

宏观金融与航运团队

作者：史伟澈
从业资格证号：F03149448
投资咨询证号：Z0023072
联系方式：--

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年11月12日星期三



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【行情复盘】

今日国内大宗商品市场整体呈现震荡上行态势，南华商品指数上涨0.63%，收报2554.88点，成交额1.22万亿元；中证商品期货价格指数同步上涨0.53%，显示市场风险偏好回暖，资金向顺周期与避险品种集中。板块层面，贵金属、有色金属及能源板块领涨，农产品内部分化明显，黑色系商品受需求疲软拖累表现不佳。

【重要资讯】

1.美方宣布于2025年11月10日至2026年11月9日暂停实施出口管制穿透性规则，即在此期间，被列入美国出口管制“实体清单”等制裁清单的企业，其持股超过50%的关联企业将不会因穿透性规则被追加同等出口管制制裁。商务部对此回应指出，这是美方落实中美吉隆坡经贸磋商共识的重要举措。对于暂停一年后的安排，双方还将会继续讨论。

2.央行发布第三季度货币政策执行报告指出，下一步要实施好适度宽松的货币政策，保持社会融资条件相对宽松，同时继续完善货币政策框架，强化货币政策的执行和传导。报告通过专栏指出，与银行贷款相比，社会融资规模和货币供应量等总量指标更为全面、合理，观察金融总量要更多看社会融资规模、货币供应量指标。

3.郑州商品交易所、大连商品交易所同日换帅。证监会党委日前决定：原郑商所理事长熊军任大商所理事长；原广州期货交易所副董事长、总经理朱丽红任郑商所理事长。另据北京证监局网站信息，原大商所理事长冉华已任北京证监局党委书记。

4.美国对俄罗斯能源制裁范围扩大，禁止第三方国家进口俄原油加工产品，全球原油及成品油供应链扰动加剧。

【策略建议】

当前商品期权市场呈现高波动品种成交活跃、隐含波动率分化特征。贵金属（白银、黄金）与农产品（菜籽油、花生仁）因供需改善与政策利好领涨，黑色系（焦煤、冶金焦炭）受需求疲软压制调整。建议采用方向性策略把握强势品种机会。

贵金属：黄金下方支撑较强，看涨情绪再起，建议持仓较轻投资者卖虚值沽策略，把握远月买购机会。

有色：铜、铝阶段性上涨动能趋缓，建议落袋部分多头收益，看涨期权替代底仓多头博上涨机会。碳酸锂看涨情绪放缓，可构建牛市看涨价差策略。

农产品：波动率多头套保策略对冲风险为主，规避单边风险。短期需关注农产品（苹果、菜粕）的消费旺季兑现情况。

能化：波动率分化，关注反弹逢高卖购机会，以及部分反内卷相关品种的反弹升波机会。

黑色：推荐价差组合套保，布局波动率多头策略，短期波动或将放大。

【风险提示】

合约选择：优先选择主力合约，规避临近到期合约的时间价值快速损耗风险。

波动率管理：若隐含波动率处于历史低位（分位数<30%），可优先买入期权；若隐含波动率偏高（分位数>70%），可考虑卖出期权或价差组合。

政策与宏观风险：中美贸易协定签署进度、美联储货币政策调整可能引发商品市场情绪逆转，需密切关注相关资讯对趋势的影响。
期权流动性风险：部分小品种期权成交清淡，买卖价差较大，建议优先交易主流标的。

一、各交易所期权汇总.....	2
二、饲料养殖.....	3
三、油脂油料.....	4
四、软商品.....	5
五、化工.....	5
六、钢铁建材.....	7
七、有色新能源.....	8
八、贵金属.....	8

一、各交易所期权汇总

图1：期货品种涨跌幅



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表1：大连商品交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
豆粕期权	253517	-16523	865331	-505	5613	-722	0.1502	-0.0029
玉米期权	113369	10229	285649	6851	1914	246	0.0869	-0.0063
铁矿石期权	154580	-55424	398957	10360	8747	-3618	0.1968	-0.0055
LPG期权	95271	-17034	63098	981	3170	-238	0.1968	-0.0049
聚丙烯期权	43572	-20762	130466	1760	831	-243	0.1078	-0.0091
塑料期权	33522	-10212	92365	2442	732	-278	0.1218	-0.0092
PVC期权	113435	-30619	369857	20571	1213	-333	0.1560	-0.0073
棕榈油期权	215891	34957	265843	4984	10479	1138	0.1874	-0.0002
豆一期权	47257	23987	88804	1350	1627	801	0.1242	0.0016
豆二期权	31381	4413	38813	1968	490	31	0.1380	-0.0064
豆油期权	26739	-4563	98989	225	1315	-144	0.1442	-0.0089
乙二醇期权	43331	-12508	80224	4588	1189	-364	0.1582	-0.0116
苯乙烯期权	183534	-4903	178563	6558	2564	-531	0.1967	-0.0109

