



兴业期货日度策略：2025.12.05

商品期货方面：烧碱、氧化铝及塑料延续跌势。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 供应过剩，去库压力偏高，烧碱 SH601 前空持有；
- 2. 减产难以兑现，过剩压力加剧，氧化铝 AO2505 前空持有；
- 3. 需求明显转弱，塑料 L2605 新空入场。

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>缩量整固不改慢牛趋势</p> <p>周四 A 股市场表现分化，沪指微跌，创业板指涨逾 1%，市场成交额继续回落至 1.56（前值为 1.68）万亿元。从行业来看，电子、国防军工板块偏强，商贸零售、消费者服务板块跌幅居前。股指期货随指数偏强运行，期货涨幅大于现货，IC、IM 基差贴水进一步收敛。</p> <p>海外方面，美国上周初请失业金人数意外减少 2.7 万人至 19.1 万人，但美联储降息概率仍在 80% 以上。国内方面，被市场称为“中国版英伟达”的摩尔线程今日正式登陆科创板，或提振科技板块热度。整体来看，近期股指延续缩量整固，但科技转型长期驱动依旧明确，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>	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>市场悲观情绪延续，超长债最为弱势</p> <p>昨日期债继续全线走弱，超长债表现最为弱势，跌幅超 1%。宏观方面，经济数据清淡，但年末重要会议召开在即，政策面预期反复。流动性方面，央行继续在公开市场净回笼，流动性延续宽松。金融时报关于收短放长的表现，加剧市场担忧情绪，尾盘 1 万亿买断式逆回购减缓市场悲观情况，市场整体消息面较多。综合来看，当前债市情绪仍偏脆弱，对利空因素反应较为明显，短期内在无偏强利多的情况下，债市偏空情绪或仍将延续，尤其是超长端调整压力仍最为显著。</p>	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

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
有色金属 (铜)	<p>供应维持偏紧预期, 铜价涨幅放大</p> <p>市场对铜矿供给紧张持续担忧, 嘉能可因旗下智利 Collahuasi 矿山运营影响, 下调 2026 年铜产量预期至 81-87 万吨, 供应收紧仍是铜价上涨的主要驱动, 同时美联储大概率继续降息, 而金铜比处于较高分位, 金融属性对铜价支撑亦走强。</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
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>有色板块整体走强, 铝价再度接近前高</p> <p>昨日铝价继续延续涨势, 再度刷新 2022 年下半年以来的高点。氧化铝继续下跌, 近月合约跌幅更为显著, 持续刷新低点。宏观方面, 国内经济数据清淡, 但年末重要会议召开在即, 政策面预期反复。美联储 12 月降息预期仍偏强, 美元指数在 99 附近运行。氧化铝方面, 规模性减产仍未有兑现, 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, 关注宏观面影响。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 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</p> <p>基本面表现平淡, 矿端供应较为充裕, 但菲律宾雨季、印尼政策扰动对镍矿价格有所支撑; 冶炼端产能过剩明确, 随着下游需求进入淡季, 各环节对高价的承接意愿有限, 镍铁、中间品价格偏弱运行; 精炼镍累库趋势未改, 海内外库存均处于显著高位。</p> <p>综合来看, 在宏观积极因素驱动下有色板块整体走强, 但受到供需疲软、库存高企的基本面弱现实压制, 镍价表现承压, 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	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>产量维持高位, 库存继续下降</p> <p>本周碳酸锂周产维持在 2.19 万吨的年内较高水平, 盐湖股份表示年度生产计划有望超额完成, 盐湖提锂季节性减产节奏放缓, 而现阶段终端需求兑现依然积极, 动力电池抢装或延续至本月中旬, 储能装机持续发力, 碳酸锂总库存维持降库趋势, 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	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>产业链负反馈持续传导, 多晶硅有效需求不足</p> <p>工业硅方面, 云南、四川地区开炉继续减少, 开工下行, 产量继续下降; 西北地区开工暂无明显调整, 产量相对较稳; 其余地区开工暂无明显调整。整体供应量稍有下降。下游需求疲软, 但因成本支撑, 工业硅价格下行空间有限。</p> <p>多晶硅方面, 12 月份多晶硅产量预计将继续延续 11 月的下降趋势, 但整体下调幅度有限。下游产业链负反馈持续传导、国内外终端需求同步萎缩, 叠加采购策略趋于保守, 多晶硅有效需求严重</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

