



兴业期货日度策略：2025.07.24

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：政策预期积极，焦煤相关品种宜持多头思路。

操作上：

1. 政策利好与基本面改善共振，焦煤 JM2509 前多持有；
2. 到港量下降，甲醇 MA509 前多持有；
3. 成本上涨、上游去库，供给预期收缩，玻璃 FG601 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>反内卷情绪降温，流动性依旧充裕</p> <p>周三 A 股冲高回落，沪指盘中站上 3600 点，沪深两市成交额维持在 1.90（前值为 1.93）万亿元的高位。从行业来看，金融、家电、银行板块小幅收涨，建材、国防军工行业领跌。股指期货相对现货指数走势更为坚挺，IC、IM 贴水继续修复。</p> <p>昨日反内卷政策带来的看涨情绪有所降温，股指高位回落，短期续涨动能略有减弱，但流动性依旧充裕，融资资金加速流入，以中央汇金为代表的长期资金力量稳定，下行风险相对可控。后续关注 27 日至 30 日的中美经贸会谈、以及 7 月政治局会议能否释放新的积极信号。</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 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>
国债	<p>权益涨势略有放缓，资金面有所收敛</p> <p>昨日债市早盘大幅走弱，午后出现企稳，收复部分跌幅。宏观方面，在反内卷政策预期下，市场对宏观预期有所好转，叠加重要会议影响，短期存乐观情绪，但不确定性仍较高，叠加中美贸易谈判仍在继续，中期仍较为谨慎。流动性方面，央行继续在公开市场净回笼，资金面略有收敛，银行间资金成本多数抬升。综合来看，宏观中长期扰动因素较多，但短期乐观情绪暂难证伪，在风险资产表现乐观的情况下，债市上方压力仍存，关注资金及赎回压力，从估值来看，超长端风险更为显著。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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 白银	<p>金价高位运行，白银震荡偏强</p> <p>美方消息，美国已与日本、印尼、菲律宾达成关税协议，与欧盟也朝着达成贸易协议的方向迈进，预计关税税率为 15%，将对其他大部分国家收取 15%-50%不等的简单关税。中美 812 期限有望延长。短期关税不确定性有所下降。金价突破受阻，继续区间运行，</p>	<p>黄金 震荡 白银 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>

