兴业期货日度策略（2026.11.4）

一、重点策略推荐：

1. 市场情绪较为积极，多头主导移仓，三十债空 TL2612-多 TL2701 跨期组合持有；
2. 需求疲软，成本支撑弱化，螺纹 RB2701 空头持有；
3. 弱现实与低估值交织，镍价低位震荡，沪镍 NI2612C124000、NI2612P114000 卖出宽跨式期权持有。

二、宏观资讯速递

01 宏观要闻

1.军事摩擦与外交接触并行，中东局势仍然面临不确定性。当地时间 11 月 2 日，美军袭击伊朗格什姆岛。美国总统特朗普承认美军对伊朗发动“小规模攻击”，伊朗则称防御准备处于最高级别。伊朗要求美国完整、明确回应七项条件，否则不会开放霍尔木兹海峡，也不会进行谈判。卡塔尔外交部发言人马吉德·安萨里 11 月 3 日表示，美国和伊朗正在研究调解方提出的旨在结束冲突的方案，但双方分歧仍有待弥合，相关外交努力还在继续。一名了解谈判情况的官员表示，卡塔尔调解人员预计将在未来 36 小时内收到美国和伊朗对一项新提案的反馈。

2.央行开展第三次证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）操作，金额 1000 亿元，31 家证券、基金公司参与投标，中标费率 10bp。这是该工具自 2024 年 10 月创设以来第三次操作，也是规模最大的一次操作，单次投放量已接近前两次操作的总和。央行公告发布后，10 多家券商宣布中标，已披露金额超 340 亿元。多家券商均表示，相关资金将用来增持股票和股票 ETF。

02 行业要闻

据乘联分会初步数据，10 月全国乘用车厂商新能源批发预估 180 万辆，同比增长 12%，环比增长 8%。

AMD 第三季度营收 133.8 亿美元，同比增长 45%，高于市场预期的 130.9 亿美元；调整后 EPS 为 2.09 美元，高于预期的 1.95 美元；数据中心业务收入同比接近翻倍至 85 亿美元，主要受 AI 处理器需求增长推动。AMD 预计第四季度营收约 170 亿美元，高于市场预期的 162 亿至 163 亿美元。

03 财经日历

北京时间 09:45，中国 10 月标普服务业/综合 PMI 数据公布。

北京时间 18:00，欧元区 10 月 CPI 初值公布。

北京时间 21:15，美国 10 月 ADP 就业人数公布。

北京时间 23:00，美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 数据公布。

信息来源：Wind、财联社

三、金融与商品基本面展望

01 金融衍生品

股指：稳市政策持续推进，股指震荡筑底

周二 A 股市场偏弱震荡，上证指数收跌 0.82%，创业板指下跌 2.73%，市场成交额维持在 1.72（前值为 1.80）万亿元左右。从行业来看，农林牧渔、食品饮料板块表现偏强运行，通信、电子等 AI 硬件板块再度领跌市场。股指期货随指数调整，各期指基差贴水继续修复。

宏观方面，昨日央行开展第三次证券、基金、保险公司互换便利操作，金额 1000 亿元，31 家证券、基金公司参与投标，中标费率 10bp，稳市政策继续推进。产业方面，Anthropic 调整招股书，第三季度收入进一步上调至 169.56 亿美元，但营业利润由正转负（亏损主要来自公司估值上升引起的融资工具的公允价值变动），算力承诺达到 8954 亿美元。整体来看，宽基 ETF 继续放量，稳市政策持续推进，股指呈现震荡筑底态势，但 AI 链巨额资本开支投入能否兑现为盈利增长的担忧未改，科技板块仍相对承压。

国债：央行买债规模继续抬升，资金面偏宽松

昨日期债继续延续偏强走势。宏观方面，内需疲弱延续。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但资金面表现较为宽松。另外央行公布上月买债规模达到 1500 亿元，刷新高点。权益市场方面，整体表现仍偏疲弱，叠加市场对流动性担忧缓解，股债跷跷板效应对债市形成一定支撑。整体来看，债市宏观面及流动性环境均偏积极，价格或继续维持偏强走势，但在前高处压力或有所增加，另外 TL 跨期价差收敛策略可继续持有。

