

兴业期货日度策略：2025.12.02

商品期货方面：白银继续领涨市场，焦煤与甲醇延续多头策略。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 白银现货偏紧，沪银AG2602前多持有；
2. 下游或开启冬储预期，焦煤JM2605多单持有；
3. 伊朗装置因限气而集中停车，甲醇MA605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>AI产业利好进一步发酵 周一A股市场单边上行，科技题材表现活跃，市场成交额回升至1.89(前值为1.6)万亿元。从行业来看，消费者服务、有色金属板块领涨市场，综合金融、农林牧渔、房地产板块小幅收跌。股指期货随指数走强，期货涨幅小于现货，IC、IM贴水加深。 海外方面，日本央行释放加息信号、加密货币大幅下跌引发避险情绪，欧美股市普遍走弱。但国内方面，字节发布豆包手机助手、DeepSeek发布V3.2正式版，AI产业利好进一步发酵，隔夜市场中概股逆势上涨。整体来看，科技转型长期驱动明确，股指慢牛趋势未改，IC远月多单继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	谨慎看涨	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，关注央行买债规模 昨日债市表现略有分化，超长债表现最弱，其余期限小幅收涨。宏观方面，经济数据表现仍一般，但政策面积极预期仍存。流动性方面，资金面延续宽松，资金成本维持在低位，央行继续在公开市场净回笼。央行买债规模即将公布，市场预期仍存在较大分歧，关注公布规模。综合来看，当前市场情绪整体偏谨慎，对资金面宽松、宏观数据偏弱等利多因素反应较为平淡。但收益率目前在较高水平，进一步走弱空间相对有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>白银现货偏紧，价格加速上行</p> <p>黄金：CME数据显示，美联储12月降息25个基点的概率升至87.6%。市场预期特朗普任命哈塞特为美联储主席的概率最高。美联储降息预期强化。金价支撑增强，长线看涨逻辑清晰。技术面出现突破迹象。策略上，沪金02合约前多继续持有。</p> <p>白银：近期美联储12月降息预期强化。伦敦及境内交易所白银库存偏低的问题一直未能解决。COMEX12月合约交割需求较大，挤仓风险上升。短线白银价格向上弹性大于黄金，沪银IV快速上升至42.13(前高47.18)。策略上，沪银02合约前多继续持有，新单不宜追涨。</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>供给紧张预期驱动铜价上行</p> <p>智利国家铜业大幅上调长单合约溢价、CSPT达成共识意欲降低2026年产能负荷，市场对铜精矿供给紧缺的担忧持续存在，全球多家头部矿山企业已处于实际减产趋势当中，供给偏紧预期推动铜价中枢抬升。</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>沪铝延续多头格局，氧化铝维持低位</p> <p>昨日沪铝继续表现强势，夜盘高位震荡。氧化铝维持在低位运行。宏观方面，经济数据表现仍一般，但政策面积极预期仍存，美元指数维持在99.4附近运行。氧化铝方面，上周运行产能有所抬升，虽然价格持续走弱接近成本线，但受长单等因素的影响，企业减产意愿仍不强，叠加明年仍有新产能投放预期，供给压力延续。沪铝方面，供给端增量约束明确，而需求端仍有增长预期，叠加宏观面向好，库存偏低，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>	铝 多头格局	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	
有色金属 (镍)	<p>上有过剩压力，下有宏观支撑</p> <p>基本面暂无改善，矿端供应相对充裕，但菲律宾雨季、印尼政策扰动对镍矿价格形成支撑；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，美联储降息预期持续升温驱动有色板块偏强运行，但镍过剩格局明确，库存高企、需求疲软压制上方空间，继续持有卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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</p> <p>碳酸锂周度产量保持在年内较高水平，但盐湖提锂即将进入季节性减产时期，而当前需求兑现仍较积极，12月中上旬动力电芯抢装现象依然突出，正极企业排产负荷暂未下降，碳酸锂总库存延续降库趋势，基本面对锂价存在支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡格局	<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>	