	<p>趋势性向上突破仍需等待大周期利多逻辑进一步发酵。金价高位运行，金银比趋于收敛，预计白银价格或延续偏强走势。策略上，建议黄金、白银继续持有 10 合约卖出虚值看跌期权头寸，白银持单边多头思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0014895	Z0014895
有色金属 (铜)	<p>市场情绪乐观，铜价支撑偏强</p> <p>沪铜昨日继续高位震荡，但仍维持在 80000 关口下方。宏观方面，美国与各国贸易谈判仍在继续，整体略好于市场预期，中美新一轮谈判即将开始。美元指数继续承压运行。国内方面，受反内卷政策预期以及重要会议的影响，市场情绪乐观。从基本面来看，矿端中长期供给偏紧格局未变，关税落地后美铜进口需求预计将出现阶段性减少，关注中国等非美地区需求预期的变化。国内库存目前仍处偏低水平。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。</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)	<p>多头情绪有所减弱，氧化铝波动加剧</p> <p>昨日氧化铝价格高位回调，夜盘延续弱势。沪铝受原料走弱拖累，小幅下跌。宏观方面，美国与各国贸易谈判仍在继续，整体略好于市场预期，中美新一轮谈判即将开始。美元指数继续承压运行。国内方面，受反内卷政策预期以及重要会议的影响，市场情绪乐观。氧化铝方面，市场看多情绪明显减弱，在行业总量限产政策未落地前，过剩格局难以出现转变。库存在持续抬升，但仓单仍处低位，现货价格继续走高。沪铝方面，需求预期受宏观提振，叠加淡季库存较低，下方支撑牢固，但原料成本波动对价格形成影响。综合来看，氧化铝受短期仍受情绪面影响较多，分歧较大，价格波动或剧烈。沪铝供给端约束更为明确，下方支撑更牢固，中期多头策略相对稳健。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 震荡偏强 氧化铝 震荡偏弱	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)	<p>政策情绪降温，镍价重回震荡</p> <p>基本面暂无改善。资源端，菲律宾镍矿显著放量带动镍矿价格边际走弱，印尼矿端政策暂时进入空窗期；冶炼端，镍铁供应随矿端天气影响减弱而增加，中间品产能依旧充裕，关注刚果金钴出口禁令对 MHP 的需求提振效果，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。</p> <p>随着市场反内卷政策情绪降温，昨日镍价走势转弱，需求疲软、库存高企继续对镍价上方形成持续的压力，而宏观面的积极预期对下方仍有支撑，弱现实与强预期交织，镍价短期维持区间震荡，新单关注区间高位卖看涨期权的机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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	<p>事件扰动影响趋弱，关注供给侧是否减产</p> <p>锂资源开采端事件扰动影响减弱，本周并无新增矿山因政策限制进入停产或限产状态，而现货阶段性涨价或提振冶炼环节开工意</p>	谨慎看涨	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>愿，碳酸锂周度产量预计维持高位，累库压力并未实质性缓解，且下游电芯及正极材料企业排产亦未见显著增量，基本面改善程度有限，锂价承压回吐部分此前涨幅；策略方面，新单入场仍需谨慎，套保策略可考虑卖出隐含波动率较高的虚值看涨期权赚取权利金。</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>市场看多情绪可能已经见顶</p> <p>多晶硅价格上涨已达成相关政策的短期目标“治理低价无序竞争”，后续产能出清难度可能加大，上涨驱动有所下降。需求端最新数据显示6月光伏新增装机仅14.36GW，同比下降38%，环比下降85%；由于3-5月抢装导致需求前置，因此三季度需求支撑不足。后续关注政策明确出台的时间，当前多晶硅处于预期发酵阶段的尾声，政策预期对应的市场看多情绪也可能已经见顶，继续上涨的空间、概率已经不大。</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>政策预期主导市场，焦煤领涨黑色金属板块</p> <p>1、螺纹：昨日现货转弱，杭州、广州现货分别小幅下跌20，小样本建筑钢材现货成交大幅降至9.09万吨。市场上行驱动主要源于反内卷政策预期逐步强化，等待重要会议结果对该预期的引导。螺纹投机需求回暖，推动钢厂库存向中游转移较为顺畅，但终端补库情况不多，刚需仍处于淡季，下游对涨价的接受程度待观察。煤炭治理超产文件助推煤价强势上行，煤焦现货价格上涨，炼钢成本重心逐步上移。目前盘面价格已高于电炉谷电成本，短流程复产的风险有所提高。政策预期强于基本面，暂维持螺纹价格谨慎看多的判断。策略上，持有卖出虚值看跌期权头寸(RB2510P3000)。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>2、热卷：昨日现货转弱，上海、乐从分别跌20。市场上行驱动主要源于反内卷政策预期逐步强化，等待重要会议结果对该预期的引导。涨价刺激投机需求释放，推动热卷钢厂库存顺利向中游转移，但涨价倒逼终端补库的情况不多，且随着内外价差收窄，SMM调研钢厂新接出口订单已逐步减少。政策利多与基本面改善共振，助推焦煤价格继续向上突破，煤焦现货价格快速上涨，炼钢成本重心上移。政策预期强于基本面，预期仍主导市场，暂维持热卷谨慎看多的判断。策略上，观望。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>3、铁矿：反内卷政策预期依然存在，工业品价格存支撑。钢厂利润尚可、铁水日产维持高位、原料库存偏低，进口矿供需结构较为健康，价格存在支撑。不过拉长周期看，国内反内卷、海外矿山新增产能逐步投放，煤强矿弱的长期趋势可能基本确认。策略上，买入I2509-C-850看涨期权头寸离场；弱基差暂时对9月价格形成制约，铁矿9-1正套策略耐心持有(价差27.5, +0.5)；择机参与01合约买焦煤空铁矿的对冲策略。风险提示：国内逆周</p>	<p>螺纹 震荡偏强</p> <p>热卷 震荡偏强</p> <p>铁矿 震荡偏强</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>

