



## 兴业期货日度策略：2025.04.29

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：黄金延续多头思路，焦煤、多晶硅价格承压。

操作上：

1. 二季度美国滞胀风险上升，沪金 AU2506 前多持有；
2. 下游补库力度有限，煤矿累库压力不减，焦煤 JM2509 前空持有；
3. 基本面有走弱预期，多晶硅 PS2506-C-40000 卖看涨期权头寸持有。

### 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>节前资金表现谨慎</p> <p>周一 A 股小幅调整，银行股走势偏强，沪深两市成交额下降至 1.08（前值为 1.14）万亿元。从行业来看，银行、钢铁、家电行业小幅收涨，房地产、综合板块跌幅居前。</p> <p>期货市场随现货指数偏弱运行，IH 小幅收涨 0.06%，IF、IC 和 IM 分别收跌-0.19%、-0.52%和-0.97%。基差走势分化，IC、IM 基差小幅修复，IF、IH 基差偏弱运行。</p> <p>面对起伏不定的海外宏观环境，节前资金延续谨慎态度，两市成交额回落至 1 万亿元左右。但短期国内政策托底决心明确，下行风险可控；长期，随着风险偏好的企稳回升，A 股底部回升大势明确。当前仍处于防御风格与科技主线快速切换的状态，IC、IM 弹性较大，IF、IH 相对稳健。</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>资金面宽松，政策暂无明确增量</p> <p>昨日债市表现较强，超长端仍表现更为乐观。宏观方面，昨日国新办发布会上对就业并未有增量刺激政策，叠加政治局会议整体符合市场对于，刺激加码预期再度减弱。海外关税扰动短期内有所减缓，但预计仍将持续较长时间。货币政策方面，昨日流动性表现宽松，央行在公开市场净投放，隔夜利率下行至 1.6% 下方。综合来看，当前宏观面未有利空预期，叠加资金面宽松程度好于市场预期，债市情绪偏乐观。但在货币政策宽松政策尚未明确前，债市高估值压力仍存。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>宏观不确定性较高，贵金属高位震荡</p> <p>美国在关税、俄乌等问题上陷入僵局。中美关于关税谈判口径不一，昨日特朗普又释放减轻汽车关税影响的消息。乌克兰称</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>正在推动新一轮针对俄罗斯的制裁措施。目前美国关税政策、中美贸易摩擦、地缘政治等不确定性依旧较高。再加上美国经济走弱信号增多，滞胀风险上升，以及美国财政赤字易增难减等问题，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旧明确。建议 AU2506 前多持有，配合平仓线锁定部分利润，新单可参与卖出虚值看跌期权 AU2506P752。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>宏观预期反复，震荡格局延续</p> <p>昨日铜价早盘先下后上，夜盘震荡运行。宏观方面，美国关税政策仍具有较大不确定性，市场担忧情绪难以消退。昨日美元指数震荡走弱，盘中一度跌破 99 关口。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，冶炼加工费持续走低。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，关税影响短期缓和，但中期不确定性难以消退，叠加节假日临近，市场情绪进一步谨慎，目前方向性驱动较弱，铜价预计延续宽幅震荡格局。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>氧化铝成本预期走弱，上方压力明确</p> <p>昨日氧化铝价格早盘小幅走强，夜盘再度回落。沪铝价格窄幅震荡。宏观方面，市场对贸易冲突短期担忧有所减弱，但目前中美间谈判仍未顺利展开，关税影响预计将仍持续及反复。国内方面，近期政策面暂无超预期增量，市场整体偏谨慎。氧化铝方面，现货价格持平，市场对减产预期仍存，但产能过剩格局仍未转变，叠加近期矿石供给较为乐观，氧化铝上方压力仍较为明确。沪铝供给约束仍维持，产量增长较慢。短期需求受旺季支撑，库存持续向下，但中期宏观扰动担忧难消退。综合来看，氧化铝过剩格局未变，叠加成本或有向下空间，价格上方压力预计持续。沪铝基本面增量驱动有限，叠加节假日临时，内盘更为谨慎，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 属 (镍)</p>	<p>政策实际影响待观察，节前新单暂观望</p> <p>供应方面，印尼雨季延长，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 延续增长态势；精炼镍产能产量仍在扩张，库存高位震荡。需求端，不锈钢传统旺季将结束，终端需求承压；新能源环比回升，但三元市场份额的弱势使其对镍需求增量有限。</p> <p>整体来看，基本面的持续过剩与印尼政策扰动下的成本抬升使镍价延续上有压力、下有支撑的区间震荡格局。后续供应端仍是镍价短期的主要影响因素，考虑到印尼 PNPB 政策的实际影响将在五一期间逐步显现，镍价波动风险较高，近期新单建议暂时</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>



