

兴业期货日度策略：2025.11.27

商品期货方面：贵金属和有色金属走势强劲，化工品止跌反弹。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 伦敦及境内交易所库存偏低，白银AG2602前多持有；
2. 铜矿供给偏紧利多铜价，沪铜CU2601前多持有；
3. 到港量减少同时提货量增加，甲醇MA605前多持有。

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>外围市场流动性向好</p> <p>周三A股市场再度冲高回落，上证指数小幅收跌，市场成交额维持在1.80（前值为1.83）万亿元。从行业来看，通信、电子板块领涨市场，国防军工、传媒板块偏弱运行。股指期货随现货震荡，昨日IF、IH表现强于IC、IM。</p> <p>海外方面，美联储褐皮书显示美国经济活动基本不变，消费者支出下滑，12月降息概率升至85%，外围市场流动性向好，全球股市偏强运行。国内方面，年底资金表现较为谨慎，但存款搬家、科技转型等长期驱动明确，股指向上趋势未改，静待利好累积。</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>消息扰动增多，谨慎情绪延续</p> <p>昨日债市全线走弱，超长端跌幅最为显著，10Y国债收益率运行至1.83%附近。宏观方面，海内外经济数据表现一般，但市场的对政策加码及边际改善预期偏强，风险偏好较高。流动性方面，央行继续在公开市场小幅净回笼，资金面维持平稳宽松。政策及机构行为扰动明显增多，新规落地不确定性仍存，此外市场对央行本月买债规模预期仍较为谨慎，叠加赎回担忧，共同拖累债市。综合来看，当前宏观面不确定性及流动性宽松格局延续，而情绪及机构行为对债市影响有所增多，债市偏弱情绪或将延续。但收益率已接近1.85%，关注悲观情绪释放情况。</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>美联储降息周期未结束，贵金属价格支撑较强</p> <p>黄金：CME数据显示，美联储12月降息25个基点的概率维持84.9%不变。美联储12月降息预期再度成为市场预期基准清醒。并且，无论美联储降息节奏如何，本轮美国降息周期也并未结束。金价支撑增强，长线看涨逻辑未变。策略上，沪金02合约前多继续持有。</p> <p>白银：近期美联储12月降息再度成为市场预期的基准清醒。伦敦及境内两大交易所白银库存偏低问题仍未得到解决，挤仓风险依然存在。且中长期美联储降息周期、去美元化趋势均未结束，贵金属整体看涨逻辑未变。策略上，沪银02合约前多继续持有。</p> <p>策略上，黄金AU2602、白银AG2602前多继续持有，新单依托20日均线回调试多。</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
铂金 铂金	<p>商品属性与金融属性共振，铂金宜持多头思路</p> <p>上市合约：铂金PT2606、2608、2610和钯金PD2606、2608、2610三个双月合约。</p> <p>上市基准价：铂金405元/克，钯金365元/克，基本与伦敦现货价格保持平水。</p> <p>商品属性：铂金正处在连续第3年的结构性短缺市场中。根据WPIC最新三季度报告测算2025年短缺幅度较2024年收窄，2026年将回到平衡状态。但上游矿端产量受限、下游投资需求增长，仍将导致铂金长期维持供需紧平衡结构。钯金同样面临矿端资源紧张的问题，贺利氏测算，2025-2026年钯金供应均小幅短缺。中国是全球最大的铂钯消费国家，年需求占全球30%以上，但国内铂族金属资源储量贫乏，严重依赖进口。</p> <p>金融属性：中美利率下行周期、全球去美元化趋势均未结束，贵金属长期看涨逻辑明确，铂钯价格也将受到强势的黄金、白银指引。</p> <p>资金方面：CFTC数据，截至10月14日，铂金非商净多头持仓18953张，周环比增加612张，多头持仓为年内偏高水平；钯金非商净多头持仓-1013张，创3年来新高。ETF持仓数据，虽然铂钯ETF规模回落至10月以来低位，但随着贵金属价格企稳走强，资金有望重新流入。</p> <p>上市首日策略：</p> <p>1、期货单边：铂金PT2606合约逢低布局长线多单，入场区间390-400元/克；</p> <p>2、期货套利：铂钯比处于1附近，比值中性，钯金商品属性更强，弹性弱于铂金。金铂比，本轮贵金属牛市期间，铂钯比明显受到黄金带动，即黄金启动快于铂钯，短线黄金或相对强于铂钯。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铂金 多头格局 钯金 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>供给偏紧格局支撑铜价上行</p> <p>美联储12月降息概率持续升高，宏观氛围积极，且电解铜基本面定价亦偏向利多，多家全球头部矿山企业下调年度产量指引，铜精矿供给紧张格局延续，铜价上行趋势不改。</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 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：

