



## 兴业期货日度策略：2025.11.26

金融期货方面：估值担忧暂缓，科技产业利好仍在发酵

商品期货方面：有色金属走势偏强，能源化工屡创新低。

### 重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 估值担忧暂缓，科技产业利好仍在发酵，中证 500 指数 IC2603 新多入场；
2. 中长期紧平衡格局延续，沪铝 AL2602 新多入场；
3. 供应严重过剩，PVC 卖出看涨期权 V2601-C-4650 继续持有。

### 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>风险偏好回暖</p> <p>周一 A 股市场震荡收涨，军工题材活跃，锂电继续回调，市场成交额降至 1.74 (前值为 1.98) 万亿元。从行业来看，国防军工、传媒板块领涨市场，石油石化、煤炭板块跌幅居前。股指期货走势分化，IC、IM 偏强，IF、IH 小幅收跌。</p> <p>海外方面，美联储释放“鸽派”信号带动降息预期持续升温，资本市场情绪回暖，美股、科技巨头走强。国内暂无新增驱动，但上周的调整消化了部分高估值压力，随着风险偏好改善、Gemini3 带来的科技产业应用利好催化，股指近期或区间内偏强运行。</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 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>风险偏好改善，中短端远月相对坚挺</p> <p>昨日国债走弱，长端与超长端表现更为弱势。宏观方面，受中美元首通话以及俄乌和平前景预期的影响，全球宏观环境有所改善，市场风险偏好抬升。流动性方面，央行在公开市场小幅净回笼，资金面维持平稳宽松。政策方面，销售新规落地预期再度抬升。综合来看，当前宏观面不确定性延续，经济数据表现一般，但边际向好预期较强，而流动性维持平衡，但加码宽松未出现，政策面尚未落地，债市仍受情绪影响，方向性驱动不强，整体偏谨慎。</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

