

## 兴业期货日度策略：2025.12.25

金融期货方面：风险偏好回暖，中证500指数IC2603前多持有。

商品期货方面：橡胶仍有向上空间，PVC期权策略性价比更优。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 原料供给阶段性受阻，橡胶RU2605前多持有；
2. 供应过剩并且基差偏低，PVC新增卖出看涨期权V2602-C-4600。

### 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>流动性向好，风险偏好持续改善</p> <p>周三A股市场涨势延续，沪指录得6连阳，市场成交额维持在1.9(前值为1.92)万亿元。从行业来看，国防军工、电子板块领涨，农林牧渔、煤炭板块偏弱。股指期货随现货上涨，昨日期货涨幅大于现货，各期指基差普遍走强。</p> <p>海外方面，最新公布的美国上周初请失业金人数低于预期，美联储一月降息概率进一步降低，但市场对美联储下任主席偏鸽派的预期占据上风，美股低开高走。国内方面，A股市场热点继续轮动，持续性主线暂不明晰，但各类资金积极布局明年“春季躁动”行情，市场情绪积极，股指延续向上趋势，IC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>	多头格局	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>MLF超量续作，消息面扰动加剧</p> <p>昨日国债全天震荡运行。宏观方面，央行四季度例会表示继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度。北京推地产新政，放松购房限制。流动性方面，央行将超量续作MLF，资金面仍延续宽松。近期消息面扰动明显增加，在盘中对市场形成一定影响。综合来看，债券市场短期方向性驱动较为有限，谨慎情绪仍未完全消退。</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 铂金 钯金	<p>黄金多头策略相对稳健，白银铂钯警惕超买回调风险</p> <p>黄金：美联储4月及之前降息的预期有所降温，短线暂无增量利多驱动。策略上建议沪金02合约前多继续持有，新单可依托5日均线逢回调加仓多单。</p> <p>白银：白银连续8个月收涨，本月累计上涨35.23%，VIX指数创年内新高，微观指标显示白银做多策略拥挤度已极高。监管部门已陆续采取措施给市场降温，警惕监管政策进一步收紧的风险。策略上，沪银02合约前多配合止盈线持有，新单暂时观望。</p> <p>铂金/钯金：铂钯短线涨幅过大，铂金连续3个交易日涨停，监管风险已显著上升。随着白银波动率创新高，超买回调风险上升，亦须警惕铂金钯金跟随白银的可能性。策略上铂金主力合约PT2606合约前多配合止盈线持有，新单暂时观望。</p> <p>策略上，黄金AU2602前多持有，白银AG2602、铂金PT2606合约前多配合止盈线持有。</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  铂金 多头格局  钯金 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>金融属性支撑强化，供给存在紧缺预期</p> <p>美联储维持降息周期，金融属性利好电解铜价格中枢抬升，且市场对铜精矿供给紧缺担忧不断加深，加工费持续走低，多家头部矿山企业仍处减产阶段，供应恢复将至少等至2026年下半年，铜价中长期上行趋势不改。</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>沪铝小幅调整，下方支撑仍坚固</p> <p>昨日铝价早盘表现强势，盘中接近前高，夜盘受板块走弱的影响，略有回落，但幅度有限。氧化铝夜盘持续回落，维持低位。宏观方面，央行四季度例会表示继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度。北京推地产新政，放松购房限制。海外受节假日影响，交投清淡。氧化铝方面，基本面过剩格局仍明显，现货价格延续跌势，价格上方压力持续。沪铝方面，社会库存略有抬升，但供需面中长期偏紧预期延续，下方支撑坚固，近期铝价主要跟随板块运行。综合来看，沪铝短期驱动有限，但中长期向上格局仍较为明确。氧化铝过剩压力持续加大，虽然下方有成本支撑，但难改弱势。</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>宏观情绪降温，镍价回落</p> <p>宏观方面，最新公布的美国上周初请失业金人数低于预期，美联储一月降息概率降低，沪镍夜盘随有色板块走弱，回吐昨日涨幅。</p> <p>基本面弱势未改，矿端供应延续宽松，虽有雨季、政策扰动，但镍矿价格未有显著提振；冶炼端各环节供需疲软，对高价镍产品接受意愿有限，精炼镍累库趋势未改，海内外库存居高不下。</p> <p>整体来看，印尼政策扰动预期仍在，但控量政策推行阻力大、对钴单独收税的影响相对有限，政策实际效果待进一步观察。随着宏观情绪回落，基本面压力或带动镍价继续调整，市场</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：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012

