



兴业期货日度策略：2025.07.28

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：市场情绪波动明显放大，组合或期权策略优于单边。

。

操作上：

1. 过剩格局未变，氧化铝 AO2509 短空尝试；
2. 产能周期错位，买玻璃 FG601-卖纯碱 SA601 组合继续持有；
3. 供给宽松，沪镍持有卖出看涨期权 NI2509C124000 头寸。

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	上行趋势未改 上周 A 股持续走强，虽然周五出现小幅回调，但沪深两市成交额维持在 1.82（前值为 1.87）万亿元左右的较高水平。从行业来看，上周反内卷政策驱动下，煤炭、钢铁、有色、建材板块大幅上涨，银行、金融、通讯小幅收跌。股指期货随现货整体走强，基差略有走阔。 海外方面，美国与日、欧陆续达成协议，关税政策不确定性逐步下降；国内方面，反内卷政策带来的短期情绪影响有所回落，但对企业盈利修复的基本面利好仍未消散。随着估值的显著提升，市场短期或有小幅整理，但流动性充裕、宏观环境平稳，股指上行趋势未改。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	看涨	投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473
国债	市场情绪反复，债市波动加剧 上周债市全周震荡走弱，三十债单周累积跌幅超 2%。股商全面走强是拖累债市的主要原因。但上周五夜盘，商品市场出现全线回落，短期乐观情绪或有所减弱。中期来看，反内卷政策或仍将继续推进。流动性方面，周五央行在公开市场净投放，流动性呵护意图仍明确，隔夜资金下行，但跨月资金有所抬升。市场风险偏好受情绪影响较大，近期股债跷跷板或仍将延续。综合来看，宏观中长期扰动因素较多，短期市场预计仍将受情绪面影响较为显著。债市估值及拥挤度均偏高，市场较为脆弱，但周五商品出现调整，上方压力或略有减弱。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	谨慎偏空	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	金价高位运行，白银震荡偏强	黄金	投资咨询部	联系人：魏莹

白银	北京时间凌晨 3 点，特朗普宣布欧美达成关税协议。随着美国与日、欧陆续达成协议，关税政策风险再度朝着下降的方向变动。COMEX 黄金自 3300 附近低开。不过考虑大周期利多金价的逻辑依然成立，我们仍旧长期看好黄金价格，金价已再度回调至区间下沿附近，可考虑逢低短多操作。金价维持高位，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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局 白银 多头格局	魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895	021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	等待美铜关税明确，市场分化延续 沪铜前半周走势偏强，后半周出现回落。宏观方面，美国与各国间谈判较为积极。国内方面，反内卷预期仍在发酵，但商品市场反应较快，乐观情绪有所放缓。美铜关税即将落地，市场等待清单进一步明确。COMEX-LME 铜溢价仍在 30% 左右，尚未完全定价关税部分。市场间铜价分化延续，不确定性仍较高。从供需面来看，矿端中长期供给偏紧格局未变，短期美铜关税落地后进口需求的减弱或仍将对全球铜需求存在一定拖累，关注非美地区铜需求情况。综合来看，近期宏观面积极情绪有所放缓，商品价格波动加大，且铜价受海外扰动较为显著，需求预期整体偏谨慎，关税价格上方压力。 (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：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
有色金属 (铝及氧化铝)	过剩格局延续，氧化铝上方压力增加 上周氧化铝价格前半周表现强势，周五出现明显回落。沪铝后半周震荡走弱。宏观方面，美国与各国间谈判较为积极。国内方面，反内卷预期仍在发酵，但商品市场反应较快，乐观情绪有所放缓。氧化铝方面，市场对中期过剩预期延续，但情绪面近期对价格影响较大，盘中波动加剧。沪铝方面，淡季因素叠加当前偏高铝价均对需求形成一定拖累，且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，但中期过剩格局再未有转变，上方压力预计将加大。沪铝短期需求谨慎，但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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 震荡 氧化铝 谨慎偏空	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)	基本面压力渐显 基本面暂无改善，资源端，菲律宾镍矿放量之下，镍矿价格震荡偏弱，关注印尼矿端 RKAB 政策、以及美国要求印尼取消关键矿产出口限制的后续影响；冶炼端，镍铁、中间品产能充裕，精炼镍产量增速放缓，但库存依旧居高不下。需求端，不锈钢、新能源消费仍处于淡季，下游交投清淡。 整体来看，镍供需过剩格局明确，且供应端受反内卷政策影响有限，随着政策情绪影响的回落，镍价回调压力较为显著，策略上，继续持有卖出看涨期权。 (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	锂资源端扰动持续，市场不确定性风险较高 藏格矿业停产造成盐湖碳酸锂产量环比降低，但云母料产线	谨慎看涨	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107