黄金 白银	<p>美联储降息周期未结束，贵金属价格支撑较强</p> <p><b>黄金：</b>CME 数据显示，美联储 12 月降息 25 个基点的概率升至 84.9% (+2%)。彭博消息，白宫国家经济委员会主任哈塞特可能成为下任美联储主席。美联储 12 月降息预期升温且降息周期未结束。金价支撑增强，且长线看涨逻辑未变。策略上，沪金 02 合约前多继续持有。</p> <p><b>白银：</b>近期美联储降息预期再度升温。伦敦及境内两大交易所白银库存偏低问题仍未得到解决。且中长期美联储降息周期、去美元化趋势均未结束，贵金属整体看涨逻辑未变。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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>黄金</b> 多头格局  <b>白银</b> 多头格局	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
有色金属 (铜)	<p>铜矿供给偏紧预期未改</p> <p>美联储 12 月降息概率回暖，但金融属性定价影响减弱，基本面偏紧格局支撑铜价上行，四季度全球头部矿山企业多有减产预期，产量指引不同程度下调，市场对铜矿供应紧张担忧持续存在。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>多头格局</b>	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>紧平衡预期不变，铝价下方存支撑</p> <p>昨日铝价继续延续震荡格局，氧化铝维持低位。宏观方面，受中美元首通话以及俄乌和平前景预期的影响，全球宏观环境有所改善。美国就业数据表现不佳，市场对 12 月降息预期再度强化。氧化铝方面，过剩格局仍未有转变，现货价格持续走弱。沪铝方面，基本面短期新增驱动较为有限，但供给端约束明确，需求存增量预期，紧平衡预期维持，中长期向上格局未变。综合来看，宏观环境有所改善，沪铝价格下方支撑有所增强，上行趋势未有改版。氧化铝空头格局不变，但跌幅受限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>铝</b> 震荡格局  <b>氧化铝</b> 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>市场情绪改善，但过剩压力未改</p> <p>基本面暂无改善，矿端供应尚未收紧，但菲律宾雨季、印尼政策扰动对镍矿价格形成支撑；冶炼端各环节供应延续宽松态势，10 月镍铁、中间品进口仍处于高位，而下游需求逐渐进入淡季；海内外库存居高不下，精炼镍压力依旧突出。</p> <p>宏观方面，美联储降息预期持续升温，市场情绪改善带动镍价低位回升。但基本面过剩格局依旧明确，镍价向上空间受限，继续持有卖出看涨期权策略，继续关注印尼政策的扰动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>空头格局</b>	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>市场情绪回温，远月合约增仓</p> <p>昨日 LC2605 增仓显著、成为主力合约，市场乐观情绪再度积聚；从基本面角度来看，年末终端消费处于旺季，正极企业排产依然积极，碳酸锂维持降库节奏，锂价中长期上行趋势不改，但近期需关注交易所政策导向，警惕短期快速上涨带来的期货市场风控措施趋严。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<b>震荡格局</b>	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>厂家短期挺价意愿较强，但未突破震荡区间</p> <p>工业硅方面，供应端当前生产重心转移至西北地区，11月底四川云南地区电价进一步上涨，厂家仍存停产减产预期。下游多晶硅在平枯水期减产，有机硅行业会议商议厂家减产，整体对工业硅需求有限。</p> <p>多晶硅方面，11月国内多晶硅产量预计接近12万吨，环比10月较大幅减少，12月目前预期产量继续下降，厂家挺价意愿较强；目前政策面消息对收储进程的表述利空偏多，仍待明朗。</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>基本面偏弱，政策面存支撑</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格延续涨势，上海、杭州、广州价格涨20、10、40，现货成交一般。国内关注四季度增量政策指引，近期稳地产政策加码预期有所升温；美联储12月降息预期升至84.9%。螺纹钢基本面明牌，低供给对冲低需求的负面影响，各个样本库存压力不大且逐渐去库。钢材供需矛盾仍主要体现在部分城市的螺纹高库存、以及板材高库存上面。原料端煤焦价格仍面临回调风险，但铁矿价格支撑较强。综上所述，预计本周螺纹价格继续低位震荡，01合约价格区间【3000, 3100】。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、乐从价格分别涨10，现货成交一般。国内关注四季度增量政策指引，12月重要会议预期偏积极；美联储12月降息预期升至84.9%。热卷基本面已明牌，板材去库压力整体明显高于建筑钢材，终端步入淡季，钢厂控产压力有所上升。原料端，焦煤价格仍面临回调风险，但铁矿价格支撑较强。综上所述，预计本周热卷价格或继续低位震荡，01合约价格区间【3200, 3300】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>3、铁矿：进口矿基本面也已明牌，即总量宽松，但存在结构性矛盾。总量方面，12月份进口矿发运量季节性上升，国内高炉铁水产量易减难增，进口矿供需矛盾易积累。但是钢厂原料冬储需求待释放。且结构上，中矿与BHP的长协谈判进展缓慢，市场传闻国内或停购BHP部分产品。且国内主流中品资源偏紧的矛盾尚未化解。铁矿现货价格坚挺，01合约向上修复贴水的驱动较强。仍维持铁矿01合约在【750, 820】价格区间内震荡的判断不变，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。</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>冬储暂未开启，煤焦走势偏弱</p> <p>焦煤：坑口竞拍流拍率处于阶段性高位，钢焦企业及贸易环节采购意愿不强，且电煤保供政策促使煤价中枢不断下移，焦煤期货跌破支撑位明显转弱，关注下月中旬前后冬储预期带来的增量驱动。</p> <p>焦炭：焦化利润修复提升焦炉开工积极性，而钢厂原料备货延续按需节奏，采购趋于谨慎，补库行为暂无增量，再考虑近日上游</p>	焦煤 空头格局 焦炭 空头格局	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

