



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金属期权

2025-12-08

金属期权策略早报

卢品先	投研经理	从业资格号: F3047321	交易咨询号: Z0015541	邮箱: lupx@wkqh.cn
黄柯涵	期权研究员	从业资格号: F03138607	电话: 0755-23375252	邮箱: huangkh@wkqh.cn
李仁君	产业服务	从业资格号: F03090207	交易咨询号: Z0016947	邮箱: lirj@wkqh.cn

金属期权策略早报概要：（1）有色金属偏多上行，构建卖方中性波动率策略策略；（2）黑色系维持大幅度波动的行情走势，适合构建做空波动率组合策略；（3）贵金属反弹回暖上升，构建牛市价差组合策略。

表1：标的期货市场概况

期权品种	标的合约	最新价	涨跌	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)	量变化	持仓量 (万手)	仓变化
铜	CU2601	92,380	820	0.90	18.81	-3.73	23.65	0.19
铝	AL2601	22,165	-50	-0.23	26.16	1.52	24.53	0.09
锌	ZN2601	23,065	5	0.02	16.31	-0.12	10.76	0.19
铅	PB2601	17,305	5	0.03	4.45	0.72	4.49	-0.16
镍	NI2601	118,220	460	0.39	10.72	0.39	11.76	-0.04
锡	SN2601	316,550	-1,510	-0.47	29.13	-5.37	5.08	-0.13
氧化铝	AO2601	2,580	1	0.04	26.82	8.38	32.73	-0.20
黄金	AU2602	958.72	1.42	0.15	23.77	-7.28	19.70	-0.07
白银	AG2602	13,788	359	2.67	170.42	-57.67	45.23	-0.01
碳酸锂	LC2602	90,920	-1,100	-1.20	0.91	-0.29	2.84	0.22
工业硅	SI2602	8,820	-95	-1.07	3.45	1.80	7.43	0.67
多晶硅	PS2602	54,130	-1,505	-2.71	1.38	-0.38	3.24	0.04
螺纹钢	RB2601	3,120	-24	-0.76	22.22	-9.98	56.86	-5.89
铁矿石	I2601	782.50	-5.00	-0.63	16.98	-1.69	25.19	-4.18
锰硅	SM2602	5,748	-26	-0.45	2.17	-5.86	3.24	-0.17
硅铁	SF2602	5,358	-28	-0.52	6.15	2.50	4.80	0.03
玻璃	FG2602	1,056	1	0.09	1.66	-0.55	4.60	0.05

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

表2：期权因子—量仓PCR

期权品种	成交量	量变化	持仓量	仓变化	成交量 PCR	量PCR 变化	持仓量 PCR	仓PCR 变化
铜	252,452	-68,523	138,797	2,884	0.43	0.04	0.87	0.04
铝	197,689	23,694	98,460	8,532	0.32	0.06	0.62	0.05
锌	72,324	13,379	35,484	4,293	0.33	0.01	0.83	-0.11
铅	14,026	8,767	10,722	2,439	0.17	-0.20	0.55	-0.22
镍	44,260	-9,571	59,670	1,073	0.48	0.14	0.55	-0.02
锡	69,848	-16,178	27,622	2,572	0.47	0.05	0.83	-0.03
氧化铝	143,656	61,967	199,499	21,780	0.53	0.09	0.24	0.02
黄金	55,799	-22,009	105,671	1,012	0.45	0.09	0.56	-0.01
白银	710,281	61,174	373,045	-1,770	1.00	0.22	1.30	-0.04
碳酸锂	831,129	-152,321	146,652	-448,331	0.84	-0.01	0.66	-0.16
工业硅	246,039	36,152	47,188	-202,216	0.79	0.04	0.47	0.01
多晶硅	610,297	-48,027	40,212	-228,332	0.94	-0.01	0.76	-0.55
螺纹钢	96,110	4,712	322,307	3,186	0.49	-0.06	0.61	0.02
铁矿石	156,502	35,655	391,763	-1,023	1.16	-0.11	1.62	-0.06
锰硅	65,759	-47,090	178,159	366	0.59	0.18	0.66	-0.01
硅铁	71,233	-12,424	92,629	1,402	0.60	0.27	0.80	0.01
玻璃	543,560	-135,689	1,271,354	8,286	0.78	-0.11	0.33	-0.02

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

期权因子PCR指标，持仓量PCR=看跌期权持仓量/看涨期权持仓量，主要是用来描述期权标的行情的强弱；成交量PCR=看跌期权成交量/看涨期权成交量，主要是用来描述标的行情是否出现转折时机。

表3：期权因子—压力位和支撑位

期权品种	标的合约	平值行权价	压力点	压力点偏移	支撑点	支撑点偏移	购最大持仓	沽最大持仓
铜	CU2601	92,000	90,000	0	84,000	0	7,990	9,643
铝	AL2601	22,400	22,000	0	21,800	800	8,023	3,336
锌	ZN2601	23,400	23,000	0	22,000	0	2,318	1,879
铅	PB2601	17,200	18,000	0	16,800	0	1,196	673
镍	NI2601	118,000	120,000	0	110,000	0	7,729	2,924
锡	SN2601	320,000	335,000	0	290,000	0	3,571	1,892
氧化铝	AO2601	2,550	3,000	0	2,600	-100	20,803	4,129
黄金	AU2602	960	1,000	0	904	0	4,046	994
白银	AG2602	13,700	14,000	0	12,000	0	12,072	20,322
碳酸锂	LC2602	91,000	100,000	0	90,000	10,000	13,285	4,392
工业硅	SI2602	8,800	10,000	0	8,500	-100	5,211	1,300
多晶硅	PS2602	54,000	60,000	0	50,000	0	6,914	4,462
螺纹钢	RB2601	3,150	3,200	0	3,000	0	26,215	25,452
铁矿石	I2601	790	900	0	700	0	23,760	34,051
锰硅	SM2602	5,700	6,000	0	5,700	0	14,899	10,549
硅铁	SF2602	5,400	5,500	-200	5,400	0	5,235	5,072
玻璃	FG2602	1,040	1,620	0	1,000	0	112,741	27,263

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

备注：

期权因子压力点和支撑点，从看涨期权和看跌期权最大持仓量所在的行权价来看期权标的的压力点和支撑点。

表4：期权因子—隐含波动率(%)

期权品种	平值隐波率	加权隐波率	加权隐波率 变化	年平均	购隐波率	沽隐波率	HISV20	隐历波动率 差
铜	21.77	23.22	0.93	18.04	24.11	21.15	15.71	6.06
铝	14.86	15.59	2.17	12.43	15.94	14.46	11.07	3.78
锌	14.54	14.94	2.35	14.21	15.17	14.23	10.85	3.68
铅	12.16	16.82	3.49	14.70	17.47	12.92	12.51	-0.36
镍	13.07	15.66	-0.40	23.24	15.90	15.15	15.62	-2.55
锡	28.02	29.48	-0.98	26.69	30.72	26.81	23.21	4.81
氧化铝	23.32	26.79	2.80	29.16	29.00	22.58	22.57	0.75
黄金	20.71	23.27	-1.11	22.12	24.86	19.74	22.76	-2.05
白银	38.60	38.69	-1.41	29.95	38.38	38.99	31.73	6.87
碳酸锂	34.47	37.51	3.27	39.84	41.08	30.18	35.39	-0.92
工业硅	20.85	23.34	-0.40	33.47	24.90	19.41	23.18	-2.33
多晶硅	28.57	32.28	-9.43	44.00	32.15	32.57	35.19	-6.62
螺纹钢	11.24	13.98	0.36	16.54	13.46	15.04	13.74	-2.50
铁矿石	15.97	18.72	0.21	21.45	17.92	19.41	18.76	-2.80
锰硅	11.99	14.42	-0.25	21.82	14.68	13.98	13.94	-1.95
硅铁	13.12	15.82	0.20	23.10	16.97	13.94	14.97	-1.85
玻璃	25.02	29.02	-0.34	36.83	32.11	25.07	30.48	-5.47

数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

备注：

期权因子期权隐含波动率，平值期权隐含波动率，看涨和看跌平值期权隐含波动率的算术平均值；加权期权隐含波动率运用的是成交量加权平均。

策略与建议：

- (1) 金属类板块主要分为有色金属，贵金属和黑色系。
- (2) 每个板块选择部分品种给期权策略与建议；
- (3) 每个期权品种按照标的行情分析，期权因子研究和期权策略建议编写期权策略报告。

有色金属：铜期权

标的行情分析	(1) 铜基本面：全球多家头部矿山企业处于减产阶段，上周嘉能可宣布下调2026年产量指引，铜精矿供给紧缺格局预计至少延续至2026年上半年，且金融属性对铜价驱涨作用亦较强，金铜比处于较高分位，铜价延续上行趋势。 (2) 铜行情分析：沪铜8月份以来小幅区间盘整震荡，9月份逐渐上涨突破上行高位震荡，10月份以来延续偏多高位震荡上行，11月份震荡后偏多上行，12月份以来延续多头上涨，创历史新高，整体表现为下方有支撑的多头上涨趋势的行情走势形态
期权因子研究	(1) 铜期权隐含波动率维持历史均值偏上水平波动 (2) 期权持仓量PCR维持在0.90附近，表明沪铜下方有较大支撑力偏多上行 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪铜压力位为90000和支撑位为84000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_CU2601C92000和S_CU2601C98000 (2) 波动性策略：构建做空波动率的卖方期权组合策略，获取时间价值收益。如：S_CU2601P90000, S_CU2601P92000和S_CU2601C94000, S_CU2601C96000 (3) 现货多头套保策略：构建现货套保策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_CU2601 + BUY_CU2601P92000 + SELL_CU2601C96000

有色金属：铝

标的行情分析	(1) 铝基本面：电解铝运行产能约4422万吨，产量环比微降，库存持续去化，LME铝库存处于历史低位，铝价受宏观预期与供应扰动支撑震荡走强。 (2) 沪铝行情分析：沪铝8月份震荡上行偏多上涨，9月份先涨后跌高位震荡后突破上涨，10月份先涨后跌大幅震荡，11月高位震荡冲高回落逐渐反弹回暖，12月份持续创近期新高，整体表现为偏多头上涨的市场行情走势形态
期权因子研究	(1) 沪铝期权隐含波动率维持历史均值水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.70附近，表明沪铝下方有较强的支撑 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铝压力位为22000，支撑位为21800
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：S_AL2601C22000，S_AL2601C22600 (2) 波动性策略：构建卖出偏偏多的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持正数。如：S_AL2601P21800，S_AL2601P22000和S_AL2601C22400，S_AL2601C22600 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_AL2601 + BUY_AL2601P22000 + SELL_AL2601C22600

有色金属：锌

标的行情分析	(1) 锌基本面：锌精矿国产TC2050元/金属吨，进口TC指数61美元/干吨。锌精矿港口库存27.9万实物吨，锌精矿工厂库存64.4万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得56.54%，原料库存1.5万吨，成品库存36.6万吨。压铸锌合金周度开工率录得51.30%，原料库存1.3万吨，成品库存1.0万吨。 (2) 锌行情：沪锌9月份延续区间盘整震荡后弱势下行，10月份先跌后涨震荡回升，11月份先涨后跌小幅区间盘整，12月份多头突破上涨后有所回落，整体表现为上方有压力的震荡回暖偏多上行的行情走势。
期权因子研究	(1) 锌期权隐含波动率维持历史均值水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.80附近，沪锌短期偏强走势； (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锌压力位为23000，支撑位为22000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_ZN2601P22600，S_ZN2601P22800和S_ZN2601C23000，S_ZN2601C23200 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，当行情反弹至高行权价，配合现货销售平仓了结头寸。 如：LONG_ZN2601 + BUY_ZN2601P23000 + SELL_ZN2601C23400

有色金属：镍期权

标的行情分析	(1) 镍基本面：产业层面，精炼镍价格处于低位，厂家惜售情绪较浓，但镍库存及镍矿港口库存均处于同期高位。镍矿市场方面，菲律宾部分矿山出货不稳定，印尼镍矿市场供应较为宽松。因下游需求增加和成本抬升因素，硫酸镍价格坚挺，但中期持续性并不强。不锈钢方面，盘面价格走弱，创出近几年低点，钢厂原材料采购比较谨慎，终端需求较差，去库较缓慢。 (2) 镍行情分析：沪镍8月份以来延续小幅区间弱势盘整，9月份延续上方有压力的区间震荡，10月份延续上方有压力的弱势震荡，11月份以来逐渐转弱势而后反弹回升，整体表现为上方有空头压力的偏弱势震荡的市场行情
期权因子研究	(1) 镍期权隐含波动率维持均值偏下水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.70附近，表面沪镍偏弱震荡 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为120000，支撑位为11000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持空头。如：S_NI2601P116000，S_NI2601P118000和S_NI2601C120000，S_NI2601C118000 (3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权， 如：LONG_NI2601 + SELL_NI2601C120000

有色金属：锡期权

标的行情分析	(1) 锡基本面：库存端，全球显性库存劈叉。LME库存持续去化至3085吨的低位，挤仓风险犹存；而国内SHFE及社会库存微增至8012吨，累库压力虽不大但趋势偏空。综上所述，在矿端刚性缺口与宏观暖风的支撑下，锡价下方空间有限。 (2) 锡行情分析：沪锡9月份先涨后跌延续上方有压力的宽幅区间震荡，10月份大幅度上涨突破上行后快速下跌回落，11月份延续高位小幅震荡而后持续上升创近期新高，12月份延续偏多头上涨趋势，整体表现为下方有支撑的短期高位震荡的行情走势。
期权因子研究	(1) 锡期权隐含波动率维持历史较高水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.80附近，表明沪锡下方较强的支撑偏强走势 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪锡的压力位为335000，支撑位为290000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_SN2601C320000和S_SN2601C330000 (2) 波动性策略：做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SN2601P315000和S_SN2601C335000 (3) 现货多头套保策略：构建现货领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权， 如：LONG_SN2601 + BUY_SN2601P320000 + SELL_SN2601C340000

有色金属：碳酸锂期权

标的行情分析	(1) 碳酸锂基本面：上周碳酸锂库存去库2366 吨，较上周去库放缓86 吨，近三周去库量级明显减少。本周期货仓单新增注册5481 手，总量10922 手。 (2) 碳酸锂行情分析：碳酸锂9月份以来延续偏弱势震荡，10月份有所反弹回升后快速下降回落，11月份先跌后涨大幅度震荡偏多头上涨，而后快速大幅下跌，12月份延续高位大幅震荡，整体表现为下方有支撑的近期偏多头方向的大幅回落的行情走势形态
期权因子研究	(1) 碳酸锂期权隐含波动率快速上升维持较高水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.80以下，表明碳酸锂上方压力增强 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，看涨期权最大持仓量所在行权价为100000和支撑位为90000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏中性的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_LC2602P90000，S_LC2602P91000和S_LC2602C94000，S_LC2602C95000 (3) 现货多头套保策略：持有现货多头+买入看跌期权+卖出看涨期权 如：LONG_LC2602 + BUY_LC2602P93000 + SELL_LC2602C100000

贵金属板块：白银

标的行情分析	(1) 白银基本面：受投资者对美联储降息前景持乐观态度、白银ETF持仓增量等因素推动，国际白银价格显著上涨。白银价格持续走高，是因为全球性白银库存下降，导致现货市场出现明显的供应趋紧。分析师表示，国外白银极度缺货，现在是在一个囤货的阶段。 (2) 行情分析：白银经过前期4个多月的多头上涨，10月份先涨后跌，11月份创历史新高后快速回落，而后高位大幅度震荡，12月份先跌后涨，创历史新高，整体表现为延续多头上涨趋势的行情走势形态
期权因子研究	(1) 白银期权隐含波动率处于历史较高水平波动。 (2) 期权持仓量PC报收于1.00以上，白银下方有较强的支撑 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，白银压力位为14000，支撑位为12000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看涨期权牛市价差组合策略，获取方向性收益。如：S_AG2602C13600, S_AG2602C14100 (2) 波动性策略：构建偏多头的做空波动率期权卖方组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta趋于正数。如：S_AG2602P13600, S_AG2602P13800和S_AG2602C14000, S_AG2602C14200 (3) 现货套保策略：持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权， 如：LONG_AG2602 + BUY_AG2602P13700 + SELL_AG2602C14300

黑色系：螺纹钢

标的行情分析	(1) 螺纹钢基本面：12月5日，上海期货交易所螺纹钢仓单量为66041吨，周环比+6522吨。上周Mysteel统计全国47个港口进口铁矿库存总量15991.11万吨，环比增加89.89万吨；日均疏港量334.23万吨，降9.83万吨。分量方面，澳矿库存6699.67万吨，增228.21万吨；巴西矿库存6277.53万吨，降155.50万吨；贸易矿库存10379.85万吨，增99.15万吨 (2) 螺纹钢行情分析：螺纹钢9月份低位弱势盘整震荡后空头下行，10月份低位弱势盘整，11月份低位盘整震荡后逐渐反弹回暖上升，12月份上升受阻回落，整体上方有压力的弱势回暖的行情走势
期权因子研究	(1) 螺纹钢期权隐含波动率维持历史均值偏下水平波动 (2) 期权持仓量PCR维持0.60以下，表明螺纹钢上方仍有较强的空头压力； (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，螺纹钢压力位为3200，支撑位为3000
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持空头。如：S_RB2601P3100和S_RB2601C3100 (3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_RB2601 + SELL_RB2601C3150

黑色系：铁矿石期权

标的行情分析	(1) 铁矿石基本面：11月末，全国45个港口进口铁矿库存15210.12万吨，较上月末变化+667.64万吨；45港铁矿石日均疏港量周均值327.10万吨，较上月变化+8.21万吨。钢厂进口铁矿石日耗周均值290.61万吨，较上月变化-6.06万吨。 (2) 铁矿石行情分析：铁矿石9月份延续偏多上行后高位震荡后转弱回落，10月份连续报收阴线逐渐走弱势后有所反弹回升，11月份逐渐反弹回升后小幅震荡，12月份快速下降回落，整体表现为下方有支撑上方有压力的偏弱震荡的行情走势形态。
期权因子研究	(1) 铁矿石期权隐含波动率历史均值偏下水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于1.40，表明短期铁矿石下方有一定支撑 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铁矿石压力位为900，支撑位为700
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建卖出偏空头的看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_I2601P770，S_I2601P780和S_I2601C780，S_I2601C790 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_I2601 + BUY_I2601P780 + SELL_I2601C800

黑色系：铁合金期权

标的行情分析	(1) 锰硅基本面：2025年11月，锰硅产量84.88万吨，环比下降，1-11月累计同比微增；锰硅利润维持低位，内蒙、宁夏、广西测算利润均处于负值区间，成本波动明显。 (2) 锰硅行情分析：锰硅8月份以来小幅波动后快速下跌回落，9月份维持低位弱势区间盘整震荡，10月份低位区间震荡，11月份延续小幅弱势盘整后有所反弹回暖上升，整体表现为上方有压力的弱势偏空后反弹回暖的行情走势。
期权因子研究	(1) 锰硅期权隐含波动率历史较低水平波动。 (2) 期权持仓量PCR报收于0.60附近，表面锰硅处于空头压力下的弱势行情 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锰硅压力位为6000，支撑位为5700
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SM2601P5700和S_SM2601C5800 (3) 现货套保策略：无

黑色系：工业硅

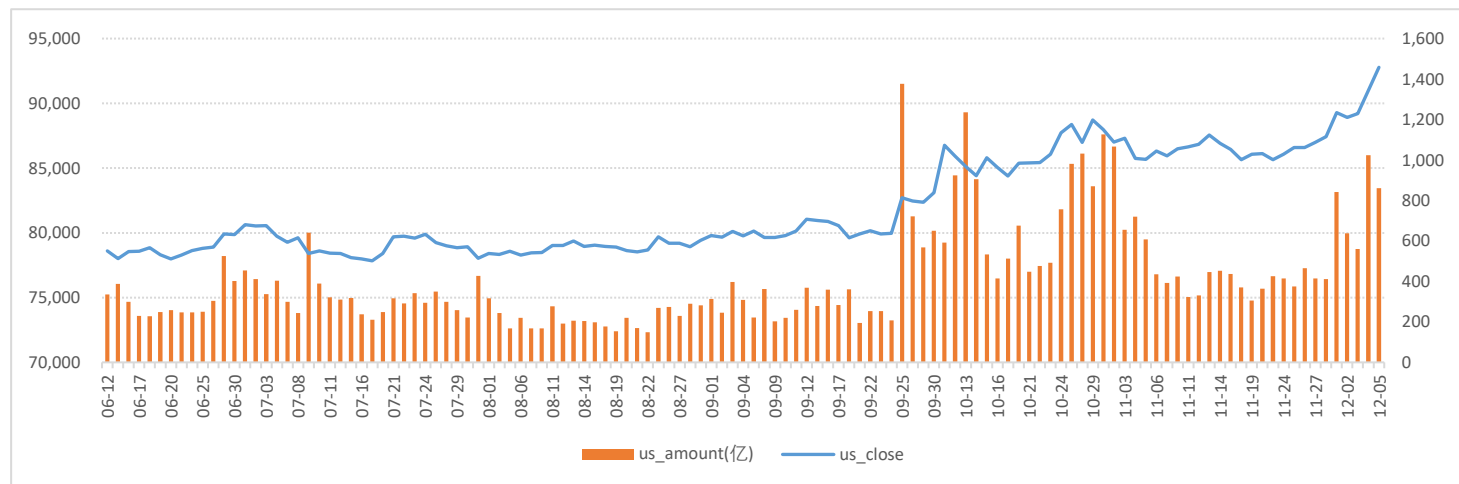
标的行情分析	(1) 工业硅基本面：2025年11月，工业硅产量36.01万吨，环比下降，1-11月累计同比减少15.39%；多晶硅产量11.46万吨，环比下降，1-11月累计同比减少28.07%；工业硅库存达48.14万吨，仓单集中注销。 (2) 工业硅行情分析：工业硅9月份延续宽幅区间盘整震荡偏上，10月份延续弱势盘整震荡后逐渐回暖，11月份延续宽幅区间大幅震荡，12月份逐渐走弱偏空，整体表现为上方有压力的大幅度区间震荡偏弱势的市场行情走势形态
期权因子研究	(1) 工业硅期权隐含波动率逐渐下降至历史较低水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于报收于0.60以下，表明工业硅偏震荡行情 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为1000和支撑位为8500
期权策略建议	(1) 方向性策略：无 (2) 波动性策略：构建做空波动率的卖出看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值和方向性收益，动态地调整持仓头寸，使得持仓头寸delta保持中性。如：S_SI2601P8700，S_SI2601P8800和S_SI2601C9000，S_SI2601C8900 (3) 现货套保策略：持有现货多头+买入看跌期权+卖出看涨期权，如：LONG_SI2602 + BUY_SI2602P8900 + SELL_SI2602C9200

黑色系：玻璃期权

标的行情分析	(1) 玻璃基本面：上周全国浮法玻璃产量108.51万吨，环比-1.7%，全国光伏玻璃在产产能62.08万吨，环比-0.67%。全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比-292万重箱，环比-4.68%，同比+23.25%。折库存天数26.8天，较上期-0.7天。 (2) 玻璃行情分析：玻璃9月份低位弱势盘整后有所回升，10月份以来大幅度下跌回落，11月份维持低位弱势盘整快速反弹回暖上升后逐渐回落，12月份反弹上升受阻回落延续弱势偏空，整体表现为上方有压力的超跌反弹回暖受阻回落的行情走势。
期权因子研究	(1) 玻璃期权隐含波动率维持历史较高水平波动 (2) 期权持仓量PCR报收于0.60以下，表明玻璃市场情绪较为悲观 (3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，玻璃压力位为1300，支撑位为1000
期权策略建议	(1) 方向性策略：构建看跌期权熊市价差组合策略，获取方向性收益。如：B_FG2601P1060和S_FG2601P1000 (2) 波动性策略：构建做空波动率的卖出看涨+看跌期权组合策略，获取期权时间价值。如：S_FG2601P1040和S_FG2601C1040 (3) 现货多头套保策略：构建多头领口策略，持有现货多头+买入看跌期权+卖出虚值看涨期权，如：LONG_FG2601 + BUY_FG2601P1020 + SELL_FG2601C1080

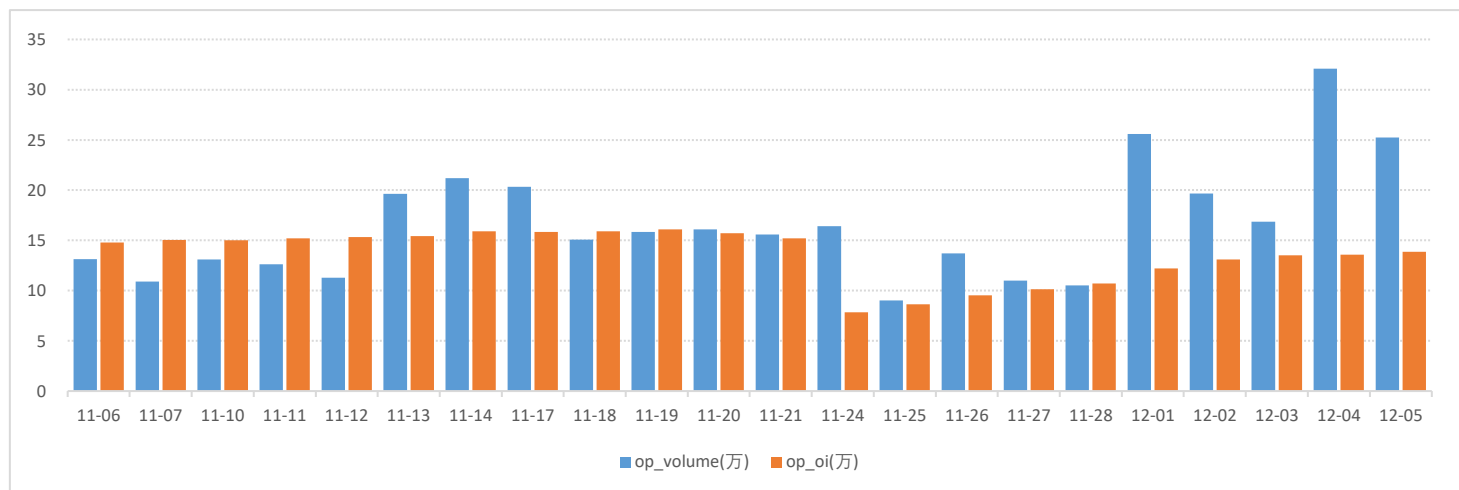
沪铜期权图表

沪铜价格走势图



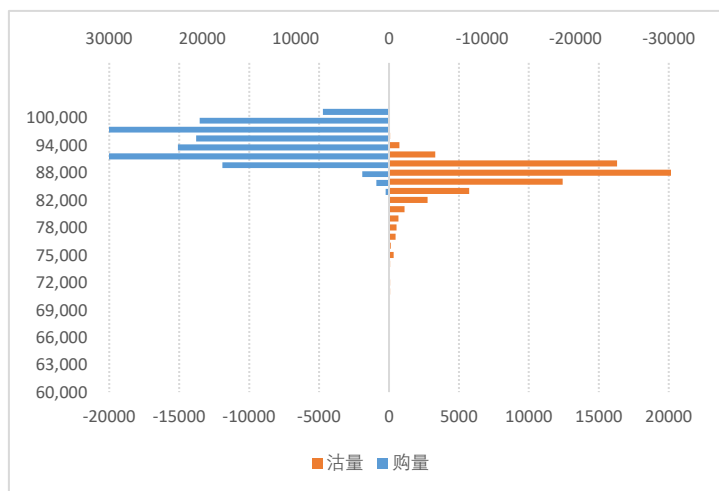
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铜期权成交量和持仓量（万手）



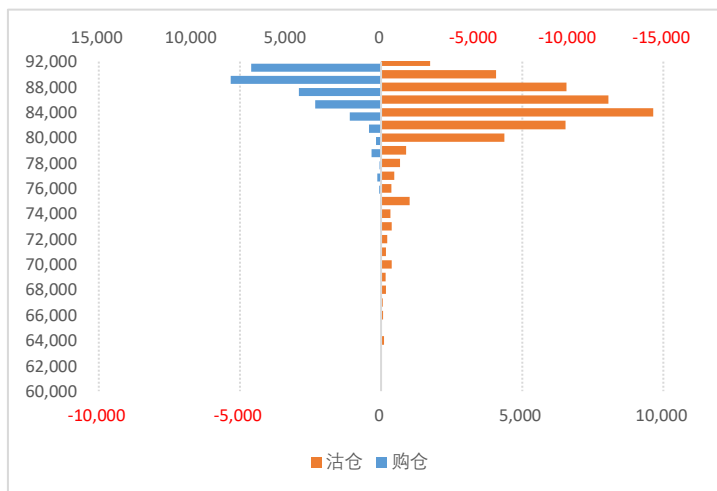
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2601月合约成交量分布

