



## 兴业期货日度策略：2025.07.23

### 重点策略推荐及操作建议：

金融衍生品方面：反内卷题材发酵，资金量能持续提升，沪深 300 股指期货前多继续持有。

商品期货方面：工业品宜持多头思路。

操作上：

1. 供给收紧预期增强，焦煤 JM2509 前多持有；
2. 产能约束或增强，燃料成本抬升，纯碱 SA601 前多持有。

### 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>政策利好持续发酵</p> <p>周二 A 股市场延续强势，沪指实现五连阳并刷新年内高点，沪深两市成交额显著提升，达到 1.93（前值为 1.73）万亿元。从行业来看，煤炭、建材、建筑板块领涨，银行、计算机板块继续收跌。股指期货涨幅高于现货指数，各合约基差走强。</p> <p>昨日反内卷政策预期继续发酵，随着指数不断向上突破，市场做多情绪进一步强化。从资金的角度，中央汇金二季度累计申购多只核心宽基 ETF，增持规模超 2000 亿元，继续引导国内长期资金入市；同时上半年外资净增持境内股票和基金 101 亿美元，外资逐步流入。流动性充裕，市场情绪积极，股指仍有上行动能。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>股商均表现强势，债市持续承压</p> <p>昨日期债表现疲弱，继续全线收跌，超长债表现最为弱势。宏观方面，股商近期均表现强势，市场供给侧乐观预期不断强化。叠加重要会议影响，宏观面对债市短期或仍存压力。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但资金面仍延续宽松，流动性呵护态度未有改变。综合来看，宏观中长期扰动因素较多，但短期乐观情绪持续发酵，且风险资产表现乐观，对资金吸引力加大。此外外长端及超长端估值仍较高，回调压力更为显著。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	偏弱	<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>金价高位运行，白银震荡偏强</p> <p>中美关税最后期限临近，昨晚美方释放延长最后期限的意愿，不过考虑到欧美关税谈判仍在僵持中，此前市场 TACO 交易或导致关税风险被低估。关税扰动致金价重返 3400 以上，趋势性向上突破仍需等待大周期利多逻辑进一步发酵。金价偏强，叠加中美两国经济悲观预期逐步纠偏，金银比仍处于收敛阶段，预计白银价格或延续强势。策略上，建议黄金、白银继续持有 10 合约卖出虚值看</p>	<p>黄金 震荡偏强</p> <p>白银 震荡偏强</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>

	跌期权头寸，白银持单边多头思路。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
有色金属 (铜)	国内需求预期乐观，关税扰动仍存 昨日沪铜继续小幅走高，盘中一度站上 80000 关口。宏观方面，美国与各国关税谈判仍在继续，与部分国家谈判结果略好于预期，但目前尚未到最后期限，不确定性仍较高。国内方面，股商近期均表现强势，市场供给侧乐观预期不断强化。叠加重要会议影响，宏观面预期乐观。短期来看，虽然政策的落地以及对供需的实质性影响均存较大不确定，但对市场情绪提振明显积极。从下半年来看，美铜需求仍将受到关税影响因素出现减弱，但其对铜进口依赖或难以快速转变，叠加矿端紧张格局未有变化，供需偏紧格局延续。综合来看，近期宏观乐观情绪不断发酵，市场做多意愿明显增强，铜价在紧平衡格局下支撑走强。但关税扰动仍未消退，关注市场焦点变化。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	偏强	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 (铝及氧化铝)	氧化铝分歧有所加剧，沪铝多头更为稳健 昨日氧化铝早盘继续走高，盘中一度站上 3500，夜盘高位运行。沪铝重心继续抬升。宏观方面，股商近期均表现强势，市场供给侧乐观预期不断强化。叠加重要会议影响，宏观面预期乐观。氧化铝方面，市场对老旧装置更新预期仍存，叠加当前仓单偏低、海外铝土矿扰动事件不断等因素，氧化铝做多情绪持续强化。但从中期来看，产能出清政策落地仍存一定不确定性，且国内铝土矿库存较高，过剩格局或难出现快速转变，市场对短期及中期预期存在分歧。沪铝方面，需求预期受宏观提振，叠加淡季库存较强，且成本抬升预期有所走强，下方支撑强化。综合来看，氧化铝受短期情绪影响，走势偏强，但基本面确定性利多有限，关注仓单及政策变化。沪铝供给端约束更为明确，下方支撑更牢固，多头更为稳健。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 偏强 氧化铝 偏强	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)	宏观利好继续发酵，关注上方阻力位情况 基本面弱势延续，但近期影响钝化。资源端，菲律宾镍矿显著放量带动镍矿价格边际走弱；冶炼端，镍铁供应随矿端雨季扰动平息而增加，中间品产能依旧充裕，精炼镍近月产量环比回落，但库存居高不下。需求端，消费仍处于淡季，下游对高价的承接意愿不足。 昨日，反内卷政策预期进一步发酵，随着市场风险偏好的持续回升，镍价向上突破 12.3 万元，在宏观利好支持下，预计沪镍短期延续震荡偏强格局。但当前需求表现疲软，现货市场交投清淡，镍价上方空间相对有限，关注 12.4-12.6 万元的上方阻力位区间情况。 (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
碳酸锂	事件驱动锂价上涨，基本面定价权重降低 阶段性涨价提振开工意愿，碳酸锂周度产量预计维持高位，累库压力并未得到实质性缓解，且需求兑现增量不足，下游排产节奏	看涨	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：

