

兴业期货日度策略：2025.11.28

商品期货方面：农产品和能源化工品走强，关注部分超跌品种。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 原料存在减产预期，橡胶RU2601前多持有；
2. 成本上升叠加出口增多，PVC卖出看涨期权V2601-C-4650止盈；
3. 冬储需求释放，并且气头装置检修临近，尿素卖出看跌期权UR601P1660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 style="text-align: center;">延续缩量整固</p> <p>周四A股市场再度冲高回落，创业板指小幅收跌，市场成交额回落至1.72（前值为1.80）万亿元。从行业来看，基础化工、石油化工板块偏强，传媒、商贸零售板块跌幅居前。股指期货随现货震荡，各期指基差小幅走阔。</p> <p>宏观方面，10月规模以上工业企业利润同比增速较9月有所放缓，政策仍有托底预期，但发力时点或在明年。随着年底各类利好催化进入空窗期，近期盘面热点快速轮动，股指多次冲高回落，整体延续缩量整固，但中长期慢牛趋势未改，可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 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 style="text-align: center;">扰动担忧较多，债市延续谨慎</p> <p>昨日债市全天窄幅震荡。宏观方面，10月规模以上工业企业利润同比走弱，但对市场影响较为有限，政策加码预期延续。流动性方面，央行在公开市场净投放，流动性延续宽松。政策及机构行为扰动仍较强，新规力度及落地时间预期反复。此外市场对央行本月买债规模预期仍较为谨慎。赎回压力虽略有减弱，但整体仍存拖累。综合来看，当前宏观面不确定性及流动性宽松格局延续，而情绪及机构行为对债市影响有所增多，债市偏弱情绪或将延续。但当前利空已有有所释放，关注机构行为及政策影响。</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	<p>美联储降息周期未结束，贵金属价格支撑较强 黄金：CME数据显示，美联储12月降息25个基点的概率升至86.9%。美联储降息周期未结束。金价支撑增强，长线看涨逻辑清晰。策略上，沪金02合约前多继续持有。</p> <p>白银：近期美联储12月降息再度成为市场预期的基准清醒。伦敦及境内两大交易所白银库存偏低，COMEX12月合约进入交割月，挤仓风险依然存在。且中长期美联储降息周期、去美元化趋势均未结束，贵金属整体看涨逻辑未变。策略上，沪银02合约前多继续持有。</p> <p>策略上，黄金AU2602、白银AG2602前多继续持有，新单依托20日均线回调试多。 (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>铜矿供给预期偏紧，铜价中枢逐步抬升 市场对美联储12月降息概率持续上调，宏观氛围偏向乐观，且电解铜基本面定价亦存在利多因素，全球多家头部矿山企业纷纷减产，2025年产量指引不同程度下降，铜矿供给维持偏紧格局，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>社会库存向下，下方支撑延续 昨日铝价早盘震荡运行，夜盘跳空低开后小幅走高，略有收跌。宏观方面，国内10月规模以上工业企业利润同比走弱，但对市场影响较为有限，政策预期仍偏乐观。美元指数继续小幅走弱。氧化铝方面，部分企业复产，过剩格局仍未有转变，现货价格维持低位。沪铝方面，基本面仍未有明显变化，库存向下，而中长期供给端约束明确，需求存增量预期，紧平衡预期维持。综合来看，供需面对铝价支撑牢固，中长期向上格局不变，短期仍受宏观情绪影响。氧化铝空头格局不变，关注2700关口支撑。</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>基本面弱现实明确 从基本面来看，当前矿端供应较为充裕，印尼能矿部对RKAB审批流程进行简化，计划26年前完成审批，关注实际放量情况；冶炼端产能依旧过剩，随着下游需求进入淡季，各环节对高价镍产品的接受意愿有限；精炼镍过剩难改，库存居高不下。</p> <p>整体来看，近期美联储降息预期升温带来偏强的宏观驱动，但镍基本面弱现实明确，库存高企、需求疲软压制上方空间。