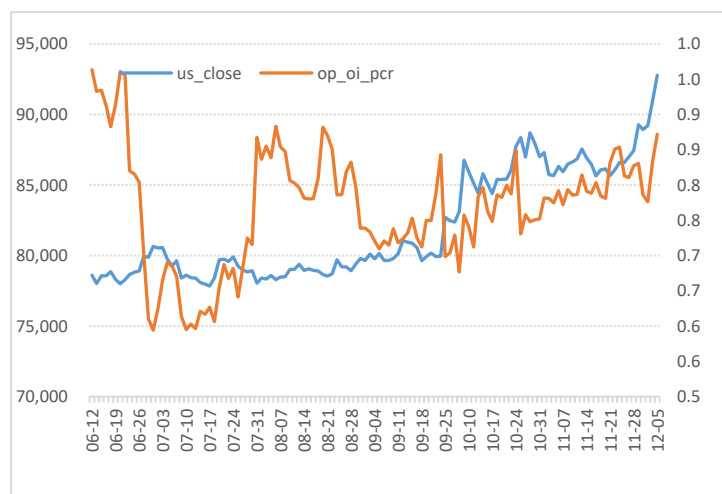


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2601月合约持仓量分布

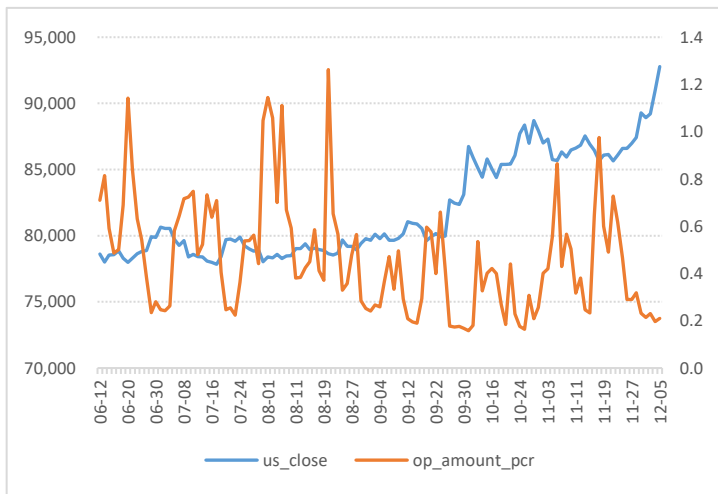


铜期权持仓量-PCR

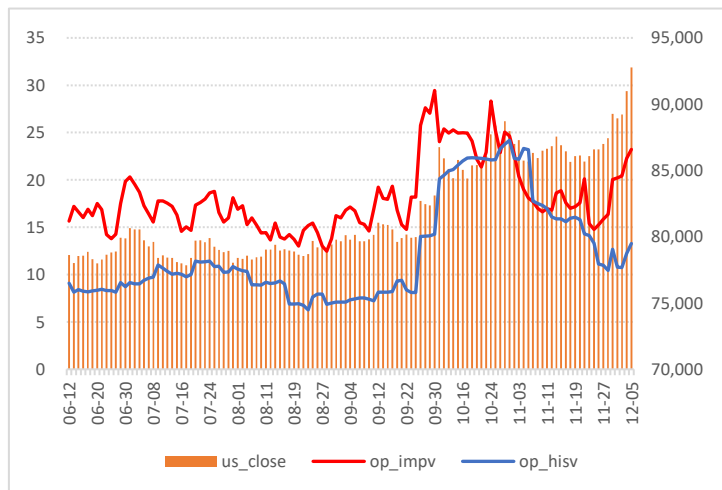


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权成交额-PCR

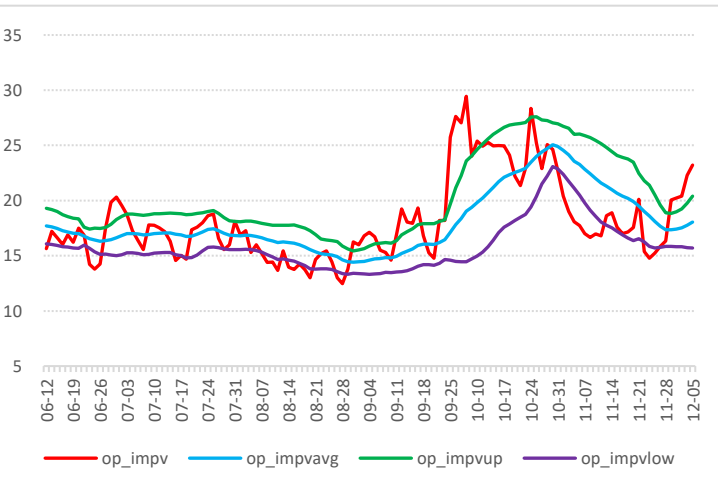


铜期权隐含波动率

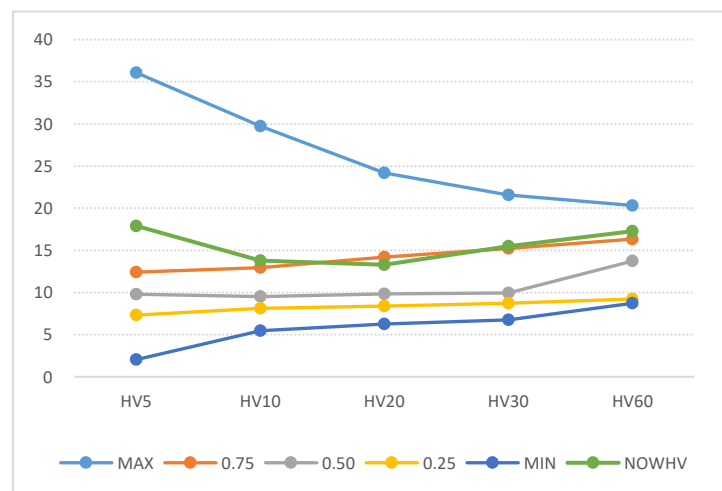


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

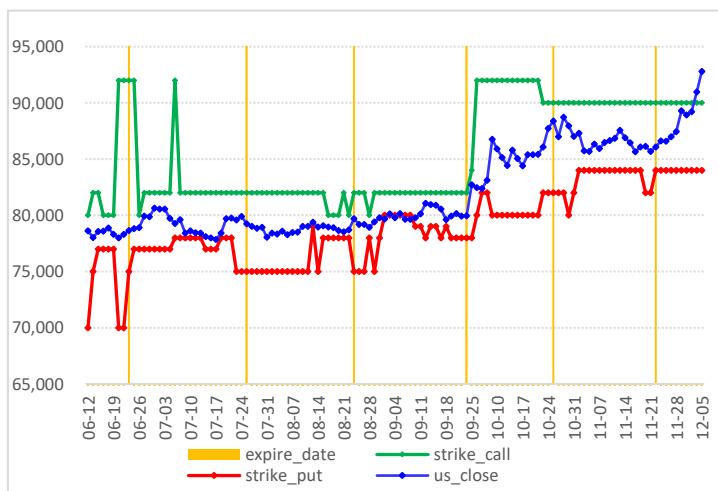


历史波动率锥



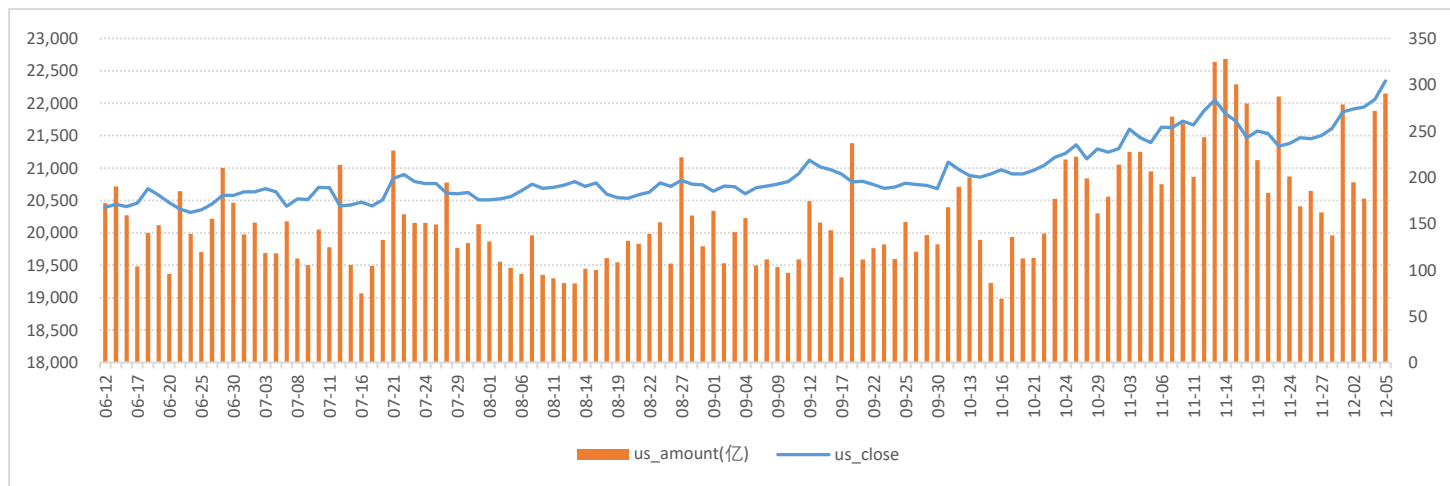
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



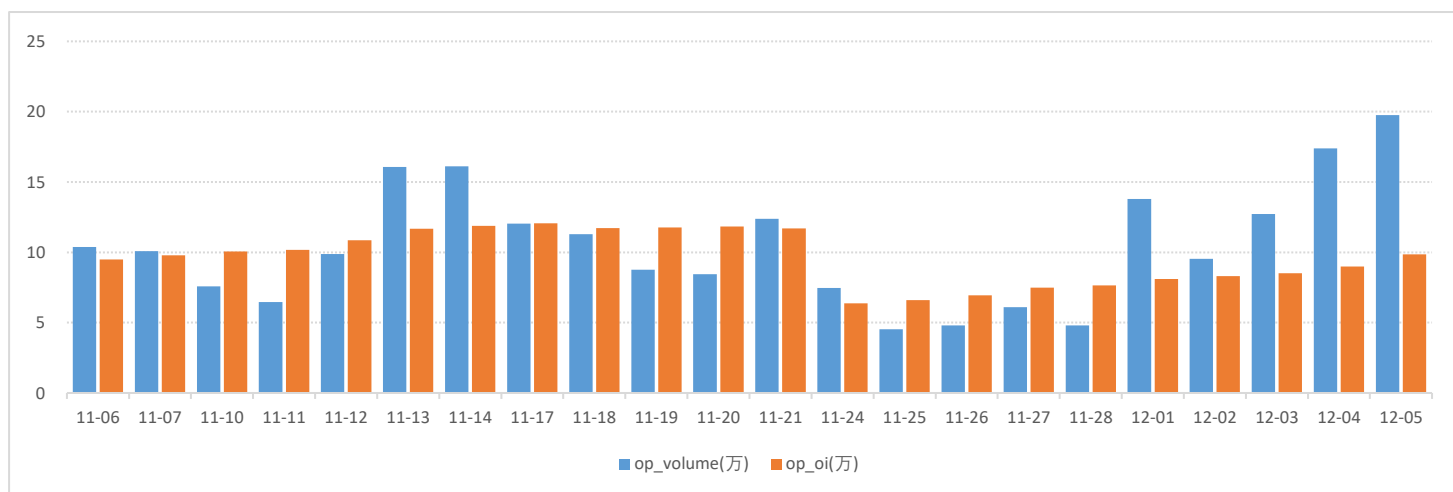
沪铝期权图表

沪铝价格走势图



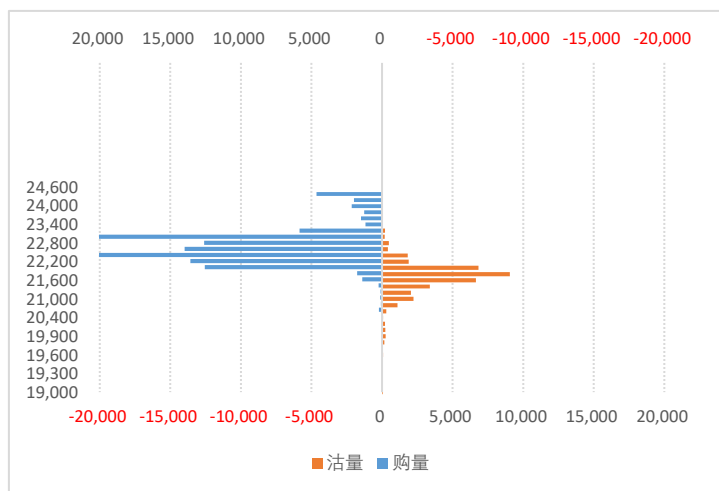
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



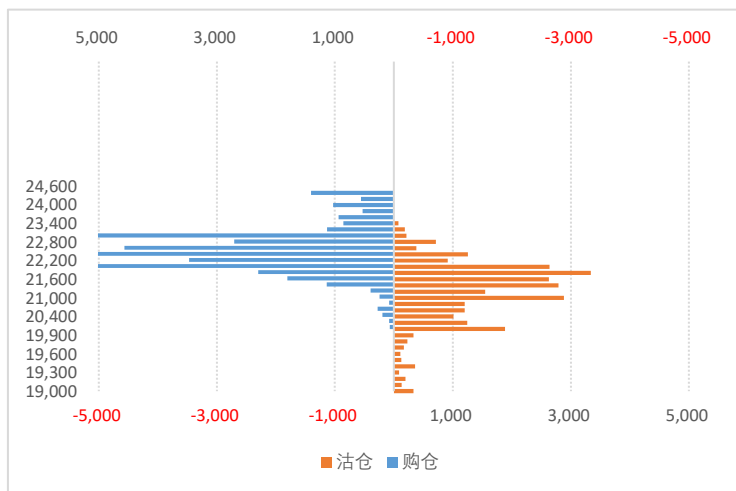
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

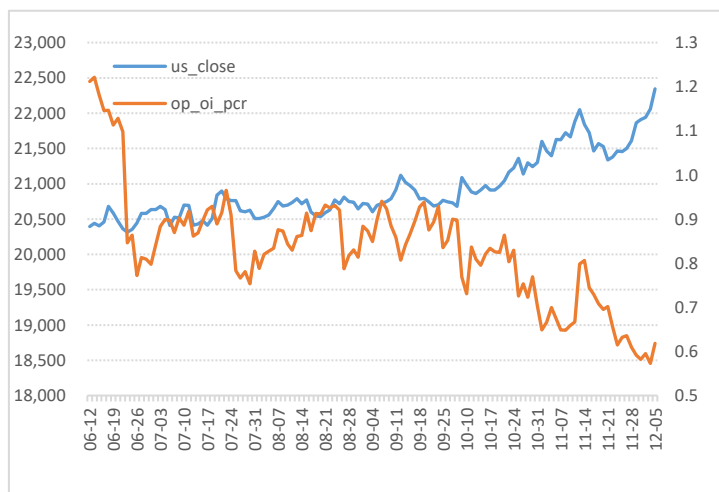


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

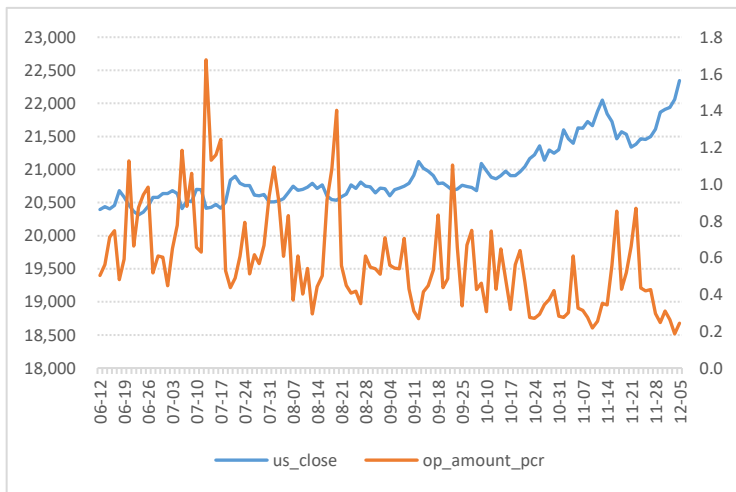


铝持仓量-PCR

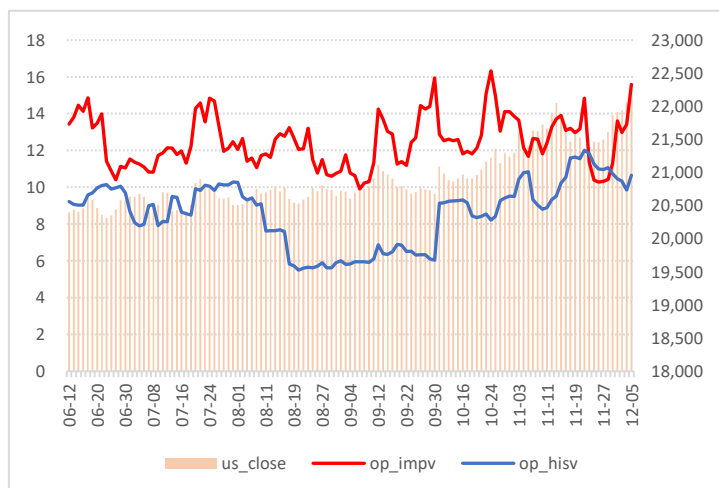


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝成交额-PCR

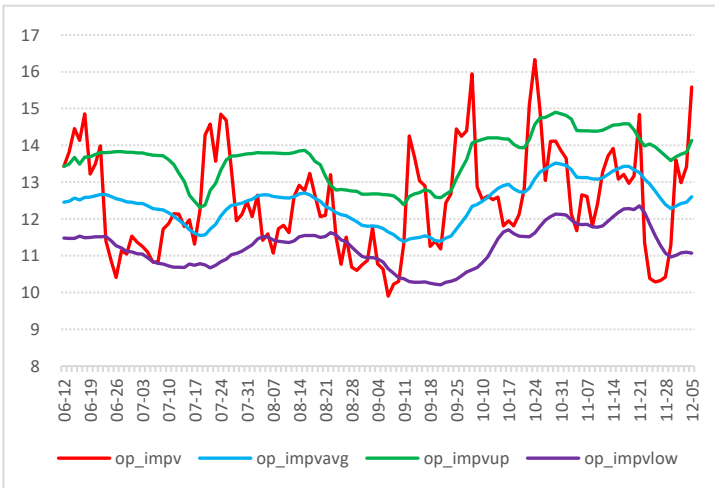


铝期权隐含波动率

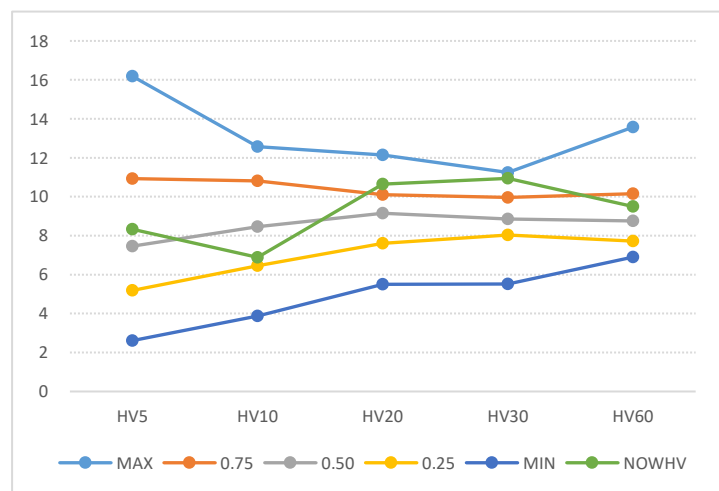


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

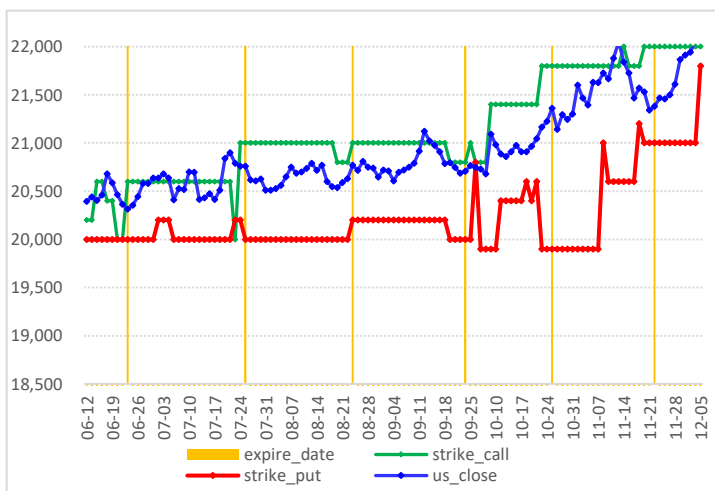


铝历史波动率锥



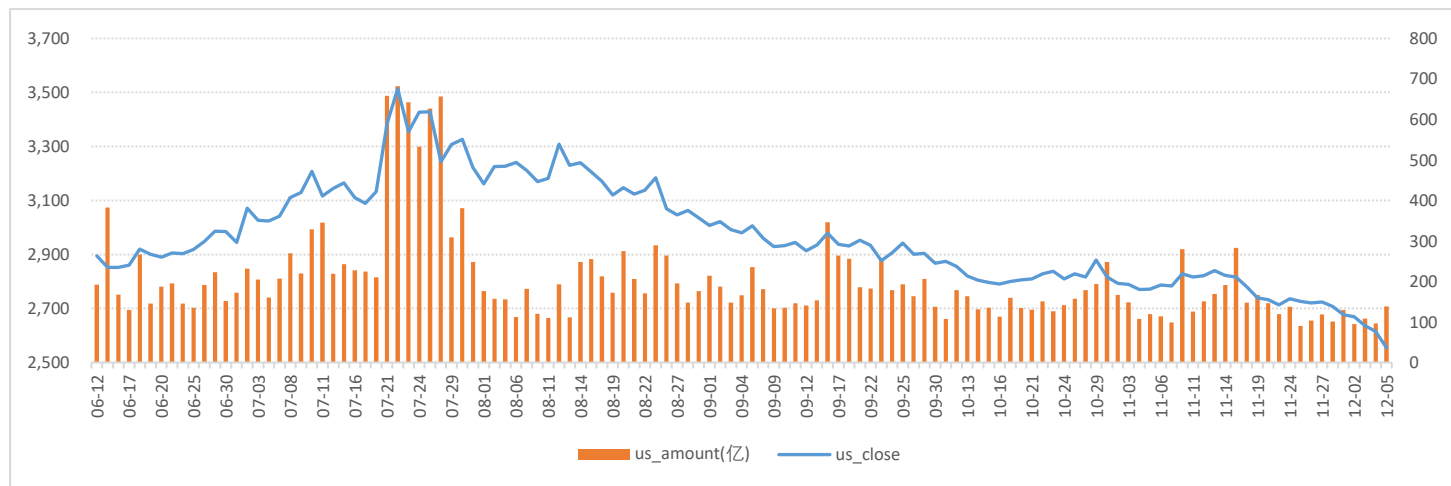
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝压力点和支撑点



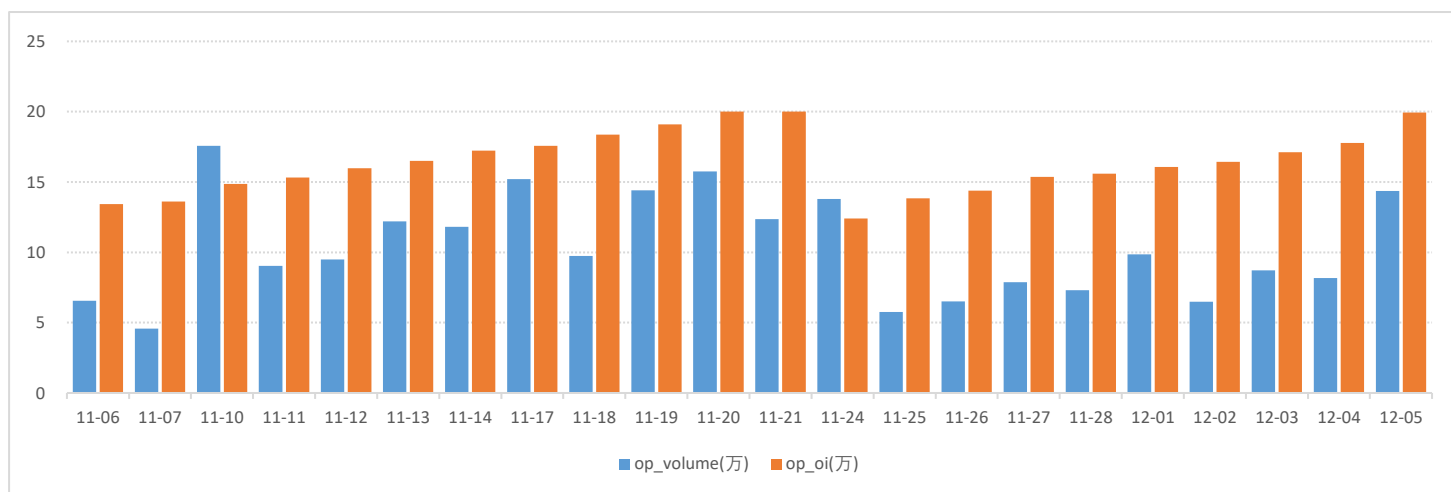
氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



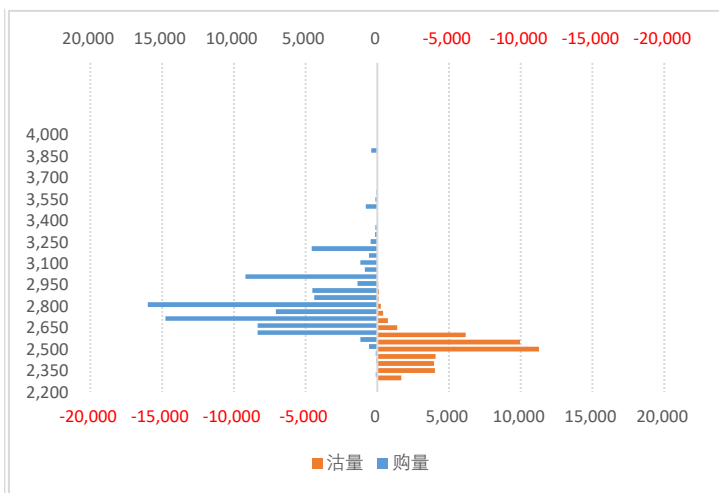
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



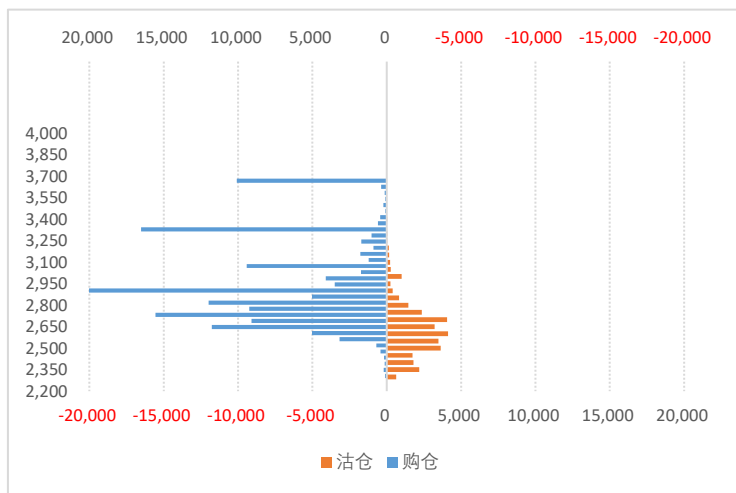
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