	开工平稳，江西矿山开采节奏暂未受到实质性影响，基本面改善程度有限，碳酸锂周度产量维持相对高位，累库压力并未减弱，而考虑锂资源端事件扰动仍在发酵，市场不确定性因素依然较强，关注8月上旬重点矿山采矿许可证续期情况，参与者需谨慎。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
硅能源	价格上涨已达成相关政策短期目标 工业硅市场开炉总数增加，新疆、云南硅厂本周有新增开炉；部分工厂排单生产中，库存在市场情绪升温的情况下去库速度小幅加快，市场短时间下跌不易。多晶硅治理低价的政策目标初步达成，对应市场看多情绪已较充分反应。此外电子信息司发言表示为了推动落后产能有序退出，会定期公告符合规范条件的企业名单，进一步加强政策落地。另外现货市场价格方面，硅片环节成功顺价，拉晶厂对多晶硅价格上涨的接受度有所提高。由于硅料与硅片环节已有实质性成交，总体成交重心仍然上移。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
钢矿	监管、政策、基本面分化，黑色金属板块单边波动加大 1、螺纹：周末现货价格下跌，跌幅小于周五夜盘期货，其中上海、杭州、广州分别跌30、40、30，现货成交较差。周五收盘后交易所对焦煤、碳酸锂限制交易，监管收紧致焦煤资金大规模离场，虽然反内卷的长逻辑依然成立，但短期监管、政策、基本面已出现分化，市场情绪及单边波动将明显上升。螺纹基本面变化不大，供需矛盾暂不突出。刚需仍处于淡季，淡季涨价虽然刺激投机需求释放，推动库存由钢厂向社会库存转移，但是也会刺激生产，同时抑制下游刚需采购。本周行情较为关键，建议关注焦煤资金变动，以及国内重要会议对反内卷的最新定调。策略上，继续持有卖出虚值看跌期权头寸(RB2510P3000)。风险提示：焦煤持续走弱，高层对反内卷政策降温。 2、热卷：周末现货价格下跌，跌幅小于夜盘期货，其中乐从现货跌50，现货成交偏弱。虽然反内卷的长逻辑依然成立，但短期价格过快上涨，引得交易所收紧监管，焦煤资金大规模离场，期价大幅收跌。短期监管、政策、基本面已出现分化，市场情绪以及期货单边的波动将明显上升。热卷基本面变化不大，库存绝对值偏低，供需矛盾暂不突出。淡季涨价虽然刺激投机需求释放，但可能刺激生产，且对刚需形成抑制，钢厂出口接单走弱，SMM调研出港数据环比下滑。本周行情比较关键，建议关注焦煤资金动向，以及国内重要会议对反内卷的最新定调。策略上，建议暂时观望。风险提示：焦煤持续走弱，高层对反内卷政策降温。 3、铁矿：钢厂盈利继续扩大，据悉部分地区即期利润已达到500元/吨，上周钢联样本钢厂盈利比例升至63.64%。铁水日产维持242万吨以上的高位，支撑进口矿刚需日耗。进口矿供需结构较为健康，显性库存保持相对平稳。不过随着交易所对焦煤、碳酸锂等反内卷龙头品种收紧监管，监管、政策、商品基本面出现分	螺纹 多头格局 热卷 多头格局 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

