

## 兴业期货日度策略：2025.12.16

商品期货方面：贵金属走势依然偏强，部分农产品和化工品有止跌迹象。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 铂金基本面预期好于钯金，铂金做多PT2602-PD2602套利继续持有；
2. 海外原料供应阶段性受阻，橡胶RU2605多头继续持有；
3. 生产利润极低，成本支撑显现，PVC新增卖出看跌期权V2602-P-4300。

### 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>内需表现偏弱，政策预期升温 周一A股市场震荡回调，算力硬件产业链普跌，市场成交额回落至1.79（前值为2.12）万亿元。从行业来看，商贸零售、非银金融板块涨幅居前，电子、通信板块走弱。股指期货方面，IH表现偏强，基差贴水收敛。 宏观方面，11月中国工业增加值同比回落至4.8%（前值4.9%），社零同比回落至1.3%（前值2.9%），1-11月累计城镇固定资产投资完成额同比录得-2.6%。整体来看，11月数据显示内需表现偏弱，稳增长政策预期升温，但年底仍处在政策空窗期，股指延续震荡整理，关注低位布局远月多单的机会。 (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 昨日债市继续整体走弱，短端仍表现相对稳健，超长端继续领跌，TL主力合约。宏观方面，经济数据整体偏弱，但未有明显超预期，未对债市形成提振。流动性方面，央行在公开市场小额净投放，DR001在1.27%附近运行，流动性仍维持在宽松状态。机构行为方面，随着债市的持续走弱，赎回担忧进一步加剧，拖累市场价格。综合来看，债市短期内驱动尚不明确，但市场悲观情绪持续发酵，叠加机构行为进一步加剧长端及超长端弱势，调整压力尚未完全消退。而短端在资金面的支撑下，仍相对稳健。</p>	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

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
黄金 白银	<p>贵金属长期上行逻辑清晰，短线做多黄金优于白银</p> <p>黄金：中美利率下行周期与去美元化趋势仍将持续，黄金价格长期上涨的逻辑清晰。今晚将公布美国11月非农数据，或将影响后续美联储降息路径选择，数据公布前市场趋于谨慎。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，但12月“多逼空”成功概率较低，且白银做多策略已较为拥挤。白银调整风险上升，做多性价比已低于黄金。且今晚即将公布美国11月非农数据，市场情绪趋于谨慎。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>	<p>黄金 多头格局</p> <p>白银 多头格局</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
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>美联储处于降息周期，美元指数表现疲软，金融属性支撑铜价，而铜精矿供给偏紧格局预计至少延续至2026年上半年，嘉能可等多家全球头部矿山企业处于减产阶段并下调2026年产量指引，基本面供需收紧利好铜价中长期上行趋势。</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	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>氧化铝维持低位，铝中期向上格局延续</p> <p>昨日氧化铝价格上行动能明显减弱，价格震荡走弱。沪铝则继续维持在22000附近震荡运行。宏观方面，国内经济数据整体表现一般，美元指数继续承压小幅走弱。氧化铝方面，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。但从基本面来看，过剩格局未有转变，现货价格偏高，企业尚未出现规模性减产。虽然市场受“反内卷”扰动出现短期反弹，但政策暂未有实质性影响。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>	<p>铝 多头格局</p> <p>氧化铝 空头格局</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (镍)	<p>基本面弱势难改，镍价破位下跌</p> <p>从基本面来看，矿端供应延续宽松，镍矿价格小幅走弱，后续关注雨季、矿端政策等扰动因素的变化；冶炼端各环节产能过剩，随着下游需求进入淡季，镍铁、中间品价格承压；精炼镍累库趋势未改，海内外库存居高不下。</p> <p>整体来看，供应未有收紧、需求表现疲软、高库存压力突出，镍基本面弱势格局明确，随着宏观情绪回落，镍价持续下挫，跌破前低位置，策略上继续持有空头思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	空头格局	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012</p>