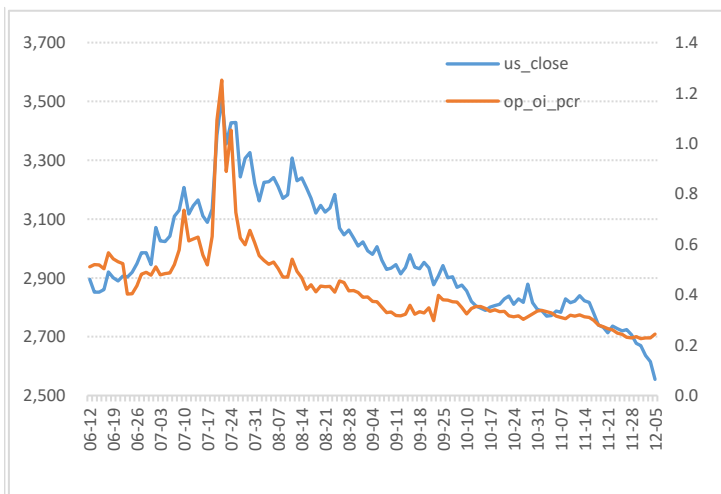


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月合约持仓量分布

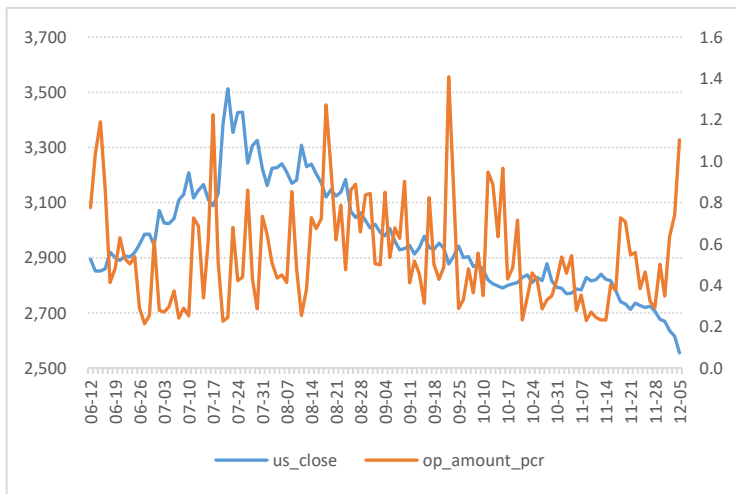


氧化铝持仓量-PCR

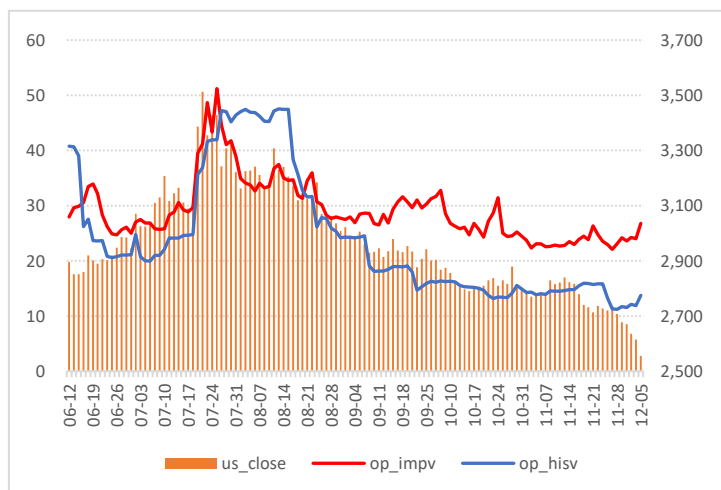


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝成交额-PCR

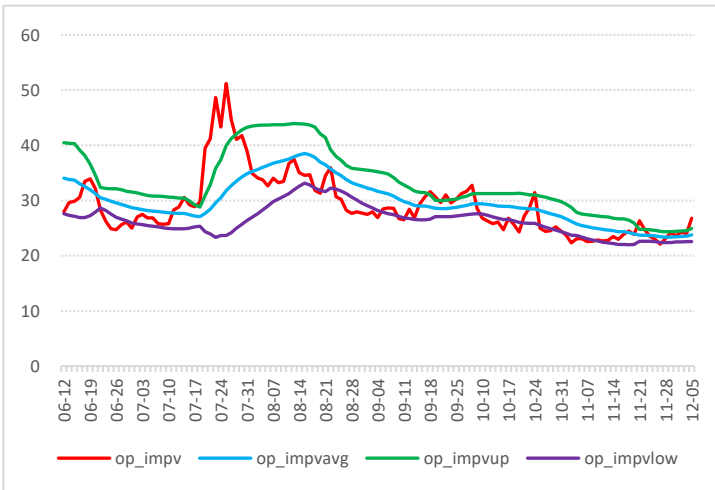


氧化铝期权隐含波动率

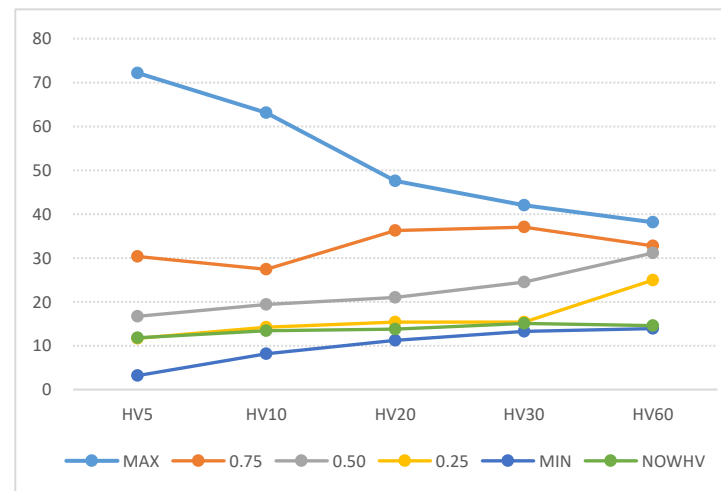


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权隐含波动率轨道线走势图

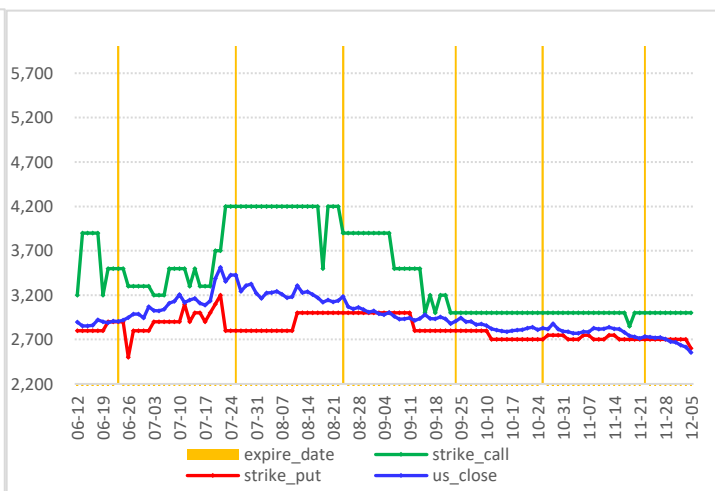


氧化铝历史波动率锥



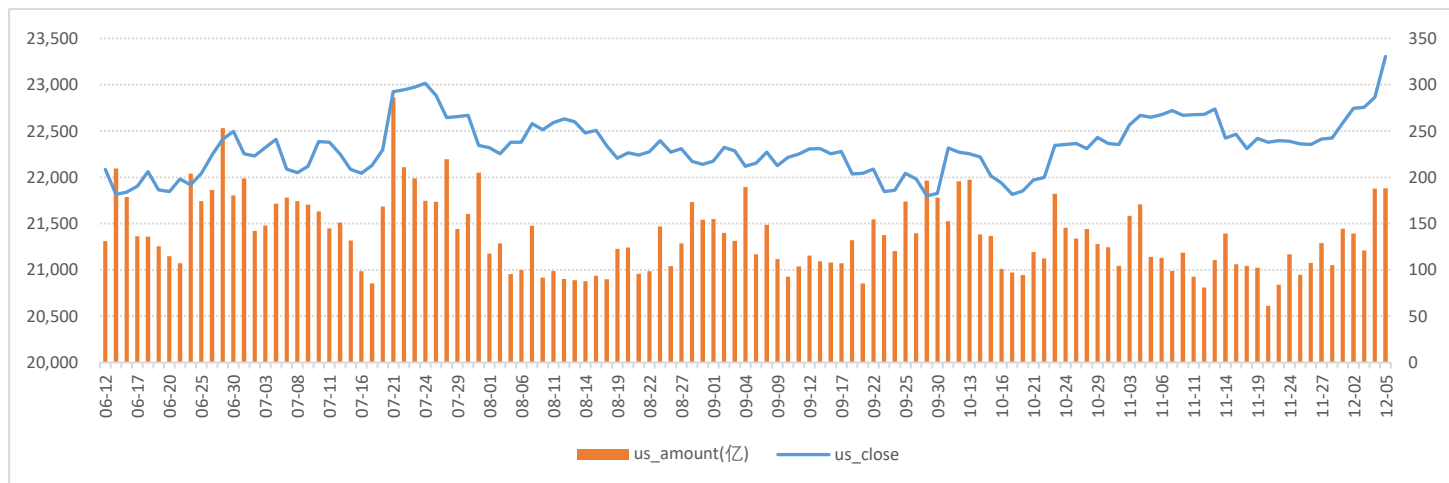
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝压力点和支撑点



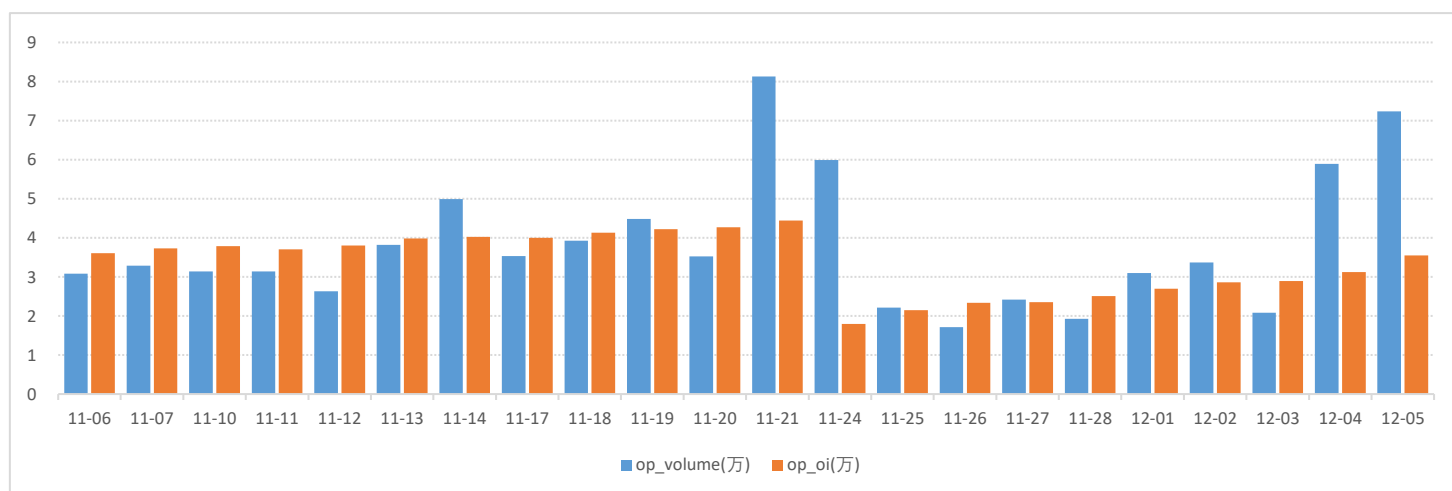
沪锌期权图表

沪锌价格走势



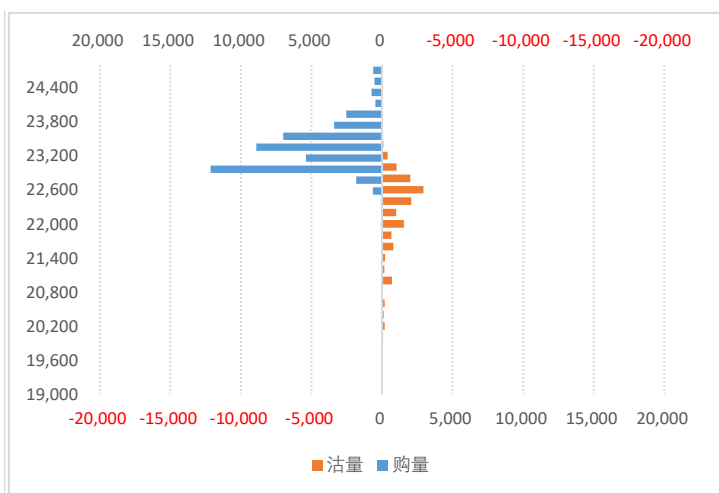
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



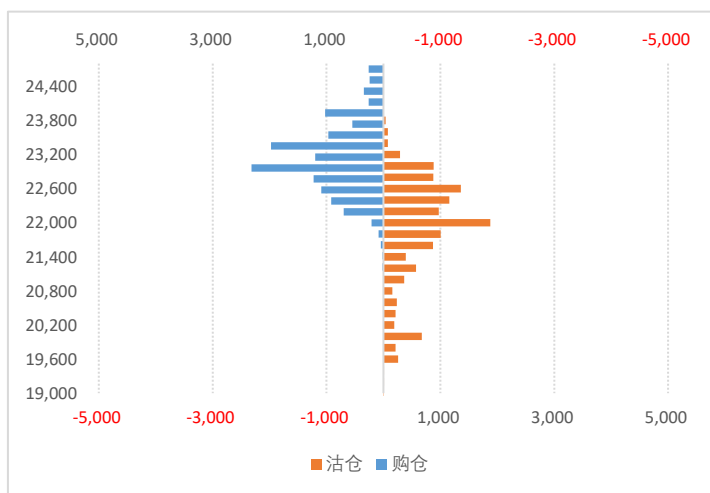
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

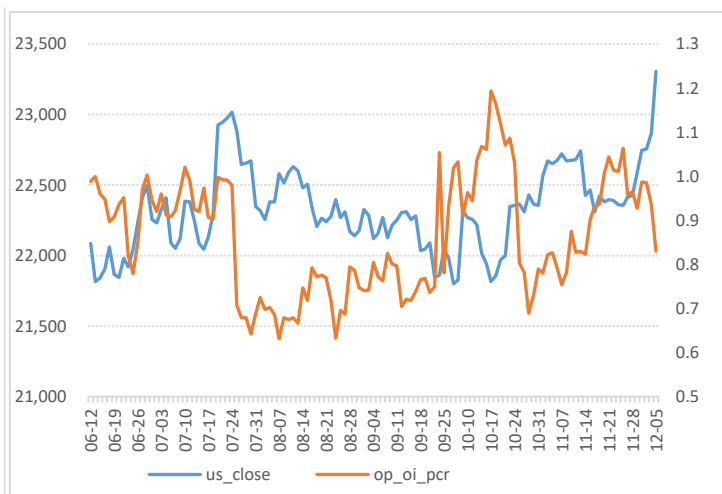


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

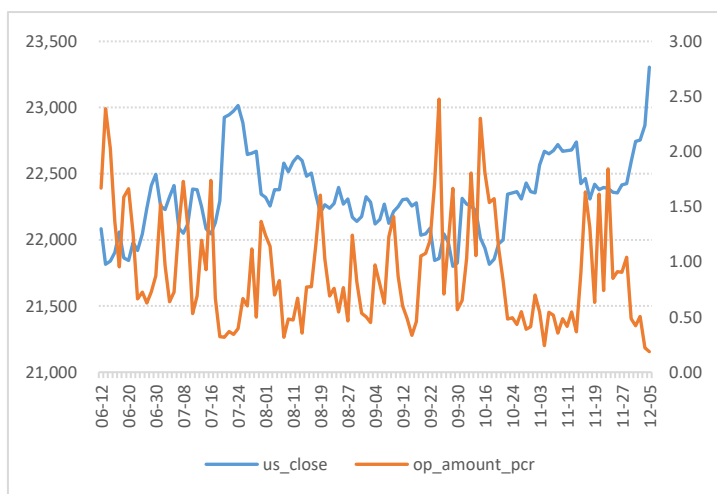


锌期权持仓量-PCR

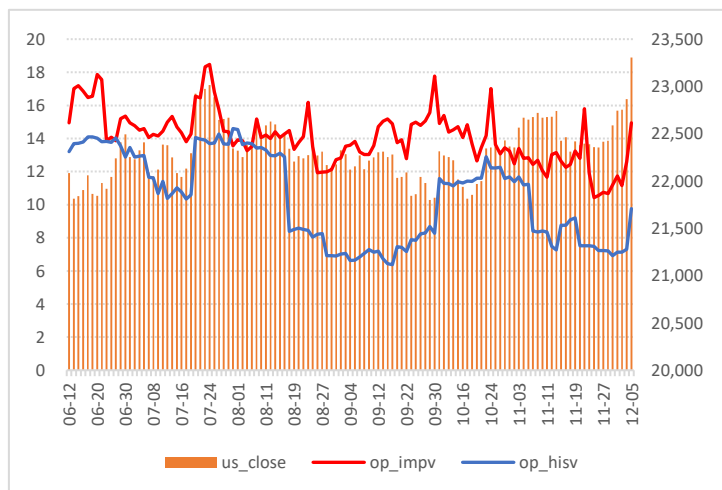


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌期权成交额-PCR

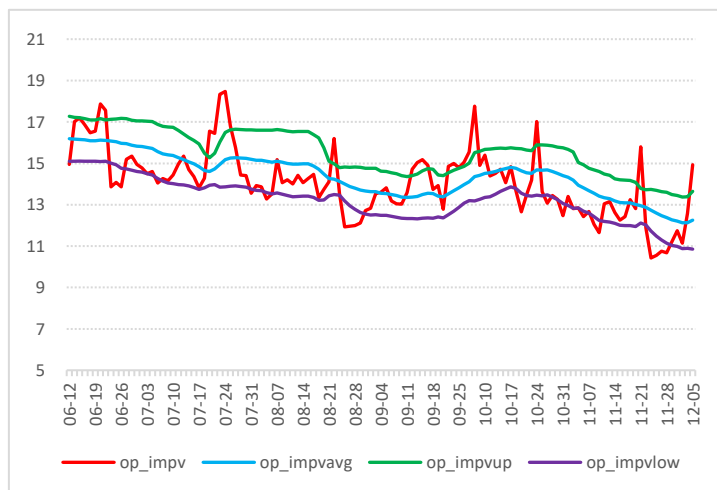


锌期权隐含波动率

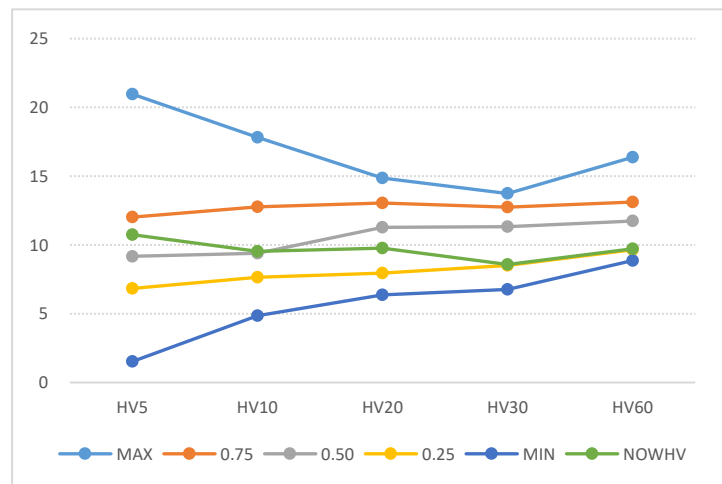


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

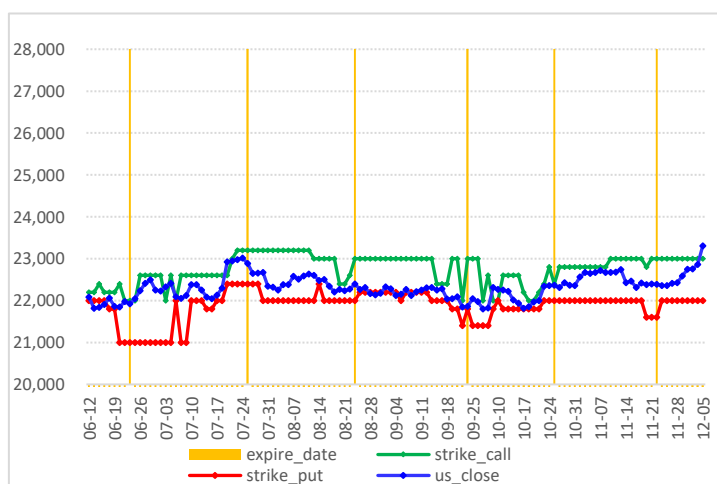


锌历史波动率锥



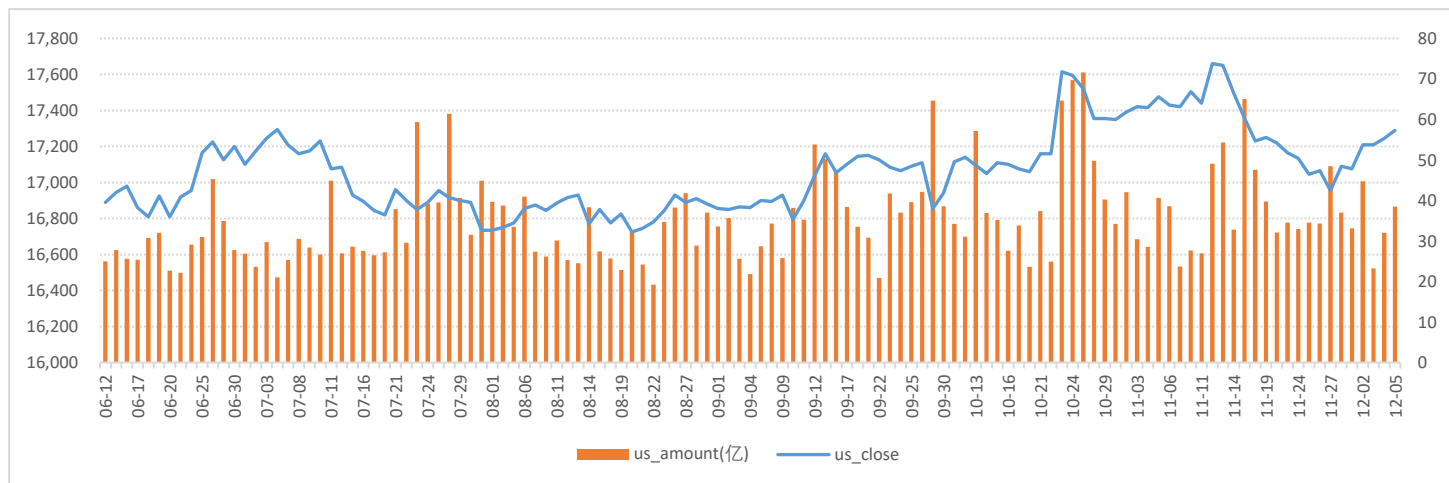
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌压力点和支撑点



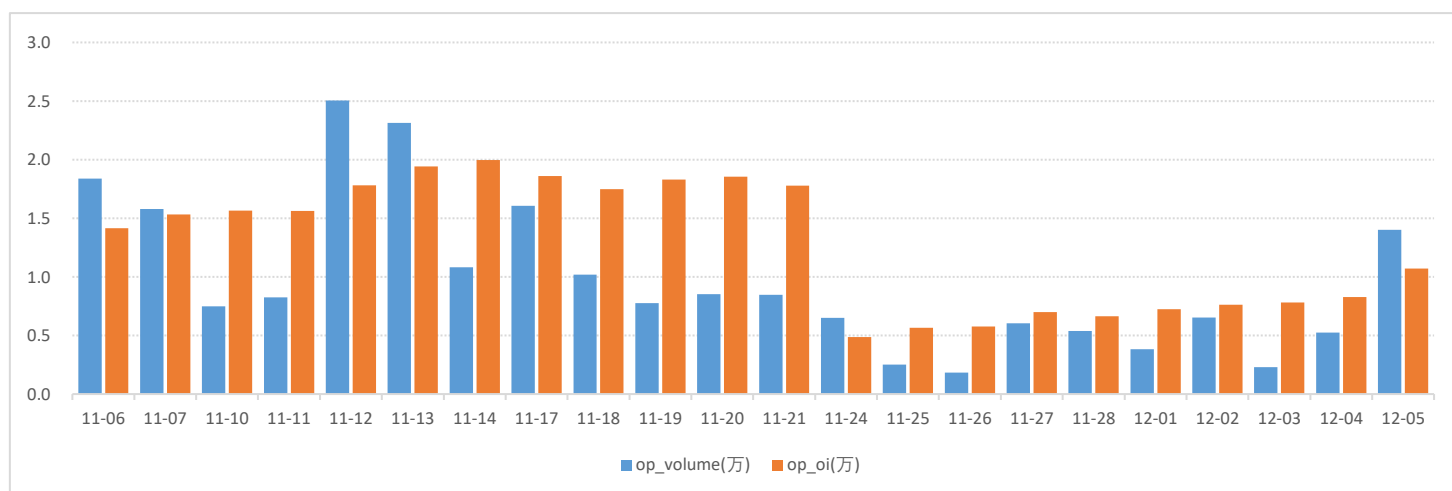
沪铅期权图表

沪铅价格走势



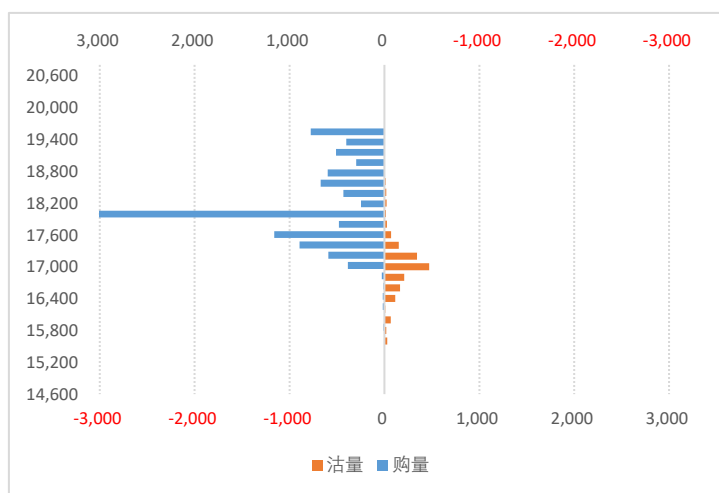
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



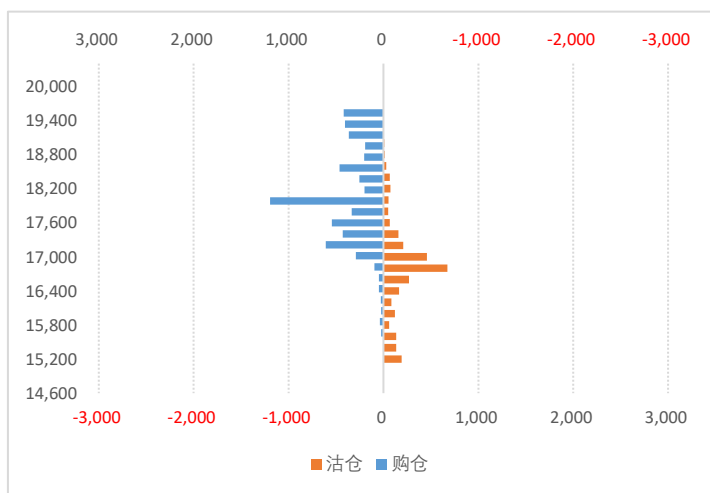
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

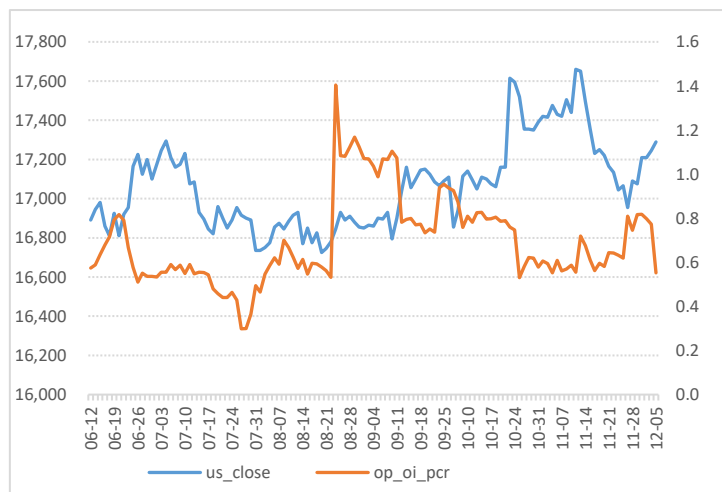


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

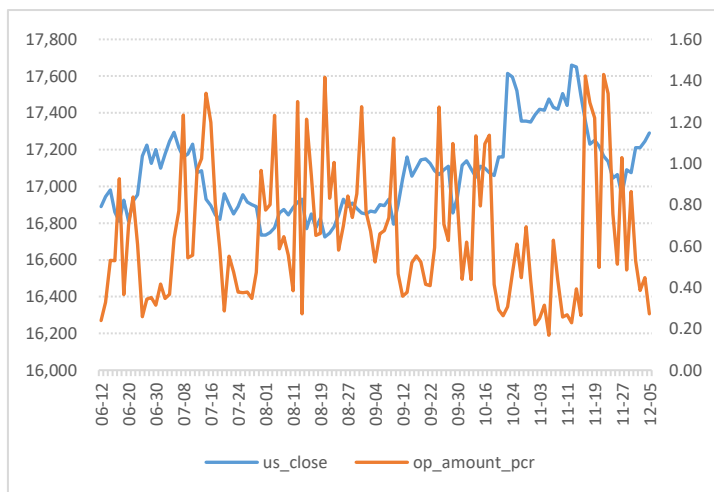


铅期权持仓量-PCR

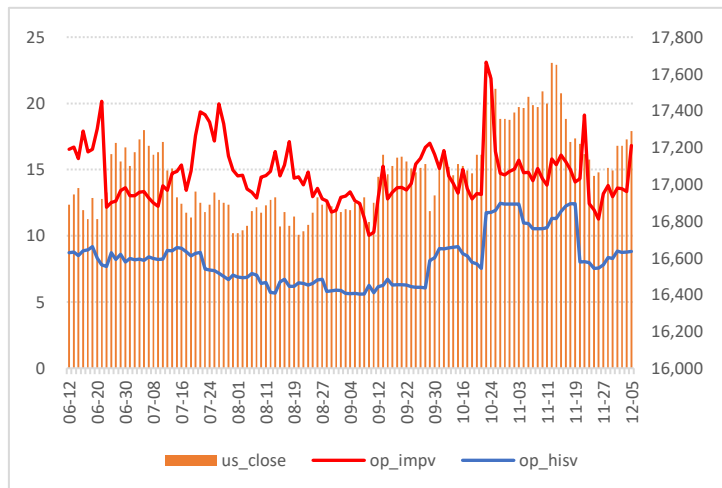


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铅期权成交额-PCR

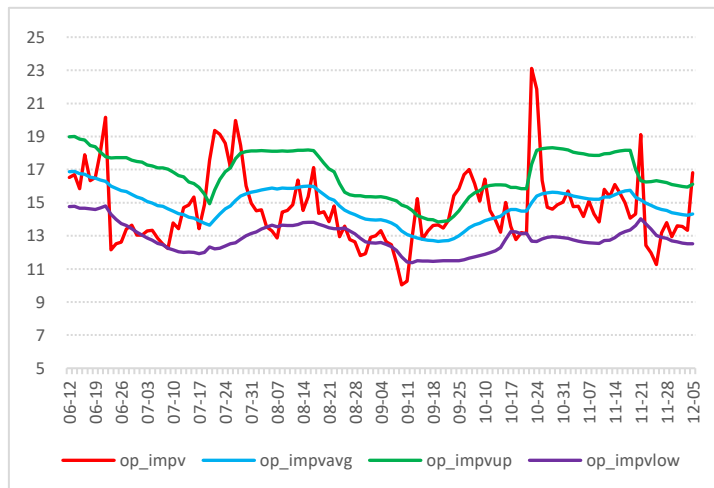


铅期权隐含波动率

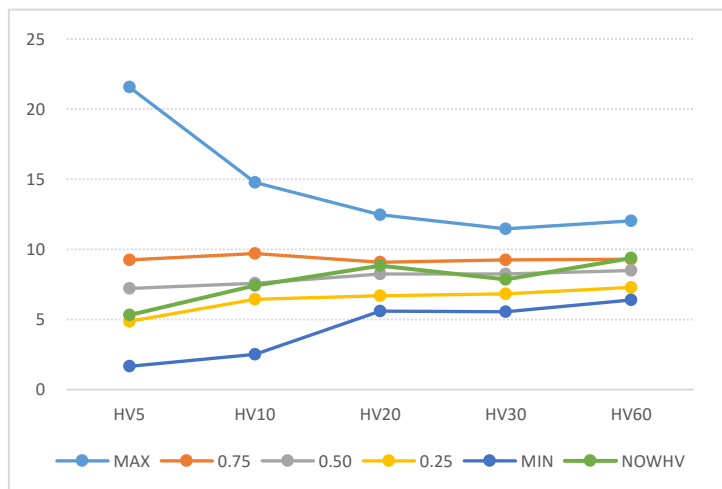


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

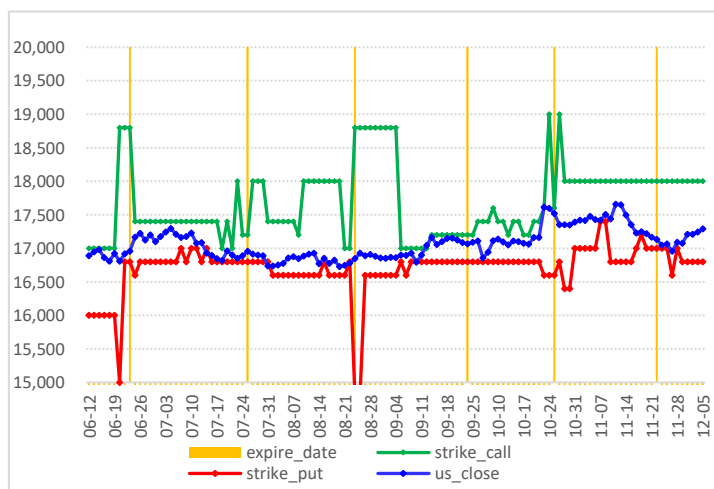


铅历史波动率锥



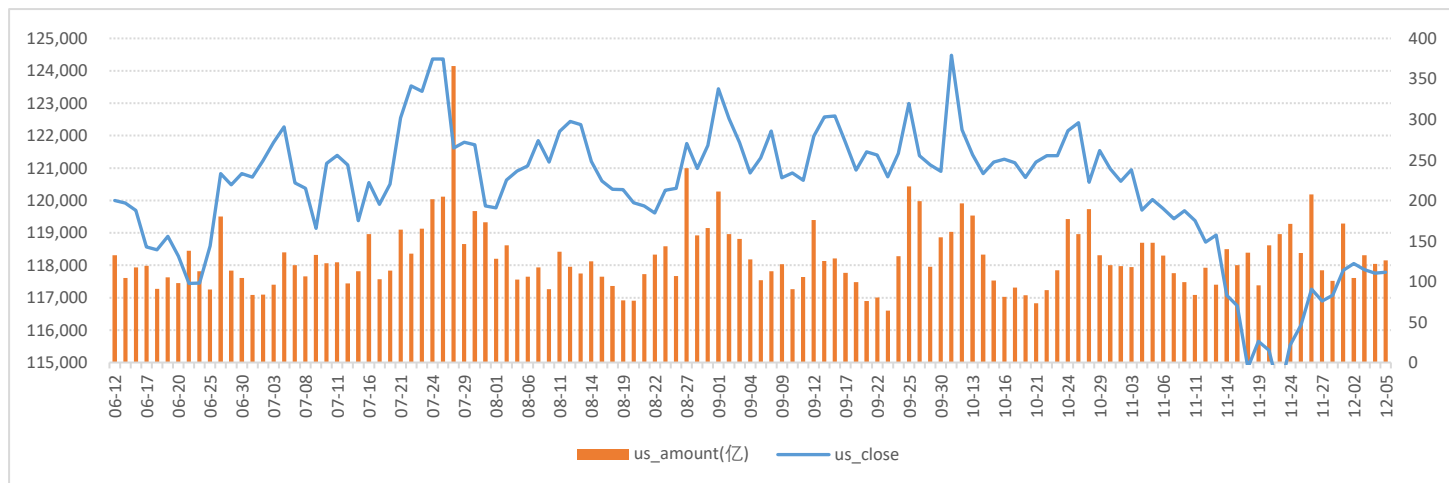
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铅压力点和支撑点



