



中国五矿

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

金属期权

2025-12-31

### 金属期权策略早报

|     |        |                  |                   |                     |
|-----|--------|------------------|-------------------|---------------------|
| 李立勤 | 高级投研经理 | 从业资格号: F3074095  | 交易咨询号: Z0017896   | 邮箱: lilq@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    | CU2602 | 99,220  | 1,800  | 1.85   | 40.87   | -10.91 | 21.97   | -1.58 |
| 铝    | AL2602 | 22,615  | 195    | 0.87   | 36.96   | -24.90 | 26.77   | -2.15 |
| 锌    | ZN2602 | 23,400  | 140    | 0.60   | 14.85   | -9.44  | 9.35    | -0.02 |
| 铅    | PB2602 | 17,365  | -105   | -0.60  | 6.98    | -1.50  | 5.39    | -0.06 |
| 镍    | NI2602 | 134,400 | 4,720  | 3.64   | 100.06  | 21.54  | 14.96   | 1.82  |
| 锡    | SN2602 | 329,210 | 4,830  | 1.49   | 44.13   | -1.21  | 4.38    | -0.64 |
| 氧化铝  | AO2602 | 2,618   | 4      | 0.15   | 9.02    | -13.11 | 9.97    | -1.70 |
| 黄金   | AU2602 | 986.34  | 0.40   | 0.04   | 39.15   | 4.63   | 14.45   | -2.16 |
| 白银   | AG2602 | 18,796  | 937    | 5.25   | 112.75  | -31.53 | 19.51   | -3.08 |
| 碳酸锂  | LC2602 | 120,120 | -4,700 | -3.77  | 1.58    | -1.82  | 3.18    | -0.04 |
| 工业硅  | SI2602 | 8,820   | 45     | 0.51   | 5.09    | 0.64   | 7.94    | -1.09 |
| 多晶硅  | PS2602 | 58,940  | -250   | -0.42  | 0.43    | -0.22  | 1.67    | -0.11 |
| 螺纹钢  | RB2605 | 3,134   | -3     | -0.10  | 63.55   | -41.56 | 156.08  | 3.00  |
| 铁矿石  | I2602  | 806.00  | -3.50  | -0.43  | 1.42    | -0.19  | 6.64    | -0.37 |
| 锰硅   | SM2602 | 5,920   | 62     | 1.06   | 5.13    | 0.33   | 1.99    | -0.15 |
| 硅铁   | SF2602 | 5,590   | 36     | 0.65   | 2.92    | -1.60  | 1.48    | -0.39 |
| 玻璃   | FG2602 | 1,015   | 7      | 0.69   | 4.43    | 2.08   | 2.97    | -0.27 |

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<br>PCR | 量PCR<br>变化 | 持仓量<br>PCR | 仓PCR<br>变化 |
|------|---------|----------|---------|--------|------------|------------|------------|------------|
| 铜    | 254,771 | -66,918  | 139,470 | 11,408 | 0.55       | 0.10       | 0.69       | -0.10      |
| 铝    | 171,109 | -145,924 | 126,813 | 10,505 | 0.41       | 0.18       | 0.56       | -0.01      |
| 锌    | 40,295  | -25,562  | 33,638  | 1,781  | 0.48       | 0.15       | 0.50       | -0.04      |
| 铅    | 12,755  | -6,919   | 9,899   | 312    | 0.45       | 0.26       | 0.43       | -0.05      |
| 镍    | 230,570 | 90,248   | 63,652  | 6,217  | 0.32       | 0.06       | 0.59       | 0.10       |
| 锡    | 69,556  | 16,783   | 24,751  | 3,109  | 1.44       | 0.56       | 0.98       | -0.09      |
| 氧化铝  | 238,418 | -152,563 | 198,306 | 14,487 | 0.19       | 0.01       | 0.20       | -0.02      |
| 黄金   | 153,954 | 42,445   | 108,792 | -2,538 | 0.49       | 0.16       | 0.63       | 0.01       |
| 白银   | 786,169 | -130,498 | 388,202 | 14,366 | 0.96       | 0.13       | 1.56       | -0.30      |
| 碳酸锂  | 444,988 | -143,406 | 350,249 | 14,035 | 0.93       | -0.09      | 1.57       | -0.03      |
| 工业硅  | 175,936 | -13,472  | 171,702 | 9,056  | 0.66       | 0.20       | 0.59       | 0.04       |
| 多晶硅  | 138,263 | -46,348  | 170,248 | -5,157 | 0.89       | 0.07       | 1.23       | 0.03       |
| 螺纹钢  | 38,184  | -16,186  | 116,018 | 6,797  | 0.27       | -0.07      | 0.54       | -0.02      |
| 铁矿石  | 133,727 | -131,272 | 223,245 | 9,703  | 0.72       | 0.20       | 1.14       | -0.09      |
| 锰硅   | 135,277 | -84,730  | 133,393 | 4,150  | 0.23       | 0.03       | 0.45       | 0.02       |
| 硅铁   | 87,433  | -45,007  | 82,660  | 1,041  | 0.41       | 0.11       | 0.76       | 0.03       |
| 玻璃   | 567,204 | 108,982  | 571,185 | 31,600 | 0.42       | 0.06       | 0.46       | 0.03       |

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    | CU2602 | 98,000  | 110,000 | 0      | 94,000  | 2,000 | 11,881 | 5,824  |
| 铝    | AL2602 | 22,600  | 23,000  | -1,800 | 21,400  | 0     | 17,233 | 4,663  |
| 锌    | ZN2602 | 23,400  | 24,000  | 400    | 22,600  | 0     | 3,765  | 1,393  |
| 铅    | PB2602 | 17,600  | 19,400  | 0      | 17,000  | 0     | 1,987  | 329    |
| 镍    | NI2602 | 132,000 | 138,000 | 0      | 120,000 | 0     | 7,827  | 5,008  |
| 锡    | SN2602 | 325,000 | 350,000 | 0      | 300,000 | 0     | 2,854  | 2,275  |
| 氧化铝  | AO2602 | 2,600   | 3,450   | 0      | 2,500   | 0     | 37,559 | 4,377  |
| 黄金   | AU2602 | 984     | 1,088   | 0      | 1,000   | 80    | 10,571 | 3,087  |
| 白银   | AG2602 | 18,100  | 22,200  | 0      | 10,000  | 0     | 20,786 | 33,484 |
| 碳酸锂  | LC2602 | 120,000 | 146,000 | 8,000  | 100,000 | 0     | 14,243 | 33,261 |
| 工业硅  | SI2602 | 8,800   | 10,000  | 0      | 8,000   | 0     | 16,500 | 6,397  |
| 多晶硅  | PS2602 | 59,000  | 67,000  | 0      | 50,000  | 0     | 14,519 | 20,376 |
| 螺纹钢  | RB2605 | 3,150   | 3,550   | 0      | 2,750   | 0     | 20,675 | 6,952  |
| 铁矿石  | I2602  | 810     | 850     | 0      | 770     | 0     | 10,783 | 11,664 |
| 锰硅   | SM2602 | 5,900   | 6,000   | 0      | 5,700   | 0     | 17,588 | 5,863  |
| 硅铁   | SF2602 | 5,600   | 6,000   | 0      | 5,300   | 0     | 4,063  | 2,743  |
| 玻璃   | FG2602 | 1,020   | 1,100   | 0      | 950     | 30    | 39,032 | 13,076 |

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<br>变化 | 年平均   | 购隐波率  | 沽隐波率  | HISV20 | 隐历波动率<br>差 |
|------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|--------|------------|
| 铜    | 28.32 | 33.69 | -1.45       | 19.08 | 37.08 | 27.47 | 19.49  | 8.82       |
| 铝    | 19.82 | 23.26 | 1.16        | 12.85 | 25.85 | 16.88 | 12.42  | 7.40       |
| 锌    | 16.36 | 21.10 | -1.21       | 14.20 | 24.27 | 14.44 | 12.86  | 3.50       |
| 铅    | 17.20 | 22.29 | -2.66       | 14.83 | 24.07 | 18.24 | 13.22  | 3.98       |
| 镍    | 45.16 | 48.18 | 6.92        | 23.65 | 51.13 | 39.05 | 13.35  | 31.81      |
| 锡    | 36.48 | 39.74 | -5.59       | 27.38 | 47.93 | 34.04 | 28.27  | 8.21       |
| 氧化铝  | 26.90 | 39.45 | -5.71       | 29.35 | 41.86 | 26.62 | 24.01  | 2.89       |
| 黄金   | 22.00 | 29.52 | -0.31       | 22.42 | 32.13 | 24.18 | 22.07  | -0.07      |
| 白银   | 72.78 | 82.23 | 1.38        | 33.25 | 81.31 | 83.19 | 35.76  | 37.01      |
| 碳酸锂  | 43.34 | 54.04 | -13.21      | 42.63 | 56.58 | 51.29 | 35.54  | 7.79       |
| 工业硅  | 29.77 | 32.90 | -3.50       | 33.44 | 36.18 | 27.91 | 24.15  | 5.62       |
| 多晶硅  | 31.63 | 41.87 | -4.38       | 45.38 | 39.53 | 44.48 | 37.07  | -5.44      |
| 螺纹钢  | 13.68 | 15.33 | 0.50        | 16.47 | 15.82 | 13.51 | 13.19  | 0.49       |
| 铁矿石  | 18.65 | 21.31 | -0.32       | 21.17 | 21.77 | 20.69 | 17.35  | 1.29       |
| 锰硅   | 18.80 | 23.63 | -0.92       | 21.12 | 24.67 | 19.08 | 13.47  | 5.33       |
| 硅铁   | 17.76 | 22.58 | -1.41       | 22.71 | 24.80 | 17.12 | 14.25  | 3.50       |
| 玻璃   | 36.67 | 39.04 | -1.38       | 37.35 | 42.13 | 31.60 | 28.31  | 8.36       |

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 | <p>(1) 铜基本面：三大交易所库存加总70.4万吨，环比增加3.1万吨，其中上期所库存增加1.5至11.2万吨，LME库存微减0.1至15.7万吨，COMEX库存增加1.5至43.5万吨。上海保税区库存9.7万吨，环比减少0.2万吨。</p> <p>(2) 铜行情分析：沪铜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，高位大幅震荡，整体表现为下方有支撑的多头上涨趋势高位大幅震荡的行情走势形态</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 铜期权隐含波动率维持历史均值偏上水平波动</p> <p>(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</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪铜压力位为110000和支撑位为94000</p>                                                                                                                     |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_CU2602P96000, S_CU2602P98000和S_CU2602C104000, S_CU2602C106000</p> <p>(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_CU2602 + BUY_CU2602P96000 + SELL_CU2602C100000</p>           |

## 有色金属：铝

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 铝基本面：上周铝锭库存录得61.2万吨，较前周四增加5.1万吨。保税区库存录得5.5万吨，较前周减少0.2万吨。铝棒库存合计13.6万吨，较前周四增加0.7万吨。LME铝库存录得52.1万吨，较前周增加0.1万吨。</p> <p>(2) 沪铝行情分析：沪铝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后逐渐反弹回暖，12月份持续创近期新高延续多头上涨趋势，而后冲高回落大幅下跌，整体表现为偏多头上涨短期回落的市场行情走势形态</p>                                                                          |
| 期权因子研究 | <p>(1) 沪铝期权隐含波动率维持历史均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60附近，表明沪铝上方有较强的压力</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铝压力位为23000，支撑位为21400</p>                                                                                                                                                                                                  |
| 期权策略建议 | <p>(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_AL2602C22200，S_AL2602C23200</p> <p>(2) 波动性策略：构建卖出偏多的看涨+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_AL2602P22200，S_AL2602P22000和S_AL2602C22800，S_AL2602C23000</p> <p>(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_AL2602 + BUY_AL2602P22400 + SELL_AL2602C23200</p> |

## 有色金属：锌

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锌基本面：据钢联数据，锌锭社会库存去库0.77万吨至11.16万吨。上期所锌锭期货库存录得4.21万吨，内盘上海地区基差85元/吨，连续合约-连一合约价差-40元/吨。海外结构：LME锌锭库存录得9.9万吨，LME锌锭注销仓单录得0.98万吨。</p> <p>(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月份多头突破上涨偏多头上行高位震荡，整体表现为上方有压力的震荡回暖偏多上行的行情走势。</p>                                              |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锌期权隐含波动率维持历史均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.90附近，沪锌短期偏强走势；</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，锌压力位为23600，支撑位为22600</p>                                                                                                                                                                         |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：构建卖出偏多头的看涨+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保持多头。如：S_ZN2602P23000，S_ZN2602P22800和S_ZN2602C23200，S_ZN2602C23400</p> <p>(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。<br/>如：LONG_ZN2602 + BUY_ZN2602P23200 + SELL_ZN2602C23600</p> |

## 有色金属：镍期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 镍基本面：印尼对外宣称2026年镍矿配额将大幅收紧，随后又表示对镍矿中的钴元素与铁元素征税，市场对明年镍矿供应担忧情绪再起，做空力量衰竭。另一方面，宏观氛围积极，有色板块整体偏强运行，增强了镍价的上涨弹性。</p> <p>(2) 镍行情分析：沪镍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，12月份盘整震荡后不断大幅上涨突破上行，突破今年5月以来高点，高位大幅度震荡，整体表现为短期偏强的行情走势</p>                                              |
| 期权因子研究 | <p>(1) 镍期权隐含波动率维持均值偏上水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.70附近，表面沪镍偏弱震荡</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，镍压力位为138000，支撑位为120000</p>                                                                                                                                                                       |
| 期权策略建议 | <p>(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_NI2602C134000，S_NI2602C142000</p> <p>(2) 波动性策略：构建卖出偏多头的看涨+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保持多头。如：S_NI2602P130000，S_NI2602P132000和S_NI2602C140000，S_NI2602C142000</p> <p>(3) 现货备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，<br/>如：LONG_NI2602 + SELL_NI2602C142000</p> |

## 有色金属：锡期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锡基本面：根据上海有色网数据，11月份样本企业锡焊料产量环比增加0.95%，开工率较10月份小幅上涨0.69%。现货市场，下游焊料、电子企业多以低库存策略应对，采购意愿清淡，导致锡库存连续三周增加。截止2025年12月26日全国主要市场锡锭社会库存10367吨，较前周五增加186吨。</p> <p>(2) 锡行情分析：沪锡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高位大幅度震荡，而后大幅度下跌，整体表现为下方有支撑的短期高位震荡快速下跌的行情走势。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锡期权隐含波动率维持历史较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于1.00以上，表明沪锡下方较强的支撑偏强走势</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，沪锡的压力位为350000，支撑位为300000</p>                                                                                                                                                     |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：做空波动率策略，获取时间价值收益。如：S_SN2602P310000和S_SN2602C330000</p> <p>(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，<br/>如：LONG_SN2602 + BUY_SN2602P315000 + SELL_SN2602C350000</p>                                                                             |

| 有色金属：碳酸锂期权 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析     | <p>(1) 碳酸锂基本面：12月25日，SMM国内碳酸锂周度产量报22161吨，环比增0.5%。2025年11月中国进口碳酸锂22055吨，环比-7.6%，同比增加14.7%。111月中国碳酸锂进口总量约为21.9万吨，同比增加5.8%。国内碳酸锂周度库存报109773吨，环比-652吨（-0.6%）。碳酸锂库存天数约26.1天。12月26日，广期所碳酸锂注册仓单17861吨，较上周增15.2%。</p> <p>(2) 碳酸锂行情分析：碳酸锂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月份延续上涨趋势，高位大幅度震荡，整体表现为多头趋势方向上快速下跌反弹回升的行情走势形态</p> |
| 期权因子研究     | <p>(1) 碳酸锂期权隐含波动率快速上升维持较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.80以下，表明碳酸锂多头力量逐渐增强</p> <p>(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146000和支撑位为100000</p>                                                                                                                                                                                         |
| 期权策略建议     | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_LC2602P114000，S_LC2602P116000和S_LC2602C124000，S_LC2602C126000</p> <p>(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<br/>如：LONG_LC2602 + BUY_LC2602P118000 + SELL_LC2602C130000</p>                                                                 |

## 贵金属板块：白银

|        |                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 白银基本面：美国11月CPI同比上涨2.7%，低于预期的3.1%；核心CPI同比上涨2.6%，创下2021年初以来最慢增速，低于市场预期的3%，强化了市场对美联储降息的预期。上周白银走势非常强劲，连续刷新历史新高。</p> <p>(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月份先跌后涨连续创历史新高，本周以来高大幅度震荡，整体表现为多头趋势方向上大幅度波动的行情走势形态</p>                  |
| 期权因子研究 | <p>(1) 白银期权隐含波动率处于历史较高水平波动。</p> <p>(2) 期权持仓量PC报收于1.00以上，白银下方有较强的支撑</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，白银压力位为22200，支撑位为15000</p>                                                                                                                                       |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(2) 波动性策略：构建偏中性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趋于中性。如：S_AG2602P18400, S_AG2602P18600和S_AG2602C19000, S_AG2602C19200</p> <p>(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，<br/>如：LONG_AG2602 + BUY_AG2602P18600 + SELL_AG2602C19600</p> |

## 黑色系：螺纹钢期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 螺纹钢基本面：上周螺纹社会库存294万吨，前值313万吨，环比-6.0%，同比+4.1%，厂库140万吨，前值140万吨，环比+0.4%，同比+16.4%。合计库存434，前值453，环比-4.0%，同比+7.8%。</p> <p>(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月份上升受阻回落小幅区间盘整，整体上方有压力的弱势震荡回落的行情走势</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 螺纹钢期权隐含波动率维持历史均值偏下水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR维持0.70以下，表明螺纹钢上方仍有较强的空头压力；</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，螺纹钢压力位为3500，支撑位为2750</p>                                                                                                    |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_RB2605P3100和S_RB2605C3100</p> <p>(3) 现货多头备兑策略：持有现货多头+卖出看涨期权，如：LONG_RB2605 + SELL_RB2605C3150</p>                                        |

## 黑色系：铁矿石期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 铁矿石基本面：全国47个港口进口铁矿库存总量16619.96万吨，环比增加394.43万吨；日均疏港量328.76万吨，环比增加0.53万吨。</p> <p>(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月份先跌后涨逐渐回暖上升，整体表现为下方有支撑上方有压力的偏强震荡的行情走势形态。</p>                                      |
| 期权因子研究 | <p>(1) 铁矿石期权隐含波动率历史均值偏下水平波动</p> <p>(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</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，铁矿石压力位为800，支撑位为750</p>                                                                                                                              |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_I2602P780，S_I2602P790和S_I2602C800，S_I2602C810</p> <p>(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_I2602 + BUY_I2602P790 + SELL_I2602C830</p> |

## 黑色系：铁合金期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 锰硅基本面：钢联口径锰硅周产量19.26万吨，环比+0.43万吨，小幅回升，周产累计较上年同期增约0.33%。锰硅显性库存为51.64万吨，显性库存环比+0.86万吨，显性库存仍处于同期高位水平。</p> <p>(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，12月份延续小幅区间盘整，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。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 锰硅期权隐含波动率历史较低水平波动。</p> <p>(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</p> <p>(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</p>                                                                                                                  |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_SM2602P5800和S_SM2602C5800</p> <p>(3) 现货套保策略：无</p>                                                                                                                                    |

## 黑色系：工业硅

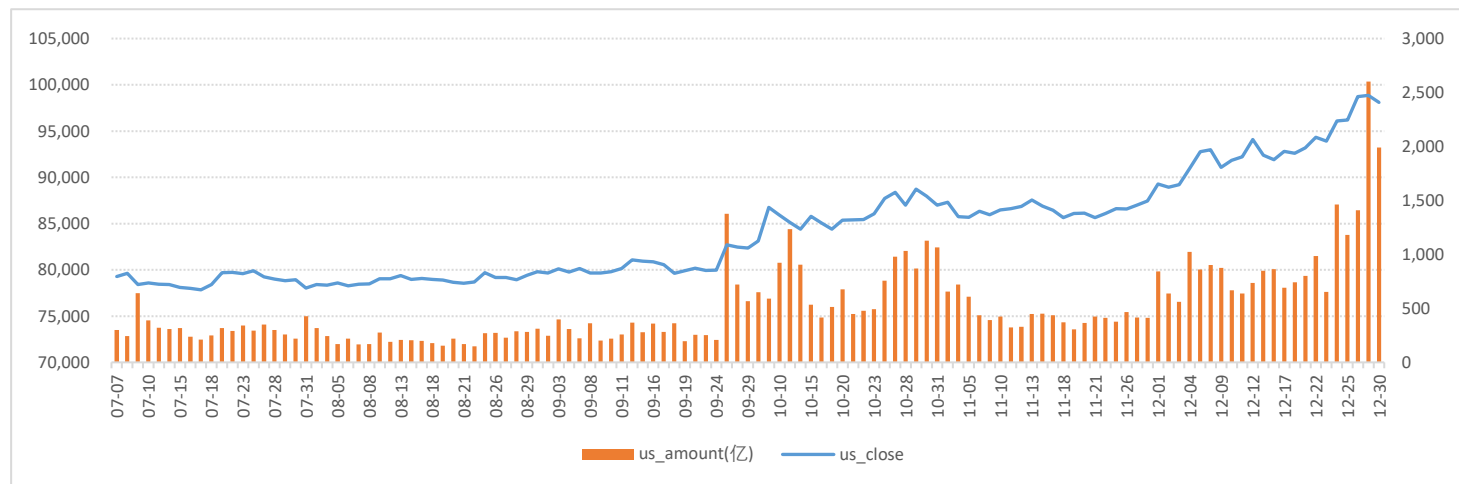
|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 工业硅基本面：百川口径工业硅周度产量为8.15万吨，环比+0.14万吨。截至2025/12/26，百川盈孚统计口径工业硅库存50.33万吨，环比-0.40万吨。其中，工厂库存26.62万吨，环比-0.50万吨；市场库存19.00万吨，环比-0.10万吨；已注册仓单库存4.71万吨，环比+0.20万吨。</p> <p>(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月份逐渐走弱偏空而后有所反弹回升，整体表现为上方有压力的弱势空头下反弹回暖上升的市场行情走势形态</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 工业硅期权隐含波动率均值附近水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于报收于0.70以下，表明工业硅震荡偏弱行情</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，工业硅压力位为10000和支撑位为8000</p>                                                                                                                                                                   |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_SI2602P8600，S_SI2602P8700和S_SI2602C9000，S_SI2602C9100</p> <p>(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_SI2602P8400 + SELL_SI2602C9300</p>                                       |

黑色系：玻璃期权

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 标的行情分析 | <p>(1) 玻璃基本面：截至2025/12/26，全国浮法玻璃周度产量为108.40万吨，环比-0.19万吨，开工产线218条，环比-1条，开工率为73.89%。全国浮法玻璃厂内库存5862.3万重箱，环比+6.50万重箱；沙河地区厂内库存431.76万重箱，环比+43.12万重箱。</p> <p>(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，而后低位弱势盘整，整体表现为上方有压力的超跌反弹回暖受阻回落低位盘整的行情走势。</p> |
| 期权因子研究 | <p>(1) 玻璃期权隐含波动率维持历史较高水平波动</p> <p>(2) 期权持仓量PCR报收于0.60以下，表明玻璃市场偏弱势</p> <p>(3) 期权的角度看标的压力位和支撑位，玻璃压力位为1100，支撑位为950</p>                                                                                                                                                                        |
| 期权策略建议 | <p>(1) 方向性策略：无</p> <p>(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_FG2602P990和S_FG2602C1040</p> <p>(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_FG2602 + BUY_FG2602P1000 + SELL_FG2602C1080</p>                                                                                     |

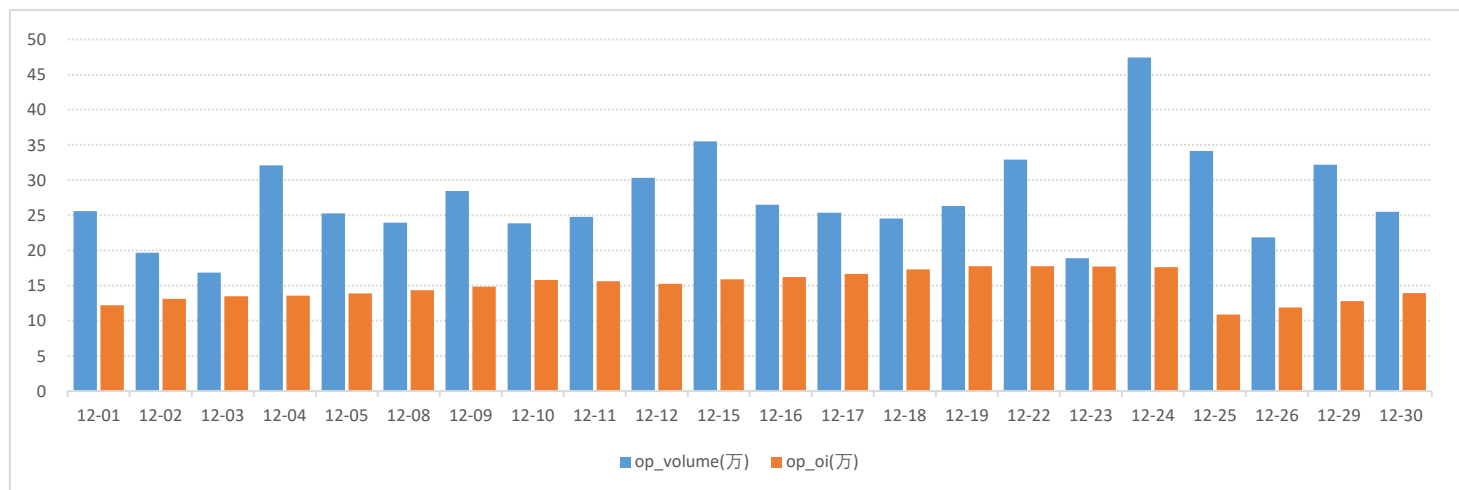
## 沪铜期权图表

沪铜价格走势图



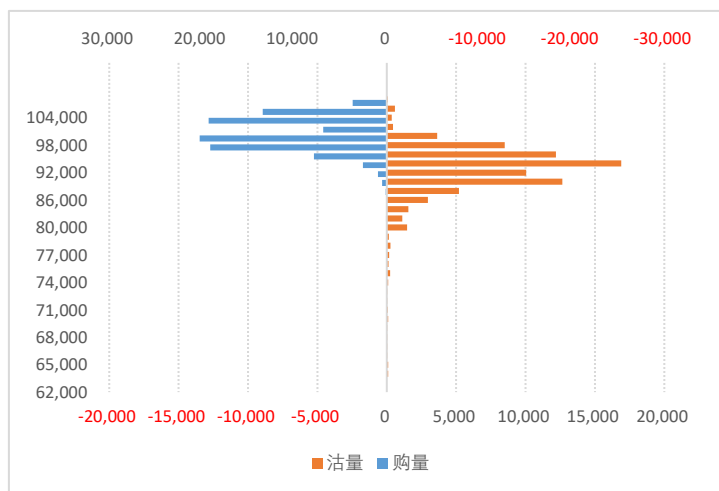
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铜期权成交量和持仓量（万手）



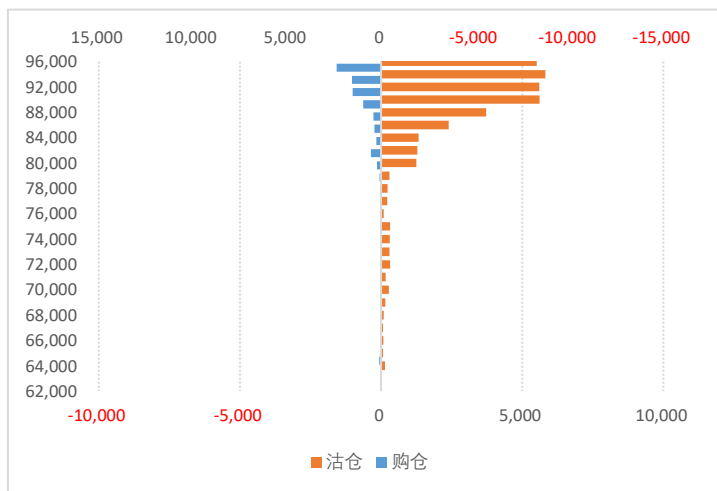
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2602月合约成交量分布

