

兴业期货日度策略：2025.12.12

商品期货方面：贵金属及有色金属延续强势，氧化铝继续承压。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 现货偏紧，金融属性增强，沪银AG2602前多持有；
2. 供给持续紧缺，沪铜CU2602 前多移仓；
3. 仓单及库存压力累积，氧化铝AO2605前空持有。

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>震荡整固，支撑仍存</p> <p>周四A股市场震荡下挫，盘面热点匮乏，市场成交额回升至1.89 (前值为1.79) 万亿元。从行业来看，银行、国防军工小幅收涨，通信、房地产板块领跌。股指期货随现货回调，期货跌幅小于现货，各期指基差走强。</p> <p>宏观方面，中央经济工作会议定调明年经济工作，会议维持了积极的政策取向，将内需主导作为首要任务。产业方面，甲骨文最新财报重燃市场对AI估值的担忧，美股芯片股全线下挫。整体来看，年底资金表现趋于稳健，市场主线暂时缺位，股指仍处在震荡整固阶段，但流动性宽松周期未改，中长期驱动依旧向上，关注低位布局远月多单的机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>政策面无明显超预期，货币政策保持宽松</p> <p>昨日债市继续反弹，早盘跳空高开。宏观方面，中央经济工作会议整体仍保持定力，财政无明显超预期。货币政策延续宽松基调，提到降准降息，叠加美联储降息落地，资金面宽松预期走强。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但资金面仍延续宽松。配置需求预期叠加流动性预期，市场情绪持续修复。综合来看，债市前期利空因素市场已基本消化，虽然监管政策方面仍有不确定性，但整体边际好转，下方支撑持续强化。</p>	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

	(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>商品属性与金融属性共振，白银价格上行驱动明确</p> <p>黄金：昨晚美国初请失业金人数创疫情后最大单周增幅，强化美联储降息扩表预期。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，新单仍可依托20日均线等待回调试多。</p> <p>白银：美联储处于降息扩表周期。白银现货可流通库存偏低的格局未变，第三方估计12月COMEX白银交割量可达到6500万盎司，仅次于今年3月和5月。商品属性与金融属性利多共振，白银价格上行驱动明确。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。</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>金融属性利多强化，铜矿供给持续紧张</p> <p>美联储处于降息周期，美元计价金属品种表现偏强，金融属性对铜的驱动作用得到不断强化，且电解铜基本面延续偏紧预期，铜精矿供给持续紧缺，多家全球头部矿山企业处于减产阶段，供应不足局面将至少延续至2026年上半年，铜价中长期上行趋势较为确定。</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>氧化铝弱势难改，沪铝偏强运行</p> <p>昨日沪铝早盘震荡运行，夜盘跟随有色板块跳空高开后震荡走高，重回22000上方。氧化铝维持跌势，再度刷新低点。宏观方面，中央经济工作会议整体仍保持定力，货币政策基调宽松。美联储降息25BP，美元指数明显走弱。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。综合来看，铝价基本面仍偏多，且金融数据支撑强化，沪铜不断刷新高点，对铝价形成支撑。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 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>供需疲软，镍价承压</p> <p>基本面方面，镍矿供应宽松，但菲律宾雨季、印尼矿端政策的不确定性对价格下方有所支撑；冶炼端表现平淡，随着下游需求进入淡季，镍铁、中间品价格震荡走弱；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，宏观利好逐渐消化，虽然有色板块依旧强势，但镍的基本面弱势格局明确，在供需疲软和高库存压力下，镍价表现承压，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>	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