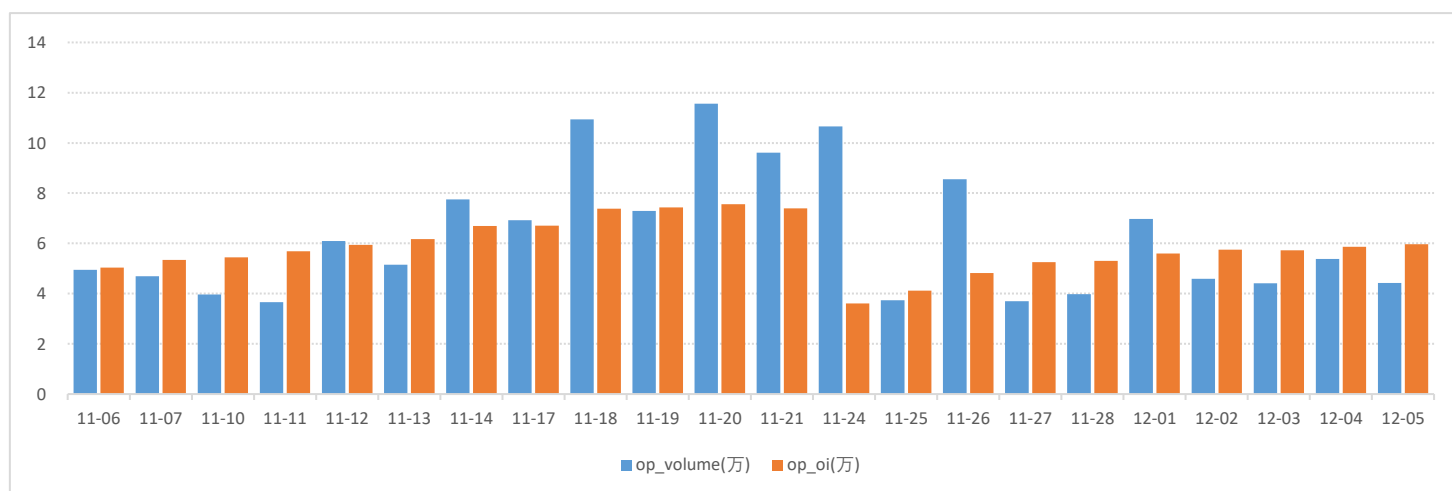
沪镍期权图表

沪镍价格走势图



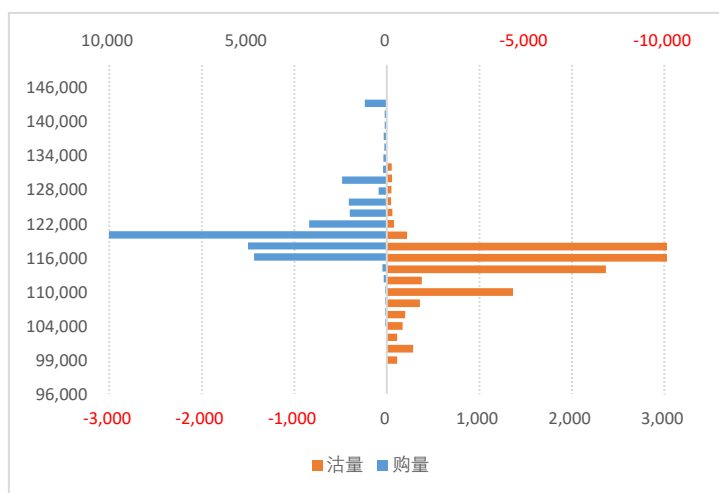
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）



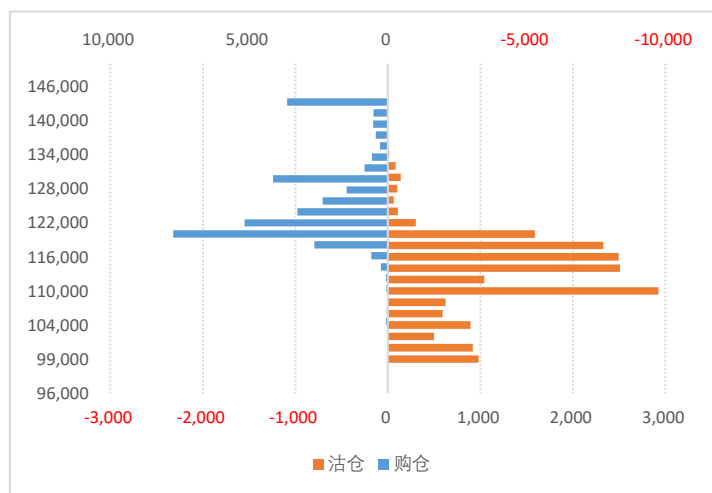
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

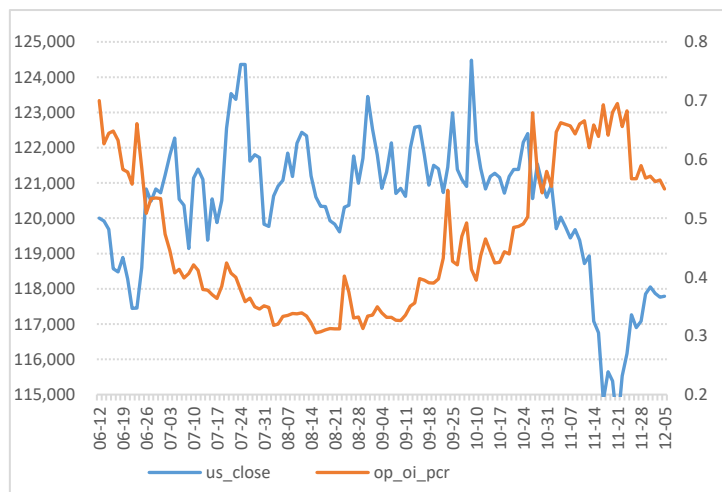


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

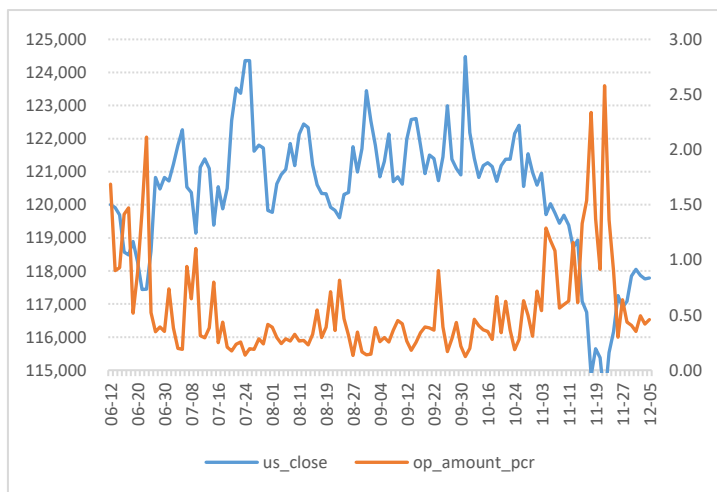


镍期权持仓量-PCR

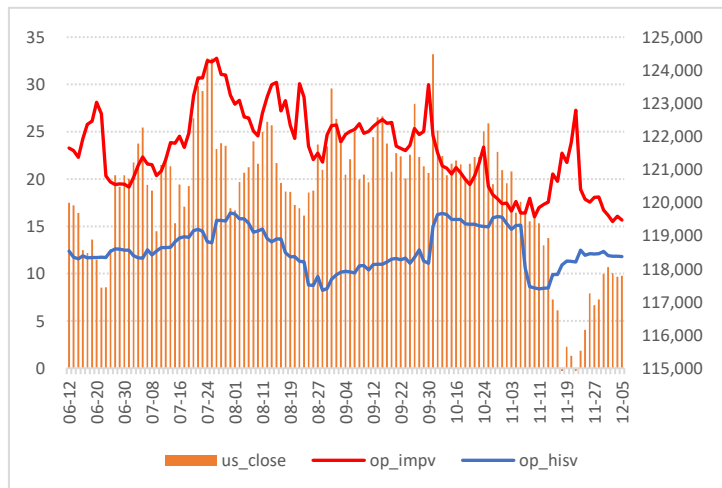


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

镍期权成交额-PCR

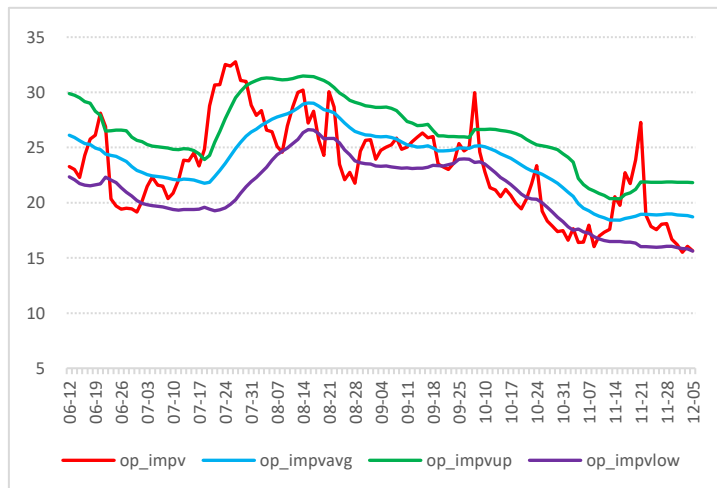


镍期权隐含波动率

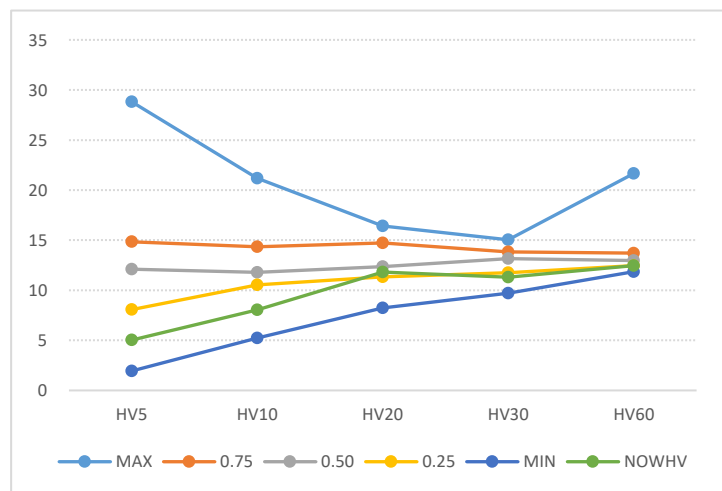


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

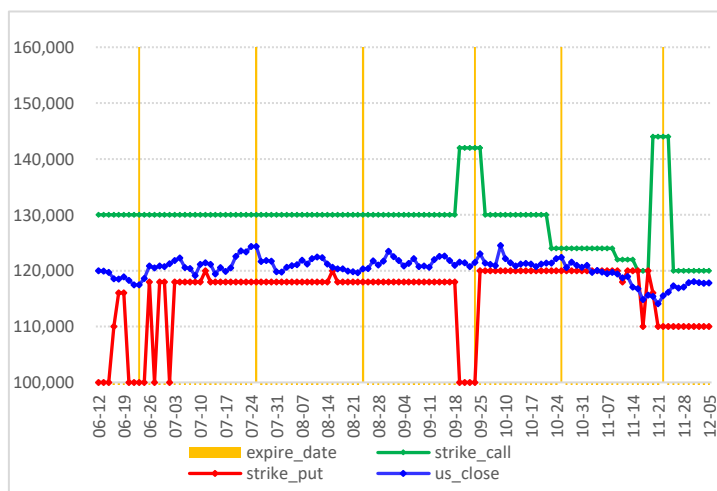


镍历史波动率锥



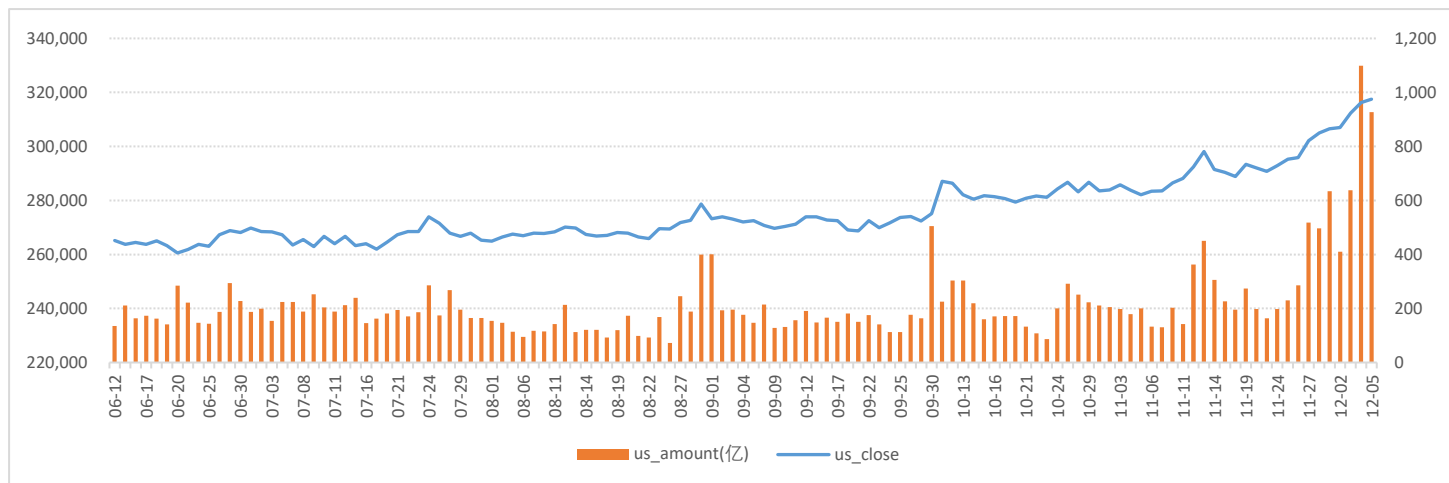
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

镍压力点和支撑点



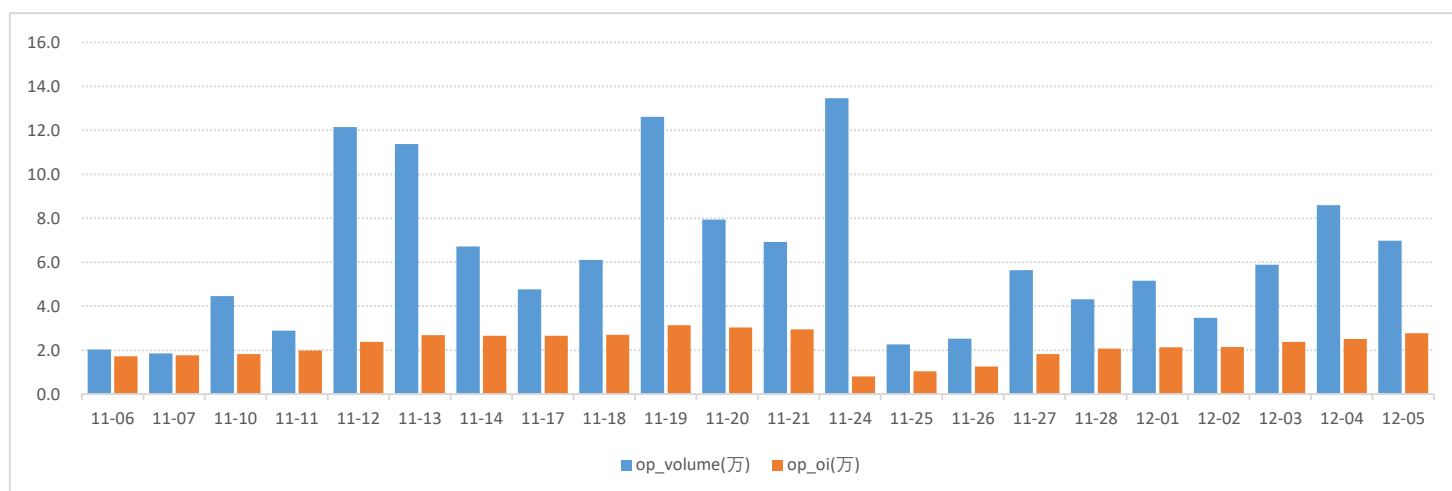
沪锡期权图表

沪锡价格走势



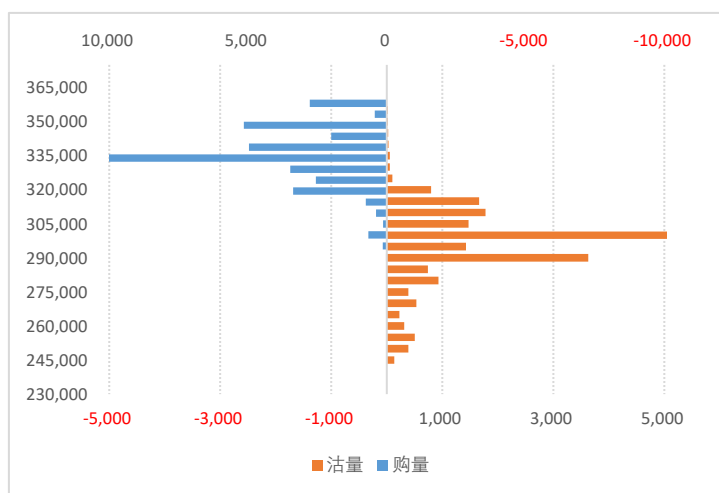
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



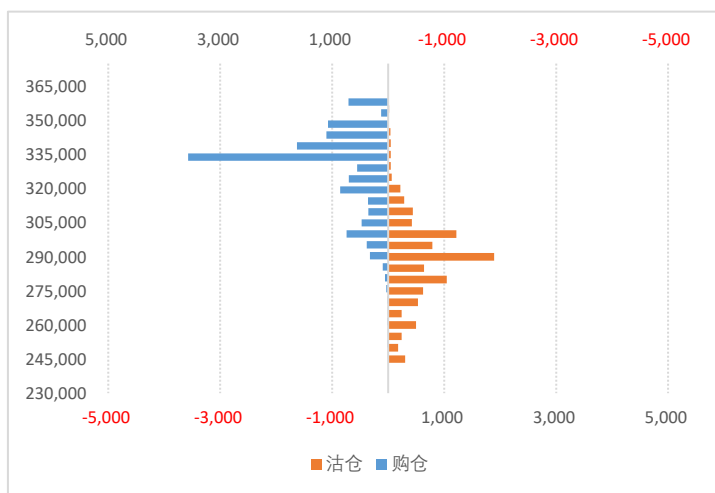
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

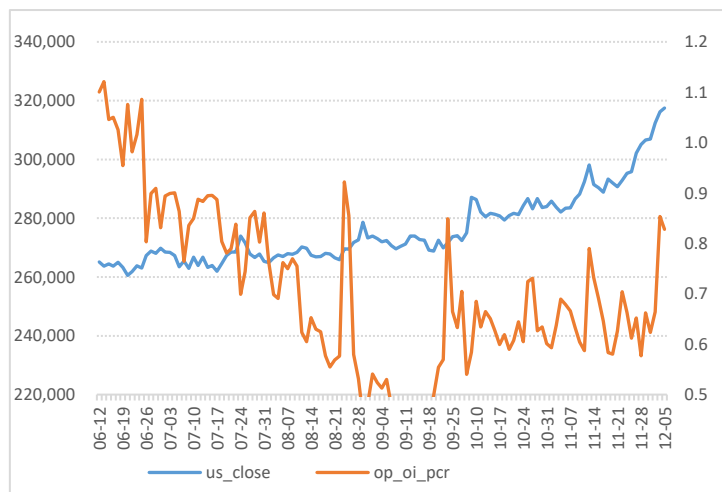


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

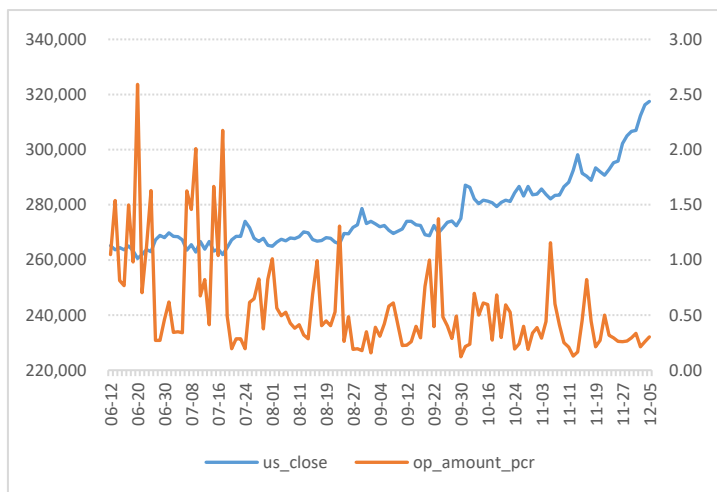


锡期权持仓量-PCR

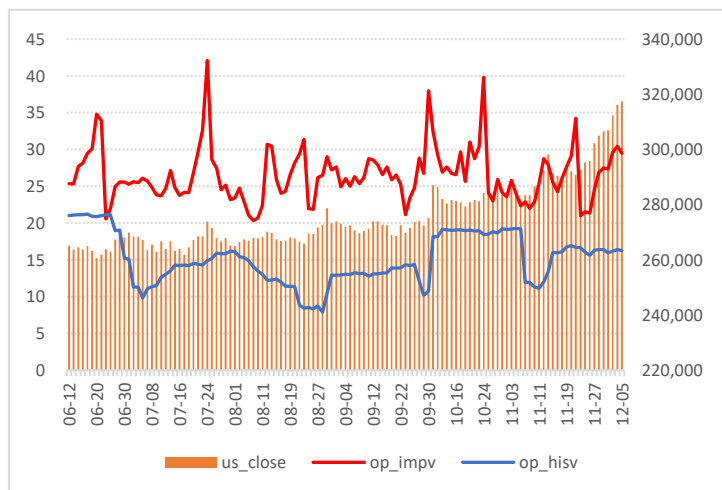


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡期权成交额-PCR

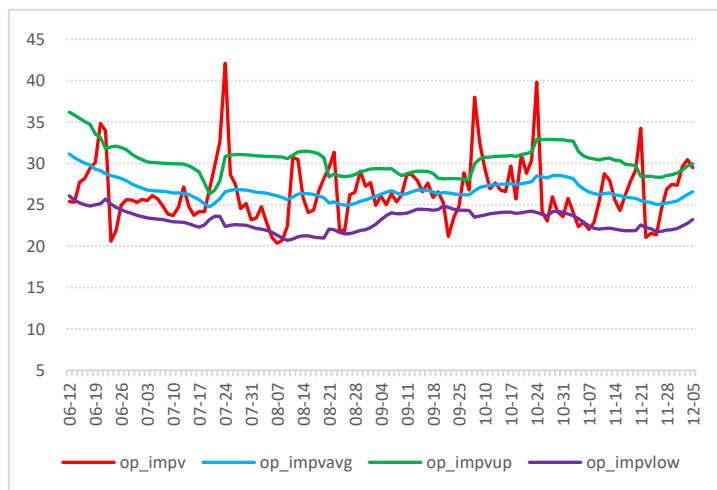


锡期权隐含波动率

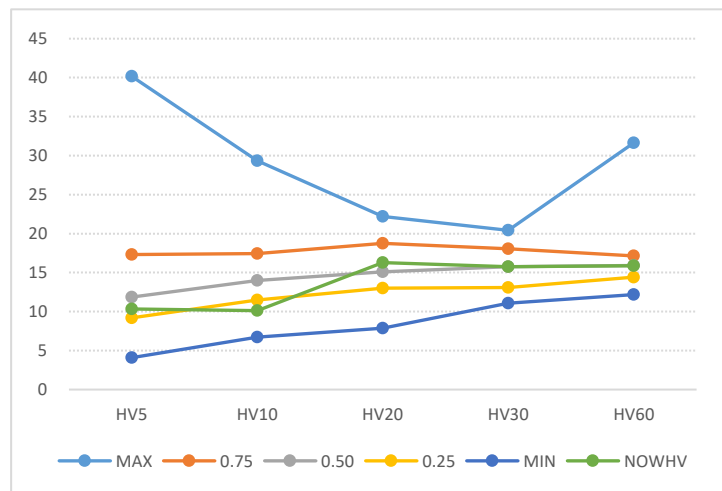


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

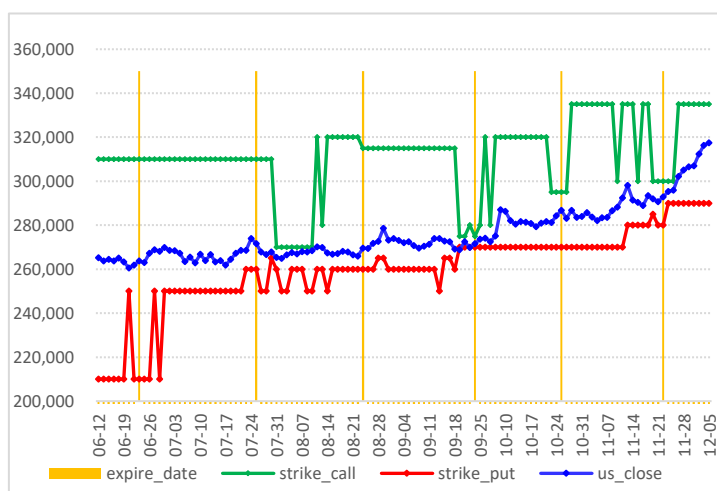


锡历史波动率锥



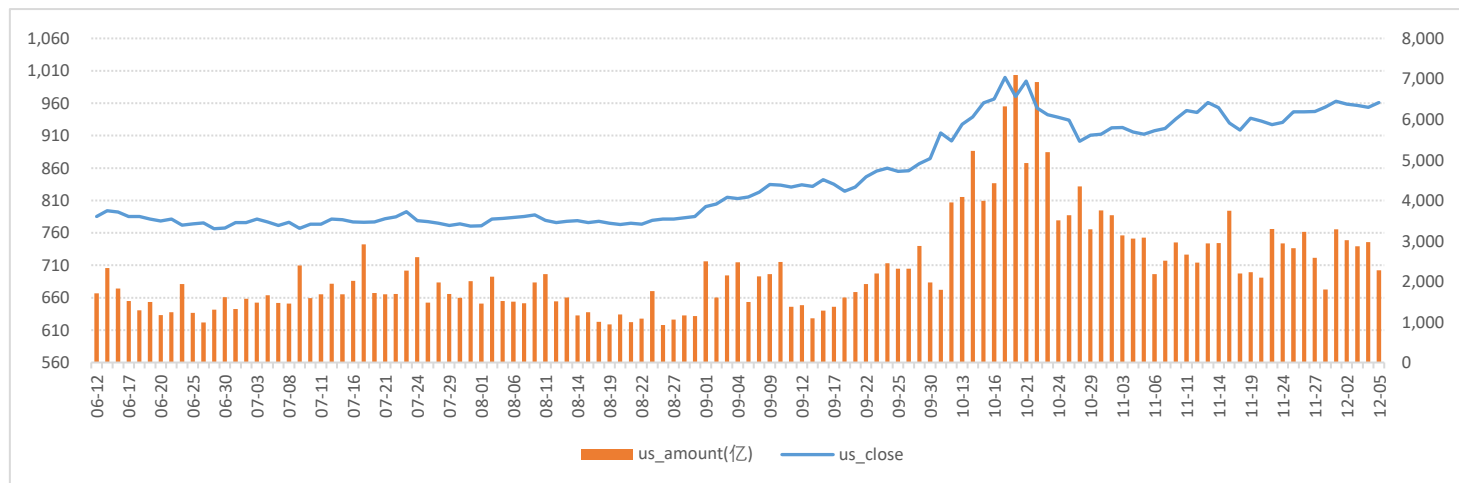
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡压力点和支撑点