	多空博弈加剧，警惕价格大幅波动风险。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
碳酸锂	乐观情绪放大涨幅，谨防矿端复产预期再度生变 碳酸锂总库存持续下降，冶炼环节库存屡创新低，下游及贸易商采购积极，基本面供需趋紧是推动锂价上涨的主要因素；而昨日晚间，界面新闻报道视下窝矿将于春节前后复产，复工节奏变动或再度影响市场情绪，且近两日交易所上调碳酸锂期货交易手续费、限制最小开仓手数及单日开仓限额，监管措施不断升级，交易情绪或将降温。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
硅能源	短期价格或进入高位震荡，关注新报价实际成交情况 工业硅方面，新疆地区周度开工率虽小幅回落，但实质性减产尚未落地。下游来看，有机硅在12月联合减排影响下开工明显下调不；多晶硅12月排产预计维持在11.35万吨左右，相较11月需求收缩有限。 多晶硅方面，市场仍等待收储方案落地，叠加2026年生产配额可能收紧，均对价格构成支撑。多晶硅交易新签订单有限，下游对价格上调多持观望态度。交易所已提高最小开仓手数，并增设交割厂库及扩容库存，短期资金情绪降温。整体来看，行业强预期与弱现实并存，短期盘面因风险管控措施预计或震荡回调。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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	基本面驱动不足，政策预期偏积极 1、螺纹：昨日现货价格窄幅波动，现货成交一般。昨天北京宣布进一步优化房地产调控政策，跨年政策面预期仍偏积极。螺纹钢供需结构相对健康，各个样本口径均延续去库，且库存绝对值也偏低。高炉原料价格底较明确，炼钢成本下移风险可控。但是淡季临近，电炉盈利尚可主动控产意愿有限，本周找钢和钢谷样本建筑钢材周产量环比回升，压制螺纹价格高度。预计本周螺纹价格延续区间运行，价格区间【3000, 3200】不变。风险提示：宏观政策超预期。 2、热卷：昨日现货价格窄幅波动，现货成交一般。跨年政策面预期仍偏积极。热卷去库压力相对高于螺纹，随着铁水转产，热卷库存逐步下降，且去库速度有所加快，只是回到正常水平仍需要时间。且高炉原料价格底较明确，炼钢成本下移风险可控。考虑终端淡季逐步临近，钢厂仍需控制产量以降低淡季累库的压力。预计本周热卷或延续区间运行态势，价格区间【3200, 3350】。风险提示：宏观政策超预期。 3、铁矿：临近年底，进口矿发运冲量接近尾声，1月发运将由旺季向淡季切换，但进口矿高到港量则将至少延续至1月中旬。国内高炉铁水日产已降至年内低位。预计明年1月进口矿供需矛盾仍将延续积累。不过，跨年国内政策预期往往偏积极，中矿长协谈判僵持、暂无实质性进展消息，春节前钢厂原料冬储需求料将释放，也限制了铁矿潜在向下空间。预计铁矿价格继续在区间内运	螺纹 震荡格局  热卷 震荡格局  铁矿 震荡格局	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

