



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO.,LTD.

期货研究院

格林大华期货研究院专题报告

期权 2024 年 12 月 24 日

研究员：史伟澈
从业资格证号：F3083590
投资咨询证号：Z0018627
联系方式：13581803181

格林大华期货投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1288 号
成文时间：2024 年 12 月 24 日星期二



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

2025 年期权市场

重点关注品种与波动率策略推荐

摘要

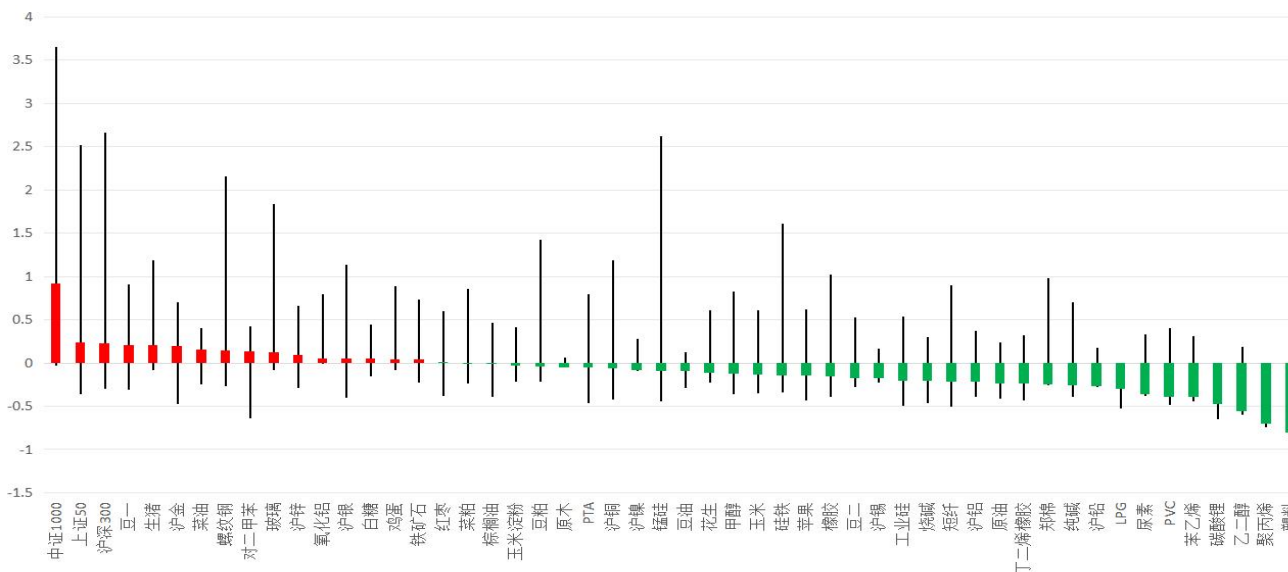
- 从年内波动率变化来看，中证 1000、碳酸锂、玻璃、纯碱、铁矿石和原油当前波动率较高，建议关注这些品种在 2025 年的降波机会。
- 农产品波动率中枢较为稳定，波动区间较小，适合布局卖方策略。
- 相比之下，金属品种的波动率变化较大，波动区间较宽，建议重点关注阶段性买方机会。
- 2025 年期权波动率中枢可能整体上升。短线交易者可以捕捉日间及日内 Gamma 机会，重点关注股指、纯碱、橡胶、棕榈油、螺纹钢、锰硅、碳酸锂、白银和铜等品种。
- 中长线投资者则可以通过做空 Vega 获取 Theta 收益，关注波动较小的农产品品种。

风险提示：

- 仓位控制，在不确定的市场行情中不建议使用杠杆，针对期权卖方，不要超卖，留足保证金和标的持仓。
- 关注波动率变化。
- 保持良好的心态，期权市场日内波动非常大，严格做好风险管理，并在极端行情中及时止盈止损。

格林大华期货研究院专题报告

数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理



数据来源：Wind、格林大华期货研究院整理

从年内波动率变化来看，中证1000、碳酸锂、玻璃、纯碱、铁矿石和原油当前波动率较高，建议关注这些品种在2025年的降波机会。农产品波动率中枢较为稳定，波动区间较小，适合布局卖方策略。相比之下，金属品种的波动率变化较大，波动区间较宽，建议重点关注阶段性买方机会。整体而言，投资者应根据各品种的波动特征，灵活调整交易策略，以捕捉市场变化带来的投资机会。**2025年重点关注品种：**股指期货、锰硅、玻璃、橡胶、螺纹钢、银、铜、棕榈油、豆粕、碳酸锂、纯碱。



