



兴业期货日度策略：2025.11.17

商品期货方面：有色金属回调，化工品反弹。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 终端需求稳定，TA601 前多持有；
2. 基本面弱势明确，沪镍卖出看涨期权 NI2512C122000 继续持有；
3. 供需保持紧平衡，期权合约临近到期，苯乙烯卖出看跌期权 EB2512-P-6300 止盈离场。

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>高位整理，支撑仍存</p> <p>上周 A 股市场再度冲高回落，上证指数周内刷新十年新高，市场日均成交额小幅提升至 2.04 (前值为 2.01) 万亿元。从行业来看，消费者服务、纺织服装板块领涨，通信、电子板块回调。股指期货随现货整理，IH、IM 周度表现偏强。</p> <p>宏观方面，10 月国内经济数据多项指标同比增速有所放缓，10 月规模以上工业增加值同比增长 4.9% (前值 6.5%)，社会消费品零售总额增长 2.9% (前值 3%)，1-10 月全国固定资产投资同比下降 1.7% (前值-0.5%)，政策仍有托底预期，但发力点或在明年。整体来看，年底各类利好催化进入空窗期，股指以震荡整固为主，不过中长期慢牛趋势未改，可关注低位布局远期多单的机会。</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，债市维持震荡</p> <p>上周债市整体维持在区间内震荡运行，谨慎情绪延续。宏观方面，经济数据仍表现分化，稳增长预期延续。流动性方面，央行在公开市场延续净投放，呵护意图仍存，增量续作买断式逆回购，资金面略有收敛，DR001 小幅抬升至 1.37% 附近。但市场对降息预期有所回落。权益市场重回 4000 点下方，但中长期向上预期仍未打破。综合来看，债市宏观面及流动性均有较大不确定，市场预期整体偏谨慎，但当前还是估值尚可，再度大幅走弱空间或较为有限。</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>美联储降息预期降温，短线削弱贵金属上行动能</p> <p>黄金：由于10月通胀数据可能跳票，美联储12月降息决策缺乏关键数据支撑，官方释放谨慎态度，市场对美联储12月降息预期已降至44.4%。短线削弱金融属性推涨金价的动能。但中长期看，美联储降息周期尚未结束，黄金货币属性强化的逻辑也未变，仍维持黄金多头思路。策略上，沪金02合约前多继续持有，新单仍可逢回调加仓。</p> <p>白银：美联储降息预期大幅降温、短线削弱金融属性对白银等贵金属价格的推涨作用，但中长期看，白银商品、金融、货币属性强化的逻辑暂未发生根本性的变化。维持白银多头思路不变。</p> <p>策略上，沪银02合约前多继续持有，新单仍可逢回调加仓。</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>铜矿减产，供给偏紧支撑铜价</p> <p>美联储官员偏鹰派发言引发市场担忧，但12月降息仍然是大概率事件，且现阶段铜精矿供给紧张格局并未改变，全球头部矿山企业不同程度下调产量指引，基本面供应预期减少对铜价产生支撑。</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 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>金融属性向上驱动减弱，供需面支撑延续</p> <p>上周铝价先上后下，周中铝价一度刷新近1年高点。氧化铝继续维持在低位运行。宏观方面，受美联储官员偏鹰派态度的影响，12月降息预期减弱，金融属性对有色金属向上驱动减弱。氧化铝方面，铝土矿及氧化铝宽松格局未变。氧化铝产能过剩且开工率仍偏高，供给充裕格局不变。沪铝方面，产能约束和高开工率下，供给易下难上，而需求中长期乐观预期延续，紧平衡格局维持。综合来看，海外宏观不确定性仍较高，但沪铝基本面乐观，多头格局延续。氧化铝维持过剩，上方继续承压。</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>基本面弱势明确</p> <p>从基本面来看，矿端供应暂未显著收紧，但菲律宾进入雨季、印尼政策扰动仍存，近期镍矿价格表现依旧坚挺；冶炼端各环节延续宽松态势，随着需求进入淡季，镍铁、硫酸镍价格不断下探，精炼镍海内外库存累积至近5年高位，过剩压力难改。</p> <p>综合来看，镍基本面弱现实明确、宏观面美联储降息预期降温，在过剩矛盾的主导下镍价近期持续走弱，预计跌势仍将延续，后续关注MHP转产电积镍成本附近的支撑，以及印尼政策扰动。</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 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>需求增长较为确定，碳酸锂持续去库</p> <p>视下窝矿业权出让收益评估报告公示至 11 月 19 日，后续仍需自然资源部审批及企业缴纳款项后更换采矿许可证，实际复产时点预计在今年年末或明年年初，而 11 月正极及电芯企业订单充足、排产维持在年内高位，碳酸锂库存延续降库节奏，需求兑现积极利多锂价。</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
硅能源	<p>多晶硅继续维持区间震荡</p> <p>工业硅供应方面，随着平、枯水期的到来，西南主产区厂家陆续减停产，西北地区开工略有下降，整体供应量较上周继续减少。下游贸易商采购心态谨慎，多晶硅有机硅需求有限，整体供大于求的局面仍未改变。</p> <p>多晶硅方面，11 月供应北增南减，预计月产量将在 12.5 万吨左右。下游硅片企业在价格持续下行和终端需求疲软的情况下，普遍持观望态度，采购极为谨慎，仅维持刚需采购。近期市场对“收储”政策仍有期待，交易重心在基本面和情绪面反复切换，价格区间宽幅震荡运行。</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
钢矿	<p>现实弱、预期相对偏强，钢价低位震荡</p> <p>1、螺纹：周末现货价格稳中有涨，上海涨 10，杭州稳，现货成交一般，超卖补货为主。10 月国内经济数据全面走弱，政策端加码的预期上升；美联储降息预期降温。螺纹钢“弱现实”的基本面已明牌，供需双弱、缓慢去库、部分城市（如杭州）高库存消化难度较高。钢厂盈利下滑，随着刚需淡季临近，钢企面临亏损减产、成本下移的风险。综上所述，螺纹“弱现实、强预期”分化的格局明确，价格或低位震荡，等待政策面增量指引或者基本面矛盾进一步激化。风险提示：宏观超预期。</p> <p>2、热卷：周末现货价格整体较为平稳，上海、乐从价格稳，现货成交一般。国内 10 月经济数据全面走弱，政策端加码的预期上升；美联储降息预期降温，抑制风险资产。热卷基本面也已明牌，即需求韧性、但供应压力相对偏高、去库难度较建筑钢材更加突出。钢厂盈利已显著下滑，热卷也已转为微利，随着建筑钢材需求淡季临近，长流程钢厂面临亏损减产、成本支撑削弱的风险。综上所述，热卷“弱现实、强预期”分化的格局较螺纹更加突出，价格低位震荡，等待政策面增量指引或者基本面矛盾进一步激化。风险提示：宏观超预期。</p> <p>3、铁矿：基本面明牌。供应端，临近年末，且西芒杜矿山首批矿石已发运，海外铁矿发运量易增难减。上周高炉铁水产量不降反增。随着终端需求淡季临近，国内钢材面临去库压力，钢厂盈利已大幅下滑，后续高炉产量易减难增。预计 11-12 月进口矿供需矛盾将继续积累，显性库存或将继续增加。不过，随着国内经济增速加速下滑的信号增强，宏观政策加码的预期上升。且钢厂原</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

