



兴业期货日度策略：2025.04.28

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：玻璃空头格局明确，工业硅承压，沪镍成本支撑坚挺。

操作上：

- 1.地产政策持稳，玻璃厂旺季累库，玻璃 FG509 前空持有；
- 2.库存继续累积，工业硅 SI2506-C-9000 卖看涨期权持有；
- 3.矿端紧张延续，沪镍卖出看跌期权 NI2506P120000 头寸持有。

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>政策预期降温，震荡格局延续</p> <p>上周 A 股延续横盘整理，科技与红利主题反复轮动，沪深两市成交额维持在 1.2 万亿元左右。从行业来看，上周综合金融、汽车、电力及新能源板块涨幅居前，食品饮料、消费者服务、房地产跌幅居前。</p> <p>期货市场随现货指数震荡调整，上周五 IF、IH、IC 和 IM 涨跌幅分别为 0.06%、-0.27%、0.42%和 0.43%。基差相对企稳，IC、IM 各合约基差仍处于显著低位。</p> <p>从 4 月政治局会议来看，目前国内政策仍以托底和应对外部冲击为主，短期政策预期有所降温，但市场下方仍有较强支撑。考虑到当前缺乏交易热点，板块轮动加速，短期市场或延续震荡盘整，但长期来看中国资产配置价值显著，建议股指方面逢低配置，暂勿追高。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F03121473</p>
国债	<p>高估值拖累仍存，上方空间有限</p> <p>上周五债市早盘小幅走高，临近尾盘有所回落，回吐部分涨幅。现券收益率表现平稳，昨日受节假日影响仅银行间市场交易，波动较小。宏观方面，国内政治局会议未有超预期信息，关税担忧阶段性缓解，但中期反复预计将持续。货币政策方面，资金面整体均衡偏松。在外部环境扰动下，市场对宽货币预期仍较强，但对落地时间预期相对谨慎。综合来看，债市基本面存在潜在利多，但市场仍有一定程度抢跑，高估值结构未有改变，上方空间仍受限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
黄金 白银	<p>避险需求有所降温，贵金属高位震荡</p> <p>中美贸易摩擦、美国关税政策进入僵持阶段；俄乌和谈也在推进之中；短期市场避险情绪有所降温。黄金高价格、高波动率</p>	黄金 震荡	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格：</p>



	<p>依旧是单边主要风险。不过，上周美联储官员释放鸽派信号。且美国财政赤字易增难减、政府债务将继续膨胀，黄金对美元资产替代性增强的逻辑难以证伪。黄金长期向上驱动依然存在。沪金关注下方 750-760 附近的支撑。建议 AU2506 前多持有，配合平仓线锁定部分利润，谨慎者可止盈并介入卖出虚值看跌期权。金银比高位，白银存在较强支撑，仍建议白银持有卖出虚值看跌期权 AG2506P7500。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>白银 震荡</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
<p>有色金属 (铜)</p>	<p>宏观扰动持续，铜价上方空间有限</p> <p>上周铜价前半周走势偏强，后半周震荡运行。宏观方面，关税扰动短期减弱，但中期不确定性仍较高。美元指数有所修复，但仍维持在 100 下方。供需方面，秘鲁铜矿事件影响相对有限，而矿端偏紧格局仍将持续。需求方面，国内消费旺季仍对需求存支撑，库存趋势向下。但中期需求预期仍较为谨慎，衰退担忧仍对价格存在拖累。此外 COMEX 与 LME 价差仍维持在高位，关税对价格扰动仍在持续。综合来看，受关税政策缓和影响，铜价拖累有所减弱，但宏观面仍有不确定性，铜价持续上行动能或有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间震荡</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色金属 (铝及 氧化铝)</p>	<p>中期过剩格局未变，氧化铝上方压力延续</p> <p>上周氧化铝价格继续维持在低位运行，沪铝小幅走高，盘中一度站上 20000 关口。宏观方面，贸易紧张局势有所减弱，市场担忧情绪放缓。但中美贸易态度仍存一定分歧，不确定性较高。国内方面，政治局会议未有超预期加码政策，新增利多有限。氧化铝方面，部分地区现货价格小幅上调，短期减产预期对价格形成一定支撑。但中期过剩格局未有改善。海外矿石预期相对乐观。沪铝供给约束仍维持，产量增长较慢。短期需求受旺季支撑，但中期仍需观察宏观影响。综合来看，氧化铝过剩格局仍未有转变，价格上方压力预计持续。沪铝基本面增量驱动有限，预计延续震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 区间震荡 氧化铝 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>关注矿端放量进展与印尼政策实际效果</p> <p>供应方面，印尼雨季延长，矿端紧张持续，镍矿价格存支撑；镍铁成本居高不下，价格下方空间有限；中间品供应充裕，MHP 产量延续增长态势；精炼镍产能产量持续扩张，库存仍处于高位。需求端，不锈钢传统旺季将结束，下游需求依旧承压；新能源电池产量环比提升，但三元市场份额的弱势使新能源对镍需求增长显著放缓。</p> <p>印尼镍产品特许权使用费上调政策落地，实际影响仍待观察。一方面政策预期前期已得到部分定价，市场利多情绪逐步消化，另一方面，镍供给过剩、需求疲软的基本面格局暂难改变，镍价夜盘小幅回调。考虑到成本支撑依旧坚挺，预计镍价延续区间震荡格局，关注印尼矿端放量进展与政策对生产企业的影响。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间震荡</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>



