



## 兴业期货日度策略：2025.07.25

### 重点策略推荐及操作建议：

金融衍生品方面：政策预期强化，资金面充裕，沪深 300 股指期货前多持有。

商品期货方面：反内卷预期强化，工业品延续涨势。

操作上：

1. 煤矿加速去库，焦煤 JM2509 前多持有；
2. 产能约束或增强，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>破位上涨，延续多头思路</p> <p>周四 A 股低开高走，沪指自 2022 年以来首次收于 3600 点以上，两市成交额维持在 1.87（前值为 1.90）万亿元。从行业来看，消费者服务、有色、综合金融板块领涨，银行、通讯、石油化工行业小幅收跌。股指期货随现货走强，持仓量继续提升。</p> <p>昨天国家发改委、市场监管总局就价格法修正草案公开征求意见，再度引发市场对反内卷政策的积极预期，股指向上突破，风险偏好进一步提升。综合来看，当前宏观环境相对平稳，资金面充裕，市场保持活跃，股指延续多头思路。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>市场情绪进一步走弱，债市跌幅加深</p> <p>昨日债市大幅走弱，三十债跌幅达 0.92%。宏观方面，反内卷预期仍在持续发酵，大宗商品表现较为强势，带动市场风险偏好较为积极。流动性方面，央行继续在公开市场净回笼，虽然尾盘继续提前公告 MLF 操作，但投放量为 1000 亿。资金成本全线抬升，DR001 上行至 1.65%。昨日股市继续表现强势，股债跷跷板效应显著。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，关注资金面及赎回压力。超长端调整更为显著，关注曲线修复。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	偏空	<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>短期关税不确定性有所下降。近期市场关注焦点为美联储决策独立性、特朗普是否会提前解雇鲍威尔等。昨晚美股收盘后，特朗普到访美联储总部，隐含加大对美联储施压的态度。如果特朗普政府强势干预美联储主席换届事项，可能会进一步打击美元信用。7</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>月以来，金价缺乏长期交易逻辑，延续区间运行的走势。我们维持对金价长期看多的观点，但需等待大周期利多逻辑进一步发酵。金价高位运行，金银比继续收敛，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>美铜关税落地降至，市场情绪谨慎</p> <p>昨日铜价早盘震荡运行，夜盘小幅低开随后震荡。宏观方面，美国与各国贸易谈判仍在继续，目前整体进展或相对积极。美元指数继续维持在低位，关注美联储货币政策态度。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，仍需关注需求端在政策影响下的变化。美铜关税即将落地，但目前 COMEX-LME 铜溢价仅 30%，仍有抬升空间。关税落地后美铜进口需求预计将出现阶段性减少，若非美地区需求端无明显力度，短期非美铜价下跌风险增加。综合来看，近期宏观乐观情绪不断发酵，商品市场做多意愿明显增强，国内铜价支撑有所增强，但海外扰动仍未消退，关注美铜关税影响。</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：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>关注仓单变化，氧化铝波动加剧</p> <p>昨日氧化铝价格早盘震荡，午后再度走强，夜盘高位运行。沪铝窄幅震荡。宏观方面，美国与各国贸易谈判仍在继续，目前整体进展或相对积极。美元指数继续维持在低位，关注美联储货币政策态度。国内方面，市场风险偏好仍较为积极。氧化铝方面，市场对中期过剩预期延续，但现货价格持续上调，仓单维持低位，叠加市场情绪的带动，氧化铝盘中波动加剧。沪铝方面，淡季库存偏低，需求预期受宏观提振，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  氧化铝 震荡	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>多空交织，震荡格局延续</p> <p>基本面上看，资源端，菲律宾镍矿放量带动镍矿价格边际走弱，美国要求印尼取消对镍的出口限制，印尼矿端扰动再起波澜；冶炼端，镍铁、中间品产能依旧充裕，精炼镍产量增速放缓，但库存依旧居高不下。需求端，7、8月处于消费淡季，下游对高价的承接意愿不足。</p> <p>近日市场情绪对沪镍的推涨作用逐渐减弱，基本面弱现实对镍价上方空间的压制相对明确，但宏观面的积极预期对下方仍有支撑，短期延续震荡格局，后续关注印尼镍矿政策是否会在美国施压下有所变动。</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>资源端再现事件扰动，市场不确定性风险增多</p> <p>昨日市场传闻自然资源部将不予江西部分矿山采矿许可证续</p>	谨慎看涨	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107

	<p>期，随后该消息源又证实报道不实，锂资源开采端政策扰动不断，且事件真实性难以辨别，锂价由情绪驱涨，投资者需谨慎参与；基本面方面，本周碳酸锂周度产量虽环比小幅下降，但仍然处于1.86万吨的年内相对高位，而电芯排产未有增量，需求兑现并不积极，锂盐累库压力不减，涨价行情下库存由上游冶炼环节逐步向中下游转移，总库存则继续增加。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
硅能源	<p>价格上涨已达成相关政策短期目标</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。总体而言，受反内卷影响，短期市场看多情绪仍然高涨，但也已逐步见顶，结合政策预期及落地情况看，后续市场或进入区间震荡阶段。</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 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	<p>政策预期主导市场，焦煤领涨黑色金属板块</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格整体偏强，上海、杭州分别涨20、30，广州现货下跌30，小样本建筑钢材现货成交回升至11.15万吨。目前上行驱动主要还是反内卷政策预期持续强化，各个行业或召开反内卷相关会议，或出台相关政策文件、征求意见稿等，等待重要会议对反内卷的最新定调。螺纹投机需求释放，本周钢联小样本螺纹钢供需双增，库存转降，并由钢厂库存向社会库存转移，但终端补库较为谨慎，刚需仍处于淡季，仍需关注涨价向终端传导的顺利与否，以及钢厂盈利扩大后复产、增产的情况。现阶段政策预期明显强于基本面，且主导市场方向，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：现阶段市场上行驱动主要源于反内卷政策预期持续强化，各行业纷纷响应反内卷号召，下一步等待重要会议对反内卷的最新定调，以及具体执行政策的落实。本周钢联小样本，热卷供需双降，库存小幅增加，其中钢厂库存增幅小于社会库存，且钢厂库存绝对值偏低。后续仍需关注钢价上涨能否向终端转移；内外价差收窄后直接出口的边际变化；以及钢厂盈利扩大后，复产、增产的情况。总体看，现阶段政策预期强于基本面，且主导市场方向，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：钢厂盈利继续扩大，部分地区即期利润已达到400元/吨，钢联样本钢厂盈利比例升至63.64%。铁水日产维持高位，本周环比微降0.21万吨致242.23万吨，高出去年同期2.62万吨。钢厂进口矿库存微增63.06万吨，依然低于去年同期319.65万吨。进口矿供需结构较为健康，显性库存相对平稳，价格存在</p>	螺纹 震荡偏强  热卷 震荡偏强  铁矿 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

