

兴业期货日度策略：2025.11.10

商品期货方面：基本面指引不足，多数商品窄幅震荡。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 区间震荡格局未变，多晶硅PS2601-C-58000, PS2601-P-50000卖出宽跨式期权组合持有；
2. 需求增长较为确定，碳酸锂LC2601前多持有；
3. 新一轮出口配额和印标公布，出口量预计显著增长，尿素新增卖出看跌期权UR601P1660。

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>高位整固，韧性仍存</p> <p>上周A股市场下探回升，上证指数重返4000点附近，周度日均成交额小幅回落至2.01(前值为2.32)万亿元。从行业来看，电力设备及新能源、钢铁板块领涨，医药、计算机板块偏弱。股指期货随现货指数高位震荡，IC、IM基差深度贴水状态延续。</p> <p>宏观方面，国内价格端继续呈现积极变化，10月CPI环比、同比均上涨0.2%，核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续6个月扩大，PPI环比由持平转为上涨0.1%，年内首次上涨；海外，美国政府继续停摆，美联储降息预期分化。整体来看，近期政策、产业面利好进入空窗期，但市场信心依旧稳固，中长期向上驱动未改，股指震荡中枢有望持续上移。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>多空因素交织，债市谨慎震荡</p> <p>上周债市整体震荡运行，小幅回落。宏观方面，进出口数据表现一般，但通胀数据继续抬升，CPI转正，宏观面表现仍分化。货币政策方面，央行继续在公开市场净回笼，资金成本维持在较低水平。市场对流动性延续宽松预期持续。赎回新规仍未落地，市场担忧情绪延续。综合来看，央行买债、资金成本较低等因素仍对债市形成支撑，但宏观面喜忧参半，且政策存在较大扰动，叠加权益市场仍维持较乐观走势，风险偏好较高，债市谨慎情绪延续，上行动能仍较为有限。</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>美国政府或将开门，贵金属价格支撑较强</p> <p>黄金：由于缺乏关键数据指引，美联储降息预期出现分化。最新消息美国参议院或将通过临时拨款法案，延长政府资金至明年1月底。可关注美国政府重新开门后各项数据对美联储降息预期的指引。短线金价驱动不足，将延续震荡、压降波动率的走势，中长期看涨逻辑未变。建议多单底仓继续持有，待波动率回落至中低区域、或者沪金900以下试多02等远月合约。</p> <p>白银：最新消息，美国参议院或将通过临时拨款法案，延长政府资金至明年1月底。可关注美国政府重新开门后公布的关键数据对美联储降息预期的指引。短线白银价格或随黄金，延续震荡休整、压降波动率的走势，长线看涨的方向未变。建议12月多单底仓继续持有，待波动率回落至中低区域、或者沪银价格回调至11000以下，新单试多02等远月合约。</p> <p>策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>基本面支撑尚佳，仍持多头思路</p> <p>近期美元走强施压铜价，市场对美联储12月降息概率有所下调，但流动性宽松趋势不改，且中美经贸磋商释放一定积极信号，宏观氛围依然乐观，而四季度铜精矿供给收紧预期仍然较强，头部矿企不同程度下调产量指引，基本面铜价亦存在支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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 (铝、氧化铝)	<p>供给约束持续，铝价易涨难跌</p> <p>上周铝价继续震荡走高，氧化铝在周三刷新低点，随后维持在低位震荡运行。宏观方面，进出口数据表现一般，但通胀数据继续抬升，CPI转正，国内经济基本面仍表现分化。海外方面，美国政府停摆尚未结束，市场不确定性仍高，美元指数维持在较高水平运行，但100上方压力较强。氧化铝方面，过剩格局仍未有改变，价格继续承压，但绝对价格较低，下方空间受限。沪铝方面，供给端约束进一步强化，高价虽然对需求端有所拖累，但终端消费仍有一定韧性。综合来看，美元指数维持在较高位，但进一步向上空间或有限，电解铝供给端支撑明确，沪铝易上难下。