	化，市场情绪波动加大。且拉长周期看，国内反内卷、海外矿山新增产能逐步投放，铁矿长期价格重心依然承压，煤强矿弱的格局或成为长期方向。策略上，弱基差仍对9月价格形成制约，铁矿9-1正套策略耐心持有（价差27，-0.5）；等待情绪波动降低后，把握01合约买焦煤空铁矿的套利机会。风险提示：焦煤价格持续下跌，中央对反内卷政策降温。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
煤焦	现货成交积极，警惕市场情绪回落 焦煤：能源局煤矿生产情况核查一事持续至8月15日，供给收紧预期依然较强，矿山提产速率整体偏缓，焦煤煤矿库存快速下降，下游及贸易环节补库意愿积极，煤价上行驱动仍存；但需注意，交易所提升期货市场风控措施，多头情绪或有减弱，谨慎者前多策略择机止盈。 焦炭：焦炭现实刚需支撑尚佳，钢厂对原料采购备货积极性良好，贸易环节成交积极，焦炭第三轮提涨快速推进，现货市场看涨心态居多，本周需关注煤价走势变动对焦炭价格的直接影响。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 谨慎看涨 焦炭 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
纯碱/ 玻璃	产能周期错位，多玻璃空纯碱策略继续持有 1、纯碱：纯碱供给过剩的格局未发生实质性改变。周五纯碱日产升至10.11万吨，重庆湘渝开车。虽然反内卷可能有助于纯碱行业放缓产能扩张速度，但其直接下游光伏玻璃、浮法玻璃、碳酸锂等行业也存在反内卷预期，纯碱供需格局能否发生实质性的扭转，暂难评估。本轮上涨过程中，盘面持续高升水，期现难活较多，主力合约交割月逐步临近，关注仓单和交割压力。策略上，建议纯碱01合约短多策略止盈，落袋为安；产能周期错位，玻璃强于纯碱，继续持有多玻璃01-空纯碱01策略耐心持有（价差-80，+3）。 2、浮法玻璃：玻璃基本面略强于纯碱，近几周表需同比降幅小于预估全年降幅，玻璃厂连续加速去库。主要得益于投机需求释放，推动库存由上游玻璃厂向中游贸易商环节转移。期现库存抬升，套保较多，随着主力合约临近交割月，近月受交割逻辑影响或上升。鉴于反内卷长期逻辑依然成立，若供给端约束能进一步收紧，玻璃供需格局或许会出现趋势性的改善。策略上建议，（1）谨慎者玻璃01合约多单可止盈，新单可待回调结束布局多单；（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-80，+3）。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	纯碱 多头格局 玻璃 多头格局	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	前期支撑因素有所减弱，预计价格偏弱运行 供应方面，OPEC+消息人士表示 JMMC 今日定于举行会议，不太可能改变现有 8 个成员国在 8 月将产量提高 54.8 万桶/日的从政策；而 8 月 3 日 OPEC+会议将决定 9 月份的原油配额，从之前市场透出的消息来看大概率会在 9 月完成自愿减产的 220 万桶/日及阿联酋 30 万桶/日，合计 250 万桶/日的提产计划。需求方面，欧洲柴油价格走势有所降温，成品油裂解差整体从高位回落，消费旺季窗口下需求端的支撑也开始趋弱。总体而言，前期支撑因素有所减弱，市场逐步转向供应端表现，预计价格偏弱运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡偏弱	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	期货跳水，基差修复 伊朗 kimiya、ZPC 和 Apadana 三套装置负荷降低，其他装置维持 8 成负荷，马油装置短停，海外甲醇装置开工率下降 2.8%。国内开工率小幅回升，集中检修预计在 8 月中旬结束。甲醇自身老旧产能极少，政策带来的利好主要体现在情绪上，上周二起期货价格罕见升水现货，周五夜盘期货价格跳水，基差重回合理水平。考虑到 8 月产量和进口量均减少，价格存在支撑，但较难再度大幅上涨。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	多头	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	产量即将开始回升 周五夜盘双焦、纯碱等品种大幅下跌，聚烯烃也跟随回调。此外原油也再度转跌，供应和需求前景均不乐观。中旬至今检修装置明显减少，开工率稳步回升，8 月中旬多数检修装置即将重启，聚烯烃产量重回高位，不过届时需求也将开始回升，8 月预计供应宽松，价格延续震荡。聚烯烃老旧产能占比约为 10%，即便开始集中淘汰，新产能增长也会弥补这一部分供应的缺失。。 (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 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	市场对中美贸易谈判的观望情绪较强 短期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，市场对中美贸易谈判的观望情绪较强，前期因商业库存减少和宏观利好政策出台等因素驱动的上涨行情有所降温。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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	需求预期尚可，关注原料提产速率 终端车市淡季背景之下政策施力仍是消费增长的主要驱动，轮胎企业产成品去库、产线开工率环比回升，需求预期存在边际转暖的迹象，港口库存小幅降库，库存压力有所缓解，而天胶原料生产虽处季节性放量阶段，台风天气不时扰动产区割胶，短期收胶价格表现坚挺，关注国内原料提产速率及东南亚各国割胶进展。 (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

免责条款

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。