

商品期货方面：有色金属走势偏强，烧碱和苯乙烯期权策略更为稳健。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 供给紧张，库存下滑，沪铝AL2512前多持有；
- 2. 秋检高峰结束，去库压力增大，烧碱卖出看涨期权SH601C2400；
- 3. 生产企业开工率达到年内最低，供应收紧，苯乙烯卖出看跌期权EB2512-P-6400。

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	利好兑现带动情绪回落，但中长期向好趋势未改 上周A股市场冲高回落，但资金量能显著回升，周度市场日均成交额回升至2.32(前值为1.79)万亿元。从行业来看，基础化工、电力设备及新能源板块涨幅居前，通信、银行板块偏弱。股指期货随现货指数高位调整，IC、IM基差深度贴水状态延续。 随着“十五五”规划建议全文发布、中美会谈取得阶段性成果等利好因素于上周集中兑现，市场情绪有所回落，年底盈利兑现压力下股指高位整固。但低利率与流动性宽松环境下，A股配置价值依旧突出，险资三季度持股数环比增长14%、外资活跃度持续提升，股指中长期向好趋势不改，整体延续多头思路。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	多头格局	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	流动性宽松明确，宏观预期反复 上周五国债整体偏强，TL合约表现最为强势。宏观方面，官方制造业PMI数据表现不及预期，市场对经济担忧情绪再度增加，但同时政策加码预期延续。货币政策方面，央行继续在公开市场净投放，资金成本维持低位，流动性延续宽松。短期关注央行国债买卖落地情绪，中期降准降息预期仍存。权益市场向上动能有所放缓，但多头趋势仍未改变，股债跷跷板稳定性偏低。综合来看，经济数据表现不佳，但政策预期乐观，宏观面预期仍有较大反复，流动性宽松格局仍相对明确，短期新增利空较为有限，债市下方支撑有所改善。	多头格局	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

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
黄金 白银	美国内部政策分歧加大，贵金属价格表现偏强 黄金：宏观利好集中兑现，短期市场风险偏好进一步大幅上修的概率降低。周末财政部、税务总局联合发布《关于黄金有关税收政策的公告》，区分投资性黄金和消费性黄金税收准则，投资性实物金持有成本或上升，金饰企业从交易所购入非投资性黄金享受进项税抵扣。限制实物黄金投资，定向支持黄金消费企业。微观层面，金价短期回调10%左右后，已明显压低波动率。鉴于金价长期上行逻辑未变，金价底部支撑或将逐步显现。建议多单底仓继续持有，900以下试多02等远月合约。 白银：本周宏观利好集中兑现，市场风险偏好进一步大幅上修的概率降低。中长期白银商品属性、金融属性、货币属性强化的逻辑依然清晰。随着白银价格短期大幅回调、波动率压降，价格进一步向下压力已释放。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。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	黄金 多头格局 白银 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)	供给收紧预期对铜价仍有支撑 中美经贸磋商释放积极信号，美联储12月降息概率虽边际下降，但流动性宽松趋势不改，宏观氛围依然偏向积极；而四季度铜精矿供给担忧持续存在，头部矿山企业下调年度产量指引，供应收紧预期对铜价支撑较强。策略方面，阶段性回调幅度或不深，沪铜前多仍可持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	谨慎看涨	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 (铝、氧化铝)	库存下滑，供需紧张延续 上周铝价震荡走高，氧化铝维持在低位先上后下。宏观方面，官方制造业PMI数据表现不及预期，市场对经济担忧情绪再度增加，但同时政策加码预期延续。氧化铝方面，仍有部分现货价格小幅走弱，虽然目前价格接近成本线，检修预期有所增多，但开工率维持在较高水平，价格弱势难改。沪铝方面，供给端仍为价格形成支撑，海内外产量增长均存在约束，库存小幅下降，需求预期整体仍相对积极。综合来看，供需偏紧预期持续强化，叠加宏观面整体偏乐观，价格预计将继续维持高位。氧化铝空头格局不变，但低估值仍对跌幅存限制。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 多头格局 氧化铝 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
有色金属 (镍)	下方支撑相对明确 基本面暂无显著改善，矿端供应暂未收紧，但主矿区雨季将近以及印尼政策隐忧使镍矿价格坚挺，为镍产业链提供成本支撑；冶炼端，由于终端需求疲软，钢厂采购谨慎，镍铁价格承压，而新能源需求回暖较为明确，硫酸镍偏强运行；精炼镍环节过剩难改，海内外库存维持高位。 随着上周宏观利好的集中兑现，基本面压力带动镍价重回低位区间，但低估值、成本支撑对镍价下方支撑较为坚挺，缺乏新	震荡	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