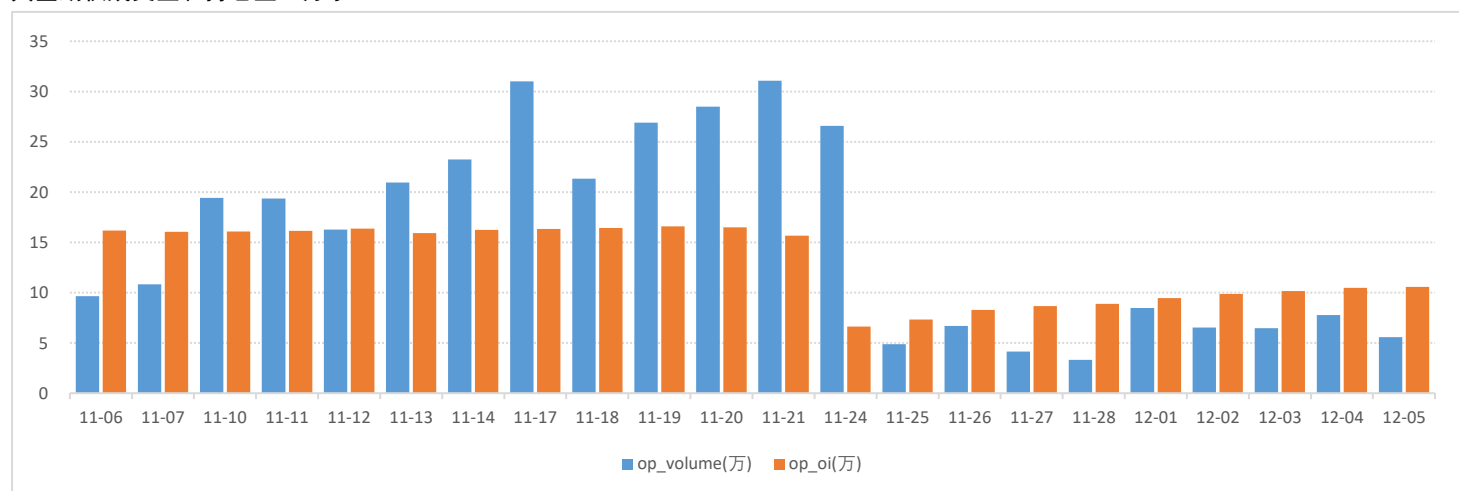
黄金期权图表

黄金价格走势图



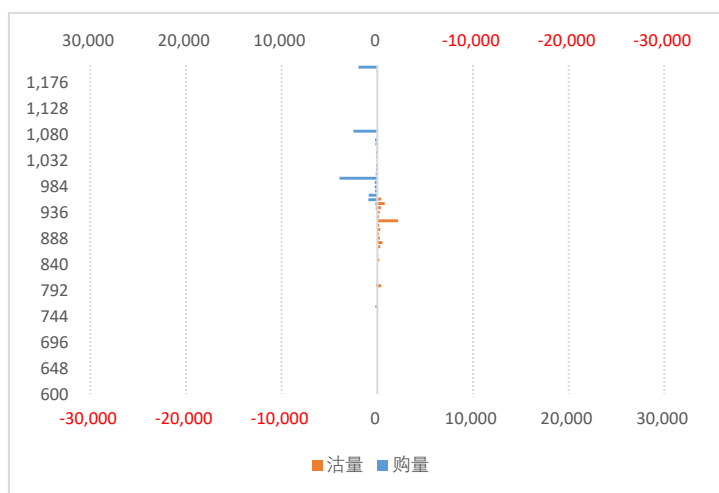
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



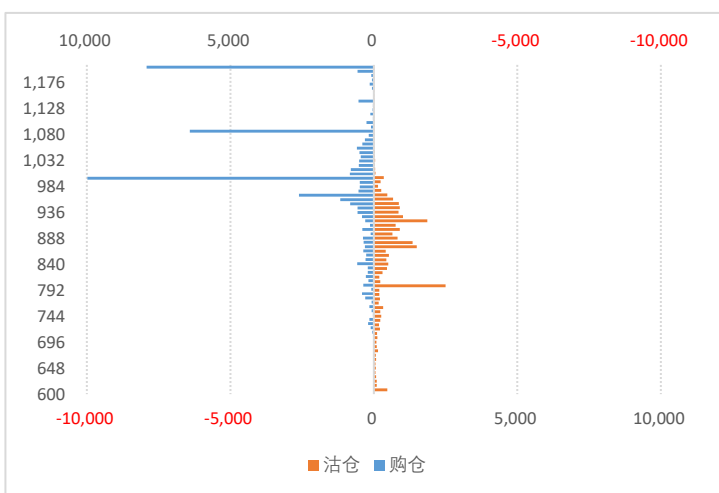
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

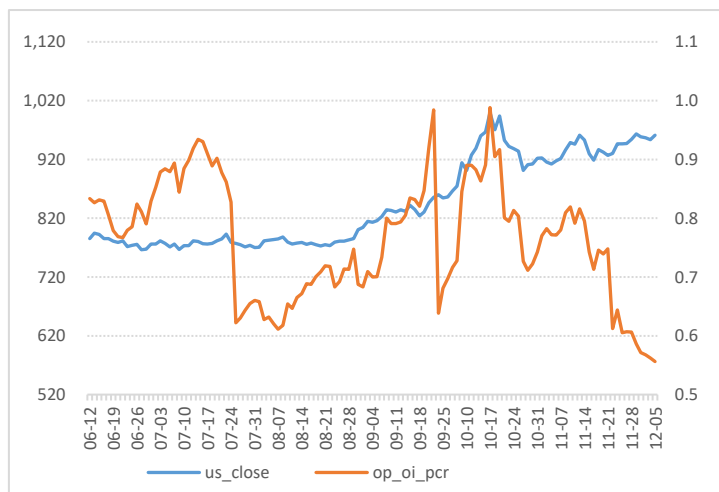


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

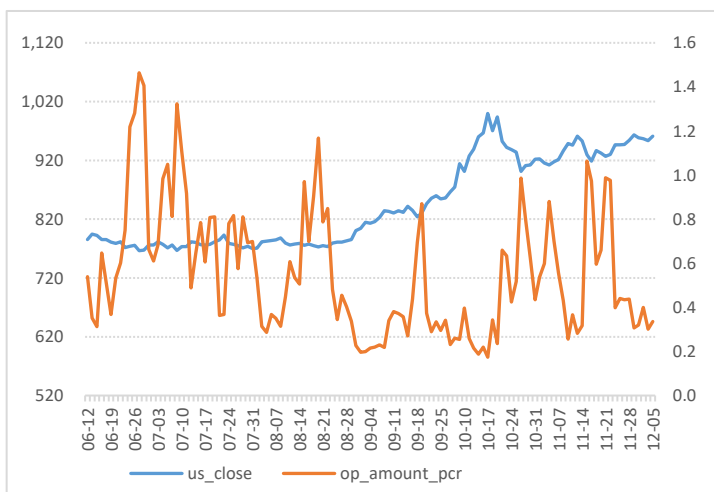


黄金期权持仓量-PCR

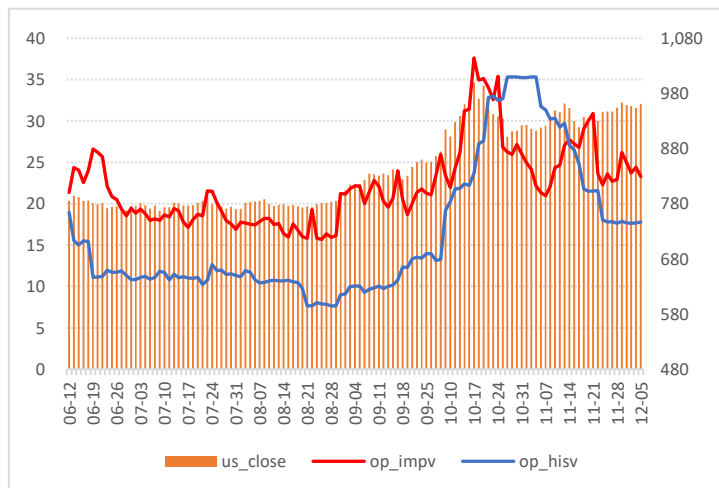


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交额-PCR

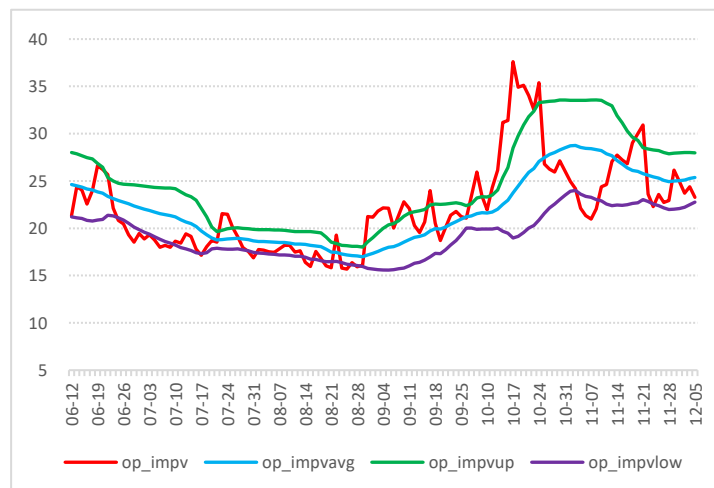


黄金期权隐含波动率

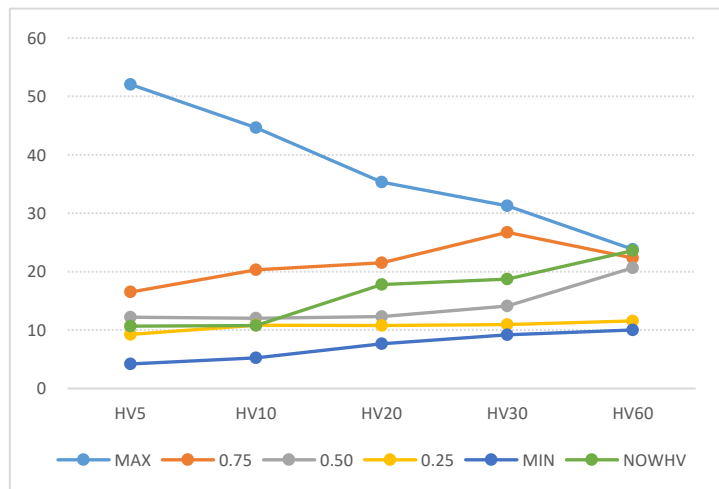


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

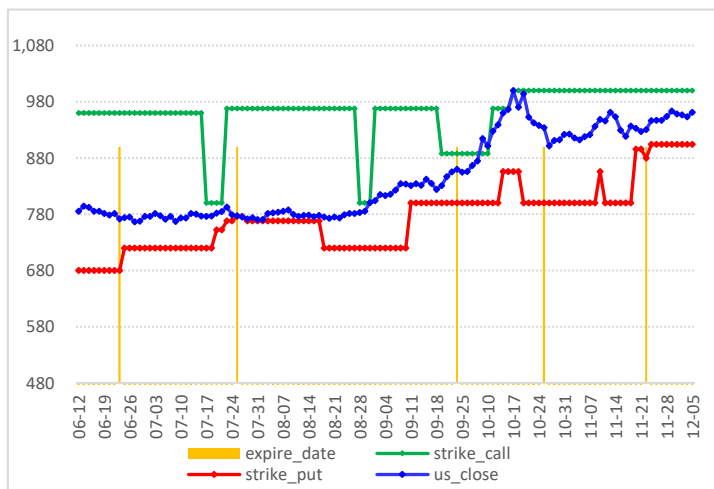


黄金历史波动率锥



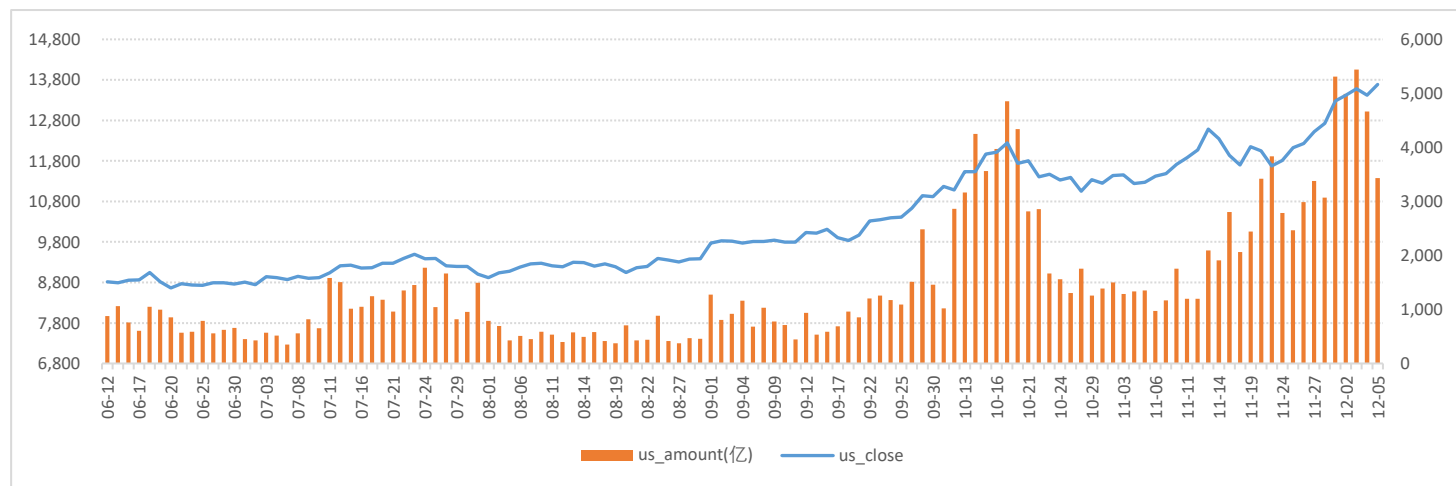
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金压力点和支撑点



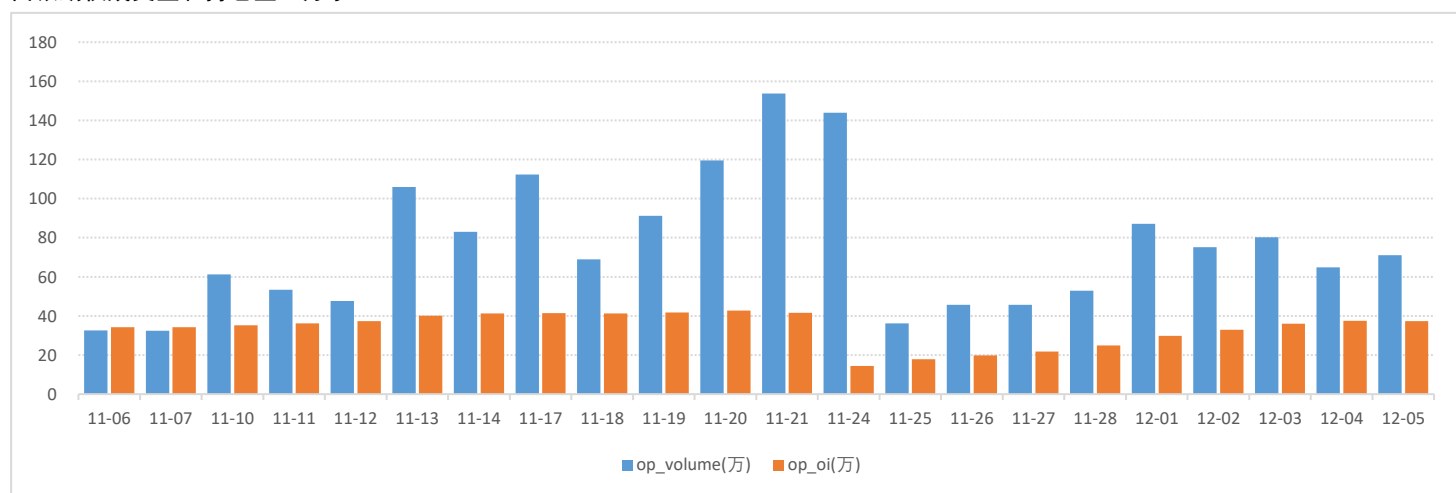
白银期权图表

白银价格走势图



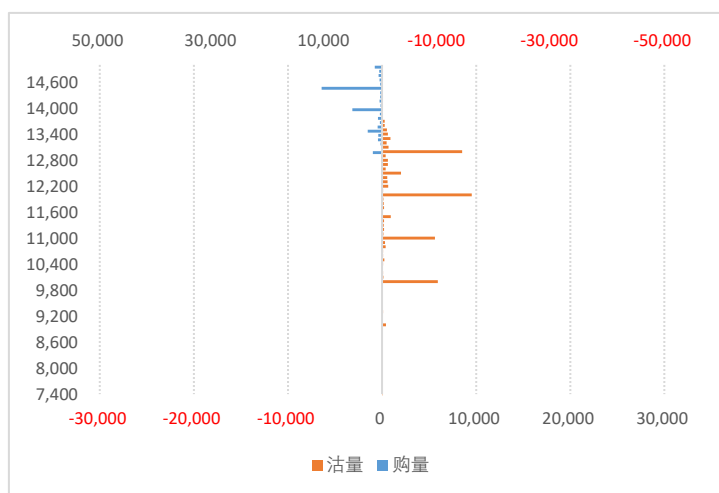
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交量和持仓量（万手）



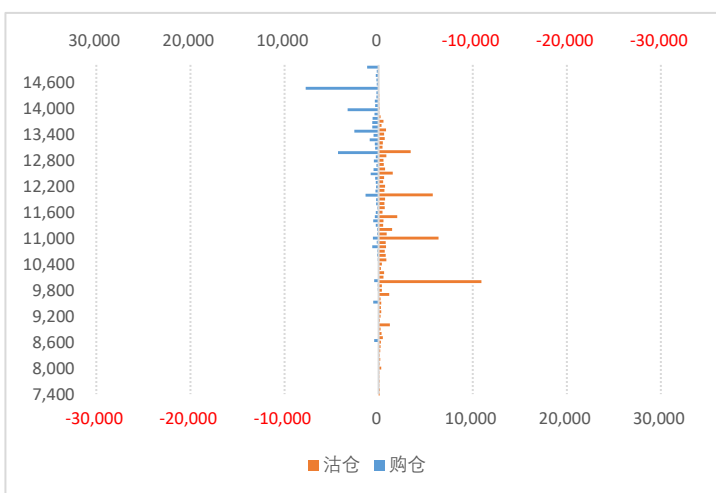
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

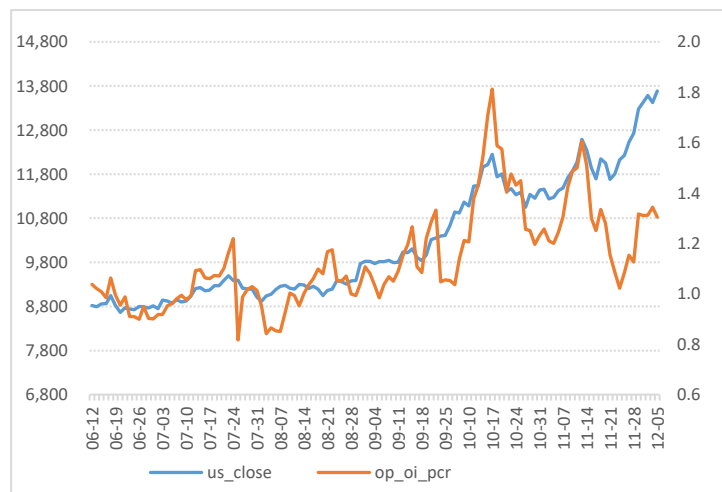


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

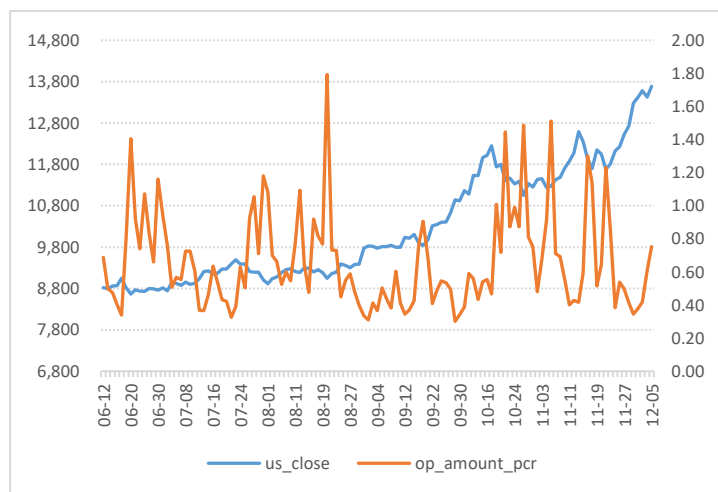


白银期权持仓量-PCR

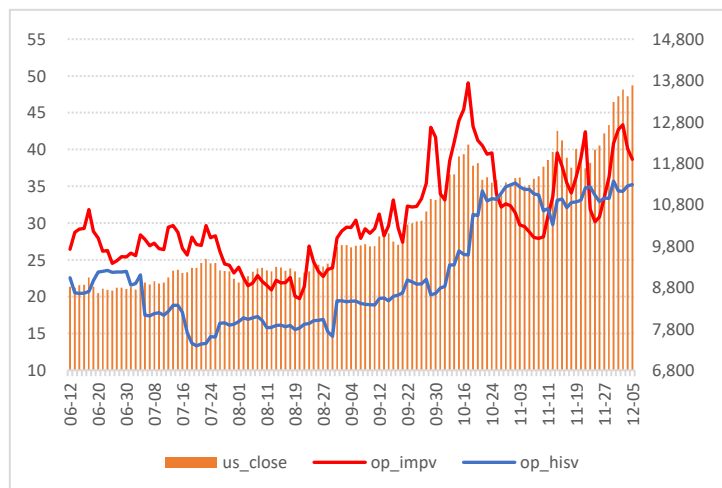


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交额-PCR

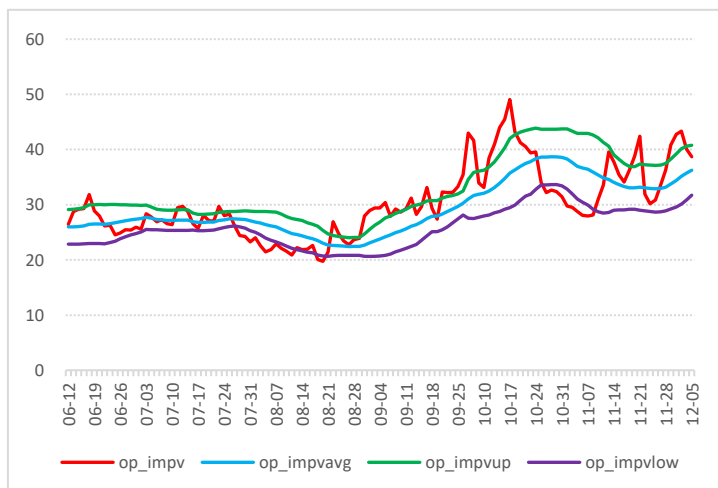


白银期权隐含波动率

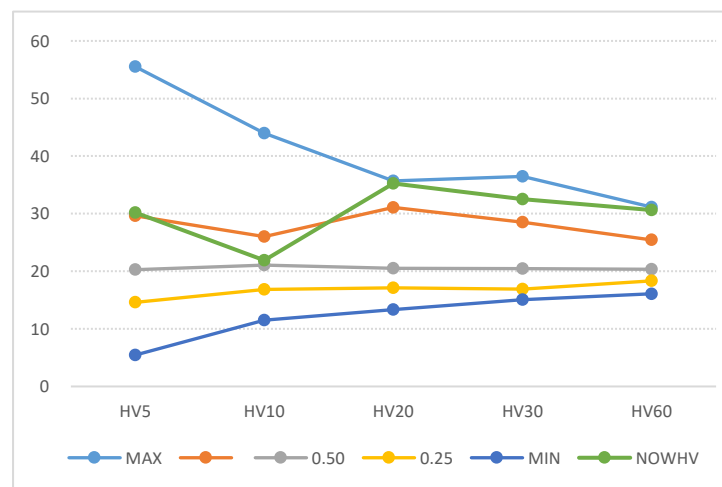


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

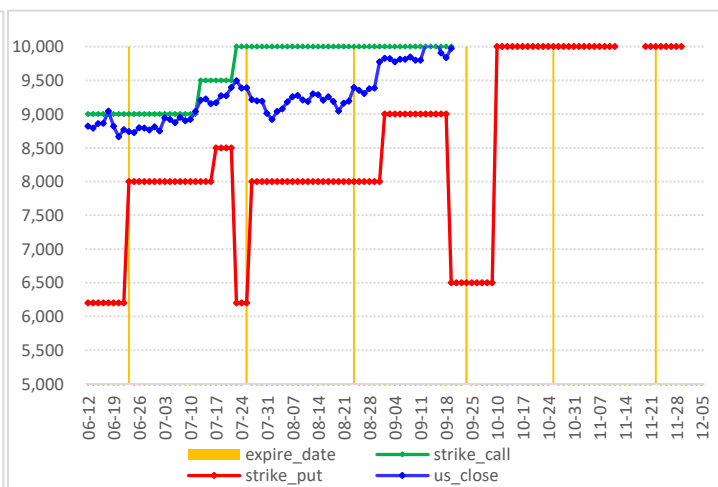


白银期权历史波动率锥



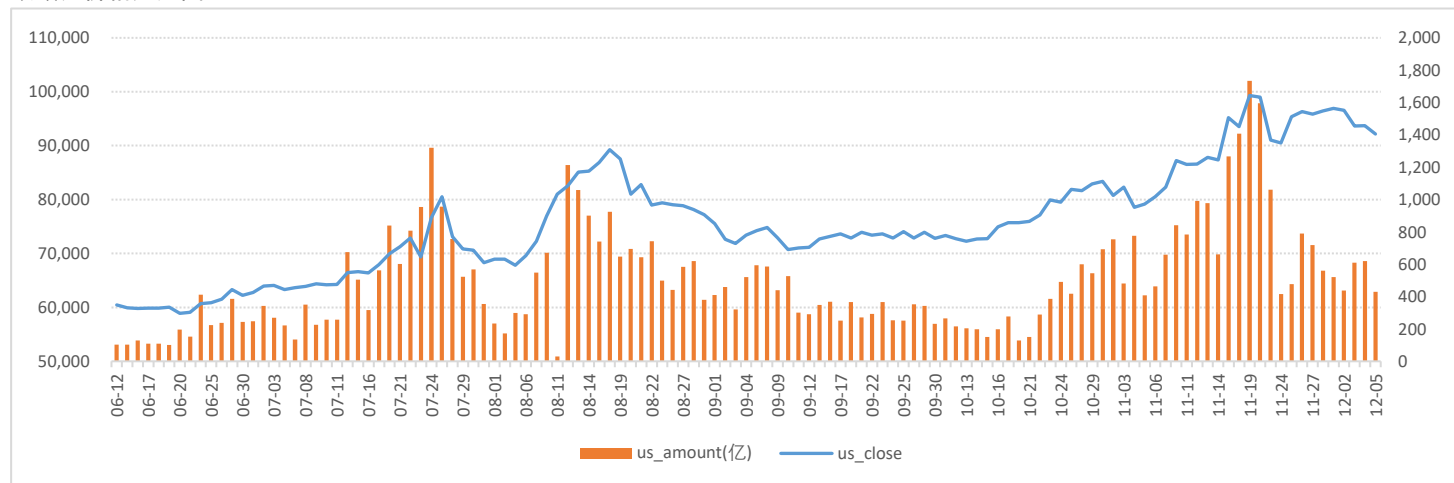
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

白银期权压力点和支撑点



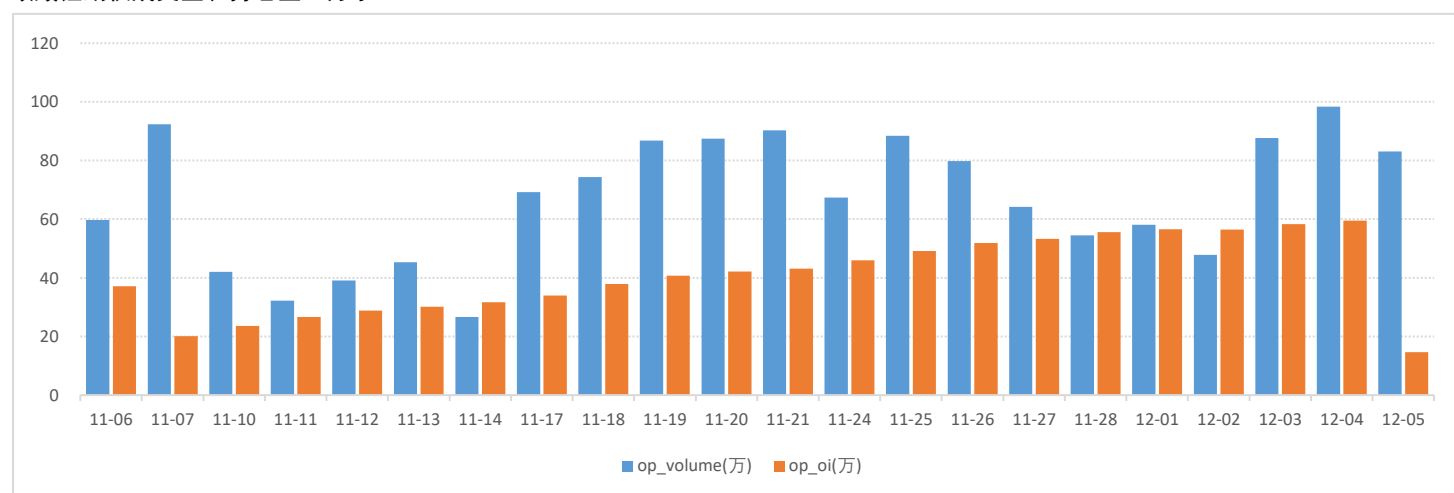
碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势图



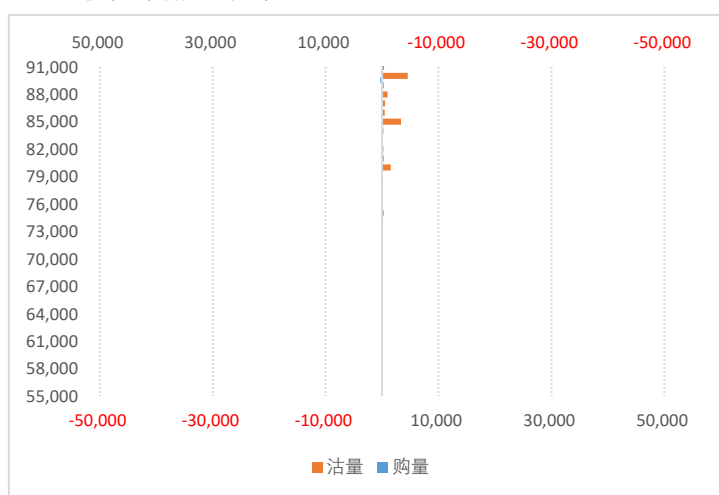
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



