

## 兴业期货日度策略：2025.12.22

金融期货方面：政策、资金面向上驱动未改，中证500指数IC2603前多持有。

商品期货方面：贵金属板块延续多头格局，能源化工品延续分化。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 美联储降息阻碍减少，沪金AU2602前多持有；
- 塑料价格相比PP低估，做多L2605并做空PP2605套利组合入场。

### 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>宽基ETF净流入显著回升</p> <p>上周A股市场下探后回升，周度市场日均成交额降至1.75（前值为1.94）万亿元。从行业来看，商贸零售、消费者服务板块领涨，电力设备及新能源、电子板块跌幅居前。股指期货震荡偏强，各股指基差显著回升。</p> <p>海外方面，美国11月通胀不及预期、日本央行鸽派加息后，全球流动性担忧缓解，市场风险偏好改善；国内方面，上周宽基ETF为代表的配置型资金净流入显著回升。综合来看，当前股指仍处于市场主线缺位的震荡整固阶段，但部分资金开始布局明年春季躁动行情，下方支撑较为坚挺。</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>机构行为影响显著，超长端延续高波动</p> <p>上周债市前半周大幅走弱，后半周出现企稳反弹。宏观面驱动较为有限，机构行为及消息面仍主要影响市场。流动性方面，央行继续在公开市场投放7D和14D资金，维持净投放，对跨年资金呵护意图仍较明确，资金成本维持低位。市场对LPR调降预期有所增强，但分歧仍较大。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

<b>黄金</b> <b>白银</b> <b>铂金</b> <b>钯金</b>	<b>黄金稳健性优于白银，铂钯短线大幅补涨</b> <b>黄金</b> ：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。 <b>白银</b> ：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。 <b>铂金/钯金</b> ：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。 <b>策略上</b> ，黄金AU2602前多持有，白银AG2602、铂金PT2606合约前多配合止盈线持有。 <b>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</b>	<b>黄金多头格局</b> <b>白银多头格局</b> <b>铂金多头格局</b> <b>钯金多头格局</b>	<b>投资咨询部</b> <b>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：</b> <b>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>供应维持偏紧预期，铜价延续上行趋势</b> <b>宏观氛围依然偏向积极，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张的担忧持续存在，ICSG报告显示1-10月全球精炼铜过剩幅度显著收窄，多家全球头部矿山企业仍处减产阶段，铜价中长期上行趋势不改。</b> <b>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</b>	<b>多头格局</b>	<b>投资咨询部</b> <b>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：</b> <b>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>沪铝偏强震荡，氧化铝上方压力明确</b> <b>上周铝价全周小幅走强，价格重回22000上方。氧化铝先上后下，反弹未能持续，仍在低位运行。宏观方面，国内数据仍表现分化。海外受节假日影响，预计逐步进入假期模式。氧化铝方面，基本面过剩格局仍明显，现货继续持续走弱，叠加进口矿价格承压，氧化铝弱势难改。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，虽然下方跌幅空间受限，但上方压力仍偏强。</b> <b>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</b>	<b>铝多头格局</b> <b>氧化铝空头格局</b>	<b>投资咨询部</b> <b>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：</b> <b>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>政策扰动提振市场情绪，基本面弱现实限制上方空间</b> <b>基本面弱势未改，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；冶炼端各环节缺乏亮点，需求淡季之下，市场交投氛围清淡；精炼镍累库趋势未改，海内外库存居高不下。</b> <b>整体来看，印尼RKAB政策扰动引发市场对明年供应收紧担忧，但政策不确定性较高，且镍基本面弱现实依旧明确，上方空间仍受高库存限制，卖出虚值看涨期权策略继续持有，关注政策扰动发酵情况。</b> <b>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</b>	<b>震荡格局</b>	<b>投资咨询部</b> <b>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：</b> <b>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>视下窝延期复产，碳酸锂减仓上涨</p> <p>周五宜春时代公示视下窝矿第一次环评信息，意味着复产延期一事落实确定，后续仍需进行环评报告编制及审议公示流程，预计实际复产时点在明年二季度末前后；从基本面的角度来看，当前碳酸锂库存持续下降，冶炼厂库存创下新低，需求兑现仍较积极，供需偏紧支撑锂价中枢抬升，但需注意本轮上涨伴随盘面减仓，后续驱动动能或将不足，且交易所再度调整碳酸锂期货合约交易限额，短期市场情绪或降温。</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>短期价格或进入高位震荡，关注新报价实际成交情况</p> <p>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。</p> <p>多晶硅方面，供应端周度产量下降，西南部分头部企业停产，西北有个别企业提产，预计12月产量在11.5万-12万吨。下游硅片、电池片价格低位企稳，企业库存降低，但生产仍处亏损，开工率进一步下滑；终端组件价格维持低位，国内外需求低迷，排产已降至40GW以下。目前多晶硅基本面偏弱，个别企业现货报价上调至6.5万元/吨，较前期涨1.3万元，但新价尚未形成实际成交，下游抵触情绪较强，观望氛围浓厚。短期价格或进入高位震荡，需关注新报价的实际成交情况。</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 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</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>3、铁矿：铁矿石基本面已明牌。淡季临近，进口矿供需减方向明确，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</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