	<p>观望。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>			
碳酸锂	<p>锂盐累库压力不减, 基本面维持宽松格局</p> <p>新能源车产销增速表现积极, 政策层面依然利好终端需求增长, 但正极企业排产并未出现显著增量, 节前补库亦表现平平, 各环节均仍处于累库趋势, 而冶炼厂部分产线虽被动小幅减产, 盐湖产能则进入季节性放量时期, 碳酸锂供给侧维持宽松局面, 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</p> <p>刘启跃</p> <p>从业资格:</p> <p>F3057626</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0016224</p>	<p>联系人: 刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格:</p> <p>F3057626</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0016224</p>
硅能源	<p>高库存仍压制市场, 硅能源低价状态持续</p> <p>工业硅方面, 目前供应充足, 企业复产、减产均未有明显体现, 节前下游也未出现大规模备货情况, 高库存仍压制市场。多晶硅方面, 市场延续弱势, 下游企业库存消化缓慢, 采购需求退坡, 观望情绪浓厚; 预计多晶硅市场短期内难以看到明显改善, 下游需求预期较为悲观。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</p> <p>震荡偏弱</p> <p>多晶硅</p> <p>震荡</p>	<p>投资咨询部</p> <p>葛子远</p> <p>从业资格:</p> <p>F3062781</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0019020</p>	<p>联系人: 葛子远</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格:</p> <p>F3062781</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0019020</p>
钢矿	<p>限产政策不确定, 节前黑色金属震荡运行</p> <p>1、螺纹钢: 昨日现货价格延续涨势, 上海、杭州、广州价格涨30、50、30, 大小样本建筑钢材日成交量分别小幅降至12.05万吨和35.66万吨。中美贸易博弈仍处在僵持阶段, 国内暂无增量政策。建筑钢材供需结构较为健康, 去库顺畅, 基本面分歧点主要在近年的粗钢压减政策。若短期粗钢压减政策无法落地, 一旦5月外需压力显现, 国内高铁水日产的持续性将被考验。节前螺纹钢价格继续震荡, 5月关注粗钢压减政策信息, 以及国内钢材供需结构边际变化。期权策略优于期货单边, 参与卖出虚值看涨期权RB2510C3250。风险提示: 粗钢压减政策不及预期。</p> <p>2、热卷: 昨日热卷现货价格延续涨势, 上海、乐从价格分别涨40元, 现货成交偏弱。中美贸易博弈处在僵持阶段, 国内暂无增量政策。短期钢材直接出口结构调整, 以及“抢转口”等因素作用下, 钢材总出口仍具备韧性, 市场关注5月份的边际变化。国内板材需求尚可, 多个样本热卷去库有所加快, 板材基本面矛盾尚未积累。当前基本面主要分歧在于粗钢产量压减政策, 消息较多但确定性内容较少。预计节前热卷价格震荡运行, 建议新单暂时观望, 5月关注出口边际变化, 以及粗钢压减政策消息。风险提示: 粗钢压减政策不及预期。</p> <p>3、铁矿石: 中美贸易博弈处在僵持阶段, 国内暂无增量宏观政策。国内钢材静态基本面较为健康, 现实偏强, 但预期依然较弱。目前高炉铁水日产处于年内最高水平, 持续性取决于5月钢材外需是否环比走弱。因此长假前钢厂虽有一定进口矿补库需求, 但采购节奏偏谨慎。当前最大不确定性在于国内粗钢压减政策, 市场消息较多但确定性内容较少。节前暂以震荡思路应对铁</p>	<p>螺纹</p> <p>震荡</p> <p>热卷</p> <p>震荡</p> <p>铁矿</p> <p>震荡</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>