	<p>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，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）；把握01 合约买焦煤空铁矿的套利机会。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。）</p>			
煤焦	<p>煤矿库存加速下降，期现共振上涨</p> <p>焦煤：国家能源局核查煤矿生产情况一事仍在发酵，上半年超产矿山将面临停产整改，市场对原煤供给收紧预期不断强化，且本周样本煤矿库存降至536万吨，去库速率不断加快，坑口成交状况积极，政策利好与偏紧基本面共振，焦煤价格维持上行趋势。</p> <p>焦炭：焦炭现实刚需支撑较好，钢厂对原料备货补库积极性尚佳，贸易环节入市意愿较强，焦化厂厂内库存去库顺畅，焦企仍有继续看涨心态，加之上游煤炭供给侧存在政策扰动，焦炭期现价格共振上涨。</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，纯碱玻璃01 合约前多持有</p> <p>1、纯碱：昨日纯碱日产维持10.09万吨不变。碱厂挺价，期现形成共振，投机需求释放。昨日碱厂库存较周一再降1.96万吨。各个行业纷纷相应反内卷号召，纯碱也不例外，反内卷政策预期不断强化，继续主导市场走向。上调纯碱评级至看涨。策略上，纯碱01 合约多头头寸继续持有，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-83，+6）。</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144.5%（+11%），推动库存由上游玻璃厂向中游转移，本周玻璃厂去库303万重箱，去库速度进一步加快。各个行业纷纷相应反内卷号召，生态环境部公开玻璃工业大气污染防治可行技术指南征求意见稿，反内卷政策预期不断强化，继续主导市场走向。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-83，+6）。</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>油价表现逐步降温，关注OPEC 会议情况</p> <p>供应方面，临近8月市场再度关注OPEC 产量计划，当前OPEC+ 加快增产速度的决策，表明其战略重心已从先前保障原油市场价格，全面转向保住OPEC+ 在全球原油市场的份额。消息显示OPEC+ 将在8月3日举行的会议上，考虑9月再增加约54.8万桶的日产量，这标志着2023 年其宣布削减的日均220 万桶产能全部恢复。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。美国EIA 周度数据显示柴油库存连续2 周累库，且</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>

	<p>柴油消费处于年内低位，欧美柴油开始降温。总体而言，油价运行呈现逐步降温的表现，关注 OPEC 会议情况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
甲醇	<p style="text-align: center;"><b>供应和需求均上升</b></p> <p>本周开工率上升 1.56%至 83.98%，产量达到 190 万吨。周末陕西神木和新疆中泰重启，下周开工率进一步上升。甲醛开工率下降 5.9%，冰醋酸上升 2.1%，MTBE 上升 1.4%，其他无明显变化，需求总体开始回升，8~9 月即将进入旺季。受淘汰老旧产能、烯烃装置加大外采以及到港量减少等利好影响，本周甲醇期货价格加速上涨，并罕见升水现货。短期内若现货价格能够跟涨，则期货涨势有望延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	上涨	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	<p style="text-align: center;"><b>需求旺季即将来临</b></p> <p>本周聚烯烃产量无明显变化，其中 PE 增加 1%，PP 减少 0.4%。月底多套检修装置计划重启，下周产量预计大幅增加。PE 下游开工率较前一周持平，继农膜之后，中空和注塑的开工率也开始上升。PP 下游开工率同样保持稳定，下游需求淡季即将结束，关注后续需求表现。本周期货价格上涨 3%，并接近前高，然而现货价格上涨幅度有限，基差收窄至年内新低，警惕情绪利好消退后期货回调。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	上涨	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
棉花	<p style="text-align: center;"><b>郑棉短期供应偏紧预期逻辑延续，价格相对抗跌</b></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。需求方面，国内纺企开机率继续下降，内地纺企已无利润，停机放假现象继续增多，内地纺企开机率降至 5 成左右，新疆地区开机基本维持稳定。截至 7 月 24 日，主流地区纺企开机负荷在 67.6%，环比下降 2.73%，降至逾 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	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	<p style="text-align: center;"><b>轮胎开工增长，需求预期边际转暖</b></p> <p>淡季背景之下终端车市消费倚仗政策的持续发力，本周轮胎产线开工率则延续环比回升势头，需求预期逐步转暖，港口或进入降库区间，累库压力开始缓解，但考虑天气因素暂且对国内产区割胶并未产生负面影响，原料生产回归季节性放量节奏，短期基本面供需双增，胶价受乐观情绪推动预计震荡偏强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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

## 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。