

兴业期货日度策略：2025.12.03

商品期货方面：白银涨势未止，多晶硅及氧化铝偏弱。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 现货偏紧，ETF资金流入，沪银AG2602前多持有；
- 市场情绪降温，多晶硅PS2601新空入场；
- 过剩格局难以转变，氧化铝AO2605前空持有。

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>资金量能再度回落 周二A股市场缩量调整，盘面表现相对清淡，市场成交额再度回落至1.61（前值为1.89）万亿元。从行业来看，石油石化、轻工制造板块偏强，传媒、有色金属板块跌幅居前。股指期货随指数走弱，期货跌幅小于现货，基差偏强运行。 海外方面，美联储降息预期持续升温，比特币和科技股引领美股反弹，外围市场情绪有所改善。国内方面，当前仍处于基本面和政策面的空窗期，资金较为谨慎，股指震荡整理，关注后续美联储议息会议和中央经济工作会议情况。 (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>央行买债规模不及预期，重要会议召开在即 昨日超长债表现最为弱势，其他合约震荡偏弱。宏观方面，经济数据表现一般，但年末重要会议召开在即，市场对政策加码预期仍偏强。流动性方面，资金面延续宽松，资金成本继续走低，央行维持在公开市场净回笼，流动性维稳意图仍明确。昨日盘后央行公布11月买债规模为500亿元，略不及市场预期。综合来看，当前债市情绪仍较为谨慎，利多驱动难寻。流动性宽松加码短期可能不高，但资金面偏松格局延续。而超长端受宏观面及估值等影响，调整压力更为显著。 (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	<p>白银现货偏紧，银价加速上行</p> <p>黄金：目前美联储12月降息25个基点已成为高概率事件。市场预期特朗普任命哈塞特为美联储主席的概率最高，也强化了对于后续激进加息的预期。短线金价支撑增强，长线看涨逻辑清晰。近期关注美俄会谈成果以及日央行加息的负面影响。策略上，沪金02合约前多继续持有。</p> <p>白银：目前美联储12月降息25个基点已成为高概率事件。伦敦白银可流通库存以及境内交易所白银库存均偏低。COMEX12月合约交割需求较大，持仓风险上升。短线白银价格向上弹性大于黄金。不过COMEX12月合约买交割席位多为国际投行的交易席位，且沪银IV最高已升至42.74(前高47.18)，短线追涨风险上升。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>供给维持偏紧格局</p> <p>长单谈判中智利国家铜业大幅上调溢价水平，国内冶炼厂达成2026年减产共识，市场对供应端收紧的预期不断得到强化，且当前全球已有多家头部矿山企业下调产量指引，供给紧缺仍将支撑铜价中枢上移。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>多头格局</p>	<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>过剩格局难以转变，氧化铝刷新低点</p> <p>昨日沪铝价格早盘延续强势，夜盘高位震荡。氧化铝价格继续走弱，主力合约夜盘再创新低，刷新品种上市以来低点。宏观方面，经经济数据表现一般，但年末重要会议召开在即，市场对政策加码预期仍偏强。美元指数继续走弱，美联储12月降息预期偏强。氧化铝方面，虽然有部分地方出现减产，但整体规模较为有限，叠加远期新产能投放预期仍较强，且库存仍在累库，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>	<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>供需疲软，镍价承压</p> <p>从基本面来看，矿端年内未有收紧，但菲律宾雨季、印尼政策扰动对镍矿价格有所支撑；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；精炼镍过剩明确，沪镍库存增至近七年新高。</p> <p>近期，镍价受宏观因素提振，随有色板块小幅走强，但随着美联储降息预期逐步消化，供需疲软、库存高企的基本面压力渐显，镍价承压运行，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>	<p>震荡格局</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：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 碳酸锂冶炼环节开工率保持在年内高位，但盐湖提锂即将进入季节性减产时期，供应继续增长空间有限，而12月下游需求兑现依然积极，电芯抢装现象或将持续至本月中旬前后，正极产线排产负荷尚佳，磷酸铁锂企业上调加工费，产业链利润传导逐步通畅，基本面对碳酸锂价格存在支撑。 (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>预期已阶段性兑现，市场看多情绪有所减弱 11月国内多晶硅产量11.5万吨，环比10月较大幅减少，川滇地区停产产能较多。12月目前预期产量继续下降，但下降幅度有限。近期多晶硅库存出现一定上升，目前库存存在企业间仍分布极为不均，同时需求端后续订单逐渐减少，或有累库可能。前期市场交易交割逻辑，但是随着旧仓单集中注销，新仓单持续回升，预期已阶段性兑现，多晶硅价格已来到偏高水平，市场看多情绪有所减弱。 (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 1、螺纹：昨日现货价格延续涨势，杭州稳，上海、广州分别涨20，现货成交回落，钢联小样本建筑钢材贸易商日成交量降至9.82万吨。12月重要会议前国内宏观政策面预期偏积极；美联储12月降息已成为高概率事件；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，螺纹整体去库较为顺畅。现货也存在缺规格和调货的情况。不过随着螺纹价格的反弹，电炉盈利改善，或削弱螺纹供给约束，将限制淡季螺纹价格向上空间。预计本周螺纹价格维持区间运行走势，01合约价格运行区间为【3000 ,3200】。 风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格延续涨势，上海、乐从稳，现货成交转弱。国内12月重要会议前宏观政策面预期偏积极；美联储12月降息已成为高概率事件，新任美联储主席提名将影响后续降息预期；市场风险偏好有所回暖。基本面，热卷供应压力不减，高库存难以去化，其下游冷轧、镀锌库存压力也偏高。钢材供需矛盾主要体现在板材上面，矛盾的化解可能需要卷板厂减产才能实现。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：进口矿基本面已明牌。总量方面，12月份，进口矿发运量年末冲量，易增难减，国内高炉铁水产量季节性下降，进口矿供需矛盾易积累。结构方面，钢厂进口矿冬储采购需求尚未大规模启动，后续将接替高炉日耗支撑进口矿需求。中矿与四大矿山的长协谈判进展缓慢。且12月重要会议前国内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。风险提示：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。)</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>煤焦期价企稳，关注冬储预期 焦煤：采暖季保供政策对焦煤矿山实际生产的提振作用有限，原煤日产维持同期偏低水平，而本周坑口竞拍成交状况边际转暖，钢焦企业或将于中下旬启动本年度冬储，贸易环节入市积极性率先走强，且考虑盘面贴水处于近一年较高分位，焦煤价格止跌回稳概率更高。 焦炭：焦炉开工积极性并未显著回落，焦炭首轮提降全面落地，钢厂现实采购尚未提速，但市场正逐步关注冬储行情，且盘面贴水已升至高位，关注后续贴水修复驱动及中下游补库意愿的增强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱产能过剩问题待化解，玻璃产线冷修增多 1、纯碱：纯碱基本面明牌。昨日纯碱日产升至10.47万吨，回到10-10.5万吨窄幅波动区间。轻碱需求尚可，12月玻璃产线冷修计划增多，重碱需求有减量预期。纯碱供需矛盾暂未进一步激化，但行业产能过剩、供应弹性较高的问题依然存在，市场需要倒逼行业产能出清，才能推动供需再平衡的实现。预计纯碱价格或维持低位，价格重心或继续下移直至出现产能出清信号。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。 2、浮法玻璃：地产周期下行叠加季节性规律，玻璃刚需弱。低价策略有利于刺激投机需求，昨日四大主产地产销率均升至100%以上。随着行业亏损持续，12月玻璃厂冷修计划明显增多，供给收缩预期增强。供需双弱、存量库存偏高、估值偏低，玻璃遵循成本定价逻辑，下方有支撑，向上空间也受限。策略上，单边暂观望；组合上05合约玻璃纯碱价差回撤较大，离场等待机会。 (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>预计油价将维持承压震荡的走势 地缘政治方面，俄美双方进行近5小时的会谈但内容保密，由于各方诉求分歧明显，预计短期内达成和平协议的可能性较小。供应方面，中东原油现货升水下跌、API数据显示美国原油及成品油库存增加，均表明市场面临供应压力。需求方面，印度采购策略在俄罗斯与中东原油之间摇摆，引发了对中东原油需求的担忧。当前原油市场基本面呈现供应过剩格局，油价缺乏反转上涨的动力。短期内的价格波动主要受俄乌和平谈判等地缘政治事件的进展影响。预计油价将维持承压震荡的走势。 (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>现货成交情况改善 由于甲醇价格止跌反弹，现货成交明显增多，近一周西北样本生产企业签单量为8.45 (+3.35) 万吨。11月下旬至今，煤炭价格小幅回落，当前各环节库存无压力，并且采暖需求旺盛，煤价进一步下行空间有限。国内甲醇检修装置极少，生产企业开工率已经连续两周保持在89%以上。气头装置最快于中旬停车，最多导致开工率下降3%，因此12月产量依然偏高，不利于01合约上涨。</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

