

兴业期货日度策略：2025.11.06

商品期货方面：有色金属延续强势，新能源金属转弱。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 矿端供给偏紧支撑铜价，沪铜CU2512前多持有；
2. 区间宽幅震荡格局未变，多晶硅新增卖出宽跨式期权组合，即卖出PS2601-C-58000与PS2601-P-50000；
3. 甲醇走势强于PP，新增空PP2601多MA601套利，手数2:3。

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>市场信心稳固，股指中长期向好</p> <p>周三A股市场低开高走，三大指数收涨，市场成交额继续回落至1.89（前值为1.94）万亿元。从行业来看，电力设备及新能源、煤炭板块领涨，计算机、非银金融偏弱。股指期货随现货指数小幅回升，IM表现更为突出。</p> <p>昨日，对美元流动性问题的担忧引发全球风险资产普跌，但A股低开后显著回升，在全球股市中表现亮眼，体现出国内市场信心依旧稳固。展望后市，年底政策面、产业面利好驱动进入空窗期、叠加机构资金兑现盈利的需求，短期上行驱动转弱，股指呈现区间震荡的概率较大，但震荡中枢还在持续上移，多头思路未改。</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>权益市场表现坚挺，债市震荡运行</p> <p>昨日债市早盘受外盘权益市场表现不佳影响，出现高开，但随后震荡走弱，小幅收跌。宏观方面，国内数据较为清淡，四季度政策加码预期延续。美国政府仍处于停摆状态，关注重新开门节奏。货币政策方面，央行在公开市场净回笼，流动性仍维持较宽松状态。虽然央行买债规模略不及预期，但积极信号仍存。而从中长期来看，市场对降准降息预期仍存。昨日国内权益市场表现相对坚挺，对债市形成一定拖累。综合来看，债市短期内方向性驱动仍较为有限，市场预期分化，股债跷跷板影响虽然稳定性减弱，但对债市影响仍</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

	存。 (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>贵金属短线震荡压降波动率，长线向上逻辑未变</p> <p>黄金：昨晚美国公布ADP就业数据，新增4.2万人，虽然好于预期，但整体仍偏弱，有利于强化美国“软着陆”的叙事。但美元指数已升至100整数关口附近，对金价等其他资产形成一定压制。预计金价短线延续震荡，波动率继续回落，而中长期上行逻辑未变。建议多单底仓继续持有，待波动率回落至中低区域、或者沪金900以下试多02等远月合约。</p> <p>白银：昨晚公布的美国ADP就业数据，有利于支撑美国“软着陆”叙事，对兼具金融属性和商品属性的白银较为利好。不过美元指数升至100整数关口附近，对贵金属形成一定压制。预计白银价格跟随黄金波动，短线震荡压降波动率，长线重心向上的方向未变。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。</p> <p>策略上，黄金AU2512、白银AG2512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>	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)	<p>矿端偏紧预期支撑铜价</p> <p>强势美元施压铜价，美联储12月降息概率仍是市场关注焦点，但流动性宽松趋势不改，且中美经贸磋商向好，宏观氛围并未转差，而铜精矿供给偏紧预期持续存在，头部矿企不同程度下调四季度产量指引，基本面对铜价形成支撑，本轮阶段性回调后沪铜仍有上行驱动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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)	<p>沪铝短期方向性驱动减缓，中期向上格局未变</p> <p>昨日铝价早盘震荡小幅走弱，夜盘表现偏强。氧化铝继续维持在低位震荡。宏观方面，国内数据较为清淡，四季度政策加码预期延续。美国政府仍处于停摆状态，关注重新开门节奏，ADP就业数据超预期，美元指数维持在100上方运行。氧化铝方面，现货价格仍继续下跌，供给过剩预期未变。沪铝方面，海内外供给端约束对价格支撑延续，高价对需求形成一定拖累，叠加下游环保限产等因素，去库节奏偏缓，但库存仍处较低水平。综合来看，美元指数短期表现偏强，对有色金属板块均存在一定制约，关注宏观影响。供需方面，紧平衡格局延续，但短期新增驱动较为有限。氧化铝基本面空头格局未变，关注下方空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 多头格局 氧化铝 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>矿端支撑坚挺，低位震荡延续</p> <p>镍上下游表现分化，菲律宾镍矿供应随矿区雨季到来有所收紧，矿端价格表现坚挺，为镍产业链提供成本支撑；冶炼端各环节产能充裕，不锈钢需求疲软带动镍铁继续走弱；新能源需求旺盛带动硫酸镍价格高位震荡；精炼镍过剩格局明确，海内外库存仍在累积。</p> <p>宏观方面，美元指数重回100以上使有色板块整体承压，市场观望情绪较浓。综合来看，需求疲软、宏观情绪转弱带动镍价</p>	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