资料来源：方正中期研究院

表2：郑州商品交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
白糖期权	46190	-10031	322984	2484	1298	-383	0.0962	-0.0007
棉花期权	80395	-11053	506619	7419	3632	-988	0.0793	-0.0153
PTA期权	633704	-84070	431654	5273	5710	-1904	0.1709	-0.0318
甲醇期权	434024	-195412	652462	20508	5538	-3175	0.2147	-0.0205
菜粕期权	89566	-22349	226636	2516	2890	-1084	0.2396	-0.0113
花生期权	169435	76955	161229	7133	3146	1649	0.1438	-0.0274
菜油期权	64150	25624	99441	1481	4708	1702	0.1678	-0.0102
PX期权	53848	-20759	42239	-1556	1088	-682	0.1883	-0.0099

烧碱期权	220448	50011	136230	12720	8346	2181	0.2142	-0.0153
尿素期权	45741	-7448	117680	1487	850	-233	0.1912	-0.0241
短纤期权	58735	-14593	53083	1233	616	-217	0.1647	-0.0064
硅铁期权	185230	68584	98452	11844	2375	658	0.1862	0.0049
纯碱期权	694794	-145211	994766	57797	11962	-3186	0.2639	-0.0113
苹果期权	46507	-10490	77334	2626	3403	-1184	0.2594	-0.0064
锰硅期权	151462	-8319	157656	7907	1805	-432	0.1665	-0.0802

资料来源：方正中期研究院

表3：上海期货交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
铜期权	126356	-4741	151958	1887	35972	-2409	0.1757	0.0041
橡胶期权	16212	4030	52104	157	2709	662	0.2030	0.0021
黄金期权	193438	-944	161422	487	165034	31131	0.2479	0.0231
铝期权	64600	-11105	101781	1168	4247	-1078	0.1264	0.0007
锌期权	31429	35	37023	-854	1471	-362	0.1248	-0.0004
原油期权	99352	-6387	55439	611	22303	-4630	0.2752	-0.0317
白银期权	533969	-78180	362179	10045	118025	-59	0.3053	0.0203
螺纹钢期权	49627	-16663	324129	1537	1384	-299	0.1483	-0.0063
合成橡胶期权	23445	-3291	39572	227	831	-166	0.2248	-0.0035

资料来源：方正中期研究院

表4：广州期货交易所

期权名称	成交量	变化	持仓量	变化	成交额(万元)	变化	IV	变化
工业硅期权	128664	-9071	103427	7105	8661	-1296	0.2588	-0.0116
碳酸锂期权	322585	-97420	266429	30515	66401	-15875	0.3907	0.0072
多晶硅期权	266429							

资料来源：方正中期研究院

二、饲料养殖

图2：历史波动率(饲料养殖)

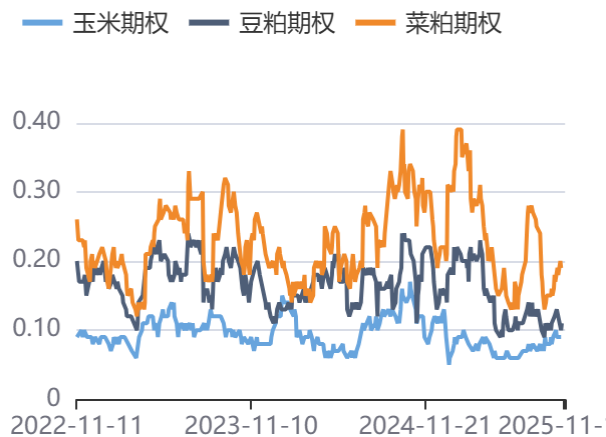
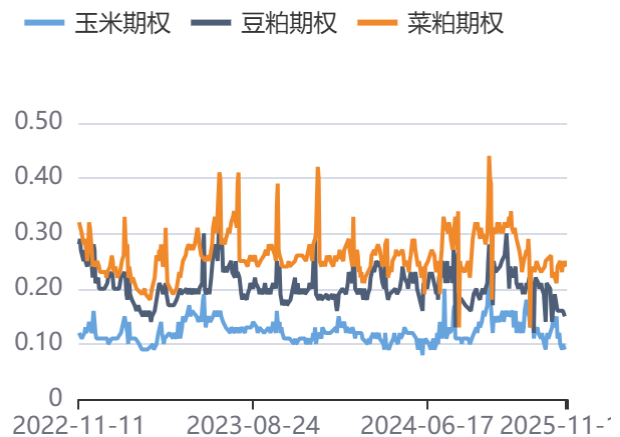