	<p>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。)</p>			
煤焦	<p>供给收紧预期强化,煤价维持上行趋势</p> <p>焦煤:煤矿生产情况核查一事仍在发酵,超产矿山将面临停产整改,市场对原煤供给收紧预期持续强化,且本月以来焦煤煤矿库存已连续四周加速去库,钢焦企业及贸易商补库采购积极性较强,坑口成交率处于高位,政策利好与偏紧基本面形成共振,焦煤价格上行趋势不改。</p> <p>焦炭:焦炭入炉刚需支撑尚佳,钢厂对原料备货意愿表现较好,贸易环节交投亦较活跃,焦化厂厂内去库顺畅,河北及山东地区现货完成第二轮提涨,市场看涨情绪浓烈,加之煤炭供给侧存在政策扰动,焦炭价格涨势未止。</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>基本面与政策面共振,玻璃01合约前多持有</p> <p>1、纯碱:昨日纯碱日产保持平稳,为10.09万吨。重碱刚需趋于下降,涨价刺激投机需求有所好转。煤炭治理超产文件助推煤炭期现价加速上涨,燃料成本上移。纯碱09合约资金分歧加大,机构再次大幅加空。不过,考虑到现阶段依然是政策预期主导市场方向,对纯碱暂持谨慎看涨的判断。策略上,激进者01合约短多寸继续持有,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-89,+27)。</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升至133.5%(+18.5%),预计本周玻璃厂去库250万重箱以上,去库速度加快。煤炭治理超产文件助推煤炭期现价加速上涨,燃料成本上移。且现阶段反内卷政策预期依旧主导市场方向,对玻璃暂持看涨判断。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-89,+27)。</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 震荡偏强</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>供需趋于宽松,旺季窗口给予的支撑逐步减弱</p> <p>宏观方面,消息显示美欧接近达成15%关税协议,市场风险偏好明显改善。应方面,OPEC+增产背景下,7月月报显示OPEC+6月增产35万桶/日,沙特阿联酋均已足额提产。库存方面,EIA报告原油库存减少316.9万桶至4.19亿桶,降幅0.75%。精炼油库存+293.1万桶,汽油库存-173.8万桶。随着柴油市场降温,需求侧给油价带来的支持将进一步减弱。总体而言,原油市场供需趋于宽松,旺季窗口给予的支撑逐步减弱,油价逐步降温。</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>到港量大幅减少,价格存在支撑</p> <p>本周到港量为17.38万吨,较上周减少25.66万吨,若去除内贸船只,外轮到港量仅为14.9万吨。港口库存减少6.44万吨至</p>	<p>上涨</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格:</p>	<p>联系人:杨帆 0755- 33321431</p>

	<p>72.58 万吨，华东去库 8.7 万吨，华南累库 2.26 万吨。生产企业库存减少 1.25 万吨至 33.98 万吨，减少几乎全部来自西北。6 月中东冲突影响开始发酵，预计未来三周到港量均偏少，叠加国内煤化工装置集中检修，供应收紧，甲醇期货价格存在较强支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>社会库存增长，维持看空观点</p> <p>本周 PE 生产企业库存减少 5%，PP 增加 2.6%。社会库存因主动补库而增长，其中 PE 增加 4.1%，PP 增加 9.4%。周三看涨情绪消退，化工品全面回调。反内卷和淘汰产能对聚烯烃供应影响较小，期货重回弱势。生产企业集中检修即将结束，产量开始回升，而需求表现低迷，即便旺季来临，给予的利好也有限，另外原油增产和美国关税利空尚未释放完毕，因此维持看空观点，策略上推荐卖出 09 看涨期权，赚取权利金加速衰减的利润。</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>
棉花	<p>郑棉短期供应偏紧预期逻辑延续，价格相对抗跌</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，价格相对抗跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	<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>
橡胶	<p>基本面短期矛盾减弱，胶价涨势放缓</p> <p>终端消费处于淡季，政策施力仍是推动乘用车零售增长的关键因素，轮胎企业去库提振产线开工积极性，需求传导效率有所改善，港口或进入降库趋势，累库压力开始缓解，但考虑本周台风对产区割胶作业的负面影响已逐步淡化，原料生产回归季节性放量特征，基本面短期矛盾不足，橡胶价格涨势放缓。</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 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。