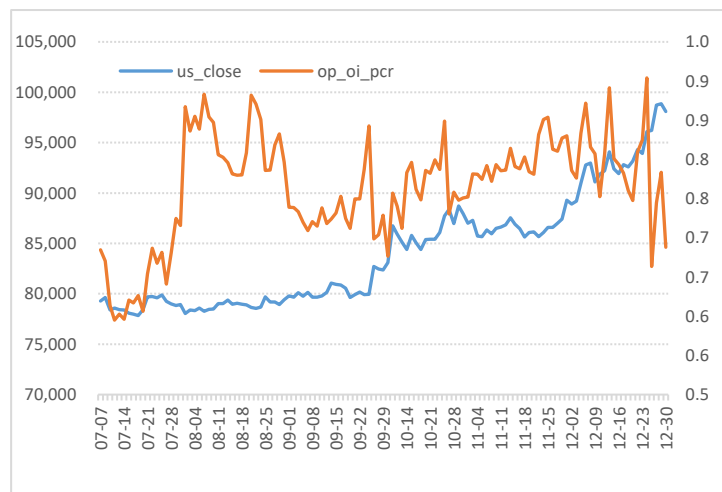


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权2602月合约持仓量分布

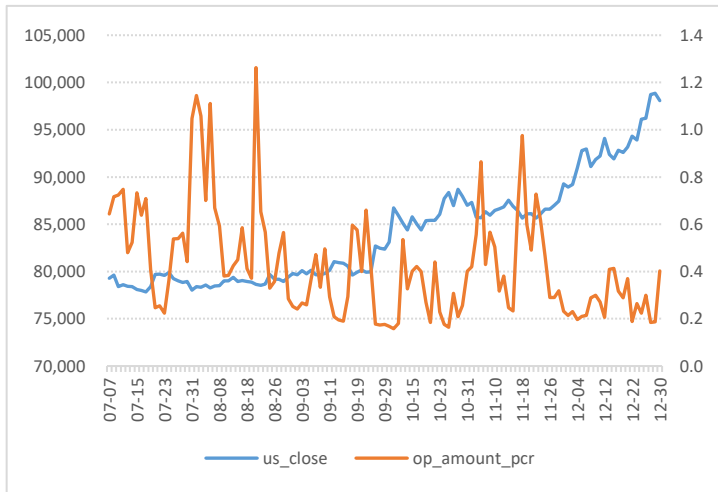


铜期权持仓量-PCR

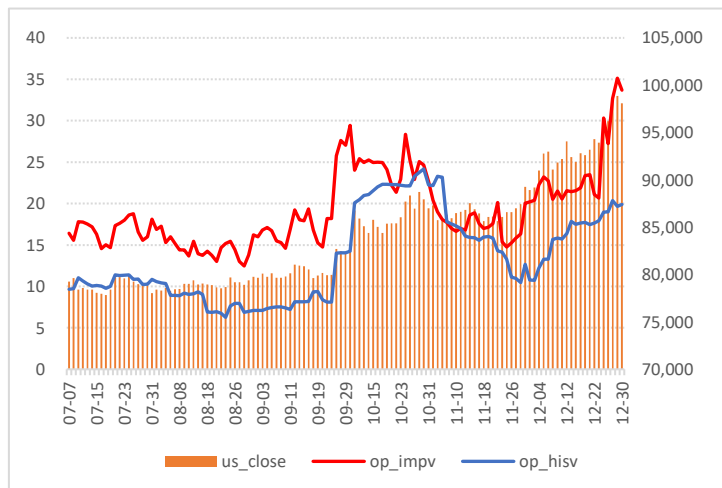


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铜期权成交额-PCR

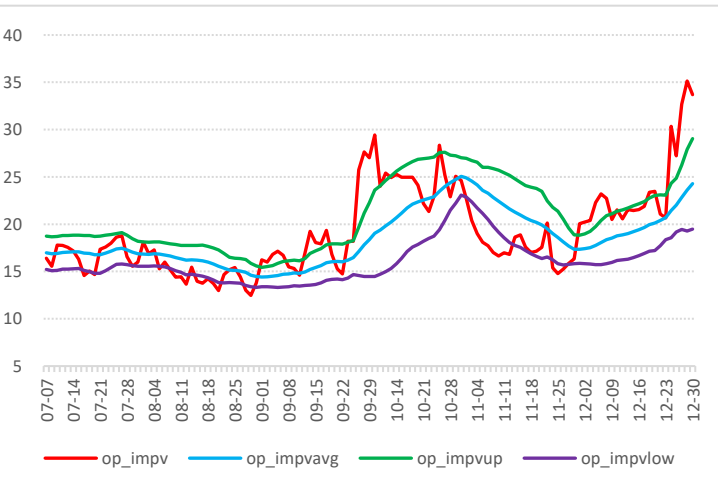


铜期权隐含波动率

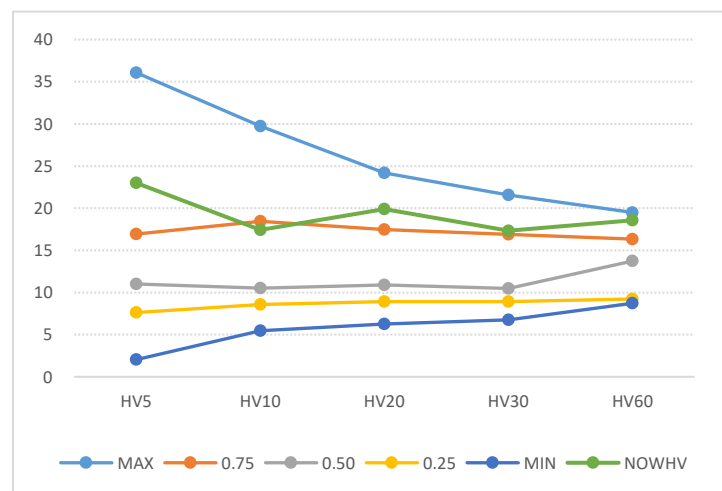


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

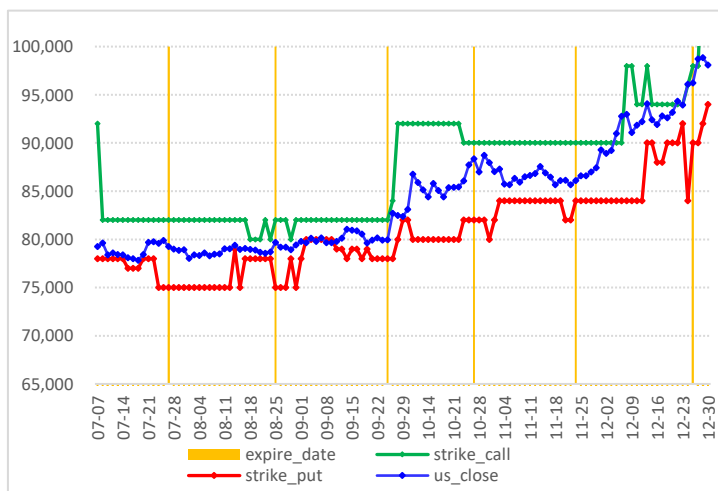


历史波动率锥



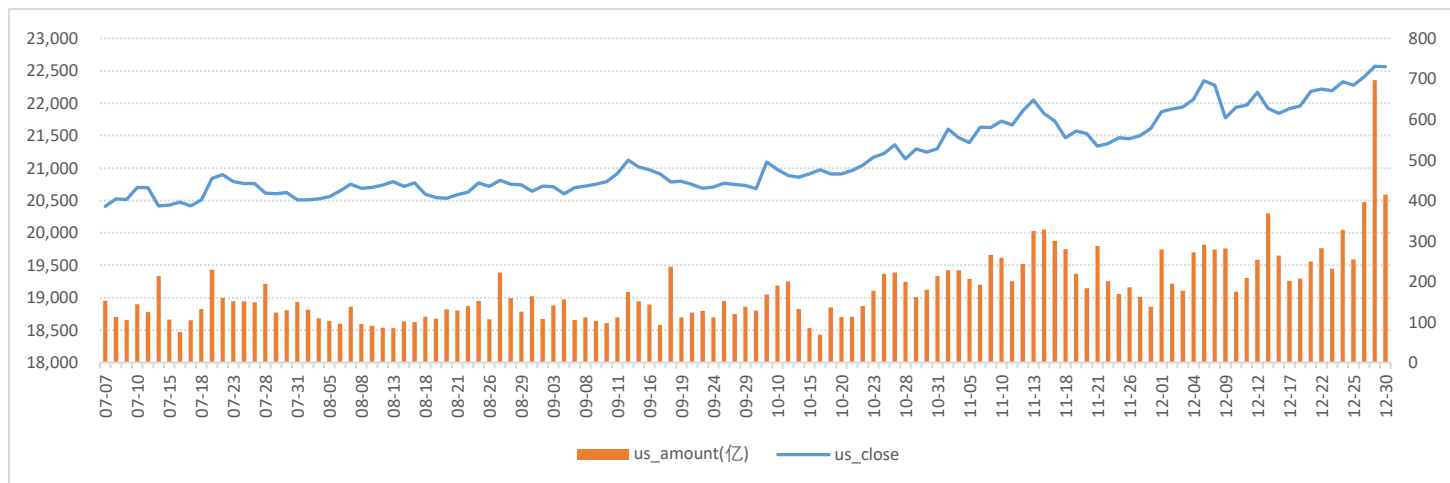
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



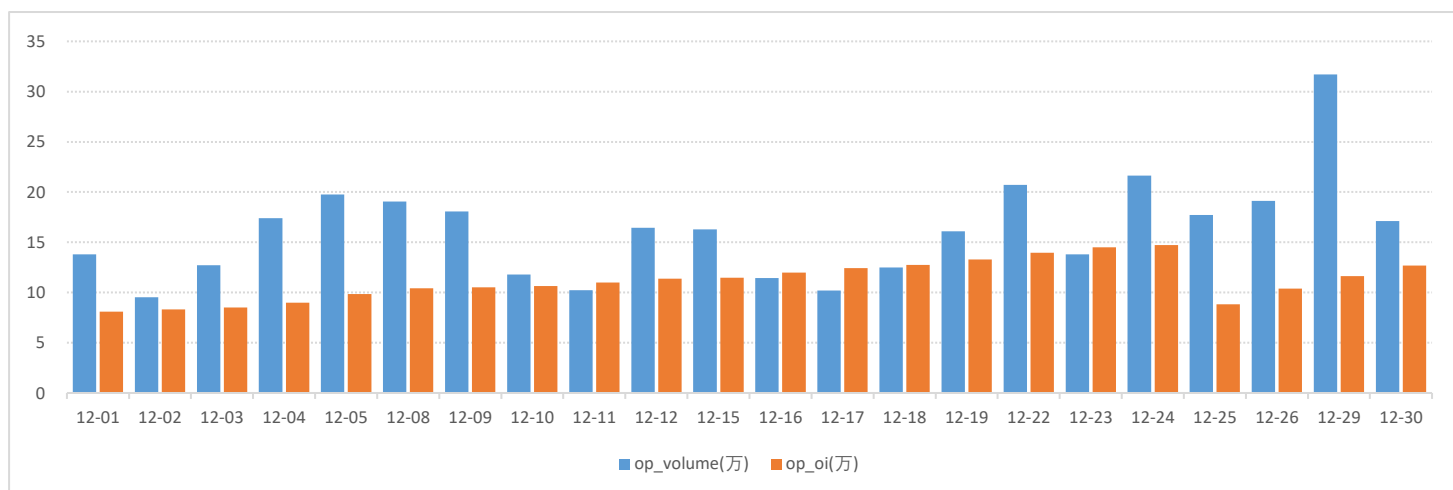
## 沪铝期权图表

沪铝价格走势图



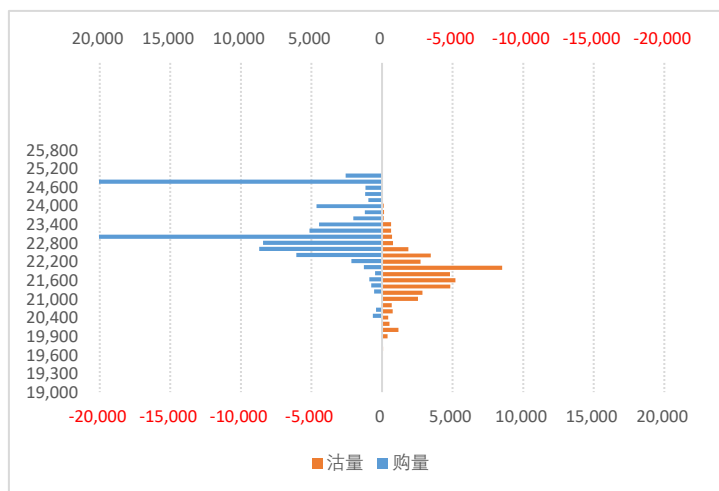
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铝期权成交量和持仓量（万手）



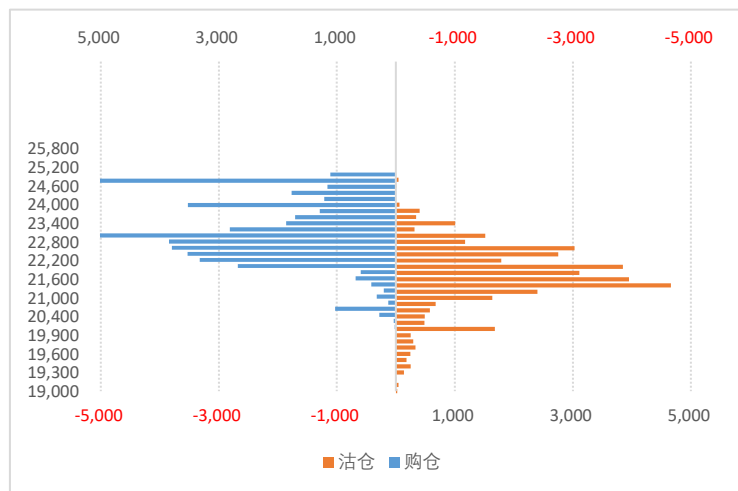
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

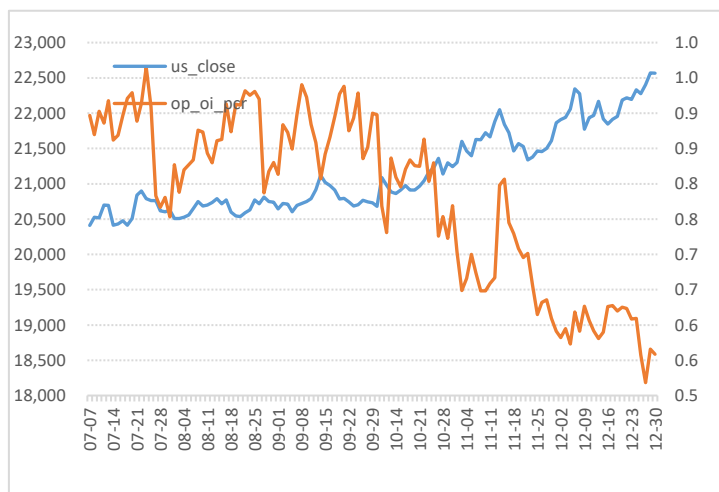


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

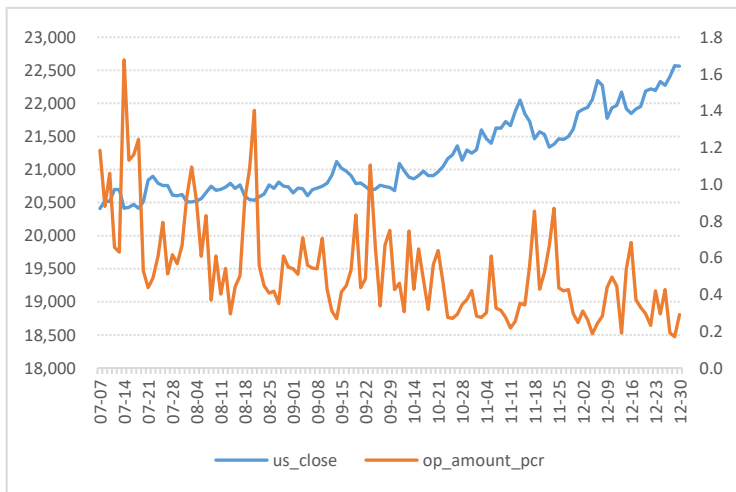


铝持仓量-PCR

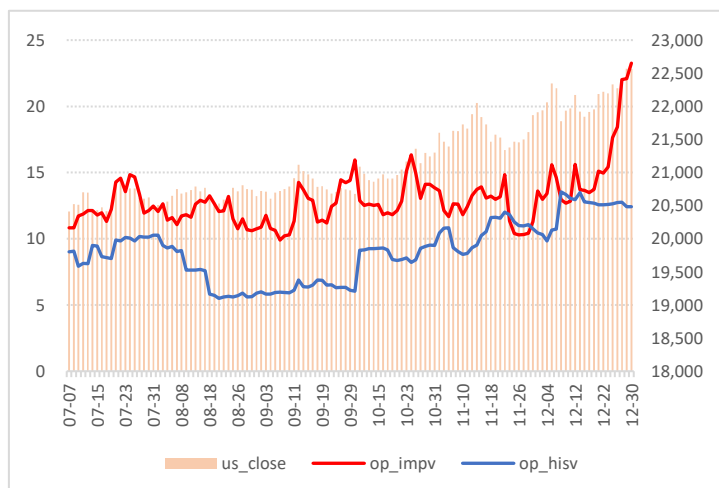


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝成交额-PCR

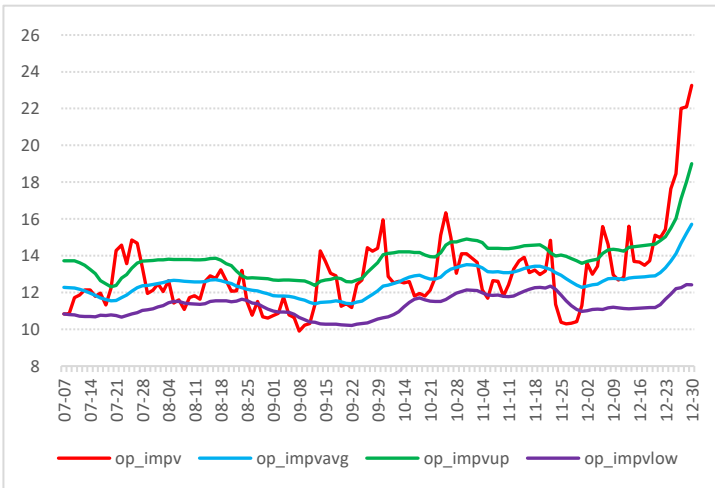


铝期权隐含波动率

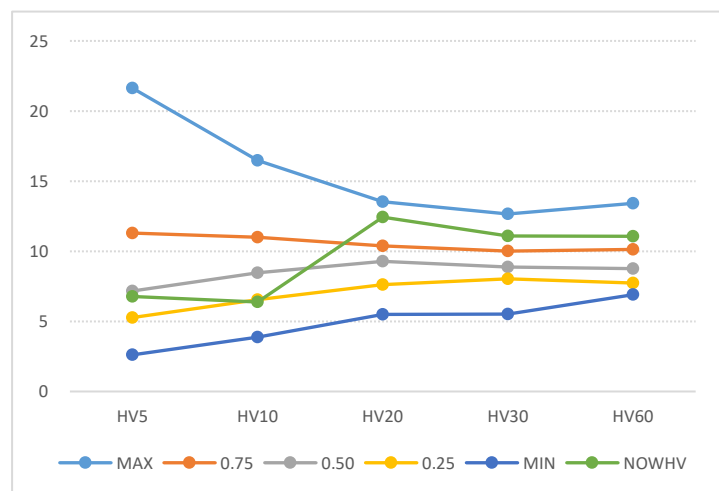


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

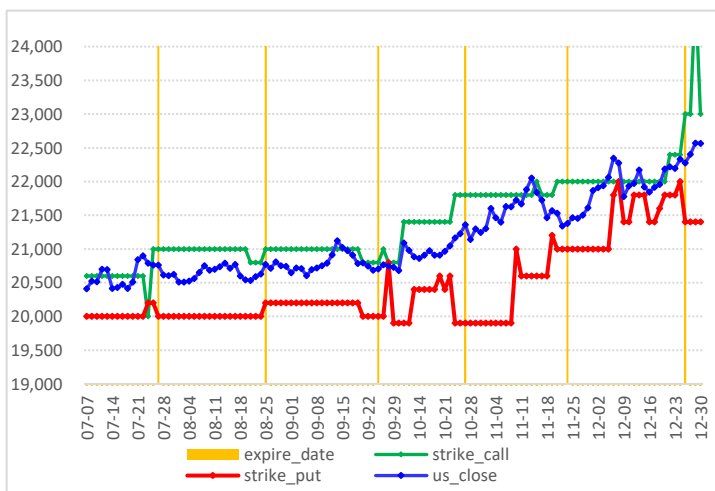


铝历史波动率锥



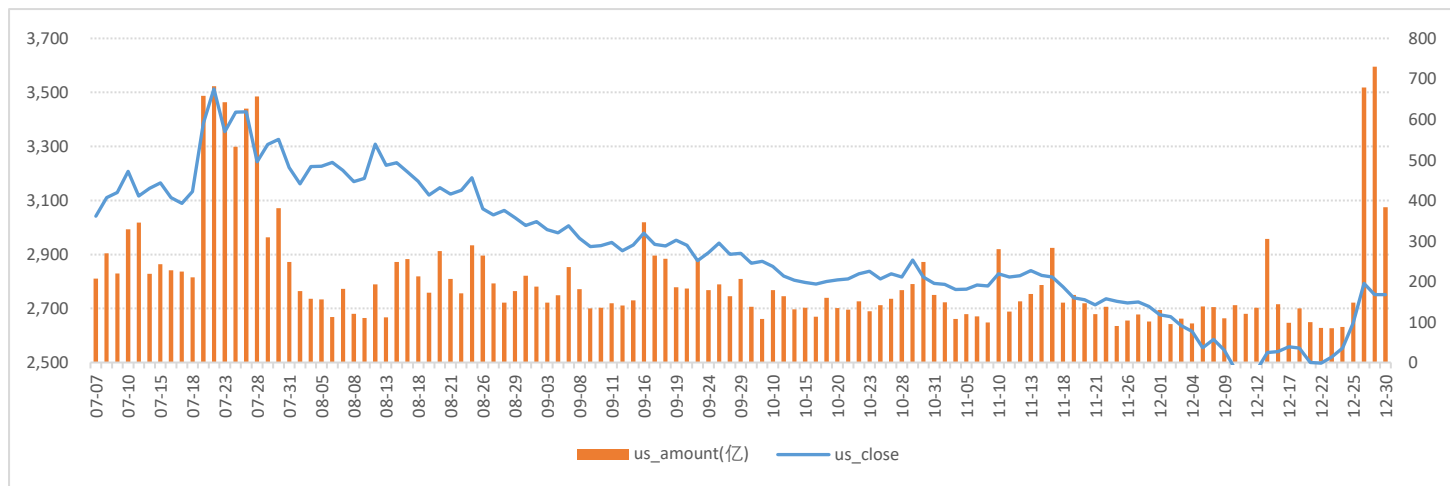
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铝压力点和支撑点



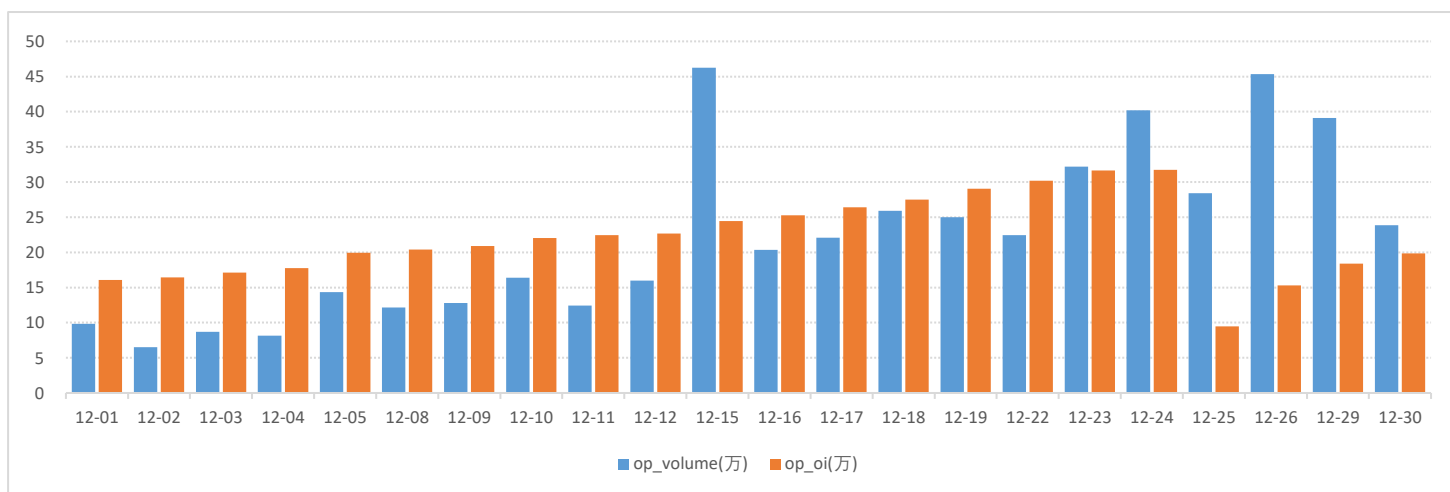
## 氧化铝期权图表

氧化铝价格走势



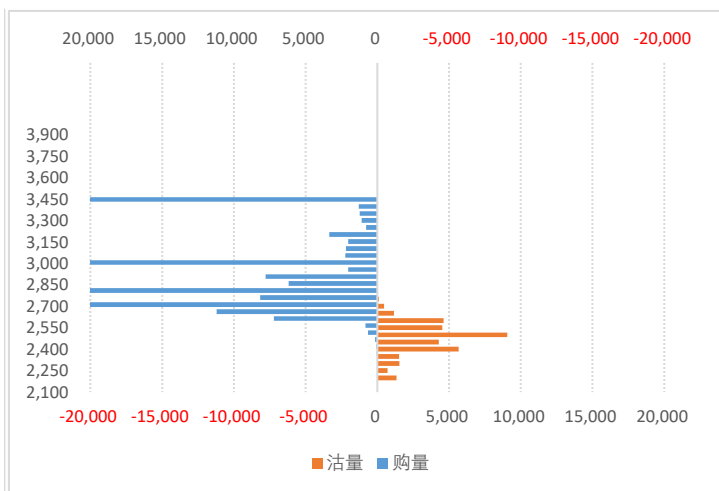
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权成交量和持仓量（万手）



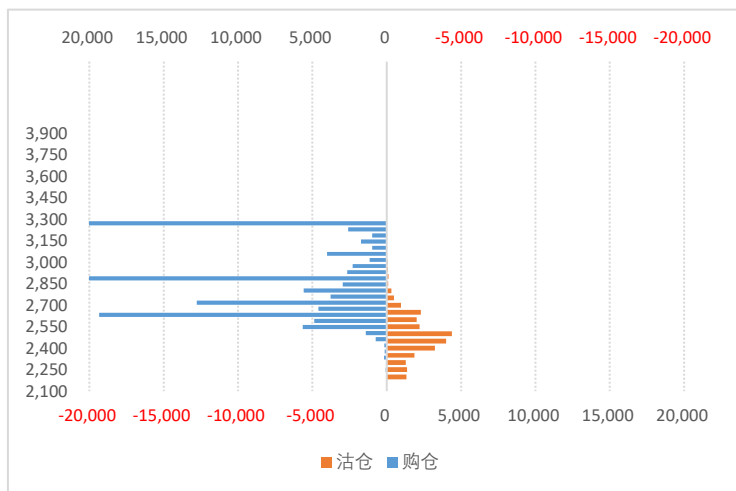
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

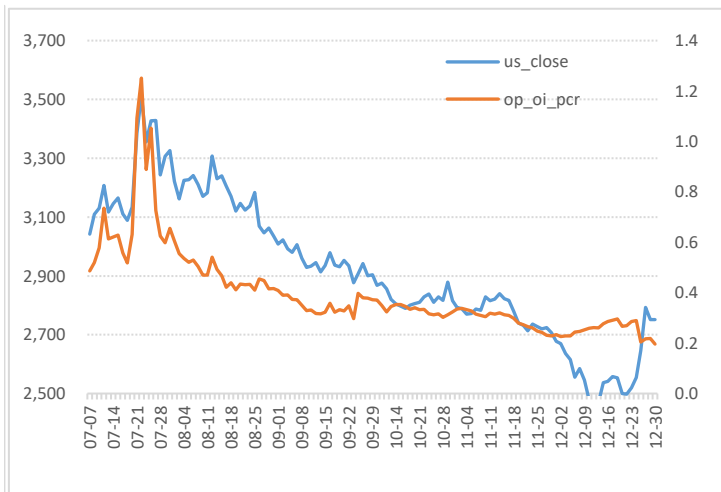


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

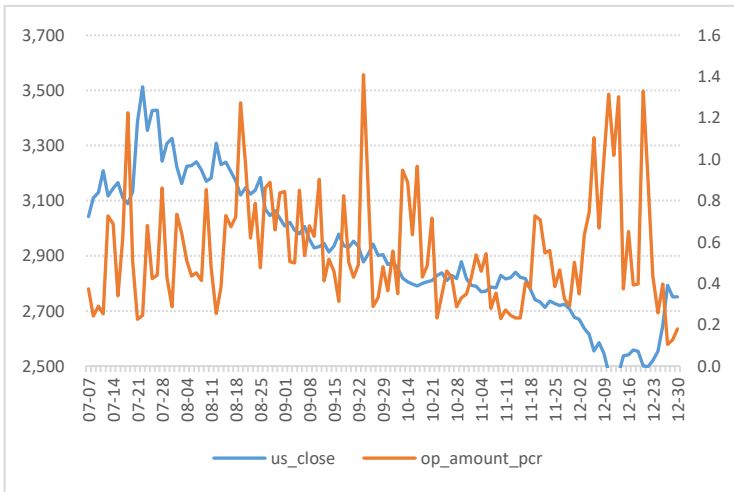


氧化铝持仓量-PCR

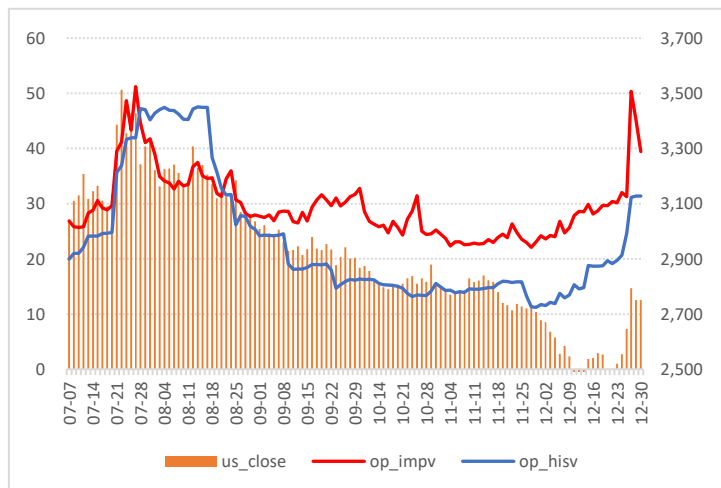


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝成交额-PCR

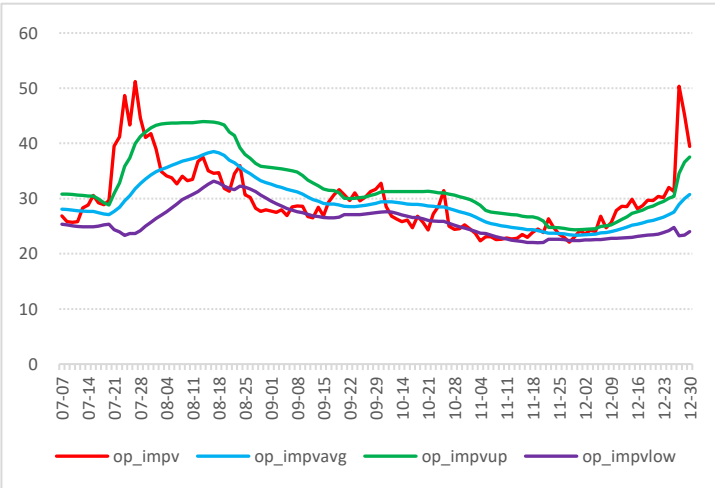


氧化铝期权隐含波动率

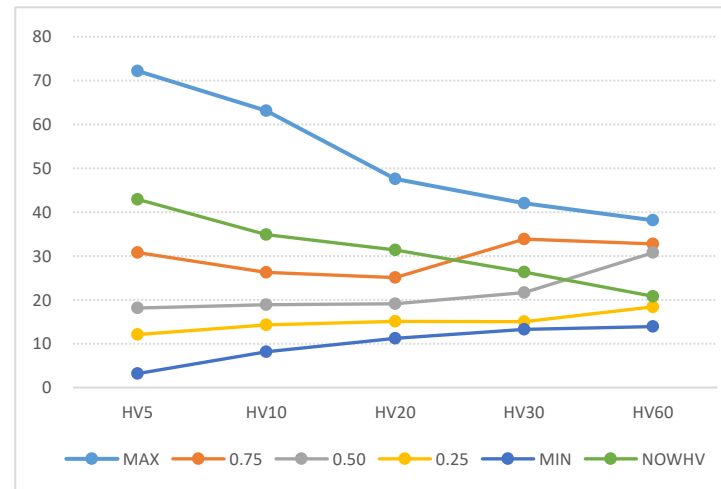


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝期权隐波率轨道线走势图

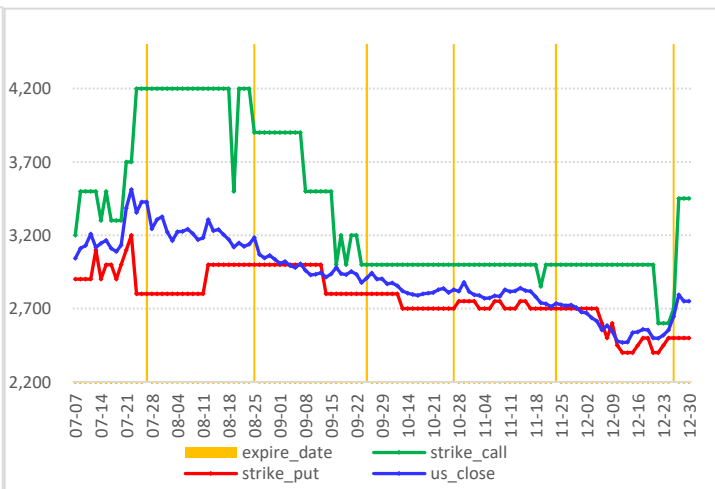


氧化铝历史波动率锥



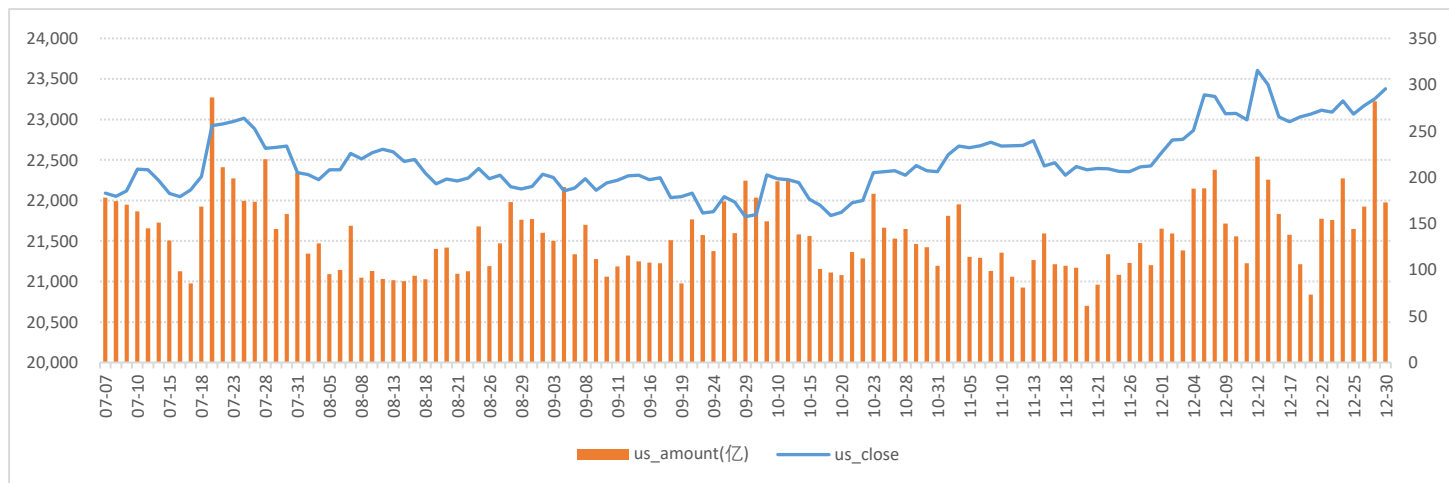
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