	<p>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>焦煤坑口成交边际转暖，关注实际冬储力度</p> <p>焦煤：钢焦企业大范围补库虽暂未开启，但焦煤坑口竞拍氛围边际转好，且临近年关矿山原煤日产难有提升空间，MS样本数据显示原煤产量处于同期偏低水平，汾渭样本数据显示原煤产量环比小幅下降，策略上激进者前多轻仓继续持有，月末可关注下游实际冬储推进情况。</p> <p>焦炭：焦炭入炉刚需支撑季节性走弱，现货市场完成两轮提降后处于博弈阶段，而北方主产区焦炉开工负荷受制于环保管控，焦炭供需维持双弱格局，关注后续冬储预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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	<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>	纯碱 震荡格局  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>短期地缘有扰动，但供应过剩风险仍存</p> <p>地缘政治方面，美国财政部宣布对委内瑞拉总统及其关联人员实施新制裁，此次制裁是特朗普政府近期一系列对委高压行动的组成部分，进一步加剧了美委之间的紧张局势，市场将担忧这种政治对抗是否会演变为更直接的冲突，从而威胁到委内瑞拉的原油生产和出口。另外乌克兰方面表现出谈判意愿，美俄领导人均释放积极信号。总体看短期地缘风险使油价企稳，但供应过剩风险仍存，美国及其他产油国原油产量持续攀升，预计反弹空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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

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>(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 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>伊朗多数装置停车</p> <p>伊朗仅剩FPC和KPC两套装置尚在运行，海外生产企业开工率下降至60.51%的极低水平。国内个别气头装置停车，周产量创历史新高，叠加北方运费大涨，生产企业库存被动积累。短期供应保持宽松，但明年一季度进口量确定减少。尽管当前甲醇供应保持宽松，但未来供应逐步减少，甲醇价格也将企稳，推荐卖出看跌期权。</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>L-PP价差偏低，推荐做多套利</p> <p>美国接连扣押委内瑞拉游轮，油价小幅反弹。11月塑料制品产量为630万吨，同比减少8.6%，12月塑料制品产量预计同样大幅减少，显示需求转弱。供应预期收紧，聚酯产业链多个品种上涨，聚烯烃目前产量处于最高水平，短期内无集中检修计划，不过上周部分标品生产企业因为亏损严重而选择转产非标品，可能会令跌势放缓。当前单边交易难度较大，推荐做多L2605做空PP2605的套利策略。</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>供需仍有改善预期，胶价下方存在支撑</p> <p>港口连续七周累库，供给季节性增长压制橡胶价格，但海外原料生产阶段性受阻，后续到港压力预计减轻，且国内产区陆续停割，而终端消费仍处传统旺季，橡胶基本面并未转差，胶价区间内偏强震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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
棕榈油	<p>印尼B50道路测试启动，棕油下方支撑有所改善</p> <p>上周棕榈油价格继续小幅走弱，短期内基本面驱动较为有限，棕榈油跟随相关品种运行为主。高频数据显示，ITS数据公布马来西亚12月1-20日棕榈油出口量环比增加2.4%。10月印尼GAPKI库存有所回落，但对市场影响有限。此外印尼表示，已于两周前启动B50道路测试工作，并重申B50生物柴油的强制使用政策大概率将于2026年下半年正式实施。需求端中长期乐观预期仍存。综合来看，棕榈油短期方向性驱动较为有限，但下方支撑逐步改善。</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。