

兴业期货日度策略：2025.12.22

商品期货方面：贵金属板块领涨市场，有色金属偏强运行，油脂企稳反弹。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 伦敦现货偏紧程度加剧，沪银AG2602前多持有；
2. 供给担忧持续存在，沪铜CU2602前多持有；
3. 供需面边际好转，棕榈油P2605新单试多。

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>风险偏好回升 周一A股市场放量上涨，市场成交额回升至1.88(前值为1.75)万亿元。从行业来看，通信、有色金属板块领涨，传媒、银行板块小幅收跌。股指期货随现货走强，期货涨幅小于现货指数，各期指基差贴水有所走阔。 宏观方面，中国12月LPR连续7个月保持不变，符合市场预期。昨日国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议召开，指出要谋划一批带动全局的重大工程、重大项目、重大载体，政策预期持续向好。整体来看，市场风险偏好回升，政策、资金面中长期向上驱动未改，股指延续震荡向上。 (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>LPR利率维持不变，债市延续调整 昨日债市再度出现走弱，全线下跌。宏观面驱动较为有限，LPR利率维持不变，基本符合市场预期。流动性方面，央行在公开市场净回笼，资金面仍延续宽松，DR007维持在1.27%附近运行。昨日权益市场表现较为乐观，对债市形成一定拖累。综合来看，债券市场短期方向性驱动较为有限，但市场悲观情绪仍未完全消退，谨慎情绪较重，机构行为仍是债市主要驱动。权益市场乐观预期仍较强，债市上方压力延续，超长端最为显著。 (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	<p>黄金多头策略稳健，白银强势引发交易所限仓</p> <p>黄金：随着美联储降息阻碍减少、地缘扰动较多，黄金价格上行驱动增强。海外黄金市场情绪回暖，ETF资金增仓速度有所加快，其中欧美资金12月增持黄金规模显著超过亚系资金，导致境内黄金较境外黄金折价有所扩大。目前从技术面、资金面、波动率等维度看，黄金多头策略依然稳健。策略上建议沪金02合约前多继续持有，新单可依托5日均线逢回调加仓多单。</p> <p>白银：伦敦白银现货紧张程度有所加剧，上周伦敦白银现货三个月租赁利率已升至7.25%。商品属性与金融属性利多共振，白银上涨弹性依然高于黄金。但短线从微观层面看，白银做多策略拥挤度已较高，上期所已陆续采取措施为市场降温。昨晚宣布自12月24日起沪银2062合约限仓10000手。策略上，沪银02合约前多配合止盈线持有，新单暂时观望。</p> <p>铂金/钯金：铂金供应偏紧格局持续，铂钯工业需求悲观预期有所缓和。商品属性与金融属性利多共振，铂钯补涨动能显现。但短线铂钯过快上涨已引发交易所监管收紧，关注交易所监管政策变化对资金面与情绪面的影响。策略上铂金主力合约PT2606合约前多配合止盈线持有。</p> <p>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。</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 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
有色金属 (铜)	<p>供给偏紧，且金融属性支撑强化</p> <p>宏观氛围偏积极利好美元计价金属品种，金铜比仍处历史高位，金融属性支撑持续强化，而零加工费协议消息加剧市场对铜精矿供给紧缺的担忧，头部矿山减产实际发生当中，且多家矿企下调产量指引，矿端供应紧张格局将至少延续至2026年上半年，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>	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>基本面未有明显变化，沪铝偏强氧化铝承压</p> <p>昨日沪铝继续维持在高位震荡运行，LME铝在盘中再度刷新高点。氧化铝低位震荡。宏观方面，国内数据仍表现分化。贵金属持续创新高，对有色板块金融属性支撑加强。氧化铝方面，基本面过剩格局仍明显，现货价格全线下跌，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，铝短期基本面变化有限，但宏观环境向好叠加供给端约束明确，价格下方支撑牢固。氧化铝过剩压力持续加大，虽然下方有成本支撑，但难改弱势。</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>政策扰动持续发酵</p> <p>政策扰动方面，印尼镍矿商协会表示，能源和矿产资源部将于2026年初修订镍矿商品的基准价格公式，修订要点之一是政府将开始将镍的伴生矿钴视为独立商品并征收特许权使用费，该政策将推高冶炼企业镍矿采购成本。26年印尼政策或延续今年价量</p>	震荡格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询：	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询：