碳酸锂	<p>锂盐需求增长不足，供给维持宽松局面</p> <p>政策层面依然利好新能源车市消费，节前正极企业或有补库行为，但排产预期并未出现显著增量，各环节仍均处于累库阶段，而上游矿石提锂产线虽小幅减产，盐湖产能则进入季节性放量时期，碳酸锂供给过剩压力暂难缓解，卖出看涨期权策略继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
硅能源	<p>全行业处于亏损状态，硅能源低价状态继续持续</p> <p>工业硅方面，内蒙古个别企业停产工业硅转而生产硅铁。西南地区开工相对稳定，四川5月份全面进入平水期，届时企业将根据行情等综合考量布局开炉安排；目前全行业基本处于亏损状态或亏损边缘。多晶硅方面，多晶硅市场延续弱势，成交氛围寡淡，下游采购节奏放缓，市场持悲观观望心态。预测随着丰水期的到来，西南地区有复产可能，会给多晶硅市场带来一定的出货压力。总体而言，行业依旧处于供过于求状态，硅能源低价状态继续持续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>工业硅 震荡偏弱</p> <p>多晶硅 震荡</p>	<p>投资咨询部 葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>
钢矿	<p>限产预期再度走强，钢材价格支撑增强</p> <p>1、螺纹：周末现货价格上涨，上海、杭州、广州价格涨40、50、50，现货成交一般。中美贸易博弈进入僵持阶段，国内宏观政策保持定力，阶段性交易重心重回基本面。目前钢材需求现实不弱，政府债券发行节奏前置，特别国债启动发行，若无大范围降雨等天气因素扰动，5月建筑钢材需求可能还在高位。国内钢坯出口强劲，电炉大范围亏损，螺纹供给面临约束。目前为止各个口径建筑钢材去库较好。周五夜盘市场再传粗钢产量压减政策。预计节前螺纹价格震荡偏强运行的概率提高，5月关注供需结构边际变化，以及炼钢成本下移的风险。节前新单暂时观望。风险提示：美国关税再次反复。</p> <p>2、热卷：周末热卷现货价格延续涨势，上海、乐从价格分别涨60元，现货成交一般。中美贸易博弈进入僵持阶段，国内宏观政策保持定力，阶段性交易重心重回基本面。虽然冷轧热卷出口转弱，但钢坯、型材、钢管等品种出口增长明显，钢材总出口不弱。上周SMM周度钢材出口规模环比、同比双增。国内板材需求尚可，多个样本热卷去库有所加快。钢材整体基本面较为健康。且周五夜盘再传国内粗钢压减政策消息。预计节前热卷价格震荡偏强运行的概率提高，建议新单暂时观望，5月关注出口边际变化，以及炼钢成本下移的风险。风险提示：美国关税再次反复。</p> <p>3、铁矿石：中美贸易博弈进入僵持阶段，国内宏观政策保持定力，阶段性交易重心重回基本面。国内钢材基本面较为健康，高炉铁水日产创年内新高，节前钢厂存在一定补库需求。不过，国内钢材强现实、弱预期，钢厂生产态度偏谨慎。如果5月外需压力显现，国内铁水高产量的持续性可能也较为有限。同时，周五夜盘市场再传国内粗钢压减政策消息。铁矿全年供应过剩的局面</p>	<p>螺纹 震荡</p> <p>热卷 震荡</p> <p>铁矿 震荡</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>



