

兴业期货日度策略：2025.12.15

商品期货方面：多数品种单边趋势性动能有限，期权策略性价比更优。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 供需疲软、库存高企，沪镍卖出看涨期权NI2601C118000继续持有；
- 气头装置即将停车，价格存在支撑，甲醇新增卖出看跌期权MA602P2100；
- 季节性需求支撑，生猪新增LH2603-P-11000卖出看跌期权。

品种基本面分析及行情研判：

品种	观点及操作建议	方向研判	分析师	联系人
股指	<p>资金量能渐有回升 上周A股市场高位震荡，科创板表现偏强，周度市场日均成交额回升至1.94（前值为1.69）万亿元。从行业来看，通信、国防军工涨幅居前，煤炭、石油化工板块偏弱。股指期货方面，IC表现偏强，当月合约基差重回升水。 宏观方面，上周海内外重要会议落地，美联储降息与扩表下，海外流动性宽松环境延续，国内政策维持积极基调，资金量能渐有回升。综合来看，年底各类利好催化进入空窗期，市场或延续震荡蓄势，但政策、资金面向上驱动未改，科技成长方向依旧占优，IC远月多单继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	震荡格局	投资咨询部 房紫薇 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012
国债	<p>市场情绪仍较为脆弱，超长端压力延续 上周债市前半周出现企稳修复迹象，但周五再度大幅回落，TL合约基本回吐全周涨幅，其他合约则相对稳健。宏观方面，重要会议均未有明显超预期，政策较为积极，保持一定定力。宏观数据方面则仍呈现分化，金融数据偏弱。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但资金面延续平稳宽松，DR001在1.27%附近运行。央行增量续作买断式回购，货币政策宽松环境未变。综合来看，债市基本面存边际改善，但谨慎情绪仍较强，尤其超长端调整风险仍偏高。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	震荡格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

黄金 白银	<p>白银短线调整风险上升，黄金做多优于白银</p> <p>黄金：美联储进入降息+扩表周期，特朗普公开表示希望任命更加鸽派的美联储主席，金融属性与货币属性强化的中长期驱动金价上涨的逻辑清晰。黄金ETF资金稳步流入，波动率中性略偏高，超买信号不强，沪金均线呈现明显多头排列特征。金价稳步向上的概率更高。策略上，沪金02合约前多继续持有，新单仍可依托20日均线逢回调试多。</p> <p>白银：COMEX白银“多逼空”行情发酵，白银ETF资金加速流入，但境内外白银可流通库存足以满足白银近月合约的交割需求，“多逼空”成功概率较低。且白银ETF波动率已接近今年峰值，沪银价格大幅偏离长期均线，并伴随超买信号，做多策略较为拥挤。白银调整风险上升，做多性价比已低于黄金。策略上，沪银02合约前多配合止盈线持有，新单等待“多逼空”行情结束、沪银价格波动率下行后的买入机会。</p> <p>策略上，黄金AU2602、白银AG2602前多继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	黄金 多头格局 白银 多头格局	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	<p>供给延续偏紧预期，中长期上行趋势未变</p> <p>美联储保持在降息周期，金铜比位于近五年95%以上的极高分位，金融属性对铜价的利多驱动暂未减弱，且铜精矿供给维持紧张格局，嘉能可等多家全球头部矿山企业处于减产阶段并下调产量指引，沪铜中长期上行趋势未改。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	多头格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>氧化铝资金扰动增加，基本面空头格局未变</p> <p>上周沪铝价格在高位震荡运行，氧化铝前半周持续刷新低点，周五夜盘出现快速反弹，但主力合约仍维持在2600下方。宏观方面，重要会议政策较为积极，保持一定定力，国内宏观数据方面则仍呈现分化。美联储如期降息，美元指数继续承压。氧化铝方面，从基本面来看过剩格局仍较为明显，仓单及库存压力延续。但当前期货价格已显著低于成本，进一步续跌动能将持续减缓。沪铝方面，供需面中长期偏紧预期延续，叠加库存整体去化，虽然宏观扰动增加，但价格下方支撑仍存。综合来看，铝基本面仍偏多，短期价格偏高，波动或增加，但中长期向上格局不变。氧化铝过剩格局未变，但当前价格过低，资金对盘面影响有所增加。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 多头格局 氧化铝 空头格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (镍)	<p>延续空头思路，关注前低位置表现</p> <p>基本面暂无改善，镍矿供应延续宽松，关注雨季、矿端政策等后续扰动因素；冶炼端各环节表现疲软，下游需求进入淡季，镍铁、中间品价格震荡走弱；精炼镍过剩格局明确，海内外库存延续高位。</p> <p>政策方面，商务部、海关总署日前印发公告，决定对部分钢铁产品实施出口许可证管理，对镍的传统需求部分影响偏空。整体来看，镍基本面弱势明确、高库存压力突出，随着美联储降息落地，镍价承压回落，策略上延续空头思路，关注前低位置表</p>	谨慎看跌	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012

