

兴业期货日度策略：2025.11.13

商品期货方面：贵金属和有色金属加速上涨，原油重挫。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 白银或将被列为战略金属，沪银AG2602前多持有；
2. 宏观环境积极，供给端支撑明确，沪铝AL2601前多持有；
3. 供应收紧带动价格反弹，苯乙烯卖出看跌期权EB2512-P-6300即将止盈。

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>缩量整固不改慢牛趋势</p> <p>周三A股市场宽幅震荡，大盘、防御风格走强，市场成交额继续回落至1.96（前值为2.01）万亿元。从行业来看，家电、纺织服装板块偏强，电力设备及新能源、机械板块领跌。股指期货随现货震荡，IH表现偏强，IC、IM基差贴水有所修复。</p> <p>昨日股指再度下探回升，区间震荡格局较为明确。一方面，政策、产业面利好进入空窗期，市场主线暂时缺位；另一方面，年底资金表现较为谨慎，带动防御风格占优。考虑到流动性宽松环境未改，科技转型的长期驱动仍存，缩量整固不改慢牛趋势，股指继续持有多头思路。</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>方向性驱动有限，债市震荡延续</p> <p>昨日债市继续延续震荡格局。受央行Q3货币政策报告的影响，市场对流动性预期较强，社融数据公布在即，市场预期普遍偏谨慎。流动性方面，央行继续在公开市场净投放，资金成本略有回落，但受税期等因素的影响，仍处略高水平。权益市场方面，指数继续维持在4000附近盘整，上行趋势延续。综合来看，市场对宽松预期增强，对债市下方形成支撑，但宏观不确定性仍较高，方向性驱动较为有限，且市场风险偏好仍较为乐观，债市或延续震荡格局。</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>贵金属多头格局明确</p> <p>黄金：美国亚特兰大联储主席博斯蒂克突然宣布将于明年2月定底退休，其降息主张偏中性。美联储换届在即，白宫施加影响的概率正在上升。黄金金融属性与货币属性强化的中长期逻辑未变，维持黄金多头思路。策略上，沪金02合约前多继续持有，新单仍可逢回调加仓。</p> <p>白银：中美两国将白银列入战略金属，储备需求增加。国内上海黄金交易所和上期所白银库存降至历史低位。白银商品属性得到强化。此外，美联储与白宫关于降息的博弈继续，白银金融、货币属性强化的中长期逻辑也未发生变化。维持白银多头思路不变。策略上，沪银02合约前多继续持有，新单仍可逢回调加仓。</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>	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>宏观氛围偏向乐观，基本面亦利好铜价上行</p> <p>宏观方面，美国众议院通过程序性投票，政府有望重新开门，美元指数走弱，金融属性对铜价支撑边际增强，而美联储12月降息25BP概率虽然下降至七成左右，但流动性宽松趋势依然明确；供需层面，下游消费预期温和增长，铜矿供给偏紧现状较难改变，基本面亦利好铜价上行。</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 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>沪铝涨势延续，氧化铝难改弱势</p> <p>昨日电解铝价格继续震荡走高，氧化铝夜盘出现回落。宏观方面，受央行Q3货币政策报告的影响，市场对流动性预期较强，海内外宏观均有边际改善预期，宏观环境较积极。氧化铝方面，几内亚铝土矿开采扰动事件再起，但当地过剩格局难以转变，叠加国内库存偏高，矿端仍维持宽松。氧化铝偏空格局未变。沪铝方面，供给端约束进一步强化，高价虽然对需求端有所拖累，但终端消费仍有一定韧性。综合来看，美元指数上方空间受限，电解铝供需紧平衡格局延续，价格上行趋势未变。氧化铝供给端扰动难改过剩格局，低估值限制跌幅，但弱势难改。</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>基本面压力未改，镍价继续下探</p> <p>镍产业链上下游表现分化，矿端表现坚挺，一方面菲律宾镍矿产量随雨季到来渐有收紧，另一方面印尼RKAB审批前景不明，政策隐忧仍存；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，新能源对镍需求仍受三元电池装车占比弱势的限制，精炼镍过剩格局明确，海内外库存仍在累积。</p> <p>整体来看，宏观情绪虽有转暖，但基本面过剩压力主导下镍价继续下探11.8-11.9万元左右的支撑位，短期震荡磨底延续，卖出宽跨式期权组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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

