



## 兴业期货日度策略：2025.02.28

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：塑料、豆粕及纯碱走势偏强。

操作上：

1. 农膜需求进入旺季，L2505 新多入场；
2. 短期供应收紧，豆粕 M2505 前多持有。
3. 碱厂联合减产消息增多，价格底部支撑增强，继续持有卖出 SA505P1400 看跌期权头寸。

### 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>整体仍有上行空间，沪深 300 期指多单继续持有 X (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 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>
国债	<p>货币政策预期谨慎，债市持续承压</p> <p>昨日国债期货早盘震荡运行，尾盘出现回落。期货收盘后现券市场收益率继续上行。宏观方面，经济数据清淡，不确定性仍较高。货币政策方面，央行连续在公开市场净投放，午后资金有所转松，但市场预期仍较为谨慎。综合来看，宏观面暂时仍难对债市形成方向性驱动，资金面仍是主要驱动，而股债跷跷板效应仍存，赎回担忧难以消退，债市上方压力仍存，关注央行行为。</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>美联储释放鹰派信号，黄金上方压力增大</p> <p>近期俄乌地缘风险边际降温。美国时间 2 月 26 日，美联储副主席杰斐逊释放鹰派信号，新公布的美国 1 月耐用品订单增速超预期，美元指数快速反弹至 107 以上。黄金超买，且边际利空增多，短期买盘获利离场的风险提高。不过美国经济滞胀风险依然存在。且近期特朗普再提对欧盟、加拿大、墨西哥、中国加征关税，政策风险始终存在。叠加美元信用问题和美国债务压力，我们认为黄金价格长期上行的趋势未变。关注沪金下方 670 和 650 两个支撑位置。策略上，谨慎者黄金新单等待回调 650-660 附近做多的机会。</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 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	<p>供给偏紧，需求谨慎，铜价仍有支撑</p> <p>昨日铜价继续延续震荡格局。海外宏观方面，特朗普表示，原</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 张舒绮</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135</p>



(铜)	<p>定于 3 月 4 日生效的对墨西哥和加拿大的关税将如期实施, 美元指数重回 107 上方。国内方面, 整体信心尚可, 关注数据表现。供给方面, 智利电力问题正在逐步缓解, 开采逐步恢复中, 关注节奏。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, 铜价中期向上趋势明确, 且下方支撑较为明确, 但短期上行动能仍有待强化。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		<p>从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>	<p>从业资格: F3037345 投资咨询: Z0013114</p>
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>铝产业链延续震荡格局</p> <p>昨日氧化铝价格继续在低位横盘震荡, 铝价震荡运行。</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, 部分地区小幅回落。</p> <p>电解铝方面, 国内产能产量限制明确, 海外关注俄铝扰动对全球供给的影响, 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, 但短期下行动能有限, 价格或继续维持在低位波动。电解铝方面, 国内价格仍将受到供给约束的支撑, 需求端仍有待验证。</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>区间震荡格局未改, 期权策略占优</p> <p>供应方面, 镍产业链上下游格局分化。矿端仍受主要矿区雨季影响供应趋紧, 为产业链下方提供成本支撑; 印尼部分铁厂受原料供应与生产管理的扰动, 2 月产量下滑, 当前镍铁供应收紧, 成交价格持续走高; 中间品方面, 印尼 MHP 项目成本优势显著, 产能持续扩张, 据估计 27 年产能将达到 25 年的 2 倍以上; 精炼镍过剩格局明确, 海内外高库存对镍价上方持续施压。</p> <p>需求维持偏弱持稳状态, 不锈钢节后需求逐步复苏, 关注国内稳增长政策动态; 新能源对镍需求受到三元电池装车量占比的弱势制约, 增量相对有限。</p> <p>综合来看, 需求相对疲软, 供应多空因素交织, 基本面变化有限, 镍价随海内外宏观情绪区间波动。当前期货单边策略赔率不佳, 期权策略占优, 继续持有卖出看跌期权, 新单关注区间上沿卖看涨期权的机会。</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>供给增速大于需求增长, 过剩格局依然明确</p> <p>终端新能源车市表现尚佳, 零售数据增速可观, 但需求传导效率有所滞后, 下游排产并无超预期增量, 而锂盐厂开工相对积极, 产量及库存同步攀升, 供应增长趋势明确, 锂价下行压力仍存, 预计底部区间偏弱震荡, 卖出看涨期权策略宜继续持有。</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, 多晶硅有望上行</p> <p>工业硅方面, 供需维持宽松格局, 高库存压制下亦较难反转, 将继续维持弱势震荡格局。</p>	<p>工业硅 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格:</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220137 从业资格:</p>