	现。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
碳酸锂	<p>库存继续下降，关注矿端复产进程</p> <p>碳酸锂供需维持双增格局，冶炼环节生产积极，而现实需求兑现亦表现乐观，碳酸锂总库存持续减少，且冶炼厂库存降至新低，基本面对锂价形成支撑，本周关注视下窝矿复产进程，考虑复工初期产能释放或大致与盐湖提锂季节性减量相当，实际对供给端增量影响预估明年方能体现，矿端消息或更多从市场情绪角度影响短期锂价波动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
硅能源	<p>下游产业链需求疲软仍制约多晶硅上方空间</p> <p>工业硅方面，本周云南、四川地区仅剩个别厂家开炉，开工持稳，产量稳定；西北地区开工稍有上行，产量有所增加；其余地区开工暂无明显调整。行业库存有所下降，但仍旧处于相对高位。整体看工业硅供应量基本稳定，下游需求疲软，但因成本支撑，价格下行空间有限。</p> <p>多晶硅方面，12月国内多晶硅产量预计将延续11月的下滑趋势，但整体减量有限，预估产量将在11.5万吨-12万吨。需求方面，下游产业链各环节采购意愿低迷、终端装机不及预期，叠加库存高企，导致多晶硅需求端支撑不足，呈现有价无市特征。整体看，收储平台分公司成立短期提振市场情绪，但下游产业链需求疲软与累库压力不断压制市场上行空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
钢矿	<p>基本面驱动偏弱，政策面有支撑</p> <p>1、螺纹：周末现货价格窄幅波动，上海涨10，现货成交一般偏弱。政策面增量信息较多，明年起将实施钢铁产品出口许可证制度，发改委也将有效管控高能耗高排放项目，呼应中央重提“反内卷”，对黑色系产成品的远月预期形成支撑。基本面变化不大，建筑钢材终端需求同环比下行方向明确，淡季需要依靠螺纹厂减产来维持去库。预计本周螺纹价格仍有下探价格区间下沿的可能，价格区间【3000，3200】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：周末现货价格窄幅波动，乐从涨20，现货成交一般偏弱。政策面增量信息较多，宏观政策基调偏积极，中央重提“反内卷”，发改委明年将有效管控高能耗高排放项目，有利于支撑黑色系产成品远月预期。但商务部、海关总署也提到明年起将实施钢铁产品出口许可证制度，对买单出口影响较大。热卷基本面变化不大，板材去库缓慢、库存绝对值偏高的问题依然存在，矛盾化解需要卷板厂配合减产才能实现。预计本周热卷价格仍有下探价格区间下沿的可能，价格区间【3200，3350】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>3、铁矿：进口矿基本面已明牌。总量方面，12月份进口矿供增需减趋势明确。结构方面，钢厂进口矿冬储补库需求待释放。中矿与海外矿山长谈判进展缓慢，短期限制铁矿价格下跌动能。</p>	螺纹 谨慎看空 热卷 谨慎看空 铁矿 谨慎看空	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895

