



兴业期货日度策略：2025.02.25

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：原油、玻璃延续跌势，沪镍价格存支撑。

操作上：

- 1.市场情绪偏弱，原油 SC2504 前空持有；
- 2.需求恢复偏慢，上中游库存偏高，玻璃 FG505 前空持有。
- 3.成本支撑坚挺，沪镍卖出期权 NI2504P122000 头寸继续持有。

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
国债	<p>MLF 缩量续作，债市波动加剧</p> <p>昨日债市高开后先下后上，盘中波动进一步加大。宏观方面，市场预期仍有反复，叠加经济数据清单，关注政策加码情况。货币政策方面，央行昨日缩量续作 MLF，叠加外部扰动因素仍存，市场对货币政策进一步宽松预期谨慎。此外昨日受消息面影响，盘中波动加大，但市场情绪仍较为脆弱。综合来看，宏观面暂时仍难对债市形成方向性驱动，而权益市场仍表现出一定韧性，叠加流动性仍表现偏紧，债市上行动能有限。但在前期快速回调后，跌势有所放缓，但高波动格局预计延续。。</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 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>
黄金	<p>俄乌局势前景不明，黄金震荡偏强</p> <p>近期美国积极推动俄乌结束冲突，地缘风险出现减弱可能。COMEX 黄金库存增速趋缓，黄金价格上方整数关口阻力加大，多头出现获利离场的迹象。不过昨晚公布的美国 2 月谘商会消费者信心指数跌破 100，低于市场预期，美国经济滞胀风险上升，美元指数、美债实际收益率双双走低。且美国关税威胁始终存在。金价支撑较强。策略上，建议黄金 AU2504 前多，或者卖看跌期权继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	偏多	<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>
有色金属 (铜)	<p>海外宏观扰动持续，铜价震荡调整</p> <p>昨日铜价早盘震荡走弱，夜盘小幅高开上行，但随后出现回落。海外宏观方面，市场对美国经济担忧情绪加重，美元指数持续回落。国内方面，近期宏观数据清淡，但整体信心尚可。供给方面，矿端供给紧张预期仍在延续，部分冶炼加工费报价为负，冶炼利润进一步走弱，国内精铜产量存在拖累。下游需求方面，国内预期相对一般，而海外方面关税等因素加剧市场不确定性，但 AI 等算力设备需求存在新增亮点。综合来看，在供给约束下供需紧平衡仍将维持，</p>	区间震荡	<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>价格趋势向上，但需求端仍存较大不确定性，且短期海外宏观扰动加大，铜价近期震荡调整为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>基本面利空驱动明确，氧化铝继续承压</p> <p>昨日氧化铝价格早盘震荡运行，夜盘再度走弱。沪铝震荡运行。</p> <p>氧化铝方面，未来供给增长预期难以证伪，基本面偏空结构不变。但成本端回落较缓仍对跌势存在制约。现货方面，多数地区持平，部分地区小幅反弹。</p> <p>电解铝方面，产能产量均受限，供给端约束仍明确，但海外方面，俄乌关系或存在缓和，未来俄铝对全球市场供给或存不确定性，需求方面，整体表现一般，关注国内政策加码情况。</p> <p>综合来看，氧化铝基本面仍偏空，但进一步下行空间受成本制约，价格或继续维持在低位波动。电解铝方面，国内约束明确但海外政策扰动加大，国内供给整体易下难上仍较为确定，铝价下方存在一定支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 区间震荡</p> <p>氧化铝 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>
有色金属 (镍)	<p>震荡格局未改，下方空间有限</p> <p>供应方面：受雨季影响，当前矿端供应仍有约束，镍矿价格坚挺；同时印尼政府决定在 2025 年工作计划和预算 (RKAB) 中削减镍矿配额，未来仍有偏紧预期。镍铁端，印尼 Gunbuster 镍冶炼厂面临停产风险，镍铁 2 月供应有所减少，价格偏强运行。纯镍端，电积镍产量延续增长，过剩格局暂难扭转，对镍价上方仍有压力。</p> <p>需求端，不锈钢节后缓慢复苏，新能源汽车排产逐步回升，整体维持偏弱持稳状态。</p> <p>整体来看，镍基本面延续过剩，但累库节奏放缓、矿端扰动未止，成本支撑相对明确，向下突破动能不足，策略上继续持有卖出看跌期权头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间整理</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>供给增速高于需求增长，锂价弱势震荡</p> <p>终端需求兑现符合季节性特征，新能源车销售稳步回升，昨日碳酸锂现货价格小幅反弹，但市场成交情况一般，考虑本月锂盐厂复产推进顺利，产能逐步爬坡，供应端增长趋势明确，供给增速仍将高于需求复苏，基本面暂无明确行业利多，锂价预计处于底部区间偏弱震荡，宜持卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</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>
硅能源	<p>工业硅保持弱势，多晶硅高位震荡</p> <p>工业硅方面，北方大厂开始复工，预计下月底满产，周度全国供给增加，整体行业开工率仍处于回暖状态，预计产量 29-31 万吨之间。</p> <p>多晶硅方面，多晶硅自律控产，综合开工率 35%，短期内市场供需维持基本平衡。预计国内多晶硅产量维持在 9 万吨附近。企业保持正常接单节奏，由于下游缺乏采购紧迫性，使得多晶硅现阶段</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 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>