02 贵金属

黄金/白银：金银跌势放缓，等待美伊谈判和美国中选结果

虽然 10 月美债收益率见顶回落，但美联储加息周期尚未结束，美债收益率趋势性下行，需要满足以下条件，中东局势缓和、美国经济大幅走弱，或者 AI 叙事被证伪。近期发生的美伊谈判和美国中选，可能对上述条件发生概率产生影响。美伊出现和谈信号，如果双方能够达成和平协议，将有利于推动油价回落，降低通胀风险，从而提振金银估值，反之则将继续压制金银估值。美国中选投票即将结束，共和党失去两院至少一院的概率较高，如果发生，或将对接下来美国财政扩张和 AI 资本开支形成约束，通过影响美国经济增长预期，支撑金银估值。综上，黄金、白银短线观点维持震荡。策略建议：如果美伊和谈取得切实进展，或者美国中选共和党丧失国会控制权，10 月 23 日推荐的白银期货 12 月合约上的卖出虚值看涨期权头寸、10 月 25 日推荐的黄金期货 12 月合约上的卖出虚值看涨期权头寸止盈离场；对于持有黄金、白银现货多头的企业，如果没有确认美债收益率实现趋势性转势条件，仍建议参与期货卖保或者买入平值看跌期权头寸。

03 有色与新能源

铜：风险偏好走弱，价格阶段性承压

昨日铜价大幅调整，市场风险偏好走弱、流动性收紧预期对价格形成拖累。供给方面，矿端紧张格局仍在延续，冶炼利润持续走弱，企业开工意愿偏谨慎。需求方面，现货表现仍较为坚挺，但高升水对下游需求存在一定拖累。整体来看，铜短期供需面向上驱动有限，宏观面风险短期抬升。

铝：宏观反复主导节奏，铝价震荡偏弱

海外方面，短期供应仍偏紧、LME 低库存提供支撑，中东复产与印尼新项目推进则压制远月。国内方面，旺季结束、需求恢复放缓，下游以刚需采购为主；社会库存已降至低位并延续去化，但去库速度放缓；铝加工企业开工尚未明显下降，消费仍具韧性。整体看，低库存支撑与远期宽松预期拉锯，宏观扰动主导短期节奏，铝价震荡偏弱。

氧化铝：低利润提供底部支撑，过剩压力仍存

供给方面，市场出现产能检修减产，但尚未出现规模性减产，过剩格局暂时仍难以出现转变。氧化铝价格受减产消息影响自底部出现反弹，但高库存压力仍存，叠加板块整体表现

不佳，价格上方空间或有限。

镍：低位震荡格局延续

宏观面，美国中期选举即将落幕，民主党控制两院的概率较高，美国财政扩张政策或将受阻，有色板块相对承压。基本面矛盾暂不突出。矿端供应维持充裕，虽然能矿部表示考虑到交易所的镍库存高位，2027 年镍矿配额将低于 2026 年修订后的 2.9 亿-3 亿吨，但近年来镍矿配额反复出现年初收紧、年末放量的情况，市场对印尼配额政策扰动的反应逐渐减弱，关注印尼后续表态。冶炼端，印尼中间品、国内精炼镍产量维持边际回落，但当前影响量级有限，关注中资镍企联合减产后续。需求端，不锈钢旺季不旺，新能源需求仍受限于三元电池装车占比的不断下滑。整体来看，镍弱现实与低估值交织，预计维持低位震荡格局。策略上，卖出宽跨式期权组合继续持有。

硅能源：减产加码难敌累库，双硅震荡磨底

工业硅：西南停产继续推进，西南已停产 26 台、累计影响月产 2.8 万吨；上游成本下移但报价坚挺，持货期现商偏少、基差报价走强，下游维持刚需。商品与股市联袂走弱压制盘面，基本面对硅价仍有支撑。整体看，供应收缩与宏观拖累并存，短期震荡，上方关注硅厂套保力度。

多晶硅：10 月已有 4—5 家硅料企业启动减产，西南部分产能停产，11 月减产有望进一步加码；但累库尚未扭转，库存持续压制价格。整体看，供给收缩与高库存博弈，市场情绪偏弱，短期震荡磨底。

04 黑色建材

钢矿：终端需求疲软，成本支撑弱化

钢材：目前为止国内钢材市场“低供应、弱需求、去库存、低利润”的格局未变。终端需求预期弱，进入 11 月，北方采暖季临近，弱需求预期背景下，冬季钢厂需要控制产量才能缓解淡季钢材累库压力，这将考验炼钢成本端的支撑力度。综上，本周螺纹、热卷维持谨慎看跌的观点不变，热卷等板材去库压力相对高于螺纹。策略建议：10 月 8 日推荐建仓的螺纹/热卷 01 合约上的空单轻仓耐心持有。关注年底中央政府对明年经济工作的提前安排。