图3：隐含波动率(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

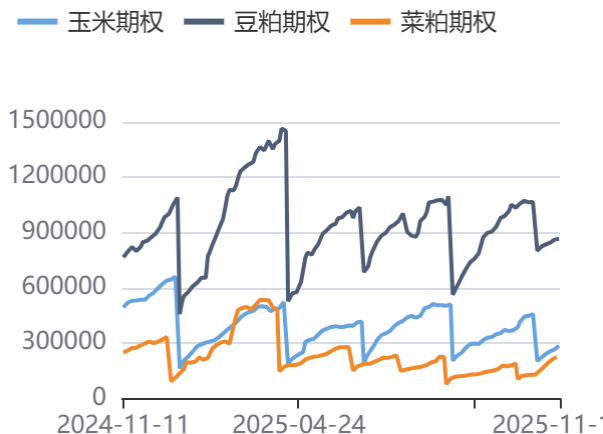
图4：期权成交量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

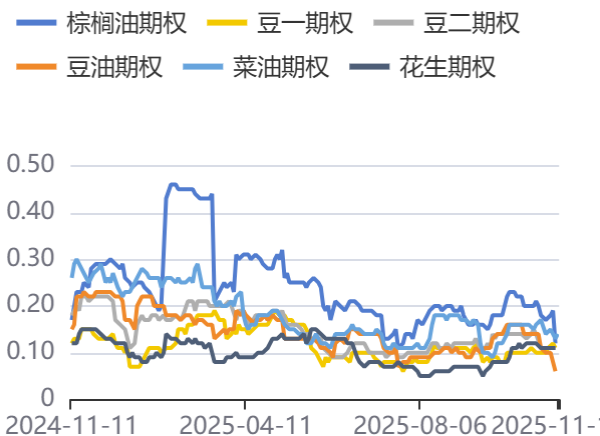
图5：期权持仓量(饲料养殖)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

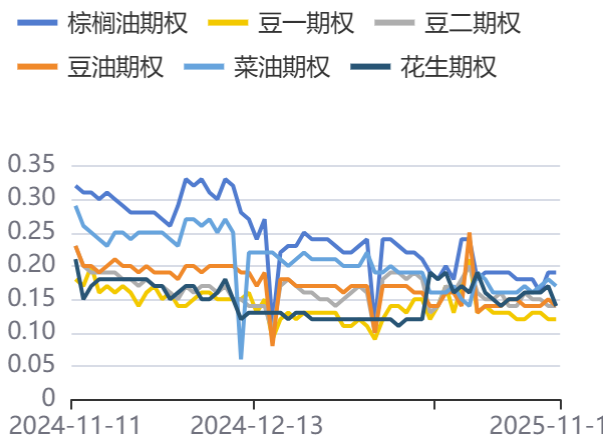
三、油脂油料

图6：历史波动率(油脂油料)



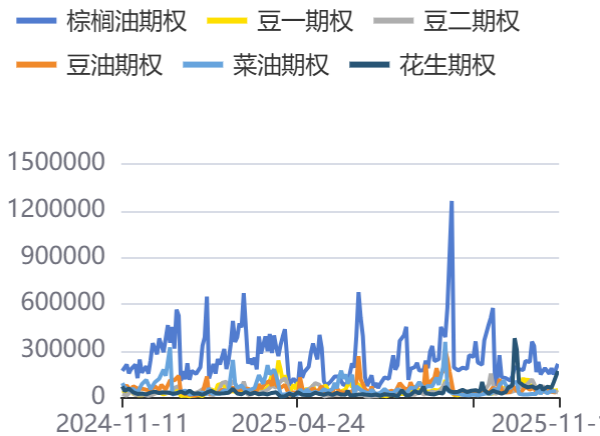
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：隐含波动率(油脂油料)