	<p>矿行情，过剩格局明确将长期压制价格上方空间。建议继续持有卖出虚值看涨期权，i2509-C-750，单边等待限产政策更明确后的机会。风险提示：粗钢压减政策不及预期。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>			
煤焦	<p>焦炭现货提涨博弈当中，焦煤供给维持宽松格局</p> <p>焦煤：矿端减产并不普遍，产地大矿生产节奏基本持稳，煤矿原煤库存仍处高位，坑口贸易表现平平，需求兑现效率不佳，钢焦企业短期备货难改焦煤中长期过剩格局，前空策略仍可继续持有，谨慎者节前择机止盈。</p> <p>焦炭：焦炭入炉刚需支撑尚可，节前下游亦有阶段性补库行为，焦企顺势推动次轮提涨，现货市场博弈当中，但贸易环节囤货积极性并未显著回升，而焦化利润边际修复提振焦化厂生产积极性，供应压力随之而来，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 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>
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱 5 月检修较多，玻璃去库压力渐显</p> <p>1、纯碱：昨日纯碱装置暂无变化，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，市场传闻纯碱武汉会议，有联合减产去库的计划，须关注近期碱厂检修计划相关消息。刚需暂无突出亮点。总体看纯碱短期存在支撑，但长期过剩导致的价格重心下移趋势依旧明确。策略上，建议纯碱 09 合约前空耐心持有，下调平仓线，提前锁定部分盈利；谨慎者可考虑逢低止盈部分仓位。</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。房地产行业暂无增量政策利好。昨日四大主地产产销量升至 95.5%，4 月以来主地产产销量重心较 3 月明显下移，导致上周玻璃厂库存环比转增，去库压力渐显。总体看，玻璃价格驱动向下，行业盈利较差，估值已相对偏低。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 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 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；二季度装置检修计划较多，社会库存去化，情绪有所好转。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，织机开工已连续 5 周下降，同比也处于近几年低位水平，预计利空效应将逐步传导至上游。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 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>



原油	<p>原油面临诸多不确定性，或震荡运行</p> <p>宏观方面，关宏观方面，关税继续影响金融市场情绪和预期，美国财长贝森特称正与 18 个交易伙伴进行定制化协议，首笔贸易协议可能最早在本周或下周达成。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，对 6 月产量规划悬而未决。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>下游备货结束，节前成交冷清</p> <p>据隆众石化统计，近期中东装船速度加快，预计 5 月我国甲醇进口量达到 110 万吨以上，不过受码头封航、美国制裁以及天气等因素影响，5 月到港量依旧存在减少可能。多数下游备货已经结束，周一现货成交明显减少。五一后煤炭和原油价格存在进一步下跌可能，甲醇价格易跌难涨，同时 06 期权合约临近到期，可以考虑卖出虚值 1~2 档看涨期权。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>需求即将进入淡季</p> <p>俄乌和谈与美伊第三轮谈判均未取得实质性进展，不过欧佩克可能加大增产力度，周一原油期货小幅下跌。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。此外塑编、管材和部分制品即将进入淡季，加之今年受关税影响，外贸订单减少，5~7 月来自需求端的利空可能会集中释放，L2509 前空耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>港口继续降库，但原料生产进入增产季</p> <p>港口维持降库趋势，乘用车零售增速积极，但终端传统旺季接近尾声，需求兑现仰仗政策施力，且轮胎企业产成品库存高企，去库不畅拖累产线开工，而国内及泰国陆续进入增产季，云南及海南试割正常，泰国南部产区亦将放量，当地原料价格环比上月已有明显降幅，天胶基本面维持供增需减预期，卖出看涨期权策略继续持有，节前需关注消费刺激相关措施会否加码。</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。