	料冬储补库需求也将逐步释放，对冲铁水减产的影响。铁矿现货坚挺，盘面贴水中性，或制约期价向下空间。铁矿 01 合约价格仍处于区间震荡格局。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。)			
煤焦	<p>焦炭现货落实第四轮涨价，煤矿生产暂未显著提产</p> <p>焦煤：发改委电煤保供政策冲击市场预期，煤价中枢下移，但考虑年末亦是传统安监趋严时期，焦煤矿山开工率预计难有显著提升，关注本月中下旬冬储行情，策略上等待逢低做多。</p> <p>焦炭：焦炭现实入炉刚需尚有支撑，河北及山东等地主流钢厂上调焦炭采购价 50-55 元/吨，第四轮提涨逐步落地，钢焦博弈力度预计放缓，现货市场或暂稳运行，关注下游及贸易环节补库积极性。</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>驱动偏空估值偏低，玻璃震荡偏弱</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面利空明朗。新装置投产延迟，旧装置靠长期降负和少量停产控制产量，纯碱日产继续在 10.5-11 万吨之间窄幅波动。碱厂出库量尚可，上有累库速度暂可控，但上、中游高库存难以消耗。总体看，纯碱供过于求格局未变，但矛盾并未进一步激化，且估值已偏低，价格震荡下移的斜率放缓。建议新单暂时观望，耐心持有卖出虚值看涨期权头寸。</p> <p>2、浮法玻璃：四季度浮法玻璃运行产能环比降幅有限。而国内地产周期下行趋势未结束，叠加季节性规律影响，玻璃刚需偏弱，投机需求持续性也较差。11 月以来玻璃主产地产产销率基本低于 100%。浮法玻璃行业上、中游库存偏高，春节前可能难以有效去化，势必增加冬季上游被动累库的压力。盘面资金博弈激烈，主力合约空头相对占优。预计玻璃价格震荡向下，试探煤制成本线。可卖出虚值看涨期权。</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 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
原油	<p>地缘政治不确定性下油价呈现高波动性</p> <p>机构方面，此前 OPEC 月报首次确认全球石油市场出现供应过剩，日均过剩 50 万桶，此外预计 2026 年全球需求下调 10 万桶/天；IEA 也进一步上调过剩预期，预测 2026 年供应过剩量将达 409 万桶/日。地缘政治方面，乌克兰对俄罗斯能源基础设施的袭击，干扰俄罗斯原油出口，相关制裁也导致俄罗斯原油贴水扩大，运输成本上升和卸货延迟；此外美国可能对委内瑞拉采取军事行动的言论，增加了市场对潜在供应中断的警惕。总体而言，目前市场一方面受到全球供应过剩的基本面下行压力，另一方面持续的地缘政治风险事件又为市场注入不确定性，油价呈现高波动性的区间震荡格局。</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>供应压力进一步上升</p> <p>海外甲醇装置开工率上升 1.5%，伊朗装置全部正常运行，何时开始限气尚未有确切消息。山东沿海港口可能直接进口甲醇，</p>	空头格局	投资咨询部 杨帆 从业资格：	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格：

