

## 兴业期货日度策略：2025.12.10

商品期货方面：白银再创新高，PVC和氧化铝加速下跌。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 商品属性与金融属性利多共振，沪银AG2602前多持有；
2. 社会库存达到新高且继续积累，聚氯乙烯V2605前空持有；
3. 过剩担忧持续发酵，氧化铝AO2605空单持有。

### 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>静待重要会议指引</p> <p>周二A股市场小幅调整，沪指收跌，创业板指上涨，市场成交额回落至1.92(前值为2.05)万亿元。从行业来看，通信、商贸零售板块偏强，有色金属、钢铁板块领跌。股指期货随现货调整，IM表现相对坚挺。</p> <p>消息面，美国总统特朗普称将批准向中国出售英伟达H200人工智能芯片，先进算力卡或再度进入国内市场，相关国内厂商算力投资有望回归。整体来看，当前市场静待美联储利率决议、中央经济工作会议带来政策指引，短线情绪略有降温，但中长期向上趋势暂未改变，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>	谨慎看涨	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>情绪略有好转，债市延续震荡</p> <p>昨日期债全线企稳，四大合约均收涨。宏观方面，政治局会议未有明显超预期，债市情绪有所好转，但仍需关注后续会议，中美关系持续缓和。流动性方面，央行在公开市场净投放，资金面仍延续宽松。叠加货币政策宽松基调明确，流动性充裕。情绪方面，前期较弱情绪有所好转。综合来看，债市前期调整幅度较大，受宏观面影响，短期悲观情绪有所缓解，调整压力略有减弱，但向上驱动仍不明确，市场延续谨慎。</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

<b>黄金 白银</b>	<p>金融属性与商品属性利多共振，白银价格强势上行</p> <p>黄金：美联储12月降息已成为高概率事件，关注北京时间周四凌晨美联储议息会议结果。短线金价暂无增量利多，基于金融属性与货币属性的长线看涨逻辑未变。策略上，沪金02合约前多继续持有，新单依托20日均线等待回调试多。</p> <p>白银：白银现货可流通库存偏低格局未变，美联储12月降息在即，商品属性与金融属性利多共振，白银价格偏强运行。但高波动率背景下，白银追涨风险提高。策略上，沪银02合约前多继续持有，新单等待沪银VIX指数回落至30以下、或者价格回调做多机会。</p> <p>策略上，黄金AU2602、白银AG2602前多继续持有，新单依托20日均线等待回调试多机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>黄金 多头格局</b>  <b>白银 多头格局</b>	<b>投资咨询部 魏莹</b> <b>从业资格：</b> <b>F3039424</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0014895</b>	<b>联系人：魏莹</b> <b>021-80220132</b> <b>从业资格：</b> <b>F3039424</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0014895</b>
<b>有色金属 (铜)</b>	<p>宏观氛围积极，供给延续偏紧格局</p> <p>美联储降息周期利好美元计价金属品种，金铜比处于高位，金融属性对铜的驱动作用持续强化，而铜精矿供给紧缺局面并未缓解，全球多家头部矿山企业处于减产阶段，嘉能可等矿企亦下调2026年产量指引，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>	<b>多头格局</b>	<b>投资咨询部 刘启跃</b> <b>从业资格：</b> <b>F3057626</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0016224</b>	<b>联系人：刘启跃</b> <b>021-80220107</b> <b>从业资格：</b> <b>F3057626</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0016224</b>
<b>有色金属 (铝、氧化铝)</b>	<p>氧化铝延续弱势，沪铝震荡运行</p> <p>昨日沪铝高位回落，早盘走势较弱，运行至22000下方。氧化铝延续跌势，主力合约盘中2500，再创新低。宏观方面，政治局整体基调偏稳，关注后续会议。中美贸易关系持续缓和，美联储12月降息预期仍较高。氧化铝方面，规模性减产仍未有兑现，叠加远期新产能投放预期仍较强，且库存仍在累库，供给压力延续，现货持续下跌。沪铝方面，供需面中长期偏紧预期延续，但短期基本面变化较为有限。综合来看，沪铝前期涨速较快，近期新增驱动较为有限，上行动能放缓，但中长期向上格局不变。氧化铝过剩格局难以转变，叠加市场情绪悲观，价格持续承压，但需关注下方成本支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>铝 震荡格局</b>  <b>氧化铝 空头格局</b>	<b>投资咨询部 张舒绮</b> <b>从业资格：</b> <b>F3037345</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0013114</b>	<b>联系人：张舒绮</b> <b>021-80220135</b> <b>从业资格：</b> <b>F3037345</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0013114</b>
<b>有色金属 (镍)</b>	<p>过剩压力渐显</p> <p>基本面弱势未改：矿端供应充裕，但矿区雨季、印尼RKAB政策扰动对镍矿价格有所支撑；冶炼端各环节产能过剩格局明确，随着需求进入淡季，中间品价格承压；精炼镍累库趋势未改，库存居高不下。</p> <p>宏观方面，美联储利率决议将于北京时间周四凌晨3点公布。随着降息预期逐步消化，市场短线情绪有所回落，镍过剩压力渐显，价格承压回落，卖出看涨期权策略继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>震荡格局</b>	<b>投资咨询部 张舒绮</b> <b>从业资格：</b> <b>F3037345</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0013114</b>	<b>联系人：房紫薇</b> <b>021-80220135</b> <b>从业资格：</b> <b>F03121473</b> <b>投资咨询：</b> <b>Z0023012</b>