碳酸锂	<p>矿端事件影响减弱，需求增长抬升锂价中枢 视下窝矿即将进入矿业权出让收益缴纳阶段，换证流程推进当中，实际复产时间或在今年年末至明年年初，资源端事件不确定性逐步减弱，基本面定价权重有所上升，而本月锂盐下游消费保持乐观前景，动力电池芯抢装叠加储能装机发力，正极企业排产维持年内高位，碳酸锂库存不断下降，需求增长的确定性利好锂价中枢抬升。 (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 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>预计短期内多晶硅继续维持震荡偏弱 工业硅方面，供应端随南方产区电价上调，整体产量有所下降，下游贸易商采购心态谨慎，多晶硅有机硅需求有限，整体供大于求的局面仍未改变。 多晶硅方面，11月西南步入枯水期，多晶硅减产预期逐步兑现，而下游硅片也推进减产计划，供需两端同步收缩下，库存压力缓解空间有限。预计短期内多晶硅价格将继续维持震荡偏弱的格局。 (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>现实弱、预期相对偏强，钢价或震荡偏弱 1、螺纹：昨日现货价格稳中有涨，上海、广州稳，杭州涨5，现货成交一般，小样本建筑钢材贸易商成交量小幅升至9.16万吨。宏观与基本面暂无有效增量信息。螺纹钢基本维持供需双弱、缓慢去库、部分城市库存偏高的格局。昨天杭州螺纹库存小幅降至96.5万吨，显著高于同期正常水平。钢厂盈利下滑，随着冬储时间的临近，钢厂被动减产的风险上升。如果负反馈风险激化，不排除螺纹01合约价格下探2900-3000的可能性。关注四季度国内宏观政策面指引，行业减产去库情况，以及钢厂原料冬储补库需求释放后对原料价格的支撑。风险提示：宏观超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格稳中有涨，上海、乐从涨10，现货成交一般。宏观与基本面有效增量信息较少。热卷供需双旺、库存偏高的格局未变，去库压力较建筑钢材更加突出。长流程钢厂盈利已显著下滑，热卷转为微利，随着建筑钢材需求淡季逐步临近，高炉被动减产风险上升，考验成本底。在缺乏宏观增量利好的情况下，弱现实或将持续压制盘面，且不排除热卷01价格下探前低的风险。后续关注四季度国内宏观政策面指引，行业减产去库情况，以及钢厂原料冬储需求释放后对原料价格的支撑。风险提示：宏观超预期。</p> <p>3、铁矿：基本面变化不大。供应端，海外矿山发运量易增难减。西芒杜矿山已发运第一批铁矿石，对年内供应影响有限，但明年产能爬坡速度值得关注。国内钢材面临去库压力，钢厂盈利已大幅下滑，高炉已进入减产阶段。进口矿供需矛盾快速积累，显性库存增加较快，其中港口库存已于去年同期持平。不过，四季度宏观政策预期尚可，钢厂原料冬储补库需求待释放，铁矿现货表现坚挺，盘面维持贴水结构，可能限制价格向下空间。新单暂时观望，卖出虚值看涨期权。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。)</p>	螺纹 谨慎看空 热卷 谨慎看空 铁矿 谨慎看空	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>焦炭博弈现货第四轮提涨，关注后续冬储行情 焦煤：发改委采暖季动力煤保供预期施压煤价，但年末亦是产地安监较为严格时期，焦煤矿山开工预计难有明显变动，而坑口竞拍成交状况正边际转暖，关注本月中下旬钢焦企业冬储预期，策略上等待逢低做多。</p> <p>焦炭：钢材累库压力不减，现阶段钢厂原料备货积极性延续按需节奏，而焦炉开工负荷同步走低，焦炭供需维持双弱格局，焦炭现货第四轮提涨博弈当中，关注本轮涨价落地可能。</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>驱动偏空估值偏低，玻璃纯碱震荡偏弱 1、纯碱：纯碱基本面变化不大，保供预期抑制煤炭涨价动能。昨日纯碱日产小幅升至10.57万吨，金山故障排除，日产继续在10.5-11万吨之间窄幅波动。