

兴业期货日度策略：2025.12.01

商品期货方面：贵金属及有色金属板块上行趋势延续。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 现货偏紧格局未变，沪银AG2602前多持有；
- 铜矿供给紧缺，沪铜CU2601多单持有；
- 供需预期紧张，库存处低位，沪铝AL2602前多持有。

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>缩量反弹，情绪改善</p> <p>11月A股市场高位震荡，科技股回调幅度较大，上周市场日均成交额显著回落至1.73(前值为1.86)万亿元。从行业来看，纺服、石油化工、银行板块偏强，综合金融、计算机、汽车板块跌幅居前。11月股指期货随现货指数回调，IC、IM深度贴水状态延续。宏观方面，11月制造业PMI较10月的49%回升至49.2%，分项指标均有边际改善。</p> <p>整体来看，随着全球流动性宽松预期升温，近期市场情绪得到改善，12月将步入国内外重要政策观察窗口，跨年行情迎来布局期，考虑到科技转型长期驱动较为明确，可关注低位布局IC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>谨慎情绪延续，债市继续偏弱震荡</p> <p>上周债市整体表现偏弱，全周震荡走弱。宏观方面，经济数据虽然表现分化，但市场政策加码预期较强，边际向好预期延续。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但资金面延续宽松，资金成本维持在较低水平。政策面的不确定性及机构行为仍是拖累债市的主要原因，虽然在连续调整后债市进一步走弱压力略有减弱，但谨慎情绪仍延续。综合来看，当前债整体表现偏弱，基本面驱动有限，整体市场预期仍较为悲观。但目前10Y国债收益率已接近1.85%水平，短期进一步走弱动能或放缓。</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>美联储降息周期未结束，白银现货偏紧价格向上弹性大于黄金 黄金：CME数据显示，美联储12月降息25个基点的概率升至87.4%。美联储主席候选人偏鸽。美联储降息预期有所强化。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：近期美联储降息预期强化。且伦敦及境内两大交易所白银库存偏低，COMEX12月合约交割需求较大，持仓风险有所上升。白银价格上行驱动增强，短线向上弹性大于黄金。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。</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>铜矿供给紧缺驱动铜价上行 新一轮长单加工费谈判预示着铜精矿仍将保持紧张的供应格局，全球主要头部矿企纷纷下调2025年产量指引，实际减产正在发生当中，且美联储12月降息预期不断升温，宏观氛围亦偏向乐观，铜价维持上行趋势。</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	<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>
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>沪铝延续强势，氧化铝接近上市来低点 上周铝价全周震荡走高，表现偏强。氧化铝延续弱势，已接近上市以来低点。宏观方面，PMI小幅回升，但仍维持在50下方。经济数据虽然表现分化，但市场政策加码预期较强，边际向好预期延续。美元指数小幅走弱。氧化铝方面，部分企业复产，供给压力进一步加剧，基本面空头格局未变。沪铝方面，社会库存小幅下降，且处于低位。供给端增量限制明确，而需求端仍有增长预期，叠加宏观面向好，价格支撑强化。综合来看，供给端对铝价支撑牢固，中长期向上格局不变。氧化铝空头格局不变，延续弱势，但需关注下方空间。</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>过剩压力未改 镍基本面表现平淡。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；冶炼端产能过剩格局清晰，随着下游需求进入淡季，镍铁、硫酸镍偏弱运行，精炼镍库存居高不下。</p> <p>整体来看，美联储12月降息预期持续升温，为有色板块提供宏观支撑，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，卖出看涨期权胜率赔率占优。</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	<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>

碳酸锂	<p>基本面对锂价存在支撑 碳酸锂周度产量2.19万吨，保持在年内较高水平，但盐湖提锂逐步进入季节性减产时期，碳酸锂总库存则维持降库节奏，现阶段需求兑现依然较为积极，终端车市消费受益于政策发力，电芯及正极产线排产维持相对高位，基本面对锂价存在支撑。 (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>供应宽松格局仍存，上方阻力较强 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。 多晶硅方面，供应方面，西南地区枯水期导致电价上涨，当地多晶硅企业开工率下降，产量环比减少。12月国内多晶硅产量预计将在11.5万吨-12万吨。需求方面，光伏产业需求淡季，硅片和组件环节排产下滑，采购动力不足、需求疲软。总体看市场供应宽松格局仍存，上方阻力较强，关注政策预期兑现情况。 (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，政策面预期偏积极 1、螺纹：周末现货价格稳中有涨，杭州涨20，现货成交一般。进入12月国内宏观政策面预期偏积极；美联储12月降息预期升至87.4%；中美元首通话；美俄接触有所进展；市场风险偏好回升。建筑钢材基本面相对健康，低供给有助于对冲低需求影响，螺纹整体去库顺畅，库存压力不大。钢材供需矛盾主要体现在板材部分品种的高库存去化不理想上。预计本周螺纹价格维持区间运行走势，01合约价格区间上沿提高，运行区间【3000，3200】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：周末现货价格上涨，乐从涨30，现货成交一般。国内12月宏观政策面预期偏积极；美联储12月降息预期升至87.4%；中美元首再次通话；美俄接触有所推进；市场风险偏好回升。基本面，热卷高库存去化不理想，地区样本镀锌、中板库存也偏高。高炉产量已季节性下降。成本端，焦煤价格大幅回调，焦炭现货第一轮降价将落地，但铁矿价格坚挺。预计本周热卷价格维持区间运行走势，01合约价格区间调整为【3200，3350】。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月份进口矿发运量年末冲量，国内高炉铁水产量易减难增，进口矿供需矛盾易积累，上周五45港进口矿库存已增至1.52亿吨，已高于去年同期。结构方面，钢厂进口矿冬储采购需求待释放，将接替刚需日耗支撑进口矿需求。中矿与BHP的长协谈判进展缓慢，国内主流中品资源偏紧问题暂未逆转。维持铁矿价格区间运行的判断，预计01合约价格运行区间为【750，820】，期权双卖策略胜率和潜在收益率可观。风险提示：宏观</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