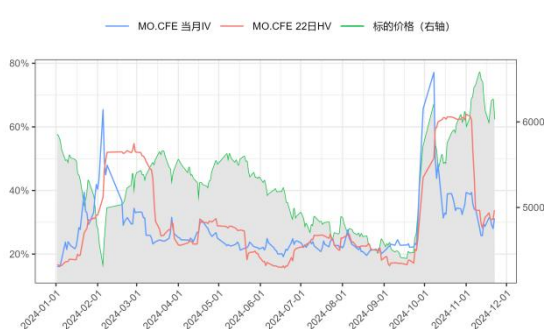
一、股指期货（中证1000）

期权持仓量在月内递增趋势显著，成交量与市场走势高度相关，阶段性低点和高点通常伴随较大的成交量。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦显著上升。隐含波动率中枢整体维持在25%左右，2月和10月曾两次大幅上升，最高接近80%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于5000-6000区间，关键压力位约为6800，市场对压力位预期较为一致，而对支撑位的预期分歧变化较大。基于此，建议逢高备兑，逢低布局牛市价差策略，建议关注波段性升波机会。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理



二、锰硅

期权持仓量成交量与市场走势高度相关，大多数为投机头寸。隐含波动率中枢第一季度维持在13%左右，5月曾大幅上升，最高达到60%，后一直维持在20%左右。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于6200，关键压力位在10000以上，市场对支撑位预期较为一致，而对压力位的预期分歧变化较大。基于此，建议逢低卖沽或布局牛市价差策略，建议关注供应端情况，以及波段性升波机会。

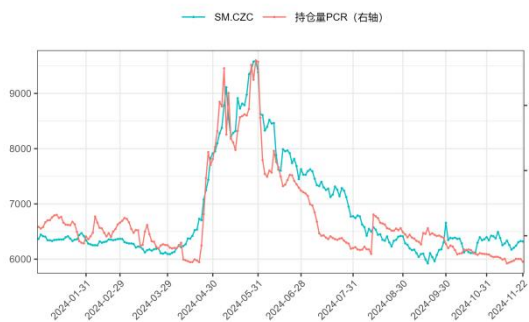
期权成交量持仓量



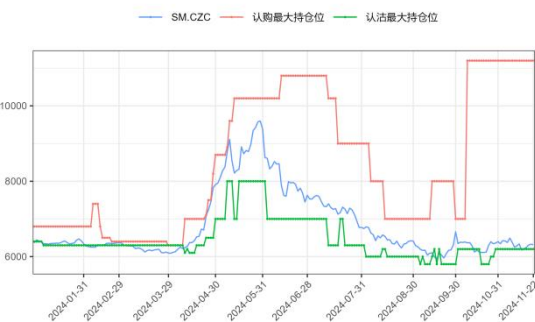
波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

三、玻璃

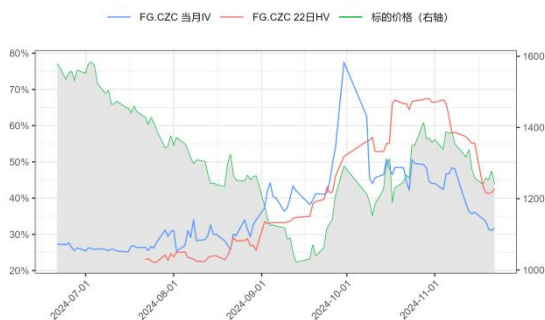
期权持仓量自品种上市后递增趋势显著，第四季度整体持仓量位于高位。隐含波动率中枢整体维持在30%左右，9月底大幅上升，最高接近80%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势分化，但随着市场成交量的增加，走势也有逐渐趋同的趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位约为1100，关键压力位约为1600，市场对支撑位预期较为一致，而对压力位的预期分歧变化较大。基于此，建议逢低卖沽或布局牛市价差策略，建议关注政策及波段性升波机会。



期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

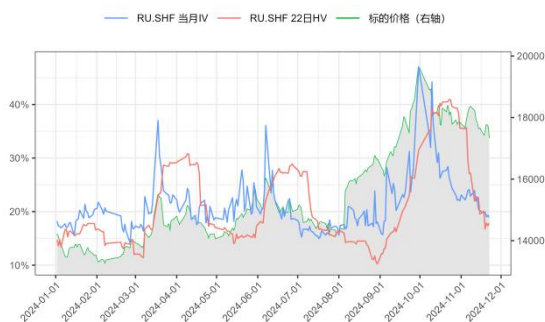
四、橡胶

期权持仓量在1-4月，5-8月，9-12月递增趋势显著，成交量与市场走势高度相关，阶段性高点通常伴随较大的成交量。隐含波动率中枢整体维持在20%左右，3月、8月、10月曾三次大幅上升，最高接近50%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于16500区间，关键压力位约为20000，市场预期较为一致。基于此，建议逢高备兑，或布局熊市价差策略，关注波段性升波机会。

