

兴业期货日度策略：2025.10.28

商品期货方面：橡胶驱动向上，PVC下方支撑牢固。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 港口降库、需求兑现积极，橡胶RU2601多单持有；
- 2. 高成本给予价格支撑，PVC卖出V2512-P-4600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	上行驱动明确，股指延续多头思路 周一A股市场放量上涨，上证指数一度逼近4000点关口，市场成交额重回2万亿以上（上周日均成交额1.79万亿元）。从行业来看，通信、电子板块继续领涨，传媒、食品饮料、房地产行业收跌。股指期货随现货走强，各期指基差再度走阔。 随着中美谈判向积极方向推进，以及十五五规划意见的公布，资金风险偏好回暖带动股指走强。同时经济基本面持续修复，9月规模以上工业企业利润同比增长21.6%，较8月份加快1.2个百分点，连续两个月增速超过20%。综合来看，股指上行驱动明确，继续持有多头思路。 （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	国债买卖重启，短端利多或更为确定 昨天债市全天震荡走高，期货收盘后，受到国债买卖重启的消息影响，收益率快速下行。宏观方面，中美经贸谈判预期较为积极，关注事件进展。货币政策方面，央行昨日进行逆回购和MLF投放，整体延续净投放，且市场传MLF利率下调，流动性宽松预期延续。此外昨日现券尾盘央行行长宣布重启国债买卖，超市场预期，带动收益率快速下行。从上一轮央行国债买卖操作来看，买入中短久期债券的概率相对偏高。近期权益市场表现仍较为积极，但股债跷跷板效应明显减弱。综合来看，宏观面仍有较大不确定性，债市焦点主要关注于政策及流动性。国债买卖的重启对债市向上驱动力度仍有不确定性，但下方支撑强化明确，短端波动虽可能不及长端，但稳定性或更优。 （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：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

黄金 白银	中美关系缓和，贵金属短线继续休整 黄金：黄金的金融及货币属性强化的中长期逻辑依然清晰。但是近期中美关系再度由紧张转向缓和，两国元首会面在即，市场风险偏好有望继续回暖。短期金价处于上涨中继、阶段性回调休整阶段。关注波动率回落至正常区间、均线走平后新的阶段性底部的确认。策略上，黄金低位多单的底仓继续持有，新单可关注黄金900元/克以下的加仓信号。 白银：白银的商品、金融、及货币属性强化的中长期逻辑依然清晰。但近期中美关系由紧张转向缓和，白银跟随黄金进入上涨中继的休整阶段。建议多单底仓继续持有，待波动率回落至合理区间、且沪银价格回调至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）	金融属性支撑强化，基本面亦利好铜价 中美贸易谈判预期向好，美联储年内或仍有两次降息，金融属性对铜价支撑得到不断强化，且基本面亦利好铜价上行，矿端供应偏紧格局难以改变，四季度铜精矿供给存在明显减量，而电解铜需求前景保持乐观，沪铜价格中枢仍有抬升驱动，前多策略继续持有。 （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）	供给担忧延续，铝价维持高位 昨日铝价维持在高位运行，氧化铝继续低位震荡。宏观方面，中美经贸谈判预期较为积极，关注事件进展。国内稳增长政策预期仍较强。氧化铝方面，现货价格仍在持续下跌，基本面过剩格局不变，但目前价格接近成本线，且四季度检修预期增多，短期向下动能有所放缓。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。此外宏观面预期整体较为积极，对终端消费存在支撑。综合来看，沪铝向上格局仍较为明确，供需偏紧预期持续强化，叠加宏观面较为乐观，价格预计将维持偏强走势。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 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
有色 金属 （镍）	缺乏方向性驱动 镍基本面变化有限，矿端供应暂未收紧，但菲律宾雨季临近、印尼不确定性仍存，下方支撑较强；新能源需求向好带动硫酸镍偏强运行，而不锈钢终端需求疲软，去库缓慢，镍铁相对承压；精炼镍库存居高不下，过剩明确。 整体来看，镍过剩底色难改，高库存对镍价上方压力明确，但矿端、宏观环境、以及低估值状态对下方的支撑坚挺，缺乏新增驱动的情况下，镍价将延续区间震荡。 （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	下游采购积极，乐观需求推涨锂价 现货市场成交积极，正极产线排产略超预期，电芯企业订单充足，四季度动力电池存在抢装可能，储能领域亦持续发力，碳酸锂需求兑现偏向乐观，但下游消费增长伴随供给释放，冶炼环节产量创下周度新高，供应弹性放大或制约价格上方空间，近期需跟踪宜春矿企开采情况及视下窝矿复产进度。 (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，供应端西南地区减产速度加快，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，整体供应情况有待关注。 多晶硅方面，11月西南地区头部大基地产量大幅下降，提振市场情绪。下游硅片企业由于自身库存充裕且对后市不乐观，采购意愿低迷，新单签订较少。目前市场仍关注政策及收储话题，但没有相对明确消息落地。预计价格仍维持区间宽幅震荡。 (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 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：昨日现货延续涨势，上海、杭州、广州分别涨30、20、30，现货成交一般，钢联小样本建筑钢材成交量回升至12.34万吨。宏观方面，中美关系缓和，市场风险偏好有望继续回升。基本面方面，建筑钢材需求旺季不旺，螺纹厂亏损、电炉减产、高炉铁水转向板材等其他品种，螺纹钢供需双弱，库存缓慢下降。成本端，焦煤供给存在约束，焦炭企业普遍亏损有继续提涨的动力，炼钢成本坚挺，对盘面价格形成支撑。本周螺纹期价回到震荡格局，价格区间【3000，32000】。策略上，期权策略优于期货策略，可介入卖出虚值看跌期权策略。风险提示：钢厂超预期生产。 2、热卷：昨日现货延续涨势，上海、乐从涨20、30，成交一般。宏观方面，中美关系缓和，市场风险偏好有望继续回升。基本面方面，热卷供需双旺，其中供给端面临高铁水更多分配给板材的压力。现阶段热卷、冷轧、镀锌等板材以及非5大品种钢材库存压力已显现。关注热卷盈利持续压缩、唐山高炉限产趋严，热卷供应边际变化。此外成本端，焦煤供给约束较强，焦化厂普遍亏损有继续提涨的意愿，炼钢成本坚挺。总体看，热卷基本面驱动偏弱，但政策面、成本端支撑增强，预计本周热卷价格回到震荡格局，价格区间【3250，3350】。风险提示：钢厂超预期生产。 3、铁矿：宏观方面，中美关系缓和，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，影响持续时间有限。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。需求端有支撑。不过高炉利润已收缩到偏低水平，焦煤供给约束偏强、焦化厂已普遍亏损，有助于强化煤焦环节对钢铁产业链利润的分配权，也相对也挤压了铁矿的估	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