策略上，卖出看涨期权继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>持仓量处于高位，基本面存在支撑 本周碳酸锂产量2.19万吨，周产水平虽仍处年内高位，但环比下降265吨，且总库存延续降库节奏，年末需求前景保持乐观，终端车市受益于政策影响维持增长势头，动力电芯抢装现象明显，储能需求发力暂未证伪，锂价中长期上行趋势不改；昨日碳酸锂期货继续增仓，近期需关注交易所风控动态。</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>盘面短期交易交割逻辑，但未突破震荡区间 工业硅方面，四川地区个别厂家停产检修，开工低位，产量继续下降；西北地区开工基本稳定，产量平稳；整体供应量有所下降，但影响较小。库存虽稍有去库，但仍旧处于相对高位。</p> <p>多晶硅方面，11月份多晶硅供给环比下降，开工北增南减，预计11月份国内多晶硅产量将在12万吨左右，12月国内多晶硅产量预计将在11.5万吨-12万吨。需求端整体呈疲软低迷态势。硅片企业对多晶硅囤货意愿弱，多数持观望态度，对高价硅料承接能力持续走弱。总体看短期市场交易交割逻辑，但市场供应压力依然很大，上方阻力较强，关注政策预期兑现情况。</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>基本面承压，政策面存支撑 1、螺纹：昨日现货价格小幅松动，上海、杭州、广州稳，现货成交继续小幅回落。国内宏观政策面暂无增量信息，万科债务问题持续发酵；美联储12月降息预期升至86.9%，海外风险偏好回暖。11月建筑钢材需求环比好于季节性，叠加低供给，螺纹整体库存压力不大且持续去库中。钢材供需矛盾主要体现为板材高库存去化不理想。考虑到建筑钢材需求仍面临季节性走弱压力，焦煤价格也持续走弱，仍维持本周螺纹价格继续低位震荡的判断，01合约价格区间【3000，3100】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格偏弱，上海、乐从跌10，现货成交回落。国内宏观政策面暂无增量信息；美联储12月降息预期升至86.9%，海外风险偏好回升。板材高库存去化偏慢，本周钢联样本热卷去库不理想，地区样本镀锌、中板库存也偏高。随着铁水日产下降，炉料供需边际转宽松，其中焦煤价格继续回调，考验炼钢成本支撑。维持本周热卷价格或继续低位震荡的判断，01合约价格区间【3200，3300】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>3、铁矿：进口矿基本面也已明牌，即总量宽松，但存在结构性矛盾。总量方面，12月份进口矿发运量季节性上升，国内高炉铁水产量已处于季节性下行周期，钢厂进口矿冬储暂无大规模启动信号，进口矿供需矛盾易积累，本周45港进口矿库存环比增加155万吨至1.52亿吨，环比同比双增。不过，考虑到钢厂进口矿冬储采购需求待释放，中矿与BHP的长协谈判进展缓慢，以及国内主流中品资源偏紧，仍维持铁矿01合约在【750，820】价格区间内震荡的判断不变，期权双卖策略胜率和潜在收益率可观。风险</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

	提示：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>煤矿累库，冬储暂未启动 焦煤：坑口成交状况不佳，煤矿库存继续积累，且电煤保供政策持续拖累煤价中枢下移，焦煤期货跌破支撑位后走势偏弱，盘面贴水幅度扩大，而考虑2026年农历春节时间偏晚，钢焦企业冬储或将延后至12月中旬前后开启，关注后续下游采购意愿回暖带来的增量驱动。</p> <p>焦炭：焦化利润阶段性回升，焦炉开工积极性增长，本周焦炭供给环比增多，而钢厂采购则延续按需节奏，贸易环节暂未入市，焦炭现货流通速率有所下降，现货市场或有提降预期，期价走势承压。</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>纯碱玻璃1月高持仓移仓在即，近月支撑增强 1、纯碱：纯碱基本面明牌。供给窄幅波动，昨日纯碱日产维持10.27万吨不变。浮法玻璃、光伏波动冷修预期增强，重碱需求预期不佳，近期关注沙河4条产线煤改气落地的波折。受益于碳酸锂、氧化铝高产，轻碱需求持续较好。纯碱供需矛盾积累速度偏缓，本周碱厂去库。基本面暂无增量利空，绝对价格已偏低，且01合约高持仓面临交割月前移仓需求，预计01合约或表现抗跌，且表现将强于05合约。