	<p>多晶硅方面,行业自律下的减产态势延续,整体市场保持平稳,需求端利好提振市场情绪,价格或震荡上行。</p> <p>其他产品方面,有机硅市场稳定运行,各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿,同时减产措施逐步实施。</p> <p>总体而言,预计供增需减格局下工业硅维持偏弱,而多晶硅保持偏强。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	多晶硅 有望上行	F3062781 投资咨询: Z0019020	F3062781 投资咨询: Z0019020
钢矿	<p>钢材底部支撑增强,继续持有螺纹卖看跌期权</p> <p>1、螺纹:近几日建筑钢材现货成交波动较大,昨日价格小幅松动,上海、广州价格持稳,杭州价格跌10,全国建筑钢材贸易商成交量回落至10.12万吨。本周钢联数据显示,螺纹周产量环比增9.59万吨至206.5万吨,周度表需环比大增22.09万吨至190.71万吨,累库幅度缩小至15.79万吨至863.44万吨。螺纹厂复产节奏克制,表需回升速度放缓,螺纹库存绝对值显著偏低,且累库速度放缓,预计下周将迎来库存拐点。螺纹矛盾暂不突出,预计价格将继续在【3200,3400】区间内运行。后续重点在于验证粗钢供给侧政策的真假。策略上,新单考虑在区间下沿逢低买入,或者回调后卖出看跌期权的操作思路。我们推荐的卖出看跌期权RB2505P3200头寸继续持有。风险提示:终端需求改善不及预期。</p> <p>2、热卷:昨日热卷现货价格略有松动,上海价格持稳,乐从跌价10。本周钢联数据显示,热卷周产量环比减少4.7万吨至323.13万吨,周度表需环比微降0.55万吨至322.23万吨,总库存微增0.8万吨至435.4万吨。随着卷螺差收窄,铁水分流螺纹,本周热卷供需双降,累库速度也进一步放缓,预计下周将迎来库存拐点。考虑外需风险上升,国内压减粗钢产量有其必要性,后续仍需关注粗钢供给侧政策的真伪,若为真则利多远月价格。供给侧政策被证实前,热卷价格仍缺乏打破价格区间【3300-3500】的明确驱动,维持区间运行的判断。风险提示:终端需求改善不及预期。</p> <p>3、铁矿石:1季度进口矿供给受季节性因素扰动较大。焦炭现货第十轮提降落地,本周钢厂盈利率回升,高炉铁水日产结束2连降,环比小幅增加0.43万吨至227.94万吨。钢厂暂无大幅增加原料库存的意愿,本周进口矿库存环比基本持平。由于钢厂生产、采购节奏保持克制,2月港口进口矿去库幅度低于预期,本周47港口进口矿库存环比减少174.14万吨至1.57亿吨。铁矿供需结构阶段性改善幅度有限,预计05合约价格将在【780,850】之间高位震荡,卖期权策略胜率高于期货单边及套利。建议继续持有卖出看跌期权,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>	螺纹 区间整理  热卷 区间整理  铁矿 高位震荡	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
煤焦	上游库存小幅去化,现货成交或有恢复迹象	焦炭	投资咨询部	联系人:刘启跃