氧化铝压力点和支撑点



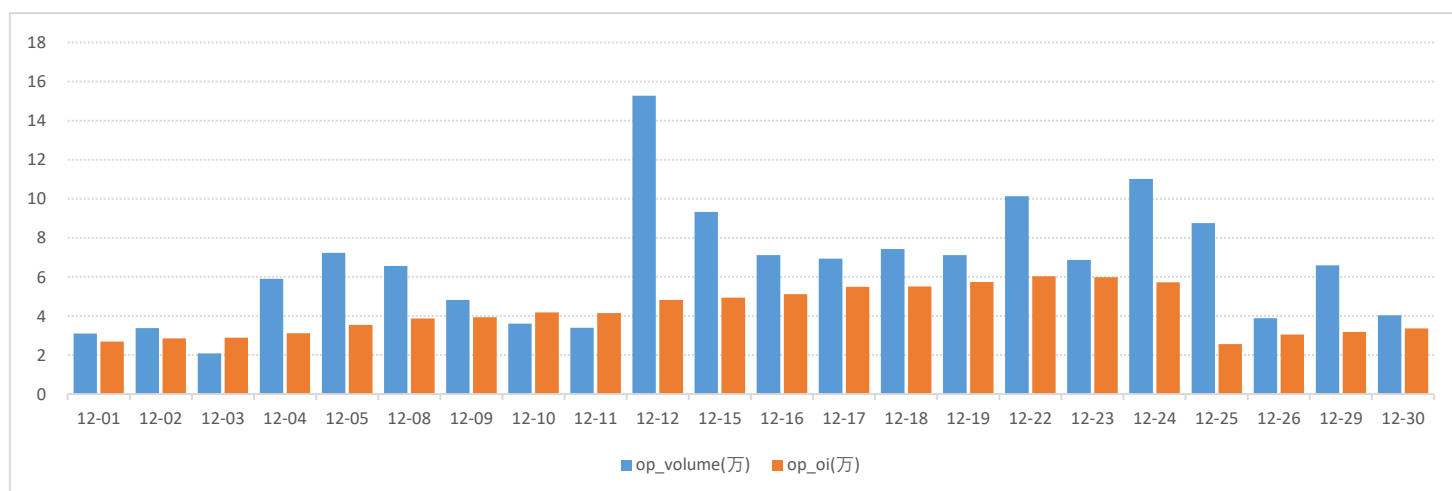
## 沪锌期权图表

沪锌价格走势



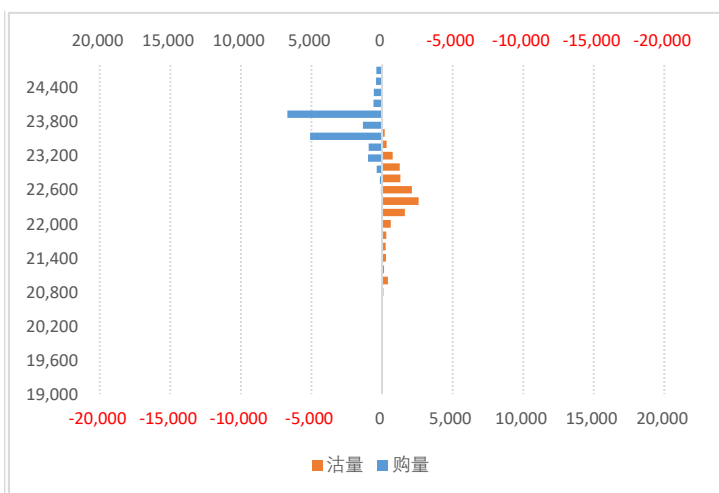
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锌期权成交量和持仓量（万手）



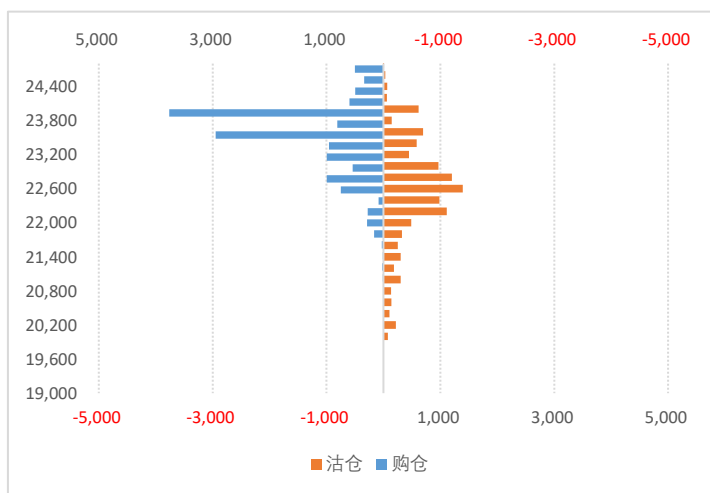
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

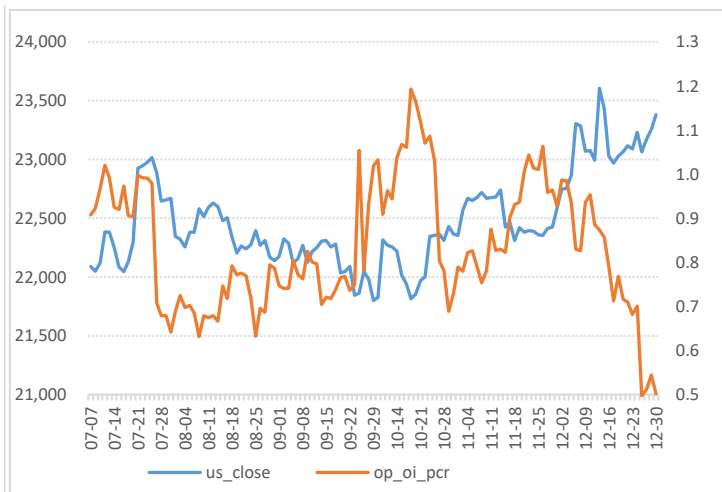


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

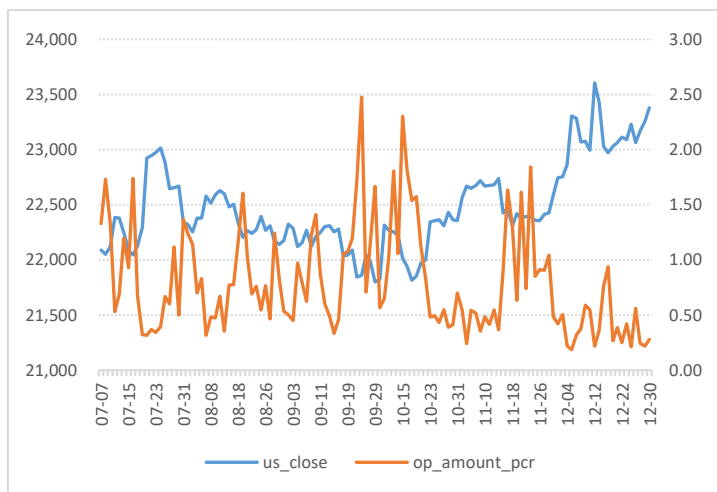


锌期权持仓量-PCR

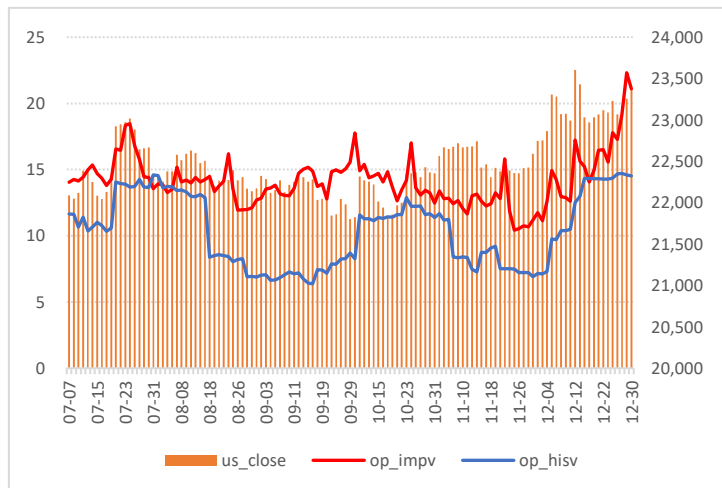


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌期权成交额-PCR

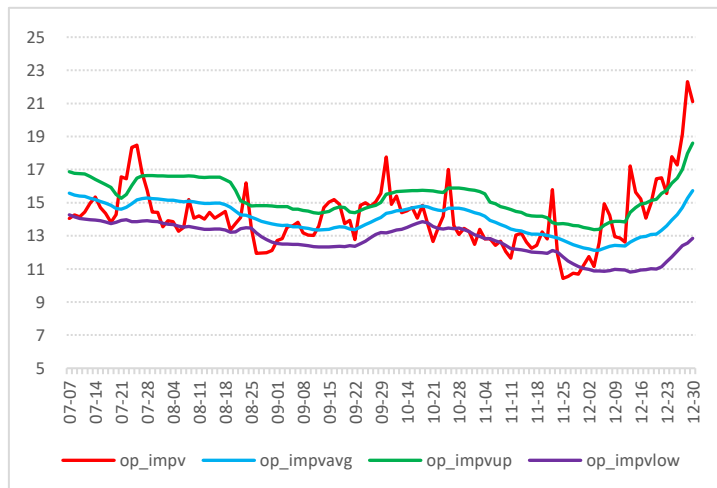


锌期权隐含波动率

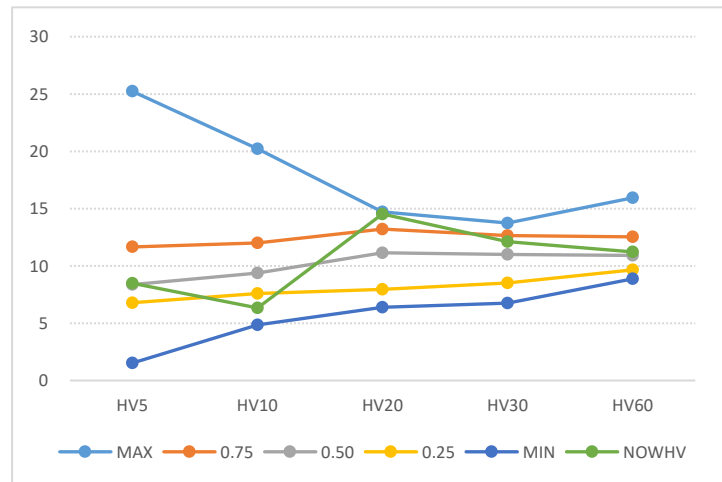


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

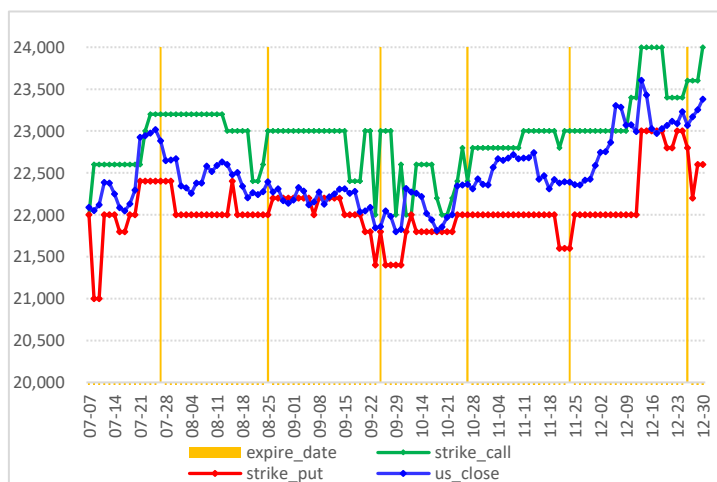


锌历史波动率锥



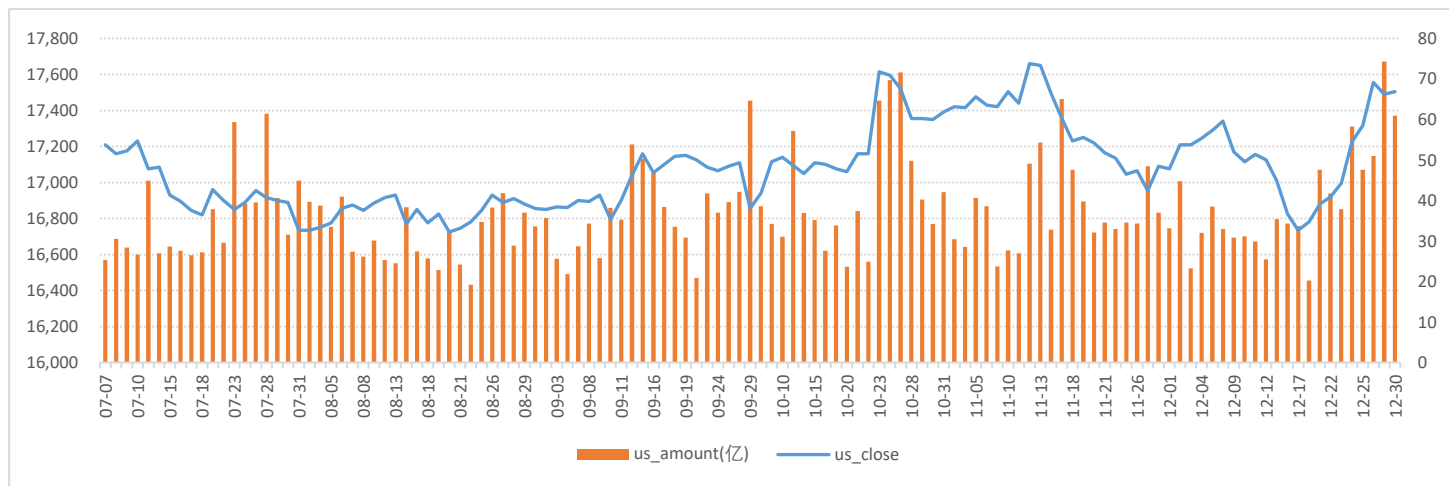
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锌压力点和支撑点



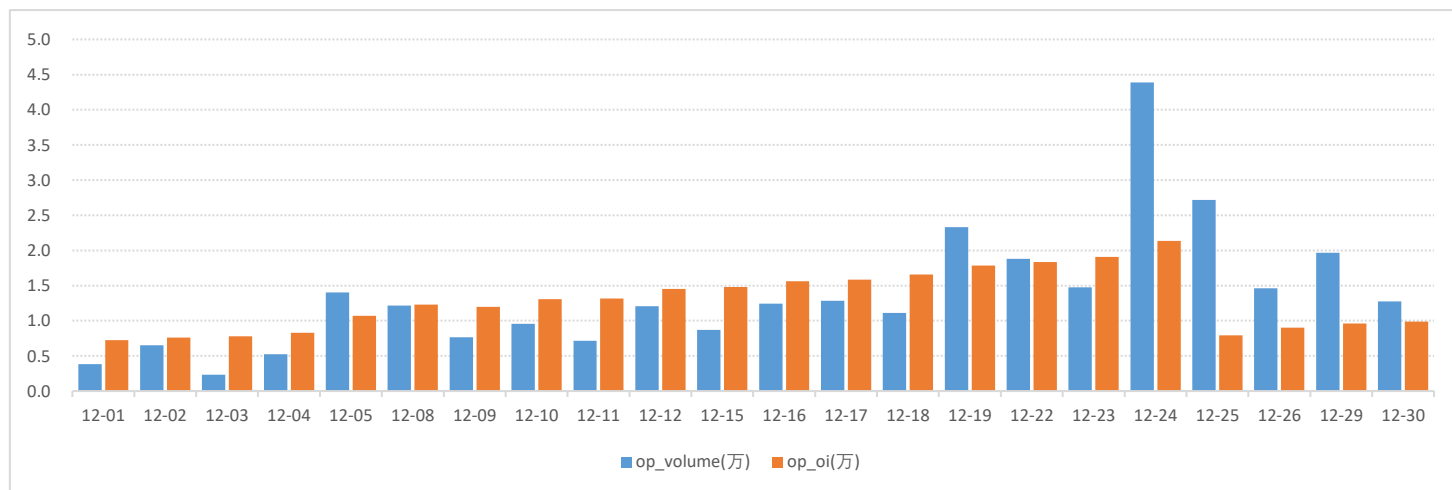
## 沪铅期权图表

沪铅价格走势



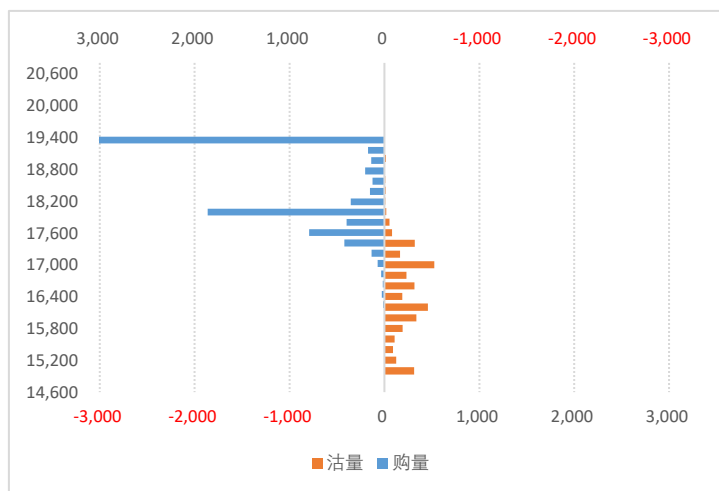
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪铅期权成交量和持仓量（万手）



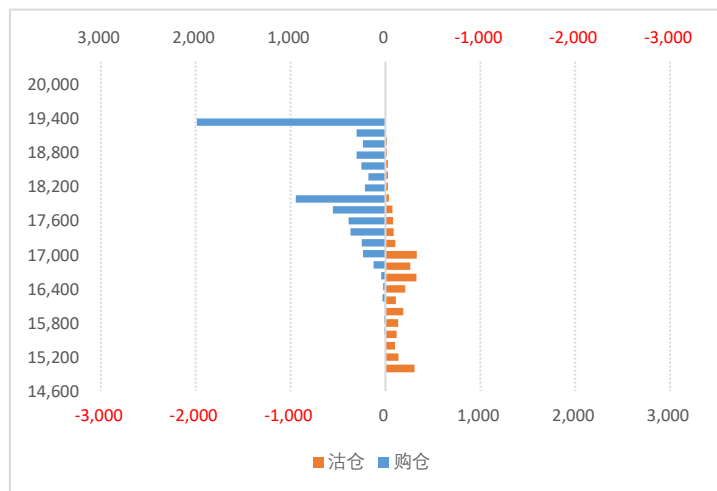
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

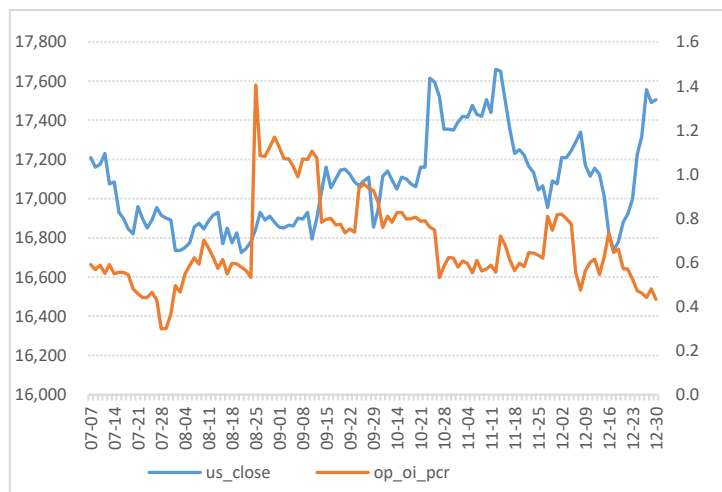


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

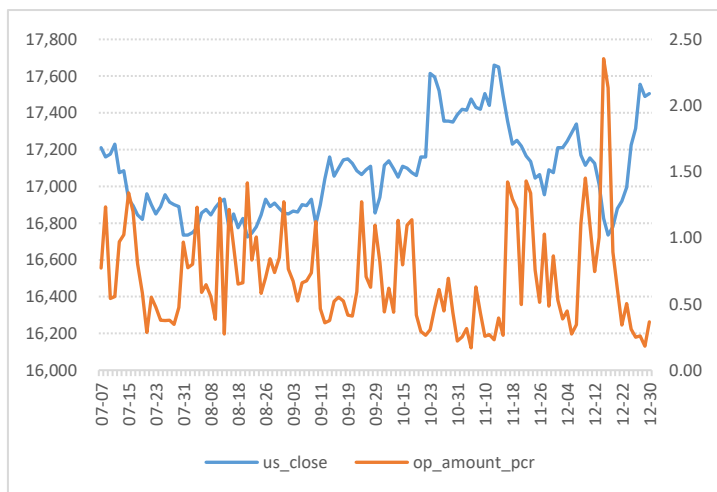


铅期权持仓量-PCR

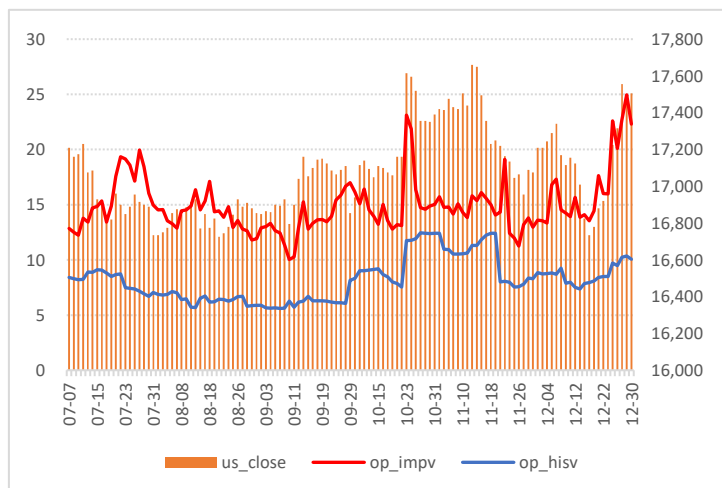


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铅期权成交额-PCR

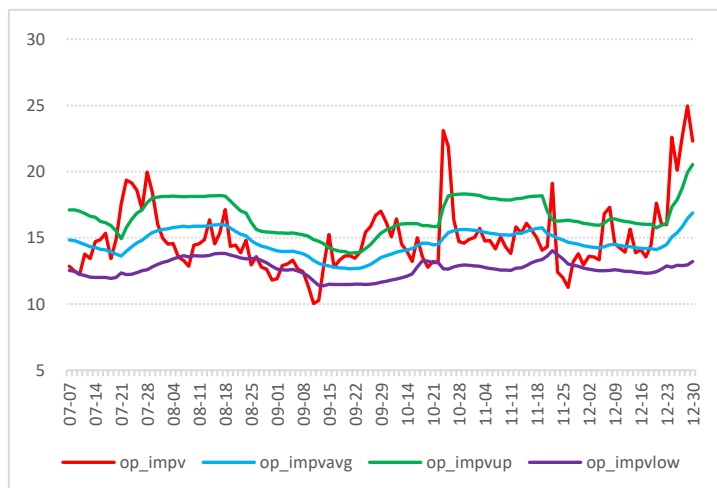


铅期权隐含波动率

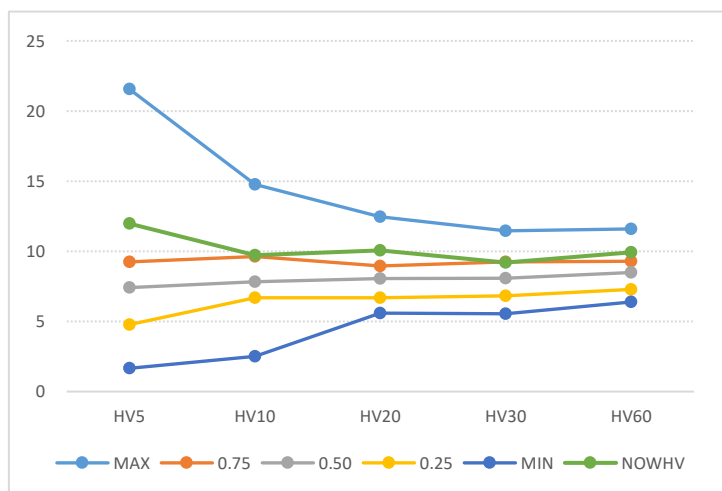


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

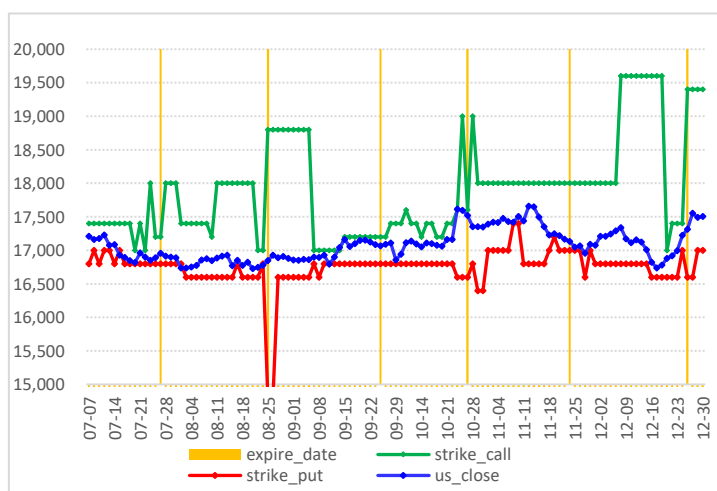


铅历史波动率锥



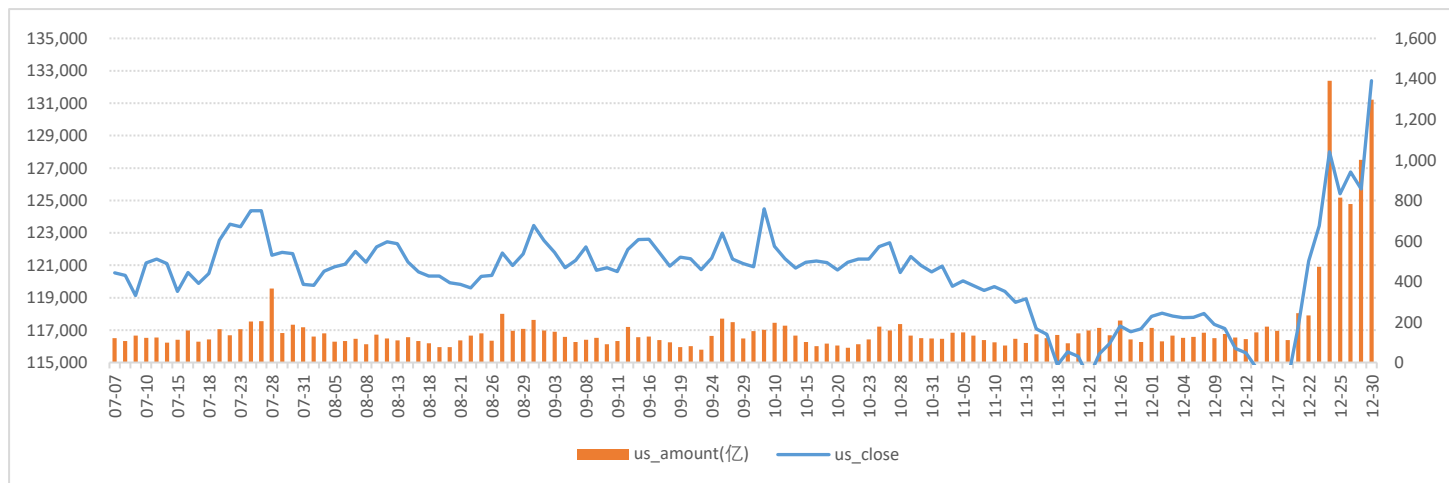
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