铁矿：年底前进口矿发运中枢季节性上行概率较高。国内终端需求疲软，钢厂盈利偏低，随着北方采暖季临近，高炉产量易减难增。进口矿供增需减方向较明确。不过近期亦有三重支撑限制铁矿价格向下空间。一是 FMG 与中矿长协谈判仍处于僵持状态，如果未能达

成协议，可能会影响 2027 年 FMG 铁矿的供应预期。二是进口矿海运费仍处于回升阶段，支撑进口矿到岸成本。三是全球非主流矿山的边际成本线附近支撑有所显现（对应铁矿美金价格 80-90 美元/吨）。综上，铁矿基本面驱动向下，但价格支撑有所显现。本周铁矿维持震荡观点。策略建议：可卖出 01 合约上的虚值看涨期权头寸。关注矿山发运节奏。

焦煤/焦炭：国内煤炭供应恢复偏慢，焦炭基本面驱动弱于焦煤

焦煤：国产煤方面，截至 11 月 3 日，山西仍有停产煤矿 32 座（日环比持平），停产煤炭产能 4260 万吨（日环比持平），国内煤炭实际产量恢复仍需时间。进口煤方面，近期蒙煤通关恢复情况不佳，11 月 2 日，甘其毛都口岸蒙煤通关车辆数回升至 697 车（日环比+185 车），仍处于近五年同期低位。需求方面，终端需求疲软，钢厂盈利偏弱，北方采暖季临近，11 月起，高炉产量易减难增，届时焦钢企业原料冬储补库将成为需求端唯一支撑。综上，焦煤预期偏弱，但供应恢复缓慢，叠加盘面维持深度贴水结构，限制近月合约价格向下空间。本周焦煤观点维持震荡。策略建议：新单等待反弹做空 5 月合约的机会。

焦炭：供应方面，焦煤价格松动，向焦化企业让利，支撑焦企生产积极性。需求方面，终端需求疲软，钢厂盈利偏低，叠加采暖季临近，11 月后高炉铁水产量易减难增，钢厂冬季原料补库规模将成为影响淡季焦炭需求的关键变量。库存方面，焦炭总库存低位回升，已进入增库周期，供需结构已由紧张转向宽松。现货方面，近期有第三轮降价的预期。综上，我们认为焦炭基本面驱动相对弱于焦煤，对焦煤供应恢复预期、钢材需求疲软等利空相对更敏感。焦炭观点维持谨慎看跌。策略建议：新单等待反弹做空 1 月合约的机会。

继续关注铁水减产、下游冬储原料补库、国内煤矿复产节奏、蒙煤通关节奏。

纯碱/玻璃：纯碱供给约束有所收紧，浮法玻璃计划外冷修增多

纯碱：截至 11 月 3 日，纯碱产能利用率降至 76.85%（日环比-1.36%），金山装置恢复，但远兴能源一期装置产量调整，青海盐湖镁业设备负荷下降，山东海天计划今天开始停车。随着行业持续亏损，纯碱企业长停、长期降负的装置逐渐增多，金晶科技 135 万吨纯碱产能已官宣将退出市场，叠加装置阶段性检修，纯碱供给约束逐渐收紧。不过实际退出产能较少，因此一旦纯碱价格反弹、行业盈利能力改善，纯碱供应容易快速恢复。并且纯碱行业这一轮的产能扩张周期尚未结束，产能过剩这一根本矛盾大概率将继续压制纯碱估值。综上，本周纯碱维持震荡观点。策略上，短期供应约束有所增强，10 月 29 日推荐的卖出虚值看涨期权头寸 SA701C1000 暂时止盈离场，新单暂时观望。

玻璃：随着浮法玻璃行业持续大范围亏损，玻璃厂经营压力逐渐积累，近期计划外产线冷修的情况有所增多。昨天沙河安全实业 8 线 800 吨产线放水冷修。浮法玻璃运行产能近期已降至 14.03 万吨/天。玻璃厂低价去库，出库较为顺畅。11 月 3 日，四大主产地浮法玻

