



# 周报观点汇总

广发期货研究所

联系方式：曹剑兰

020-88818046

2025年11月16日



广发期货APP



微信公众号

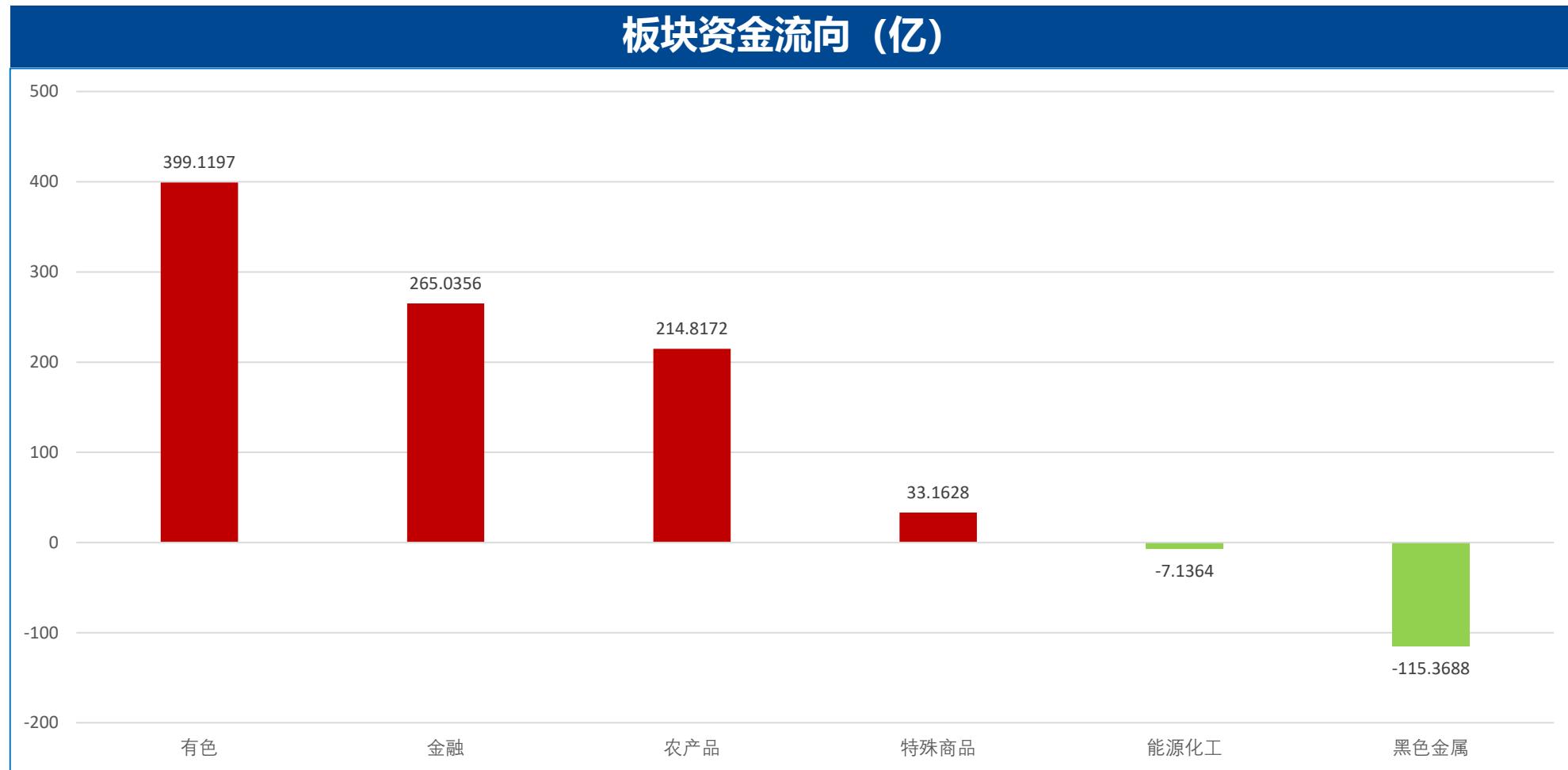


# 目录

01 期货市场表现

02 投资机会

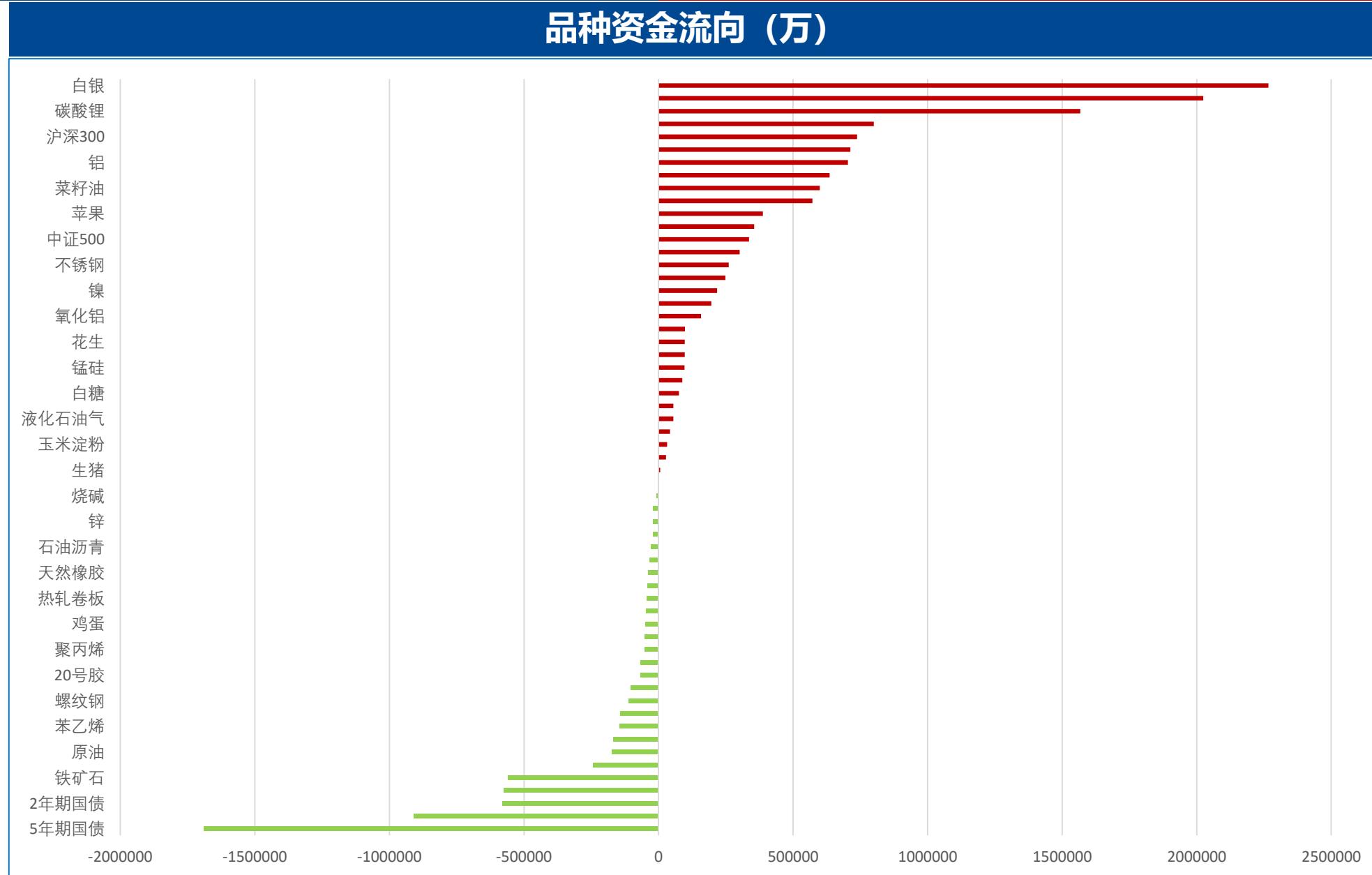
# 1-1 板块资金流向 (11月10日-11月14日)



分类标准：中证商品指数的板块划分

计算方式：时间周期内，合约的持仓金额变动

## 1-2 品种资金流向 (11月10日-11月14日)



# 1-3 品种价格跟踪 (11月10日-11月14日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	-1.28	1.82	30.82
	沪深300	-1.27	2.07	17.81
	上证50	-0.26	2.43	13.35
	中证1000	-0.54	3.17	34.44
	10年期国债	-0.03	0.23	1.37
	5年期国债	-0.03	0.09	0.1
	2年期国债	-0.02	0.07	-0.64
贵金属类	白银	7.55	7.09	62.4
	黄金	3.47	1.51	57.84
能源化工类	石油沥青	-0.36	-4.27	-2.47
	苯乙烯	2.11	-1.87	-18.09
	乙二醇	-0.51	-3.42	-16.8
	玻璃	-5.41	-9.31	-40.54
	燃料油	-2.71	-2.89	-4.75
	聚乙烯	0.75	-0.94	-15.24
	甲醇	-2.7	-9.63	-17.21
	20号胶	1.91	2.55	-9.03
	液化石油气	1.83	8.68	1.78
	聚丙烯	0.15	-1.94	-12.24