铅压力点和支撑点



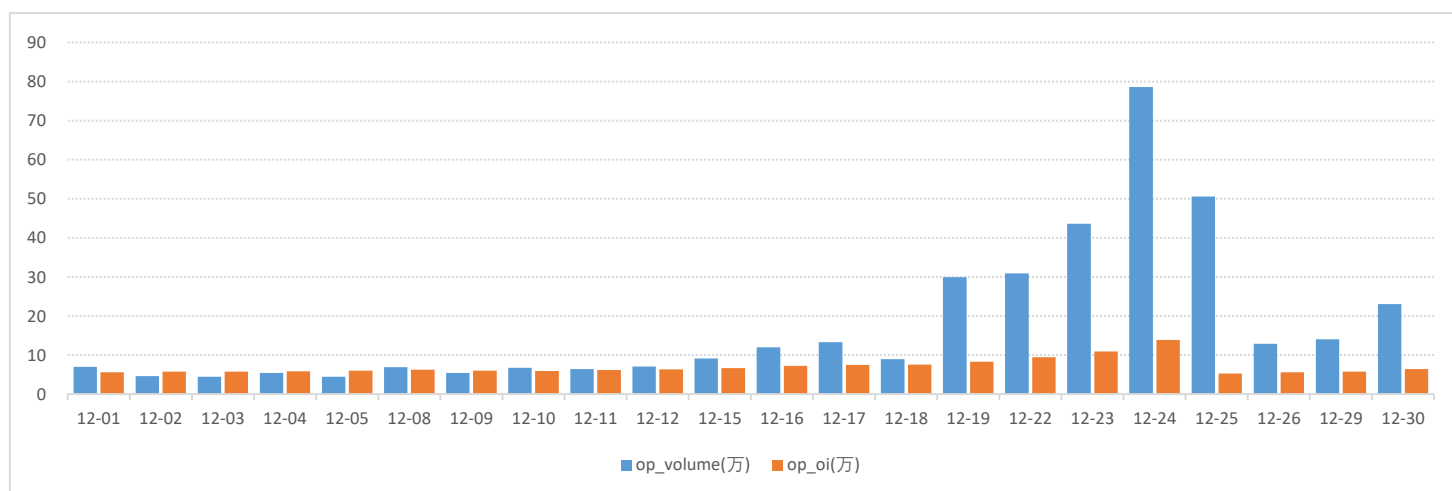
## 沪镍期权图表

沪镍价格走势图



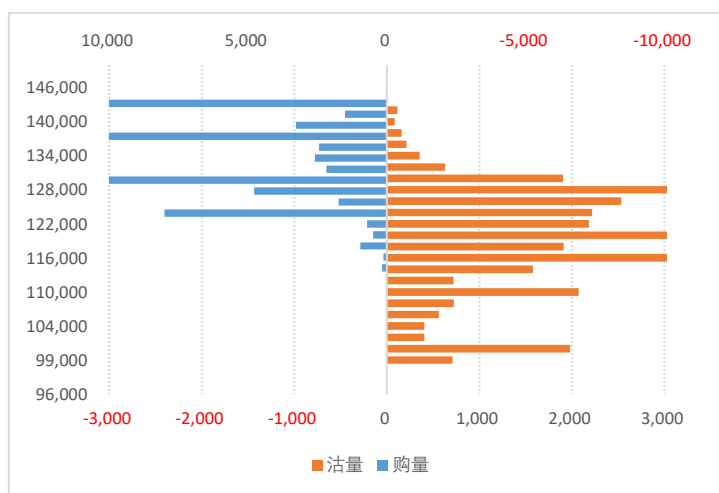
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪镍期权成交量和持仓量（万手）



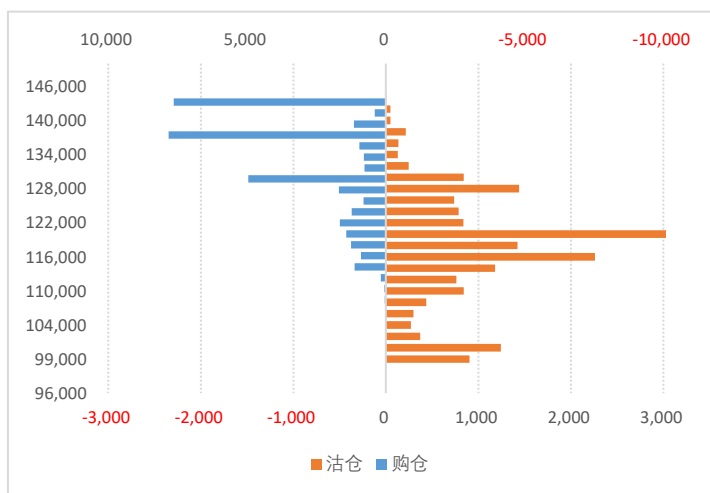
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

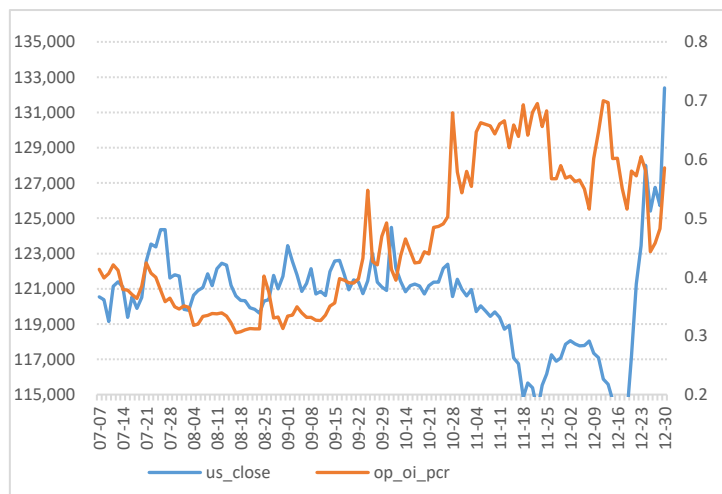


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

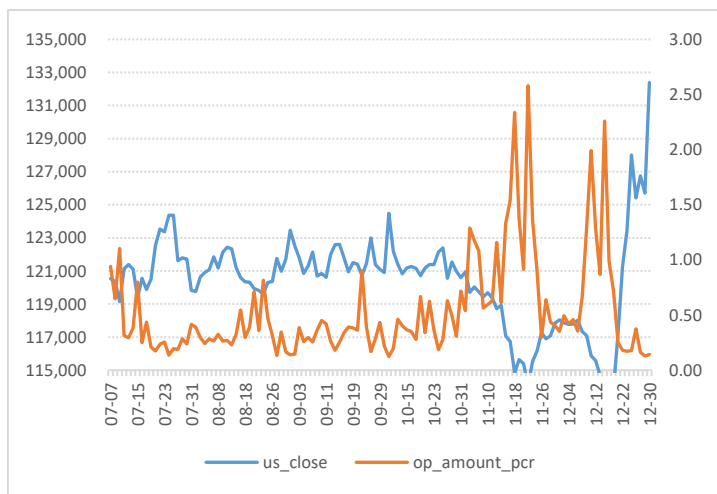


镍期权持仓量-PCR

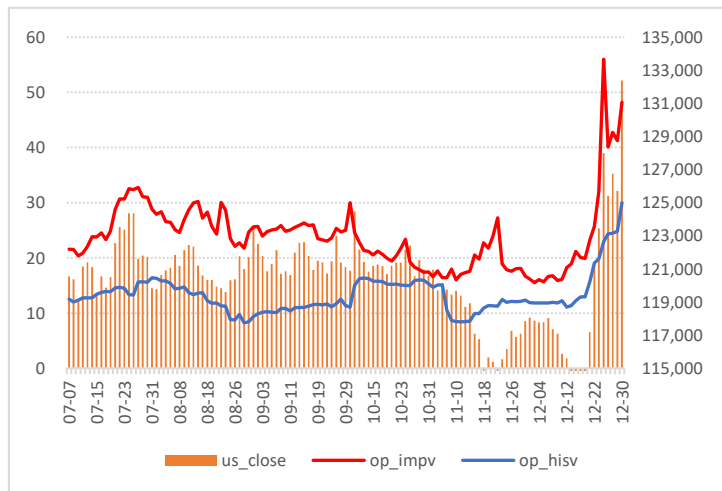


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍期权成交额-PCR

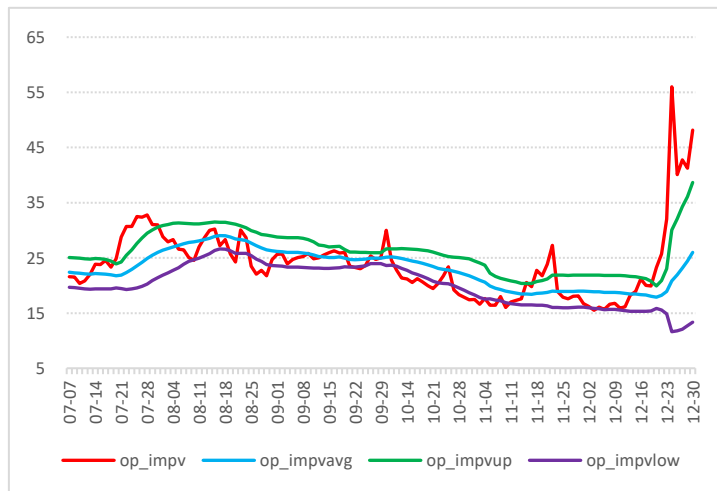


镍期权隐含波动率

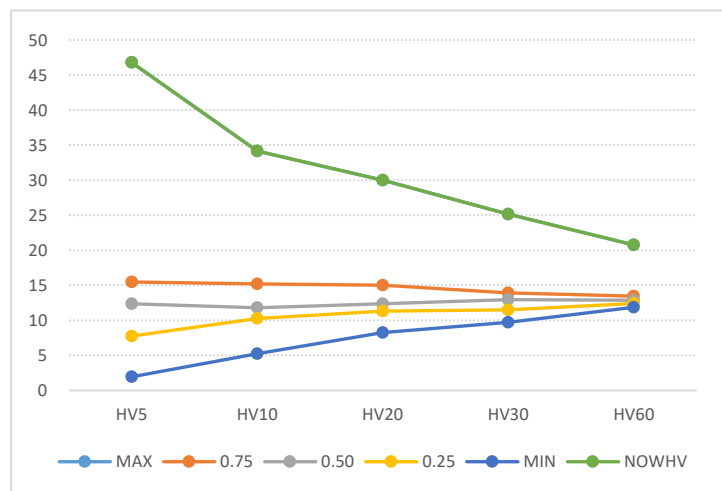


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

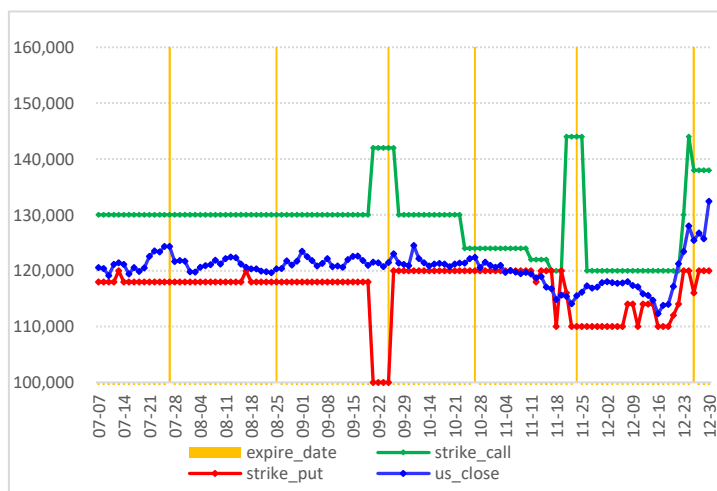


镍历史波动率锥



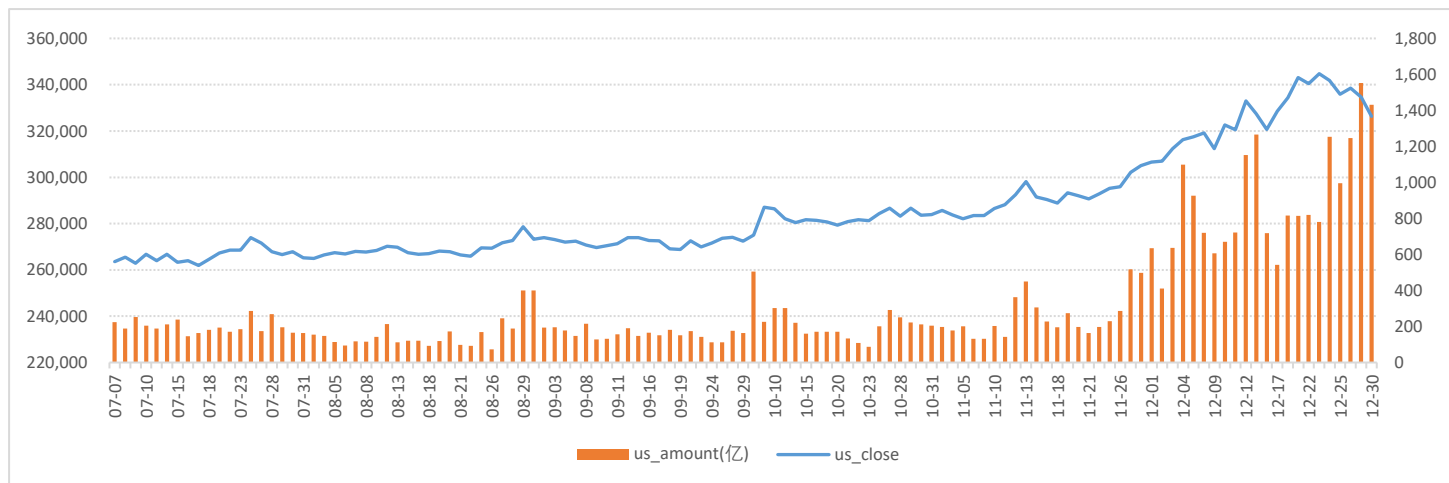
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

镍压力点和支撑点



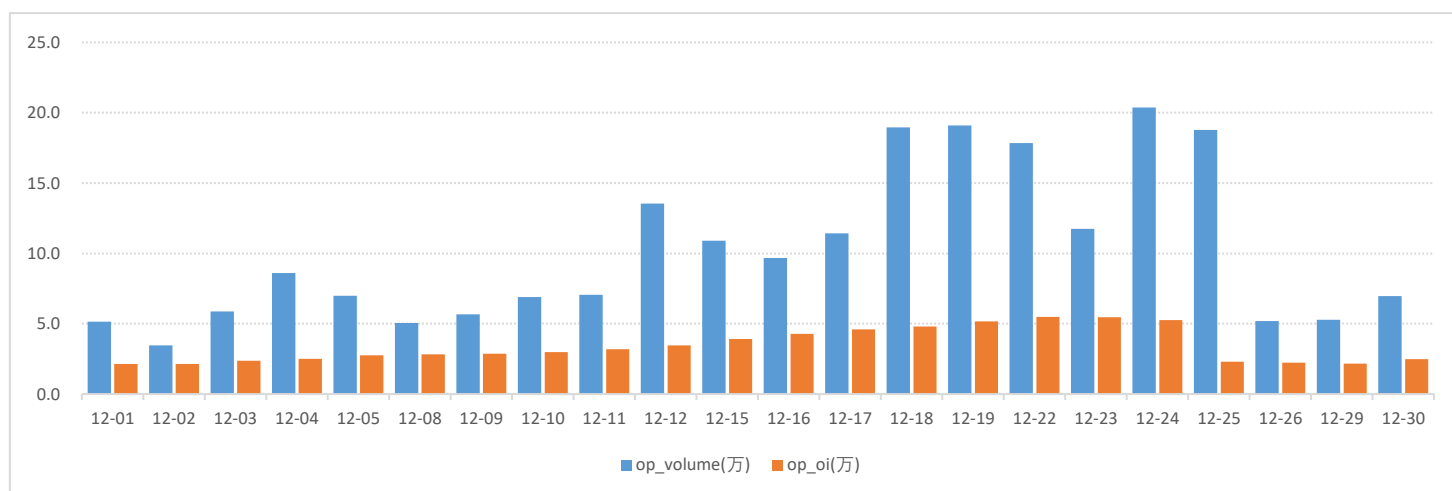
## 沪锡期权图表

沪锡价格走势图



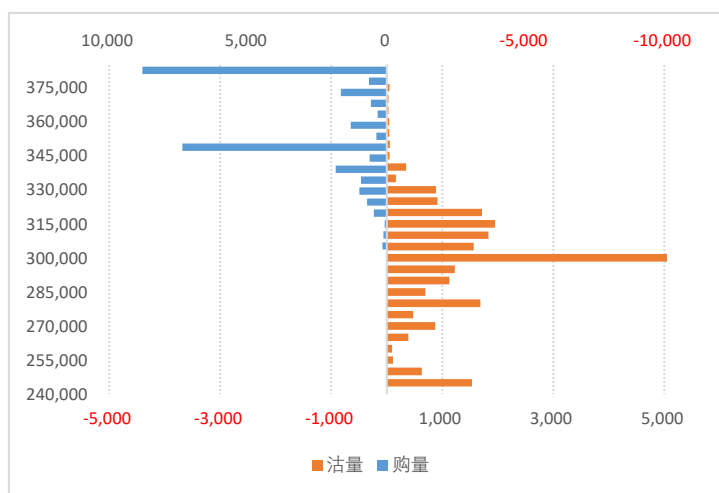
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

沪锡期权成交量和持仓量（万手）



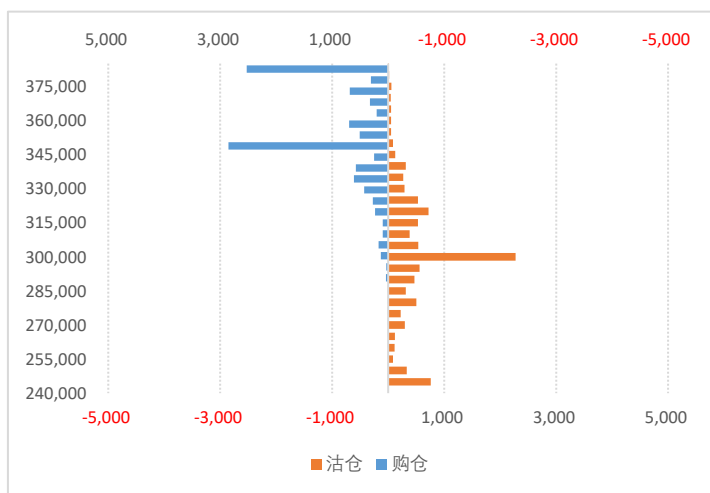
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

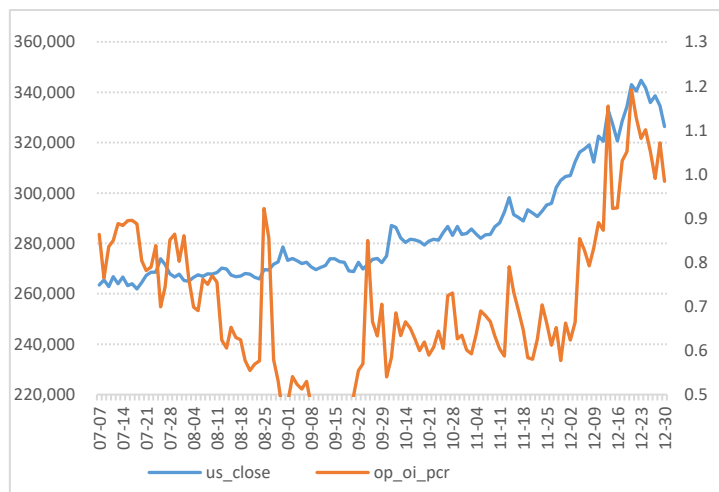


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

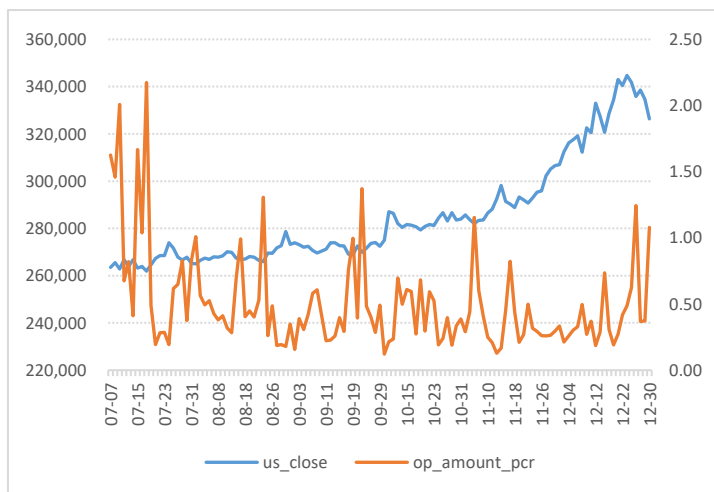


锡期权持仓量-PCR

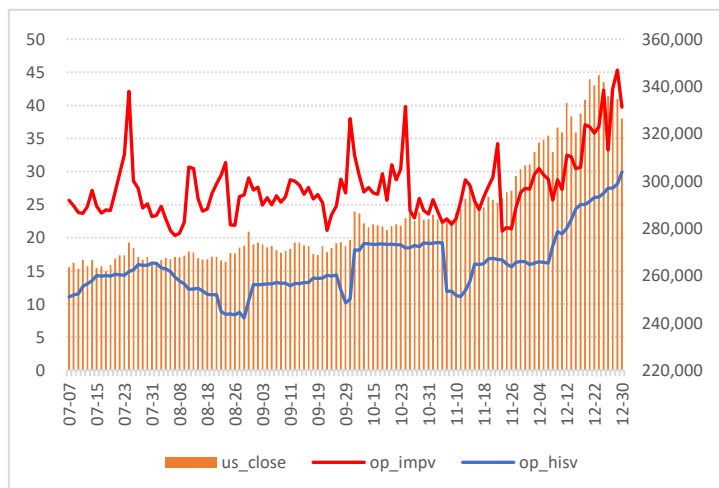


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡期权成交额-PCR

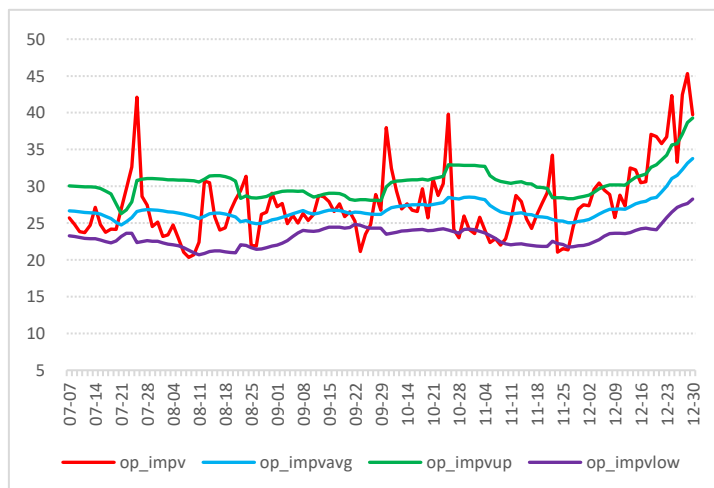


锡期权隐含波动率

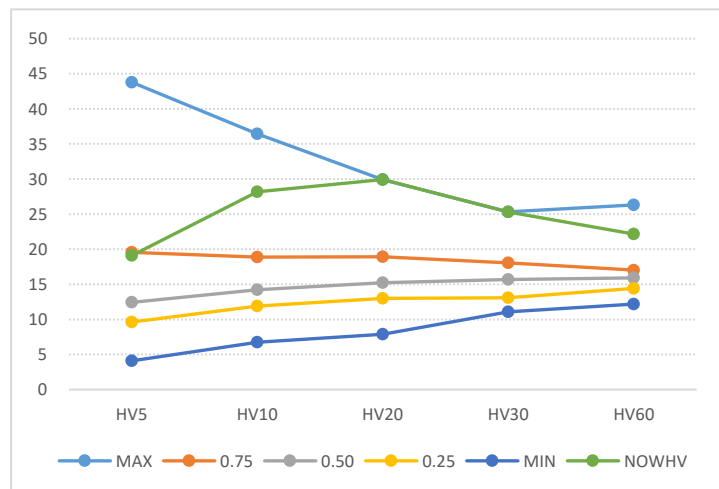


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

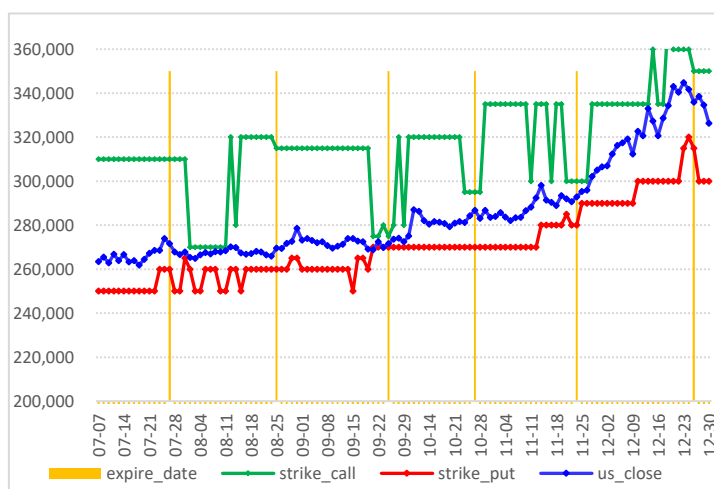


锡历史波动率锥



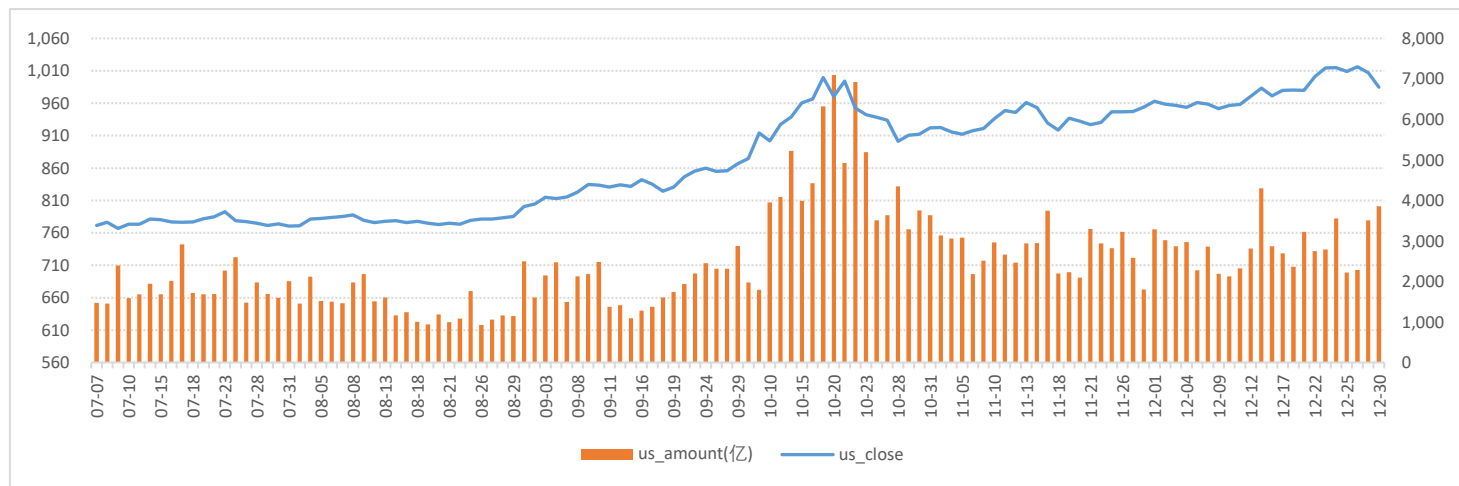
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