而氧化铝基本面偏空格局不变，价格反弹空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>多空交织，底部震荡延续</p> <p>镍基本面暂无显著改善，矿端当前供应相对宽松，但菲律宾镍矿产量随雨季到来或有收紧，矿端价格相对坚挺；冶炼端各环节产能充裕，但印尼暂停对NPI、FeNi、MHP等项目的新冶炼厂许可审批，关注后续政策影响；需求端，不锈钢终端表现疲软，新能源对镍需求仍受限于三元电池装车量占比有限。</p> <p>整体来看，镍基本面过剩格局明确，但矿端供应季节性收紧、印尼政策不确定性仍存对下方形成支撑，宏观面美联储降息预期分化，缺乏方向性驱动，镍价底部震荡趋势暂难打破。</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	<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>资源端事件影响减弱，需求侧增长较为确定 上周江西省自然资源厅已就规下窝采矿权出让收益评估结果进行公示，后续将由国家自然资源部确定资源税总额，待企业完成税款缴纳后即可进行采矿证更换，资源端事件基本落地，基本面供需定价权重将有上升，而年末需求预期积极，下游消费增长的确定性有望继续抬升锂价中枢，短期碳酸锂维持偏强走势。 (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
硅能源	<p>短期预计维持震荡整理格局 工业硅方面，丰水期结束，西南主产区多数厂家减产，产量大幅下降，西北地区开工略有下降，整体供应量较上周减少。由于下游光伏领域有同步减产计划，供需呈现双弱格局。 多晶硅方面，11月西南步入枯水期，多晶硅减产预期逐步兑现，而下游硅片在云南、宁夏等地推进减产计划，供需两端同步收缩下，库存压力缓解空间有限。短期预计维持震荡整理格局，跟踪多晶硅实际减产落地力度。 (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>供需矛盾显性化，钢价或将下探前低 1、螺纹：周末现货价格偏弱，杭州平，现货成交偏弱。宏观方面直接映射信息相对有限。基本面方面，地产周期下行，叠加季节性规律，建筑钢材需求同环比双降。螺纹整体去库速度偏慢，部分城市库存偏高的问题显性化。钢厂盈利明显回落，产业链负反馈或由预期转向现实，高炉产量连续回落，考验原料价格支撑或者高炉成本支撑的有效性。若负反馈加深，螺纹价格将向下考验2900-3000之间的支撑位。关注四季度国内宏观政策面指引，以及钢厂原料冬储补库需求释放后原料价格的支撑。风险提示：宏观超预期。 2、热卷：周末现货价格松动，乐从跌10，现货成交一般偏弱。宏观方面，国内政策面保持平稳，美国参议院或将通过临时拨款法案，延长政府资金至明年1月，关注政府重开后关键数据对美联储降息的指引。基本面方面，热卷供需双旺，但库存偏高，去库压力已显性化。钢厂亏损减产信号增多，产业链负反馈或由预期转向现实。高炉产量连续下降，向下考验原料价格，即炼钢成本支撑力度。若负反馈持续，热卷价格不排除再次下探前低的可能。后续关注四季度国内宏观政策面指引，以及钢厂原料冬储需求释放后对成本支撑的强化。风险提示：宏观超预期。 3、铁矿：海外铁矿发运将迎来年末冲量阶段，且西芒杜矿山即将投产，进口矿供给易增难减。钢材去库压力显性化，产业链负反馈或由预期转为现实，叠加采暖季，国内高炉产量已连续下降。进口矿供增需减，港口、钢厂等显性库存同步较快速增加，基本面矛盾显性化。铁矿价格驱动向下。后续关注四季度国内政策面指引，以及钢厂原料冬储情况。风险提示：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 谨慎看空 热卷 谨慎看空 铁矿 谨慎看空	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>焦企酝酿第四轮提涨，关注后续冬储预期</p> <p>焦煤：煤矿生产虽小幅放缓，但前期因工作面更换而有减产情况的矿井或将进入复产程序，焦煤矿山超产治理尚处预期阶段，实际生产管控力度并未明显增强，关注本月中下旬冬储行情，策略上等待逢低做多。</p> <p>焦炭：钢材市场表现不佳，累库压力逐步增强，钢厂原料备货延续按需节奏，但炼焦成本持续攀升，焦化利润并未得到修复，焦企计划酝酿第四轮提涨，钢焦博弈继续升温，关注本轮涨价能否落地及下游采购积极性是否回升。</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>纯碱供过于求，玻璃支撑相对偏强</p> <p>1、纯碱：远兴能源二期仍未投产，纯碱日产基本维持在10.5-11万吨之间，短期供给端波动较小。