

兴业期货日度策略：2025.12.19

商品期货方面：有色板块多头格局未变，能源化工品分化，PTA上方承压，尿素企稳。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 铜矿供给紧缺驱动铜价上行，沪铜CU2602前多持有；
2. 成本支撑不足，PTA2605轻仓试空
3. 冬储叠加印标，刚需给予价格支撑，尿素卖出看跌期权UR602P1640入场。

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>内外因素交织，股指震荡延续</p> <p>周四A股市场走势分化，沪指小幅上涨，创业板指回调，市场成交额降至1.68（前值为1.83）万亿元。从行业来看，煤炭、银行板块偏强，电力设备及新能源、通信板块跌幅居前。股指期货震荡走弱，IC、IM远月合约基差偏强，各期指2512合约今日为最后交易日。</p> <p>海外方面，美国11月CPI数据大幅低于预期值和前值，虽然该数据可能受到联邦政府停摆的干扰，但通胀走弱依旧引发美联储降息预期显著升温，隔夜市场美股走强。整体来看，近期海外宏观扰动频发，国内仍处于年底的政策空窗期，股指震荡格局延续，今日关注日本央行加息情况。</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>货币政策预期分歧加大，谨慎延续</p> <p>昨日债市早盘小幅走高，尾盘出现回落。宏观面驱动较为有限，但市场对政策加码预期仍存。流动性方面，央行继续在公开市场净投放，并进行14D逆回购操作，对跨年流动性呵护意图仍较强，资金成本维持宽松。市场对货币政策宽松加码预期分歧有所加大。综合来看，债市悲观情绪较前期略有修复，但市场谨慎预期仍未消退，且增量驱动有限，短端仍相对稳健。</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	黄金稳健性优于白银，铂钯短线大幅补涨 黄金 ：昨晚美国公布的11月CPI低于预期，但置信度受到市场质疑，加之今天日本央行将宣布是否加息，市场短线趋于谨慎。但无论是技术面还是资金面，黄金多头表现稳健。建议沪金02合约前多继续持有，新单仍可依托20日均线逢回调试多。今天关注日本央行利率决策。 白银 ：白银长线上行驱动未变。但短线白银做多策略相较黄金更为拥挤，且今日日本央行将宣布利率决策，市场资金趋于谨慎。策略上，沪银02合约前多配合止盈线持有，新单暂时观望。 铂金/钯金 ：商品属性预期改善，叠加估值相对金银偏低，使得铂钯短线明显补涨。但昨晚广期所宣布对铂金钯金实施限仓，以避免市场过热，市场情绪有降温可能。策略上铂金主力合约PT2606合约前多配合止盈线持有。 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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
	供给偏紧预期利好铜价中枢抬升 宏观氛围 依然偏向积极，金铜比处于历史高位，金融属性支撑铜价中枢抬升，且电解铜基本面延续偏紧预期，多家全球头部矿山企业处于减产阶段，铜精矿供给紧缺局面将至少延续至2026年年中，沪铜走势维持中长期上行趋势。 (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 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
	沪铝偏强震荡，氧化铝上方压力明确 昨日沪铝 继续震荡偏强，收于22000附近，氧化铝小幅走弱，上方压力仍明确。宏观方面，美联储通胀超预期放缓，市场对降息预期再度抬升。氧化铝方面，基本面过剩格局仍明显，现货继续持续走弱，虽然低估值对下方空间存限制，但难改弱势。沪铝方面，供需面中长期偏紧预期延续，向上格局不变，且近期有色板块整体偏强，对铝价形成支撑。综合来看，铝供需面紧平衡预期不变，中长期多头格局延续。氧化铝过剩格局难以转变，虽然跌幅有限，但上方压力仍偏强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
	印尼拟缩减26年镍矿产量目标，市场情绪得到提振 基本面 暂无改善，矿端供应延续宽松，虽有雨季、政策预期支撑，但镍矿价格偏弱震荡，印尼基准价格小幅回调；冶炼端各环节表现平淡，随着需求进入淡季，下游厂商接货意愿有限；精炼镍累库趋势未改，海内外库存居高不下。 消息面 ，印尼镍矿商协会披露2026年RKAB镍矿石产量目标定为2.5亿吨，较今年显著缩减，市场情绪得到提振。宏观面，美国11月CPI走弱使降息预期升温，有色板块整体走强。 整体来看 ，随着镍价下行至显著低位，近期对利好因素的反应较为敏感，价格出现反弹，但供需疲软、库存高企的弱现实压力仍存，预计上方空间较为有限。 (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： 房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012

