

## 兴业期货日度策略：2025.11.05

商品期货方面：多数商品下跌，其中新能源金属和化工品跌幅居前。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 供需紧张格局未变，沪铝AL2512前多持有；
- 尽管进口成本上升，但国内供应过剩，纸浆卖出SP2512P4800止盈；
- 华南到港量显著增加，液化气卖出看涨期权PG2512-C-4300继续持有。

### 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>风险偏好回落，市场缩量调整</p> <p>周二A股市场缩量调整，创业板指跌近2%，红利指数较为坚挺，市场成交额回落至1.94（前值为2.13）万亿元左右。从行业来看，银行、纺织服装板块收涨，有色金属、医药板块跌幅居前。股指期货随现货指数走弱，各期指基差走阔。</p> <p>海外方面，华尔街著名空头警告AI泡沫，科技巨头走弱带动美股下挫；国内方面，随着政策与业绩进入空窗期，市场交易主线缺位，同时年底机构资金有兑现收益倾向，股市上行驱动减弱。整体来看，近期市场风险偏好回落，股指震荡整理，但流动性宽松、科技转型等长期驱动未改，配置型多单可耐心持有；交易层面上，低位加仓、高位减仓的箱体思维或更优。</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
国债	<p>行买债落地，市场预期分化</p> <p>昨日债市继续延续震荡格局。宏观方面，国内数据较为清淡，四季度政策加码预期延续。货币政策方面，央行继续在公开市场净回笼，同时提前预告7000亿买断式逆回购。资金成本仍维持低位，流动性延续宽松。央行昨日公告10月买债200亿，不及市场此前预期，市场解读存在分化，关注下月买债情况。中长期来看对降准降息预期仍存，流动性宽松预计延续。权益市场方面昨日仍未有亮眼表现，对债市影响减弱。综合来看，央行买债落地，但未提供明确利多驱动，宏观面及政策面不确定性延续，债市或继续保持震荡格局。</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

	(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>美元指数重返100关口，夜盘贵金属价格回调</p> <p>黄金：美联储内部降息分歧加大，美元流动性趋紧，美元指数重返100关口，短线对金价形成较强压制。但随着金价整体回调10%左右，波动率快速降低，市场情绪已企稳。而美国宽财政政策已落地，关门前就业市场降温信号明确，美联储降息、结束缩表、美元流动性重回宽松的大方向依然明确。金价中长期上行逻辑清晰。建议多单底仓继续持有，待波动率回落至中低区域、或者沪金900以下试多02等远月合约。</p> <p>白银：市场对美联储降息预期有所降温，且美元流动性趋紧，美元指数重返100关口，短线白银价格也受到压制。不过白银价格短线大幅回调、以及波动率快速下降，价格进一步向下的压力已释放。而美国宽财政+宽货币的政策取向并未发生更本性的变化，白银商品、金融、货币属性增强的中长期逻辑依然成立。建议12月多单底仓继续持有，待波动率回落至中低区域、或者沪银价格回调至11000以下，新单试多02等远月合约。</p> <p>策略上，黄金AU2512、白银AG2512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>	<p>黄金 多头格局</p> <p>白银 多头格局</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>
有色金属 (铜)	<p>美元走强拖累铜价，供给偏紧则提供支撑</p> <p>宏观方面，美元指数升至近五个月以来新高，美元走强对铜价形成压力，但中美经贸谈判有所进展，两国紧张关系稍有缓和；供需层面，市场对铜矿供应收紧担忧持续存在，本周智利国家铜业下调2025年产量目标，全球头部矿企均不同程度减少四季度产量指引，基本面偏紧预期对铜价形成支撑，阶段性回调幅度或相对有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	谨慎看涨	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>美元指数走强，铝价涨势放缓</p> <p>昨日铝价自高位震荡回落，夜盘横盘震荡。氧化铝继续维持在低位运行。宏观方面，国内数据较为清淡，四季度政策加码预期延续。美元指数持续走高，站上100关口，对有色板块形成一定拖累。氧化铝方面，仍有部分现货价格小幅走弱，虽然目前价格接近成本线，检修预期有所增多，但开工率维持在较高水平，价格弱势难改。沪铝方面，供给端对价格支撑进一步强化，国内受季节性因素影响减产担忧有所增加，海外电力因素对产能拖累显现，虽然高价对去库存有一定拖累，但需求端整体仍呈现一定韧性。综合来看，美元走强对铝价形成一定制约，但供需面紧张预期未变，沪铝多头格局延续。氧化铝基本面仍偏弱，价格上方压力持续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 多头格局</p> <p>氧化铝 空头格局</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (镍)	<p>不锈钢限价放开，沪镍继续下探支撑位</p> <p>镍基本面变化有限，矿端弱现实与强预期交织，雨季临近与政策不确定性对下方仍有支撑；冶炼端产能充裕，但受需求影响各类中间品表现分化，不锈钢需求疲软带动镍铁继续走弱，而新能源向好对硫酸镍支撑明确，精炼镍产量延续高位，累库趋势仍未结束。</p>	震荡	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012</p>