	值空间。总体看，四季度铁矿价格预计宽幅震荡，【760，820】价格区间依然有效。策略上，可考虑焦煤价格回调后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	焦炭现货落实第二轮提涨，焦煤供应缓慢恢复 焦煤：超产治理及蒙煤进口扰动使得焦煤供给存在收紧预期，而山西矿井受到工作面切换及安监影响，提产确实相对缓慢，但原煤日产已处于恢复阶段，实际供应减量或并不显著，关注后续矿山生产情况及冬储行情。 焦炭：北方主流钢厂落实焦炭第二轮50-55元/吨涨价，现货市场偏强运行，焦化利润小幅修复，但河北钢厂存在环保管控扰动，焦炭入炉刚需及采购意愿受阻，第三轮提涨困难增加，期价涨势或将同步放缓。 （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：昨日纯碱日产小幅降至10.65万吨，纯碱供过于求格局明确。上中游库存偏高、下游刚需采购为主、以及奇数月仓单注销机制的共同影响下，纯碱近月价格或继续承压。但估值环节支撑有所增强。一方面，煤价偏强运行，纯碱成本坚挺。另一方面，近月合约贴水远月幅度较大，基本覆盖换月成本，也限制了近月合约下跌空间。综合看，纯碱价格驱动向下，但估值向下空间暂有限。策略上，新单仍持反弹抛空思路，关注1250-1260附近入场机会。 2、浮法玻璃：周一四大主产地产销率均值回升至103.25%，为10月以来少见的高于100%。终端需求旺季不旺，供给收缩预期未兑现，玻璃厂库存已连续3周增加。高库存、弱需求、以及同样的奇数月仓单注销机制，共同压制玻璃现货以及近月合约价格。但是能源价格偏强、玻璃现货价格逼近成本底、以及供给端政策预期并未证伪，玻璃价格向下空间受限。预计玻璃价格宽幅震荡，策略上卖期权优于期货单边。 （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	短期市场更关注对俄制裁扰动 地缘政治方面，市场关注欧美对俄制裁给市场带来的扰动，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。供应方面，消息称OPEC+或倾向于在12月再次小幅增加石油产量，约13.7万桶/日；至今八个成员国已通过每月增产将产量目标累计提高了270万桶/日，约占全球供应的2.5%。总体而言，短期市场更关注制裁扰动，但中长期过剩压力未变，在油价反弹充分消化利多因素后，仍将重心承压。 （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	到港量依然偏多 根据隆众石化的统计，10月和11月到港量分别160万吨和130万吨，由于推迟到港和卸货进度缓慢，最终进口量预计低于	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：

	到港量，但依然不会改变沿海供应过剩的格局。如果国内外气头装置在11月下旬之后才开始集中停车，供应减少将不会对01合约产生明显利好作用。11月基本面预期偏差，产量和进口量增长，而需求转弱，不利于甲醇价格上涨，暂时仍推荐卖出期权策略。 (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	11月供应预期增长 OPEC+可能进一步增产，同时美国制裁俄罗斯石油企业暂未产生实质性影响，原油价格小幅下跌。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，随着需求进一步上升，供需转为紧平衡，表现为生产企业和社会库存加速减少，以及期货价格企稳反弹。本周生产企业开工率已经开始回升，11月供应预计明显增长，叠加新产能投放，供应将再度趋于宽松。 (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	港口持续降库，供需结构改善 天然橡胶港口库存维持降库节奏，保税区及一般贸易库存出库率均高于入库水平，国内橡胶消费预期乐观，终端车市持续受益于政策推动，轮胎企业开工率表现尚佳，而海外产区近期受到降雨增多扰动，割胶作业或有受阻，国内市场则关注今年停割预期，供给放量压力边际减弱，天胶基本面持续改善，橡胶价格中枢抬升。 (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	马棕出口增速分化，短期驱动偏弱 昨日棕榈油价格早盘横盘运行，夜盘震荡走低。基本面方面，马来西亚多家机构的10月1-25日出口高频数据出现分化，部分数据出现环比下降，市场对短期需求预期担忧有所增加。供给方面，产量仍未出现明显下滑，因此短期供需面驱动仍偏弱。但中长期供需增结构暂未有转变。 (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。