	天然橡胶	1.47	2.49	-20.65
	纯碱	1.32	-0.65	-29.8
	原油	-0.69	1.4	1.34
	PTA	0.77	5.86	-6.11
	尿素	-0.9	3.44	-9.12
	聚氯乙烯	-0.07	-1.79	-22.8

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	0.34	0.46	-7.63
	铁矿石	1.58	-1.21	10.26
	焦炭	-4.95	0.91	-18.08
	焦煤	-6.14	3.34	-24.37
	螺纹钢	0.63	-0.26	-13.31
	硅铁	-0.65	2.54	-12.15
	锰硅	-0.21	0.17	-11.56
	不锈钢	-1.95	-1.95	-9.47
有色金属类	铝	0.99	4.43	6.37
	铜	1.12	2.93	18.98
	镍	-1.98	-3.26	-7.94
	锡	2.8	3.77	18.55
	锌	-1.3	0.95	-3.47
	碳酸锂	6.15	19.82	3.76
	苹果	5.86	10.46	21.31
农产品类	玉米	1.68	3.17	-6.01
	棉花	-0.96	1.39	-7.03
	红枣	-4.17	-17.28	-20.97
	玉米淀粉	1.75	3.72	-5.32
	豆粕	1.11	6.55	-1.18
	菜籽油	4.09	-0.36	5.8
	棕榈油	-0.18	-7.35	0.03
	花生	1.68	-1.57	-1.82
	菜籽粕	-1.93	6.05	-2.07
	菜籽油	4.09	-0.36	5.8
	白糖	0.24	1.35	-2.63
	豆油	0.88	0.19	2.11
	鸡蛋	-5.78	0.88	-29.89
	生猪	-0.76	-3.87	-25.79