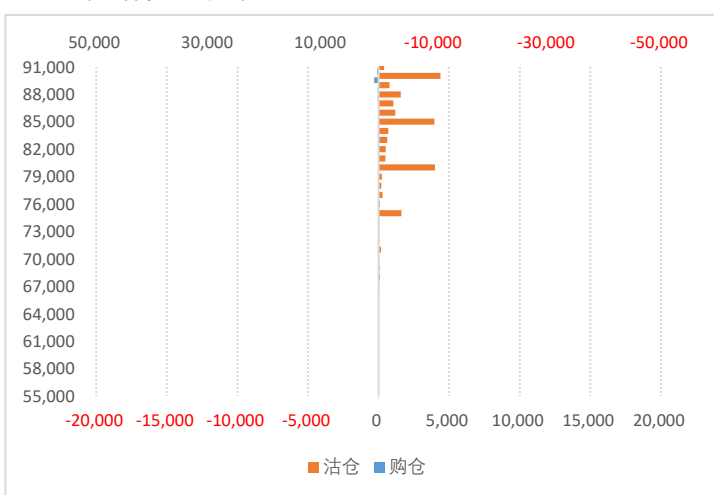
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

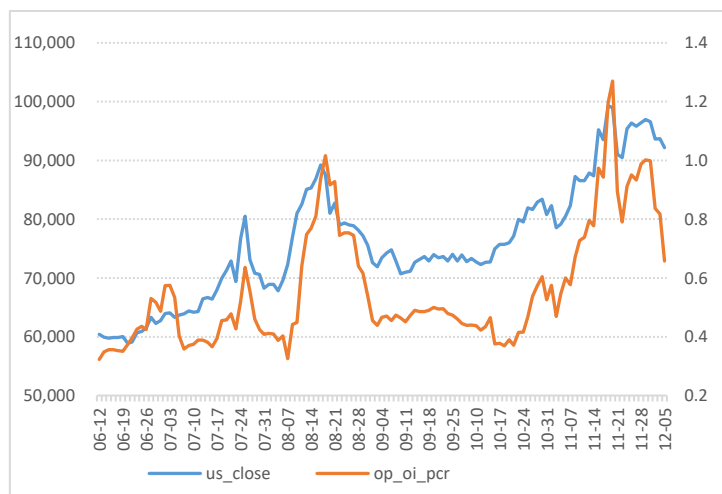


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

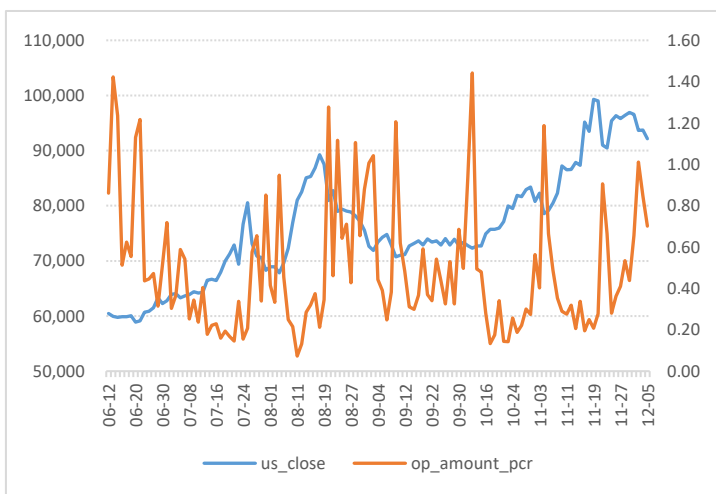


碳酸锂期权持仓量-PCR

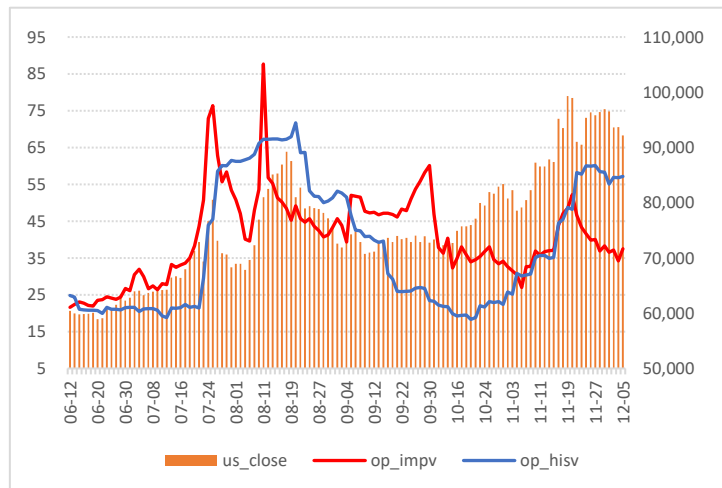


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交额-PCR

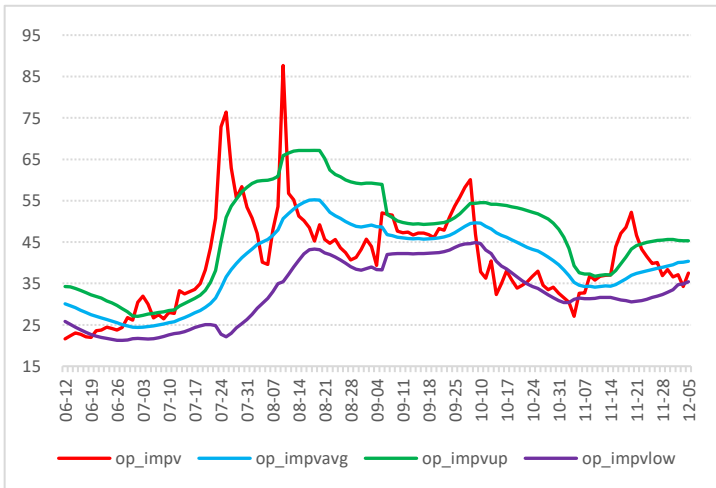


碳酸锂期权隐含波动率

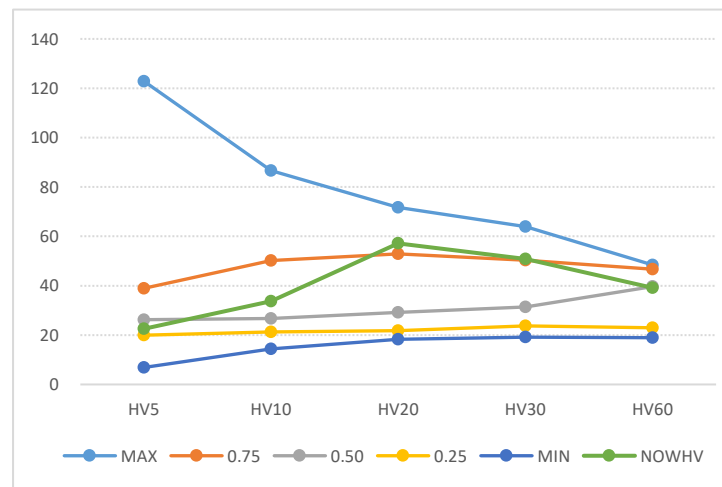


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

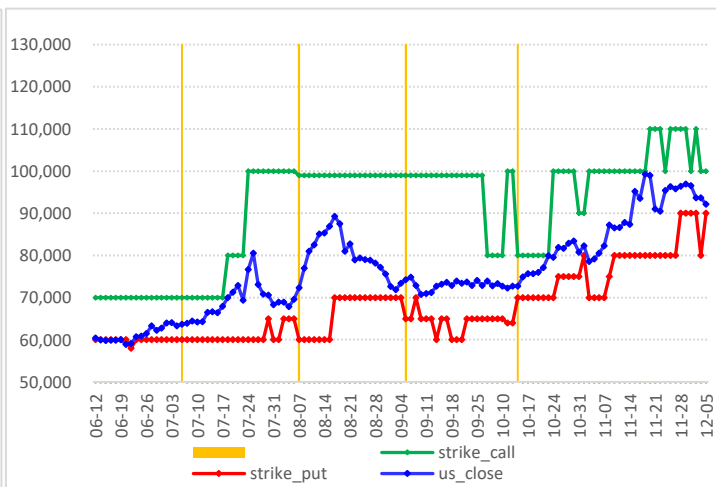


历史波动率锥



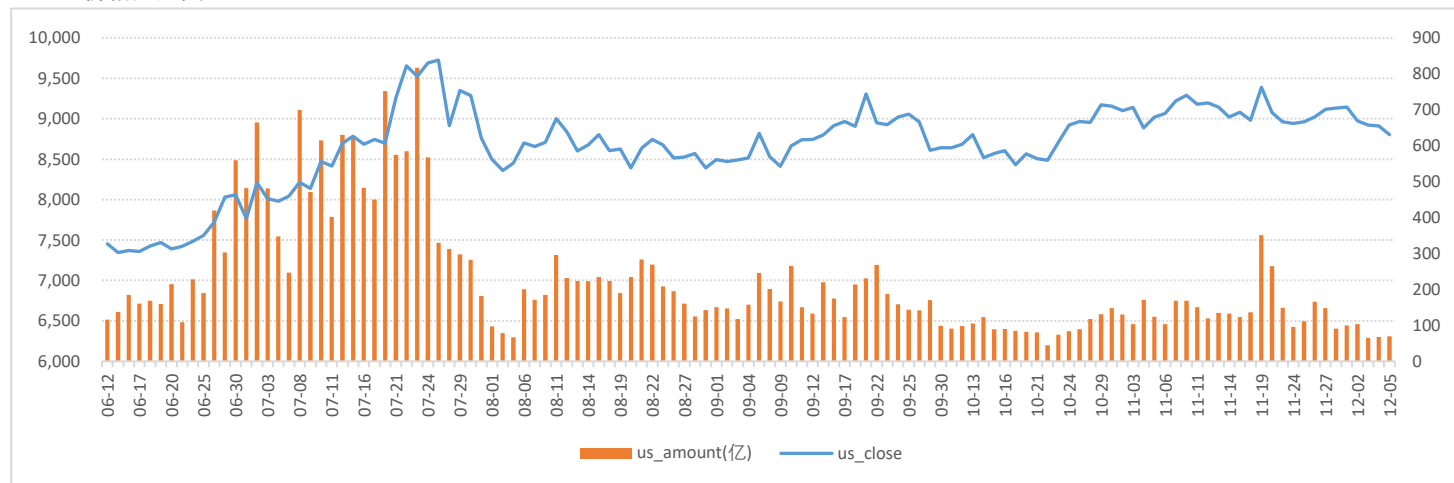
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



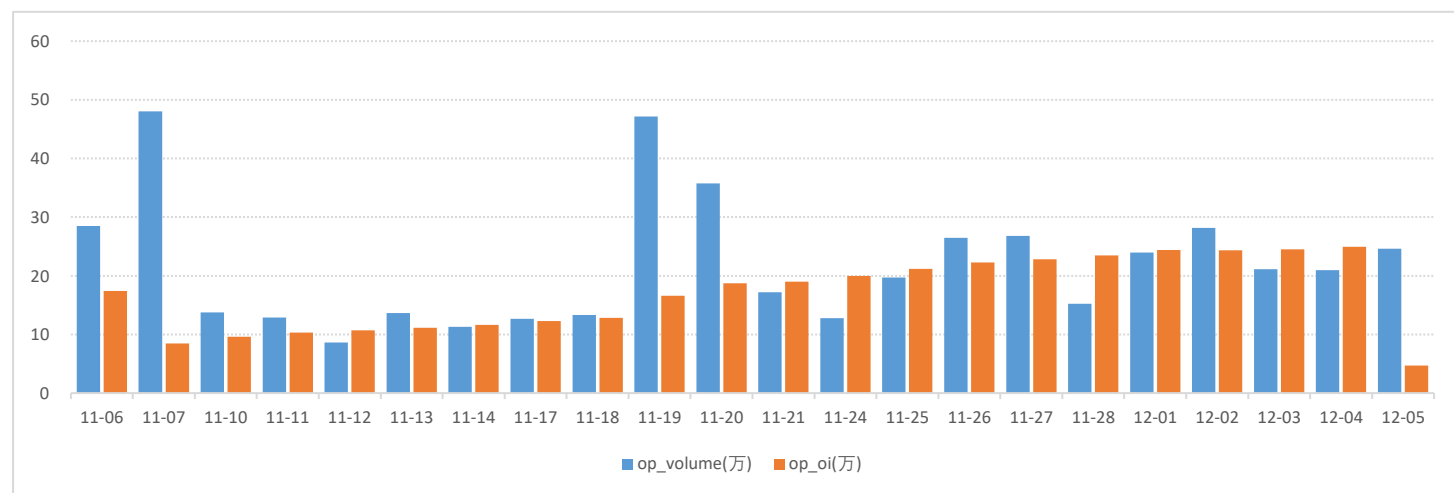
工业硅期权图表

工业硅价格走势图



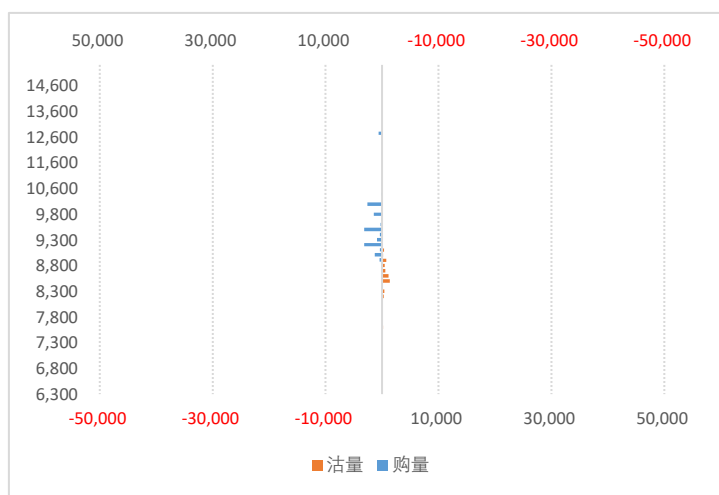
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



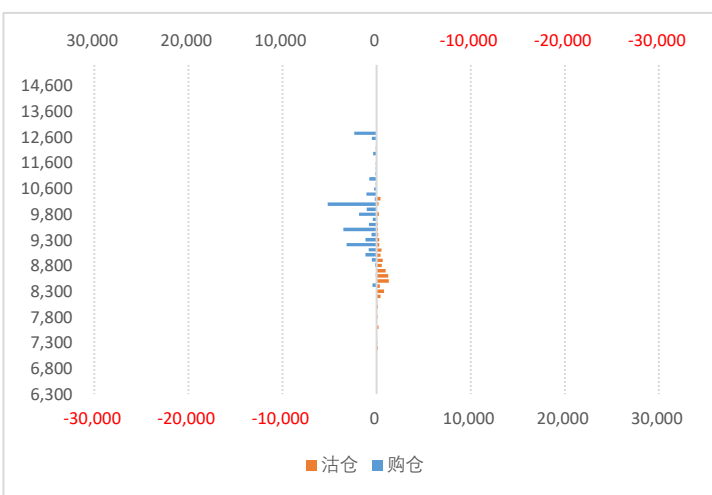
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

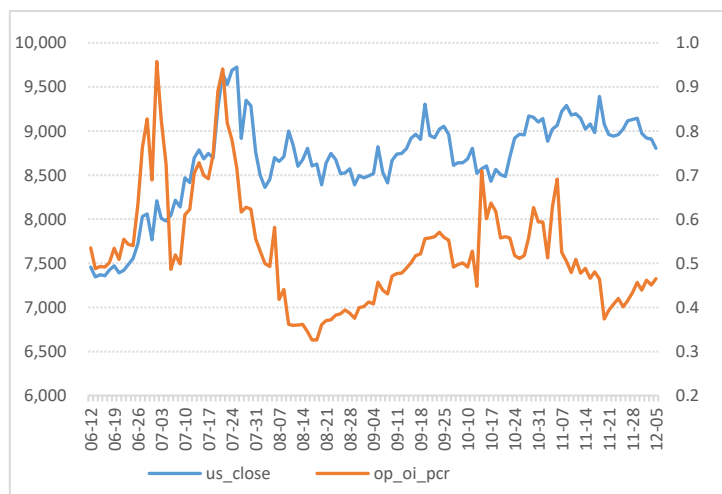


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

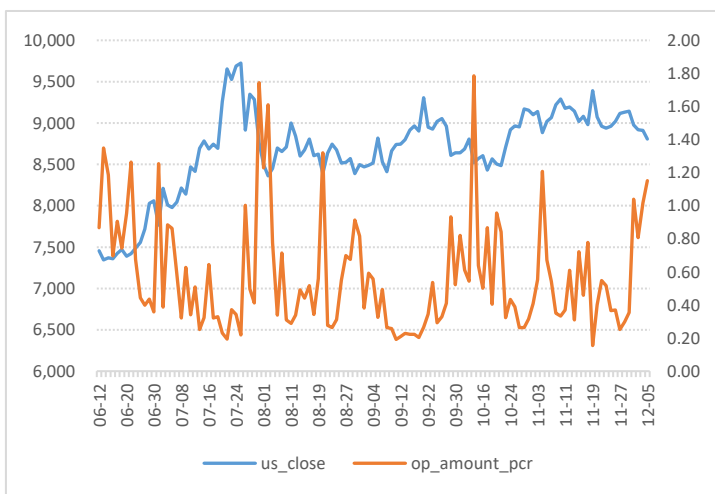


工业硅期权持仓量-PCR

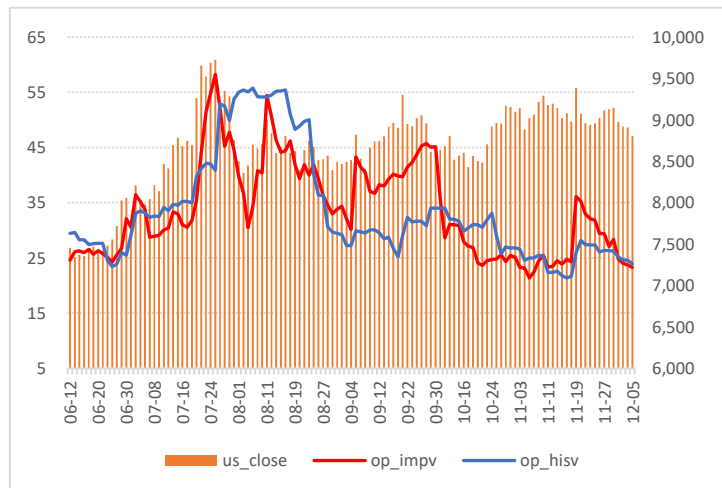


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交额-PCR

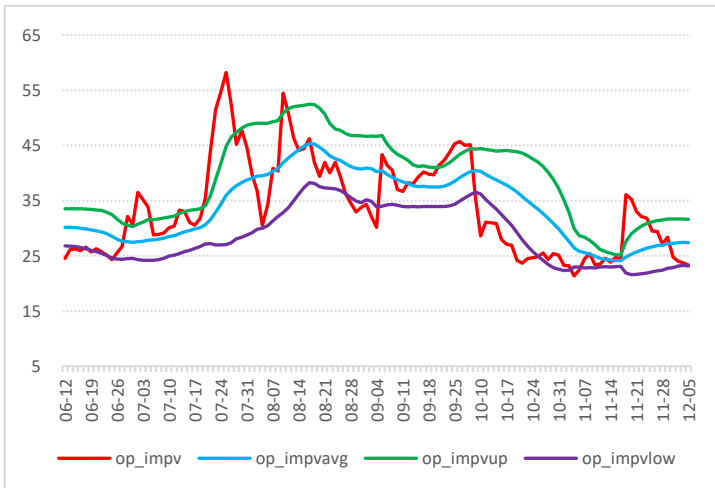


工业硅期权隐含波动率

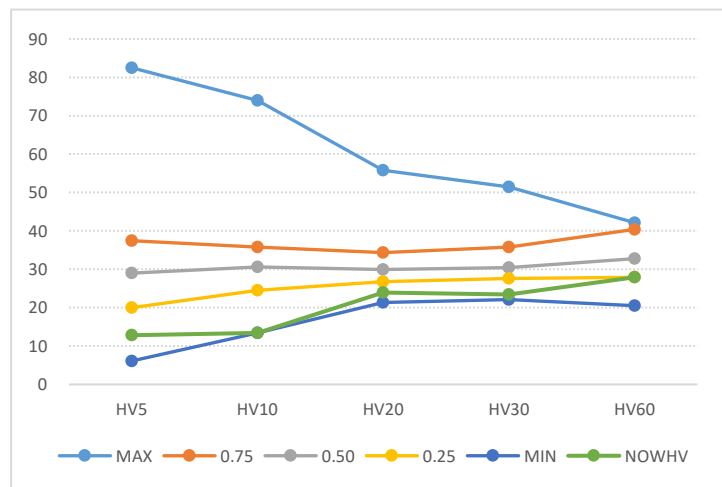


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

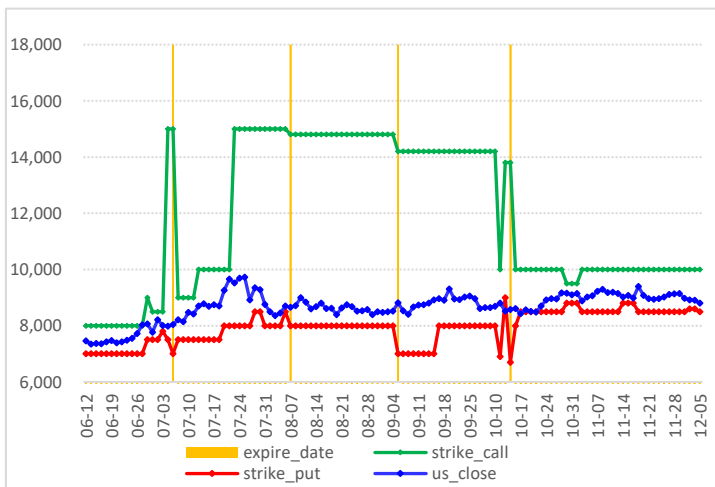


工业硅历史波动率锥



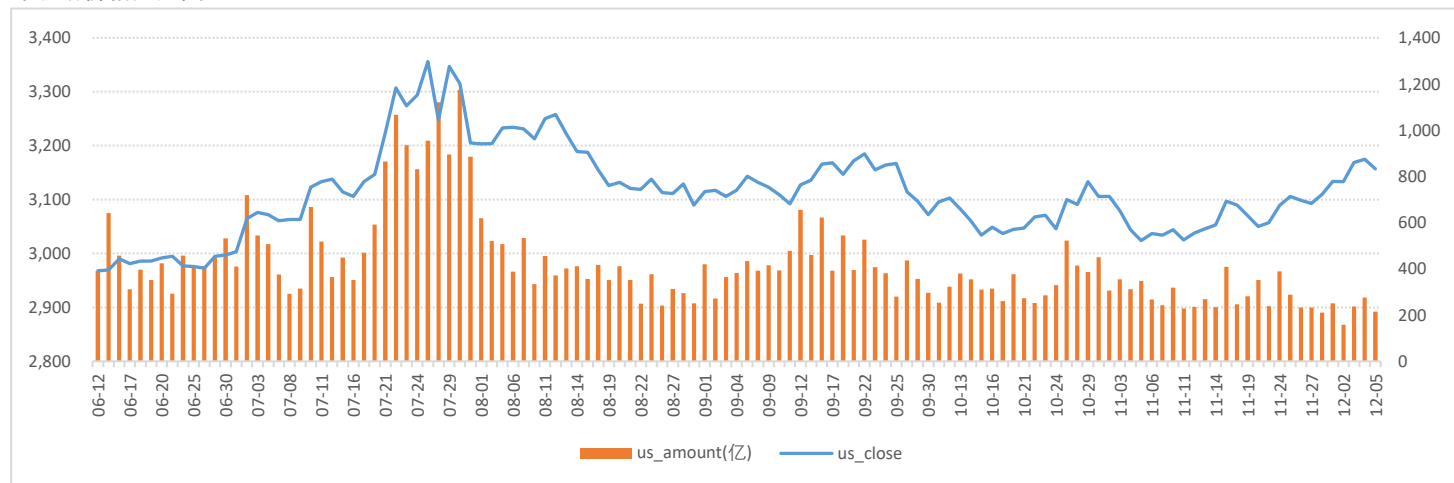
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅压力点和支撑点



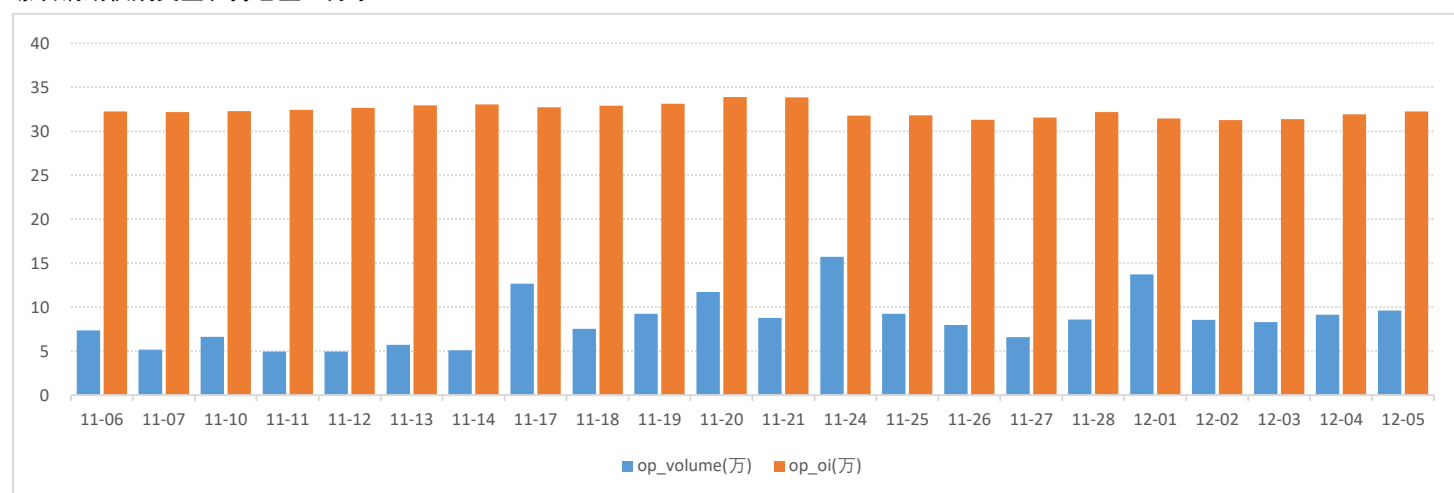
螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



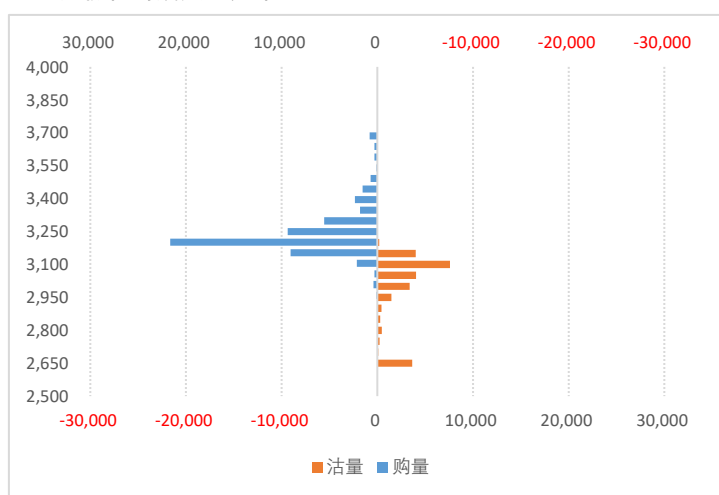
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）



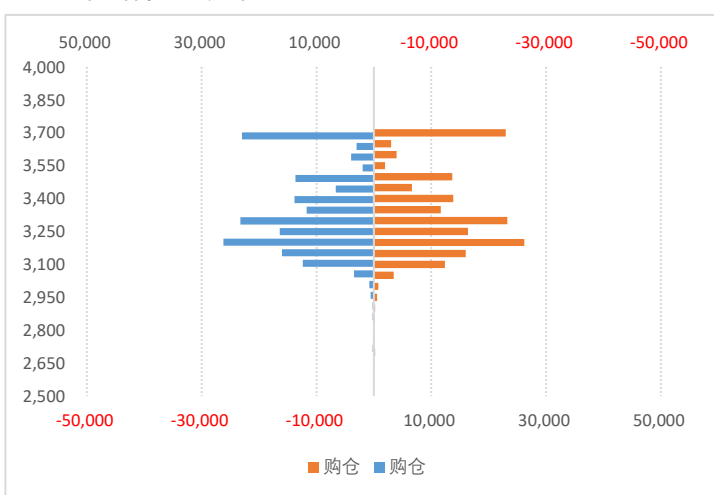
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