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
聚 烯 烃	<p>明年新增产能多于下半年投放 10月塑料制品产量为683万吨，同比减少3.2%，连续3个月呈现负增长。今年家电和制品虽然同比增长，但主要得益于抢出口需求，国内需求并无增长点。明年若出口延续现状，需求增速将显著降低。2026年PE新增产能754万吨，主要集中于四季度投放。PP新增产能990万吨，主要集中在三季度投放。明年一季度处于投产中空期，若同时出现宏观利好，聚烯烃价格容易反弹。</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 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，现货价格偏强、新棉产量预期收敛共同支撑价格。当前市场在现货基本面的支撑与技术上攻动能不足之间博弈，短期可能维持震荡。</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
橡胶	<p>海外割胶受阻，原料放量速率降低 青岛港口橡胶库存连续五周处于季节性累库趋势当中，但泰国气象预警显示南部产区降雨持续偏多，洪水影响依然存在，阶段性减产较为确定，而国内云南及海南胶林临近停割，天胶原料供给收紧预期逐步增强。</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>需求预期边际好转，价格下方支撑强化 昨日棕榈油价格继续震荡走高。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，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。出口高频数据仍表现一般，但印尼1-10月出口额增长25%，印度11月进口量有所增加，好于市场预期。整体来看，棕榈油基本面多空交织，但整体出现边际好转，叠加中长期供需偏紧延续仍存，价格下方支撑强化。</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服务项下服务，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。