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	短空M2601	<p>USDA公布11月供需平衡表，数据基本符合市场预期，缺乏亮点，盘面调整幅度较大。当前美豆缺乏实质性利多，阶段性继续上涨乏力。中国对美豆依然征收13%关税，仍不利于美豆商业出口，中国采购缺乏进一步动作，也一定程度影响市场情绪。</p> <p>国内大豆库存高企，同时近期储备轮库预期增强，压制市场心态。当前盘面继续往下空间有限，但仅靠成本和榨利逻辑也难以支撑价格走强。豆粕维持宽幅震荡看法。</p>	宽幅震荡
油脂	棕榈油或呈现8500-8900的区间震荡格局，整体维持近弱远强思路	<p>豆油方面，美国政府停摆，本来该在10月份报告中公布的美国大豆产量与单产受到市场关注，大豆产量减少的预期令CBOT大豆受到支撑，但是中国迟迟不采购美国大豆，成为限制大豆上行的主要制约因素。并且，基于中国采购美国大豆的窗口越来越窄，USDA月报上调美国大豆期末库存的可能性较高，令CBOT大豆涨幅有限。现阶段美国豆油的基本面已经被市场消化，市场聚焦USDA月报，美国生物柴油政策依旧不确定，关注报告是否会调整美国豆油的工业用量。国内豆油自身来看，工厂库存减少，下游消费一般，多空并存。棕榈油方面，贸易及行业官员表示，在有利天气、劳动力供应改善及高产新种植园的推动下，马来西亚2025年毛棕榈油产量预计将首次突破2000万吨，从而给马来西亚基准价格带来压力。基本面上产量仍居高不下且出口数据疲软的担忧，但印尼B50生柴政策也给盘面带来了支撑。短线关注毛棕榈油期货能否有效地站稳4100令吉。大连棕榈油期货市场维持震荡上涨走势，短线在马棕止跌以及市场炒作印尼B50生柴政策的带动下，有望继续震荡上扬走强。后市要提防在9000元下方逐步遇阻后重新承压下跌的风险。</p>	近弱远强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	01合约关注2200-2220附近压力位	随着潮粮释放和气温下降利于新粮存放，基层挺价惜售情绪升温，叠加东北物流紧张外运受阻，市场阶段性供应偏紧，整体现货价格偏强运行；但当前仍处于新季玉米集中供应阶段，玉米丰产下后续仍存卖压预期，且随着价格上涨深加工继续提价意愿不深，价格上涨受限。需求端，深加工利润相对较好，补库积极性偏好，饲料端因存栏高量支撑，低库存地区补库积极向增加但增量有限，采购仍显谨慎，按需为主。综上，玉米阶段性供需偏紧，盘面有所反弹，但供应压力下反弹受限，主力合约关注2200附近压力位。关注后续卖粮节奏、采购进度及收储情况。	区间震荡
玉米淀粉	关注2550附近压力位	短期原料走势偏强，带动淀粉价上涨。受原料上涨加工利润有所下滑但仍处于正盈利，开机率继续上升，不过受需求端转好影响，淀粉库存整体变化不大，但供应压力仍需释放。短期淀粉供需结构改善，盘面随玉米走势为主，不过在淀粉库存压力未完全释放下上涨将受限，淀粉-玉米价差走扩也难以大幅走扩。	区间震荡
白糖	底部震荡，关注5500-5550附近压力情况	印度政府决定允许25/26榨季出口食糖150万吨，但由于国内糖价高于国际糖价，短期出口或困难，但12月中旬至次年3月期间可能存在窗口期。巴西进入收榨尾声，供应宽松格局成定局，整体来看，近期基本面相对平静，前期利空交易相对比较充分，预计原糖价格在14美分/磅附近将震荡整理一段时间。陈糖市场已经基本清库，广西、广东暂未开榨，云南已经开榨3家，广西市场还有一些社会库存陈糖销售，价格高于新糖预售价格，成交基本以刚需为主，货源暂时偏紧，支撑报价。加工糖继续降价意向不强。预计下周市场维持震荡走势。	底部震荡偏弱
苹果	下周关注山东及山西入库收尾情况及西部出货速度，期货方面，浮盈可多单持有。	产区新季晚富士入库工作陆续收尾，入库量低于去年同期，果农入库比例较大，入库结构好货占比下降，差货占比提升。近期出库工作陆续开始，外贸渠道寻货积极，部分客商调果农货转存，但流向市场货源有限。目前价格整体稳定运行，下周关注山东及山西入库收尾情况及西部出货速度	稳中偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
棉花	震荡偏弱	11月USDA供需平衡表偏空，报告显示全球产量2614.5万吨，环比大幅增加52.3万吨，需求小幅增至2588.3万吨，以上叠加本年度期初库存增加，期末库存环比增加60.7万吨。整体来看，调整结果对于棉价的引导偏空。国内方面供应端新棉短期集中上市且产量较高带来短期压力，产业下游整体需求疲弱，不过局部地区局部产品例如家纺相对较好，下游纺企成品库存压力暂不大，也对棉价起到一定支撑作用。综上，短期棉价或区间内承压偏弱运行。	震荡偏弱