碳酸锂	<p>周产维持高位，但去库格局延续 宜春采矿权注销对锂矿实际供给并无影响，事件驱动逐步减弱，昨日锂价回吐部分前期涨幅；本周碳酸锂周度产量维持年内高位，冶炼环节开工依然积极，但总库存继续去化，上游库存降至新低，需求兑现表现乐观，基本面暂未转差，碳酸锂走势预计震荡为主，近期需继续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>	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>下游采购需求较弱，关注政策落地力度 工业硅方面，云南、四川地区开工低位稳定，产量平稳；西北地区开工有所下降，产量减少；内蒙古个别厂家减产，其余地区开工保持稳定。整体来看，供应量基本稳定，下游需求一般，厂家挺价心态较强，价格预计小幅上行。 多晶硅方面，12月减产幅度环比有限，西南地区受枯水期电价上涨影响持续减产，但西北地区部分企业复产与新产能爬坡形成对冲，使整体供应并未出现大幅收缩。需求端整体疲软，压力持续凸显，下游硅片企业因终端需求不足与高库存压力，12月减产力度进一步加大，对多晶硅的采购以刚需补库为主。近期市场情绪较为乐观，推动价格上涨，后续关注政策落地力度，以及风险管控措施。 (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>基本面驱动不足，政策预期偏积极 1、螺纹：昨日现货价格普涨，上海、杭州、广州涨20，现货成交明显回暖。预期与现实依旧分化，其中增量政策指引偏积极，但基本面改善驱动有限。本周钢联小样本螺纹钢供需双增，延续去库。但值得注意的是，近两周电炉盈利改善产量出现回升，对冲高炉减产影响，而后续终端需求季节性下行趋势不变，螺纹厂未来仍有控产必要性。预计本周螺纹或继续在价格区间内运行，价格区间【3000，3200】不变。风险提示：宏观政策超预期。 2、热卷：昨日现货价格普涨，上海、乐从分别涨10、20，现货成交回暖。现阶段预期与现实依旧分化，其中增量政策指引偏积极，但基本面改善驱动不足。本周钢联样本，高炉铁水日产降至226.55万吨，热卷供需双双大幅减少，去库速度有所加快，存量库存消化仍需一定时间。预计本周热卷或将继续在价格区间窄幅波动，价格区间【3200，3350】。风险提示：宏观政策超预期。 3、铁矿：铁矿石基本面已明牌。淡季临近，进口矿供增需减方向明确，本周高炉铁水日产降至226.55万吨，钢厂维持刚需采购，补库积极性不足，库存存在港口继续积累。钢厂进口矿库存降110.25万吨至8723.95万吨，同比降幅显著扩大，进口矿港口库存环比增加114.06万吨至16225.53万吨，同环比双增。不过，钢厂潜在冬储原料补库空间较大，且国内宏观政策面预期偏积极，有利于稳定黑色系整体估值。预计铁矿价格继续在区间运行，01合约价格区间【750，820】，05合约价格区间【740，800】。铁矿05合约前空轻仓持有，下探区间下沿附近则止盈。风险提</p>	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