	<p>亦未同步提速，但反内卷预期升温使得大宗商品整体走势偏强，锂资源开采环节受到政策扰动，市场情绪表现亢奋，碳酸锂成交量及持仓量再创新高，基本面定价权重持续降低，短期锂价上涨惯性仍存。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
硅能源	<p>供应端挺价决心较强，整体存在较强支撑</p> <p>宏观方面，重点行业稳增长工作方案即将出台，光伏行业“反内卷”持续推进，市场利多情绪持续发酵。工业硅供应方面，市场开炉总数稍有增加，需求表现一般，生产成本保持稳定，标准仓单库存小幅下降；受下游价格带动，总体表现仍有支撑。多晶硅方面，目前多晶硅定调不能低于全成本销售，头部企业报价仍集中在 49-50 元/千克，而部分拉晶厂也陆续接受上调报价。预计短期内多晶硅价格或在博弈中震荡上行，回归至成本线以上。</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 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>
钢矿	<p>乐观预期主导市场，黑色金属延续涨势</p> <p>1、螺纹：昨日现货延续涨势，上海、杭州、广州现货分别涨 60、70、60，小样本建筑钢材现货成交升至 12.61 万吨。当前市场核心驱动依然是政策预期，国家能源局发布治理煤炭超产文件，进一步强化反内卷政策预期，而周初雅江项目强化政府投资预期。螺纹基本面变化不大，投机需求释放，中游陆续开始补库，钢厂库存向中游转移较为顺畅，钢厂生产积极性较高。炉料基本面健康，且煤炭政策文件助推煤价进一步上涨，炼钢成本重心上移。政策乐观预期引导市场方向，螺纹期现价共振向上。未来关注钢材涨价过程中供给变化、及价格向下游传导的情况。策略上，维持多头思路，持有卖出虚值看跌期权头寸 (RB2510P3000)，或上调行权价。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>2、热卷：昨日现货延续涨势，上海、乐从分别涨 60、70。当前市场核心驱动依然是政策预期，昨日煤炭治理超产文件略超市场预期，进一步强化反内卷政策预期，而雅江项目又提振了市场对政府投资的期待。而热卷基本面变化不大，涨价刺激投机需求释放，钢厂库存顺利向中游转移，钢厂板材库存偏低，支撑钢厂生产积极性。钢厂高铁水日产及低炉料库存的情况下，炉料基本面健康，且政策文件推动煤价突破性上涨，炼钢成本重心上移。政策乐观预期引导市场方向，热卷期现价共振向上，暂无结束信号。未来关注涨价过程中供给的变化，以及内外需求对热卷涨价的接受程度。策略上，01 合约压缩利润的策略可择机离场，单边维持多头思路。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>3、铁矿：反内卷叠加雅江项目，政策乐观预期逐步强化，商品市场情绪偏强。钢厂高铁水日产、低原料库存，使得进口矿基本面较为健康，对宏观政策利多更加敏感，价格表现强势。目前铁矿 09 合约价格已超年内高点。策略上，卖出虚值看跌期权 I2509-P-740 可止盈，激进者轻仓持有买入 I2509-C-850 看涨期权头</p>	<p>螺纹 震荡偏强</p> <p>热卷 震荡偏强</p> <p>铁矿 偏强</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>