鸡蛋	市场短期大跌空间有限，2512, 2601合约空单前低附近可考虑逢低减仓止盈	新开产蛋鸡数量处于低位阶段，但老母鸡出栏量也未出现显著增长，导致在产蛋鸡存栏量持续处于高位震荡，未能有效减少，市场供应压力依然存在，同时在天气易于存储条件下，各环节均有库存积压未清，供应宽松格局短期难改。“双11”促销结束后，短期无节日支撑，市场延续季节性淡季，终端市场表现一般，采取按需补货为主，同时，气温下降导致人员外出活动减少，餐饮消费延续弱势，尽管学校、机构等刚性需求相对稳定，但难以扭转整体疲软态势，预计短期内需求面难以出现实质性改观。近期蛋价跌势未出现进一步扩大，养殖端及贸易环节挺价意愿逐步增强，同时鸡蛋易于存储，为各环节拿货提供了便利，市场看空心态明显缓解。但市场利好支撑不足，预计下周市场保持震荡偏弱整理，近月空单可以考虑逢低逐步平仓止盈。	震荡寻底
生猪	3-7反套持有	现货价格偏弱，市场出栏积极，压制现货价格，散户仍有惜售情绪，盘面低位之下有支撑。当前行情再度进入到区间震荡格局，伴随最近出栏积极性增加，需求承接乏力，市场再度转弱，但猪价跌至前低后惜售情绪及二育也会增加，短期下方空间同样有限。另外，东北局部地区有疫情出现，天气转凉后，需关注疫情发展对市场影响。策略上3-7反套可继续持有。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	多煤空卷套利持有	<p>本周铁水回升，五大材表需下滑，五大材延续减产，库存维持去库（主要是建材减产去库贡献）。表外材带钢产量跟随铁水回升。分品种看，螺纹减产去库，产量和库存出清，矛盾不大。但热卷供需基本平衡，库存处于高位持平走势，热卷产量和库存尚未出清，卷螺差将继续收敛。铁矿港口库存持续累库，1月合约上铁元素供应转向宽松，铁元素链条具备负反馈基础，不建议做多。多焦煤空卷套利受焦煤下跌影响有所回落，考虑两者库存分化，此套利在近月逻辑将延续，可继续持有，主要风险是煤矿保供复产情况。单边走势上，钢价估值不高，但缺乏上涨驱动，考虑铁元素累库，预计价格维持弱势下跌走势。单边建议偏空操作为主</p>	底部震荡偏弱
铁矿石	空单止盈 单边观望	<p>本周铁矿期货继上周快速下跌之后反弹。供给端，上周铁矿石全球发运量环比回落，45港到港量下降，结合近期发运数据推算，后续到港均值将上升。需求端，钢厂利润率小幅下滑，铁水量回升，钢厂补库需求有所提升。从五大材数据可以看到产量、库存继续季节性下降。表需下降。需求转弱。库存方面，港口库存累库，疏港量增加，钢厂权益矿库存上升。展望后市，虽然本周铁水回升，但继续往上空间不大。以目前钢厂的利润率以及累库水平不足以引发负反馈。预计铁矿石高位震荡走势，单边观望。</p>	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	暂时观望， 区间参考1170-1290， 焦煤1-5正套	<p>本周焦煤期货呈震荡下跌走势，山西现货竞拍价格转为涨跌互现，蒙煤报价跟随期货回落，近日动力煤市场仍保持上涨，但幅度收窄，煤炭现货市场总体偏紧格局，出现松动迹象。现货方面，国内焦煤市场延续稳中偏强走势，但近日流拍率有所提升，贸易商开始谨慎。供应端，山西吕梁、临汾以及乌海部分停产煤矿开始复产，预计后期焦煤供应将有所提升，但产量恢复有限；进口煤方面，11月开始蒙煤通关大幅回升，口岸库存低位回升，蒙煤报价有所松动，贸易商已经有恐高情绪，同时加大套保比例。需求端，唐山环保限产解除，铁水产量低位回升，焦化开工小幅下滑，价格高位钢厂补库需求有所走弱。库存端，焦企、港口去库，煤矿、洗煤厂、口岸、钢厂累库，整体库存中位略增。政策方面，11月11日国家发展改革委组织召开2025—2026年供暖季能源保供视频会议，强调采暖季要做好能源保供工作，引起煤炭供给增加、价格下跌的预期。策略方面，煤焦现货价格仍处于年内高位水平，但盘面套保压力增大，导致期货大跌，单边震荡看待，盘面继续下跌空间不大，区间参考1170-1290，套利建议焦煤1-5正套，但需防范钢价下跌带来负反馈风险。</p>	震荡
焦炭	暂时观望， 区间参考1650-1780， 焦炭1-5正套	<p>本周焦炭期货震荡下跌走势，近期期现市场节奏并不一致，港口贸易报价跟随期货回落，主流焦企提涨第四轮落地。现货端，11月15日零时主流钢厂执行第四轮提涨，幅度仍为50/55元/吨，仍有提涨预期。供应端，山西市场焦煤价格高位波动，各煤种竞拍价格已处于年内最高水平，给焦炭提供成本支撑，焦化调价滞后于焦煤，焦企提涨后仍面临亏损，开工有所下降。需求端，唐山环保限产解除，铁水低位回升，钢价偏弱运行，钢厂利润走低，对于焦炭提涨有一定压制。库存端，焦化厂、港口、钢厂均小幅去库，整体库存中位略降，焦炭供需偏紧，下游被动去库。近日蒙煤报价跟随期货有所回落，山西竞拍开始转为涨跌互现，但整体来看焦煤价格仍然坚挺，焦炭在成本支撑下仍有提涨预期。发改委强调采暖季能源保供，引起市场煤价下跌的担忧，盘面大跌后基差开始走平。策略方面，单边震荡看待，区间参考1650-1780，套利建议焦炭1-5正套，但需防范钢价下跌带来负反馈风险。</p>	震荡

