兴业期货日度策略（2026.11.16）

一、重点策略推荐：

1. 终端需求趋弱，成本支撑有限，螺纹 RB2705 空头入场；
2. 海外供给增长预期升温，国内去库放缓，沪铝 AL2701 空头持有；
3. 过剩压力未改，但下方空间受限，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.美国 10 月 PPI 同比上涨 6.5%，创 2022 年 11 月以来新高，预期升 6.6%，前值升 6.3%；环比上涨 0.3%，预期 0.40%，前值由 1.30%修正为 1.4%。剔除食品和能源的核心 PPI 同比上涨 5.0%，符合预期，环比上涨 0.3%。

2.证监会主席吴清在首届中国资本市场学术年会开幕式上致辞称，进一步深化市场微观结构研究，需要深入研究改善资本供给结构，加快发展壮大长期资本、耐心资本；深入研究改善预期引导机制，减少“羊群效应”“短期化”交易等带来的市场波动；还要深入研究评估量化交易、股份减持等制度规则的优化和公平合理的监管安排，切实保护好投资者合法权益。资本市场既要积极适应新技术变革，在估值定价、信息披露等方面加强制度研究，精准支持相关“硬科技”企业发展壮大并有效增进社会福祉；又要深入研究人工智能对生产力和生产关系重塑在资本市场的传导映射，加快研究责任认定、数据安全、客户保护、系统风险，有效防范算法黑箱、AI 网络攻击、提升金融基础设施韧性等重点问题，推动人工智能安全规范应用。

02 行业要闻

1.国家发改委、国家能源局印发《“十五五”新型储能实施方案》，锚定 2030 年前碳达峰目标，建设能源强国，坚持高质量发展主线，统筹发展和安全，综合平衡各类电源、电网及调节能力的关系，巩固提升新型储能产业核心竞争力，全面支撑新型能源体系和新型电力系统建设。到 2030 年，新型储能由规模化发展阶段步入市场化发展阶段，全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦，平均储能时长 3 小时左右。

2.SpaceX 首次使用发射塔机械臂在空中接住星舰飞船，创造航天史上轨道返回飞船塔架

回收先例。Bernstein 分析师认为，星舰可复用性是支撑 SpaceX 数万亿美元估值的关键一步——完全复用将大幅压低入轨成本，直接提升星链部署效率与商业天花板。

03 财经日历

10:00 中国 10 月社会消费品零售总额、规模以上工业增加值、今年迄今城镇固定资产投资、城镇调查失业率数据公布。

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：主线缺位，反弹受阻

上周 A 股市场呈现冲高回落态势，上证指数周度收跌 0.41%，创业板指下跌 1.59%，市场成交额回落至 1.67（前值为 1.95）万亿元。从行业来看，通信、银行板块表现偏强，电力设备及新能源、有色金属板块上周领跌市场。股指期货随指数回调，IC、IM 周度收跌 2.61%、2.85%。

宏观方面，美国 10 月 PPI 同比上涨 6.5%，创 2022 年 11 月以来新高，PPI 数据符合市场预期，但 CPI 数据显示出通胀扩散风险，12 月加息概率维持高位。产业方面，AI 链资本开支增速或将见顶、投资回报能否战胜融资成本等核心问题暂未解决，同时近期证监会首次提及 AI 网络攻击等风险，预计 AI 估值继续承压，关注本周三英伟达三季报发布、周四 Anthropic 上市情况。综合来看，政策底相对明确，但市场主线依旧缺位，随着反弹进程推进，股指上方压力显现，预计本周股指将随市场情绪震荡整固。

国债：关注央行行为，短期扰动仍存

上周债市全线调整，央行在公开市场偏谨慎的操作，以及市场消息面的影响，对债市形成一定拖累。宏观方面，内需表现仍一般，但完成年内目标压力或有限，市场对流动性总量宽松预期较低。另外受三季度货币政策报告的影响，市场对国债免税的担忧有所增加。整体来看，债市中长期上行趋势未变，但短期进一步走强仍需流动性环境宽松的明确，或延续高位震荡。

02 贵金属

黄金/白银：美元指数触及年内新高，贵金属延续跌势

宏观方面，美国 CPI 读数连续超预期，美联储官员集体释放偏鹰立场，美联储加息预期升温，市场已开始定价 12 月加息 50BP 的可能性，紧缩交易重启。美元指数突破 103 整数关口，继续刷新年内高点，强美元并无转向的迹象。美元强势与美债实际利率上行打断贵金属反弹势头，在强美元扭转、加息预期降温前，宏观逆风将继续拖累金银估值。资金面，贵金属结构性买盘的托底力量，无法完全对冲宏观逆风的压力。综上，紧缩交易重启，上周贵金属观点已由震荡调整为谨慎看跌，本周延续谨慎看跌的观点不变。策略建议：对于持有黄金、白银现货多头的企业，在未确认加息预期降温、美元指数转弱的条件前，期货卖保或者平值看跌期权保护头寸继续持有。

