

兴业期货
 期货日报策略：2025.10.27

商品期货方面：有色板块整体向上，多晶硅方向性驱动不强。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 基本面预期向好，沪铜CU2512前多持有；
- 2. 多晶硅区间震荡运行，卖出宽跨式期权策略PS2512-C-60000、PS2512-P-45000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
股指	宏观情绪转暖，资金量能回升 上周A股市场震荡回升，周五市场成交额在连续缩减后重新回升至1.99（前值为1.66）万亿元。从行业来看，上周通信、电子板块领涨，农林牧渔、食品饮料行业收跌。股指期货随现货走强，期货涨幅高于现货指数，基差有所修复。 周末中美经贸磋商达成基本共识，同时四中全会审议通过“十五五”规划建议、三季报景气验证等积极因素密集催化，市场情绪显著转暖，资金量能开始回升，预计股指偏强运行，考虑到硬科技、AI链仍是潜在利多较为集中的方向，IC2512前多继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	多头格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012
国债	风险偏好改善，关注央行流动性投放 上周债市震荡运行，前半周表现偏强，后半周震荡偏弱。宏观方面，周末中美经贸磋商达成基本共识，整体进展较为积极。国内方面稳增长政策预期仍较强。货币政策方面，央行在公开市场小额净投放，同时继续提前预告MLF续作，超额续作2000亿元。权益市场表现仍较为乐观，市场风险偏好较为积极。综合来看，风险偏好对债市支撑明显减弱，而市场对流动性宽松预期仍未消退，整体方向性驱动仍较为有限，且不确定性偏强，价格或延续区间内运行，关注央行流动性呵护情况。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

黄金 白银	贵金属短线调整，但长期向上的逻辑未变 黄金：周末消息中美第5轮经贸谈判信号偏积极，双方首脑将于本周在韩国正式会面，市场风险偏好回暖。短期事件性因素，如中美谈判、俄乌和谈、美国政府“停摆”等，对金价影响放大，预计金价延续回调后的整理走势，关注波动率回落至正常区间、均线走平后新底部的确认。策略上，黄金低位多单的底仓继续持有，新单关注黄金900元/克以下的加仓信号。 白银：短期事件性因素扰动市场风险偏好，对白银等贵金属价格影响放大。白银跟随黄金进入回调后的整理阶段。中长期白银价格上行的商品、金融、货币属性逻辑依然清晰。建议多单底仓继续持有，待波动率回落至合理区间、沪银价格回调至11000以下，新单再试多。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	黄金 震荡格局 白银 震荡格局	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
有色金属 （铜）	宏观与基本面定价均较乐观 宏观层面，中美双方于马来西亚的经贸磋商释放积极信号，贸易冲突扰动减弱，且美联储处于降息周期，金融属性对铜价支撑得到持续强化；供需层面，电解铜需求前景保持乐观，而矿端此前事故造成四季度供给存在减量，供需缺口显现。策略方面，沪铜前多继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	谨慎看涨	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 （铝、氧化铝）	需求预期乐观，沪铝延续上行趋势 上周铝价全周震荡走高，表现偏强。氧化铝继续维持在低位运行。宏观方面，周末中美经贸磋商达成基本共识，整体进展较为积极。国内方面稳增长政策预期仍较强。氧化铝方面，现货价格仍有部分下跌，虽然市场检修预期有所增加，但产量仍维持在偏高水平，而需求难有增量，供给过剩格局不变。沪铝方面，海外供给扰动增多，国内产量难有增长空间，供给约束牢固。此外海内外宏观预期均有所好转，需求乐观情绪有所强化，关注库存变化。综合来看，沪铝向上格局仍较为明确，且近期供需偏紧预期进一步增强，价格上行趋势延续。氧化铝空头格局不变，但低估值仍对跌幅存限制。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	铝 多头格局 氧化铝 空头格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 （镍）	过剩格局压制上方空间 镍基本面乏善可陈，矿端供应暂未收紧，但政策隐忧、雨季临近使镍矿价格持稳运行，为镍产业链提供成本支撑；冶炼端各环节产能充裕、产量维持偏高水平，新能源需求旺盛带动硫酸镍价格坚挺，不锈钢去库缓慢使镍铁表现承压；精炼镍环节过剩持续，累库未止。 中美经贸磋商达成基本共识、美联储降息预期提升，宏观情绪回暖带动有色板块偏强运行，镍价底部回升。但供需过剩格局依旧明确，沪镍继续上行的空间受限，卖出看跌期权策略胜率占优。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012