锡压力点和支撑点



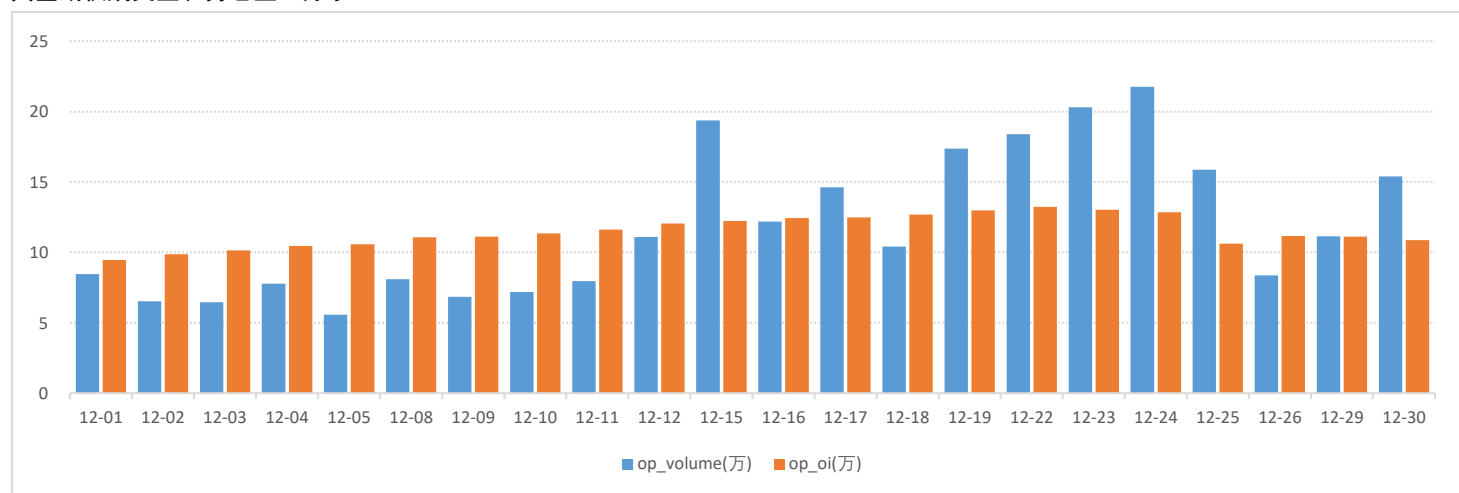
## 黄金期权图表

黄金价格走势图



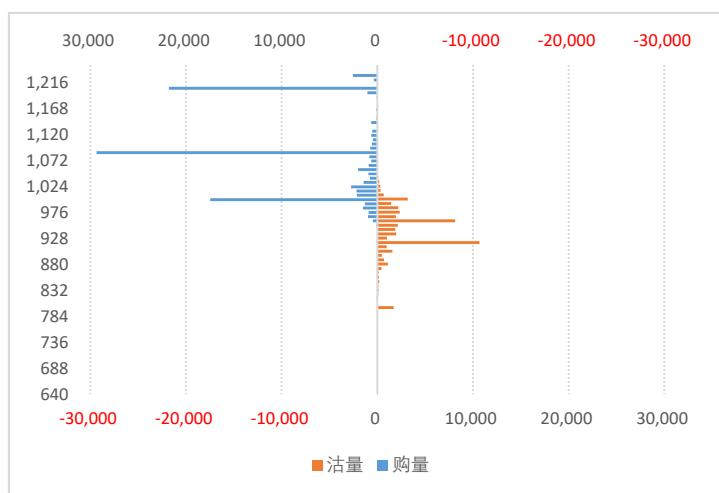
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交量和持仓量（万手）



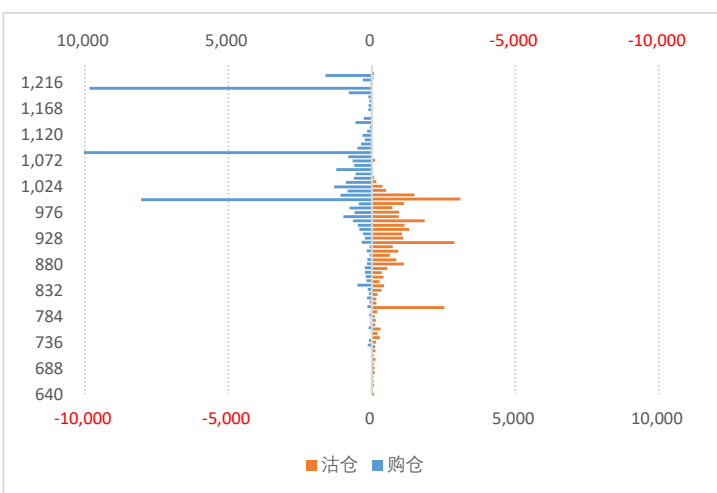
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

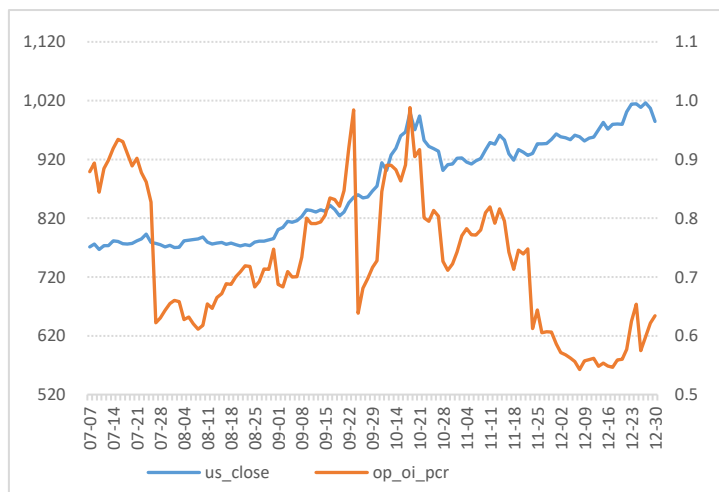


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

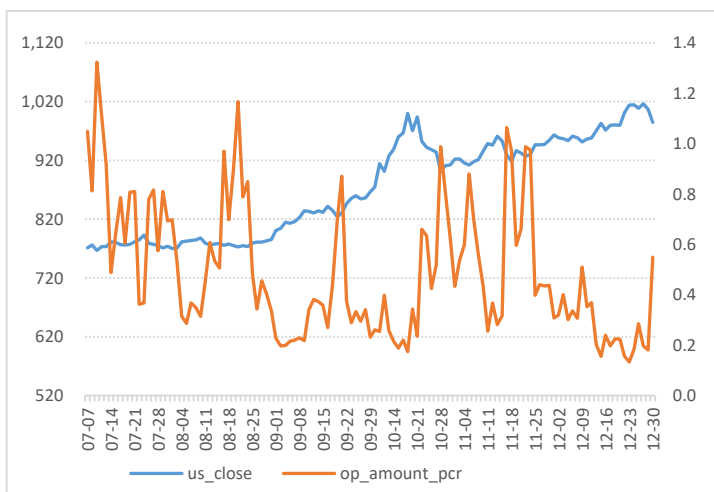


黄金期权持仓量-PCR

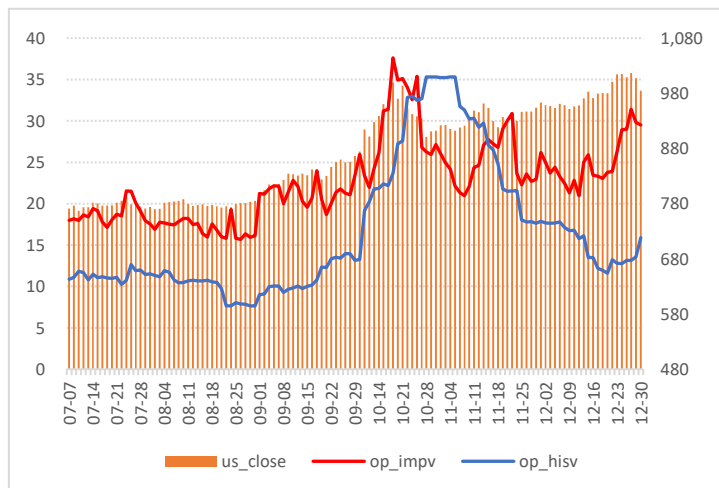


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金期权成交额-PCR

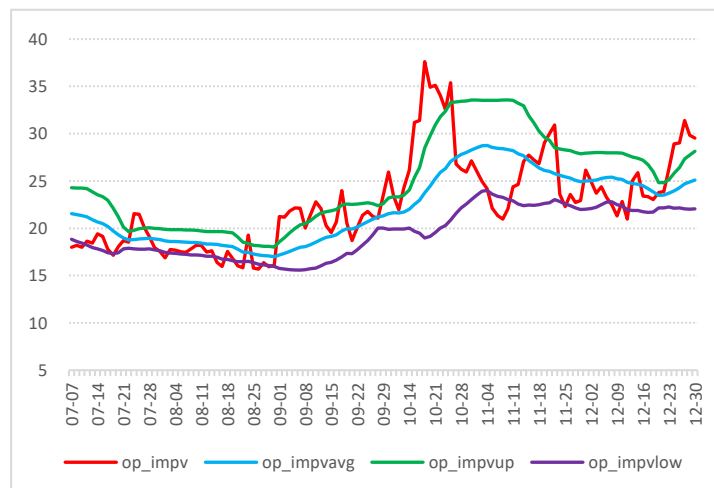


黄金期权隐含波动率

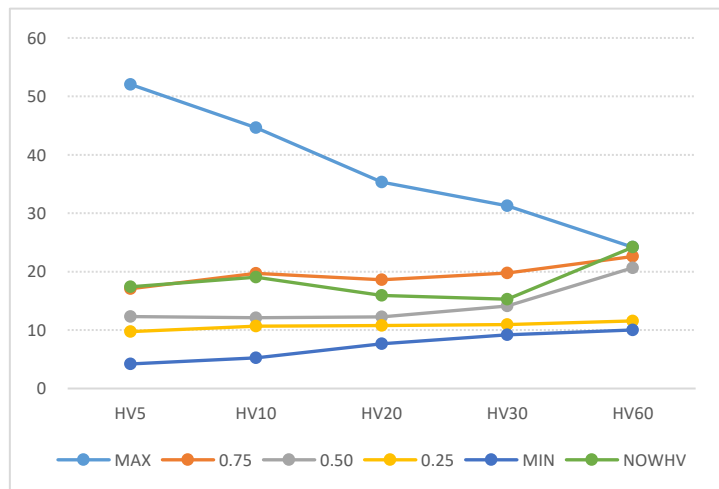


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

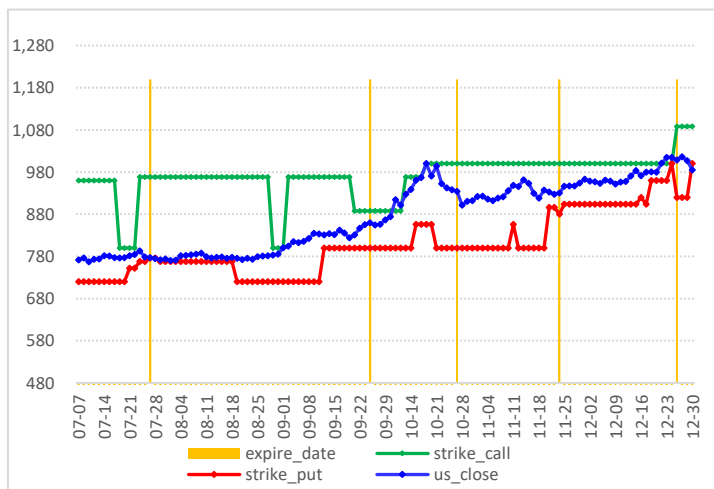


黄金历史波动率锥



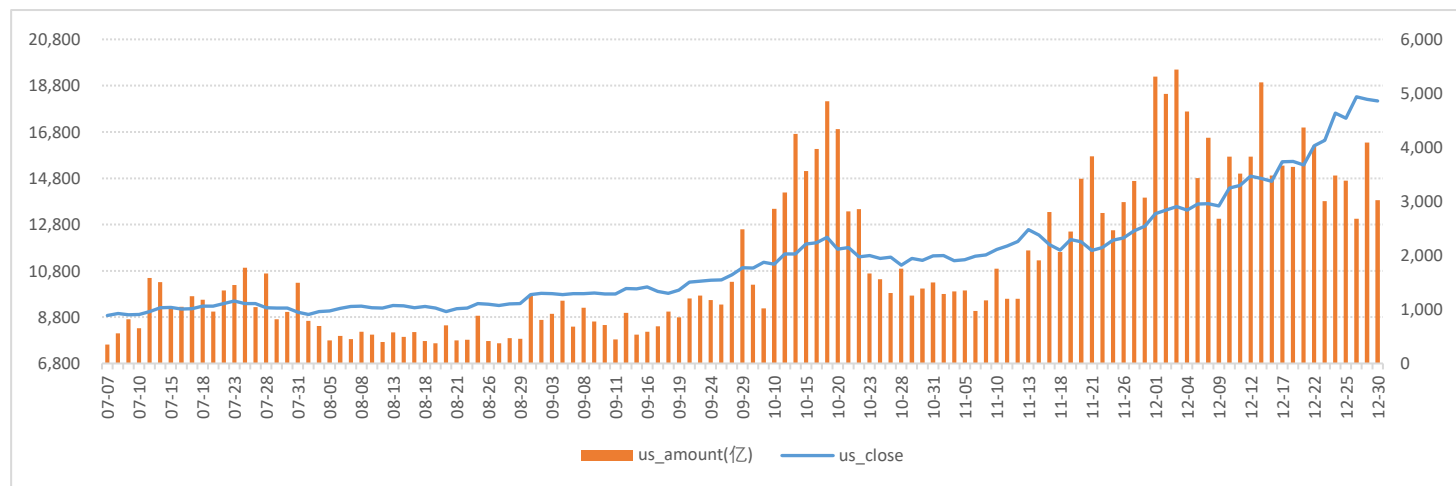
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

黄金压力点和支撑点



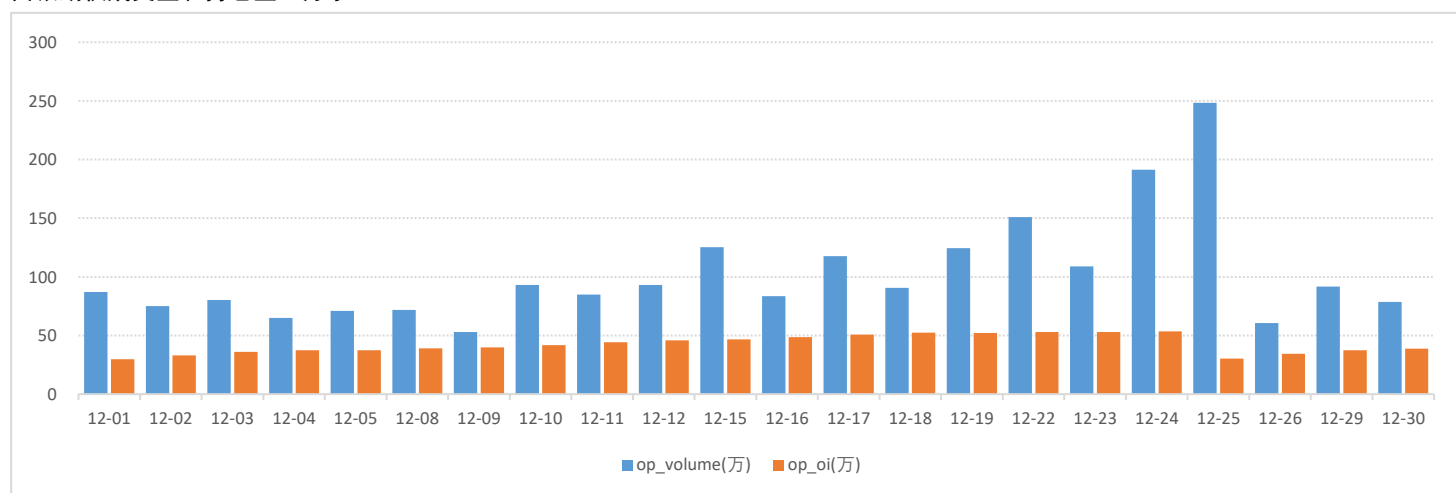
## 白银期权图表

白银价格走势图



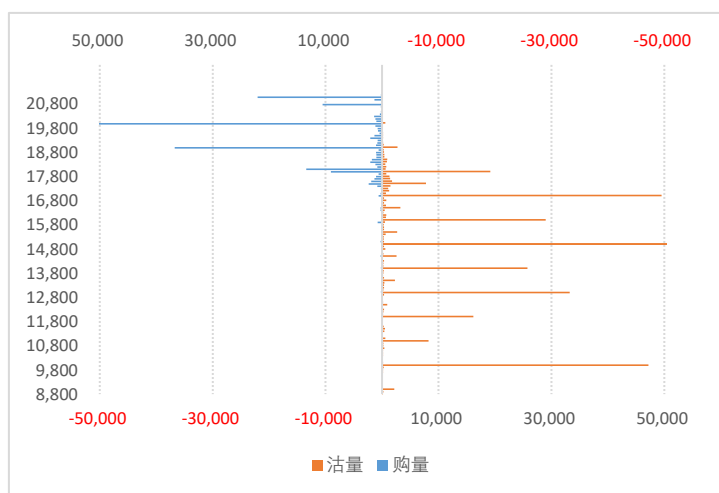
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交量和持仓量（万手）



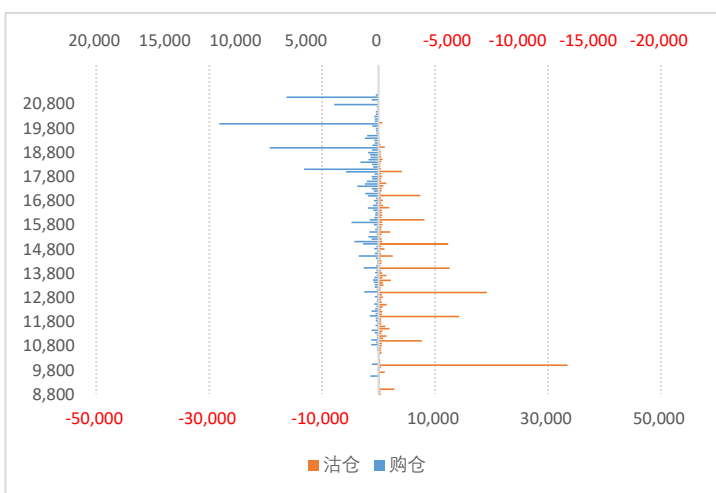
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

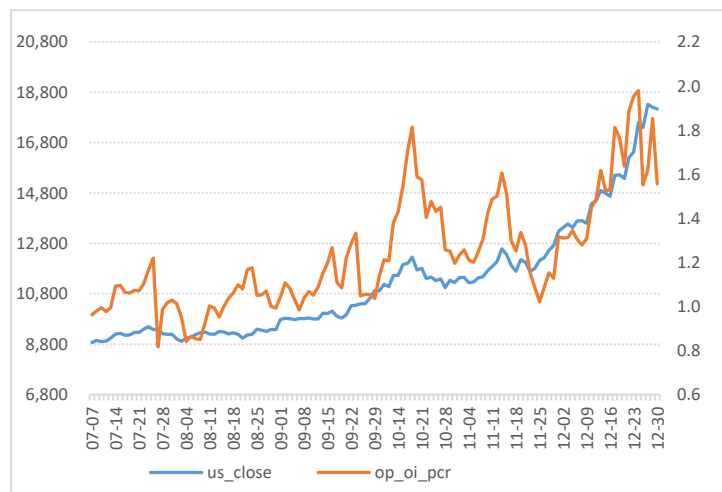


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

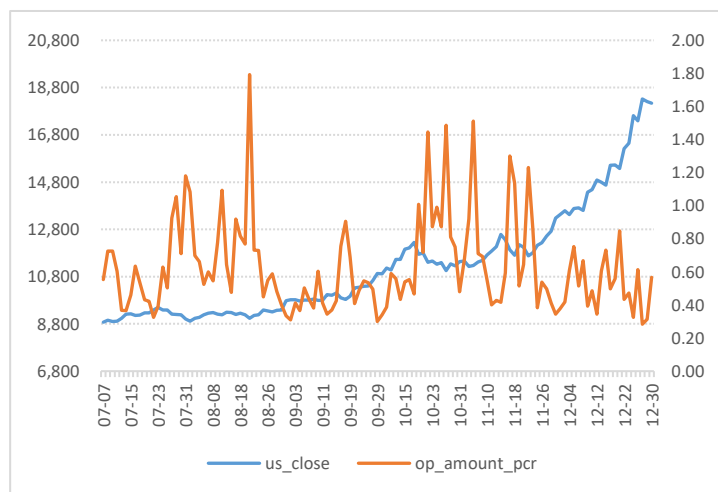


白银期权持仓量-PCR

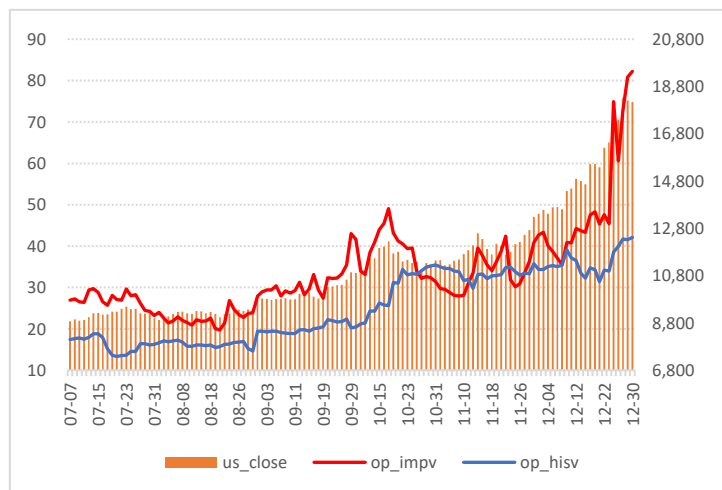


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权成交额-PCR

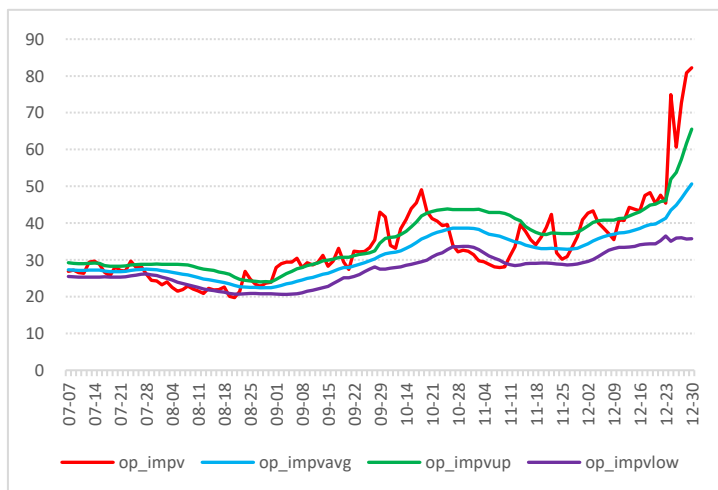


白银期权隐含波动率

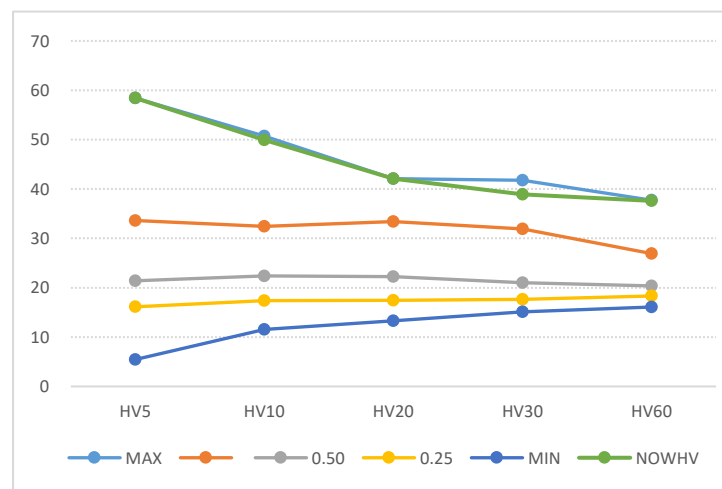


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

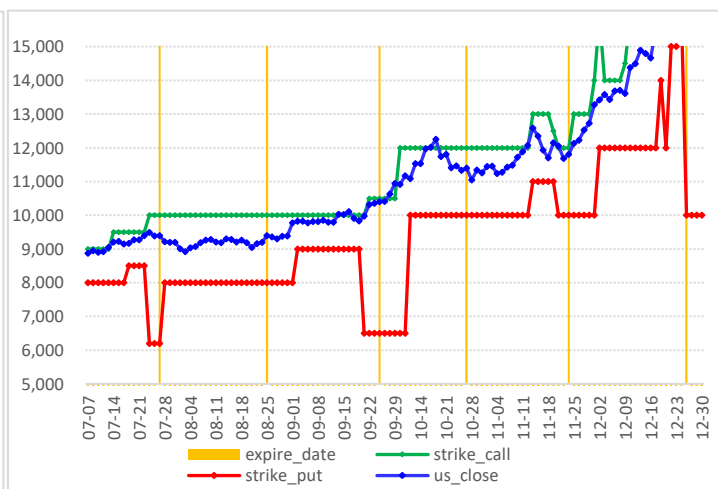


白银期权历史波动率锥



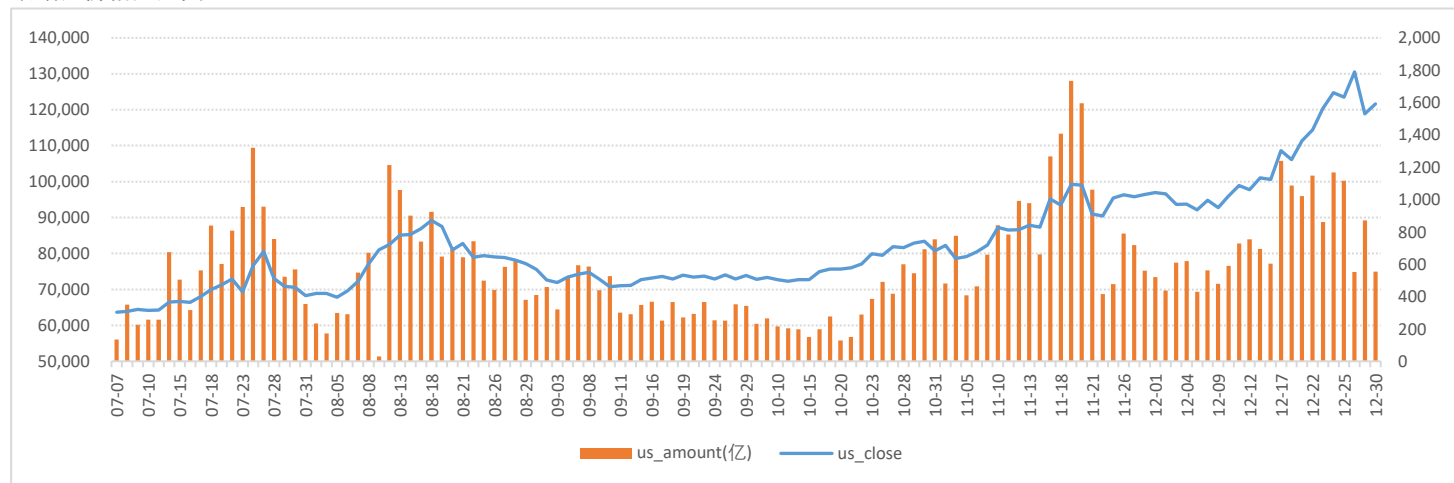
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

白银期权压力点和支撑点



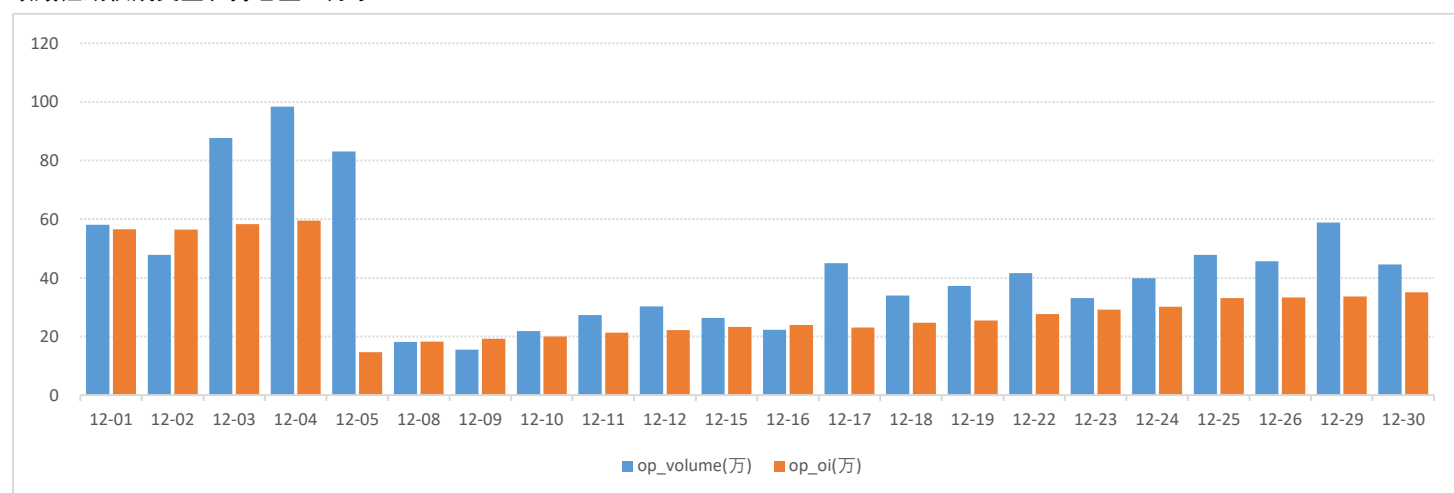
## 碳酸锂期权图表

碳酸锂价格走势图



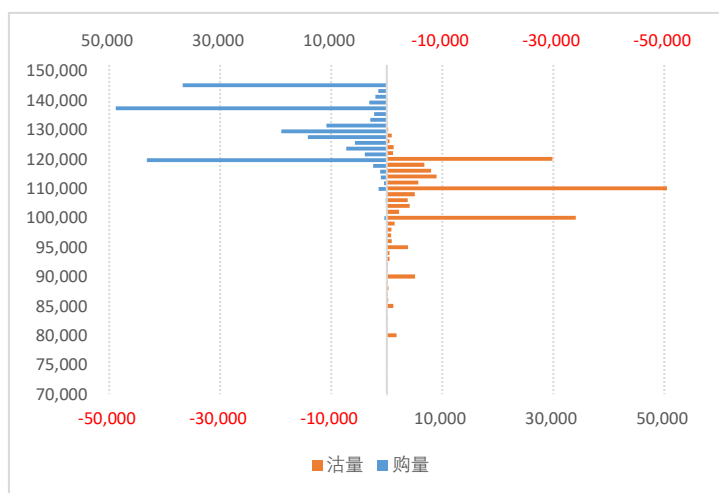
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交量和持仓量（万手）