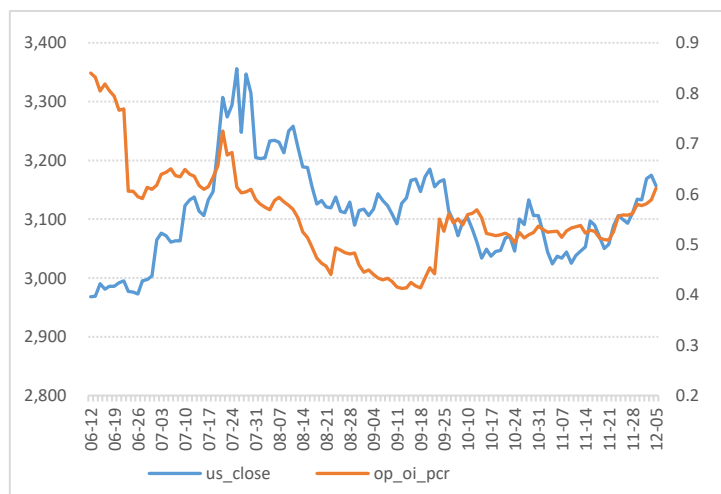


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约持仓量分布

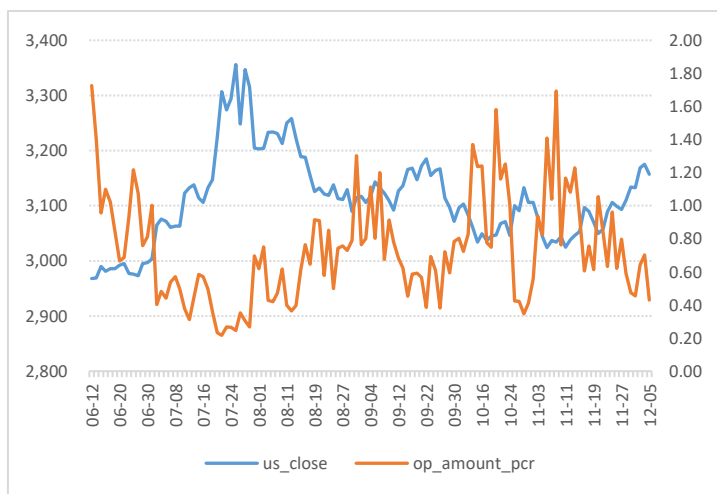


螺纹钢期权持仓量-PCR

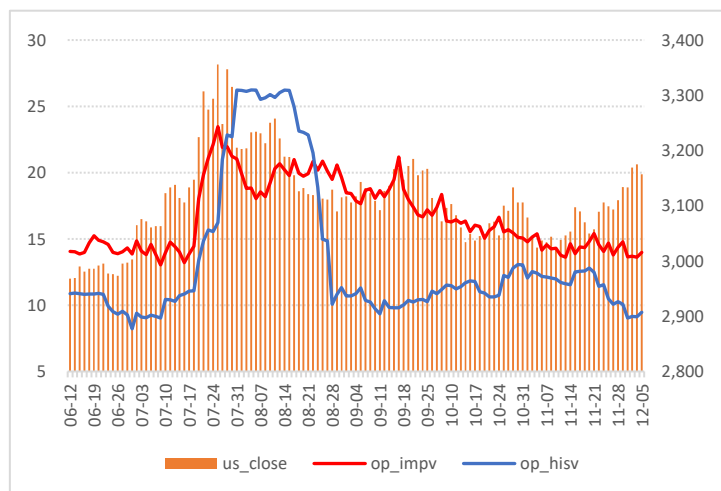


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交额-PCR

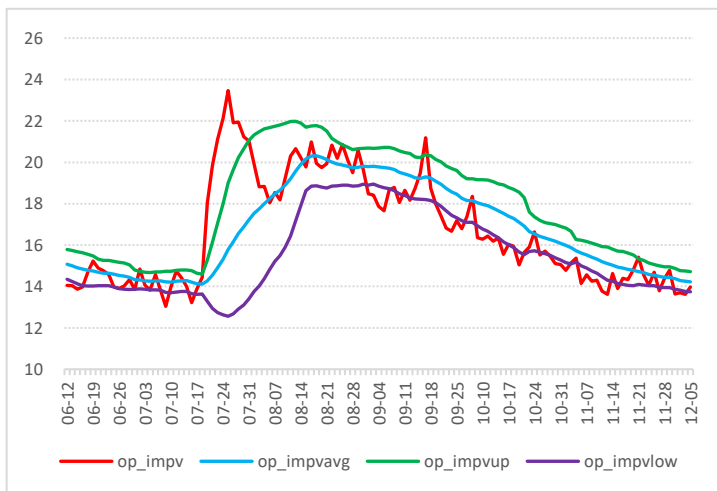


螺纹钢期权隐含波动率

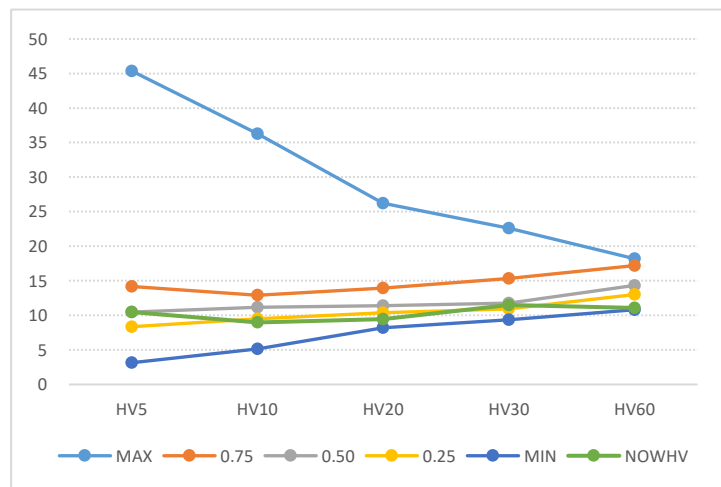


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

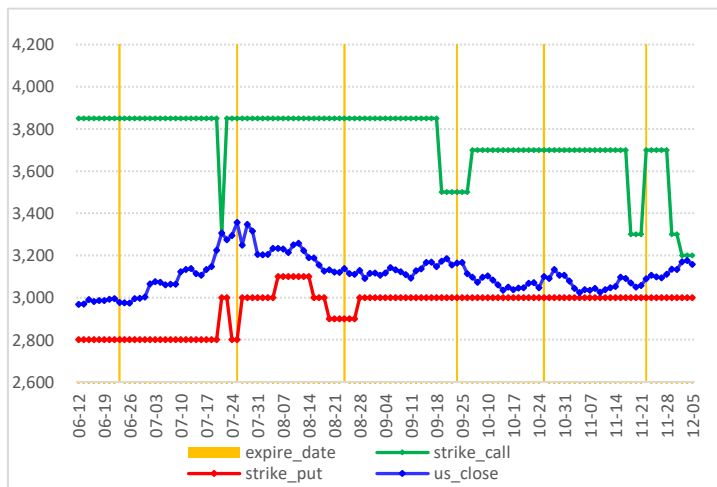


螺纹钢历史波动率锥



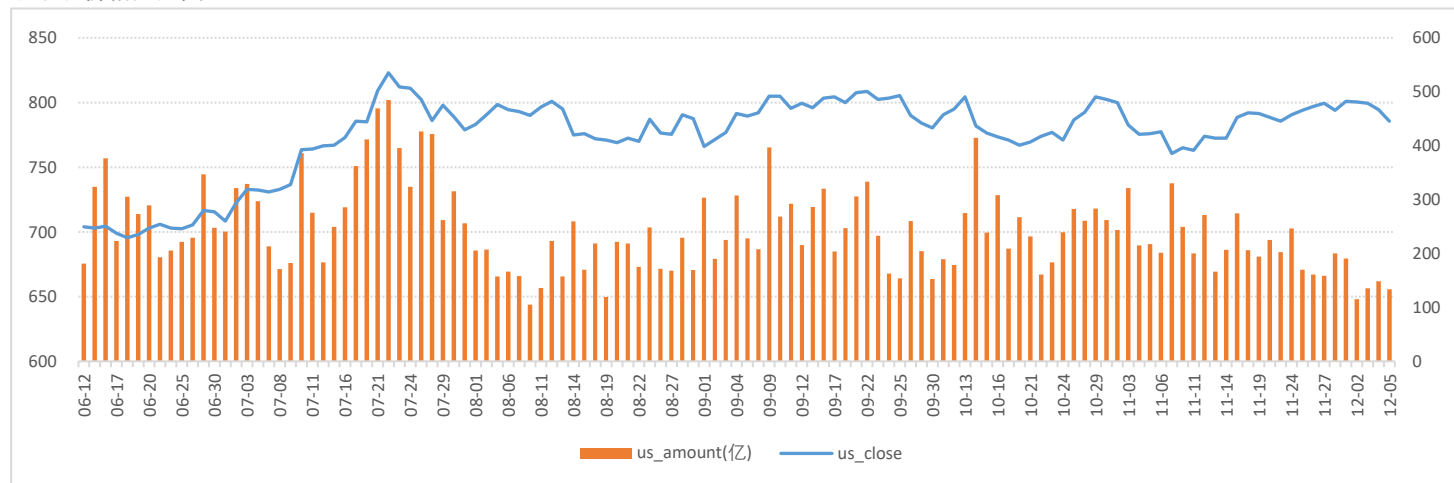
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢压力点和支撑点



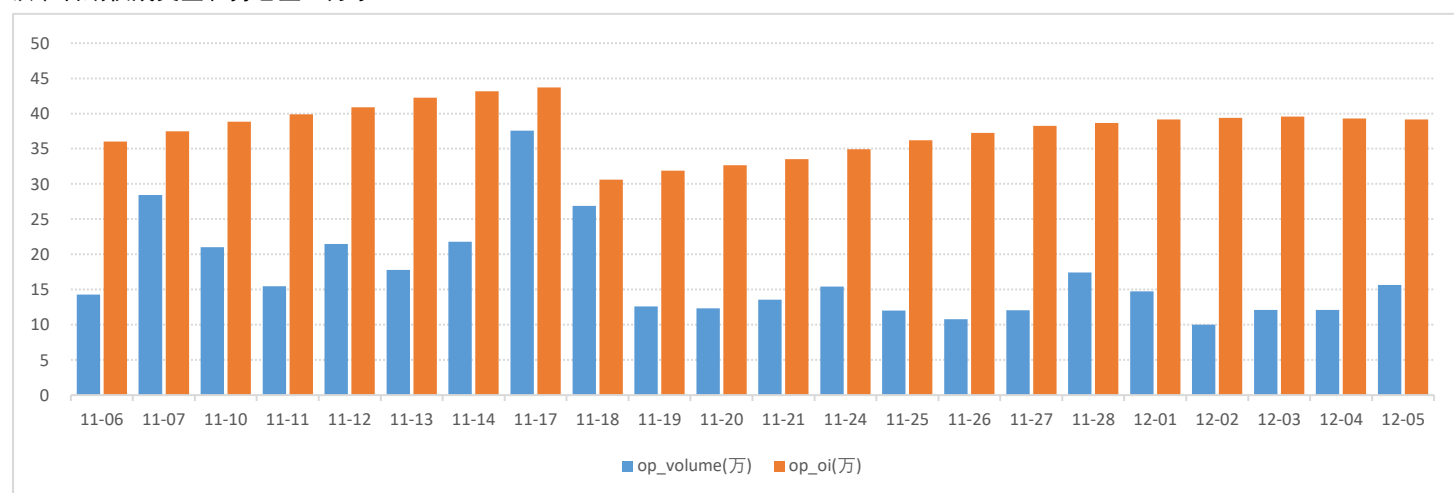
铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



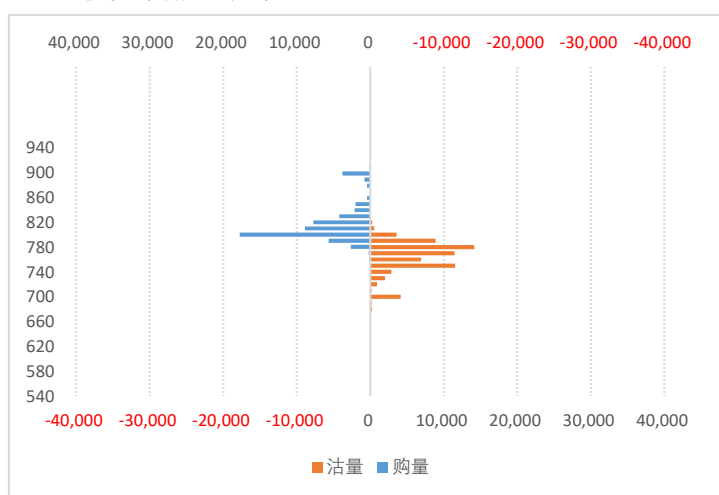
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



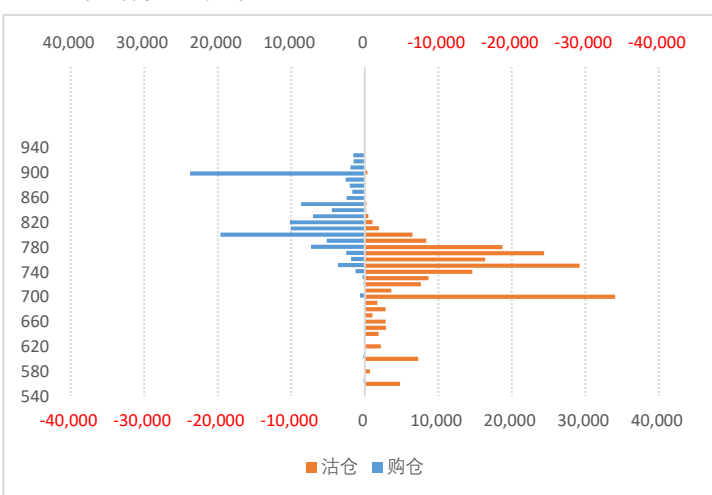
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月份合约成交量分布

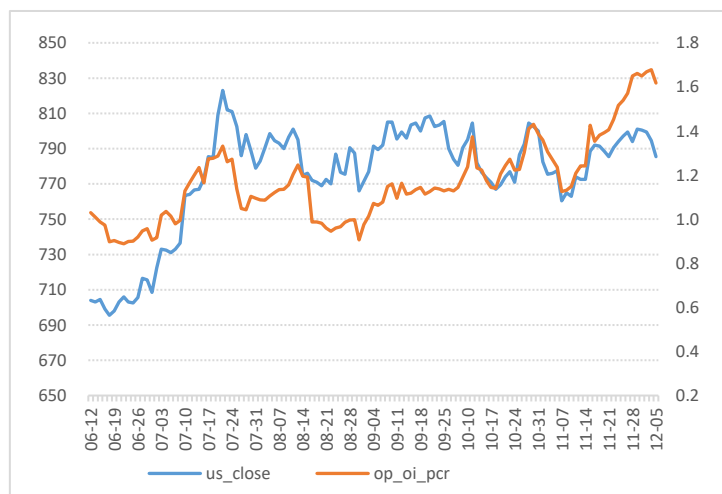


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2601月合约持仓量分布

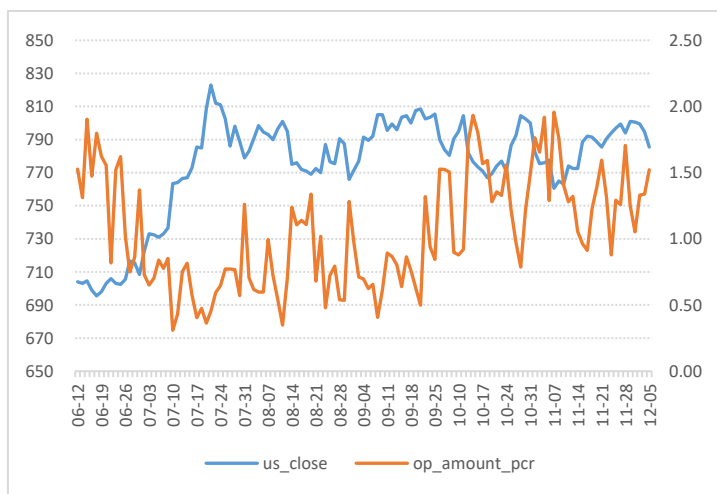


铁矿石期权持仓量-PCR

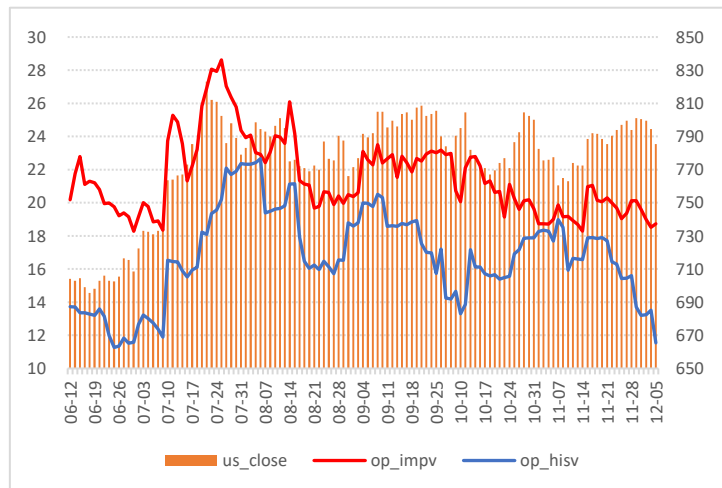


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交额-PCR

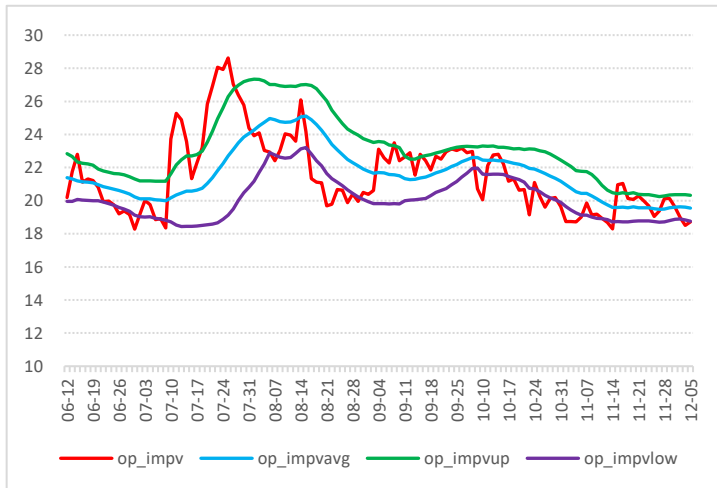


铁矿石期权隐含波动率

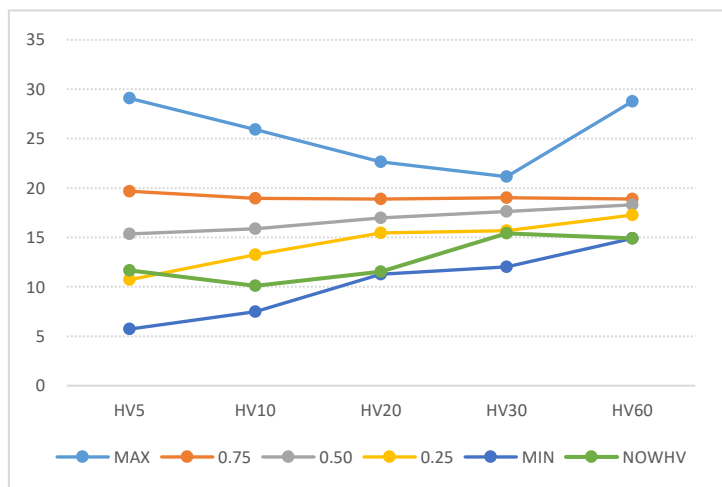


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

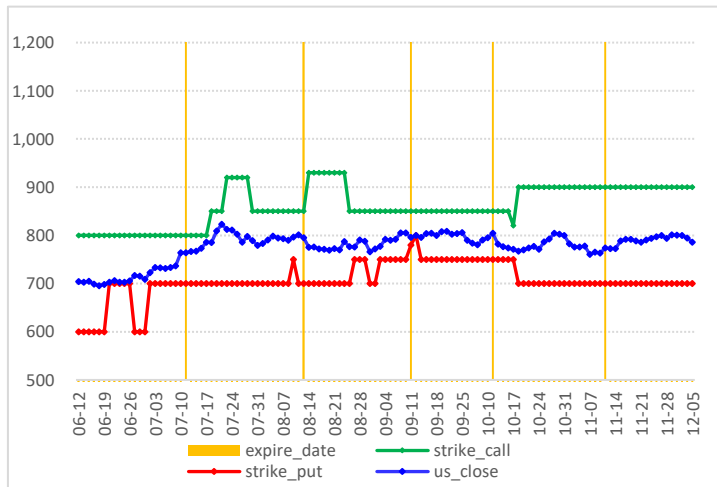


历史波动率锥



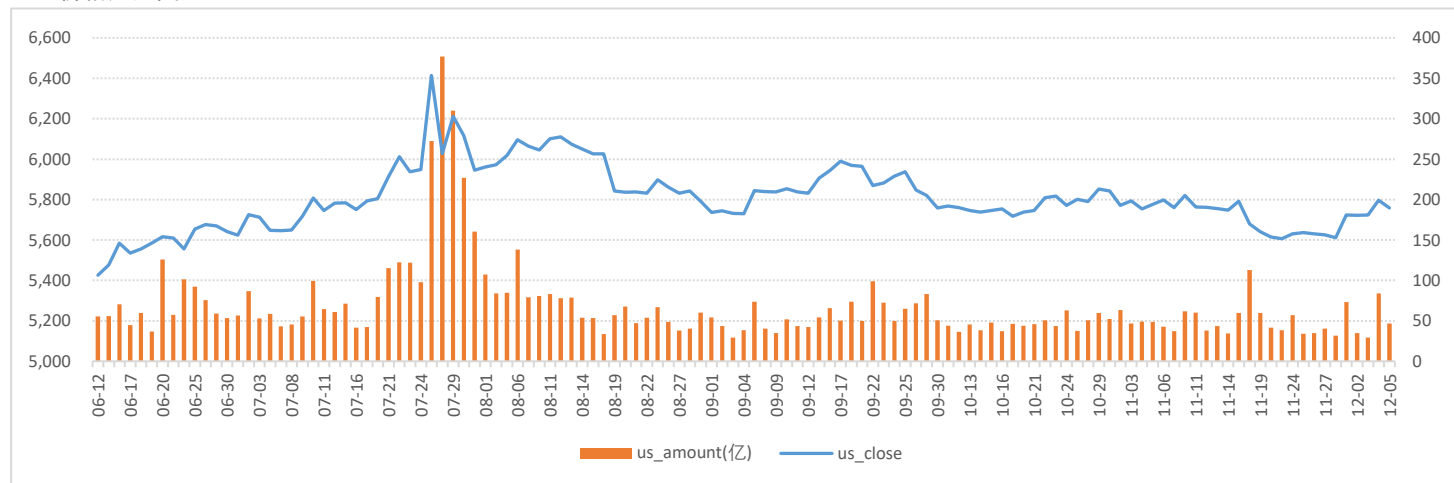
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



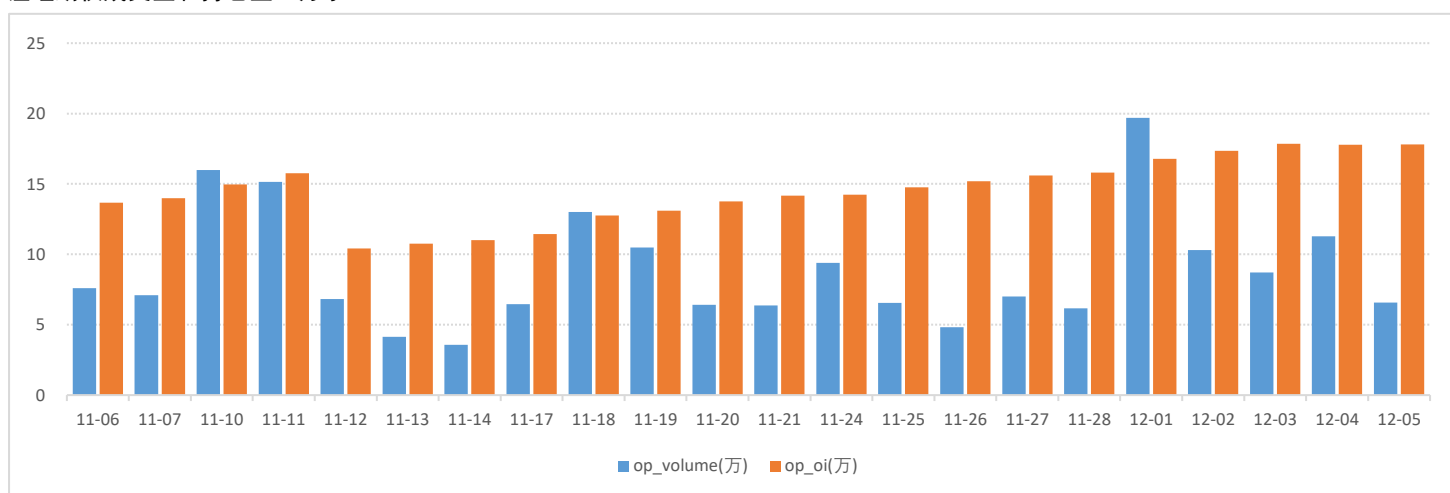
锰硅期权图表

锰硅价格走势图



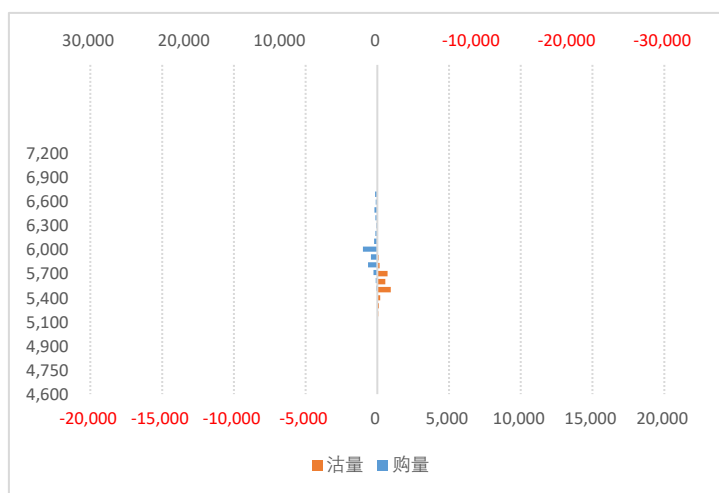
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）



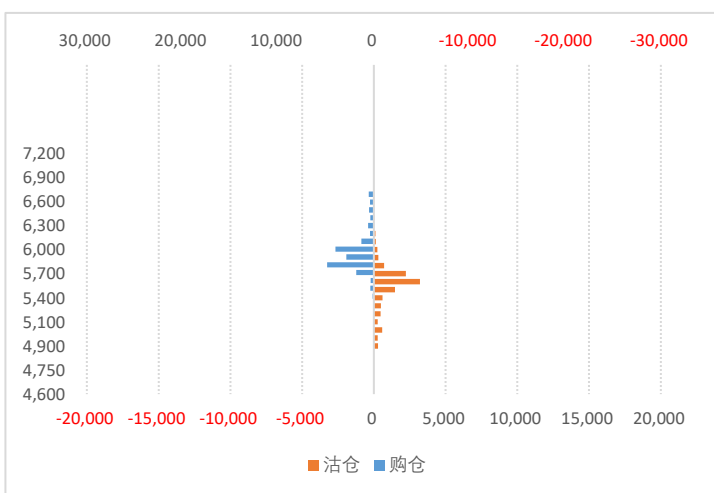
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅2602月份合约成交量分布