璃产销率均值小幅降至 120%（日环比-2%）。玻璃供需结构已出现边际改善的迹象，鉴于弱需求难以逆转，玻璃供需结构改善程度取决于玻璃厂能否开启新一轮较大规模冷修。如果玻璃厂仅零星冷修，将难以实质打破玻璃行业过剩困局，玻璃价格反弹空间有限，反之，玻璃价格或将迎来真正的逆转。玻璃维持震荡观点。策略建议：新单暂时观望。

05 能源化工

原油：谈判反复、库存去化，油价宽幅震荡

地缘方面，伊朗总统称最高领袖允许就相关议题进行磋商，美方在核问题与冻结资产上也有所让步，但随后又有消息称谈判陷入僵局；美方被传对伊朗格什姆岛实施有限打击，伊朗军方称任何侵略都将遭到更果断、范围更广的回应；卡塔尔调解方预计 36 小时内收到双方对新提案的反馈，时间窗口持续收窄。基本面方面，API 数据显示美国原油库存意外下降 526.7 万桶，柴油库存偏紧，数据整体偏利多；10 月霍尔木兹海峡商船遇袭超 35 起，中东原油出口回落至战前八成，沙特阿美已启动绕行海峡的管道扩建。整体看，谈判反复与去库共振，中期选举结果公布后预期仍会摇摆，油价宽幅波动，谨慎参与。

甲醇：地缘溢价缓和，价格高位调整

供给方面，国内产量正在逐步抬升，内地供给转向宽松，进口货源紧张仍是主要支撑因素，近期地缘局势缓和预期增强，地缘溢价有所减弱。但当前港口库存仍处于偏低水平，现货价格表现较为坚挺。需求方面，MTO 负反馈仍在持续，传统下游保持刚性采购。整体来看，仍需关注地缘局势及海峡通行变化，价格高位调整风险增加。

PVC：供需双弱延续，跟随板块走弱

供给方面，电石法装置开工率预计小幅回升，乙烯法装置维持在低位，供给整体仍在偏低水平。需求方面，消费旺季逐步转弱，地产预期仍不佳，需求难有明显改善。整体来看，PVC 价格方向性驱动有限，关注板块影响。

06 农产品

油脂：油价大幅调整，油脂板块走弱

受地缘溢价消退的影响，原油价格明显回落，油脂板块受拖累出现调整。短期累库压力仍存，关注 MPOB 数据。中长期减产预期仍对价格有支撑，但当下油价走弱及弱现实拖累更

为显著。

棉花：减产托底、需求压制，棉价震荡偏弱

供给端，USDA 预估新年度全球产量同比下降 3.4%，中国总产下调至 740 万吨、同比减 4.6%，美棉亦因主产区干旱下调收获面积；巴西产量上调至 414 万吨，部分对冲减产。需求端，旺季需求不及预期，纺企维持刚需小单采购，棉纱与坯布库存持续累积，终端订单平淡。成本端，新疆 3128B 现货跌幅有限、基差走强，籽棉收购成本对下方仍有支撑。整体看，减产与成本构成底部，需求疲弱压制反弹，短期震荡偏弱，关注籽棉收尾价格与订单修复。

白糖：白糖价格回调，关注成本线支撑

白糖仍然处于多空拉锯状态。巴西雷亚尔贬值带来外盘糖厂套保抛压，叠加国内白糖新榨季预期增产，结转库存偏高，对内外白糖价格形成压制。天气原因导致海外几大产区减产的预期依然存在，对价格形成托底作用。随着白糖期货价格连续回调，当前已跌至国内糖厂生产成本区间，预计期货价格进一步向下空间有限。综上，本周白糖观点维持震荡。策略上，在当前价格水平下，新单宜等待买入 05 合约的机会。后续关注国内新糖上市情况与海外厄尔尼诺事件发酵情况。

（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）

投资咨询部

侯亚辉 | 资格证号：Z0024397　　魏　莹 | 资格证号：Z0014895

张舒绮 | 资格证号：Z0013114　　葛子远 | 资格证号：Z0019020

房紫薇 | 资格证号：Z0023012

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货交易咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本人保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报

酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

免责声明

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。兴业期货不因任何订阅或接收本报告的行为而视其为兴业期货的客户。上述信息均来源于公开资料，兴业期货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兴业期货和作者无关。上述内容版权仅为兴业期货所有，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。市场有风险，投资需谨慎。