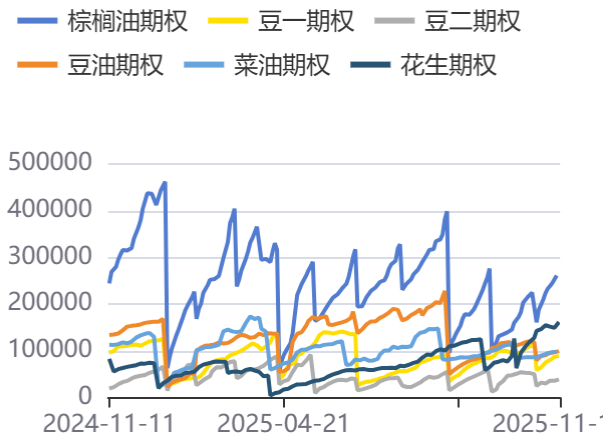
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：期权成交量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

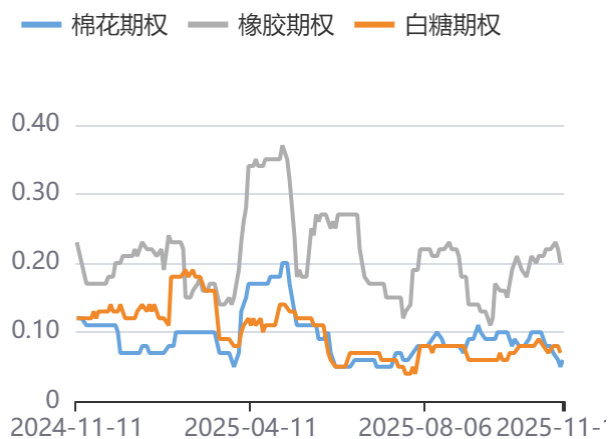
图9：期权持仓量(油脂油料)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

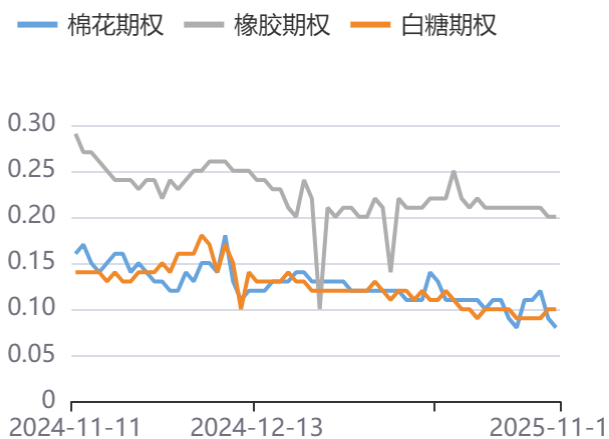
四、软商品

图10：历史波动率(软商品)



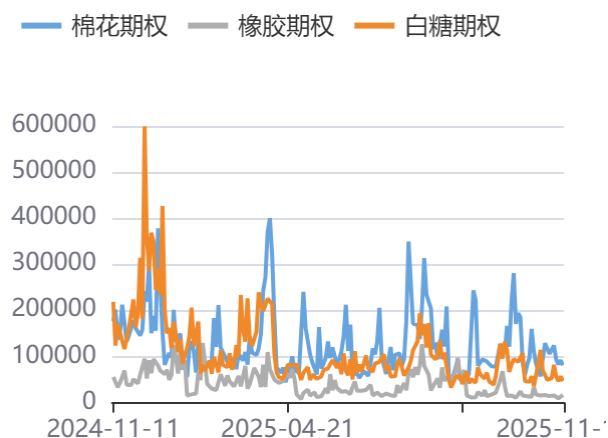
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：隐含波动率(软商品)