碱厂出库量尚可，上游累库速度并不快。纯碱供过于求格局未变，但矛盾暂未进一步激化。总体看，纯碱基本面驱动偏空，但估值已偏低，价格震荡向下为主，重心下移斜率偏缓。建议新单暂时观望，耐心持有卖出虚值看涨期权头寸。</p> <p>2、浮法玻璃：四季度浮法玻璃运行产能环比降幅有限。而国内地产周期下行拖累刚需，投机需求持续性较差，昨日玻璃主产地产产销率继续低于100%。浮法玻璃行业上、中游库存偏高，春节前有效去库的难度较高。煤炭保供预期也抑制了成本上移驱动。盘面资金博弈激烈，主力合约持仓偏高。预计玻璃价格震荡向下，试探煤制成本线。可卖出虚值看涨期权。</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 谨慎看空	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>OPEC预估全球过剩，市场看空情绪集中释放 供应方面，OPEC发布11月月报，由于美国产量超出预期，而OPEC本身也增加供应，因此将其对全球石油市场的估计从赤字转为过剩，全球石油产量每天超出需求50万桶，该转变使市场看空情绪集中释放。此外，IEA年度展望中认为全球石油和天然气需求可能持续增长至2050年，表明长期需求仍有韧性。地缘政治方面，美军在加勒比地区集结，委内瑞拉供应存在中断风险。总体看，由于OPEC月报中全球供需转向过剩的调整，短期市场看空情绪较为集中；后市整体仍重心承压，但需关注行情反复。</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>到港量偏高，港口继续累库 本周到港量为43.78 (+6.58) 万吨，江苏到港量增加11万吨，其他三个港口无明显变化。港口库存增加5.65万吨至154.36万吨，其中华东库存增加6.49万吨，华南减少0.84万吨。内地烯烃企业加大外采力度，生产企业库存减少1.72万吨至36.93万吨，结束连续五周的累库。沿海供应过剩，内地供需平衡，甲醇价格继续寻底，考虑到刚需和成本支撑，进一步下跌空间有限，推荐卖出MA601行权价为2075或2100的看跌期权。</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 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>生产企业库存持续积累，跌势尚未结束 OPEC和EIA等机构均提示原油供应过剩的风险，原油重挫3%，不过聚烯烃期货并未受到较强利空冲击。由于产量增加同时需求下滑，本周聚烯烃生产企业库存进一步积累，其中PE增加8%，PP增加3.4%，二者均达到年内偏高水平，并且远高于去年同期。社会库存小幅减少，PE减少2%，PP减少5%。供应保持宽松，价格仍将继续下探。</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>下游订单下滑，郑棉震荡偏弱 供应端，北半球新棉集中上市，供应压力增加；国内棉花收购已经基本进入后期，衣分较低使后期籽棉收购价有小幅回落。下游需求方面，国内市场淡季氛围加重，纺企反馈新增订单较少，市场活跃度低；海外印度、越南等国纺织企业开机率偏低，需求持续疲弱。总体而言，盘面面临下游订单下滑、销售阶段套保盘入场的压力，郑棉震荡偏弱运行。</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>需求预期积极，关注国内停割预期 港口库存连续两周呈现累库之势，标胶进口季节性增多，但云南及海南两地将于本月中下旬开始陆续减产，国内产区停割预期缓解供给压力，而终端消费进入传统旺季，政策层面持续发力，乘用车零售预计延续增长势头，基本面偏向乐观，再考虑胶价仍处近一年较低分位，低位区间震荡走强使得多头策略盈亏比更优。</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>关注减产兑现情况及原油走势 昨日棕榈油价格早盘震荡运行，夜盘出现回落。受马币走强的影响，马棕价格收到一定拖累，带动连棕走弱。基本面方面，短期暂无新增利空因素，库存偏高压力仍存，但减产季将至，且前期跌幅相对充分，价格下方支撑持续。原油近期再度走弱，关注对棕榈油的影响。中长期来看，需求增长预期仍存，下方空间预计有限。</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 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。