	<p>不足。短期内多晶硅市场仍将维持宽幅震荡格局，随着交易交割逻辑热度下降，市场重心或向基本面回归。</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>原煤日产环比下降，关注本月冬储情况</p> <p>焦煤：本周 MS 样本矿山原煤日产降至 190.4 万吨，保供政策对焦煤实际生产的影响有限，而坑口竞拍成交情况好转，市场氛围逐步修复，钢焦企业或将于本月中旬前后开启冬储，且当前期货贴水已升至近一年较高分位，期价或企稳反弹。</p> <p>焦炭：焦炉开工意愿尚佳，焦炭周产环比继续微幅增加，而钢厂采购延续按需节奏，焦企出货或面临压力，现货市场仍有压价预期，但考虑后续冬储预期及成本支撑，期价走势率先反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>焦煤 多头格局</p> <p>焦炭 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>
原油	<p>供应过剩因素仍将影响当前油价</p> <p>地缘政治方面，俄乌和平谈判暂无实质性进展，普京表示美方提案部分内容俄方无法接受，但愿意继续磋商；特朗普对谈判持乐观态度，但市场对和谈的担忧情绪暂时缓解。供需方面，俄罗斯黑海港口因天气和无人机袭击导致 11 月出口减少约 100 万吨，12 月出口计划可能进一步延迟。沙特将 1 月阿拉伯轻质原油对亚洲售价下调至五年来最低，反映需求疲软和竞争加剧。总体而言，地缘因素带来短期波动，但供应过剩因素仍将影响当前油价。</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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>产量维持高位</p> <p>本周甲醇生产企业开工率保持在 89% 的极高水平，周产量为 202 万吨。玖源化工停车一个半月，随着国内气头装置开始惯例检修，月底开工率预计下降至 87%。烯烃开工率上升 0.88%，冰醋酸开工率下降 3.44%，整体需求保持平稳。伊朗装置停车利好消退，甲醇定价重回基本面，本月产量和进口量不会明显减少，供应延续宽松格局，01 期权合约即将到期，推荐卖出平值跨式。</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 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>PE 需求转弱</p> <p>俄乌谈判未取得实质性进展，原油小幅上涨。本周聚烯烃产量略微下降，其中 PE 减少 0.54%，PP 减少 0.68%。PE 下游开工率持续降低，农膜旺季即将结束，包装膜订单开始减少。PP 下游开工率上升 0.1%，管材、注塑和改性 PP 需求良好。本月 PE 存在新增产能，而 PP 需求好于 PE，L-PP 价差预计收窄，推荐做空 L-PP。此外供应充足叠加需求转弱，短期内聚烯烃预计继续下行，建议做空 L2605。</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	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
棉花	<p>市场对海外订单回流有预期，短期上涨存在支撑</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，棉花市场已逐步进入消费淡季，但下游纺企开工负荷并未出现明显回落。截至 11 月 28 日，纯棉纱厂日均开机率为 48%、全棉坯布日均开机率为 49.5%，均与上周持平，预计仅在春节前两周，棉纺行业开机率才会出现显著下降。整体看，市场对明年海外订单</p>	震荡格局	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>

	<p>回流抱有较强预期，叠加国内棉花现货销售进度加快，短期上涨存在支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
橡胶	<p>原料生产阶段性受阻，下游开工表现尚佳</p> <p>港口橡胶库存季节性累库，但泰国洪灾已造成实质性减产，原料供应阶段性降低，后续到港预计同步走弱，且国内云南及海南两地陆续进入停割阶段，供给压力并未增强，而本周轮胎企业开工环比小幅增长，终端需求则继续受益于政策刺激，橡胶价格下方空间有限。</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>多空因素交织，等待 MPOB 数据</p> <p>昨日棕榈油价格全天震荡运行。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，关注季节性减产兑现及天气扰动。需求方面，虽然出口数据表现一般，但印度对棕油需求有所好转。MPOB 数据下周即将公布，市场对累库压力担忧仍存，等待数据表现。国内方面，油脂库存整体仍偏高，对油脂价格存在一定拖累。整体来看，棕榈油基本面多空交织，海外供需面出现边际好转，但库存压力或仍存，数据公布在即，市场仍偏谨慎。</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供参考之用，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。