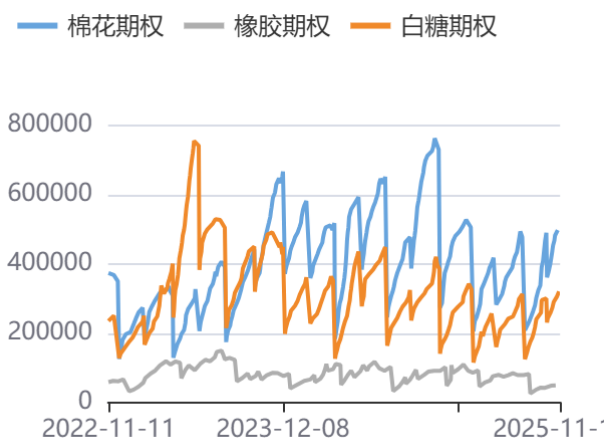
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：期权成交量(软商品)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：期权持仓量(软商品)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

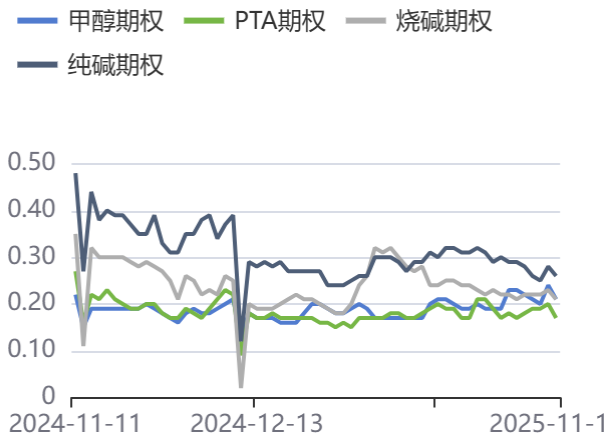
五、化工

图14: 历史波动率(化工-郑商所)



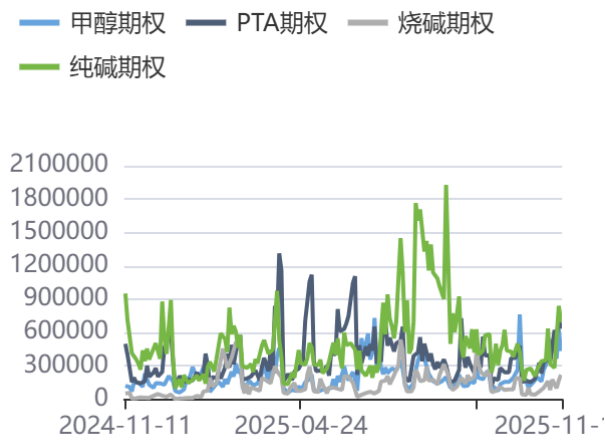
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图15: 隐含波动率(化工-郑商所)



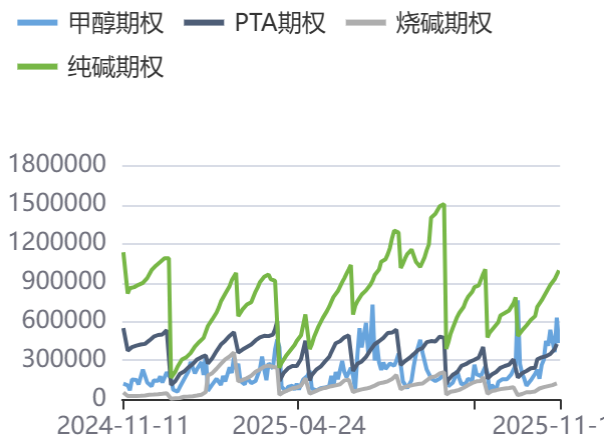
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图16: 期权成交量(化工-郑商所)



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图17: 期权持仓量(化工-郑商所)



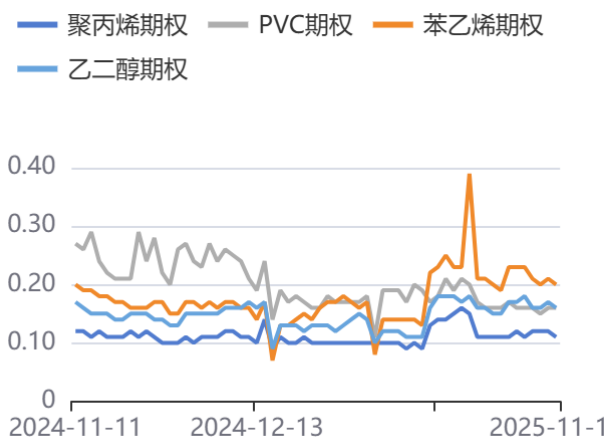
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18: 历史波动率(化工-大商所)