	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	<p>焦企或开启原料补库，关注市场冬储预期</p> <p>焦煤：本周MS样本原煤日产环比提升但同比仍处低位，汾渭样本焦煤产量小幅下降，临近年关矿山开工预计将有走弱趋势，而坑口竞拍成交出现边际好转迹象，钢厂虽尚未开启补库，但焦企焦煤库存有所增加，策略上延续轻仓短多，关注近期冬储预期。</p> <p>焦炭：焦炭入炉刚需支撑季节性下滑，现货市场落实两轮提降后暂稳运行，焦炉开工积极性受制于环保管控的反复，区域供给或有所收紧，焦炭基本面供需双弱，关注后续钢厂冬储力度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>焦煤 谨慎看涨</p> <p>焦炭 谨慎看涨</p>	<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>
纯碱/ 玻璃	<p>基本面偏弱，政策预期有支撑</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌，且变动不大。昨日纯碱日产小幅升至10.15万吨，阿拉善日产小幅提升至1500吨，中盐昆山日产减少400吨。考虑到远兴二期即将投产，纯碱行业产能过剩的根本性矛盾未发生根本性改变。能耗及排放管控相关政策有利于提振预期，但具体如何执行尚未可知，对现货及近月影响有限。总体看，受政策影响，预期与现实或将分化，纯碱近弱远强。策略上，卖出虚值看涨期权头寸SA602C1240可继续持有，新单暂时观望。</p> <p>2、浮法玻璃：浮法玻璃基本面供需双弱、上游存量库存仍待消化。本周浮法玻璃厂库存环比增加33.1万重箱，环比+0.57%。不过浮法玻璃低成本工艺也已处于微利状态，期货近月价格已跌破所有工艺理论成本线，本周陆续有3条产线计划冷修。且能耗及排放管控相关政策有利于从预期与成本两个角度稳定玻璃估值。预计玻璃期价短线低位震荡为主，等待更明确的方向驱动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>纯碱 震荡格局</p> <p>玻璃 震荡格局</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>
原油	<p>供应过剩压力仍主导当前油价</p> <p>地缘政治方面，市场对特朗普可能宣战的预期落空，导致油价回吐部分涨幅。此前美国持续施压导致委内瑞拉石油出口严重受阻，储油能力接近饱和，可能迫使该国关闭部分油井，但这已被市场部分消化，不足以推动油价大幅持续上涨。另外仍需关注美国与俄罗斯的谈判问题。供应方面，加拿大主要石油公司仍计划在2026年增加产量，这可能加剧供应过剩局面。整体看供应过剩压力仍是主导当前油价运行的核心驱动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>空头格局</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
聚酯	<p>成本支撑不足，价格上方空间有限</p> <p>PTA供应方面，行业开工率约73.7%，供应减量不明显。需求方面，12月起终端织造需求走弱，江浙加弹、织机、印染开工率均下降。聚酯工厂库存连续数周累积，补库节奏放缓。聚酯负荷预计在91%附近波动，明年1月可能延续季节性回落。库存方面，PTA将进入季节性累库期，现货端承压。成本方面，原油仍受制于过剩压力，价格重心下移，成本支撑不足。总体看，PTA成本支撑有限，需求季节性下降，在无新增利多驱动的情况下，价格上方空间有限。</p>	<p>空头格局</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
甲醇	<p>产量创历史新高</p> <p>本周生产企业开工率上升至90.52%，产量达到205.6万吨，创历史新高。由于国内气头装置检修力度不足，12月产量将创历史新高。下游开工率无明显变化，烯烃、二甲醚和MTBE下降，甲醛和冰醋酸上升，总体需求保持平稳。伊朗装船速度明显减慢，一季度到港量确定减少，沿海供应压力虽然得到缓和，不过高产量和运费上涨导致生产企业库存大幅积累。短期多空并存，价格偏强震荡。</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>塑料价格屡创新低</p> <p>产量无明显变化，PE减少0.3%，PP增加1.5%，二者产量已经连续两个月保持在极高水平。PE下游开工率下降0.6%，农膜和包装膜开工率加速下降，需求进入淡季。PP下游开工率下降0.2%，除了BOPP上升外，其它均下降。国内外供应充足，产量和进口量均偏高，而需求逐步减弱，导致生产企业去库困难，现货价格持续下跌，期货屡创新低。在供应收紧或原油大幅上涨出现之前，弱势仍将延续。</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
橡胶	<p>原料供给压力并未增强，需求兑现表现平稳</p> <p>港口维持季节性累库节奏，但海外旺季割胶及原料放量阶段性受阻，后续到港预计走低，而国内产区陆续停割，供给增长压力并不显著，且当前终端消费依然积极，轮胎企业开工表现尚佳，需求兑现仍有支撑，胶价或区间内偏强震荡。</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
棕榈油	<p>基本面变化有限，棕榈油震荡运行</p> <p>昨日棕榈油价格继续小幅收涨，但整体仍维持震荡。基本面方面，仍多空交织，产量受季节性因素影响，高频数据环比出现回落，根据SGS数据显示马来西亚12月1-15日棕榈油出口量环比增加30.39%，但预期仍较为谨慎，累库担忧未完全消退。近期棕榈油价格受原油影响有所增加，原油价格的企稳对棕油形成一定支撑，表现略强于其他油脂。综合来看，棕油自身基本面驱动较为有限，跟随相关品运行为主，或仍延续震荡格局。</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

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。