	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>现实需求不佳，关注冬储预期</p> <p>焦煤：坑口竞拍流拍率仍然较高，煤矿库存小幅积累，但考虑到现阶段焦煤矿山开工率仍维持同期偏低水平，采暖季保供政策对实际焦煤生产影响或不显著，且盘面贴水扩大，期价走势或逐步触底，关注12月中旬前后下游冬储预期。</p> <p>焦炭：焦化利润阶段性回升，焦企生产开工同步走强，焦炭供应环比增多，而当前终端消费偏弱，下游原料采购并不积极，焦炭现货流通趋缓，河北主流钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，现货市场进入提降区间，期货价格已率先定价降价趋势。</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>纯碱产能过剩问题待化解，玻璃供给收缩预期增强</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌。碱厂亏损检修增多，阿拉善检修，周五纯碱日产降至9.37万吨。轻碱需求尚可，但浮法玻璃冷修增多，11月底湖北亿钧、湖北三峡、醴陵旗滨冷修3条线，浮法玻璃运行产能降2200吨日熔量，重碱需求减量预期增强。纯碱产能过剩矛盾相对突出，行业亏损倒逼产能出清有助于推动行业实现供需再平衡。对应纯碱价格驱动依然偏空，但估值已偏低。策略上期权优于期货单边，仍可耐心持有卖出虚值看涨期权头寸SA601C1200。</p> <p>2、浮法玻璃：地产周期下行叠加季节性规律，玻璃刚需偏弱。低价叠加冷修刺激，投机需求有所改善，上周主产地沙河、湖北产销率显著改善，主消费地华东、华南产销率表现一般。随着行业持续亏损，玻璃厂冷修计划明显增多，周末湖北亿钧、湖北三峡、醴陵旗滨3条线合计2200吨日熔量产线放水冷修，浮法玻璃供给收缩预期增强。玻璃价格底部支撑增强，向上空间取决于供给收缩兑现幅度；玻璃远月驱动强于纯碱，可考虑05合约买玻璃空纯碱套利。</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>反弹空间受多因素压制，价格或低位震荡</p> <p>地缘政治方面，普京表态支持以特朗普的和平计划为基础，但双方诉求仍有差距，谈判成为市场焦点，若达成停火，油价可能进一步下移。此外美国威胁干预委内瑞拉领空，引发地区冲突升级担忧，可能推升风险溢价。供应方面，OPEC会议结果符合预期，维持现有减产政策至2026年底，一季度暂停增产。总体看，地缘风险可能支撑油价，但俄乌和谈进展、OPEC+谨慎态度及供需过剩压制反弹空间。油价大概率在低位区间震荡。</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
甲醇	<p>海外装置开工率大幅降低</p> <p>伊朗装置正式开始限气停车，海外甲醇装置开工率大幅降低6%。11月国内甲醇产量为861万吨，日产量较10月增加1.5%。国内气头装置普遍于12月中下旬开始停车，因此12月产量仍将增加，预计达到900万吨以上。11月进口量预计为145万吨，在途货源较多，12月进口量预计不低于140万吨。综上所述，12月供</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

	应依然保持宽松，限制了01合约的上涨空间，不过随着伊朗装置全面停车，05仍然合约具备中长线做多机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
聚 烯 烃	12月供需平衡，价格有望反弹 11月PE产量为289万吨，较10月持平，12月产量预计小幅减少至280万吨。PP产量为347万吨，较10月减少3万吨，12月产量预计为350万吨。11月初广西石化投产，导致华南供应增长，现货价格快速下跌。12月仍有新产能投放，不过带来的供应压力明显下降。12月需求依然保持平稳，下游开工率降幅有限。综上，供需相对平衡，短期内聚烯烃价格预计止跌反弹，但明年新增产能较多，中长期走势仍向下。 (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需求方面，纺织产业链下游的成品库存仍在累积，织布厂购买原料的意愿不强，行业仍处于消化库存的阶段，整体需求较为疲软。此外宏观方面美国经济数据疲软提升降息预期，中美贸易争端缓和，宏观环境有所改善，但对郑棉上涨驱动有限。总体看，成本支撑仍存，但基本面进一步上行动力有限，且价格上涨会吸引套期保值盘入场，抑制进一步大幅上涨的空间，预计郑棉震荡运行。 (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	割胶阶段性受阻，原料供应预期下滑 泰国南部洪水受灾程度加剧，泰国橡胶管理局评估当前影响产量达4万吨，且后续仍有减产预期，而国内云南及海南产区即将陆续进入停割季，天然橡胶原料供应阶段性走低，胶价仍有上行驱动。 (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 上周棕榈油价格自底部出现反弹，运行至8600上方。马来西亚周五受系统故障影响，无法公布收盘价。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，马棕及印尼出口数据均表现一般。此外原油价格近期表现较为坚挺对棕榈油形成支撑，关注俄乌事件发展。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。