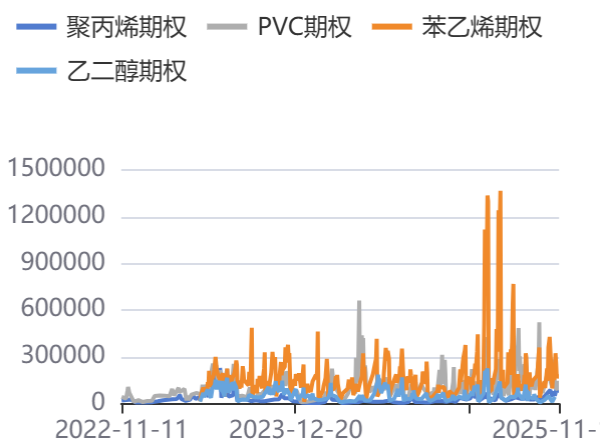
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图19: 隐含波动率(化工-大商所)



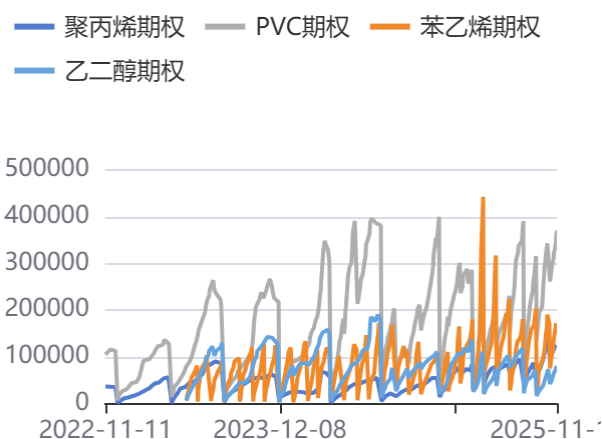
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图20：期权成交量（化工-大商所）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

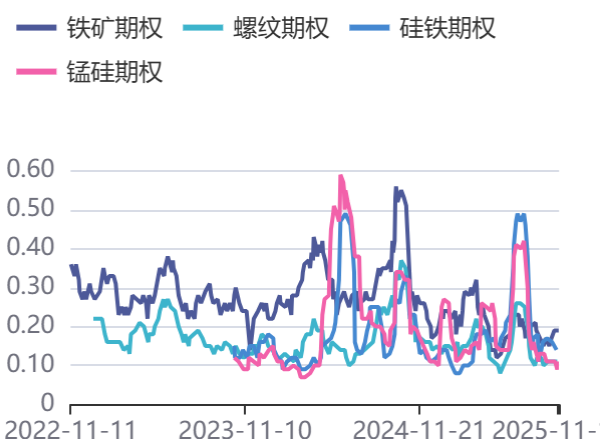
图21：期权持仓量（化工-大商所）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