	<p>更加明确。预计铁矿价格上方压力较强。建议持有周五收盘推荐的卖出虚值看涨期权，i2509-C-750，单边等待节后机会；组合限产政策扰动，正套暂时离场。风险提示：美国关税再次反复。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
煤焦	<p>补库推动焦炭次轮提涨，焦煤则延续供给宽松格局</p> <p>焦煤：部分煤矿因工作面更换存在小幅减产情况，但矿端整体生产较为平稳，原煤库存依然处于高位，坑口贸易表现平平，需求传导效率不佳，下游短期备货难改焦煤中长期供给宽松格局，前空策略仍可继续持有，谨慎者节前择机止盈。</p> <p>焦炭：铁水日产处于高位支撑焦炭入炉刚需，节前下游亦有阶段性补库行为，焦企顺势启动焦炭第二轮 50-55 元/吨提涨，但钢厂存抵触心态，贸易商囤货积极性并未显著回升，且即期焦化利润修复使得焦炉开工得到同步提振，供应压力随之而来，现货市场仍有博弈空间，期价走势筑底为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>焦炭 震荡偏弱</p> <p>焦煤 震荡筑底</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱检修计划增多，玻璃厂再次累库</p> <p>1、纯碱：周五天津碱厂合成氨设备开始恢复，产量 7 成，其余装置暂无变化，纯碱日产维持 10.2-10.3 万吨。目前已有 8 家纯碱企业公布 5 月检修计划，但影响规模可能小于 3 月集中检修。且市场消息，连云港碱业计划五一后投产，先出合成氨。而刚需暂无突出亮点。纯碱行业阶段性检修难以实质性改变产能过剩的格局，存量高库存消化难度也较高。纯碱价格上方 1400-1420 之间的阻力较强。策略上，建议纯碱 09 合约前空耐心持有，配合平仓线下移，提前锁定部分盈利。</p> <p>2、浮法玻璃：今年玻璃刚需偏弱，投机需求持续性也较差。四月政治局会议明确地产政策基调为“稳”，并无增量政策利好。周五至周末四大主产地产销率降至 110%/92.5%/87.5%。上周玻璃厂库存环比转增，去库压力显现。玻璃市场维持远月价格升水近月的价差结构，一旦盘面价格反弹至低价现货之上，玻璃企业卖保意愿将较强。预计玻璃价格阴跌为主。建议玻璃 FG509 合约前空持有，配合平仓线，提前锁定部分盈利。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>纯碱 震荡偏弱</p> <p>玻璃 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
聚酯	<p>需求支撑力度不足，价格上涨空间有限</p> <p>PTA 供应方面，产能利用率调整到 78.79%。华东一套 120 万吨 PTA 装置已重启出料，预计 6 月初停车。东北一套 225 万吨 PTA 装置周末按计划检修，预计检修 6 周。需求端，聚酯综合产能利用率为 91.75%附近，终端订单下达迟缓织造、印染明显降负，聚酯开工暂时维持高位，关注下游补库情况。总体而言，PTA 需求及成本支撑力度不足，叠加宏观环境不确定性，价格上涨空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>



原油	<p>原油面临诸多不确定性，或震荡运行</p> <p>宏观方面，关税问题仍是市场最大的影响因素，迹象显示特朗普希望尽快达成贸易协议，有助于修复金融市场情绪。地缘政治方面，美伊第三轮会谈结束，未出现实质性结果，会谈将于本周继续。供应方面，此次 5 月会议欧佩克+最终产量决定仍存在变数。总体而言，中美关税问题短期内得到解决的可能性很小，当前局势下油价或震荡运行，继续拉升空间不大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>海外开工率小幅下降</p> <p>伊朗卡维装置负荷降低，海外甲醇装置开工率下降 1.2%至 75.7%。上周受五一节前下游需求改善以及供应不升反降等利好因素影响，甲醇现货和期货价格同步反弹。当前港口库存和工厂库存都降至低位，即便 5 月进口量如期增长并且产量重回高位，供应压力也有限，期货下跌空间较难超过 100 元/吨。不过煤炭和原油价格重新开始下探，可能成为下跌核心驱动，建议重点关注。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>PE 供应过剩，推荐做空</p> <p>俄乌和谈与美伊第三轮谈判均未取得实质性进展，不过 OPEC+可能加大增产力度，周五夜盘原油期货小幅下跌。当前煤制聚烯烃利润丰厚，工厂停车意愿极低，近期 PE 开工率持续回升，二季度产量预计同比大幅增长。做多 L-PP 价差止盈，考虑到塑料供应压力较大，并且需求即将进入淡季，新增做空 L2509。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>原料逐步增产，关注港口降库持续性</p> <p>宏观情绪有所缓和，政策层面仍然利好车市产销，但终端传统旺季临近尾声，需求兑现程度不及预期，轮胎产成品持续累库，产线开工意愿受此拖累，而国内及泰国陆续进入增产季，产区物候条件评估正常，原料产出逐步放量，基本面维持供增需减，卖出看涨期权策略可继续持有，节前需关注港口去库持续性及消费刺激措施会否加码。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

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供参考之用，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。