期权成交量持仓量



波动率





持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源: Wind, 格林大华期货研究院整理

五、螺纹钢

期权持仓量1-4月, 5-9月递增趋势显著, 成交量与市场走势高度相关, 阶段性低点和高点通常伴随较大的成交量。隐含波动率中枢整体维持在18%左右, 10月曾大幅上升, 最高超过40%。情绪指标方面, 持仓量PCR与标的走势一致性较差, 但分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前, 关键支撑位2800, 关键压力位约为4000, 市场预期较为一致。基于此, 建议逢高备兑, 逢低布局牛市价差策略, 建议关注政策及波段性升波机会。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源: Wind, 格林大华期货研究院整理



六、白银

期权持仓量在月内递增趋势显著，成交量与市场走势高度相关，阶段性低点和高点通常伴随较大的成交量。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦显著上升，多集中在每月中下旬。隐含波动率中枢整体维持在30%左右，今年波动率中枢整体偏高，且多次升波，最高接近45%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势一致性较差。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于7000，关键压力位约为9800，市场预期较为。基于此，建议逢高备兑，逢低购买，关注波段性机会。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

七、铜

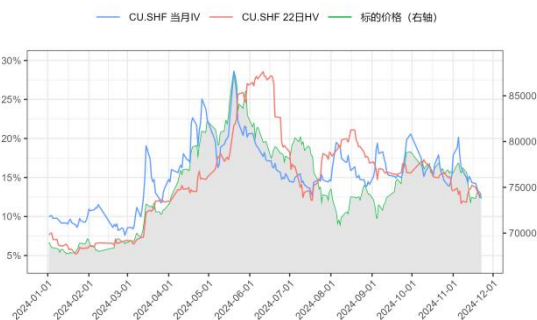
期权持仓量在月内递增趋势显著，成交量与市场走势高度相关，阶段性低点和高点通常伴随较大的成交量。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦显著上升。隐含波动率中枢整体维持在15%左右，年内多次升波，最高接近30%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于7500，关键压力位约为8200，市场预期较为一致。基于此，建议逢低布局牛市价差策略。



期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

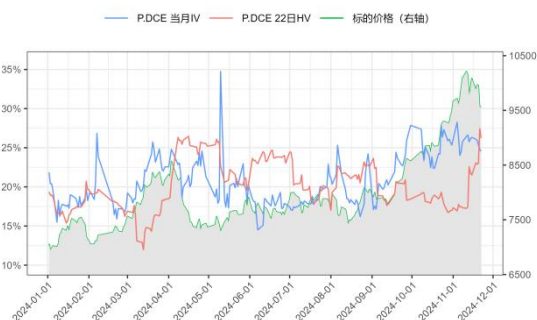
八、棕榈油

期权持仓量在月内递增趋势显著，成交量7月底、8月底曾两次大幅上升。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦上升。隐含波动率中枢整体维持在20%左右，5月曾两次大幅上升，最高接近35%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于8000，关键压力位约为9200，市场对支撑位预期较为一致，而对压力位位的预期分歧变化较大。基于此，建议逢高备兑。

期权成交量持仓量



波动率





持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

九、豆粕

期权持仓量在1-3月、4-7月递增趋势显著，成交量分布较为均匀。隐含波动率中枢整体维持在18%左右，10月曾大幅升波，最高接近45%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势一致性较差，但分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于2800，关键压力位约为3300，市场预期较为一致。基于此，建议逢高备兑，逢低布局牛市价差策略，若向下突破，则布局熊市价差。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理



十、碳酸锂

期权持仓量在月内递增趋势显著，上半年持仓量较大，成交量与市场走势高度相关，阶段性低点和高点通常伴随较大的成交量。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦显著上升。隐含波动率中枢整体维持在35%左右，多次升波，最高接近55%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势一致性较差，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于7400，关键压力位约为13000，市场预期较为一致。基于此，建议逢低布局牛市价差策略、或逢低卖沽。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

十一、纯碱

期权持仓量在月内递增趋势显著，下半年持仓量、成交量明显增加。另外在期权到期日前，由于换月及末日效应，成交量亦显著上升。隐含波动率中枢整体维持在35%左右，年内曾多次升波，最高接近70%。情绪指标方面，持仓量PCR与标的走势基本一致，分化后有明显的收敛趋势。最大持仓量所对应的行权价位有助于揭示标的的关键支撑位和压力位。当前，关键支撑位位于1300，关键压力位约为2600，市场预期较为一致。基于此，建议关注波段性升波机会。



期权成交量持仓量



波动率



持仓量PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

风险提示：

1. 仓位控制，在不确定的市场行情中不建议使用杠杆；针对期权卖方，不要超卖，留足保证金和标的持仓。
2. 保持良好的心态，期权市场日内波动非常大，严格做好风险管理，并在极端行情中及时止盈止损。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林期货有限公司。