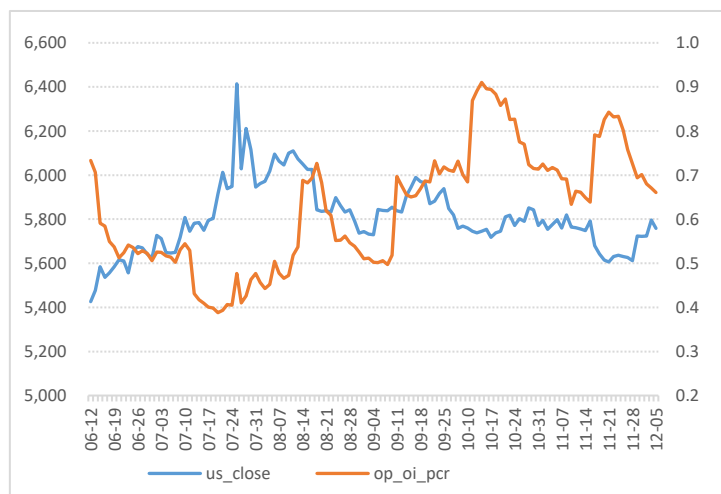


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

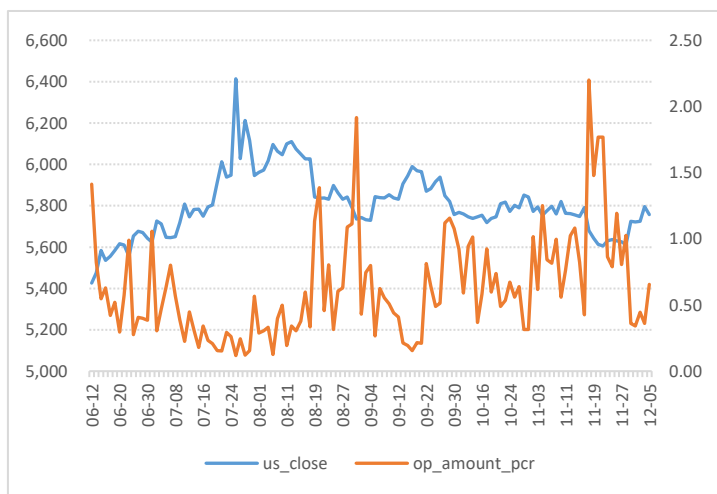


锰硅期权持仓量-PCR

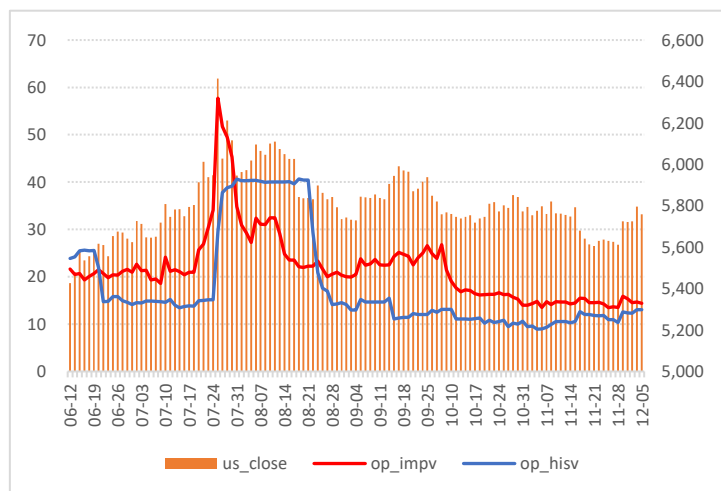


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交额-PCR

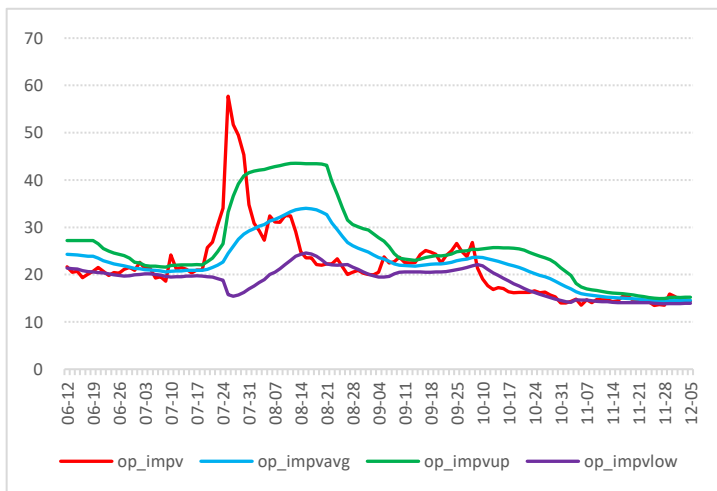


锰硅期权隐含波动率

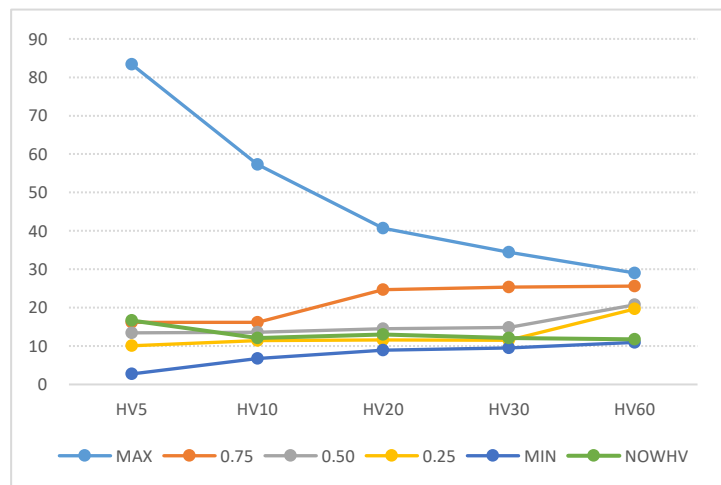


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

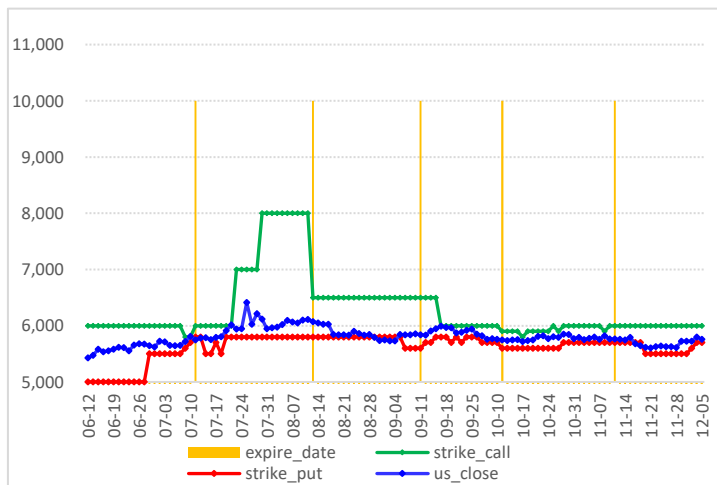


锰硅历史波动率锥



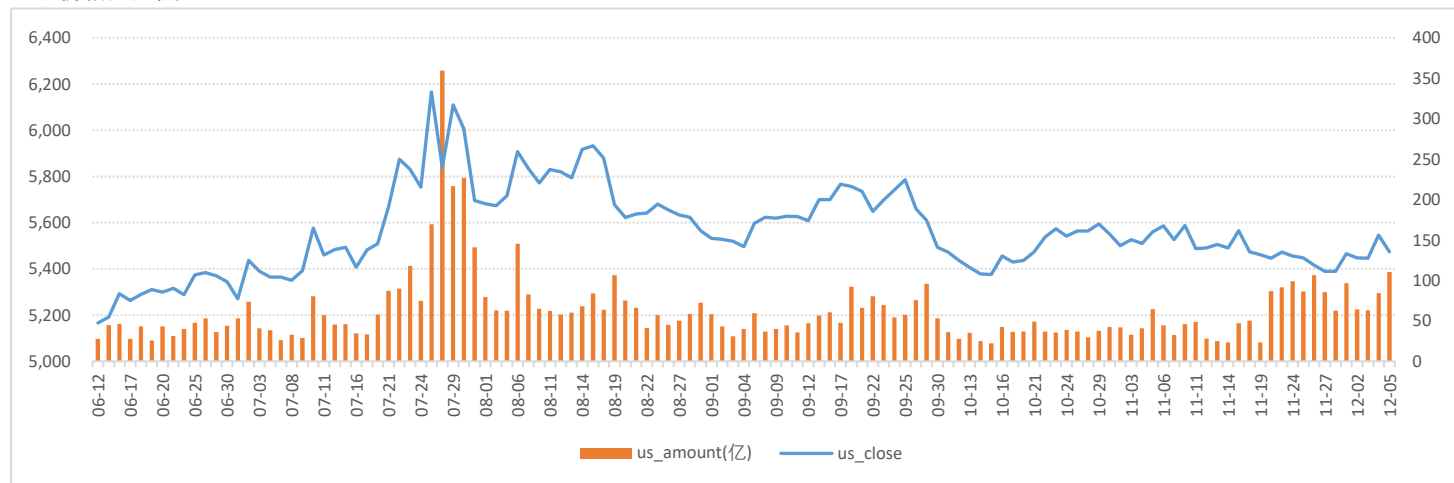
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅压力点和支撑点



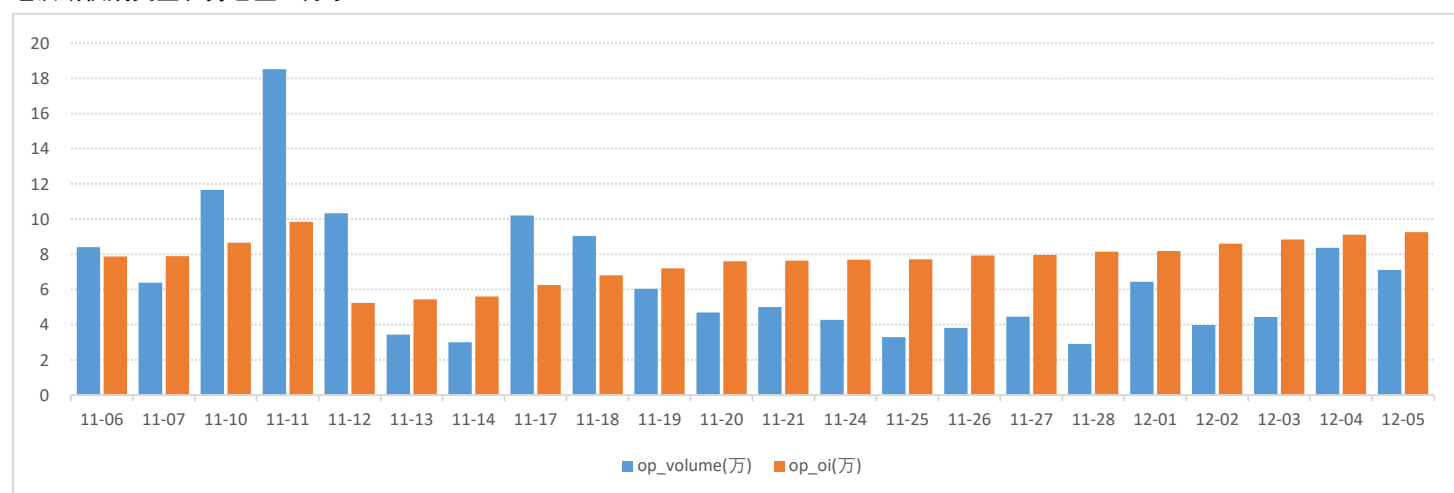
硅铁期权图表

硅铁价格走势



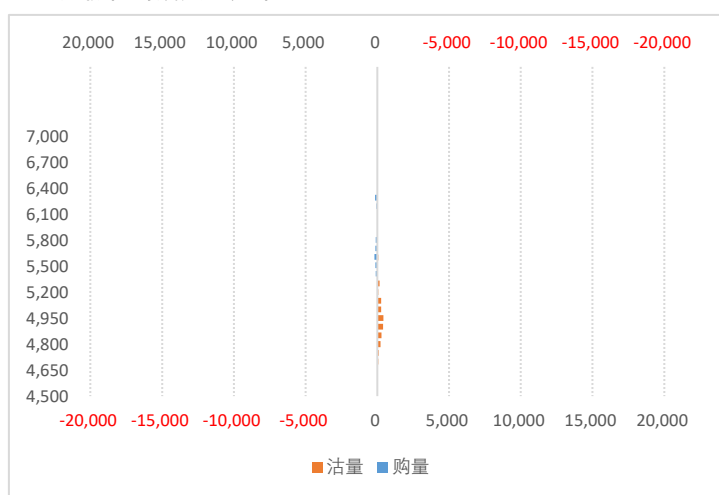
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）



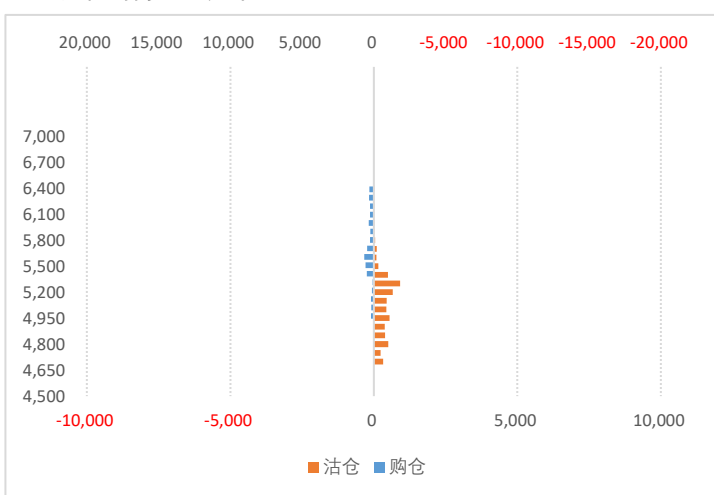
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

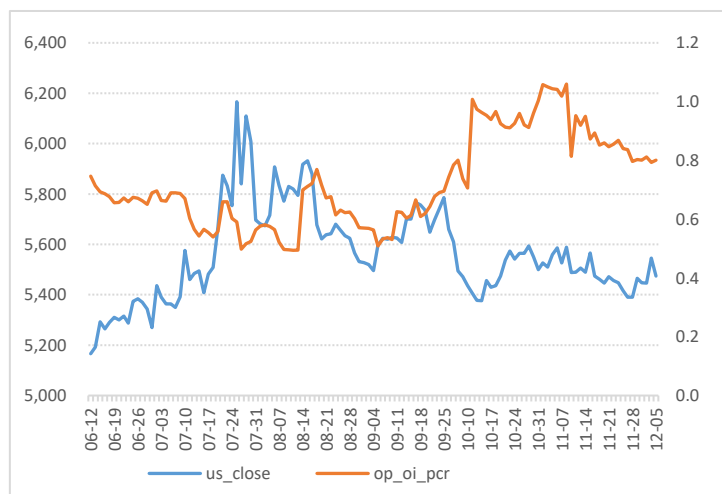


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

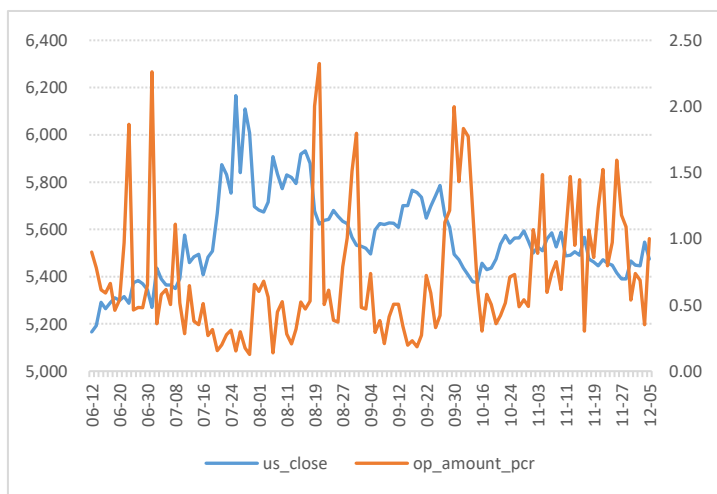


硅铁期权持仓量-PCR

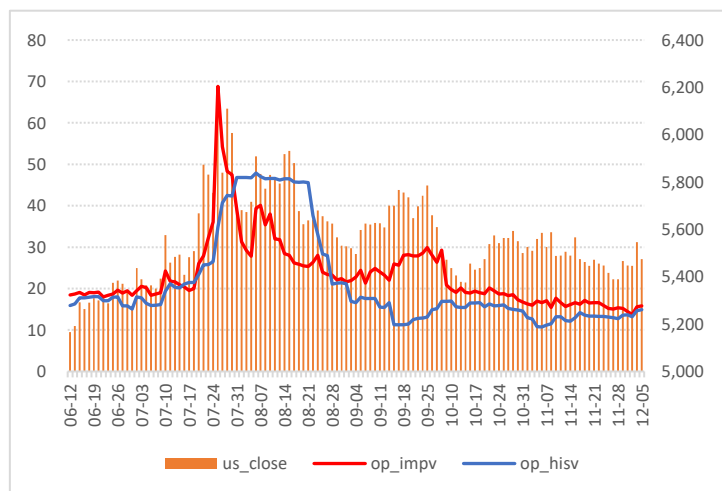


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交额-PCR

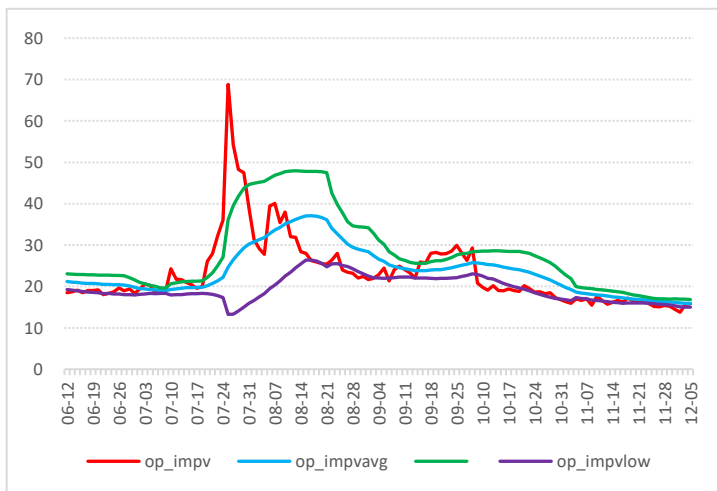


硅铁期权隐含波动率

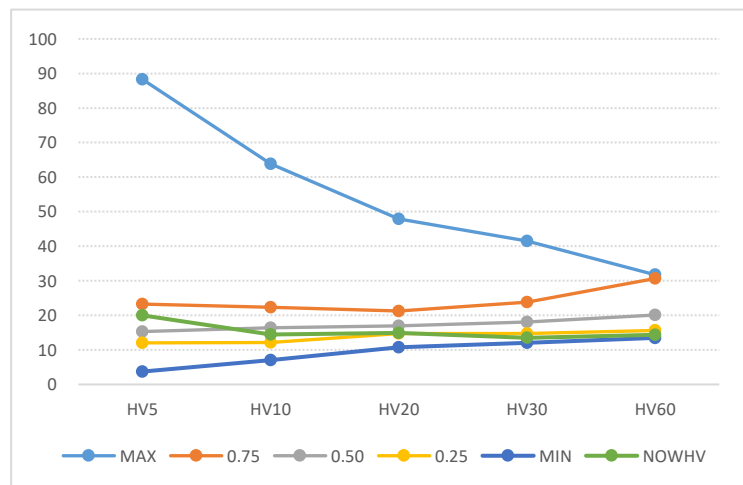


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

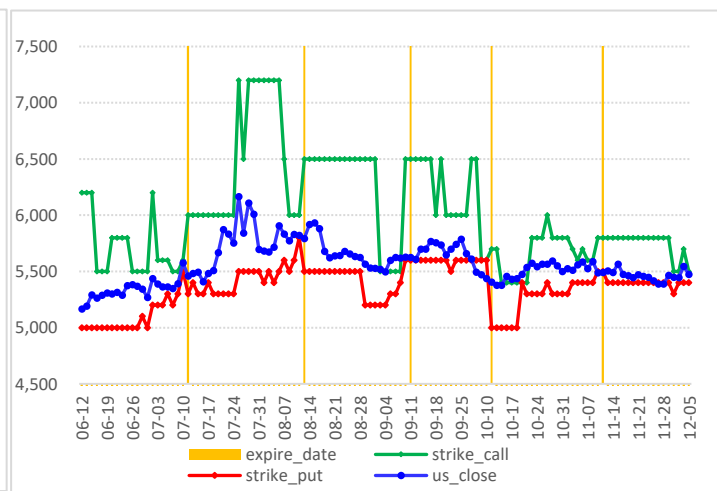


硅铁期权历史波动率锥



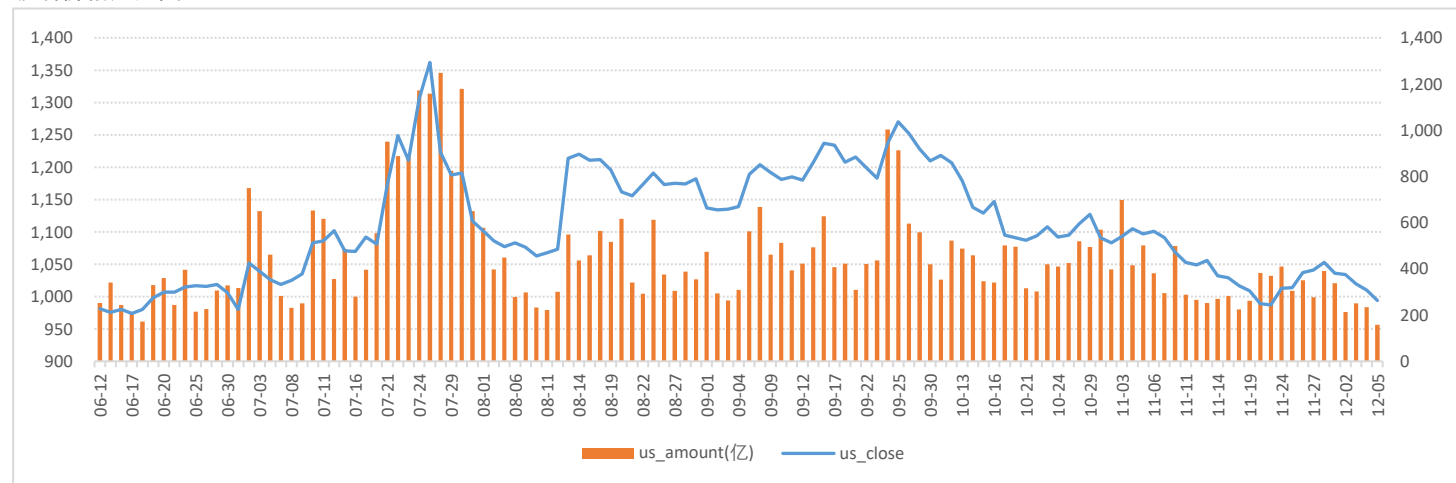
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权压力点和支撑点



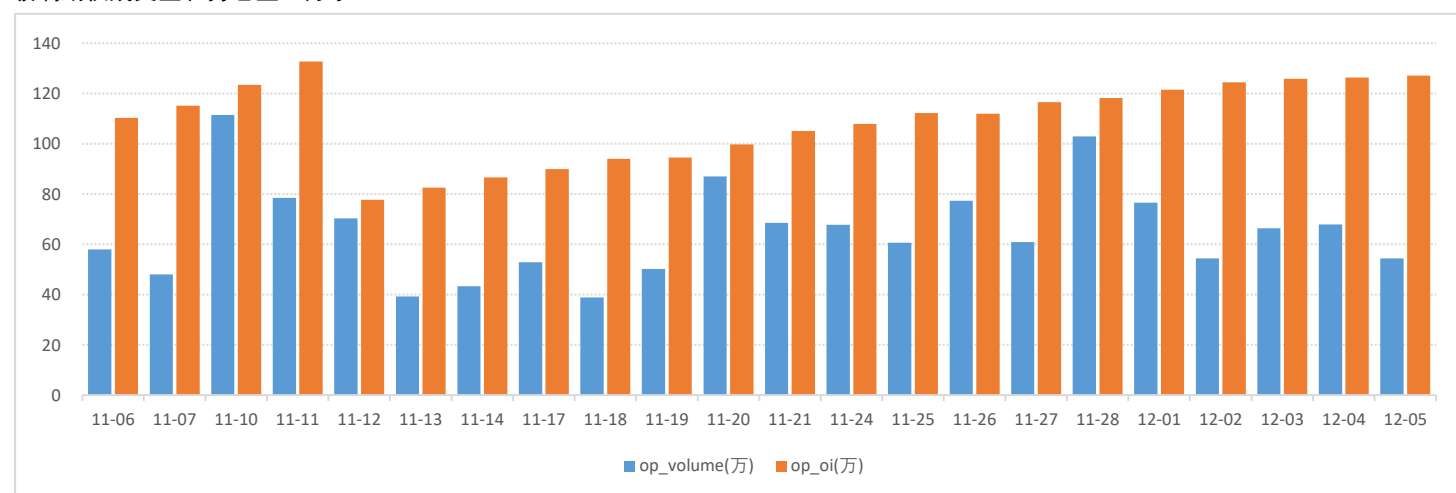
玻璃期权图表

玻璃价格走势图



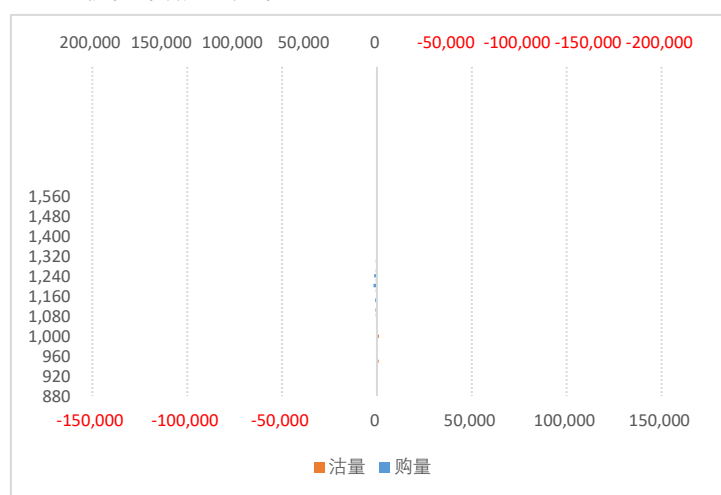
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



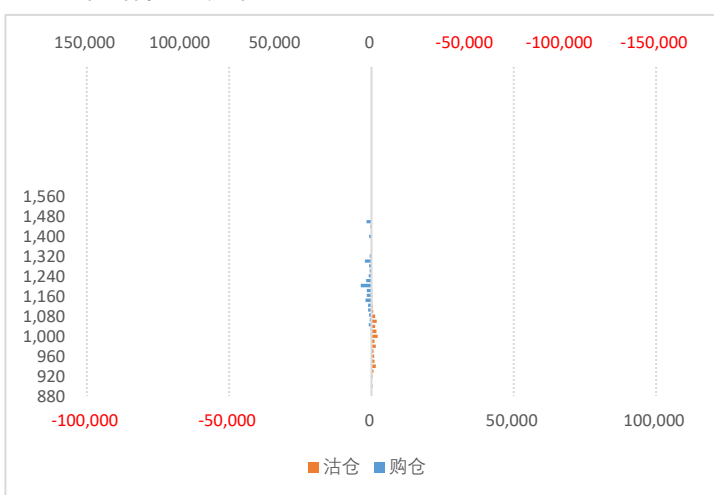
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

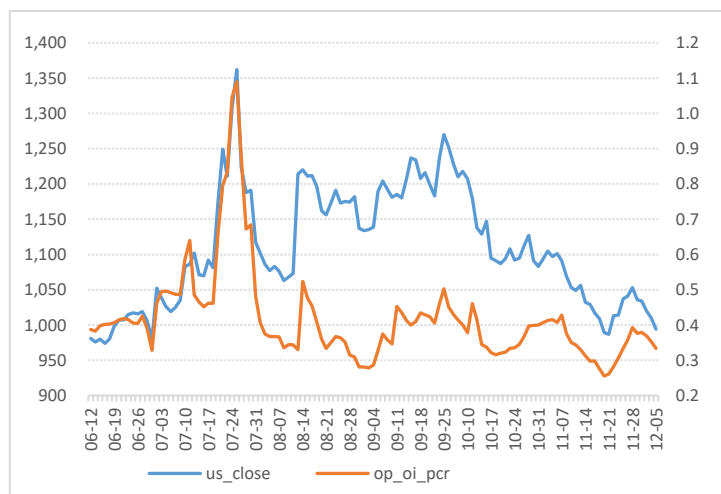


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

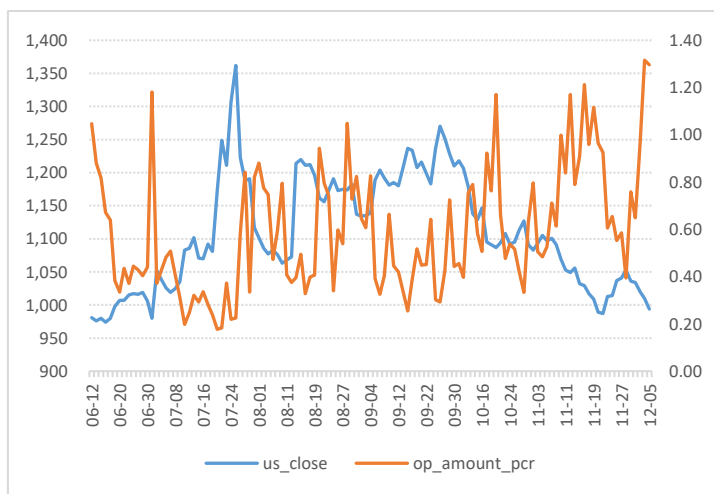


玻璃期权持仓量-PCR

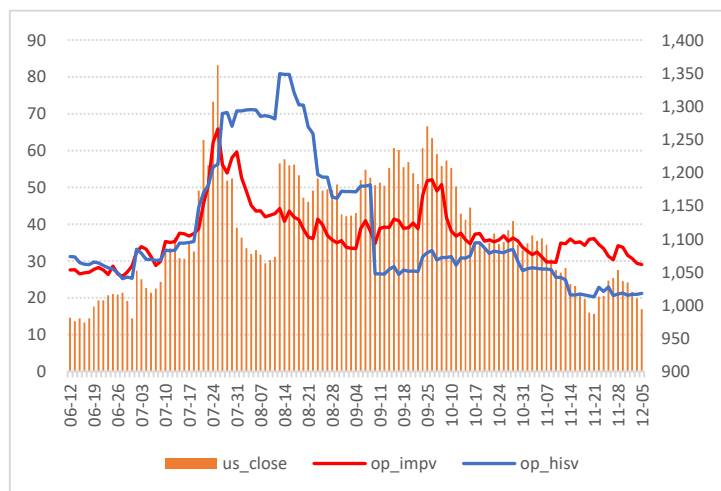


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交额-PCR

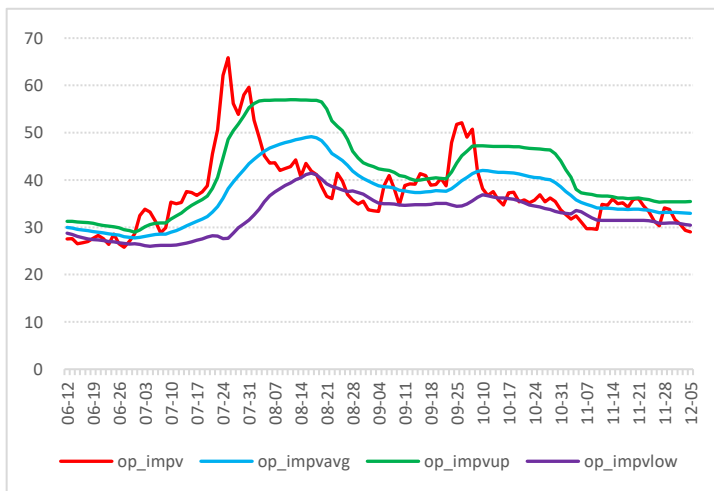


玻璃期权隐含波动率

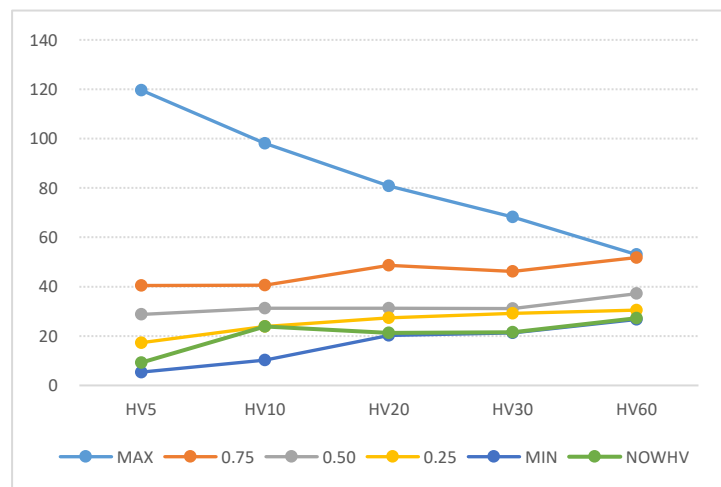


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

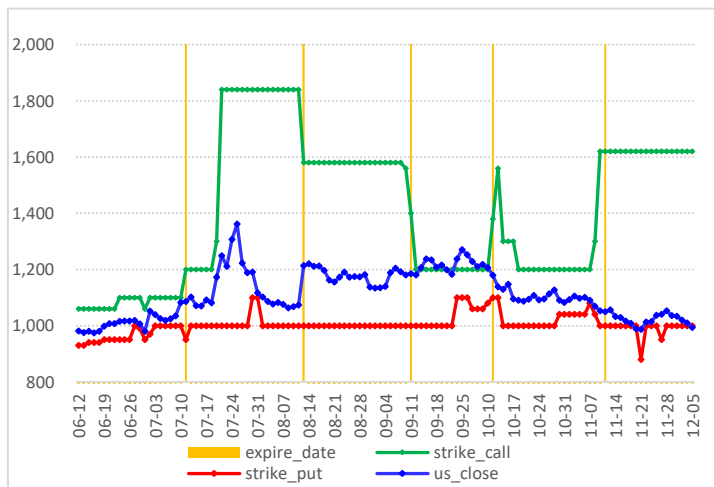


玻璃期权历史波动率锥



数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权压力点和支撑点



免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn