

兴业期货日度策略：2025.12.11

商品期货方面：烧碱、沪镍基本面偏空，PVC续跌动能不足。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 供需矛盾突出，烧碱SH601空单移仓SH603；
- 过剩格局明确，沪镍NI2601C118000卖出看涨期权策略持有；
- 生产企业因亏损开始减产，聚氯乙烯V2605前空止盈。

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>外围市场流动性向好 周三A股市场探底回升，沪指、创业板指小幅收跌，市场成交额回落至1.79（前值为1.92）万亿元。从行业来看，房地产、消费者服务板块领涨，银行、计算机板块跌幅居前。股指期货随现货回升，期货涨幅小于现货，各期指基差走阔。 海外方面，美联储如期降息25个基点，且鲍威尔整体表态偏鸽，市场流动性向好带动美股上涨。国内方面，11月CPI同比上涨0.7%，创年内新高，PPI同比降幅略走阔，但环比连续两个月上涨。整体来看，在资金面和政策面的支撑下，股指仍处于上行中枢，关注中央经济工作会议的指引。</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>驱动边际好转，谨慎情绪仍存 昨日债市继续全线收涨，企稳修复。宏观方面，重要会议无明显超预期，PPI略低于市场预期，宏观面对债市拖累担忧减缓。美联储如期降息。流动性方面，央行继续在公开市场净投放，资金面仍延续宽松。货币政策中长期宽松基调明确。情绪方面，前期较弱情绪有所好转，且股市表现偏弱。综合来看，债市前期利空因素并未出现进一步恶化，市场已基本消化，虽然监管政策方面仍有不确定性，但下行压力明显减弱。</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>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：昨晚美联储如期降息，2026年降息指引偏谨慎，但宣布于12月20日启动短端买债，以缓解美元流动性压力。金价支撑增强，且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：美联储降息预期兑现、并计划启动扩表。白银现货可流通库存偏低的格局未变。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，白银追涨风险也相应提高。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。 (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>矿山减产，供给维持偏紧预期</p> <p>美联储如期降息25BP，金融属性对铜的驱动作用持续强化，且铜精矿供给维持紧张格局，智利国家铜业数据显示10月铜产量同比下降14.3%，多家全球头部矿山企业处于减产趋势，供需趋紧确立铜价中长期上行。</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>氧化铝继续承压，铝价表现坚挺</p> <p>昨日沪铝价格小幅反弹，但仍收于22000以下。氧化铝早盘延续跌势，夜盘跌幅略有缩窄。宏观方面，重要会议无明显超预期，CPI符合预期，PPI略低于市场预期，美联储如期降息25BP，美元指数快速下行至98.5附近。氧化铝方面，过剩格局仍较为明确，虽然价格持续下跌，但仍未有规模性减产，短期库存及仓单压力持续。沪铝方面，供需面中长期偏紧预期延续，叠加库存整体去化，价格下方支撑延续，但短期新增基本面驱动较为有限。综合来看，铝价基本面仍偏多，但进一步向上驱动仍需等待，氧化铝延续弱势，注意下方空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 震荡格局 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>降息落地，镍重回基本面定价</p> <p>从基本面来看，镍矿供应宽松，但菲律宾雨季、印尼政策扰动对价格下方有所支撑；冶炼端各环节产能依旧充裕，随着下游需求进入淡季，镍铁、中间品价格承压；精炼镍海内外库存延续高位，去库节点尚未到来。</p> <p>整体来看，随着美联储如期降息25个基点，宏观利好逐渐消化，镍重回基本面定价，在供需疲软和高库存压力下，预计镍价承压回落，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>	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

碳酸锂	<p>基本面供需双增，总库存继续下降 冶炼环节开工依然保持积极，碳酸锂周度产量维持年内高位，但盐湖提锂季节性减产将使得后续增量相对有限，而现实需求兑现暂较乐观，碳酸锂总库存延续降库节奏，且进口矿报价保持坚挺，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。厂家多暂停报价，暂不出货，部分期限商出货较为积极，但下游采购心态减弱，市场成交一般。整体市场供应面并无明显调整，预计后期价格趋稳。 多晶硅方面，受平台公司成立影响，多晶硅市场情绪升温，企业报价维持高位，但下游硅片降价对硅料现货形成压力，整体呈现一定有价无市特征。预计短期内多晶硅市场大概率维持弱势平稳运行。 (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 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：昨日现货价格反弹，上海、杭州、广州分别涨30、30、40，现货成交回暖。宏观方面，国内12月中央经济工作会议召开在即，房贷财政贴息政策消息频传，政策预期暂难证伪。基本面变化不大，建筑钢材终端需求季节性下行方向明确，淡季仍需供应端收缩来缓和累库压力。焦煤价格大幅走弱，但铁矿依然表现坚挺，成本重心下移幅度暂可控。预计本周螺纹价格于价格区间内偏弱运行，价格区间【3000，3200】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格反弹，上海、乐从分别涨20、40，现货成交回暖。宏观方面，国内12月中央经济工作会议召开在即，房贷财政贴息政策消息频传，政策预期暂难证伪；美联储如期降息，并启动短端扩表，有助于边际改善美元流动性。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减产才能实现。焦煤价格大幅走弱，但铁矿因长协谈判僵局相对抗跌，成本重心下移幅度暂可控。预计本周热卷价格于价格区间内偏弱运行，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，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。中矿与海外矿山长协谈判进展不顺，如果继续处于僵持状态，中品资源偏紧的矛盾短期可能难以缓解，将限制铁矿价格下方空间。铁矿价格或继续区间运行，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，配合止损线。风险提示：宏观政策面超预期。</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