## 2-3 有色金属板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	短期观望，主力关注84000附近支撑位，87500附近压力位	<p>(1) 宏观方面，11月市场或将进入一段宏观“真空期”，下一个宏观节点或是12月FOMC会议及国内政治局会议，后续关注美国政府停摆及降息预期变化；随着美国参众两院达成共识，政府停摆结束预期升温使得流动性风险边际缓和，但政府关门导致的经济创伤及数据空缺使得后续降息预期暂不明朗，美联储在12月降息的决策上或将保持谨慎； (2) 基本面方面，铜矿供应紧缺格局不变，铜矿现货TC维持低位，关注年末长单TC谈判及副产品价格走势，0及以下的长单TC以及副产品价格走弱或引发市场对未来减产的担忧；随着供应的逐步紧缺得到共识，下游对铜价的心理价位上限逐步上移，持货商挺价情绪较强，现货维持升水；终端需求存在较强韧性，下游虽有畏高情绪，但价格回落后仍有较多采购订单释放。展望后市，中长期的供需矛盾支撑铜价底部重心逐步上移，后续关注需求端边际变化、海外降息预期。</p>	震荡
氧化铝	01合约运行区间2750-2900，短期上下行空间均有限	<p>本周氧化铝盘面在2750-2900之间震荡，现货市场呈现明显的区域分化特征。北方地区在成本支撑下初现筑底迹象，山东成交价企稳于2780-2800元/吨；南方市场则延续跌势，广西到厂价回落至2915元/吨附近。供应方面，国内运行产能仍处高位，前期进口窗口开启进一步加剧供应压力。几内亚雨季结束后铝土矿供应预期增加，成本支撑逐步下移，晋豫地区部分高成本企业运行压力显著，超30%产能已面临亏损，但受长单交付约束，中小企业减产规模有限，尚未形成规模性供应收缩。库存压力持续加剧，全市场口径库存周度累库7.8万吨。预计后续氧化铝价格将继续维持弱势震荡，主力合约参考区间2750-2900元/吨。若价格进一步下探，需重点关注高成本企业减产动向能否扭转供需格局。</p>	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	运行区间21400-22000, 可逢高轻仓试空, 建议多AD01空AL01	本周电解铝强势突破22000点位, 再创近一年的新高, 盘面呈现宏观驱动强、基本面支撑弱的分化格局。宏观层面, 国内内需稳步复苏, 中美经贸关系持续缓和营造利好氛围。海外市场受电力价格高企影响, 澳洲、冰岛、莫桑比克等地区的多家冶炼厂或面临停产, 共同推升供应风险溢价。基本面来看, 铝水比例有下滑趋势, 型材企业开工率周度降至52.6%, 反映高价对下游加工的抑制, 社库去库不畅, 铝锭周度仅环比小幅去库0.1万吨, 基本面负反馈明显。综合来看, 当前宏观利好与海外供应风险为铝价提供上行驱动, 但国内基本面支撑不足, 预计短期铝价或面临回调压力, 下周沪铝主力合约参考运行区间21400-22000元/吨, 需重点关注海外货币政策动向及国内基本面边际变化。	震荡
铝合金	运行区间20600-21200, 建议多AD01空AL01	本周铸造铝合金市场呈现上行态势, 主力合约周内触及21390元/吨的上市新高, 现货价格同步上涨至21650元/吨。成本端支撑显著, 废铝供应持续偏紧, 华东地区多种型号的废铝原料出现缺货情况, 导致采购价格坚挺, 成品锭跟涨不及废铝, 行业亏损周度加大。供应方面, 虽然部分再生铝龙头企业开工率有所提升, 但行业整体仍受制于原料供应不足, 产能释放受限。需求端下游压铸企业对当前高价接受度普遍不高, 采购意愿受到抑制。有库存的企业以消化现有库存为主, 采购节奏放缓; 仅低库存企业为维持生产进行刚性补库, 为市场需求提供了底部支撑。综合来看, 短期ADC12价格将维持偏强运行, 成本支撑依然稳固, 废铝供应紧张态势短期内难以缓解, 主力合约参考区间20600-21200元/吨。后续需重点关注废铝供应改善程度、下游采购节奏变化及库存去化进程。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	主力参考22000-22800, 建议区间操作	供应宽松逻辑基本兑现, 目前国产TC与进口矿TC均开始回落, 叠加硫酸价格回落, 冶炼利润压缩背景下后续供应端压力或有限。需求端未有超预期表现, 锌价重心上移后三大初级加工行业成品库存连续累库, 国内锌锭仍维持贴水。库存方面, 随着交仓预期的提升, LME库存开始累库, LME挤仓风险缓和。10月、11月锌锭出口窗口持续开启, 缓解国内供应压力, 锌锭出口或对国内锌价有所提振。宏观方面, 受美国政府停摆带来的经济创伤及数据缺失影响, 12月降息预期边际走弱。展望后市, 基本面对沪锌持续上冲提供的弹性有限, 短期或仍以震荡为主, 向上突破需看到需求端超预期改善、非衰退情况下的降息预期持续改善, 向下突破需看到精锌持续累库。随着国内出口空间的打开, 或使得沪锌表现或强于LME锌, 沪伦比值迎来修复。	震荡