碳酸锂	<p>基本面对锂价存在支撑 碳酸锂现实基本面延续双旺格局，冶炼环节生产积极，但盐湖提锂即将进入季节性减产时期，供给增量相对有限，而需求兑现保持高位，终端消费仍在持续发力，碳酸锂总库存维持降库节奏，基本面对锂价存在支撑，临近中旬可关注视下窝矿复产进展。 (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>消息面扰动，多晶硅市场情绪升温 工业硅方面，供应端产量变化不大，南方开工率处于低位，北方厂家产量小幅提高，现阶段变量主要取决于大厂开工情况的变动。目前工业硅供需压力无明显缓解，但近期连续下跌后，盘面下方空间也相对有限。 多晶硅方面，基本面仍然疲软，厂家报价维持高位，但下游需求持续收缩，各环节产量下降。近期有关反内卷相关消息，使市场情绪面升温，关注政策预期兑现情况。 (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>政策面克制，基本面偏弱 1、螺纹：昨日现货价格延续弱势，上海、杭州、广州分别跌20、30、30，现货成交偏弱。宏观方面，政治局会议暂无增量政策利好，市场静待12月中央经济工作会议。基本面方面，建筑钢材终端需求季节性下行方向明确，仍需供应端收缩来缓和淡季累库压力。焦煤价格大幅走弱，削弱成本支撑逻辑。预计短线螺纹价格偏弱运行，关注价格区间【3000，3200】下沿支撑力度。风险提示：宏观政策超预期。  2、热卷：昨日现货价格延续跌势，上海、乐从分别跌30，现货成交较弱。宏观方面，政治局会议暂无增量政策利好，市场静待12月中央经济工作会议以及美联储12月议息会议。基本面方面，板材去库缓慢、库存绝对值偏高的问题依然存在，基本面矛盾化解也需要卷板厂减产才能实现，价格与利润因此承压。焦煤价格大幅走弱，也削弱了炼钢成本支撑逻辑。预计短线热卷价格偏弱运行的概率更高，关注价格区间【3200，3350】下沿附近支撑力度。风险提示：宏观政策超预期。  3、铁矿：进口矿基本面已明牌。总量方面，12月份，进口矿供需增需减趋势明确，港口库存易增难减。2026年进口矿供应进一步增长的方向明确。结构方面，钢厂进口矿冬储采购需求待释放。此外，中矿与海外矿山的长协谈判进展不明，如果继续僵持，则中品资源偏紧的矛盾或仍难缓解。建议铁矿05合约前空轻仓持有，关注01合约价格区间【750，820】，05合约价格区间【740，800】下沿附近的支撑力度。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。)</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>焦企存在限产情况，原煤日产亦难有增量</p> <p>焦煤：坑口成交情况尚未明显改善，市场对今年冬储强度预期降温，需求不佳拖累煤价走势，但临近年关矿山开工率延续同期低位，供给端亦难有增量，焦煤期价继续下行空间或将有限，关注本月中下旬实际冬储进展。</p> <p>焦炭：焦企限产范围扩大，山西临汾及晋中等地企业收到环保限产通知，区域内供应将继续收紧，但钢厂原料备货并不积极，铁水日产环比走低，下游仍有压价情绪，现货市场博弈第二轮提降，期价走势或阶段性筑底。</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 空头格局  焦炭 空头格局	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
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱产能过剩问题待化解，玻璃遵循成本定价逻辑</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌。纯碱日产小幅升至10.51万吨，继续在10-10.5万吨之间窄幅波动，远兴能源二期装置点火，日产约500吨，乐观的话春节后有望满负荷生产。需求端暂无增量利好。纯碱行业产能过剩的根本性矛盾未变，若无产业政策约束，跌价倒逼企业产能出清或许是实现行业供需再平衡的唯一路径。预计纯碱价格重心或继续下移直至出现产能出清信号。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：政治局会议暂无增量利好，地产政策保持克制，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，本周四大主产地产销率均值低于100%。浮法玻璃企业仍需收缩供给，以对冲刚需下行压力，并消化存量高库存。因此浮法玻璃大概率继续遵循成本定价逻辑，受燃料价格影响较大。建议新单暂时观望。</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 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