03 有色与新能源

铜：宏观风险尚未消退，市场出现边际变化

上周铜价重心继续维持在偏低水平运行。宏观方面，受美国通胀数据的影响，加息预期进一步强化，美元指数强势，流动性对有色板块存在一定拖累。供需方面，矿端紧张仍在延续，需求方面国内表现较为平稳，但旺季因素逐步消退，叠加高升水拖累，国内去库节奏有所放缓。另外 COMEX 库存出现小幅回落，关税落地担忧仍存。另外进口利润持续走高，关注进口铜情况。整体来看，宏观面拖累尚未消退，叠加供需面短期出现边际转弱迹象，调整风险仍存。

铝：加息预期升温压制估值

宏观面，美国 CPI 超预期走高叠加美联储官员接连放鹰，加息预期升温压制有色金属；地缘上美伊先缓后紧，油价大幅波动。基本面，供给端贴近天花板、海外贸易格局重构预期升温；需求端 10 月出口 59.4 万吨同比仍增但环比回落，内需淡季走弱、开工率下行；库存端铝锭降至 43.5 万吨、绝对水平历史低位，但远月贴水走阔至-1500 元/吨附近、分位压至 0%，反映远期累库预期。综合看，低库存托底近月、远期过剩压制远月，铝价偏弱震荡，关注库存拐点与期限结构修复。

氧化铝：价格维持低位运行

供需方面，减产范围有限，未有规模性减产的情况下，国内过剩格局难以转变。同时需求端难有改善，叠加库存仍维持在历史高位，价格上方压力延续。另外海外氧化铝厂复产、

以及局势扰动担忧的减缓，对价格支撑减弱。继续关注海外政策变化。整体来看，氧化铝供需面仍偏弱，价格上方压力难以消退，但成本端存一定支撑，或继续维持在低位运行。

镍：过剩压力未改，但下方空间受限

宏观面，美国 10 月 CPI 环比数据超预期，且从结构上来看，通胀扩散风险上升，美联储 12 月加息概率维持高位，美元指数表现强势，有色板块整体承压。基本面，过剩格局持续。矿端，印尼镍矿进口显著增加，再加上镍矿配额量高于年初设定限额，2026 年镍矿供应维持相对宽松。冶炼端，10 月各类中间品及精炼镍产量延续边际减产，但当前影响量级有限，叠加需求端缺乏新增驱动，整体表现平淡，镍高库存现状仍无显著改善。整体来看，镍过剩压力未改，但下方空间受限，短期方向性驱动不足，维持区间震荡，关注年末印尼 2027 年 RKAB 及联合减产消息扰动。

硅能源：枯水停产支撑，双硅震荡偏强

工业硅：枯水期川滇减产兑现、新疆大厂年内不复产，周产降至 6.84 万吨；市场传大厂进一步减产。下游需求周产降至 2.0 万吨、采购仅刚需，库存去化偏慢。减产预期托底、需求偏弱压制，以区间思路对待。

多晶硅：IRA 修复预期逐步消化，近期国内暂无新增政策节点。中观面，11 月产量降至 8.4 万吨、需求约 9.0 万吨，供需转向平衡，但行业库存 58.7 万吨仍高。高库存与减产博弈，单边性价比不佳；区间对待或卖出看跌期权。

04 黑色建材

钢矿：需求预期弱，成本支撑有限

钢材：需求季节性下滑方向明确，受出口提振与季节性因素影响，板材需求相对好于建筑钢材。随着需求淡季特征显现，钢厂盈利偏弱，叠加采暖季北方钢厂环保限产，钢厂逐步减产，降建筑钢材保板材。供需双降，钢材基本面矛盾尚未显著激化，本周多个样本口径钢材仍整体延续去库。需求趋弱与潜在负反馈风险，是钢材定价面临的主要压力，且随着时间推移，影响将逐渐增强。上周螺纹、热卷观点已由震荡调整为谨慎看跌，本周延续谨慎看跌的观点。策略建议：预计今年原料冬储补库规模将较为有限，可逢高试空 05 合约。关注年底中央政府对明年经济工作的提前安排。