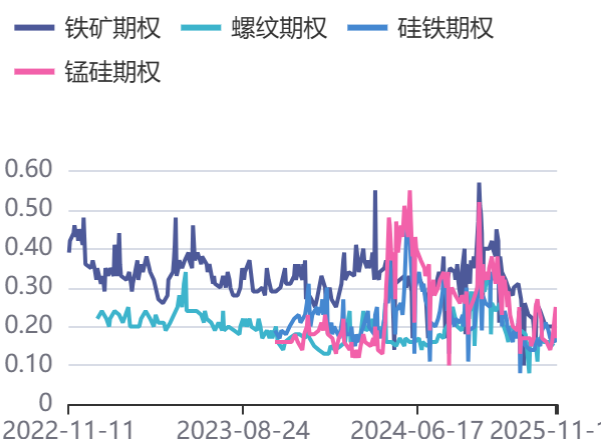
六、钢铁建材

图22：历史波动率（钢铁建材）



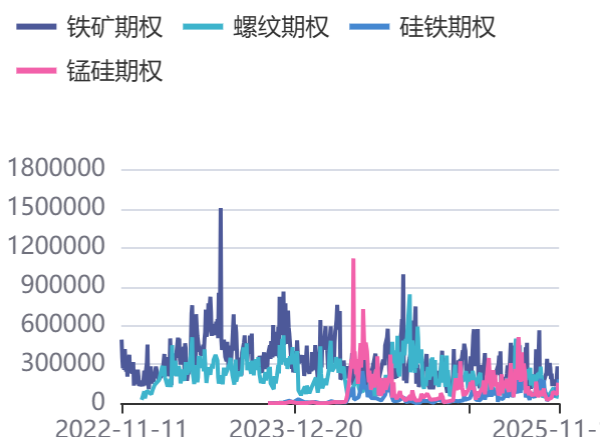
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：隐含波动率（钢铁建材）



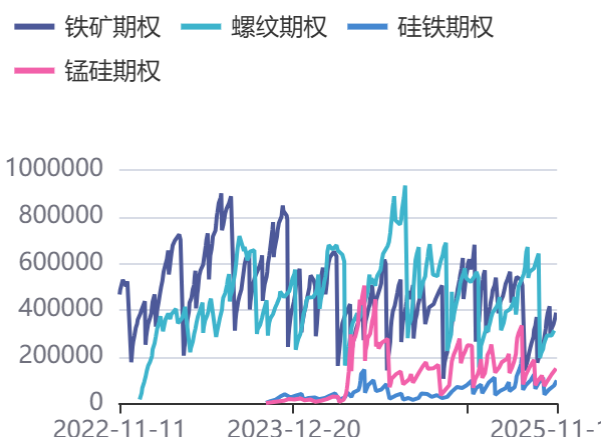
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：期权成交量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

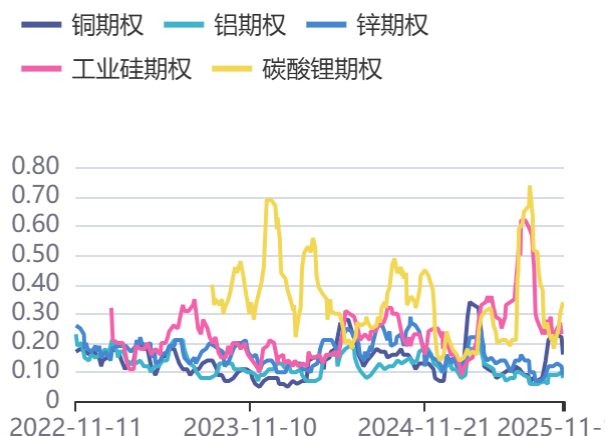
图25：期权持仓量（钢铁建材）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

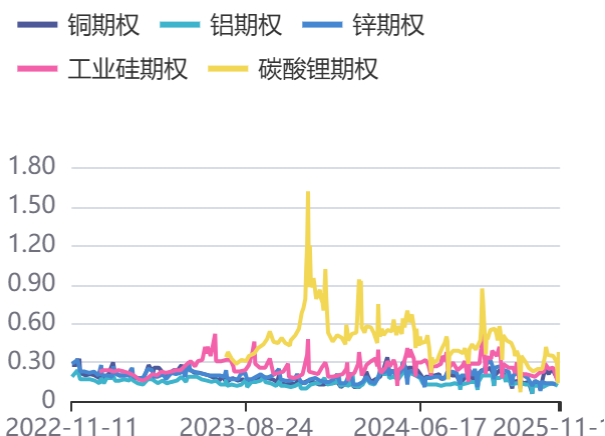
七、有色新能源

图26：历史波动率（有色新能源）



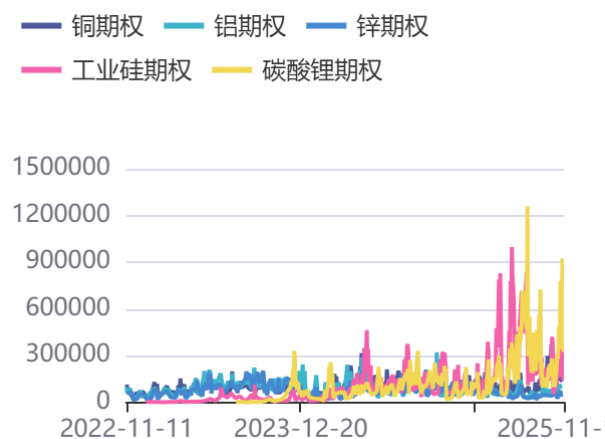
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：隐含波动率（有色新能源）