锡	待市场情绪企稳后择机低多	宏观方面, 周初随着美国参众两院达成共识, 政府停摆结束预期升温使得流动性风险边际缓和, 市场情绪好转, 但随后政府关门导致的经济创伤及数据空缺使得后续降息预期暂不明朗, 市场情绪转弱。供应方面, 现实锡矿供应维持紧张, 冶炼厂加工费延续低位, 9月国内锡矿进口环比-15.13%, 同比+10.68%, 维持较低水平, 缅甸地区进口量环比有所回升, 但幅度有限, 考虑到缅甸征税方式改为实物税, 预计年内锡矿供应改善幅度有限, 供给侧维持强势。需求方面, 华南地区锡焊料企业表现出一定的韧性, 传统旺季背景下部分下游电子消费及新能源相关订单支撑了开工率, 使得该地区整体交投氛围优于华东, 尤其在与新能源汽车、光伏焊带相关的细分领域, 需求保持稳定。华东地区, 锡焊料企业开工率受到更明显的抑制, 华东地区企业更多面向消费电子、白色家电等传统领域, 而这些领域需求复苏依然缓慢, 订单“旺季不旺”特征突出。综上所述, 近期宏观波动较大, 考虑到基本面偏强, 待市场情绪企稳后择机低多思路, 后续关注宏观端变化以及四季度缅甸供应恢复情况。	偏强震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	偏弱震荡为主，主力参考116000-122000	宏观方面，美国总统特朗普签署法案结束史上最长政府停摆，宏观预期整体好转。消息面上，印尼紧缩明年配额消息爆出，但量级尚不明确，市场整体反应偏平淡。产业层面，精炼镍现货成交走弱，市场观望心态仍在，除金川外其余品牌升贴水未有明显变化。镍矿市场暂时比较平静，菲律宾受雨季和台风影响，镍矿供应量级减少，装船出货预计有一定迟滞；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，11月（一期）内贸基准价预计下跌0.12-0.18美元，内贸升水方面，当前主流升水维持+26。近期镍铁价格疲弱，周内钢厂停止采购镍铁刺激镍铁价格进一步回落，但目前钢厂尚未减产且部分镍铁产线转产冰镍，镍铁回落空间或有限。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软；硫酸镍下游三元仍有备库需求，需求扩张叠加成本抬升，带动散单市场价格持续走高。海外库存持续高位，国内社会库存增加，保税区库存持稳。	弱震荡
不锈钢	弱震荡调整为主，主力运行区间参考12300-12700	宏观驱动不足，海外美国政府结束停摆预期暂稳，国内政策预期驱动减弱。镍矿市场暂时平静，菲律宾部分地区进入雨季，装船有迟滞；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，11月（二期）内贸基准价预计再度下调0.12-0.2美元/湿吨，当前主流内贸升水维持+26。镍铁价格持续承压，核心报价区间下移至905-920元/镍，钢厂心理价位跌至900元/镍附近，供需方僵持。铬铁市场弱稳运行，不锈钢低迷氛围间接影响铬铁市场，铬铁供应压力加大，叠加铬矿价格走跌，原料成本支撑下滑。供应端仍有压力，钢厂联合减产保价但多集中在200系钢厂，300系产量仍维持高位。需求提振不明显，下游采购积极性不足，仍以刚需备货为主。社会库存增加，仓单数量趋势性回落。	弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	期货端需注意上方压力，若有多单可平仓，下方关注50000一线支撑；期权端sell put持有/获利平仓；权益端若仍持有光伏ETF/新能源ETF/相关股票短线可先行平仓	本周多晶硅现货价格企稳为主，期货价格大幅因平台公司消息大幅波动，周五报收54045元/吨，上涨1.56%。套利窗口关闭后再次打开，需注意上方压力。目前依旧维持供需双降，但各环节仍有累库预期。维持价格高位区间震荡的预期，关注现货支撑力度。逻辑上，推动落后产能有序退出带来远期的供需平衡对远期价格有强支撑，但短期内多晶硅产量在下游排产下降的背景下仍相对较高，关注累库压力下，现货报价是否会下跌。交易策略方面，期货端需注意上方压力，关注50000一线支撑；期权端sell put持有/获利平仓；权益端若仍持有光伏ETF/新能源ETF/相关股票短线可先行平仓。一方面关注平台公司成立以及产量控制情况，另一方面关注需求端是否有订单增加支持。此外，关注11月合约集中注销后仓单的消化情况。	价格高位震荡
工业硅	若价格回落至8500-8700元/吨一线左右，可考虑逢低试多	本周工业硅现货价格稳中有升，但期货价格震荡下跌200元/吨，套利窗口在平亏平衡附近。周四有消息称，有机硅企业计划在12月开始减产30%，带动有机硅企业股票价格大幅上涨。但是对于工业硅来说，需求端继多晶硅减产后，若有机硅也进一步减产，则累库压力进一步增加。11月工业硅市场供需双降，供应降幅较大，但一是供应基数较大，二是仓单注销可补充现货市场供应，预计依旧有累库压力。12月预计产量降幅收窄，但若有机硅减产则将进一步减少需求，环比累库压力增加。依然维持此前低位震荡为主观点，预计主要价格波动区间或将在8500-9500元/吨。关注有机硅减产的落实情况，若减产30%，折工业硅需求约3万吨，将调降下方区间。	价格区间震荡为主
碳酸锂	震荡调整，主力参考8.3-8.7万	周内视下窝矿评估报告公示最新评估结果，宁德时代或需要补缴1.77亿元，较此前市场预期普遍预期标准更低。基本面变动不大，产量数据维持小增，锂辉石提锂和云母产量高位小幅减少，盐湖项目陆续推进供给数据已有一定增加，回收端持稳。需求预期整体维持乐观，铁锂和三元排产预计继续环增，但需要关注年底下游订单边际变化。上下游环节社会库存维持降低，其他贸易环节库存近期持稳为主上周增加。短期供需双增预期虽没有实质切换但逐步进入淡季后需求新增边际驱动也有限，社会库存虽仍在去化仓单近期消化速度明显放缓，也须注意高价之下上游项目释放增速可能加快。上周主力未能突破前高位置，短期情绪或有调整盘面震荡为主，后续仍需关注年底前大厂复产进度以及逐步进入淡季后下游边际变化情况	震荡调整