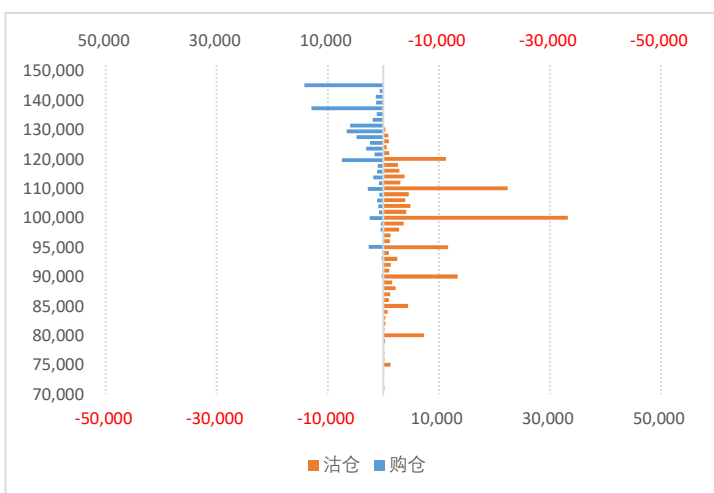
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

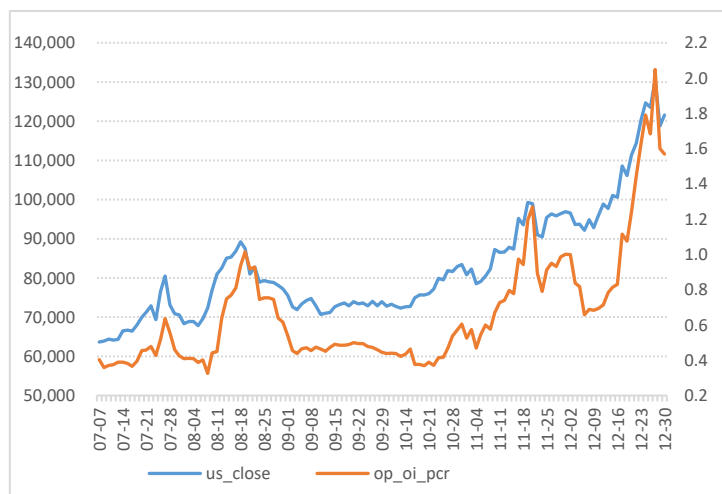


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

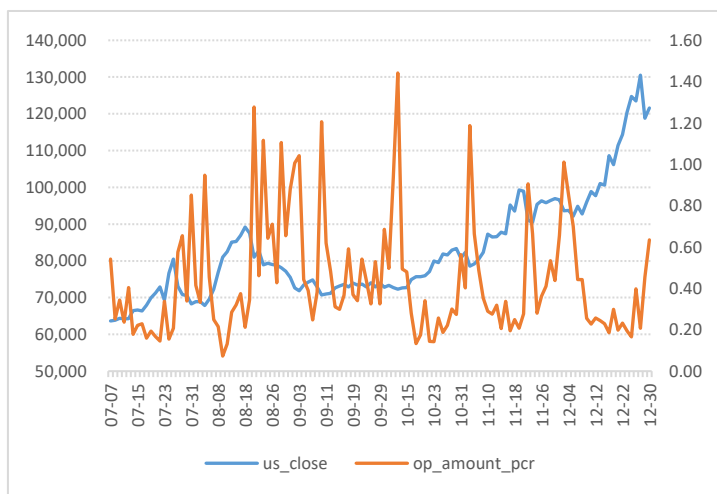


碳酸锂期权持仓量-PCR

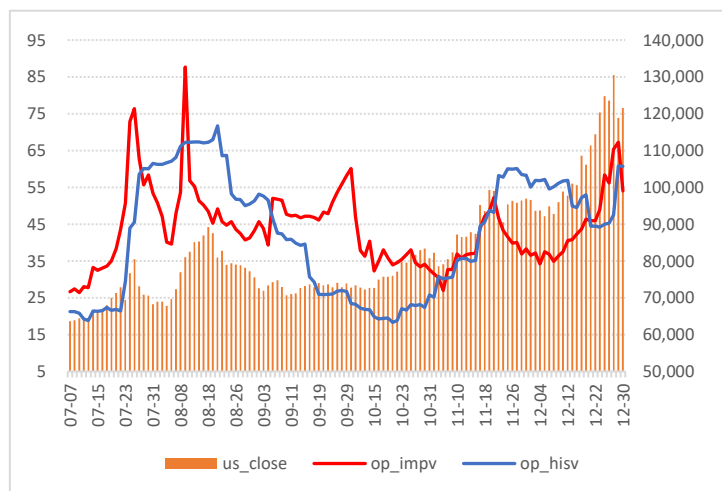


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

碳酸锂期权成交额-PCR

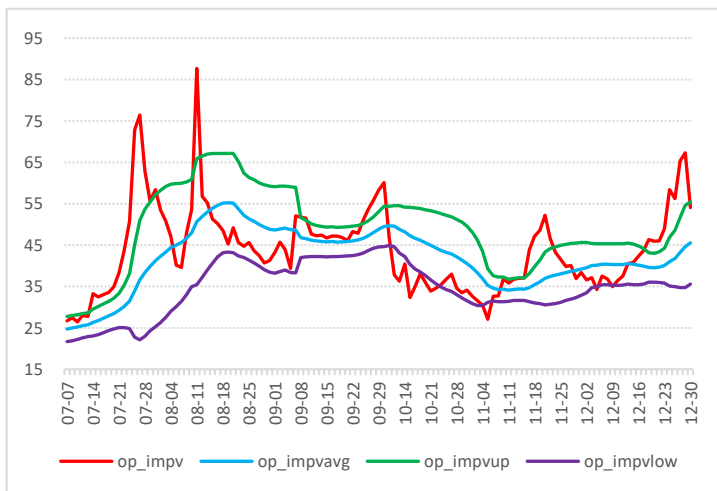


碳酸锂期权隐含波动率

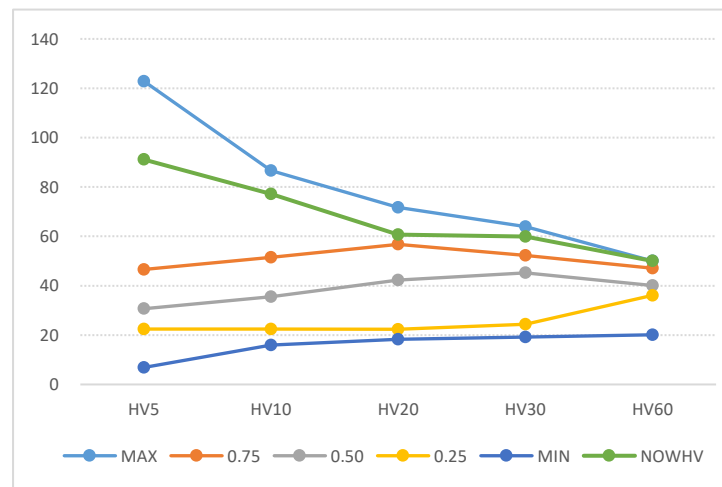


数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

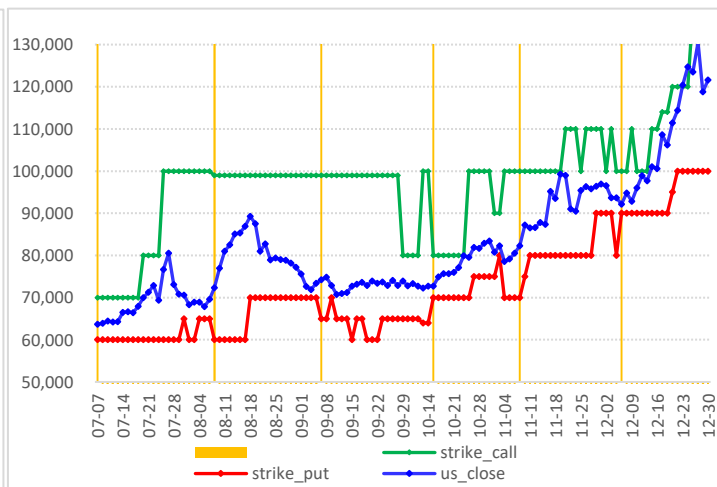


历史波动率锥



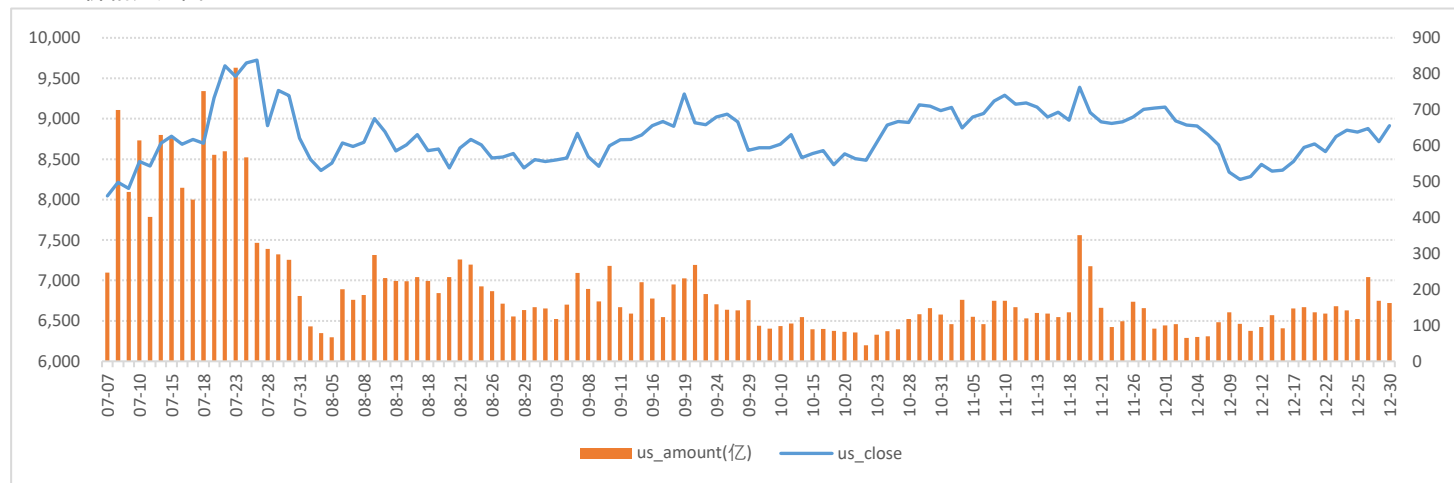
数据来源: WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



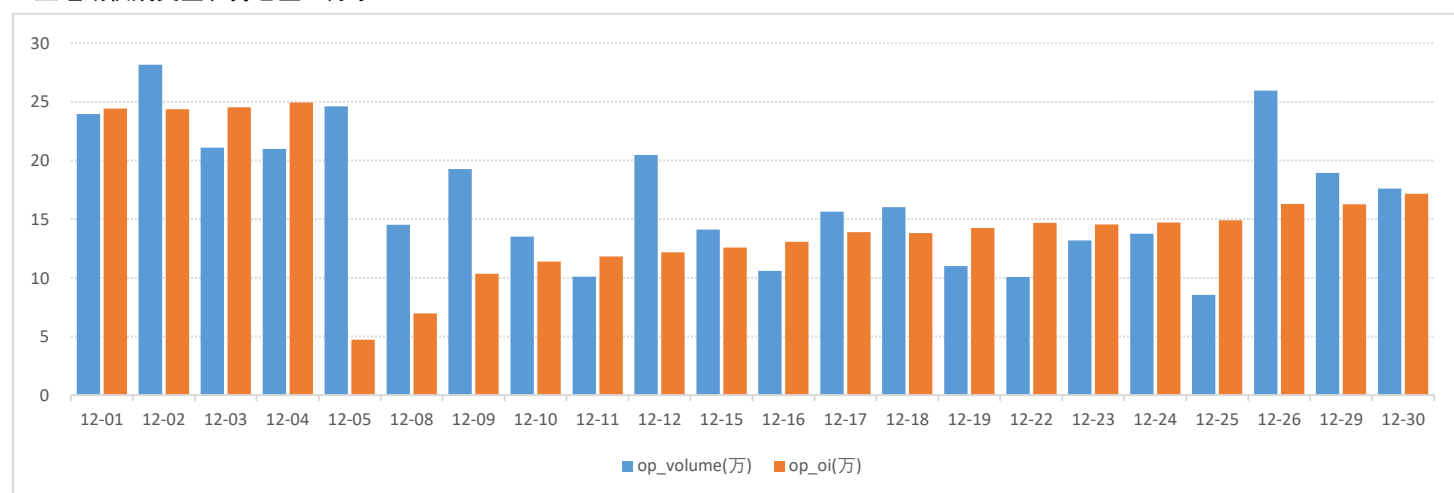
## 工业硅期权图表

工业硅价格走势图



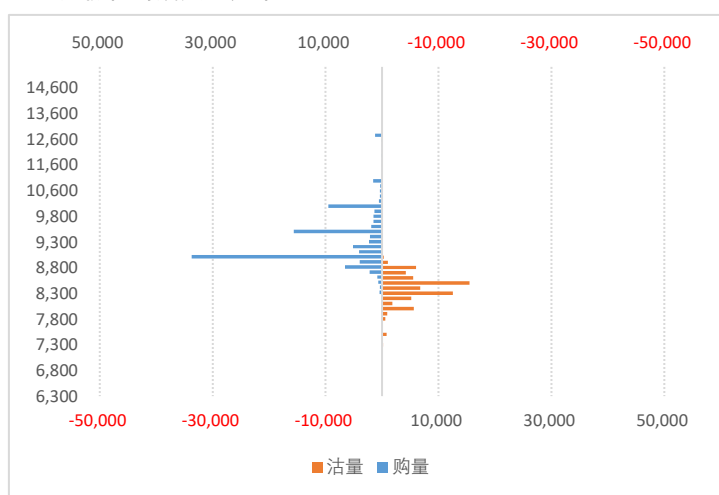
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交量和持仓量（万手）



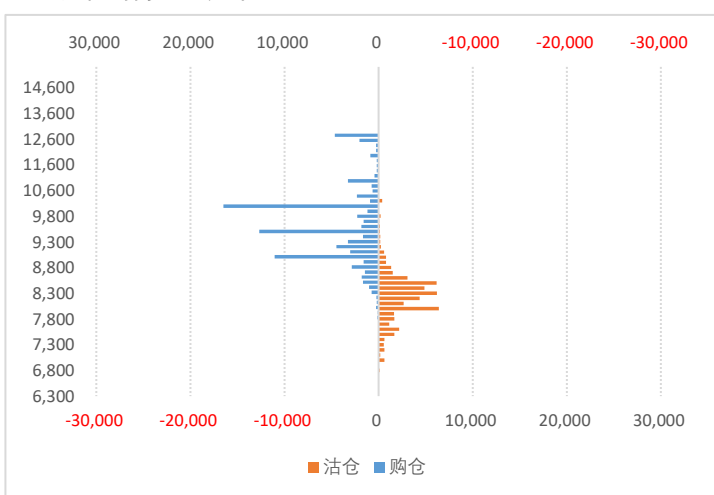
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

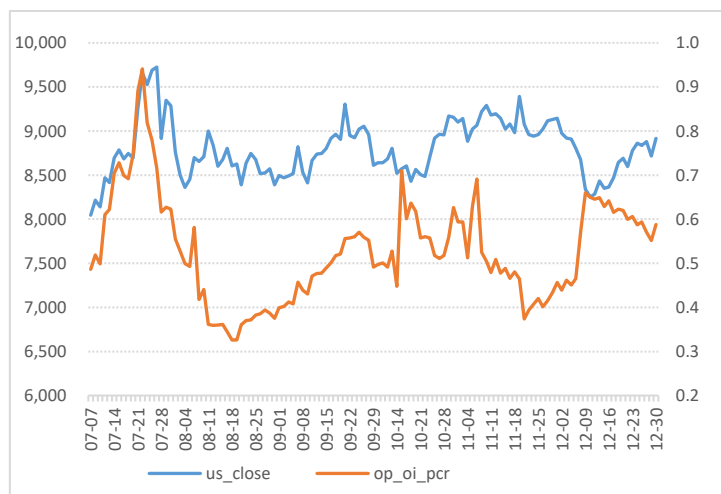


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约持仓量分布

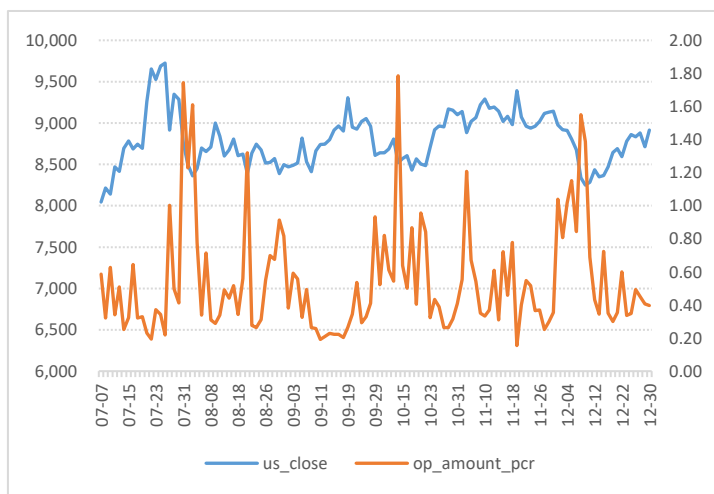


工业硅期权持仓量-PCR

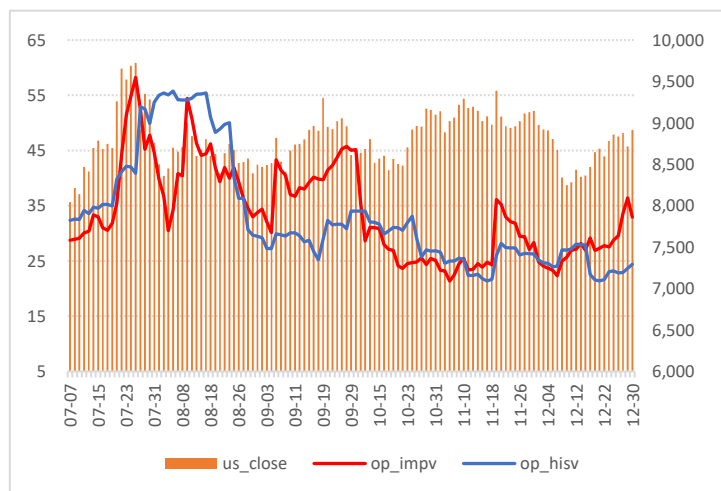


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅期权成交额-PCR

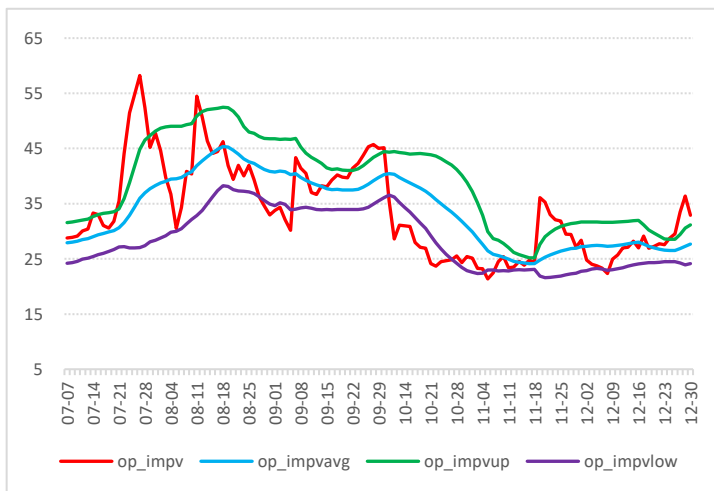


工业硅期权隐含波动率

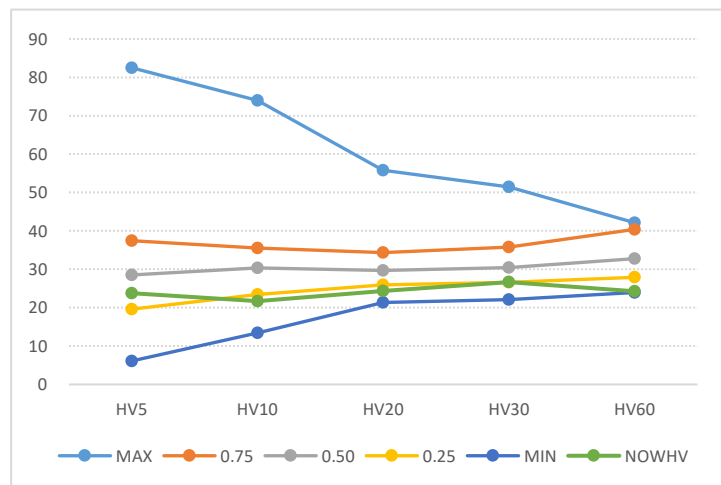


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

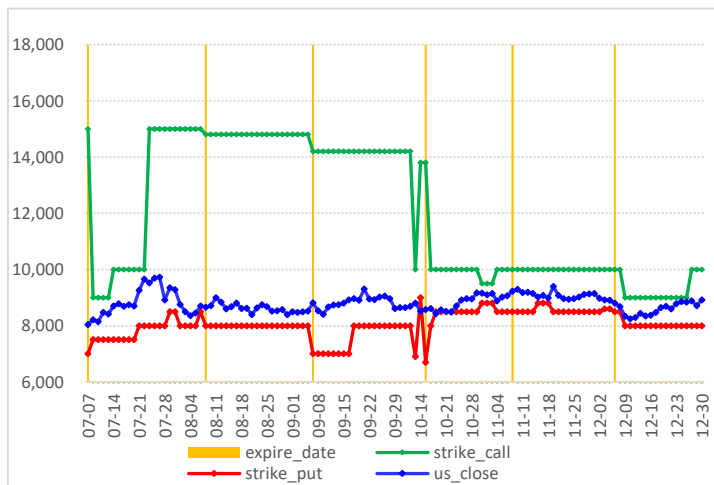


工业硅历史波动率锥



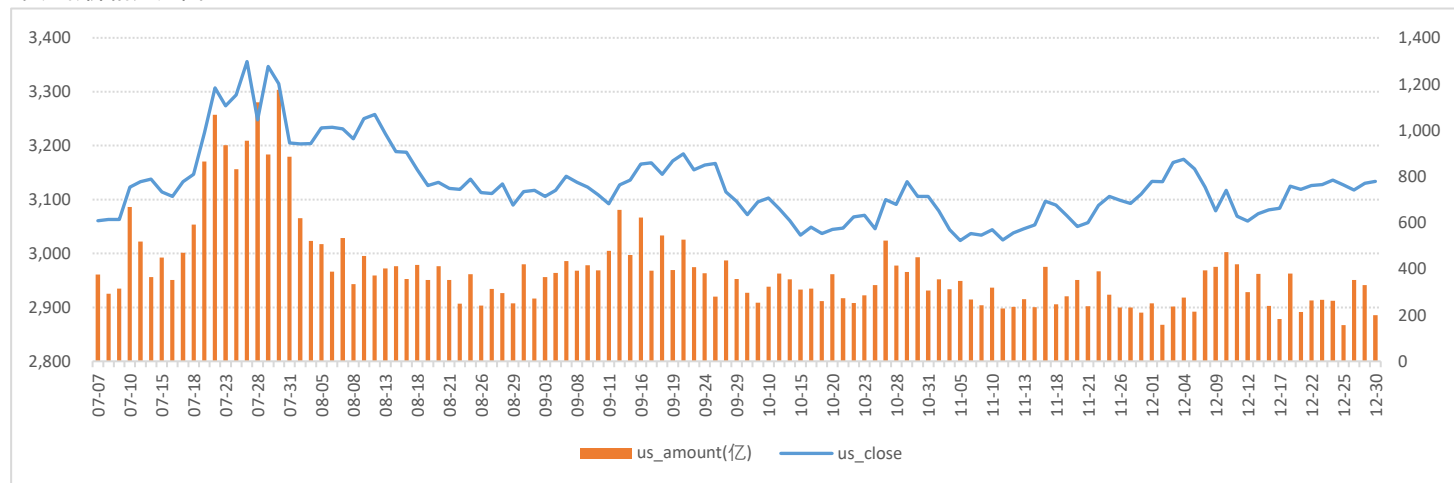
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

工业硅压力点和支撑点



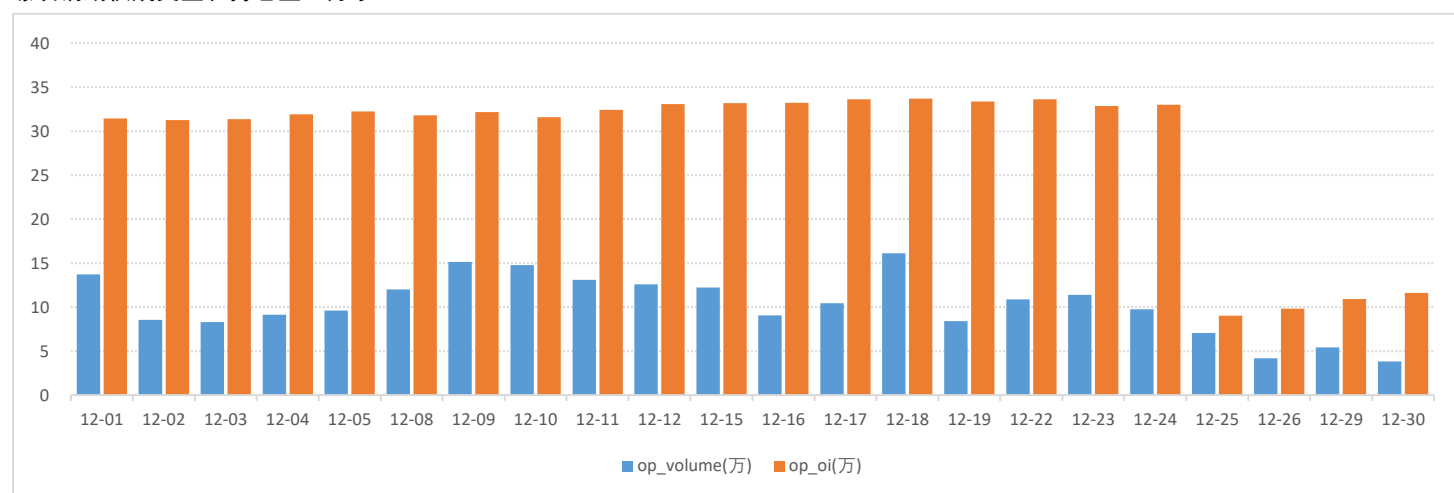
## 螺纹钢期权图表

螺纹钢价格走势



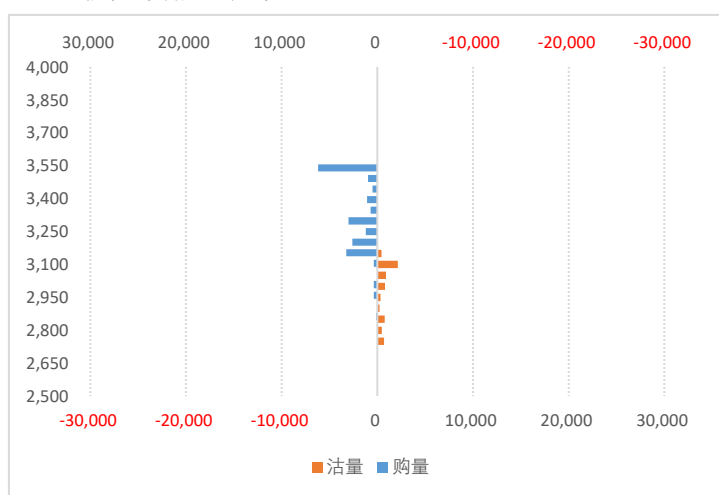
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交量和持仓量（万手）



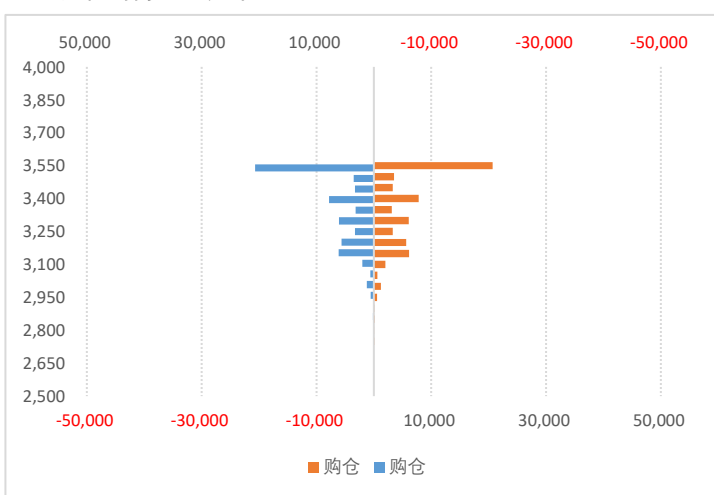
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2605月份合约成交量分布