	<p>近期青山放开不锈钢限价政策，贸易商下调报价抢单下不锈钢走弱，悲观情绪带动镍价下探11.9-12万元左右的支撑。整体来看，镍供需宽松格局明确，但矿端雨季预期、低估值状态对下方的支撑暂难打破，震荡格局未见转机。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
碳酸锂	<p>矿山复产预期推动锂价大幅下跌</p> <p>视下窝矿复产消息推动锂价下跌，而宜春矿企大概率均处于矿业权出让收益缴纳阶段，实际复工进度暂不明朗，资源端不确定因素增强，锂价波动明显放大，但年末锂盐消费保持乐观预期，动力电芯预计抢装，储能电池增速可观，正极企业排产积极，碳酸锂总库存维持降库节奏，基本面对锂价存在支撑，策略上可待跌势放缓后轻仓试多。</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
硅能源	<p>市场情绪回落，整体表现宽幅震荡</p> <p>工业硅方面，西南地区企业开炉数量减少，西北地区硅企持续复产，工业硅周度产量环比上行。下游有机硅等需求有限，采购谨慎，对高价接受度不高。盘面走势以震荡为主。</p> <p>多晶硅方面，10月多晶硅产量13.4万吨，处于相对高位；11月头部企业西南产能逐步减产，西北个别企业计划提产。下游硅片价格、电池片价格持稳，企业库存维持在略增，生产利润下滑。目前市场仍关注行业收储政策，但政策落地节奏偏慢，市场情绪有所回落，叠加高库存和疲软需求压制，整体表现区间震荡。</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 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>基本面偏弱，但政策面有支撑</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格延续跌势，上海、杭州、广州跌20、20、30，现货成交偏弱，小样本建筑钢材贸易商日成交降至9.27万吨。宏观方面，国内相对平静，美元流动性趋紧，美元指数反弹至100附近，对商品形成压制。基本面方面，螺纹钢供需双弱、去库速度偏慢，且部分城市库存偏高。再加上北方采暖季到来，环保压力上升，11月后高炉生产易减难增。在钢厂原料冬储尚未启动前，对原料价格形成阶段性打压。不过四季度焦煤供给有约束，铁矿供需矛盾尚可控，价格大概率区间运行，炼钢成本底相对明确。仍维持螺纹期价区间震荡的判断，预计01合约价格区间【3000，3200】。</p> <p>风险提示：宏观超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格延续跌势，上海、乐从跌20、30，成交偏弱。宏观方面，国内相对平静，美元流动性趋紧，美元指数反弹至100附近，对商品形成压制。基本面方面，热卷供需双旺，但热卷出口利润转负，库存整体偏高且去化速度偏慢的矛盾已显现。再加上北方采暖季到来，环保压力上升，高炉产量进入下行阶段。钢厂原料冬储补库尚未启动，减产对原料价格形成阶段性打压。不过四季度国内焦煤供给仍有约束，铁矿供需矛盾尚可控，炼钢成本向下空间有限。仍维持热卷价格区间震荡的判断，01合约价格区间【3200，3400】。</p> <p>风险提示：宏观超预期。</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：国内宏观暂时进入政策与数据的真空阶段，美元流动性趋紧，美元指数反弹至100关口附近，对商品形成压制。基本面方面，四季度澳矿及非主流矿发运量同比增幅明显扩大。每年季末发运冲量、叠加年底前西芒杜矿山投产，11月-12月进口矿发运易增难降。而钢材去库压力已显现，北方采暖季即将到来，环保压力上升，高炉铁水产量进入下行阶段。今年过年晚，钢厂原料冬储补库尚未启动。供增需减，进口矿库存加速增加。短期铁矿价格偏弱，但整体仍处在宽幅震荡格局中，01合约价格区间【760，820】。期权策略优于期货策略，双卖胜率可能较高。风险提示：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>焦炭提涨开始落地，焦煤生产暂保持平稳</p> <p>焦煤：焦煤矿井超产治理尚处预期阶段，生产管控措施暂未进一步加码，MS样本矿山原煤日产维持190万吨之上，现实供给收紧程度有限，煤价回吐部分前期涨幅，关注后续冬储行情，策略上等待逢低试多。</p> <p>焦炭：入炉煤成本上行使得焦企亏损面扩大，焦炉主动检修情况增多，而铁水日产存在季节性回落趋势，加之钢厂受制于冶炼利润不佳及成材累库压力，对原料备货维持按需节奏，焦炭供需双弱，现货市场完成三轮提涨后预计暂稳运行。</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>纯碱驱动向下，玻璃支撑相对偏强</p> <p>1、纯碱：纯碱日产基本维持在10.5-11万吨之间的高位，昨日新增德邦降负、日盛停车检修，昨日小幅降至10.5万吨附近。