	<p>“双管齐下”的风格，以期改善镍价的持续下跌，但控量政策推行阻力大，仍需进一步观察政策落地与实施情况。</p> <p>整体来看，印尼政策持续发酵带动市场情绪回暖，但镍基本面弱现实暂无改善，淡季各环节供需疲软，对高价镍产品接受意愿有限。高库存压力未改，随着镍价重回前期12.0-12.3万元的震荡区间，继续向上突破阻力较大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0013114	Z0023012
碳酸锂	<p>视下窝矿复产延期，供给放量预期减弱</p> <p>视下窝矿公示第一次环评信息，后续仍需进行报告编制及审议流程，复产延期一事落实确定，而碳酸锂总库存维持降库节奏，冶炼厂库存再创新低，现实需求兑现依然积极，供需偏紧支撑锂价中枢抬升，但近期仍需关注交易所监管措施升级，今日起各合约单日开仓限额均有趋严，短期市场情绪或有降温概率。</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。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，个别企业现货报价虽大幅上调，但新价尚未形成实际成交，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：昨日现货价格窄幅波动，上海、杭州、广州分别涨10，现货成交一般。年底政策面预期一般偏积极。螺纹钢依靠低产量对冲低需求的影响，供需结构相对健康，去库顺畅，库存绝对值也偏低。高炉原料价格底较明确，炼钢成本下移风险有限。目前电炉盈利尚可，电炉主动减产意愿不足，而淡季临近终端需求季节性下行方向明确，未来螺纹厂仍有控产必要。预计本周螺纹价格延续区间运行，价格区间【3000, 3200】不变。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格窄幅波动，上海、乐从涨10，现货成交一般。年底政策面预期一般偏积极。热卷供需矛盾相对螺纹突出。在高炉产量已降至年内较低水平的情况下，热卷去库速度依然不快，库存绝对值也偏高。好在建筑钢材供需结构健康，钢材整体持续去库。且高炉原料价格底较明确，炼钢成本下移风险有限。预计本周热卷或延续区间运行态势，价格区间【3200, 3350】。风险提示：宏观政策超预期。</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>3、铁矿：淡季铁矿石供需矛盾持续积累。临近年底，进口矿发运冲量接近尾声，1月发运将由旺季向淡季切换。高炉铁水日产也已降至年内低位，续降空间可能已有限。预计明年1月进口矿供需矛盾仍将继续积累，但积累速度边际上将放缓。此外，跨年国内政策预期一般偏积极，中矿长协谈判进展缓慢，春节前钢厂原料冬储将释放，进口矿价格存在支撑。预计铁矿价格继续在区间内运行，01合约价格区间【750，820】，05合约价格区间【740，800】。策略上，建议铁矿05合约前空轻仓持有，下探至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>焦炭第三轮提降，原料补库小范围开启</p> <p>焦煤：主焦煤坑口竞拍成交价格环比上调，焦企采购意愿边际转暖，适当补库进行当中，而临近年关煤矿开工率或将下降，原煤供给压力持续减轻，策略上前多仍可轻仓持有，关注钢焦企业冬储预期及力度。</p> <p>焦炭：入炉刚需支撑季节性走弱，河北及山东地区主流钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，第三轮提降基本落地，现货市场或暂稳运行，期价走势亦逐步企稳，关注后续钢厂补库积极性。</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>政策预期难抵弱现实，纯碱玻璃价格驱动偏空</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌，且变动有限。昨日纯碱日产降至10.09万吨，继续在10-10.5万吨之间窄幅波动。市场消息，阿拉善日产已提升至1.7万吨(+0.4万吨)，新装置投产影响将逐步释放，纯碱行业产能过剩的根本性矛盾未变。反内卷、能耗及排放管控政策，有利于提振市场情绪，但明年具体如何执行尚未可知，能否推动行业加速产能出清也不确定。若无具体可执行政策消息，纯碱价格重心或再度下移。策略上，卖出虚值看涨期权头寸SA602C1240可继续持有。</p> <p>2、浮法玻璃：虽然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，但12月浮法玻璃产线冷修进展慢于预期。当下上中游浮法玻璃存量库存偏高，需求同比弱，可预见明年春节后玻璃厂将面临严峻的去库压力。而反内卷、能耗及排放管控政策明年将如何在浮法玻璃行业落地执行尚未可知。预计玻璃期价短线震荡，若无进一步政策利好价格重心或再度下移。</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 谨慎看空 玻璃 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

原油	<p>短期反弹空间较为有限，需观察地缘局势演变 地缘政治方面，美国连续扣押二艘运输委内瑞拉石油的油轮进一步增加委内瑞拉石油出口中断风险，如果美国封锁委内瑞拉石油出口，可能导致约50万桶/日缺口，但全球供应过剩格局未根本改变。微观方面，布伦特月差明显反弹，反映供应紧张；而WTI月差几乎未动，显示美国市场未受冲击。整体看，短期油价继续反弹空间较为有限，进一步上涨需观察地缘局势演变；供应过剩仍是大势。 (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>国内开工率达到新高 自月初至今无任何新增检修装置，目前生产企业开工率提升至91%，达到历史新高，一月产量也将保持极高水平。伊朗在运行装置仅剩2套，2月起进口量将减少至120万吨以下。2025年来自委内瑞拉的进口量占比约为6%，若美国的封锁升级，明年一季度我国的进口量最多较现在减少40%。当前供应充足，建议卖出看跌期权，等待一季度供应减少之后再做多期货。 (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 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>原油持续反弹 美国和委内瑞拉的紧张局势升级，原油持续反弹。周一夜盘聚烯烃期货暂时止跌。周末和周一新增多套检修装置，导致开工率下降1%。从库存变化上，可以发现，目前PE供应宽松，PP供需平衡。需求转弱和空头增仓是近期下跌的主要原因，油制和煤制亏损虽然扩大，但远未到迫使停产的地步，因此下方缺乏有效支撑。 (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>港口继续累库，但到港预期有所减弱 截至上周末，青岛橡胶库存环比增加1.63万吨，季节性累库压力依然较强，但海外割胶及旺季原料放量阶段性受阻，后续到港压力预计有所减弱，且国内产区陆续停割，而终端消费表现积极，基本面或边际改善，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。)</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>供需面边际好转，原油表现强势 昨日棕榈油价格全天震荡走高，自低位出现反弹。供需方面，马棕高频数据显示，产量如期出现下滑，且出口数据整体改善。此外印尼方面再度强调，启动B50道路测试工作已于两周前启动，且强制使用政策大概率将在2026年下半年实施。另外受事件影响，原油价格近期表现强势，对棕油价格形成支撑。综合来看，棕榈油供需面出现边际好转，且相关品表现较为强势，此外当前估值处较低水平，下方支撑有所强化。 (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 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。