铁矿：终端需求同环比双降，钢厂盈利偏弱，叠加采暖季北方地区钢厂已启动环保限产，11 月国内高炉减产方向已基本明确，接下来高炉减产速度与钢厂铁矿冬储补库规模将决定铁矿需求的韧性。年底前进口矿发运冲量，中枢将季节性抬升，且西芒杜项目 6000 万

吨产能已投产，今年产能爬坡也较为顺利。四季度进口矿供增需减方向明确。铁矿价格反弹遇阻，预计价格将再度下探支撑位。上周铁矿观点已由震荡调整为谨慎看跌，本周延续谨慎看跌的观点不变。策略建议：远月供应增长预期明确，可参与 1-5 正套，或者逢高试空 05 合约。关注钢厂原料冬储，进口矿发运节奏。

焦煤/焦炭：国内煤炭供应恢复偏慢，煤焦价格下行压力有所减轻

焦煤：国产煤方面，截至 11 月 13 日，山西仍有停产煤矿 28 座（周环比-2 座），停产煤炭产能 3690 万吨（周环比-420 万吨），国内煤矿复工增多，但产量恢复滞后、需要时间。进口煤方面，年度目标接近完成，叠加柴油紧张，蒙煤通关恢复缓慢。11 月 9 日-11 月 14 日，蒙煤周度日均通关量约为 667 车（周环比+28 车），通关量前高后低，整体仍处于同期低位。需求方面，终端需求趋弱，焦钢企业盈利不佳，11 月后焦煤日耗易降难升，但 11 月底至 12 月，焦钢企业客观上还有一轮原料冬储补库需求将释放。仓单成本，01 合约上蒙 5 仓单成本约为 1854 元/吨，二线海煤（远期）仓单成本约为 1714 元/吨。焦煤期货深度贴水或通过现货补跌、期货震荡反弹来修复。综上，焦煤短线观点由震荡调整为谨慎看涨，关注 1500 附近的阻力，中长期价格驱动向下。策略建议：可考虑 1-5 正套，待冬储补库结束后寻找试空 05 合约的机会。

焦炭：目前焦化厂基本以销定产，焦炭产量跟随铁水波动，11 月后易减难增。终端需求趋弱，钢厂盈利能力偏弱，11 月后高炉铁水产量下行方向明确，接下来钢厂减产速度、原料冬储补库启动时间与补库规模决定淡季需求韧性。焦炭供需结构延续偏紧的状态。目前焦炭定价一方面跟随入炉煤价格波动，另一方面受终端需求与钢厂生产采购意愿影响，前者提供短线支撑作用，后者则带来中期压力。总体看，焦炭短线观点跟随焦煤由震荡调整为谨慎看涨，中长期价格驱动向下。策略建议：可考虑 1-5 正套，待冬储补库结束后寻找试空 05 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：纯碱供需矛盾暂不突出，浮法玻璃去库持续性待验证

纯碱：截至 11 月 13 日，纯碱日产量录得 10.13 万吨（周环比-0.13 万吨），周产量微降至 70.24 万吨（周环比-0.38 万吨），装置检修继续约束纯碱供应，下周青海盐湖、宁夏日盛即将复产，暂无新增检修，预计下周周产将小幅回升至 71 万吨以上。浮法玻璃运行产能稳定在 14.03 万吨/天，下周暂无新增冷修或点火计划，光伏玻璃第二轮冷修接近尾声，第三轮冷修方案尚未出台。现阶段纯碱供需矛盾暂不突出，但纯碱产能过剩的矛盾并未完全消除，且行业仍有新增产能待投产，潜在供应弹性将长期压制盘面高度。综上，本周纯碱

观点维持震荡，关注盘面 60 日均线附近的压制。策略上，宜持逢高试空远月合约思路。

玻璃：浮法玻璃供应平稳，低价出货尚可，带动玻璃厂样本去库速度逐渐提升，本周玻璃厂库存降至 6750.4 万重箱（周环比-145.8 万重箱，-2.11%）。本轮玻璃期价反弹更多源于阶段性原因，例如产销率的回暖、燃气价格上涨，盘面以减仓反弹为主，我们反弹的持续性预计有限。一是，气温下降，深加工订单逐渐减少，北玻南下，二是国内房地产竣工周期下行趋势未结束，汽车产销有所转弱，明年需求预期依然承压。长期看玻璃行业依旧需要压降产能才能实现供求再平衡。综上，玻璃短线观点已调整为谨慎看涨，但上方空间已有限，不建议追涨。策略建议：新单暂时观望。