	<p>不过周末政策消息，钢铁产品出口许可证制度、高能耗高排放项目管控、以及中央重提反内卷等，均对铁矿长期需求预期形成压制。维持铁矿价格于价格区间内偏弱运行的判断不变，01合约价格区间【750 , 820】，05合约价格区间【740 , 800】。铁矿05合约前空仍可轻仓持有，下探区间下沿则可止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
煤焦	<p>煤焦现货成交较弱，期价超跌反弹 焦煤：铁水日产季节性走低，焦企开工受制于环保管控，焦煤刚需支撑逐步下滑，且钢焦企业对原料备货积极性表现不佳，坑口成交依然冷清，冬储暂未启动，但矿山原煤日产亦处于下行阶段，供应压力并未显著增强，周五夜盘焦煤期价超跌反弹，后续涨势持续性仍需关注实际需求是否改善。 焦炭：河北及山东大型钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，第二轮提降基本落地，现货市场情绪趋稳，钢厂采购意愿暂未回升，而近日北方主产区焦企多收到环保限产通知，焦炉生产负荷预计下降，焦炭供给阶段性收紧，期价跌势或放缓。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	焦煤 震荡格局 焦炭 震荡格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱玻璃基本面驱动向下，但低价易受反内卷预期扰动 1、纯碱：纯碱基本面明牌。目前纯碱日产基本在10-10.5万吨之间窄幅波动，远兴能源二期装置一线投产临近。需求端暂无增量利好。纯碱行业产能过剩的根本性矛盾突出。但纯碱绝对价格已偏低，氨碱法和联碱法理论盈利已转负，对中央重提“反内卷”、能耗排放管控可能更加敏感。预计纯碱价格短线低位震荡，若政策预期无进一步强化，价格重心或再度下移。策略上期权优于期货单边，继续持有卖出虚值看涨期权头寸SA602C1240。 2、浮法玻璃：地产下行周期缺乏企稳的前置条件，浮法玻璃刚需预期偏弱，且面临季节性下行压力。今年以来投机需求持续性不佳，周末四大主产地产销率均值继续低于100%。浮法玻璃供需双弱，基本面驱动向下。不过玻璃盘面价格已跌穿所有工艺理论成本，绝对价格偏低对“反内卷”等政策面利多反应或更加敏感。预计玻璃价格短线低位震荡，若无政策预期进一步强化，价格重心可能再度下移直至行业亏损减产规模扩大。策略上可考虑期权双卖策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	纯碱 空头格局 玻璃 空头格局	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
原油	<p>短期看跌情绪未变，油价重心下移 宏观方面，12月美联储降息25bp，符合市场预期。在美国新发布的战略中提及确保美国内部经济发展为主，因此市场预估美国有望进入新一轮降息周期。供应方面，随着美国对俄罗斯新制裁的实施，部分原油贸易路线已出现重新调整，俄罗斯存在供应风险，此外委内瑞拉局势紧张提供地缘风险溢价。需求方面，市场对美季节性需求有所期待，但长期前景仍偏向供应过剩。总体而言，过剩背景下短期油价重心继续下移，需关注宏观面变化和OPEC+后续产量政策。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020

甲醇	<p>海外开工率降至低位 伊朗仍然维持5套装置停车，沙特、特巴和印尼也有装置检修，海外甲醇装置开工率下降至62%，若伊朗更多装置停车，开工率将下降至最低55%。国内气头装置检修时间晚于往年，上周开工率逼近90%的极高水平。明年绿色甲醇新产能集中投放，不过由于投产时间不确定并且推迟可能性极高，供应压力预计在下半年释放。2~3月产量和进口量预计减少，甲醇具备做多机会，但需做好风险控制。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114
聚烯烃	<p>价格止跌反弹，卖出看跌期权 俄军发动大规模空袭，乌克兰全国大范围停电，同时美国在委内瑞拉附近扣押一艘油，原油反弹。上周五夜盘聚烯烃期货空头集中减仓，价格触底反弹。虽然基本面缺乏利好，但12月的下跌行情更多是看空情绪驱动，短期价格超跌。下旬预计价格小幅反弹，考虑卖出浅虚值看跌期权。另外L-PP价差已经由月初的400收缩至300，做空套利推荐止盈。由于L基本面好于PVC，建议做多L-V价差。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114
橡胶	<p>海外原料供给或受阻，基本面存改善预期 港口季节性累库施压胶价，但东南亚主产国原料生产受制于泰国天气扰动及柬泰边境冲突，供应增量阶段性受限，而目前国内终端车市仍处传统消费旺季，需求兑现较为积极，基本面存在改善预期，橡胶价格区间内偏强震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格：F3057626 投资咨询：Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：F3057626 投资咨询：Z0016224
棕榈油	<p>库存压力担忧仍存，棕油承压运行 上周棕榈油价格震荡运行，小幅走弱。供需方面，MPOB报告整体偏空，市场对库存压力担忧仍存。马棕方面，高频数据显示产量仍保持增长，而出口预期相对谨慎，累库担忧尚未消退。相关品种方面表现分化，菜油相对坚挺，但受到一定拖累，豆油维持偏弱走势。整体来看，棕油短期与中长期驱动仍有分化，方向性驱动有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格：F3037345 投资咨询：Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格：F3037345 投资咨询：Z0013114

免责条款

本文非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。上述信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何形式的投资决策与本公司和作者无关。上述内容版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻

版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得进行有悖原意的引用、删节和修改。如本文涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本文的任何内容据以作为兴业期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，兴业期货不承担任何责任。对可能因互联网软硬件设备故障、失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导，或资料传输或储存上的错误，或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。