	行，01合约价格区间【750，820】，05合约价格区间【740，800】。策略上，建议铁矿05合约前空轻仓持有，下探至区间下沿附近则止盈。风险提示：宏观政策面超预期。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
煤焦	竞拍成交涨跌互现，关注实际冬储力度  焦煤：坑口竞拍成交价格涨跌互现，主焦煤表现相对坚挺，下游及贸易环节适当增库，而年关将至，煤矿开工难有显著提升，原煤供给压力预计持续减轻，关注后续钢焦企业采购积极性，策略上前多轻仓谨慎持有。  焦炭：铁水日产季节性走低，焦炭入炉刚需支撑不佳，且钢厂采购依然存在控量行为，第三轮提降基本落地，现货市场或暂稳运行，而焦化利润处于相对低位，北方产区环保限制陆续解除，关注焦炉开工负荷变动。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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	纯碱玻璃价格驱动偏空，关注低估值对供给的约束  1、纯碱：纯碱基本面明牌，且变动有限。昨日纯碱日产回升至10.16万吨，近期装置变动多为短修，且阿拉善二期一线投产的影响将逐步释放，纯碱行业产能过剩的根本性矛盾未变。明年反内卷、能耗及排放管控政策具体如何执行尚未可知，能否推动行业加速产能出清并不确定。若无具体可执行政策消息，后续纯碱价格重心仍有再度下移的风险。策略上，卖出虚值看涨期权头寸SA602C1240可继续持有。  2、浮法玻璃：当下上中游浮法玻璃存量库存偏高，若无进一步减产冷修，可预见明年春节后玻璃厂将面临严峻的去库压力。近期浮法玻璃冷修计划有所增多，12月下旬共有2900吨日熔量的产线大概率冷修，另有3条产线冷修计划待确认。预计玻璃期价短线震荡，若无进一步政策利好，或者产能收缩幅度不及预期，价格重心或再度下移。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 谨慎看空  玻璃 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
原油	年内剩余时间或维持低位震荡拉锯格局  地缘政治方面，委内瑞拉推出反海盗法对抗美国，中方批评美国行动加剧地区紧张，俄罗斯、伊朗等国表示支持委内瑞拉。此事后续可能继续扰动油价。此外乌克兰总统表示不会放弃加入北约，意味着俄乌和平进程短期内难有实质性进展。西方假期期间地缘风险激化概率较低，且美国EIA库存数据推迟发布，市场缺乏明确指引。整体看，油价预计将在年内剩余时间维持低位震荡拉锯格局，不建议在当前价位继续追涨油价。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	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	内地和港口库存均积累  到港量增长18.43万吨至52.83万吨，创历史新高，增长几乎全部来自江苏港口。港口库存增加19.37万吨至141.25万吨，华东累库20.8万吨，华南去库1.4万吨。本月进口量预计为140万吨，较预计减少20万吨，这批货物推迟至1月，因此1月进口量仍	多头格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询：	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询：

	保持极高水平。生产企业库存增加1.28万吨至40.4万吨，达到2月以来最高。库存压力再度显现，现货涨幅受限，不过近期化工板块整体反弹，甲醇也将受益。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014114	Z0014114
聚烯烃	期货反弹，现货跌势延续 月底考核叠加低价补库，生产企业库存下降，其中PE减少6%，PP减少0.8%。贸易商库存同样减少，PE增加0.6%，PP减少5.6%。目前生产企业库存处于年内中等水平，但社会库存处于历年同期最高，说明供应宽松。尽管期货价格反弹，但现货价格延续下跌，基差进一步走弱。一月产量保持高位，淡季导致需求明显下降，供应过剩问题依然存在，警惕期货价格再度下跌。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	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	供给压力阶段性缓解，基本面预期向好 青岛港口库存维持季节性累库趋势，但海外主产国旺季原料放量节奏不佳，后续到港压力预计环比减轻，且国内云南及海南产区陆续停割，供应压力阶段性缓解，而下游产线开工尚较积极，基本面预期边际改善，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。)	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	供需面边际好转，外盘休市 昨日棕榈油价格早盘震荡运行，夜盘再度小幅走强，价格重心略有抬升。供需方面，马棕产销数据均出现好转，产量有所下滑，出口整体改善，关注马棕库存变化。印尼方面，生柴政策预期仍存在较大反复，另外该国表示2026年可能向在森林地区非法经营的棕榈油企业和采矿者罚款85亿美元。监管政策的加码加剧市场对供给端的担忧。综合来看，棕榈油供需面出现边际好转，但方向性动能仍相对有限，价格受相关品影响仍较大。另外受节假日影响马棕今日休市。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	多头格局	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

### 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。