	寸; 铁矿 9-1 正套策略继续持有 (价差 31, -0.5)。风险提示: 国内逆周期调节政策超预期加码。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
煤焦	<p>原煤供给收紧预期强化, 煤价上行趋势不改</p> <p>焦煤: 国家能源局发布煤矿生产情况核查通知, 将对超产矿山进行停产整改, 原煤供给收紧预期得到强化, 且本月以来焦煤库存已连续 4 周加速去库, 坑口成交氛围积极, 钢焦企业原料补库及贸易商入市意愿较强, 政策与偏紧供需基本面形成共振, 焦煤价格延续上涨趋势。</p> <p>焦炭: 钢企利润尚可推动部分高炉复产, 铁水日产维持相对高位支撑焦炭刚需, 且钢厂原料备货积极性尚佳, 贸易环节交投亦较为活跃, 焦化厂厂内去库顺畅, 现货市场第二轮提涨开启, 加之煤炭供给存在政策扰动, 市场多头情绪明显增强, 期现价格同步上行。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>焦煤 强烈看涨</p> <p>焦炭 强烈看涨</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>反内卷预期强化, 玻璃纯碱 01 合约前多持有</p> <p>1、纯碱: 昨日纯碱日产基本持稳, 录得 10.09 万吨。重碱刚需趋于下降, 但投机需求有所好转, 碱厂连续涨价, 并有封单情况。昨日国家能源局治理煤炭超产文件, 略超市场预期, 一方面进一步强化反内卷乐观预期, 另一方面也继续推涨煤炭价格, 进而抬升纯碱生产成本。纯碱 09 合约大幅减仓反弹。近期政策乐观预期主导市场方向, 维持纯碱看涨的判断。策略上, 激进者 01 合约短多头寸继续持有, 上调平仓线提前锁定利润; 产能周期错位, 玻璃强于纯碱, 多玻璃 01-空纯碱 01 策略耐心持有 (价差-116, -13)。</p> <p>2、浮法玻璃: 基本面边际改善。浮法玻璃运行产能暂稳。投机需求持续释放, 昨日四大主产地玻璃产销率均值为 115% (+8%), 7 月以来仅 3 天产销率均值低于 100%。期现价格共振上涨, 玻璃厂涨价去库。昨日国家能源局治理煤炭超产文件, 进一步强化“反内卷”政策预期, 同时也助推煤炭涨价, 进而抬升玻璃生产成本。策略上建议, (1) 玻璃 01 合约多单继续持有, 并上调平仓线提前锁定利润; (2) 产能周期错位, 玻璃强于纯碱, 继续持有买玻璃 01-卖纯碱 01 套利策略耐心持有 (价差-116, -13)。</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 偏强</p> <p>玻璃 偏强</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>
原油	<p>旺季窗口下原油相对抗跌, 关注 EIA 库存数据</p> <p>宏观方面, 特朗普催美联储降息, 美元连续二日出现较大幅度回落。供应方面, OPEC+增产背景下, 7 月月报显示 OPEC+6 月增产 35 万桶/日, 沙特阿联酋均已经足额提产。库存方面, 美国至 7 月 18 日当周 API 原油库存 -57.7 万桶, 预期-64.6 万桶, 汽油库存也有回落, 但柴油库存大幅反弹 300 多万桶。美国汽油已经趋弱, 随着柴油市场降温, 需求侧给油价带来的支持将将进一步减弱。总体而言, 当前旺季窗口下原油相对抗跌, 关注晚间 EIA 库存数据。</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>
甲醇	<p>政策利好发酵, 期货升水现货</p>	<p>上涨</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人: 杨帆</p>

	<p>超产煤矿面临停产，焦煤期货涨停。另外减产、限产或去产能预期加强，化工品走势偏强。本周西北样本生产企业签单量为5.2 (-1.1) 万吨，现货成交情况一般。周二甲醇期货上涨50元/吨，但各地现货涨幅有限，期货罕见升水现货，上一次基差大幅走弱的情况要追溯至去年11~12月，当时预期来自伊朗进口量大减少，期货升水最高100元/吨。近期新增检修装置依然较多，开工率降至年内最低，若8月到港量减少，期货有望上涨至2500元/吨以上。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>上半年塑料制品产量同比增加6.2%</p> <p>6月我国塑料制品产量为690.1万吨，同比增加4.8%，上半年塑料制品产量同比增加6.2%，反映需求良好，主要原因是3月和4月抢出口。本周聚烯烃检修装置减少，PE开工率上升至80%，PP上升至77%，如无意外，8月起供应将重回高位。受煤价上涨和淘汰落后产能政策的利好，聚烯烃期货价格达到一个月新高，但现货价格不涨反跌，基差走弱至年内最低。除非大规模减产出现，否则弱需求限制聚烯烃上涨高度。</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</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>
棉花	<p>郑棉短期供应偏紧预期逻辑延续，价格仍有支撑</p> <p>国内商业库存快速消耗，6月进口量再创新低，市场呈现供应偏紧格局，但潜在滑准税配额增发可能直接增加可流通资源。同时，纺织企业秋冬订单尚未启动，纺企走货不畅、产成品库存压力不断加大，对原料棉花的采购意愿呈现下降趋势。新疆地区开机维持稳定。主流地区纺企开机负荷降至5个月最低水平。总体上，郑棉短期供应偏紧预期逻辑延续，价格仍有支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡	<p>投资咨询部 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>021-80220138</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>
橡胶	<p>供需预期边际改善，胶价震荡上行</p> <p>政策层面持续利好汽车消费，淡季背景之下乘用车零售增速保持增长势头，轮胎产线开工亦环比回升，需求传导效率有所改善，港口出库率高于入库水平，累库压力有所缓解，而近期海南产区面临台风影响，短时降雨增多或使得割胶作业受阻，当地原料产出阶段性减少推升收胶价格，本周胶价走势易涨难跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	谨慎看涨	<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</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>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。