	<p>引发了到港量增加的担忧。由于华东供应过剩，自 10 月以来江苏进口甲醇持续倒流至鲁南与安徽，加大了内地的供应压力。由于国内外气头装置停车时间晚于往年，未来一个月我国甲醇的产量和进口量都将维持在极高水平，甲醇期货走势偏弱。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		F3027216 投资咨询： Z0014114	F3027216 投资咨询： Z0014114
聚 烯 烃	<p>产量创新高，反弹高度受限</p> <p>针对俄罗斯石油公司的制裁即将开始生效，同时俄罗斯炼厂遭遇袭击，原油价格进一步上涨。上周聚烯烃产量创历史新高。不过临时新增检修装置较多，叠加 PDH 装置亏损扩大，本周 PE 和 PP 工开率预计均下降。PE 下游开工率降低，PP 下游开工率上升，以刚需为主。随着原油上涨和基本面改善，聚烯烃跌势放缓，另外今年前 11 个月中，下跌 8 个月，上涨仅 3 个月，12 月震荡或上涨的概率极高，不建议继续追空。</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>供应预期较为充裕，预计价格偏弱震荡</p> <p>供应方面，国内新棉正集中加工公检，10 月底棉花商业库存激增，且月度增量为近年同期新高，供应十分充裕。需求方面，进入淡季下游需求开始显现偏弱态势，坯布和部分纱厂开机率下降，纺企补库意愿低致盘面承压。机构方面，USDA 最新报告调增棉花产量 52.3 万吨，北半球新棉集中上市进一步加大供应压力，利空国际棉价。总体而言，郑棉供应预期较为充裕，需求支撑有限，预计价格偏弱震荡。</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>需求前景乐观，国内临近停割</p> <p>受益于以旧换新相关政策及年末传统消费旺季，乘用车零售增速延续同比双增，橡胶终端需求增长略超市场预期，而海外主产国虽处季节性旺产时期，国内云南及海南产区则将陆续进入停割阶段，供给压力并未显著增强，供减需增抬升橡胶价格中枢。</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>方向性驱动仍需等待，下方支撑强化</p> <p>上周棕榈油价格继续维持在 8700 附近震荡运行，豆油与菜油表现更为强势。基本面方面，短期仍需关注主产国减产的兑现，需求方面，印尼在供需两端的政策均有较大的不确定性，种植园整顿及生柴政策的推进均可能进一步加剧供需紧张。整体来看，棕榈油短期方向性驱动有限，但中长期向上格局仍较为明确。</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。