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	PX关注6800以上压力，高位震荡对待	近期亚洲及国内PX负荷有所下降，因中化泉州PX装置受前道装置意外影响检修有所提前，不过因国内MX供应宽松，部分工厂依靠MX补充PX开工，PX供应依旧维持在偏高水平；需求端来看，短期PTA负荷维持，且在聚酯产品低库存下预计负荷在11-12月仍可维持相对高位，短期PX需求端仍存支撑。近期市场在印度BIS认证取消以及亚美芳烃套利启动等利好提振下PX走势偏强，不过PX现货市场买气一般，12/1现货月差自上周+1的弱Back结构转为-4的C结构，12月现货浮动价同样走弱至-5/-2区间。且在油价整体支撑偏弱以及产业链终端需求逐步转弱，预计PX反弹持续性不足，上方空间有限。	震荡
PTA	TA01关注4800附近压力，短期或在4500-4800区间震荡；TA1-5滚动反套对待。	11月PTA装置检修计划仍较多，且因前期终端及聚酯需求较预期好转，叠加印度BIS认证取消一定程度上聚酯产品出口预期，在聚酯产品低库存下预计聚酯负荷在11-12月仍可维持相对高位，11月PTA供需预期紧平衡，但12月至明年1季度PTA供需预期偏宽松，PTA基差依旧偏弱运行。绝对价格来看，短期PTA绝对价格仍受调油需求及印度取消BIS认证等利好提振，不过在油价驱动偏弱且终端需求逐步转弱以及中期供需偏弱预期下PTA反弹空间依然受限。	震荡
乙二醇	行权价不低于4100的看涨期权卖方持有；EG1-5逢高反套	目前刚需支撑尚可，近期煤制乙二醇装置检修较多，煤制开工率下滑明显，但镇海石化装置已重启升温，国内供应仍维持高位，且北美与中东乙二醇开工负荷高位，11月乙二醇海外船货到货较为集中，近期港口将持续累库，基差走弱，另外，11-12月乙二醇累库幅度预期较高，乙二醇上方承压。	低位震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF02单边同PTA，短期或在6100-6400区间运行；PF盘面加工费在800-1000区间震荡，逢高做缩为主。	短纤周度供需延续偏弱格局。尽管近期短纤现货加工费压缩明显，不过目前尚有利润且短纤工厂库存水平偏低，短纤供应维持高位；需求上，11月终端需求季节性转弱。周内印度BIS认证取消提振原料PTA走势偏强，提振短纤绝对价格。另外，印度BIS认证取消主要对PTA和长丝利好明显，对短纤相对影响较小。因此，短期供需偏弱预期下，预计短纤绝对价格反弹承压，加工费仍有压缩空间。	震荡
瓶片	PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计在300-450元/吨区间波动	11月中旬华润装置检修与重启并存，另外根据隆众资讯消息，东营富海新装置投产延后，国内供应变化不大，而考虑到11月正处于需求淡季与春节备货空窗期，需求端对瓶片支撑不足，瓶片供需宽松格局不变。因此，瓶片社会库存大概率进入季节性累库通道，PR跟随成本端波动为主，加工费受供需提振有限，跟随原料成本动态变化。	震荡
PVC	反弹偏空对待	本周PVC现货市场延续弱势震荡，周内检修及部分装置降负荷带动产量环比减少，但仍处高位，受局部物流影响市场到货减少，社会库存环比减少；下周供应端开工率会有提升，需求端11月-次年1月处于传统需求淡季，北方进入冬季室外施工逐渐减少，整体地产需求减量仍形成利空影响。出口方面，印度官方取消2024年发布的进口PVC BIS认证政策，有利于国内PVC进入印度市场，虽然印度取消BIS认证，但是反倾销税预期执行，加之下周继续观望亚洲12月份合同价格，预期外需难以提升。整体需求端对PVC支撑乏力。供需仍处过剩格局，价格难言乐观，虽然绝对价格偏低但难以形成向上驱动，预计延续底部趋弱格局。	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
烧碱	偏空思路	烧碱行业供需仍存一定压力，主力下游氧化铝买货积极性下降，因此烧碱主要需求端支撑较弱，向上传到压制烧碱价格。北方环保管控期，部分氧化铝厂或有减产预期。华东地区有检修预期，供应将小幅收窄，刚需存一定支撑因此该区域价格或较为坚挺，但长期看供需仍有压力。非铝市场依旧不温不火，整体看供需压力仍较大，预计烧碱价格偏弱震荡。	趋弱
苯乙烯	短期EB12价格或偏强，关注6600-6700附近压力	美湾歧化装置减产以及调油需求等利好带动内外盘纯苯及苯乙烯价格上涨，且部分苯乙烯工厂有出口成交，11月苯乙烯供需面进一步好转，港口库存有所回落，苯乙烯短期反弹修复为主。不过随着苯乙烯利润修复，部分工厂检修可能有延迟，叠加新装置试车，以及下游EPS需求转弱预期，预计苯乙烯反弹空间受限。	震荡