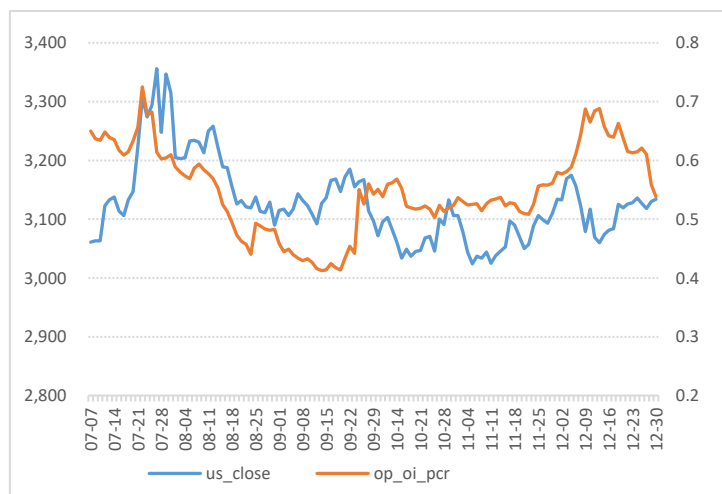


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2605月份合约持仓量分布

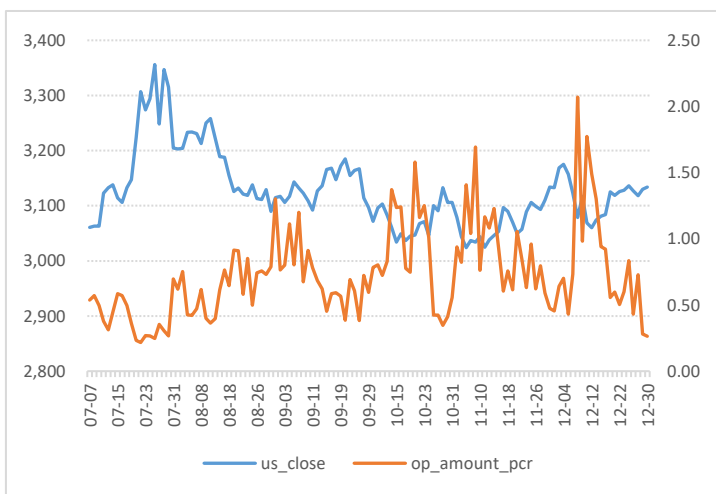


螺纹钢期权持仓量-PCR

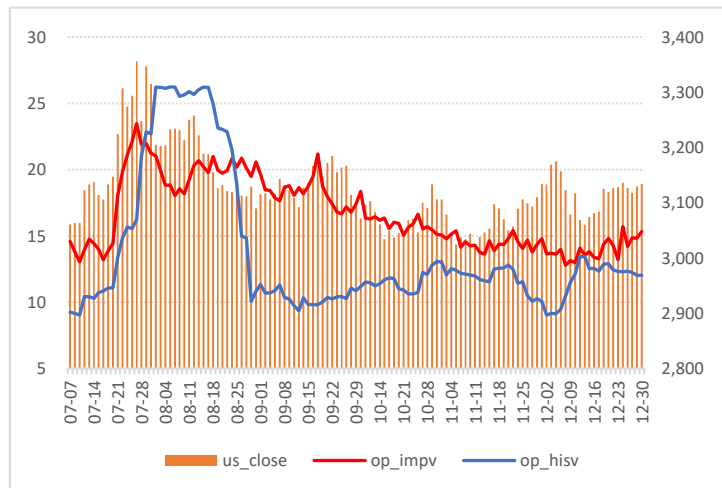


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢期权成交额-PCR

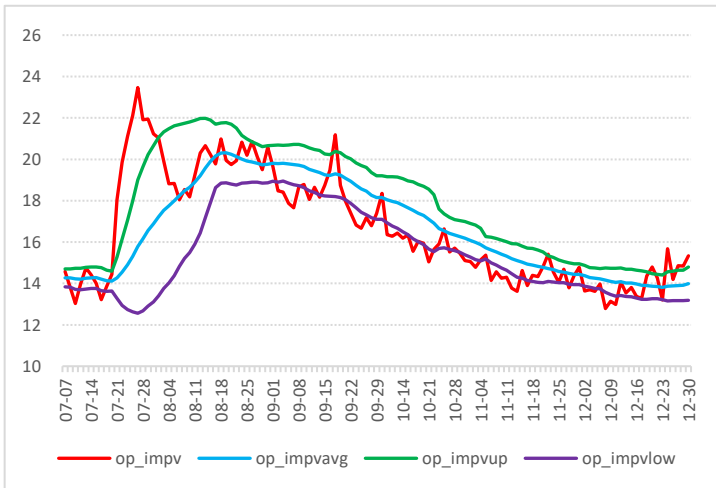


螺纹钢期权隐含波动率

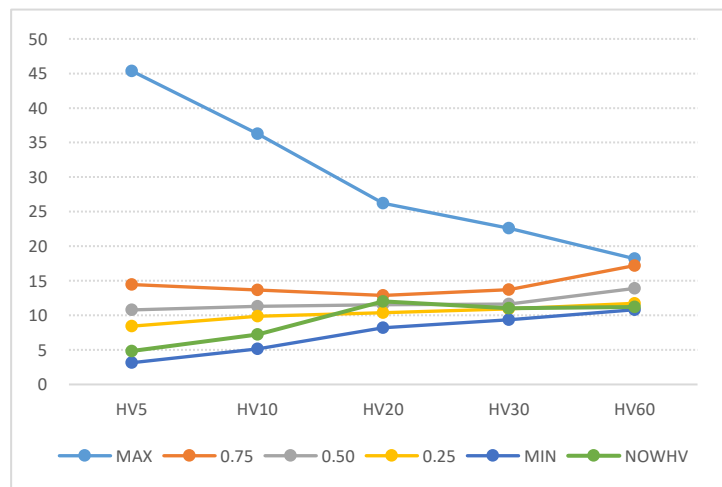


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

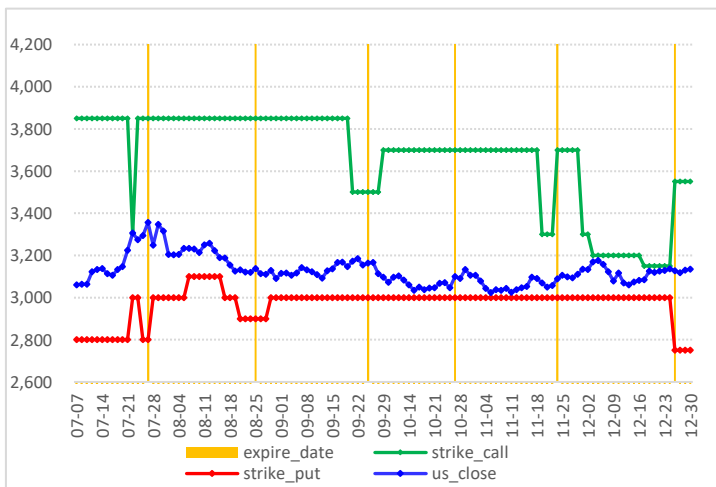


螺纹钢历史波动率锥



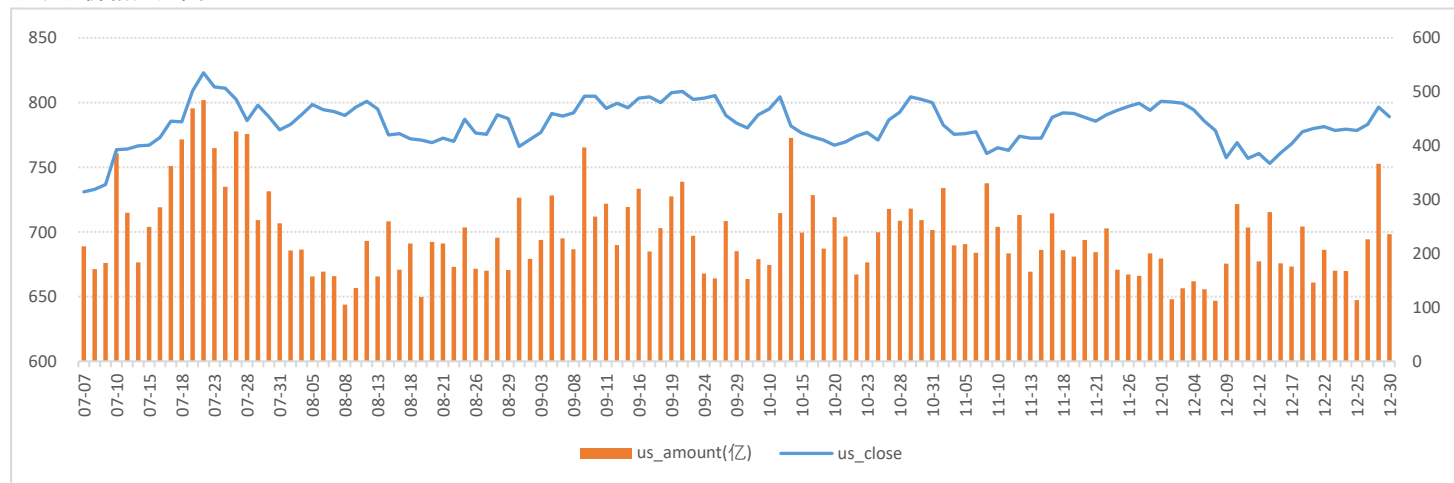
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

螺纹钢压力点和支撑点



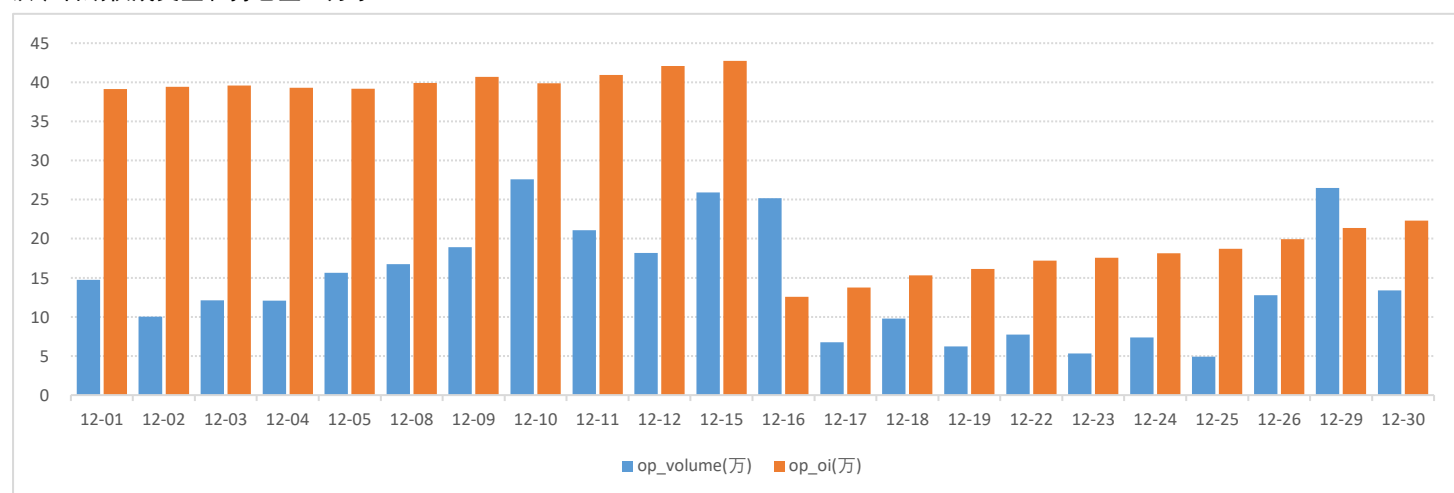
## 铁矿石期权图表

铁矿石价格走势



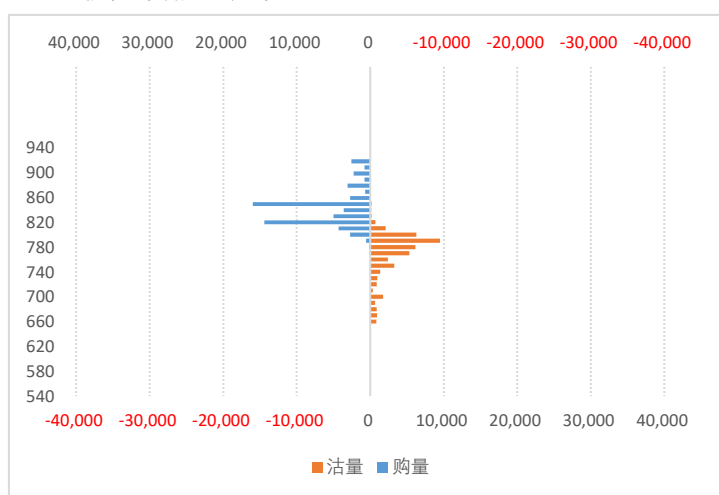
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交量和持仓量（万手）



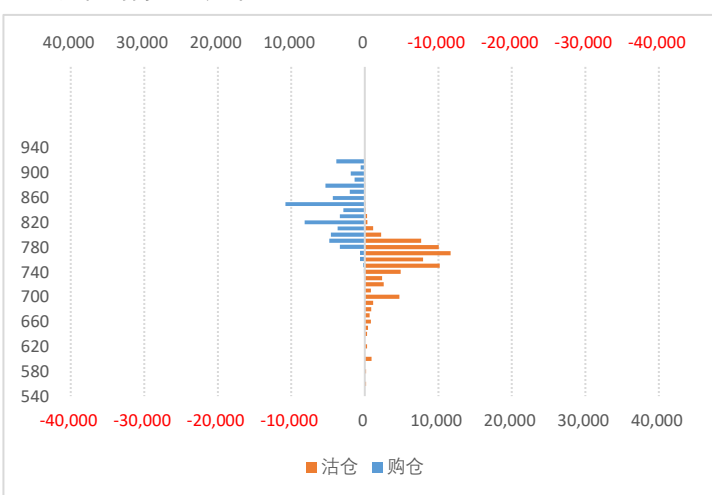
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

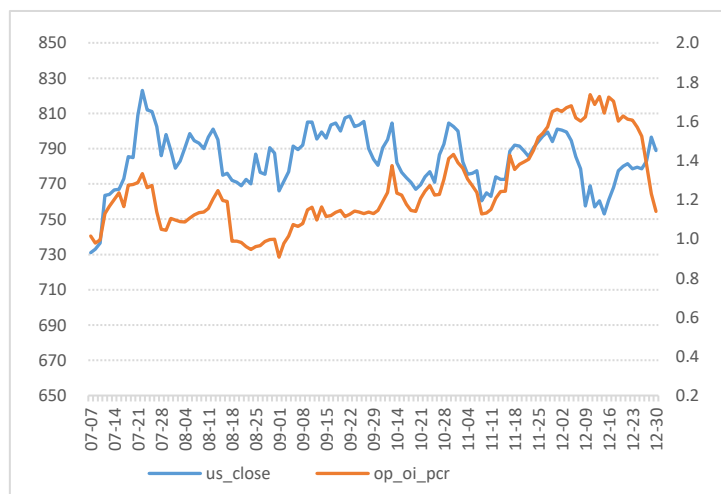


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

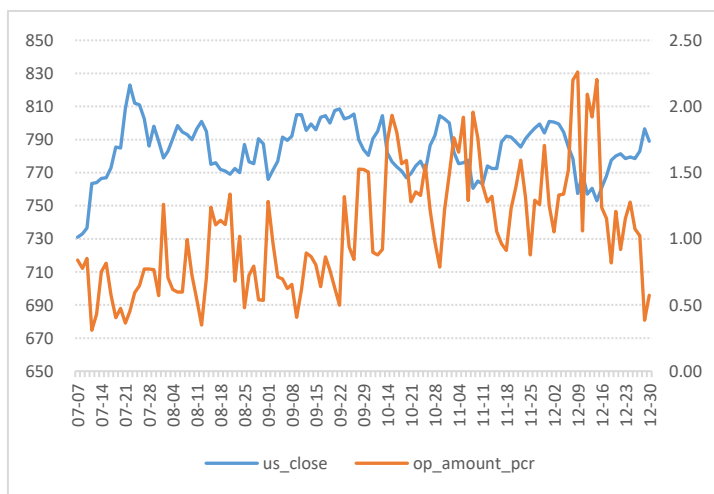


铁矿石期权持仓量-PCR

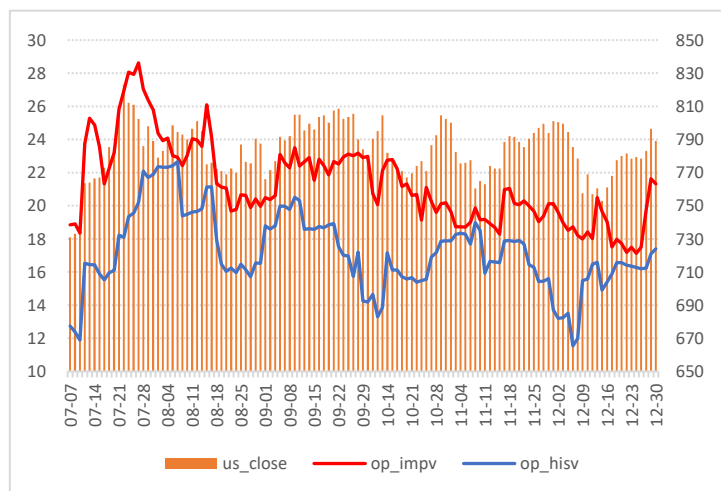


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

铁矿石期权成交额-PCR

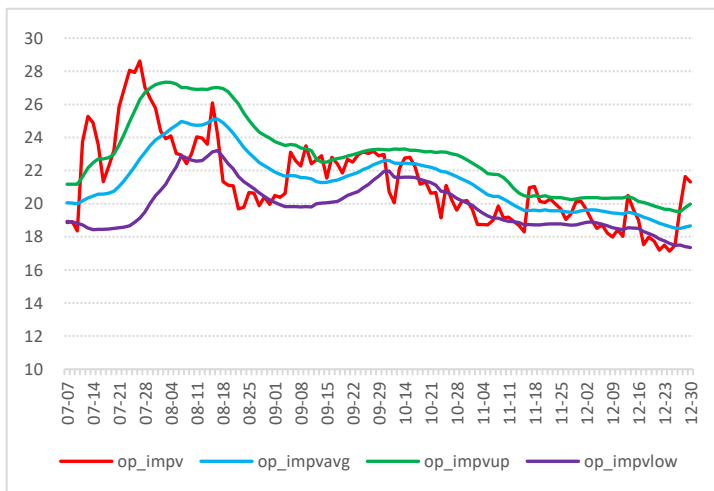


铁矿石期权隐含波动率

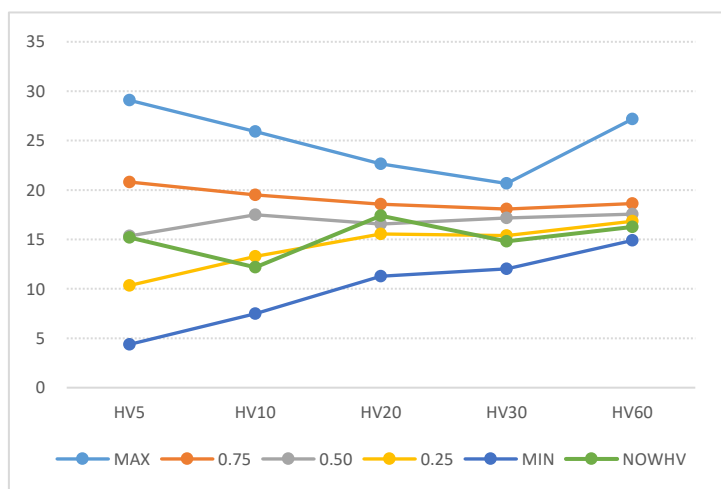


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

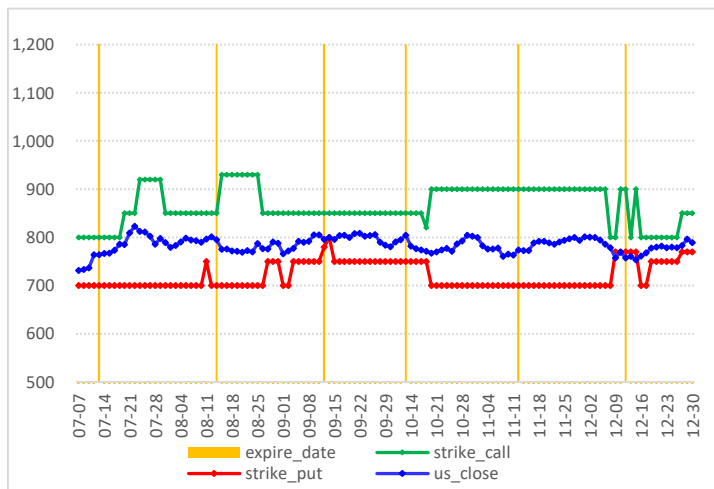


历史波动率锥



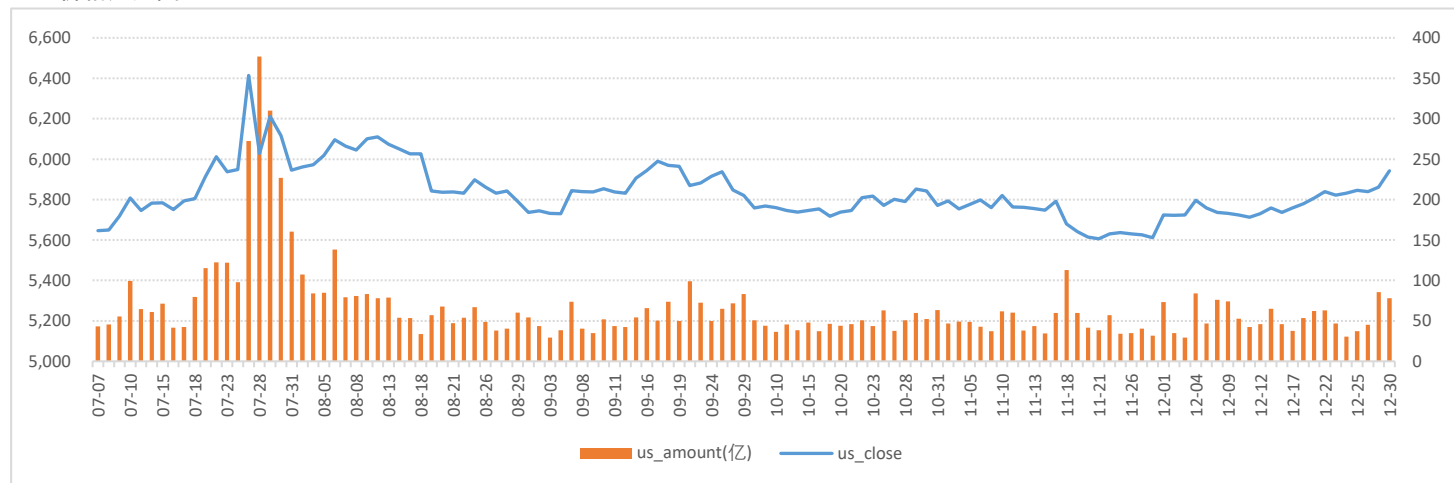
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

压力点和支撑点



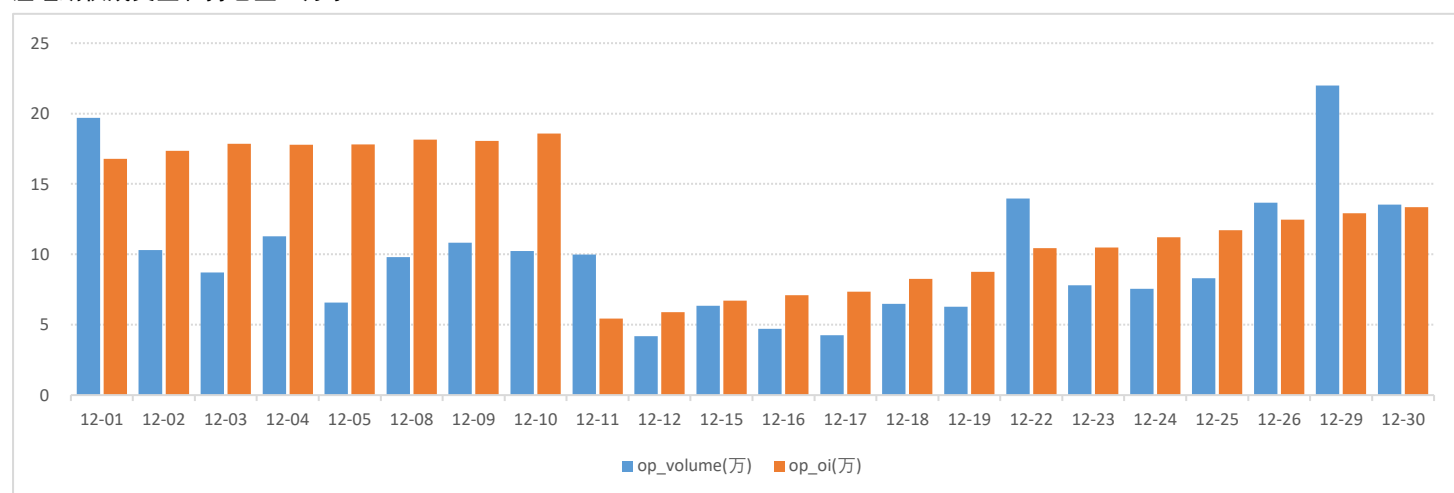
## 锰硅期权图表

锰硅价格走势图



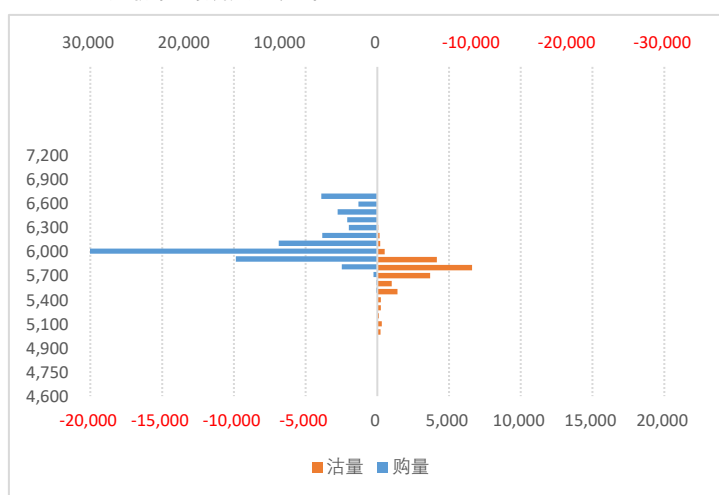
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交量和持仓量（万手）



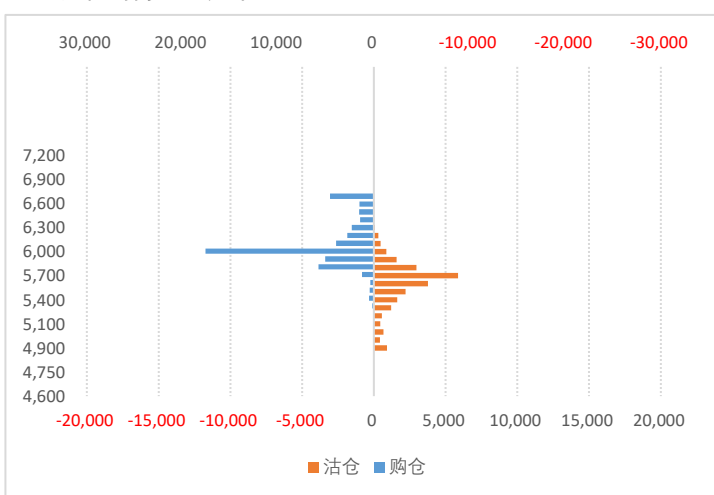
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅2602月份合约成交量分布