	<p>焦煤：煤矿生产逐步趋稳，提产力度边际放缓，进口蒙煤仍存涨库风险，供给维持宽松局面，而终端需求季节性回升，传导效率则有反复，焦企受制于利润因素开工下滑，但贸易环节对低价煤询价积极性增高，坑口成交或有好转迹象，矿端小幅降库，煤价底部或将探明。</p> <p>焦炭：现实需求兑现仍有反复，钢厂原料补库按需为主，但十轮提降落地，亏损面扩大使得焦企主动限产情况增多，主产区焦炉开工率有所下降，焦炭日产收紧修复供给过剩程度，期价走势逐步筑底，关注上游去库持续性。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>筑底震荡</p> <p>焦煤</p> <p>筑底震荡</p>	<p>刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>纯碱持有卖看跌期权，玻璃 05 合约前空持有</p> <p>纯碱：连云港德邦已出合格品，开工负荷 9 成。其余纯碱企业减产消息增多。昨日冷水江检修，预计持续 35 天，影响日产 600 吨。远兴能源减量运行，预计持续 1 个月，影响日产 3000 吨；盐湖装置着火，出现减量。后续金山（计划 3 月 5 日起检修，影响日产 7000 吨）、江苏井神（3 月 8 日）也将陆续检修。光伏抢装，光伏玻璃堵窑口产线或将陆续恢复，叠加备货需求，短期支撑重碱出库。预计纯碱盘面价格 1400 附近支撑较强，向上能否突破边际成本线，取决于本次集中减产的规模。目前多单赔率难以评估，卖看跌期权胜率优于期货单边。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。玻璃深加工企业订单较少，且新订单报价偏低，因此深加工企业不急于采购玻璃原片。昨天四大主产地产销率简单平均值环比小幅升至 77.5% (+2.5%)。本周上游玻璃厂继续被动累库，库存环比增加 157.6 万重箱至 6713.5 万重箱，且中游投机库存偏高。在终端需求未明显启动、玻璃现货价格继续走弱，上、中游库存消化难度较大。策略上短期继续持有 FG505 空单。</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</p> <p>震荡偏强</p> <p>玻璃</p> <p>震荡</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
<p>原油</p>	<p>OPEC 增产事项不确定性较大，短期油价震荡</p> <p>地缘政治方面，周五乌克兰总统访美，并签署有关乌克兰稀土矿产及其他事项的协议。俄乌冲突结束时间或临近，地缘局势缓和。</p> <p>供应方面，市场关注欧佩克+如何决定下一步产量。消息显示，阿联酋、俄罗斯倾向于按计划增产，沙特等则对供需表示担忧倾向于延迟减产。由于美国对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯实施新的制裁，欧佩克+成员国难以解读全球供应形势。</p> <p>库存方面，EIA 报告美国至 2 月 21 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存减少 233.2 万桶至 4.3 亿桶，降幅 0.54%，但市场关注度较低。</p> <p>总体而言，有关 OPEC 增产的事项仍具有不确定性，或使油价陷入短期震荡局面。</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</p> <p>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</p> <p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>



<p>聚酯</p>	<p>成本端原油波动，预计聚酯短期价格震荡</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%。社会库存在 517.76 万吨，较上一统计周期减少 2.67 万吨。</p> <p>乙二醇供应方面，国内供应及进口双降，产能利用率在 65.35% 附近，华东主港库存 71.19 万吨，较上一统计周期增加 0.22 万吨。</p> <p>需求方面，聚酯综合产能利用率为 87.62%，下游聚酯开工负荷维持高位。综合产销率 42.58%，较上期下降 0.63 个百分点。</p> <p>成本方面，由于 OPEC 推迟增产预期上升，国际油价上涨，成本端存在支撑。</p> <p>总体而言，聚酯品种供需面变动不大，但由于成本端原油波动，预计短期价格震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>港口累库，工厂加速去库</p> <p>本周到港量增加 7.33 万吨 至 24.26 万吨，增长主要来自浙江和福建两个港口。由于富德停车以及到港量增加，华东港口库存增长 5.72 万吨，全国港口库存进一步积累至 106.92 万吨。相比之下，生产企业库存因内地烯烃企业加大采购力度而大幅减少 8.21 万吨。烯烃需求良好，生产企业库存偏低，3 月上旬甲醇价格维持震荡，卖出看跌耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡</p>	<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>
<p>聚烯烃</p>	<p>原油止跌，聚烯烃基本面改善</p> <p>欧佩克大概率延长原定于 4 月开始的增产计划，国际油价在连跌五周后迎来反弹。本周部分检修装置重启，聚烯烃产量小幅增长，PE 增加 1.3%，PP 增加 2.5%。下游开工率加速回升，已经高于去年同期。PE 下游开工率上升 3.15%，其中农膜上升 7.2% 并进入旺季。PP 下游开工率上升 2.05%，注塑和管材上升 8%。3 月聚烯烃供需平衡，价格预计小幅反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡</p>	<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>
<p>橡胶</p>	<p>下游开工情况尚佳，但港口累库压力不减</p> <p>乘用车零售处于复苏阶段，但累计销量增速同比依然下降，传统淡季拖累政策施力，需求兑现程度仍有反复，而全球天胶生产进入季节性低产期，合艾市场原料价格保持高位，国内产区迎来降雨，关注今年开割预期；现阶段橡胶基本面延续预期较强而现实偏弱局面，港口累库预计持续至下月中下旬，胶价延续震荡格局，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>	<p>区间震荡</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>

**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。