沙河玻璃产线技改尘埃落定，叠加行业亏损持续，近期多条浮法、光伏产线将停产检修，预计玻璃运行总产能将净减少2450-4250吨/天。纯碱供过于求格局明确，中上游高库存难以消化，基本面驱动向下。策略上，维持逢高抛空01合约思路，或者继续持有卖出01合约虚值看涨期权头寸。</p> <p>2、浮法玻璃：沙河玻璃产线技改政策落地，合计影响4条产线共计2750吨日熔量。且政策要求产线先停后点，年内点火概率较低。叠加行业持续亏损，11月后华东、湖北、华南等地产线冷修计划也明显增多。市场情绪回暖，投机需求改善，主产地产销率升至四季度高位，昨日四地均值录得129%(-2%)。鉴于供给收缩，部分地区存在阶段性供需错配，且期现价格距离煤制成本底已不远，价格支撑较强。策略上，持有卖出01合约虚值看跌期权头寸。</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>短期原油维持震荡走势，年内油价或仍重心承压 宏观方面，金融市场整体风险情绪降温，拖累油价。供应方面，OPEC+12月增产13.7万桶/日符合预期，但明年一季度暂停增产超出市场预期，短暂支撑油价。地缘政治方面，对俄制裁导致部分买家转向中东原油，短期扰动市场，但影响逐渐淡化。总体而言，油价短期内将继续震荡拉锯，但年内价格重心下行的可能性较大，建议采取逢高做空。</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>现货成交冷清，价格继续低探 本周西北样本生产企业周度签单量仅为2.39 (-0.85) 万吨，反映需求转弱。天津渤化烯烃装置负荷下降至七成，月内其他烯烃装置也存在停车或降负可能，叠加传统需求季节性转弱，需求利空如果发酵，甲醇价格将进一步下探。过去两周随着甲醇跌幅扩大，甲醇与其他化工的强弱关系发生逆转，甲醇与尿素的价差收窄200元/吨，甲醇与PP ( PP-3MA ) 的价差走扩400元/吨，短期甲醇难以止跌，而尿素和PP存在反弹可能，套利机会依然存在。</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
聚烯烃	<p>基本面恶化，价格创新低 尽管OPEC+暂停明年一季度增产，然而原油保持过剩格局，价格小幅回落。本周聚烯烃生成企业开工率无明显变化，PE降至83%，PP升至78%，二者均处于年内中等水平。下游开工率仍在上升中，预计中旬达到年内最高。原油和煤炭价格窄幅震荡，随着聚烯烃自身供应增长和需求下降，基本面再度恶化，警惕期货价格进一步下跌。</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
棉花	<p>总产减幅相对有限，郑棉震荡运行 供应方面，部分地区籽棉收购进度已达到85%，预计还有10-15天左右收购进入尾声。今年轧花厂心态转变，顺价销售，不赌后市。对棉农调研情况看，部分地块棉花亩产较去年减少30-70公斤/亩，减幅在10%左右，但植棉面积较去年有所增加，因此新疆棉花总产减幅或相对有限。需求端，下游纺织企业新增订单有限，采购谨慎，主要维持刚需补库。总体而言，收购成本抬升及中美谈判利好仍有支撑，但上方压力逐步显现，郑棉整体震荡运行。</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
橡胶	<p>港口累库压力增强，需求端增量驱动不足 港口库存结束自7月下旬以来的降库趋势，下游原料备货意愿边际走弱，且海外产区季节性增产带动国内到港增多，累库压力施压橡胶价格，20号胶走势弱于天胶，但年末为传统车市旺季，终端需求环比增长势头较为明确，基本面并未显著转差，且考虑现阶段胶价已处于近一年来的较低分位水平，下方空间或较有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>主产国基本面仍偏弱，续跌动能有所放缓 昨日棕榈油价格早盘震荡走弱，夜盘出现企稳。基本面方面，市</p>	空头格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：张舒绮 021-80220135

场对10月马棕继续累库预期仍较强，虽然马来西亚出口数据保持增长，但产量强劲，且印度进口量明显走弱，高价下豆油对棕榈油替代作用显现。国内方面，受近期豆棕价差持续走高的影响，棕榈油需求有所好转，库存略有回落。短期来看，主产国棕榈油基本面仍偏弱，但进一步向下驱动有所放缓。中长期来看，仍需关注季节性减产的兑现以及B50政策推进情况。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		从业资格： F3037345  投资咨询： Z0013114	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。