	焦煤成本下移，焦炭现货市场或有提降预期，期价走势承压。  (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>纯碱价格震荡下移，玻璃价格低位震荡</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面利空明牌。随着行业亏损幅度扩大、亏损持续时间延长，装置降负、停产情况增多，远兴投产推迟，纯碱日产降至 10-10.5 万吨之间窄幅波动，昨日纯碱日产维持 10.27 万吨不变。轻碱需求尚可，但浮法玻璃、光伏玻璃冷修增多，重碱需求有减量预期。纯碱产能过剩问题长期存在，需求仍难以同时消化供给和存量高库存。总体看，纯碱基本面驱动向下，但估值偏低，价格重心震荡下移为主。策略上期权优于期货单边，可耐心持有卖出虚值看涨期权头寸 SA601C1200。</p> <p>2、浮法玻璃：目前玻璃刚需疲弱，投机需求持续性一般。但随着玻璃期货价格跌破煤制工艺成本线，12 月浮法玻璃产线冷修计划明显增多，12 月已明确和待明确的检修计划合计影响日熔量 7900 吨，约占运行产能的 5%，供给收缩预期有所增强。但终端需求淡季即将来临，高库存背景下，供给收缩的实际效果待验证。预计玻璃价格低位震荡运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>油价震荡反复，等待俄乌局势进一步明朗</p> <p>地缘政治方面，消息显示乌克兰同意和平协议条款，市场担忧俄乌若达成和平协议，西方对俄罗斯的制裁可能解除，从而导致全球原油供应增加，对油价形成利空。目前达成最终协议仍有距离，相关谈判进程将继续给市场带来不确定性和波动。总体而言，油价目前处于震荡反复的走势，市场情绪较为紧张，对和谈消息非常敏感，耐心等待俄乌局势进一步明朗。</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>需求表现一般</p> <p>伊朗 Apadana 和 Sabalan 装置临时停车，文莱 BMC 装置负荷小幅降低，12 月海外装置开工率或剧烈变化，建议密切关注。近一周西北样本生产企业签单量为 5.1 (-3.59) 万吨，上周烯烃装置外采量减少。目前国内检修涉及产能不足 400 万吨，产量接近历史最高水平。12 月若国内外气头装置均开始集中停车，甲醇价格有望走出底部，否则继续偏弱震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>悲观情绪蔓延，期货再创新低</p> <p>乌克兰同意美所提计划核心条款，27 日将展开进一步和谈，国际原油盘中跌幅一度达到 3%。受此影响，聚烯烃期货于周二夜盘再创新低，当前期货净空单持仓量与期权成交量 PCR 均偏高，反映极端看空情绪。10 月塑料制品产量为 620 万吨，同比减少 13.8%，说明需求偏差。十一之后聚烯烃价格持续下跌，中下游采购意愿较低，PP 的工厂和社会库存较十一后甚至无明显变化。综上，成本下降叠加情绪悲观，跌势仍将延续。</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

棉花	<p>暂无新增利空消息指引，棉价窄幅震荡</p> <p>供应方面，新疆棉花收购基本结束，加工厂从收购转向快加工阶段，皮棉加工量接近一半，新棉入库基本达到高峰期，全国商业库存呈现持续增长的态势。需求方面，下游纺织行业进入淡季，纺企订单量有所减少，开机率低于去年同期水平，但企业并未出现大规模减产或停产的情况，对棉花需求保持稳定。总体看郑棉上有压力下有支撑，预计短期郑棉震荡运行为主。</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>市场氛围不佳，但基本面并未显著转差</p> <p>青岛库存加速累库施压胶价，但泰国近日洪灾严重，割胶作业受阻将使得未来到港预期降低，且国内产区临近停割阶段，原料供给压力边际减轻，加之国内终端消费处于传统旺季，需求增长前景乐观，橡胶价格下方存在支撑。</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
棕榈油	<p>马棕出口表现不佳，谨慎预期延续</p> <p>昨日棕榈油价格继续偏弱震荡。基本面方面，ITS 数据显示，马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量环比减少 18.8%，马来西亚发生洪涝，但对产量影响仍在评估，关注产量数据表现。油脂板块方面，国内库存整体增加，菜油受库存小幅回落的影响价格相对坚挺。整体来看，棕榈油短期基本面驱动仍偏弱，价格向上驱动不足。但中长期供需需求预期未变，关注减产兑现及政策变化。</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。**