			Z0016224	Z0016224
有色金属 (铝、氧化铝)	<p>乐观预期延续，铝价支撑强化</p> <p>昨日铝价早盘震荡运行，夜盘跳空高开随后震荡。宏观方面，海内外经济数据表现一般，但市场的对政策加码及边际改善预期偏强。美元指数持续走弱，运行至99.5附近。氧化铝方面，过剩格局仍未有转变，部分地区现货价格仍继续走弱。沪铝方面，基本面仍未有明显变化，但供给端约束明确，需求存增量预期，紧平衡预期维持，叠加宏观环境有所好转，铝价支撑强化。综合来看，供需面对铝价支撑牢固，中长期向上格局不变，而短期宏观情绪好转提振对价格形成提振。氧化铝空头格局不变，关注2700关口支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>上有过剩矛盾，下有宏观支撑</p> <p>基本面变化有限。矿端暂未收紧，近期印尼镍价指数小幅走弱，但菲律宾雨季、印尼政策扰动对镍矿价格形成支撑；冶炼端，下游需求逐渐进入淡季，目前各环节供应延续宽松，关注印尼QMB镍厂的湿法中间品产能削减；精炼镍过剩依旧明确，海内外库存居高不下。</p> <p>宏观方面，美联储12月降息概率升至85%，金融属性继续支撑有色金属价格。但镍供需过剩格局明确，高库存压制镍价上方空间，继续持有卖出看涨期权策略。</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
碳酸锂	<p>基本面保持乐观，远月合约继续增仓</p> <p>LC2605合约继续增仓，市场乐观情绪推涨锂价；从基本角度来看，11月前三周新能源车零售增速维持环比双增态势，电芯及正极企业排产积极，年末传统旺季背景之下碳酸锂需求兑现保持乐观，锂价中长期上行趋势不改，但近期交易所已两度提升期货市场风控措施，警惕因短期快速上涨带来的政策干预风险。</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
硅能源	<p>盘面短期交易交割逻辑，但未突破震荡区间</p> <p>工业硅方面，供给端西南地区企业开炉数量减少，西北地区硅企开炉数量增加，产量环比继续下行。需求端多晶硅产量略有减少，对工业硅的需求尚可；有机硅DMC短期企业开工率变化不大。工业硅基本面供需两弱。</p> <p>多晶硅方面，盘面短期交易交割逻辑，集中注销月后，卖方仓单货源偏少，导致近月合约偏强，月差整体呈现远月贴水结构。中长期仍需关注基本面及政策预期兑现情况。</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
钢矿	<p>基本面承压，政策面存支撑</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格窄幅波动，上海、杭州跌10，广州稳，现货成交回落。国内宏观政策面暂无增量信息，关注12月重要会议的增量政策指引；Octus消息中央向深圳传达“市场化”处理万科债务的指示，昨日万科地产债受重挫；美联储12月降息预期维持</p>	螺纹 震荡格局 热卷 震荡格局	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：

	<p>84.9%，海外风险偏好回暖。螺纹钢基本面明牌，低供给对冲低需求的负面影响，各个样本库存压力不大且逐渐去库。但部分城市的螺纹高库存、以及板材高库存面临消化问题。原料端铁矿价格坚挺，但煤焦价格继续回调，考验炼钢成本支撑。预计本周螺纹价格继续低位震荡，01合约价格区间【3000，3100】。风险提示：宏观政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日现货价格窄幅波动，上海稳、乐从跌10，现货成交回落。国内宏观政策面暂无增量信息，关注12月重要会议以及稳地产方面的增量政策信息指引；美联储12月降息预期维持84.9%，海外风险偏好回暖。热卷基本面已明牌，板材整体已逐步去库，但同比仍偏高，且镀锌、中板去库较弱。原料端，铁矿价格坚挺，但是焦煤价格继续回调，考验炼钢成本支撑。预计本周热卷价格或继续低位震荡，01合约价格区间【3200，3300】。风险提示：宏观政策超预期</p> <p>3、铁矿：进口矿基本面也已明牌，即总量宽松，但存在结构性矛盾。总量方面，12月份进口矿发运量季节性上升，国内高炉铁水产量易减难增，进口矿供需矛盾易积累。结构方面，钢厂原料冬储需求待释放，对冲刚需下滑影响。中矿与BHP的长协谈判进展缓慢、以及国内主流中品资源偏紧的矛盾尚未化解。维持铁矿01合约在【750，820】价格区间内震荡的判断不变，期权双卖策略胜率和潜在收益率可观。风险提示：宏观政策面超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铁矿 震荡格局	Z0014895	Z0014895
煤焦	<p>冬储暂未开启，煤焦走势偏弱</p> <p>焦煤：坑口竞拍氛围不佳，煤矿累库压力增强，且电煤保供政策不断冲击煤市，煤价中枢下移，焦煤期货跌破支撑位明显走弱，盘面贴水幅度扩大，而考虑明年农历春节时间偏晚，后续可关注12月中旬前后冬储预期带来的增量驱动。</p> <p>焦炭：焦企经营利润回升推动焦炉开工积极性增长，而钢厂对原料采购意愿则表现不佳，贸易环节亦多处观望心态，焦炭现货流通速率有所下降，市场存在提降预期，期价走势承压。</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 空头格局 焦炭 空头格局	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
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱价格震荡下移，玻璃价格低位反弹</p> <p>1、纯碱：纯碱基本面利空明牌。行业亏损减产，远兴投产推迟，纯碱日产降至10-10.5万吨之间窄幅波动，昨日纯碱日产维持10.27万吨不变。轻碱需求尚可，但浮法玻璃、光伏玻璃12月冷修计划增多，重碱需求有减量预期。纯碱需求仍难以同时消化供给和存量高库存，供需再平衡或者市场预期扭转或需要看到产能退出市场。总体看，纯碱基本面驱动向下，但估值偏低，价格重心震荡下移为主。策略上期权优于期货单边，可耐心持有卖出虚值看涨期权头寸SA601C1200。</p> <p>2、浮法玻璃：目前玻璃刚需疲弱，投机需求持续性一般。但随着玻</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