碳酸锂	<p>基本面供需两旺，库存继续下降 本周碳酸锂周度产量接近2.2万吨，冶炼环节开工保持积极，但现实需求兑现亦较为乐观，终端消费仍在持续发力，正极企业排产维持年内高位，推动碳酸锂库存延续降库节奏，SMM口径周度库存减少2133吨至11.15万吨，其中冶炼厂库存降至新低，基本面利好锂价中枢抬升，近期需关注视下窝矿复产进展。</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 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 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>政策面克制，基本面偏弱 1、螺纹：昨日现货价格再度转跌，上海、杭州、广州分别跌30、30、10，现货成交大幅下降。宏观方面，国内12月重要会议增量利好有限，稳地产增量措施不足，市场将回归基本面定价逻辑。基本面变化不大，地产周期下行，叠加季节性规律，建筑钢材终端需求同环比下行方向明确，淡季仍需供应端收缩来缓和累库压力。焦煤价格在供应压力和近月交割压力下持续新低，炼钢成本重心下移风险逐步上升。预计螺纹价格于价格区间内偏弱运行，下探前期价格区间【3000，3200】下沿。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格再度转跌，上海、乐从分别跌35、30，现货成交转弱。宏观方面，国内12月重要会议增量利好有限；美国就业数据走弱，强化美联储降息扩表预期。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减产才能实现。高炉铁水产量降至230万吨以下，在供应压力与1月交割压力双重作用下，焦煤价格持续新低，炼钢成本重心下移风险逐步上升。预计热卷价格于价格区间内偏弱运行，下探前期价格区间【3200，3350】下沿。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月份进口矿供需碱趋势明确。本周高炉铁水产量降至229.2万吨，钢厂进口矿冬储仍未大规模启动，库存环比减少150.53万吨至8834.20万吨。港口进口矿库存增120.36万吨至1.61亿吨以上。结构方面，钢厂进口矿冬储补库需求待释放。中矿与海外矿山长协谈判进展缓</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>慢，短线限制铁矿价格下跌动能。总体看，铁矿价格将于价格区间内偏弱运行，01合约价格区间【750，820】，05合约价格区间【740，800】，后续存在补跌风险。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> <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>焦炭现货次轮提降，焦煤需求表现不佳</p> <p>焦煤：坑口成交较为冷清，流拍率处于阶段性高位，煤矿库存小幅积累，钢厂及焦化厂补库积极性再度走弱，市场对今年冬储强度预期持续降温，且下游刚需表现偏弱，煤价延续弱势。</p> <p>焦炭：主产区部分地方出现环保限产管控，焦炭周度产量环比小幅下降，但下游采购意愿低迷，焦炭现货推进第二轮50-55元/吨提降，现货市场延续下行趋势，且冶炼成本同步下行，期价走势受此拖累。</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。昨日纯碱日产维持10.49万吨左右，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12月两大重要会议对稳地产增量政策指引有限，地产投资下行周期缺乏企稳前置条件。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，昨日四大主产地产销率均值继续低于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，价格低位偏弱运行。策略上，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 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，美国计划扣押更多委内瑞拉油轮，推动油价收复部分跌幅。机构方面，IEA月报显示全球石油供应过剩量虽从409万桶/日收窄至384万桶/日，但绝对量仍较大。欧佩克维持需求增长预期，但上调非OPEC+供应预期。总体而言，IEA和欧佩克月报均未改变短期看跌情绪，油价重心下移，需关注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>产量持续增长</p> <p>本周仅新增一套检修装置，生产企业开工率提升至89.81%，产量高达204万吨，略低于历史最高。宁波富德检修一个半月，青海盐湖短开后停车，烯烃开工率下降1.7%。甲醛需求进入淡季，开工率持续降低。部分醋酸停车装置恢复，开工率上升4.3%。气头装置停车时间晚于往年，本月产量预计突破900万</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

	吨，达到历史新高。供应保持过剩，甲醇延续弱势。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
聚 烯 烃	价格屡创新低 OPEC维持对明年石油供需平衡的观点，然而市场普遍认为供应过剩，原油跌至2021年以来最低。本月新增检修装置明显减少，产量持续增长，目前产量已经接近历史最高点。需求逐步进入淡季，PE下游开工率下降0.8%，农膜和管材开工率大幅降低。PP需求平稳，下游开工率不降反升，家电、汽车和包装膜需求良好。成本下降、供应充足叠加空头增仓，期货暂未出现止跌信号。 (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	海外原料供应存在旺季减产预期 港口季节性累库拖累橡胶价格，但近期东南亚部分主产国因极端天气及地缘冲突等原因存在减产预期，割胶作业明显受阻，后续国内到港资源或同步下降，且当前云南及海南产区进入停割季，而轮胎产线开工尚较积极，终端消费处于传统旺季，基本面边际改善支撑胶价。 (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	关注马棕12月产量情况 昨日棕榈油价格早盘震荡运行，夜盘出现走弱。供需方面，MPOB数据公布，报告整体偏空，库存进一步累积且略超市场此前预估。12月高频数据显示产量仍环比增长，供需面短期仍偏弱。相关品方面，菜油表现偏强，豆油维持震荡，板块分化。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。 (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。