	下探11.9-12万元左右的支撑位，但矿端雨季支撑较为明确，镍价向下突破动能不足，短期延续低位震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
碳酸锂	矿山复产暂不明朗，需求预期仍较积极 市场对视下窝矿复产进展仍不明确，宜春矿企多大概率进入矿业权出让收益缴纳阶段，采矿证更换工作推进当中，而年末锂盐消费保持积极增速，动力及储能领域双双发力，正极企业排产处在年内高位，碳酸锂总库存延续降库节奏，现实基本面维持乐观预期，策略上可待跌势放缓后轻仓试多。 (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	市场情绪回落，整体表现宽幅震荡 工业硅方面，供应端西南地区成本上升，迎来减产，但其他部分地区仍有增产预期。下游有机硅等需求有限，采购谨慎，对高价接受度不高。盘面走势以震荡为主。 多晶硅方面，10月多晶硅产量13.4万吨，处于相对高位；11月头部企业西南产能逐步减产，西北个别企业计划提产。目前多晶硅市场成交清淡，下游对于高价硅料抵触情绪较重，价格上涨动力不足。市场仍关注行业收储政策，但政策落地节奏偏慢，市场情绪有所回落，叠加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：昨日现货价格延续跌势，上海、杭州、广州跌20、40、20，现货成交边际回暖，低价成交较好，小样本建筑钢材贸易商日成交小幅升至9.39万吨。国内宏观相对平静，美元指数已升至100关口，对商品形成压制。电炉减产力度不足，对冲高炉减产影响，螺纹钢供给下滑、库存去化速度偏慢，且部分城市库存显著偏高。随着北方采暖季到来，环保压力上升，11月后国内高炉进入减产阶段，考验炼钢成本支撑力度。不过国内政策面有支撑。且四季度焦煤供给存在约束，钢厂原料冬储补库需求待释放，高炉原料价格底部支撑较强。螺纹期价向下空间有限。仍维持螺纹期价区间震荡的判断，近月偏弱，远月相对偏强，预计01合约价格区间【3000，3200】。风险提示：宏观超预期。 2、热卷：昨日现货价格跌势略有放缓，上海、乐从跌10、20，现货成交一般偏弱。国内宏观相对平静，增量政策已陆续下达，海外美元指数反弹至100附近，对商品形成压制。热卷基本面变化不大，需求韧性较强，但供给压力偏高，高库存去化速度偏慢的矛盾已显现。北方采暖季到来，高炉进入减产阶段，虽然有利于缓和供给压力，但也将考验成本支撑力度。不过，四季度国内焦煤供给面临约束，钢厂原料冬储补库待释放，炼钢成本向下空间有限。仍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：宏观变化不大。基本面方面，四季度澳矿及非主流矿发	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