	<p>璃期货价格跌破煤制工艺成本线，12月浮法玻璃产线冷修计划明显增多，12月已明确和待明确的检修计划合计影响日容量7900吨，约占运行产能的5%，供给收缩预期有所增强。但终端需求淡季即将来临，高库存背景下，供给收缩的实际效果待验证。短期供给收缩预期刺激盘面低价反弹，但中期仍需看到供需改善的实质性线索。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
原油	<p>油价震荡反复，等待俄乌局势进一步明朗</p> <p>供应方面，美国至11月28日当周的石油钻井总数意外大幅减少12口，至407口；这一数据表明低油价可能开始抑制美国页岩油的生产活动，从而外盘推动油价反弹。地缘政治方面，俄乌和平方案谈判仍在进行中，俄方表示尚未正式接收并讨论美方提案，结果有待观察；此外委内瑞拉局势目前暂无升级风险。库存方面，美国商业原油库存超预期增加，但库欣地区库存小幅减少。总体而言，油价目前仍有较高不确定性，价格震荡反复，耐心等待俄乌局势进一步明朗。</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>港口库存大幅减少</p> <p>本周到港量为22.54 (-8.4) 万吨，四个主要港口的到港量均减少，其中江苏更是减少10万吨。受到到港量减少以及提货量增加影响，港口库存减少11.58万吨至136.35万吨，达到过去三个月最低。生产企业库存增加1.5万吨至37.37万吨，西北和西南累库，其他地区去库。若12月国内外气头装置开始集中停车，港口库存预计见顶，甲醇价格也将进一步反弹。</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 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>上中游库存大幅减少</p> <p>月底惯例去库，生产企业库存大幅减少，其中PE减少9.8%，PP减少8%。社会库存同样减少，其中PE减少3%，PP减少6%。PE上中游库存已经下降至合理水平，但PP库存依然偏高。由于过去三个月聚烯烃价格持续下跌，而煤炭价格小幅上涨，导致煤制聚烯烃利润达到三年新低，另外油制和甲醇制烯烃利润也明显下滑。周三聚烯烃期权成交量达到2023年6月以来最高，未来期货波动或加剧，注意单边风险。</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
棉花	<p>郑棉上有压力下有支撑，价格震荡运行为主</p> <p>供应方面，新疆棉花收购基本结束，加工厂从收购转向快加工阶段，皮棉加工量接近一半，新棉入库基本达到高峰期，全国商业库存呈现持续增长的态势。需求方面，下游纺织行业进入淡季，纺企订单量有所减少，开机率低于去年同期水平，但企业并未出现大规模减产或停产的情况，对棉花需求保持稳定。总体看郑棉上有压力下有支撑，预计短期郑棉震荡运行为主。</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>下游消费积极，而供给放量或阶段性受挫</p> <p>泰国洪灾影响胶林割胶，增产季放量速率或阶段性降低，后续港口预计同步减少，且国内产区逐步进入停割阶段，原料供给压力</p>	震荡格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：

	并未明显增强，加之年末是传统车市消费旺季，政策施力利好终端需求增长，基本面改善支撑胶价中枢抬升。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		F3057626 投资咨询： Z0016224	F3057626 投资咨询： Z0016224
棕榈油	马棕产量增速放缓，棕油价格止跌 昨日棕榈油价格出现止跌续迹象，早盘震荡走高，夜盘横盘运行。基本面方面，高频出口数据仍表现一般，最新MPOA和SPPOMA产量数据显示，马来西亚11月1-25日产量增幅分别为3.24%和5.49%，增速较前期明显放缓，叠加洪涝对产量影响仍有不确定性，供给压力有所减弱。豆油方面，也在区间下沿出现止跌迹象，对棕榈油拖累减弱。整体来看，棕油价格在连续下跌后新增向下驱动减弱，且中长期供减需求预期未变，关注产量变化及价格下方支撑。 (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 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。