玻璃相关重碱日耗下降，但轻碱需求尚可。纯碱维持供过小幅过剩的结构，上中游库存偏高，近几周缓慢增加。现货价格波动较小，但受到动力煤价格大幅上涨的影响，行业亏损有所扩大。总体看，纯碱基本面驱动向下，但估值已偏低，续跌空间受限。策略上，激进者逢反弹抛空01合约，谨慎者继续持有卖出01合约虚值看涨期权头寸。</p> <p>2、浮法玻璃：沙河技改，叠加企业亏损冷修，四季度浮法玻璃运行产能将环比下降。供给利好消息，市场情绪回暖，主产地产销率连续2周位于100%以上，带动玻璃厂去库。但上中游库存偏高，刚需强度受地产周期下行的拖累，持续性又受制于季节性，玻璃去库效果取决于供给收缩幅度。综上，玻璃基本面缺乏向上驱动，而估值已相对偏低，价格低位震荡为主。策略上，持有卖出01合约虚值看跌期权头寸。</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 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>短期原油维持震荡走势，关注供需平衡变化</p> <p>地缘政治方面，美国对委内瑞拉等国的制裁传闻与扰动造成短期波动，增加市场不确定性。机构方面，EIA维持看跌预期，预测全球石油库存将持续增加至2026年，对油价构成下行压力，布伦特油价在2025年四季度降至62美元/桶，2026年降至52美元/桶。总体而言，市场需消化对俄制裁、OPEC+产量计划以及地缘事件的影响，油价预计延续震荡拉锯。</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>到港量较多，跌势仍将延续</p> <p>伊朗装置全部正常运行，马油1、3号装置延续停车，海外甲醇装置开工率提升至72%，处于历年中等水平。根据隆众石化统计，本月来自中东的到港量预计为90万吨，来自其他地区的预计为65万吨，11月进口量依然保持极高水平。如果12月伊朗装置开始停车，进口量最快将于明年1月份开始减少。供应过剩，本月跌势延续，12月如果供应明显减少，价格有望止跌。</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	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	供应压力与日俱增 由于新产能集中投放并且开工率上升，今年聚烯烃产量同比增长超过15%。2026年PE和PP新增产能均接近700万吨，与日俱增的供应压力将导致价格进一步下跌。十一以来两油库存持续下降，目前已经降至70万吨左右，当前生产企业库存处于中等水平，不过社会库存处于偏高水平。供应保持宽松，除非宏观出现利好，否则走势始终偏弱。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	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
棉花	收购成本抬升利好仍有一定支撑 供应方面，棉花收购已经基本进入后期，虽衣分较低使后期籽棉收购价有小幅回落，但收购成本支撑仍存。下游方面，市场淡季氛围加重，整体需求平淡，内地纺企反馈新增订单较少，成品库存略有上升，市场活跃度低。总体而言，收购成本抬升利好仍有支撑，但盘面也面临下游订单开始下滑以及销售阶段套保盘入场的压力，郑棉整体震荡运行。 (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	供需预期并未转差 港口库存重回累库趋势施压橡胶价格，东南亚主要天胶生产国处于季节性旺产时期，但云南产区临近停割，海南产区降水增多，供给压力并未显著增强，而终端车市消费进入传统旺季，政策施力利好乘用车零售增长，基本面预期依然向好，且考虑胶价已位于近一年较低分位，下方空间有限。 (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 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	MPOB数据公布在即，棕油下方支撑或逐步加强 上周棕榈油价格先下后上，后半周出现企稳迹象。从基本面来看，目前产量表现仍为积极，而出口数据虽然保持增长，但整体增速较弱，市场对供需面维持谨慎预期。但棕油价格在前期连续下跌后，短期内新增驱动或较为有限。此外原油价格短期震荡运行，油脂板块整体企稳迹象，叠加中长期利多预期延续，棕榈油下方支撑有所改善。关注MPOB数据表现。 (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。