硅能 源	<p>短期市场交易交割逻辑，多晶硅近月偏强</p> <p>工业硅方面，西南地区企业开炉数量减少，西北地区硅企开炉数量增加，工业硅周度产量环比继续下行。需求端，多晶硅周度产量略有减少，有机硅DMC价格反弹后持稳，短期企业开工率上行。近期基本面未有太大变化，进一步上行空间有限。</p> <p>多晶硅方面，周度产量减少，头部企业西南部分产能已停产，西北个别企业提产，预估12月产量11.5~12万吨。短期市场交易交割逻辑，集中注销月后，卖方仓单货源偏少，导致近月合约偏强。</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>建筑钢材基本面强于板材，政策面预期偏积极</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格偏强，上海、杭州、广州分别涨40，现货成交回暖，钢联小样本建筑钢材贸易商日成交量升至12.5万吨。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87.6%；市场风险偏好回暖。建筑钢材基本面相对健康，低供给有效对冲低需求影响，螺纹整体去库顺畅。现货存在缺规格和调货的情况。接下来关注北材南下以及板材去库的情况。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：昨日现货价格偏强，上海、乐从分别涨30、20，现货成交回暖。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87.6%；市场风险偏好回暖。基本面，热卷高库存去化不理想，冷轧、镀锌走弱迹象明显。钢材供需矛盾主要体现在板材上面，矛盾的化解需要供给端收缩才能实现。焦煤价格支撑较强，且铁矿价格坚挺，炼钢成本端支撑有所显现。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：口矿基本面也已明牌，即总量宽松和结构性矛盾并存。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，周一45港进口矿库存小幅升至1.523亿吨，同比增幅扩大。结构方面，钢厂进口矿冬储采购需求尚未大规模启动。中矿与四大矿山的长协谈判进展缓慢。且12月重要会议前市场对政策面预期偏积极。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】，短线偏强，期权双卖策略胜率和潜在收益率可观。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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
煤焦	<p>期价走势企稳，原料冬储预期增强</p> <p>焦煤：焦煤矿山开工率难有提升，原煤日产维持同期低位，电煤保供政策对焦煤矿井实际生产影响有限，而本月中下旬钢焦企业即将开启原料补库，市场冬储预期启动，期价走势筑底，且盘面贴水处于较高分位，焦煤上行驱动增强。</p> <p>焦炭：焦炭现实基本面表现偏弱，山东钢厂下调焦炭采购价50-55元/吨，首轮提降基本落地，但期货价格已基本计价本轮降价</p>	焦煤 多头格局 焦炭 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

	趋势，盘面贴水处于高位，关注后续贴水修复及下游采购积极性。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱产能过剩问题待化解，玻璃产线冷修增多</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面明牌。阿拉善恢复，周一纯碱日产升至10.05万吨。轻碱需求尚可，但玻璃冷修增多，12月重碱需求减量预期增强。昨日浮法玻璃+光伏玻璃运行产能合计下降0.38万吨/天。纯碱中下游拿货尚可，周一碱厂库存降至156.99万吨。目前纯碱行业核心矛盾在于产能过剩、供应弹性较高，行业亏损倒逼产能出清有助于推动行业实现供需再平衡。预计纯碱价格或维持低位震荡的走势。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。投机需求持续性较差，周一主产地沙河、湖北产销率回落，但主消费地华东、华南产销率有所回升。随着行业持续亏损，玻璃厂冷修计划明显增多，供给收缩预期增强。昨日浮法玻璃运行产能下降0.31万吨/天至15.5万吨/天。玻璃价格底部支撑增强，短线向上空间仍受限于存量高库存。策略上，单边暂观望；鉴于玻璃开关灵活性远低于纯碱，一旦玻璃产线冷修增多，玻璃远月或强于纯碱，耐心持有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	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>地缘政治不确定性缓冲过剩担忧</p> <p>地缘政治方面，市场焦点集中在由美国主导的俄乌和平谈判上。相关各方表现出更认真的态度。乌克兰无人机袭击黑海终端设施的事件引发市场紧张，但实际供应影响暂时有限。地缘政治不确定性缓冲了市场对供应过剩的担忧，使油价维持在震荡格局中。</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>限气停车利好继续发酵</p> <p>伊朗今冬限气规模不会低于去年，随着更多装置停车，明年一季度我国甲醇进口量将减少超过30%。12月国内气头装置检修力度有限，产量预计突破900万吨。到港推迟情况时有发生，因此进口量预计为140~150万吨。烯烃开工率维持高水平，传统下游存在刚需。尽管当前供应依然过剩，但未来预期收紧，类似去年同期的上涨行情将重现，多单耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>成本叠加刚需，反弹有望延续</p> <p>俄乌和谈陷入僵局，伊拉克、阿联酋等国提出额外减产计划，以补偿此前的超额产量，原油连续第5个交易日上涨。12月聚烯烃新增检修计划较少，产量预计小幅增长。今年农膜旺季较往年延后半个月，因此直到11月农膜开工率才达到年内最高。北方的给排水管道和采暖管道需求释放，PP管材开工率反季节性上升。12月供需相对平衡，期货价格预计小幅反弹。</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
棉花	<p>郑棉上有压力下有支撑，价格震荡运行为主</p> <p>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。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。</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，但原料供应阶段性下降</p> <p>截至上周，青岛库存环比增加1.27万吨，连续五周呈现季节性累库趋势，但泰国洪灾影响犹存，南部产区阶段性减产较为确定，且国内云南及海南胶林临近停割，天胶供应边际走低，胶价或延续震荡偏强走势。</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	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>马棕供需双弱，价格震荡运行</p> <p>昨日棕榈油价格早盘偏强运行，夜盘跳空低开后横盘震荡。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，最新SPPOMA数据显示马来西亚11月棕榈油产量环比减少0.19%，季节性减产或出现。但同时出口数据表现一般，根据ITS和AmSpec Agri数据显示，11月出口较上月分别减少19.7%和15.9%。整体来看，棕榈油基本面多空交织，价格延续波动，但中长期供需紧张预期仍存，下方支撑持续强化。</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。