	<p>运量同比增幅已明显扩大。考虑季末发运冲量、以及年底前西芒杜矿山投产的影响，预计11月-12月进口矿发运量易增难降。而钢材去库压力已显现，且北方采暖季即将开始，国内高炉产量已进入下行阶段。今年过年晚，钢厂原料冬储补库尚未启动。供增需减，近几周进口矿库存加速增加。短期铁矿价格偏弱，但整体仍处在宽幅震荡格局中，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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
煤焦	<p>焦炭提涨落地，关注煤矿生产情况 焦煤：前期因工作面更换存在减产行为的矿井陆续恢复生产，提产节奏整体偏缓，而焦煤矿山超产治理尚处预期阶段，实际生产管控措施并未进一步加码，供应端扰动预计减弱，关注后续钢焦企业冬储情况，策略上等待逢低试多。</p> <p>焦炭：河北地区钢厂陆续上调焦炭采购价50-55元/吨，第三轮提涨开始落地，现货市场预计暂稳运行，钢厂受制于成材累库及冶炼利润不佳等因素对原料备货维持按需节奏，焦炭短期需求难有增量，价格走势依赖成本支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>纯碱供过于求，玻璃支撑相对偏强 1、纯碱：纯碱日产基本维持在10.5-11万吨之间的高位，昨日录得10.46万吨，环比基本持稳。沙河技改产线快速停产，行业亏损持续也导致其他区域浮法、光伏产线冷修计划增多，预估四季度玻璃运行总产能将净减少2450-4250吨/天。纯碱供过于求格局明确，上中游库存整体缓慢增加。策略上，维持逢高抛空01合约思路，或者继续持有卖出01合约虚值看涨期权头寸。</p> <p>2、浮法玻璃：沙河玻璃产线技改落地，4条产线合计2750吨日熔量已快速停产，预计年内点火概率较低。同时，浮法玻璃行业持续亏损，近期华东、湖北、华南等地产线冷修计划也明显增多。受供给收缩的影响，市场投机需求改善，昨日主产地产销率均值录得128%(-2%)。本周玻璃厂预计去库270-280万重箱。鉴于玻璃出现地区性、阶段性供需错配，且期现价格距离煤制成本底已不远，价格向下空间有限。策略上，持有卖出01合约虚值看跌期权头寸。</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>短期原油维持震荡走势，年内油价或仍重心承压 供应方面，西方对俄制裁、欧佩克+明年一季度暂停增产，一定程度上缓解供应过剩预期，但原油市场面临的供应过剩压力仍是市场预期共识。库存方面，EIA周度数据显示原油库存增加520.2万桶至4.21亿桶，增幅1.25%，但成品油库存大幅降库。总体而言，目前短期油价仍处于区间窄幅波动状态，但拉锯过程有走弱迹象。预估年内时间油价仍将承受过剩压力。</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	装置意外停车，价格暂时止跌	空头格局	投资咨询部	联系人：杨帆

	<p>本周到港量为38.7万吨，由于其中4.5万吨为内贸，并且提货量增加，港口库存仅增加1.06万吨至151.71万吨，华东累库2.42万吨，华南去库1.36万吨。自十一之后生产企业库存持续积累，目前达到38.64万吨，除华中之外各地区库存均增长，反映需求偏弱。周三伊朗两套装置和内蒙古一套装置意外停车，引发供应收紧担忧，甲醇期货跌幅收窄，当前绝对价格已经偏低，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>		杨帆 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114	0755-33320776 从业资格：F3027216 投资咨询：Z0014114
聚烯烃	<p>基本面恶化，价格屡创新低</p> <p>美国商业原油库存超预期增长，国际油价再度下跌，聚烯烃期货连续6日下跌，价格达到2020年以来最低。由于聚烯烃价格持续下跌，聚烯烃生产企业库存增长，其中PE增加18%，PP增加0.8%。贸易商加速去库，但效果甚微，PE社会库存减少3.4%，PP增加7%。当前PP上中游库存偏高，同时需求即将转弱，基本面恶化，跌幅扩大，并且L-PP价差走扩至340元/吨。</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>总产减幅相对有限，郑棉震荡运行</p> <p>供应方面，截至2025年11月3日，全疆棉花采摘进度约96.1%，环比增加13.3个百分点，较去年同期快2.1个百分点。南疆棉区采棉机数量充裕，棉花采摘进度持续加快，大部分棉田的采摘接近尾声。对棉农调研情况看，部分地块棉花亩产较去年减少30-70公斤/亩，减幅在10%左右，但植棉面积较去年有所增加，因此新疆棉花总产减幅或相对有限。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。总体而言，收购成本抬升利好仍有支撑，但上方压力逐步显现，郑棉整体震荡运行。</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
橡胶	<p>港口累库施压胶价，终端消费维持增长势头</p> <p>下游采购速率放缓，天胶港口库存小幅积累，胶价走势承压走弱，但年末为传统车市旺季，10月乘用车零售维持同环比双增态势，终端消费增长势头依然明确，需求兑现积极受益于政策刺激，且考虑当前橡胶价格已处于近一年较低分位，下方空间较为有限。</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>短期供需偏弱延续，关注MPOB数据</p> <p>昨日棕榈油价格早盘震荡偏弱，夜盘出现企稳反弹。供需方面，印度10月进口量处低位，且由于需求表现一般，库存处高位。棕榈油价格过高是拖累需求主要原因，关注近期价格回调后对需求的影响，叠加季节性因素，需求或有望回升。主产国方面，10月产量增加担忧仍存，等待MPOB数据。短期来看，棕榈油供需面仍未有明显改善，但新增利空较少，价格续跌空间或受限。中长期来看，减产季及生柴需求增长预期对价格支撑仍存。</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 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。