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
煤焦	<p>焦炭开启次轮提降，焦煤坑口成交偏弱</p> <p>焦煤：坑口成交依然冷清，流拍率处于相对高位，且钢焦企业生产积极性同步下挫，对原料煤备货意愿持续走低，需求不佳拖累煤价，但临近年关煤矿开工亦难有增量，焦煤继续下行驱动及空间因此受制，关注本月中下旬实际冬储进展。</p> <p>焦炭：河北钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，第二轮提降推进当中，焦企出货不佳，钢企刚需持续走弱，贸易环节观望心态居多，但主产区焦炉环保限产情况增多，临汾部分焦企落实30%-35%限产幅度，区域供给小幅收紧，或阶段性改善焦炭供给过剩局面，期价走势预计暂稳。</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。昨日纯碱日产10.49万吨，继续在10-10.5万吨之间窄幅波动，远兴能源二期装置一线点火试车，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：国内房地产已出现加速下跌迹象，增量稳地产政策消息集中在房贷贴息，对投资端支撑有限。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，昨日四大主产地产销率均值仍低于100%。浮法玻璃企业仍需收缩供给，以对冲淡季压力。预计浮法玻璃大概率继续遵循成本定价逻辑，价格低位运行，向下空间有限，向上缺乏反弹动能。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>短期下行压力缓解，但仍具有较高波动性</p> <p>地缘政治方面，俄罗斯拒绝乌克兰提出的“能源停火”提议，乌克兰随后在黑海击中一艘俄罗斯油轮。美国在委内瑞拉海岸扣押一艘受制裁的大型油轮，加剧紧张局势。供需方面，EIA数据显示美国原油库存减少180万桶，但成品油（汽油、精炼油）库存大幅累积。美国原油产量增至1385.3万桶/日，出口量增加至400.9万桶/日。整体看，油市进入多空博弈阶段，供应过剩压力与地缘风险、宏观政策相互制衡。短期下行压力缓解，但仍具有较高波动性。</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>到港量减少，港口大幅去库</p> <p>外轮推迟，本周到港量减少至24.78万吨，其中华东减少15万吨，华南增加2万吨。到港量减少叠加提货量增多，港口库存下降11.5万吨，华东去库10.82万吨，华南去库0.68万吨。富德停车，下周港口库存预计再度积累。生产企业库存下降0.87万吨，西北和华中去库，但华东累库。周三基差走强，现货时隔半年升水期货，显示期货低估。烯烃停车利空已经兑现，到港量增长利</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

	空头出现，甲醇进一步下行空间有限。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
聚 烯 烃	上中游积极降价去库 价格持续下跌，现货成交冷清，PE生产企业库存增加4%，而PP减少5%。贸易商降价去库，社会库存明显下降，PE减少6%，PP减少5.7%。聚烯烃期货价格较2024年5月高点已经下跌20%，最近5个月更是持续下跌，目前价格已经达到2020年以来最低。 尽管基本面缺乏利好，但技术面显示超跌，空单建议止盈。 (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	供应增量或阶段性受阻 港口橡胶库存延续自10月下旬以来的季节性累库态势，但近期东南亚各国陆续因洪水灾害及地缘冲突等原因割胶进程受阻，且国内产区进入停割季，原料供应压力边际缓解，而现阶段轮胎企业开工意愿尚佳，终端消费仍处传统旺季，基本面预期有所改善，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。)	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	USDA报告影响有限，郑棉区间运行 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。 (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
棕榈油	马棕累库超预期，价格延续震荡 昨日棕榈油价格先下后上。供需方面，MPOB数据公布，报告整体偏空，产量虽然环比下降，但出口降幅超市场预期，库存进一步累积且略超市场此前预估。棕榈油受报告数据影响，盘中一度出现大幅下跌。夜盘跟随其他油脂出现反弹，跌幅略有收窄。整体来看，棕榈油基本面仍有分化，方向性驱动仍不强。 (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 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。