碳酸锂	需求兑现积极，关注上游矿山复产进展 四季度动力电池存在抢装可能，锂盐需求或将前置，且储能领域持续发力，龙头正极企业排产较月初明显增加，而碳酸锂供给维持高位，周度产量升至2.13万吨，基本面维持双旺格局；资源端方面，视下窝矿复产进度成为近期市场关注焦点，实际复工时点或有延后，矿山复产扰动放大锂价涨幅。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	谨慎看涨	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
硅能源	多晶硅区间震荡运行，卖出宽跨式期权策略持有 工业硅方面，西南主产大多数厂家预计月底停产，少部分观望市场；新疆、甘肃地区开工相对稳定，内蒙古个别厂家因限电减产。市场供应基本稳定，行业库存相对高位。 多晶硅方面，10月产量各地区互有增减，根据各硅料企业排产规划，预计10月国内多晶硅产量将在13万吨以上。终端需求疲软压力逐步向上传导，下游硅片企业普遍采取观望态度，采购不积极，对高价硅料接受度仍偏低。市场对四季度可能出台的光伏产能调控政策有预期，但基本面仍处于供过于求态势，预计价格区间宽幅震荡运行。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡格局	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
钢矿	成本坚挺，风险偏好回升，钢材价格支撑增强 1、螺纹：周末现货持稳上涨，上海涨10，现货成交一般。宏观方面，中美第5轮经贸谈判信号向好，两国元首本周正式会面，市场风险偏好将继续回升。基本面方面，建筑钢材需求旺季不旺，钢厂生产缺乏约束，铁水因利润更多流向板材，螺纹钢基本面呈现供需双弱，库存缓慢下降的特征。成本端，焦煤供给有约束，焦炭普遍亏损周一第二轮提涨正式执行，成本坚挺。预计本周螺纹期价回到震荡格局。策略上，01合约空单和近月卖出虚值看涨期权头寸止盈离场。风险提示：钢厂超预期生产。 2、热卷：周末现货持稳上涨，乐从涨10，成交一般。宏观方面，中美第5轮经贸谈判结果相关信号向好，市场风险偏好有望继续回升。基本面方面，国内钢厂生产约束较弱，铁水产量偏高且更多流向板材，导致热卷、冷轧、镀锌等板材以及非5大品种钢材库存压力相对高于其他品种。本周唐山将执行高炉限产30%，预计影响铁水日产9万吨左右。成本端，焦煤供给约束较强，焦炭现货第二轮涨价将于今日执行，成本坚挺。总体看，热卷基本面驱动偏弱，但政策面、成本端有支撑，预计本周热卷价格回到震荡格局。策略上，热卷01合约空单离场。风险提示：钢厂超预期生产。 3、铁矿：宏观方面，中美第5轮经贸谈判信号偏积极，市场风险偏好有望继续回升。基本面方面，本周唐山钢厂将执行4-5天的高炉限产30%，预计影响铁水日产9万吨左右，合计影响铁水产量41万吨，影响持续时间较短。随着11月临近，进口矿需求重心有望逐步从高炉日耗转向钢厂原料补库。四季度进口矿显性库存累库压力可控。不过高炉利润已收缩到偏低水平，焦煤供给约束钢	螺纹 震荡格局 热卷 震荡格局 铁矿 震荡格局	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