策略上期权优于期货单边，可耐心持有卖出虚值看涨期权头寸SA601C1200。</p> <p>2、浮法玻璃：目前玻璃刚需疲弱，投机需求持续性一般。但随着玻璃期货价格跌破煤制工艺成本线，12月浮法玻璃产线冷修计划明显增多，12月已明确和待明确的玻璃产线冷修计划合计影响运行产能的5%，供给收缩预期增强。且玻璃01合约持仓偏高，主力存在移仓需求。预计玻璃01合约偏强运行，05合约或受到移仓资金的压制，表现相对弱于01合约。</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>油价震荡反复，等待俄乌局势进一步明朗 地缘政治方面，美国原定俄乌和平谈判截止日被推迟，特朗普表示不会设定期限；普京称美国代表团将于下周访莫斯科，愿意以特朗普的和平计划为基础进行讨论，但最终协议仍需时间。此外美国在加勒比海演习，加剧与委内瑞拉的紧张关系。供应方面，OPEC本周日将举行部长级会议，评估明年市场供需和成员国产能。总体看，油价短期受俄乌谈判、OPEC+会议和地缘政治影响，不确定性较高。</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>伊朗更多装置停车 伊朗6套装置已经停车，此次限气力度不会低于去年，因此12月剩下的多数装置也将停车，将导致明年一季度我国甲醇进口量减少30%以上。不过据隆众石化统计，11月伊朗装船高达100万吨，12月我国到港量依然保持较高水平，近月期货合约涨幅受</p>	多头格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询：	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询：

	限。本周产量小幅增长至202万吨，12月即便国内气头装置停车，周产量也不会低于190万吨。12月起供应收紧，供应压力开始逐步缓和，甲醇价格也将走出底部。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014114	Z0014114
聚烯烃	PP强于PE，做空L-PP价差 本周PE产量增加2.2%，达到历史新高。PP产量无明显变化，保持在偏高水平。12月检修计划偏少，产量预计进一步增长。PE下游开工率降低0.4%，所有下游开工率均降低。PP下游开工率上升0.3%，北方地暖系统安装与维护需求进入高峰，带动管材开工率上升2%。12月PP供应压力预计小于PE，L-PP价差将收窄，推荐做空SPC L2601&PP2601。 (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 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	郑棉上有压力下有支撑，价格震荡运行为主 新疆棉花收购基本结束，加工厂从收购转向快加工阶段，商业库存进入季节性回升周期，供给压力持续累积。纺织行业淡季纺企订单量有所减少，开机率低于去年同期水平，但企业并未出现大规模减产或停产的情况，对原料棉花保持刚需采购，淡季不淡特征较为明显。总体看，国内棉花库存低位回升，郑棉压力仍存，不过下游保持刚需补库支撑短期棉价坚挺。 (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
橡胶	泰国原料放量阶段性受阻 泰国洪灾影响继续扩大，泰国橡胶管理局表示，截至目前洪水已导致南部产区橡胶产出减量4万吨，后续减产趋势或仍将增多，海外旺季原料放量受阻，国内到港预计减少，且云南及海南产区临近停割，供给收紧预期将利好胶价上行。 (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
棕榈油	马棕产量增速放缓，扰动因素仍较多 昨日棕榈油价格震荡走高。基本面方面，受天气等扰动因素，市场对马棕产量下滑担忧明显增强，从高频数据来看，产量增速出现明显放缓。但同时出口数据仍表现不佳，马棕前10个月对中国的油出口量同比下降约29%，印尼GAPKI数据显示9月出口量同环比均出现下滑。此外原油价格近期表现较为坚挺对棕油形成支撑，但俄乌仍存不确定性。整体来看，棕榈油基本面较前期有所好转，叠加中长期紧平衡预期，价格下方支撑有所改善。但短期扰动因素仍较多，价格或仍有波动。 (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。