	<p>挺价困难。</p> <p>总体而言，全国供给增加，工业硅价格整体保持弱势；短期内多晶硅市场供需维持基本平衡，预计维持高位震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
钢矿	<p>市场情绪偏弱，黑色系整体回调</p> <p>1、螺纹：昨日建筑钢材现货价格延续跌势，且跌幅略有扩大，上海、杭州、广州螺纹分别跌 40、30、40。建筑钢材需求处于季节性回暖阶段，本周暂无更多信息支撑复苏加快的判断。昨日全国建筑钢材贸易商成交量进一步降至 8.84 万吨。好在螺纹厂在盈利的情况下，依然保持较为克制的生产意愿，使得建筑钢材产业链维持低库存的格局。未来供给节奏取决于钢厂复产节奏，以及卷螺差收窄后铁水由板材回流建筑钢材的可能。预计近期螺纹价格将继续在【3200，3400】区间内运行。策略上可考虑卖出看跌期权。风险提示：终端需求改善不及预期。</p> <p>2、热卷：昨日热卷现货跌幅扩大，上海、乐从热卷分别跌 40、40。越南针对板材的临时反倾销关税落地，特朗普关税政策仍在推进中，钢材直接、间接出口风险上升，尤其是原定 3 月发往越南的热卷订单面临毁约风险。同时，国内铁水供给板材的比例偏高，使得板材供给、库存压力都高于建筑钢材。近期钢厂复产节奏偏谨慎，且卷螺差已明显收窄，关注铁水日产环比变化，以及铁水供应板材的比例。预计热卷价格也维持区间运行态势。策略上，05 卷螺差 100 以下逢低止盈。风险提示：终端需求改善不及预期。</p> <p>3、铁矿石：进口矿发运和到港仍将受到 1 季度季节性规律的影响。现阶段钢厂维持盈利状态，但受国内建筑钢材需求恢复速度不快、以及外需风险上升的双重影响，高炉复产保持较为克制的节奏，亦无大幅增加原料库存的意愿。以上因素导致 2 月港口进口矿去库幅度有限。受此影响，铁矿近月价格、以及近远月价差向上阻力较大。铁矿 05 合约上方 850 附近压力较强，下方 780 附近存在支撑。策略上，新单参与卖出看跌期权，i2505-P-780。风险提示：终端需求改善不及预期。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>螺纹 区间整理</p> <p>热卷 区间整理</p> <p>铁矿 高位震荡</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>
煤焦	<p>原料补库积极性不佳，焦炭现货完成十轮提降</p> <p>焦煤：终端需求季节性回升，但传导效率或打折扣，利润因素制约下游实际开工，且钢焦企业对焦煤补库积极性偏低，坑口成交状况依然不佳，矿端累库压力不减，煤价弱勢震荡为主，关注后续库存拐点。</p> <p>焦炭：连续十轮提降使得焦企亏损面扩大，焦炉主动减产情况增多，而现实需求兑现仍有反复，钢材原料采购维持按需节奏，焦企去库压力不减，焦炭供需延续双弱格局，期价走势继续筑底。</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 筑底震荡</p> <p>焦煤 筑底震荡</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/	<p>纯碱持有卖看跌期权，玻璃 05 合约前空持有</p>	<p>纯碱</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人：魏莹</p>