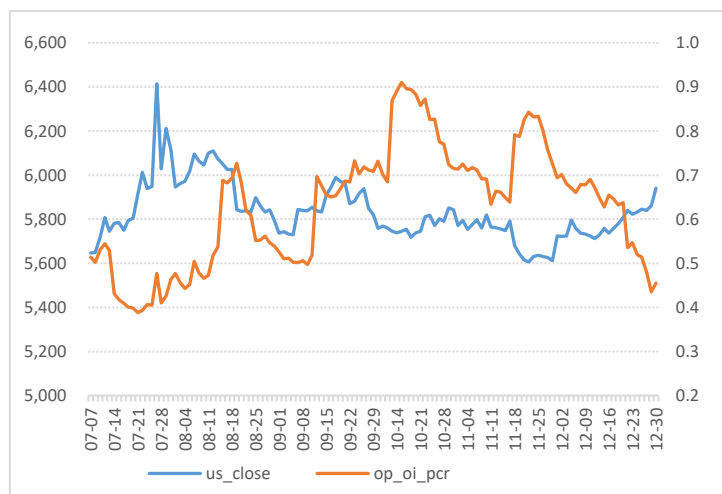


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

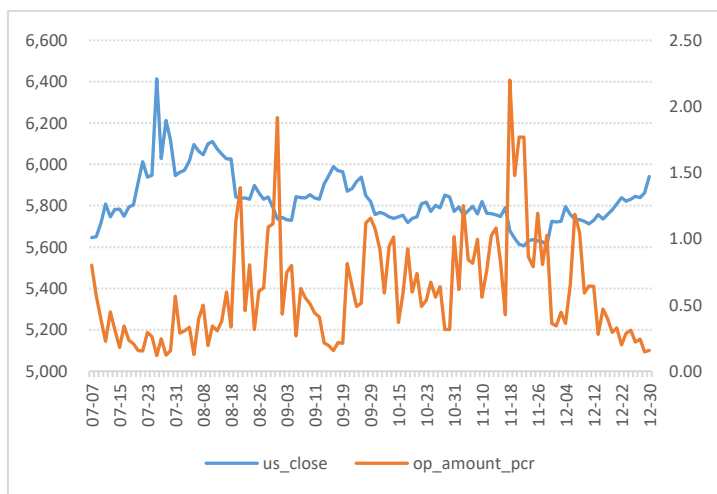


锰硅期权持仓量-PCR

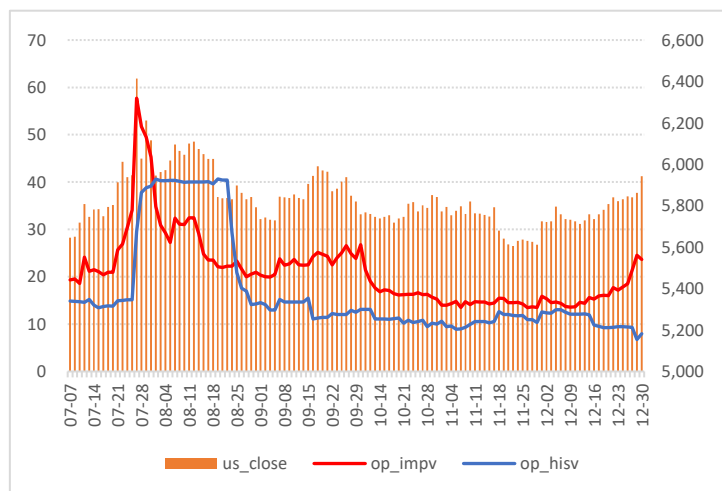


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅期权成交额-PCR

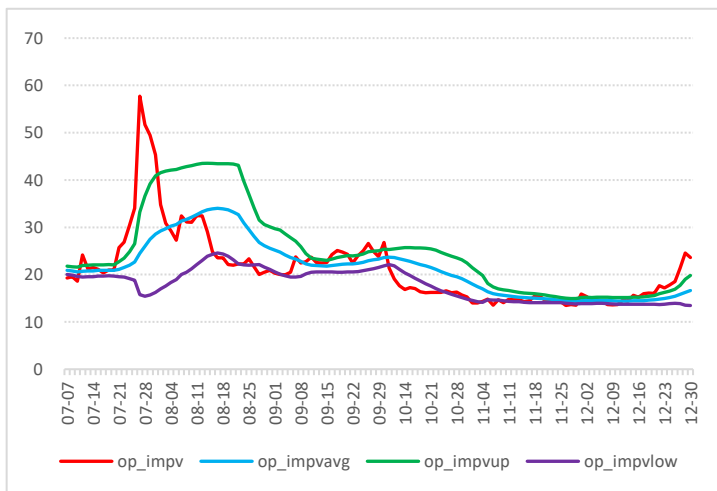


锰硅期权隐含波动率

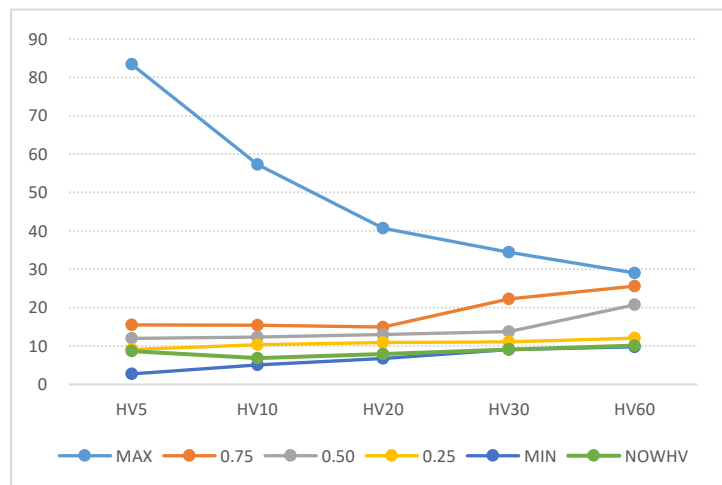


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

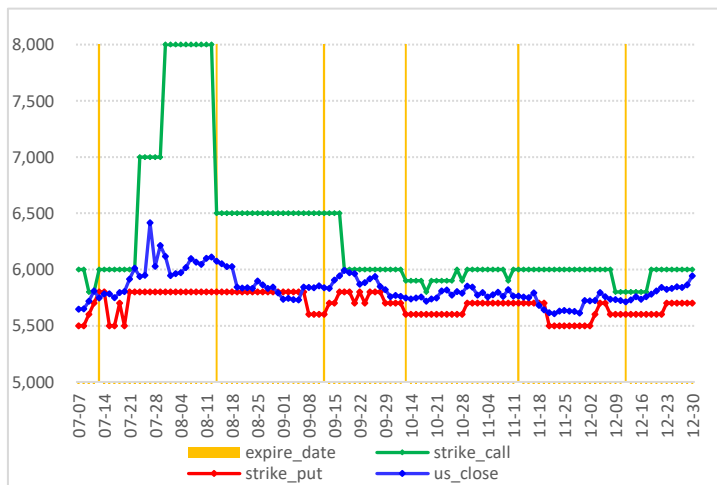


锰硅历史波动率锥



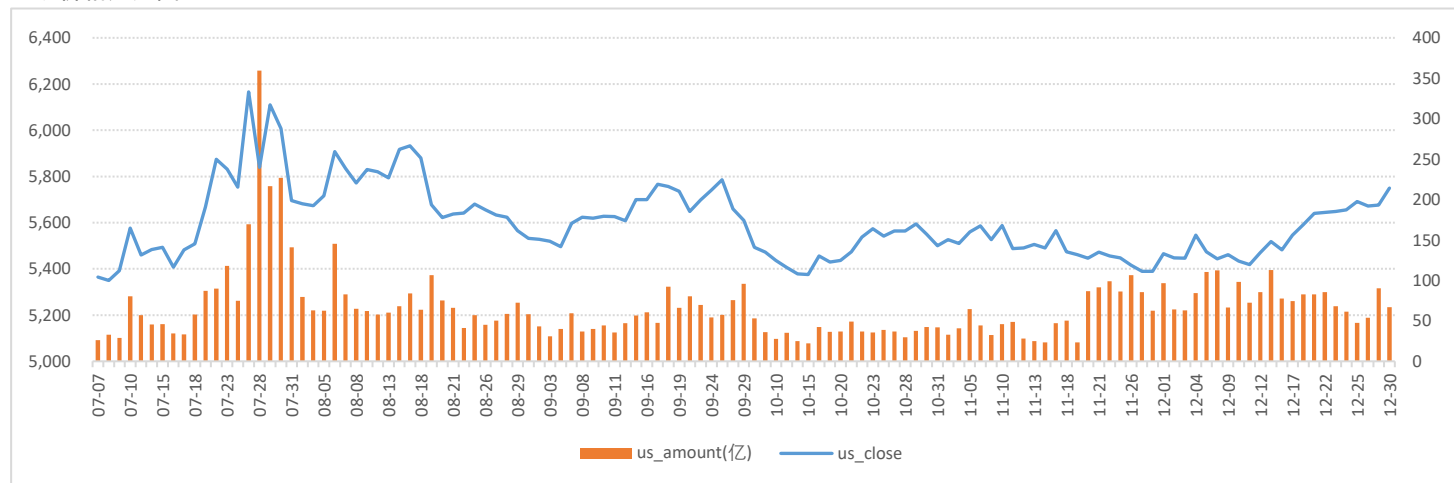
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

锰硅压力点和支撑点



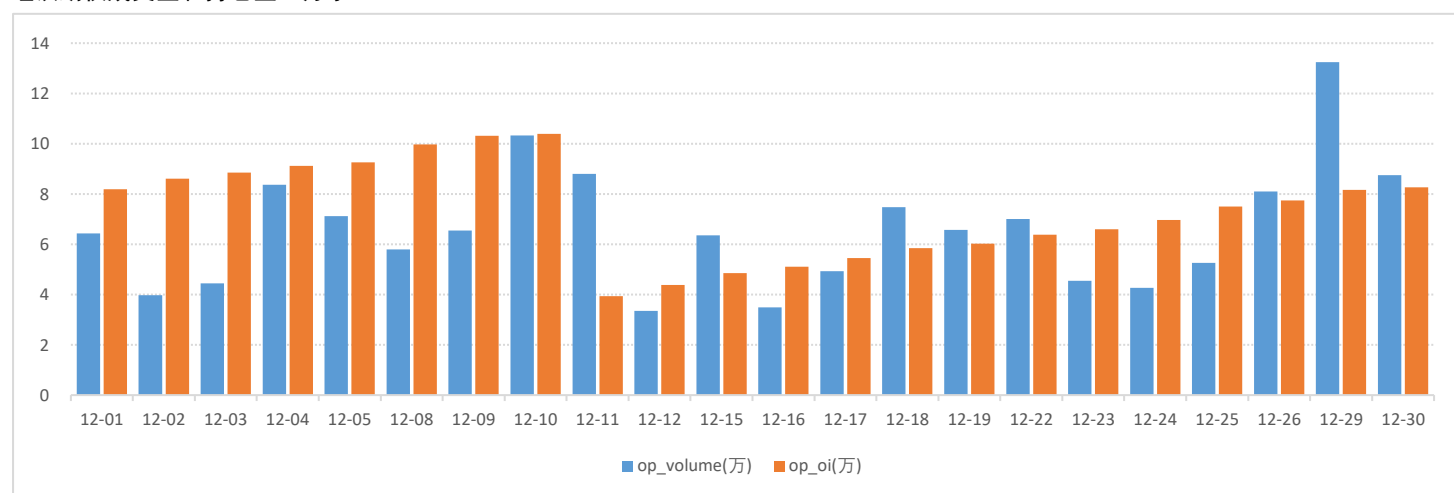
## 硅铁期权图表

硅铁价格走势图



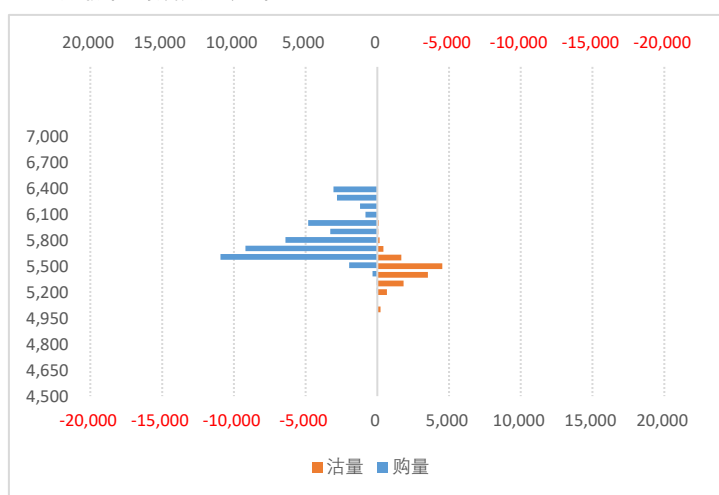
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交量和持仓量（万手）



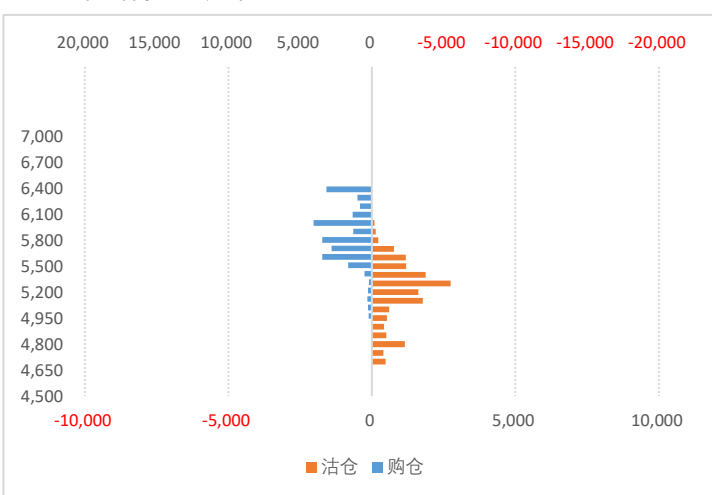
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

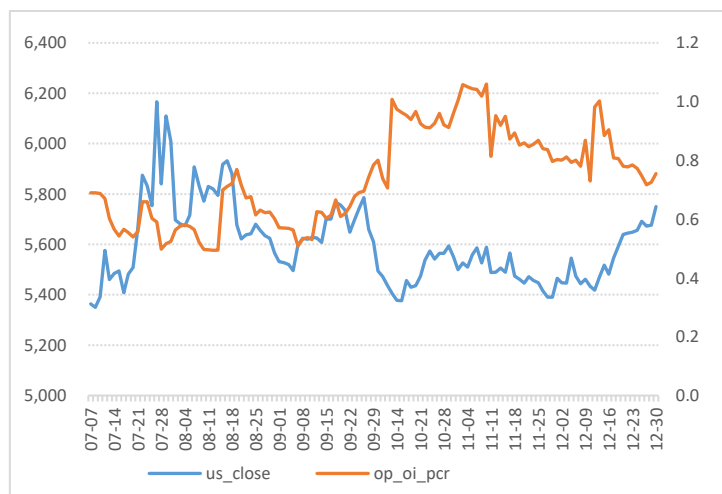


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

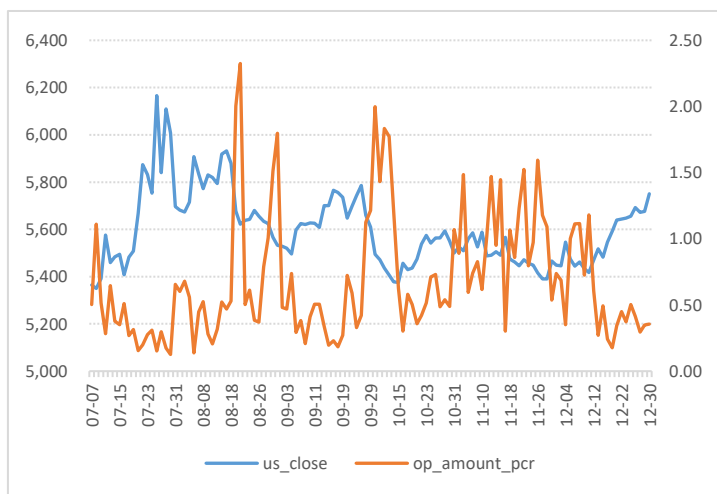


硅铁期权持仓量-PCR

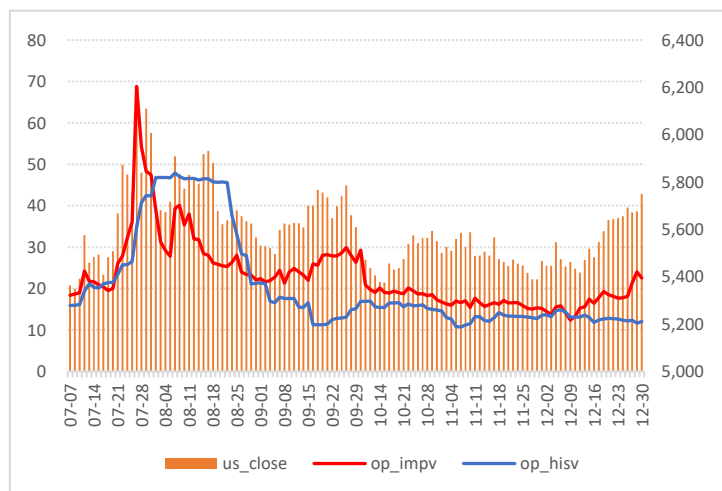


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权成交额-PCR

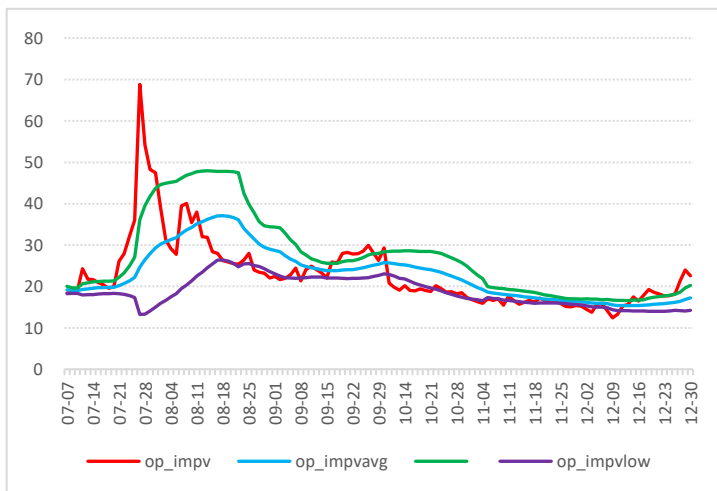


硅铁期权隐含波动率

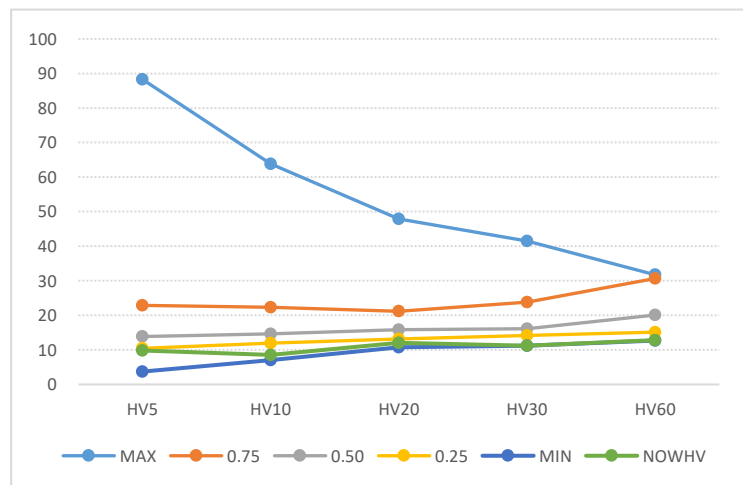


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

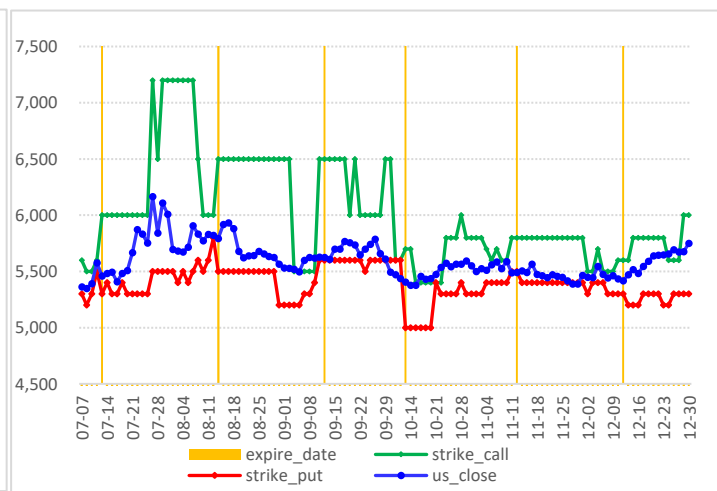


硅铁期权历史波动率锥



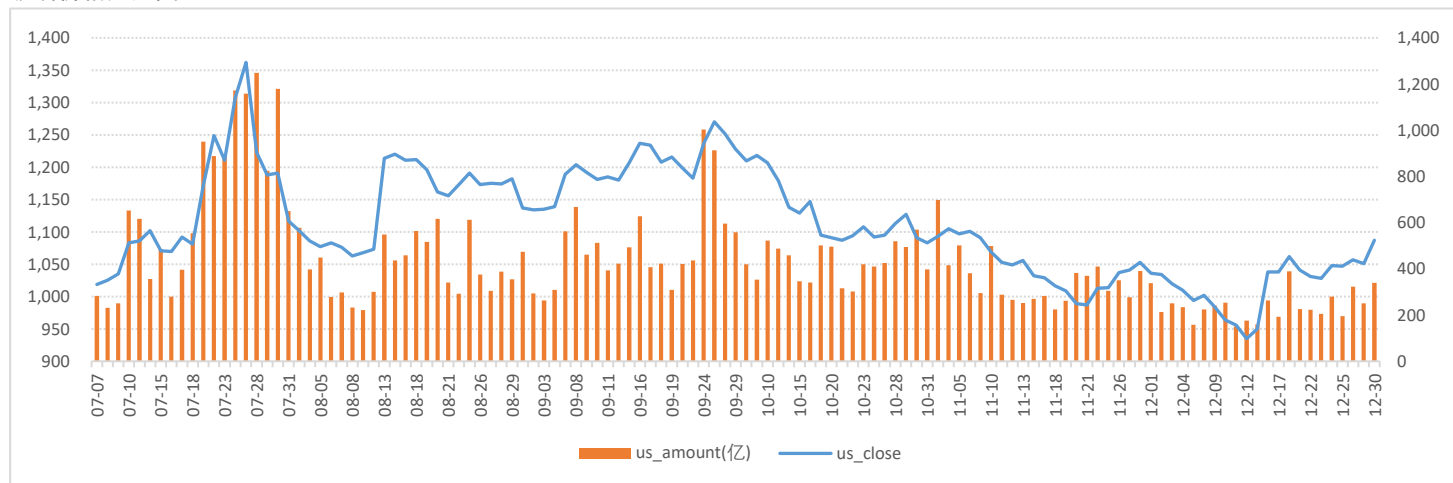
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

硅铁期权压力点和支撑点



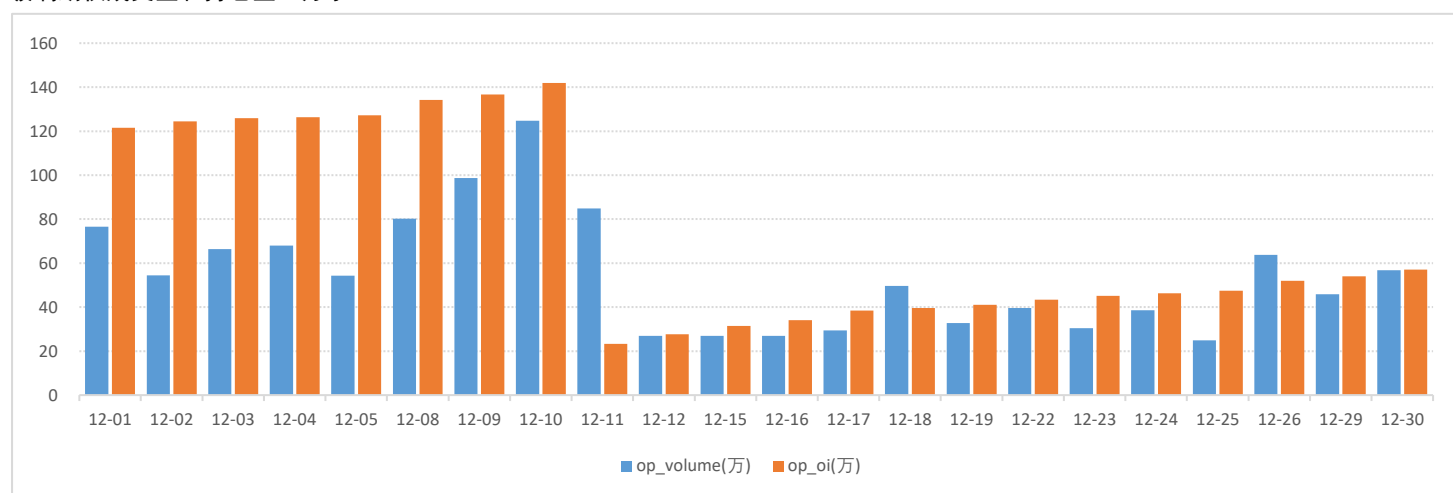
## 玻璃期权图表

玻璃价格走势图



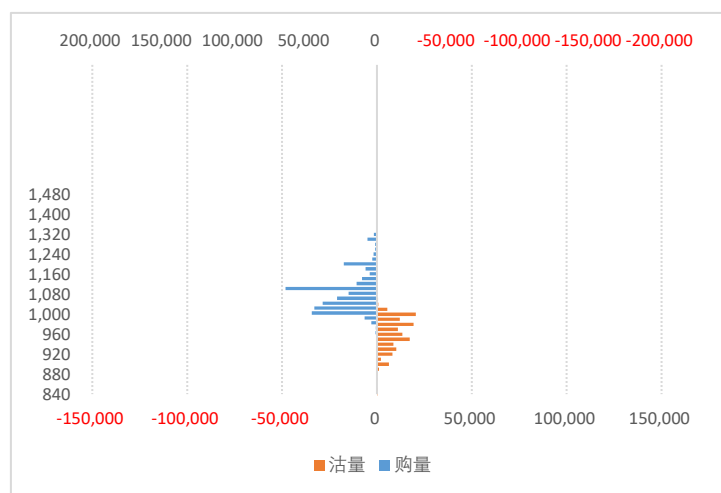
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交量和持仓量（万手）



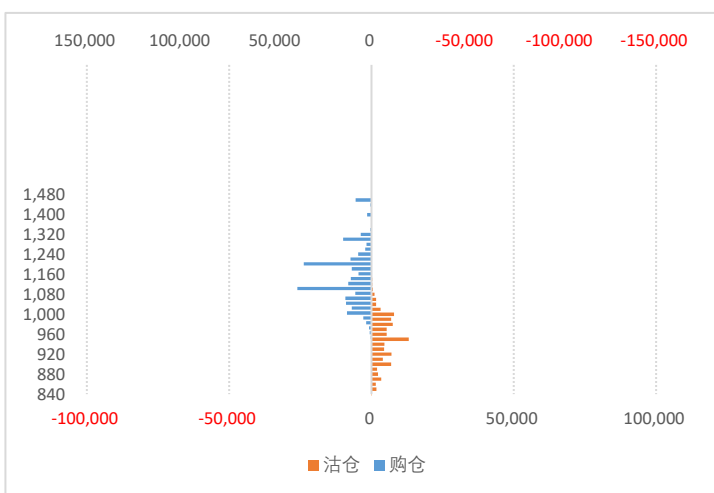
数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月份合约成交量分布

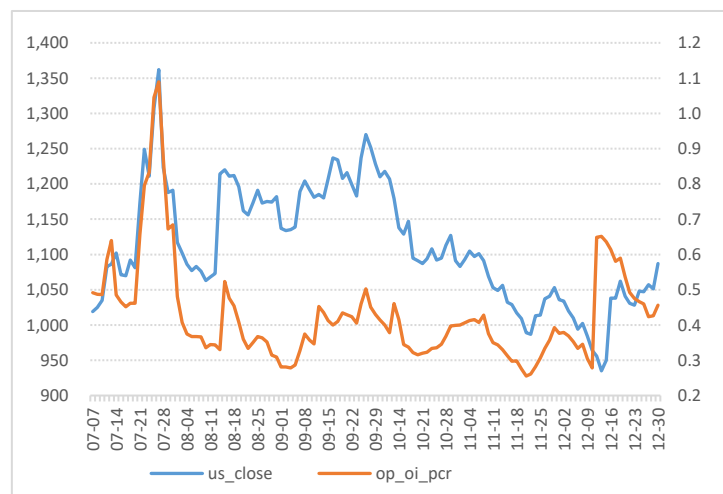


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

2602月合约持仓量分布

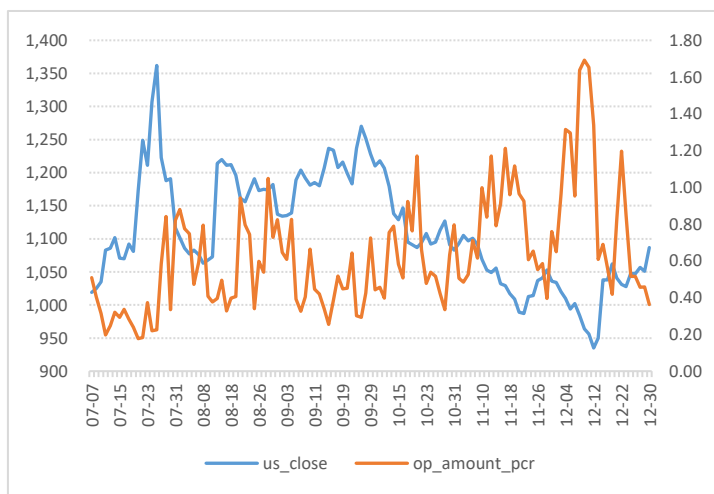


玻璃期权持仓量-PCR

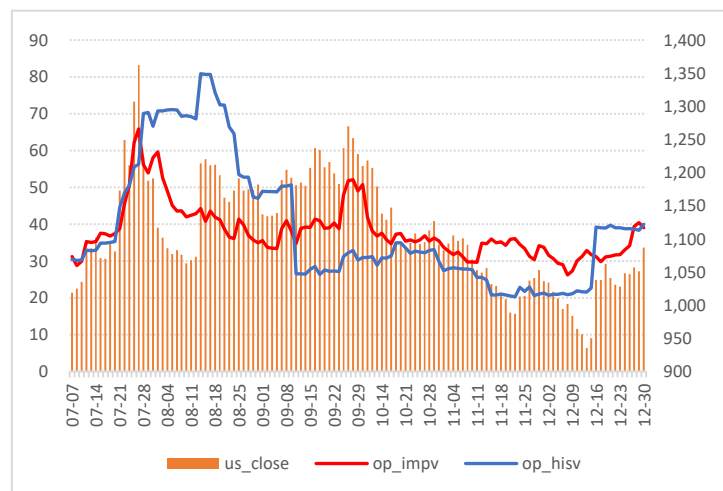


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

玻璃期权成交额-PCR

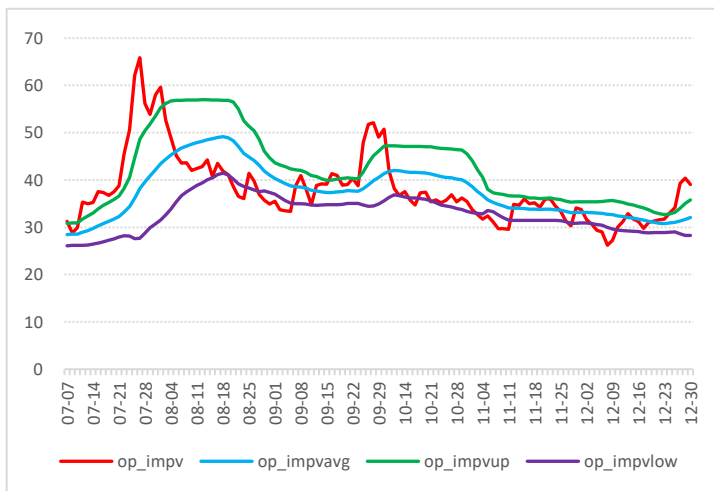


玻璃期权隐含波动率

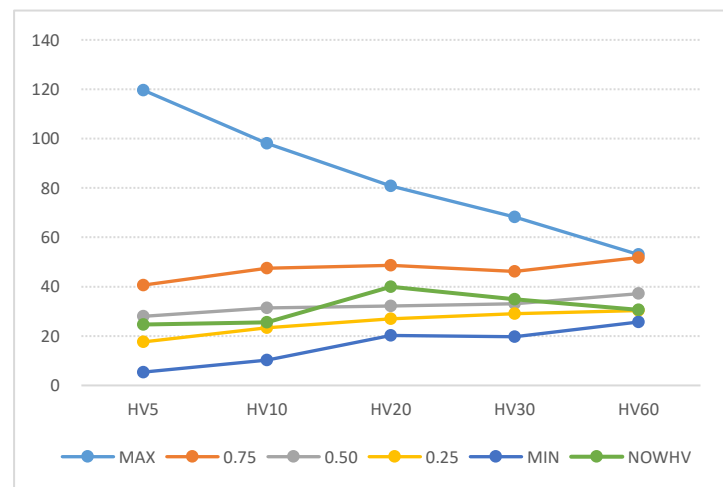


数据来源：WIND、五矿期货期权服务部

隐波率轨道线走势图

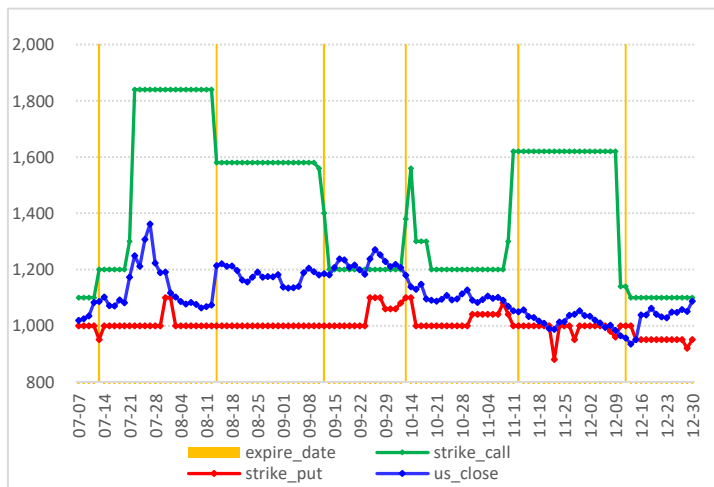


玻璃期权历史波动率锥



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](http://www.wkqh.cn)