	增驱动的情况下，镍价区间震荡格局暂难打破，卖出看跌期权策略继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
碳酸锂	资源端扰动暂不明朗，但需求兑现较为积极 视下窝矿复产进度扰动市场预期，宜春矿企大概率处于矿业权出让收益缴纳阶段，资源端不确定因素放大锂价波动，碳酸锂期货减仓下跌；但年末动力电池存在抢装情况，储能领域持续发力，锂盐需求兑现依然积极，碳酸锂总库存延续降库节奏，锂价下方空间或较为有限。 （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
硅能源	市场对收储落地预期上升 工业硅方面，随着丰水期结束，西南主产区部分厂家陆续停产或减产，部分厂家根据交付订单或电价等信息来决定是否延续开炉，供应量逐步减少。西北地区开工相对稳定，产量平稳。行业库存继续累积。 多晶硅方面，市场对多晶硅行业收储方案落地的预期持续上升。11月西南地区进入枯水期，供应减少，累库压力从3-4万吨/月收窄至1万吨/月。需求端整体表现疲软，终端光伏装机动力不足，下游的硅片和电池片环节自身也面临着高库存压力。总体而言，目前市场仍关注行业收储政策，但受到高库存和疲软需求压制，整体表现区间震荡。 （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
钢矿	基本面偏弱，但政策面有支撑 1、螺纹：周末现货价格松动，上海、杭州跌10，现货成交一般偏弱。宏观方面，国内经济增长进一步放缓，国内四季度增量政策、中美经贸谈判、美联储降息等利好集中兑现。基本面方面，季节性规律，叠加环保压力，高炉产量易减难增。螺纹钢供需双弱、整体库存压力不大、去库速度偏慢，周一钢银全国城市库存环比减少1.69%，杭州等部分城市库存偏高。成本端，四季度焦煤、铁矿价格区间运行，炼钢成本底相对明确。维持螺纹期价区间震荡的判断，预计01合约价格区间【3000，3200】。风险提示：宏观超预期。 2、热卷：周末现货价格松动，乐从跌20，成交一般。宏观方面，利好基本兑现，中美关系进入为期1年的缓和期。基本面方面，热卷供需双旺，库存逐步转降，周一钢银样本热卷全国城市库存环比减少1.68%，但热卷出口利润转负，库存偏高，去库偏慢的压力依然存在。唐山环保限产，叠加季节性规律，高炉产量易减难增，关注钢厂减产节奏及对热卷去库的影响。成本端，四季度焦煤、进口矿价格区间运行，炼钢成本底相对明确。维持热卷价格区间震荡的判断，01合约价格区间【3200，3400】。风险提示：宏观超预期。 3、铁矿：宏观利好基本兑现。基本面方面，9月以来，澳矿及非主流矿发运量同比增幅明显扩大。年底前西芒杜矿山也将发运第一批铁矿。进入11月，北方采暖季开启，叠加唐山环保限产压力	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