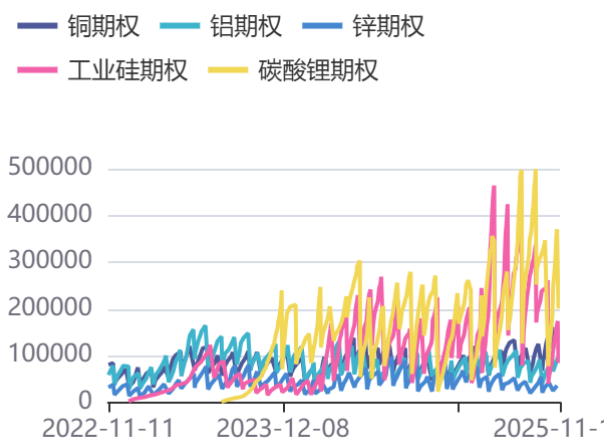
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：期权成交量（有色新能源）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

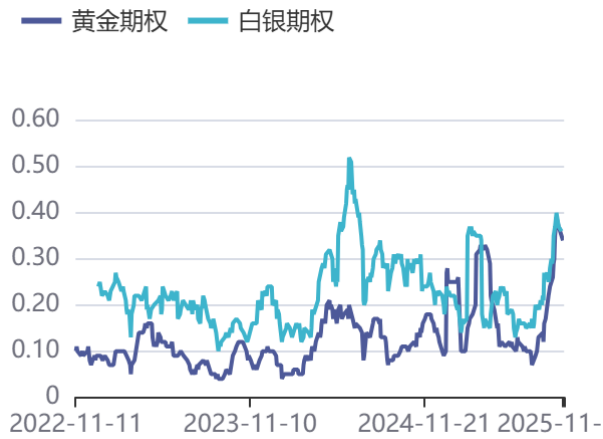
图29：期权持仓量（有色新能源）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

八、贵金属

图30：历史波动率（贵金属）



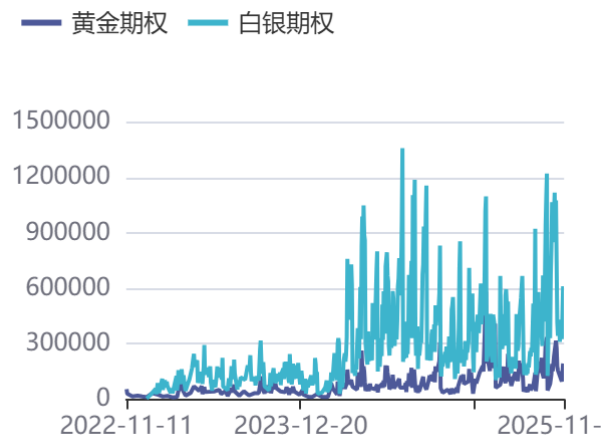
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图31：隐含波动率（贵金属）



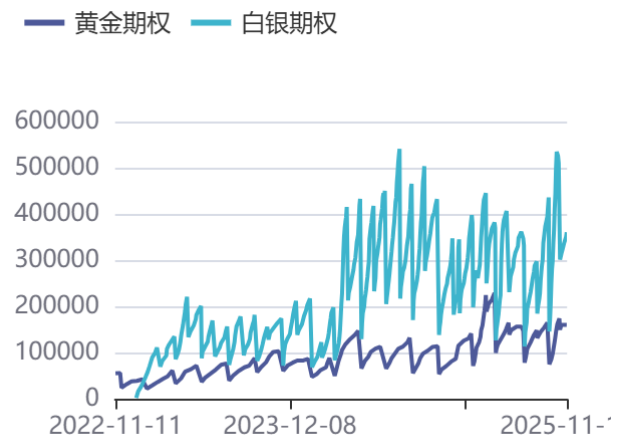
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：期权成交量（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：期权持仓量（贵金属）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高开区朝阳北大街1898号电谷源盛广场A座1406室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	常州市天宁区竹林西路19号天宁时代广场1号楼3102室	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38552420
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2615	022-58308206
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道333号阳光瑞城1栋10楼1001、1002、1003、1004、1020号	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海国际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策

与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。