原油	<p>EIA调增25年产量，供应过剩影响持续</p> <p>地缘政治方面，乌克兰和平谈判和委内瑞拉政局变动未对油价形成有效支撑。机构方面，EIA将2025年的石油产量预测上调2万桶，至平均1361万桶/日，将创纪录新高，但将2026年的总产量预测下调5万桶，至平均1353万桶/日。需求端，柴油价格大幅回落，裂解差走弱，反映消费端疲软。库存方面，API数据原油库存大幅下降，但并未提振市场情绪。总体而言，原油市场短期受供应过剩、需求疲软及地缘扰动乏力影响，整体偏空，反弹空间有限。</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 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>供应保持过剩</p> <p>近一周西北样本生产企业签单量为4.28 (-4.17) 万吨，价格再度下跌，现货成交减少。煤矿稳定生产，而需求缺乏增量，过去两周动力煤价格加速下跌，无论沿海还是坑口，Q5500下跌5%左右。尽管国内外气头装置已经开始惯例停车，但短期内到港量和产量均不会明显减少，供应保持过剩格局，另外沿海货源加速向内地倒流，迫使内地现货价格下调。综上，成本下降叠加供应过剩，甲醇跌势重启。</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	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 style="text-align: center;"><b>期货和L-PP空单考虑止盈</b></p> <p>美联储即将于明日凌晨召开利率决议，大概率降息25个基点，利空商品，原油本周累计跌幅超过3%。聚烯烃期货连续六日下跌，不断刷新年内低点，其中PE跌幅远大于PP，L-PP价差收窄80元/吨。本月及明年一季度PE新增产能较多，同时需求进入淡季，供需严重失衡。相对比之下，PP新产能普遍推迟至明年下半年，并且当前部分需求表现良好。目前PE基差走强至偏高水平，期货低估，空单可以考虑止盈。</p> <p style="text-align: center;">(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	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 style="text-align: center;"><b>港口季节性累库，但国内产区停割</b></p> <p>港口库存维持季节性累库，但增库速率有所放缓，此前泰国南部洪水将影响原料产出，后续港口或阶段性降低，且国内产区陆续进入停割季，供给压力或将缓解，而当前轮胎企业开工积极性表现尚佳，终端车市仍处传统消费旺季，天然橡胶基本面边际改善，胶价区间内震荡偏强。</p> <p style="text-align: center;">(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
棉花	<p style="text-align: center;"><b>USDA报告影响有限，郑棉区间运行</b></p> <p>USDA供需报告发布，全球2025/26年度棉花产量预估为1.1979亿包，低于11月预估的1.2008亿包。全球2025/26年度棉花期末库存预估为7597万包，11月预估为7593万包。数据显示美国和全球棉花期末库存预估均有所上调，但市场的反应较小。目前USDA数据陆续恢复但仍有延迟，对盘面的引导意义偏弱。总体预计郑棉继续上行面临的套保压力较前期逐步增加，但下行空间也较为有限，区间震荡运行。</p> <p style="text-align: center;">(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
棕榈油	<p style="text-align: center;"><b>马棕库存或继续抬升，关注数据公布</b></p> <p>昨日棕榈油价格延续震荡格局，基本面预期较为谨慎，价格驱动有限。供需方面，MPOB数据公布在即，马棕11月产量虽然收到季节性和天气的影响，预计下滑，但由于出口放缓因素，库存或仍将抬升。USDA对25/26年度产量、库存及出口均做一定程度下修，中期供需偏紧预期仍存。整体来看，棕榈油价格下方支撑仍较为牢固，但基本面仍有分化，向上驱动有待明确，等待数据公布。</p> <p style="text-align: center;">(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。