甲醇	MTO05利润关注做缩	当前甲醇市场估值中性偏弱，主因上游煤制利润持续承压，而MTO及传统下游需求表现疲软。供应端，内地受检修影响产量小幅收缩，加之宝丰等企业外采支撑，价格略显抗跌；但港口供应压力突出，海外发运顺畅，港口库存高位累积，价格阴跌不止。短期看，01合约仍受高库存现实压制，在伊朗限气预期兑现前，弱基本面难有改善；中长期可关注05合约，其对应时段库存有望逐步去化，届时关注MTO利润收缩机会。	短期震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	短期空单止盈，等基差走弱后继续做空	近期聚烯烃市场整体承压运行，PP与PE基本面呈现分化。PP方面呈现供需双增格局，检修减少带动供应回升，新增产能压力下库存小幅累积；PE则表现为供增需减，尽管计划外检修缓和部分供应压力，但进口货源充裕，且除农膜外其他需求普遍走弱，套保商库存逐渐降低，基差走强，库存去化。成本端原油震荡而煤炭偏强，PDH本周继续走弱。操作上，建议前期空单可在前低附近逐步止盈减仓，整体维持偏空思路，反弹可考虑加仓做空；当前市场仍处过剩格局，预计反弹空间有限	震荡
合成橡胶	BR2601中期维持逢高空思路，关注10800附近压力；多RU2601空BR2601	成本端广西石化新装置投产，市场供应充裕，且进口量预期较高，需求面支撑有限，预计丁二烯偏弱。供应端四川石化、扬子石化顺丁装置重启，且茂名、传化装置检修处于本月末，供应层面减产时间推后。需求端受到贸易壁垒以及季节性因素影响，轮胎外贸订单减少，预计轮胎厂继续灵活控产，进而限制产能利用率提升幅度。总体来看，供需提振有限，且成本端偏弱，预计BR上方承压。	震荡偏弱
玻璃	前期空单可持有，未入场不建议低位追空	本周现货走货明显转弱，产销率跌回100%以下。虽然沙河地区上周冷修4条产线，但后续还将有产线复产点火预期，涉及日产能约3650吨，届时还将对供应端形成压力。最新深加工订单天数小幅转好，11月仍处于年底赶工旺季，短期仍有一定的刚需支撑。不过，中长期来看，旺季尾端，市场对于后市的需求持续性存有担忧，北方随着气温降低室外施工将陆续停止，12月以后需求端收缩玻璃价格还将承压。地产仍处于底部周期，竣工缩量明显，因此过剩格局下最终玻璃行业仍需要产能出清来解决过剩困境。此轮现货高产销已经结束，伴随盘面、现货承压回落，预计短期偏弱运行。	趋弱
纯碱	反弹短空思路	近期现货端随着前期价格持续下跌，中下游陆续采买，纯碱厂代发天数走高，盘面反弹。不过大格局过剩依旧凸显，基本面来看，周产维持75万吨附近高位，对标当下刚需来看过剩明显，厂家库存转移至中下游较多，贸易库存压力显著。中期来看，下游产能无增量预期，因此对于纯碱需求整体延续前期刚需持平格局，后市若无实际的产能退出或降负荷供需进一步承压。可跟踪宏观波动及碱厂调控负荷的情况。供需大格局依然偏空，操作上短期观望，后市等待反弹空的机会。	趋弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	震荡，中证1000指数上下100点范围左右波动，择机卖出支撑位看跌期权或构建远月看跌牛市价差	反内卷推动顺周期板块继续占优，但市场成交量未见明显放大，回调幅度继续缩小，呈现盘整走势。12月将有多个重要政策会议，跨年及春季行情启动仍需宏观驱动突破，建议耐心等待，若出现单日深度回调，可轻仓卖出远月7000附近MO看跌期权，或构建看跌牛市价差。	震荡
国债	宏观环境偏利好债市，单边策略上建议投资者逢回调可适当做多。	整体宏观环境偏利好债市。短期的主要利空可能是债基赎回新规落地，不过已经酝酿许久，落地后影响更偏利空出尽。短期10年期国债活跃券250016.IB的波动区间可能仍在1.75%-1.82%，TL2512波动区间或在115.8-116.7，且货币政策导向宽松，影响利率顶部、期债底部较为夯实。单边策略上建议投资者可以逢回调适当做多。曲线策略上，30年与其他品种利差偏高，压利差行情下或可适当做窄这一利差。	震荡略偏强
集运指数 (欧线)	震荡，建议波段操作	本周欧线主力震荡。目前主力切换至02合约。由于交易所近日公布02合约的实际交割日期为2月9日，根据交割规则，需取交割日及之前最近3次SCFIS欧线指数计算均值，因此将计算1月下半报价及2月上半报价。由于1月底通常处于旺季顶峰，因此该消息或一定程度上影响02合约。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
黄金	短期美联储官员态度分歧和美国经济数据的公布可能加剧市场波动，金价回调下方在4000-4090美元（925-940元）附近企稳，建议保持逢低买入思路	美国经济运行和就业市场持续受到政府“关门”和贸易摩擦的冲击，未来随着政府重新“开门”，美联储可能在经济数据恶化的情况下12月再次降息降息，停止缩表则使流动性紧张亦能得到缓解。地缘政治、金融机构“爆雷”等风险事件频发，更多央行增持黄金，投资者重塑资产定价体系对金融属性强的商品货币的配置比例仍将上升，中长期有望驱动贵金属有望重现类似1970年代的牛市行情。目前在金银供应趋紧的情况下买盘力仍存，但短期美联储官员态度分歧和美国经济数据的公布可能加剧市场波动，金价回调下方在4000-4090美元（925-940元）附近企稳，建议保持逢低买入思路。	高位震荡
白银	白银跟随黄金波动下方支撑在49美元（11800元）附近，建议逢低轻仓买入	美国宏观和货币等政策预期对价格影响较为反复，工业制造业上白银实际需求则相对偏弱，但目前国内库存紧张对银价形成一定支撑，目前白银跟随黄金波动下方支撑在49美元（11800元）附近，建议逢低轻仓买入。	高位震荡

# 免责声明



本内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听  
Thanks