碳酸锂	<p>基本面偏向积极，矿端复产存在不确定性 碳酸锂供需双增，冶炼环节维持积极开工，需求兑现亦表现乐观，总库存延续降库趋势，基本面对锂价驱动偏向利多，而视下窝矿虽预计复产在即，昨日传闻实际复产时点或有延期，矿端事件通过市场情绪放大碳酸锂价格波动率，本周仍需密切关注视下窝矿复工进程。</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>收储平台公司落地，价格调涨预期加强 工业硅方面，部分厂家因市场价格相对低位，有减产意向；行业库存有所下降，但仍旧处于相对高位。后期还需关注西北地区产量变化与下游需求。 多晶硅方面，随着收储平台公司落地，现货价格市场调涨预期在不断加强。但成交端表现平淡，实际成交量小，库存持续缓增。预计短期内多晶硅市场大概率维持平稳运行。</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 1、螺纹：昨日现货价格窄幅波动，上海、杭州、广州小幅涨10、10、20，现货成交一般。政策面，11月经济数据多数不同程度下滑，有效需求不足问题凸显，政策加力空间可能打开，求是发表重要文章《扩大内需是战略之举》。基本面，淡季来临，建筑钢材终端需求同环比下行方向明确，淡季仍需钢厂减产来缓和累库压力。年底高炉检修陆续增多，铁水减产，但电炉盈利尚可，减产动力不足。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：昨日现货价格窄幅波动，上海、乐从分别涨10，现货成交一般。政策面，11月经济数据疲软，凸显有效需求不足的矛盾，政策加力空间可能打开，求是发表重要文章《扩大内需是战略之举》。基本面，板材依然面临去库缓慢、库存绝对值偏高的问题，矛盾化解需要卷板厂配合加快减产才能实现。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：虽然钢厂原料冬储以及长协谈判对铁矿需求与现货价格形成支撑，但是12月份进口矿供增需减风向较明确，显性库存易积累。据了解，内外贸铁矿石免堆期政策调整或将于1月1日落地执行，叠加高到港量，现货压力将上升。再加上中央重提反内卷，明年起将实施钢铁产品出口许可证制度，更加有效地管控高能耗高排放项目，铁矿长期需求预期将受抑制。维持铁矿价格于价格区间内偏弱运行的判断，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。风险提示：宏观政策面超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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

煤焦	<p>煤焦走势暂稳，关注冬储预期</p> <p>焦煤：焦炉开工受限于环保管控，焦煤刚需支撑表现不佳，且坑口成交意愿尚未回暖，成交价格跌多涨少，但考虑临近年关，焦煤矿山开工亦维持同期低位，期价走势或企稳，关注本月中下旬钢焦企业原料冬储力度。</p> <p>焦炭：焦炭第二轮提降基本落地，现货市场仍处博弈阶段，钢厂压价情绪依然较强，采购积极性处于低位，但近日北方多地焦企收到环保限产通知，焦炉生产负荷阶段性降低，区域内供给收紧，期价走势寻底当中。</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，低价短线易受政策扰动</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌。昨日纯碱日产10.38万吨，仍在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，若无政策推手，企业长期亏损出清是实现行业供需再平衡的唯一选项。预计纯碱价格短线低位震荡，若政策端无进一步强化的预期，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。</p> <p>2、浮法玻璃：国内地产下行周期仍无企稳信号，且淡季临近，浮法玻璃刚需下行趋势明确，下游深加工企业订单天数同环比双降。低价断续刺激投机需求，持续性较差。浮法玻璃供需双弱、存量库存偏高，基本面驱动向下。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再度扩大。</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</p> <p>地缘政治方面，特朗普称美乌在柏林谈判取得重大进展，90%问题已解决，接近达成和平协议。若协议达成，将缓解供应中断担忧，进一步压制油价。但泽连斯基指出美乌在领土问题上立场不同，过程或有反复。供需方面，中东穆尔班原油溢价跌至两周低点，伊朗原油出口量短期下滑，但浮动库存升至2023年5月以来高位。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>本月进口量远低于预期</p> <p>外轮卸货速度远低于预期，本月前两周仅到港60万吨，12月进口量预计不超过140万吨。从10月至今，沿海货源持续向内地倒流，虽然加剧了现货价格下跌，但极大缓和了供应压力，港口库存已经从最高位下降20万吨。随着国内外气头装置陆续停车，明年一季度产量和进口量将明显减少，有利于甲醇价格企稳反弹，建议逢低布局期货多单或卖出看跌期权。</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>PE新产能持续投放 市场担忧供应过剩，原油跌至创年内新低。浙石化2#LDPE/EVA即将于月底投放，明年一季度有170万吨产能等待投放。相对比之下，一季度PP无新产能投放。12~1月新增检修计划较少，聚烯烃生产企业开工率维持在极高水平。尽管聚烯烃价格持续下跌，但能源价格也有所回落，当前煤制尚有利润，油制亏损不超过500元/吨，尚未达到极端水平，因此明年价格仍有下行空间。短期价格止跌，但中长期下跌趋势不变。 (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>港口季节性累库，但原料供给阶段性收紧 港口库存维持季节性累库趋势，但东南亚主产国割胶作业及原料生产受制于泰国天气扰动及柬泰边境冲突，后续到港资源预计走低，且国内产区陆续进入停割阶段，供给增量或不及预期，天胶基本面阶段性改善，胶价区间内偏强震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	谨慎看涨	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>油脂板块整体走弱，棕油低位运行 昨日棕榈油价格继续表现偏弱。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。相关品方面表现分化，前期涨幅居前的菜油领跌市场，供给压力有所增加，油脂板块整体走弱拖累价格。综合来看，棕油短期与中长期驱动仍有分化，方向性驱动有限，价格继续维持低位运行。 (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任何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。