	铁产业链利润形成更强的分配权，相对也挤压了铁矿的估值空间。总体看，四季度铁矿价格宽幅震荡，【760，820】价格区间依然有效。策略上，参与多焦煤空铁矿的套利机会。风险提示：政策面超预期。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
煤焦	焦炭推进次轮提涨，焦煤供给扰动仍存 焦煤：内蒙古超产治理及蒙煤进口扰动使得焦煤供给端存在收紧预期，但MS样本矿山调研数据显示原煤日产持续恢复，产量水平已处于9月均值上方，实际供应减量并不显著，关注后续矿山生产情况及冬储行情。 焦炭：钢厂原料备货按需为主，而焦煤价格上涨侵蚀焦化利润，焦炉开工积极性受挫，焦炭现实供需偏紧平衡，现货市场推进第二轮涨价，基本面及成本端均对价格有所支撑。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 震荡格局 焦炭 震荡格局	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	基本面驱动偏弱，但估值向下空间不足 1、纯碱：随着中天产量提升，周五纯碱日进一步产升至10.85万吨，在远兴二期装置未投产的情况下，纯碱已供过于求。高库存、刚需为主、以及奇数月仓单注销机制影响下，纯碱近月价格或继续承压。但估值环节支撑有所增强。煤价偏强运行，纯碱成本坚挺；01合约升水11月合约70元/吨，基本覆盖换月成本，对近月合约形成支撑。综合看，纯碱价格驱动向下，但估值向下空间暂有限。策略上，纯碱01合约前空、卖出近月执行价为1300的虚值看涨期权策略均止盈离场。 2、浮法玻璃：终端需求旺季不旺，10月以来主地产销低迷，本周玻璃厂继续增库3.64%。高库存、弱需求、以及同样的奇数月仓单注销机制，共同压制玻璃近月价格。但是受能源价格偏强的影响，玻璃成本坚挺。玻璃期现价格均已逐步逼近成本底，玻璃价格向下空间已有限。且工信部即将召开玻璃行业座谈会，供给端收缩预期仍难证伪。预计玻璃价格区间运行。策略上，卖出虚值看涨期权头寸止盈离场。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	纯碱 震荡格局 玻璃 震荡格局	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
原油	对俄制裁已初步计价，本周原油区间震荡运行 宏观方面，中美谈判团队在马来西亚进行了新一轮的经贸磋商，双方就解决各自关切的安排达成基本共识，中美经贸关系缓和改善原油市场预期。地缘政治方面，美国跟欧盟对俄加大制裁力度，机构船舶追踪数据显示俄罗斯港口四周平均出口量达每日382万桶，从历史情况看被制裁国家供应及出口仍维持在高位，制裁仅增加俄罗斯的石油交易成本。总体看，供应过剩压力影响暂时降温，同时对俄制裁影响也初步计价，预计本周原油区间震荡运行。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡格局	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
甲醇	关注气头装置检修情况 伊朗Marjan和Apadana两套装置临时停车，海外甲醇装置开工率下降1.78%。10月到港量远低于预期，上旬因为伊朗制裁船	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格：	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格：

	事件，本周因华东封航，当前浮仓库存已经积累超过10万吨，未来单周到港量预计重新增长至40万吨以上。由于生产毛利极低，今年国内气头装置将提前检修，最终四季度产量大概率仅较三季度小幅增长。本周存在中美经贸和谈利好，甲醇预计企稳反弹。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		F3027216 投资咨询： Z0014114	F3027216 投资咨询： Z0014114
聚 烯 烃	10月产量增长低于预期 中美第五轮经贸谈判顺利，美方或不再考虑对华加征100%的关税。10月临时新增临时检修装置较多，聚烯烃产量并未显著增长。11月检修装置预计明显减少，此外新产能将如期投放，包括埃克森美孚(惠州)的50万吨LD装置、中石油广西30万吨HD和40万吨FD装置。短期利空缓和，价格预计震荡或反弹，11月随着供应增长或原油下跌，跌势将重启。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
棉 花	上方套保压力仍存，短期仍难突破震荡区间 供应方面，前期丰产预期发酵较为充分，随着新棉大量上市，局部单产及衣分不及预期，同时籽棉收购价格小幅上涨，使得棉价存在反弹需求。海外方面，北半球新棉大量上市，美国得克萨斯州干旱缓解，供应端压力仍在释放。需求方面，受中美经贸磋商预期改善及国内气温下降带动，下游补库心态略有好转，多数纺企维持顺价出货，但整体需求较为有限。总体看，目前看棉价上方套保压力仍存，短期仍难突破震荡区间。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
橡 胶	供需预期改善推动胶价上行 泰国降雨增多或对割胶产生影响，国内市场则关注停割预期，供给端压力边际减弱，而橡胶需求兑现表现积极，国内车市消费维持乐观增长，刺激政策效果显著，轮胎企业开工持续恢复，港口橡胶库存延续降库节奏，基本面改善驱动胶价中枢抬升。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	谨慎看涨	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
棕 榈 油	短期基本面偏弱，中长期支撑未变 上周棕榈油价格震荡走弱，供给端产量增长超预期以及库存去库节奏不佳等因素对价格形成拖累。供给方面，马棕产量仍未兑现，供给压力延续，关注产量高频数据。需求方面，中长期印尼生柴消费增长较为明确，但短期受季节性等因素影响，预期较为一般。此外关注原油价格反弹持续性。综合来看，棕榈油短期驱动相对偏弱，但中长期乐观预期延续，价格或继续维持震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

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。