05 能源化工

原油：地缘缓和计价较充分

地缘方面，美方称军事行动并非必要、伊朗愿谈判，战争溢价加速撤离；但伊朗否认高层会面、海峡事故频发，缓和仍有反复。中观面，OPEC 10 月产量恢复至战前 88%，EIA 商业原油累库，去库逻辑支撑减弱。整体看，地缘缓和计价较充分，观望或反弹沽空；关注谈判文本与 11 月 29 日 OPEC+会议。

甲醇：现货流通仍偏紧，进口改善预期仍存

供给方面，国内开工维持近九成高位，上游利润虽较高位回落但依然丰厚，存量供应向上弹性有限。进口方面，伊朗装置开工已降至季节性限气停车水平，但市场对局势改善预期仍存。需求方面，下游负反馈持续，关注 MTO 复产情况。港口库存虽然连续累积，但同比仍处历史极低水平，同时可流通资源依旧偏紧，港口基差维持高位，对价格存在支撑。整体来看，低库存与高基差对价格仍有支撑，但高估值及局势扰动下，波动风险仍存。

PVC：供需双弱，成本存支撑

供给方面，开工率仍偏弱，乙烯法降负较多，多套装置开工下降，但按检修计划，11 月中旬部分电石法装置将陆续开回，产量或有提升空间。需求方面，下游制品企业开工环比继续走弱，处近五年同期底部区域，价格反弹后需求受拖累。库存方面，仍在去化，但工厂

库存有所累积。整体来看，价格方向性驱动仍偏弱，震荡或延续。

06 农产品

油脂：减产担忧继续发酵，关注油价扰动

上周棕榈油价格表现偏强，全周震荡走高。供需方面，受季节性因素影响，马棕产量高频数据出现下滑，同时出口数据表现尚可，市场对 11 月库存下降预期有所增强。另外厄尔尼诺天气担忧仍在持续发酵，受滞后性及历史表现的共同因素，预期难以证伪。需求方面，短期生柴预期仍受到原油价格的影响，继续关注海峡通行情况。整体来看，油脂板块驱动短期仍偏多，但弱现实拖累尚未完全消退。前期多单可继续持有，但追涨需谨慎。

生猪：前期反弹以情绪修复为主，上方高度或受限

中观面，养殖端深度亏损后惜售扛价，立冬后降温带动屠宰开工率环比升至 32.61%、鲜销率连续两周回升。但反弹高度仍受制约：11 月集团场出栏计划环比增加、产能惯性释放，出栏体重被动抬升，存量压力未解；终端走货尚未放量，开工率与鲜销率仍低于去年同期，南方腌腊旺季未正式启动，盘面更多是在提前交易备货预期。整体看，近月反弹以情绪与空头减仓驱动，谨慎看待高度，反弹沽空或观望；跟踪腌腊启动、屠宰开工率与出栏均重，宰量与鲜销率未见持续回升前不宜追多。

棉花：供给宽松与成本倒挂拉锯，反弹高度受限

国内新棉方面，公检 316.34 万吨、同比增 43.75 万吨，商业库存 372.76 万吨、较五年均值高 105 万吨。新棉仓单仅 27 张、同比少 1622 张，轧花厂成本倒挂惜售；纺企以短单为主。整体看，供给宽松与成本倒挂拉锯，反弹高度受限，跟踪仓单注册与纺企开机。

白糖：白糖驱动偏弱，绝对价格已偏低

短线空头压力相对占据上风。海外方面，受降雨影响，巴西甘蔗压榨进度严重推迟，预计约有 2000-4000 万吨甘蔗将留在田间转入下一个榨季，市场对巴西 27/28 榨季形成了初步的增产共识，对原糖价格形成了压制。美糖价格于 18 美分/磅的关键支撑位附近反复博弈。国内方面，农业农村部上调国内新榨季白糖产量预期，叠加结转库存偏高，白糖供应宽松格局明确。国内白糖面临的抛压较重，但盘面价格已跌至糖厂生产成本以下，配额外白糖进口价格倒挂，进口窗口关闭，内盘白糖价格进一步下跌空间有限。综上，上周白糖观点已由谨慎看涨调整为震荡，本周观点不变。策略上，11 月 5 日推荐的 05 合约多单已于上周五建议止损离场，新单暂时观望。后续关注国内新糖上市情况，11 月-12 月印度、泰国

白糖开榨验证减产预期。

数据来源：Wind、iFinD、钢联、SMM、隆众、兴业期货投资咨询部

（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。