<p>玻璃</p>	<p>纯碱: 纯碱日开工率维持在 90%以上, 供给较为宽松。冷水江明天检修, 金山近期也有检修计划, 远兴能源 2 线有检修计划, 时间待定。需求端, 浮法玻璃延续弱势, 光伏玻璃上周出现复产, 但本周暂无变化。玻璃企业原料补库需求的持续性依然需要观察。随着盘面近几日小幅调整, 升水沙河现货的复苏缩窄至 100 以内, 仓单数量亦降至 7562 张。策略上, 建议继续持有卖出看跌期权, SA505P1400。</p> <p>浮法玻璃: 本周为元宵节后第二周, 刚需恢复速度并未加快, 昨天四大主产地产销率简单平均值进一步降至 77%。市场调研信息, 玻璃深加工企业订单不足, 且订单报价偏低, 因而不急于采购玻璃原片。预计本周上游玻璃厂将延续被动累库。中游投机库存偏高, 在玻璃现货降价周期消化难度加大。下方支撑主要在于产能大幅收缩, 以及低价刺激的需求。预计玻璃价格震荡偏弱, 昨日推荐的 FG505 空单继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>震荡 玻璃 偏弱</p>	<p>魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>
<p>原油</p>	<p>市场情绪较弱, 原油前空持有</p> <p>宏观方面, 美国公布的消费者信心指数创 2021 年以来最大降幅, 金融市场风险偏好降温, 市场情绪悲观。</p> <p>供应方面, 此前美国要求伊拉克增加石油出口之后, 伊拉克方表示等待土耳其恢复伊拉克-土耳其输油管道出口, 还强调致力于遵守欧佩克+的决定, 出口量将在欧佩克+的控制之下。</p> <p>库存方面, API 数据现实原油降库存超预期, 成品油库存压力也较小, 整体数据偏利多, 但市场接受度不高。</p> <p>总体而言, 特朗普政府压制油价的系列举措使市场不断下调油价预期, 短期原油或仍偏空运行, 后续关注 OPEC 是否再次推迟增产。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>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 021-80220137 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
<p>聚酯</p>	<p>市场缺乏利好驱动, PTA 市场偏弱震荡为主</p> <p>PTA 供应方面, 检修装置重启推迟, 产能利用率较上一工作日持平在 79.02%。</p> <p>乙二醇供应方面, 总开工 65.17% (升 0.02%), 一体化 65.37% (升 0.03%); 煤化工 64.84% (平稳)。截至 2 月 24 日, 华东主港地区 MEG 港口库存总量 70.97 万吨, 较上一周增加 0.27 万。</p> <p>需求方面, 国内聚酯样本企业综合产销率 43.38%, 大部分商家观望为主。需求端整体表现不及预期, 下游采购积极性不佳。</p> <p>总体而言, 市场缺乏利好驱动, 短期国内 PTA 市场偏弱震荡为主。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>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 021-80220137 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
<p>甲醇</p>	<p>期货净空持仓大幅增加, 下跌行情或提前启动</p> <p>新疆广汇停车检修两个月, 今日云南曲煤计划停车十天, 本周生产企业开工率小幅下降, 但仍处于历史高位。本周由于烯烃装置加大外采力度, 现货成交量大幅增加, 体现在西北样本生产</p>	<p>震荡</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格:</p>



	<p>企业签单量增加至 9 万吨的高水平。周二甲醇期货价格小幅下跌，期货前二十席位净空持仓量增加至 7.5 万手，达到去年 11 月初以来最高，反映期货市场看空情绪。煤炭港口和社会库存持续积累，煤价跌势难止。一旦 3 月甲醇检修力度不及预期或者到港量开始回升，下跌行情将提前启动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>原油重挫，但聚烯烃并未跟跌</p> <p>春节后 L 走势始终强于 PP，L-PP 价差扩大超过 100 元/吨，3 月进入农膜旺季，同时 PE 供应压力要小于 PP，二者价差仍有进一步扩大空间。近期甲醇与 PP 价格均窄幅震荡，二者价差并未发生明显变化，二季度因煤炭下跌和到港量回升，甲醇价格预计下跌，PP-3MA 价差有望走扩，建议重点关注。美国加征关税打压消费者信心，周二原油跌幅扩大，不过 4 月欧佩克大概率不会增产，原油价格存在支撑。随着需求回升，聚烯烃基本面迎来改善，期货有望筑底反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡	<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>减产预期支撑原料价格，但现实供需仍偏宽松</p> <p>云南及海南产区处于停割季，泰国南部逐步进入减产时期，合艾市场原料价格表现坚挺，供给过剩局面稍有缓和，但国内需求兑现依赖政策发力，传统车市消费淡季制约传导效率，港口延续累库趋势，基本面预期虽强而现实羸弱，胶价下行压力增强，关注库存实际拐点。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡回落	<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。