	再度上升，国内钢厂盈利持续下滑，高炉铁水产量易减难增，铁水日产进入季节性下行阶段。今年过年晚，钢厂原料冬储补库尚未启动。进口矿总库存增加，其中海漂及港口库存增加更明显。维持四季度铁矿价格宽幅震荡的判断，01合约价格区间【760，820】。期权策略优于期货策略，双卖胜率可能较高。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	煤矿生产扰动减弱，钢焦博弈进行当中 焦煤：产区超产治理及安监检查并未显著加码，市场传闻乌海符合要求的露天煤矿可陆续恢复生产，MS样本矿山原煤日产维持190万吨之上，焦煤现实供给减量并不明显，煤价上行驱动减弱，关注后续焦煤矿山开工情况及下游冬储。 焦炭：焦炭现货市场推进第三轮提涨，钢厂原料备货按需为主，河北地区仍有阶段性环保管控，且高炉生产负荷预计季节性下降，钢焦博弈进行当中，期价走势或震荡为主。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	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	基本面偏弱，但估值向下空间有限 1、纯碱：基本面变化不大。纯碱日产仍维持在10.5-11万吨之间的高位，供过于求、库存偏高的格局明确。品种处于价格驱动向下，但估值已较低的阶段。策略上，新单逢高抛空01合约，参考价格区间1250-1260，或者卖出01合约虚值看涨期权头寸。 2、浮法玻璃：发改委玻璃行业会议后并无增量供给端政策消息。玻璃供给收缩预期迟迟未兑现，刚需旺季不旺，10月以来主地产销率低迷，玻璃厂月度累库，沙河贸易库存仍偏高。虽然现实基本面偏弱，但玻璃价格距离成本底已不远，估值进一步向下空间较有限。且供给端政策预期暂难证伪。预计玻璃价格低位震荡为主。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	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	OPEC+在12月继续增产 供应方面，11月2日会议上OPEC+决定 12月继续增产13.7万桶/日，但2026年1-3月因季节性因素暂停增产，以缓解季节性需求压力。2025年OPEC+实际产量已增长291.1万桶/日，供应过剩格局难改。地缘政治方面，美欧新一轮制裁可能暂时搁置50-100万桶/日俄罗斯原油出口，但中长期难以完全阻断供应，更多是推高交易成本、改变贸易流向。总体而言，短期美联储降息预期等因素存在支撑，但供应过剩仍是主基调，仍建议维持逢高沽空。 （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
甲醇	供应过剩，价格创年内新低 伊朗Marjan装置重启，马油1、3号装置故障停车，海外甲醇装置开工率下降2.68%。10月甲醇产量为879万吨，11月预计为892万吨，折算到日产量相当于环比增加5%。10月进口量为160万吨，11月预计为145万吨，港口库存将延续累库。11月产量增长，而传统下游需求转弱，供应过剩矛盾升级，除非国内外气头装置开始停车，否则甲醇延续弱势。	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

	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
聚 烯 烃	基本面改善，做多PP2601 OPEC+将在明年一季度暂停增产石油，同时美国可能对委内瑞拉采取军事行动，原油价格上涨。10月检修装置较多，日产量仅小幅增长，PE增长3%，PP增长1.3%。需求达到年内最好，农膜和包装膜开工率加速上升。11月产量增长有限，随着悲观情绪缓和，价格有望反弹。做多L-PP价差套利止盈离场，少量做多PP2601以等待跳空缺口补齐。 (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 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	宏观利好提振信心，短期市场谨慎乐观 供应方面，北疆采收进入尾声，增产形势明朗；南疆单产虽局部不及预期，但总体有望保持丰产格局。截至10月30日，全国新棉采摘进度为87.1%，同比提高1.9个百分点，北半球新棉供应稳步增加。需求端，下游纺织企业新增订单有限，采购谨慎，主要维持刚需补库；中美贸易缓和利好提振市场信心。总体而言，现阶段宏观情绪整体偏暖，产业面驱动不足，短期内市场谨慎乐观。 (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	天然橡胶供需预期并未转差 海外主要产区处于季节性增产季，但天气因素时有扰动，国内市场则将关注今年停割预期，天然橡胶原料供给压力或边际减轻，而下游需求增速依然积极，年末车市产销旺季，轮胎企业开工维持较高水平，橡胶港口库存延续降库节奏，基本面对胶价仍有支撑。 (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	油脂板块整体走弱，棕榈油供需面谨慎 上周棕榈油价格全周震荡下行，周五夜盘进一步走弱。宏观方面，国际经贸关系预期整体向好，供给端扰动对价格支撑有所减弱。棕榈油方面，主产国产销数据整体仍表现不及预期，叠加市场对印尼生柴政策推进仍存不确定性，而国内油脂库存较高等因素均对棕榈油价格形成拖累，短期价格上方压力或仍将延续，关注马棕数据表现。 (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 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。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。