



兴业期货日度策略：2025.07.11

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：反内卷叠加城市更新，乐观预期增强。

操作上：

1. 产能调控预期持续发酵，多晶硅持有卖出看跌期权 PS2509-P-34500 头寸；
2. 矿端继续去库，焦煤 JM2509 前多持有；
3. 供需两端预期回暖，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>破位上涨，情绪积极</p> <p>周四股指再度走强，上证指数突破 3500 点，沪深两市成交额维持在 1.52（前值为 1.53）万亿元左右。从行业来看，房地产、石油化工板块领涨，汽车、传媒、计算机行业小幅收跌。股指期货随现货上涨，持仓量提升，基差维持小幅震荡。</p> <p>昨日，各期指均创年内新高，市场信心得到进一步提振，有望吸引更多的资金入场，股指震荡向上趋势明确。整体来看，国内基本面复苏仍有波折，但政策托底态度明确，A 股估值相较海外其他市场仍有上升空间，随着半年报业绩交易期的到来，成分股盈利较为明确的 IF、IH 走势或更为坚挺。</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 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>宏观预期好转，股债跷跷板仍较为显著</p> <p>昨日债市全天震荡走弱，四大品种全线收跌。宏观方面，市场对政策加码预期再度抬升，但目前不确定性仍较高，权益市场表现强势，对债市形成拖累。流动性方面，央行在公开市场净投放，资金面仍延续宽松。综合来看，在宏观高度不确定下，债市方向性驱动相对有限，而在资金面预期乐观背景下，债市维持高位。但高估值压力以及拥挤度偏高的风险仍存，继续关注政策变化以及权益市场表现，股债跷跷板或延续。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	区间震荡	<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>新关税影响有限，金价高位震荡</p> <p>市场对美国新关税政策反应平平，美元指数跌势暂缓，美股持续偏强。市场交易 taco 的过程中或许存在对关税政策风险低估的可能性，例如美媒消息称越南尚未同意与特朗普公布的关税税率。圣路易斯联储主席讲话偏鹰，美联储内部降息存在分歧。等待大周期中美元、债务、通胀等利多金价的逻辑进一步增强。预计短期金</p>	<p>黄金 震荡 白银 震荡</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>价延续高位震荡，但长期上行的逻辑并未证伪。金银比仍处于中性偏高水平，白银价格下方支撑较强。策略上，建议黄金、白银 08 合约卖出虚值看跌期权头寸可以持有至到期，或择机移仓 10 合约。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
有色金属(铜)	<p>：美铜关税 50%落地，全球铜流向不确定性加剧</p> <p>昨日铜价震荡运行。宏观方面，特朗普宣布将在 8 月 1 日起，对进口美国铜加征 50%的关税。由于距离落地时间较近，难以覆盖船期，非美地区观望情绪明显加剧，COMEX-LME 溢价在 25%左右。供需方面，矿端紧张延续，受美国关税影响全球铜流向或出现转变，需求预期表现仍偏谨慎。库存方面，LME 库存仍在抬升，且 0-3 升贴水转为平水，现货紧张担忧缓解。综合来看，美国对铜关税政策细节尚未明确，叠加与各国贸易关税仍在谈判中，宏观不确定性再度走高，铜价短期或仍震荡为主。中长期来看，金融属性及矿端紧张，对价格存支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<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>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>成本重心抬升，沪铝支撑强化</p> <p>昨日氧化铝价格维持在高位震荡运行。沪铝走势偏强。宏观方面，市场对政策加码预期再度抬升，但目前不确定性仍较高。美国与各国间贸易谈判仍在持续，关注 8 月 1 日落地情况。氧化铝方面，近期价格走强主要受“反内卷”预期影响，对过剩产能淘汰预期有所抬升。但氧化铝上半年新增产能较高，且开工率表现尚可，仍需关注政策推进情况。此外期货仓单价格偏低，现货价格继续提涨，对价格存在一定支撑。沪铝方面，供给端约束仍较为明确，进口利润维持倒挂。需求受淡季影响仍较为谨慎，库存仍处低位。综合来看，氧化铝短期受情绪面影响，走势偏强，但过剩格局未变，上方空间仍存疑。沪铝中期向上格局不变，供给端对下方形成支撑，关注库存及需求预期的变化。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 区间震荡 氧化铝 区间震荡</p>	<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>
有色金属(镍)	<p>上有过剩压力，下有矿端隐忧</p> <p>消息面上，据印尼镍矿协会 (APNI) 秘书长透露，2025 年 RKAB 已批准 3.64 亿吨配额但上半年实际产量仅 1.2 亿吨，镍矿实际吸收量较全年工作预算计划批准总量相去甚远。整体来看，镍基本面过剩格局暂无改善，但印尼镍矿放量隐忧对镍价下方仍有支撑，且近期市场情绪积极，镍价随有色板块小幅反弹，考虑到过剩压力未减，预计镍价短期延续低位震荡，策略上不宜追多，关注区间上方卖看涨期权机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<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>
碳酸锂	<p>周度产量提升，库存维持累库趋势</p> <p>锂矿报价走高抬升冶炼端生产成本，但本周辉石料及云母料产线重回增产势头，盐湖产能延续季节性放量趋势，碳酸锂周度产量增长至 1.88 万吨的高位，而下游动力电池产量有所回落，正极企业排产亦未见增量，碳酸锂总库存维持累库趋势，基本面并未实质性改善，价格上方空间有限，本轮阶段性反弹可尝试逢高沽空。</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 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>



硅能源	<p>行业反内卷减产预期加速，整体存在较强支撑</p> <p>7月以来，随着对多晶硅产业供给侧改革及行业结构重组的预期大幅升温，加之现货市场持续大幅上调，多晶硅期货连续出现大涨行情，而下游多家硅片企业也纷纷上调硅片报价。目前多晶硅交易逻辑处于政策调控和消息的发酵期内，行业反内卷减产预期加速，整体存在较强支撑，仍宜持有卖出看跌期权的策略。</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>乐观预期增强，黑色金属整体偏强</p> <p>1、螺纹：昨日现货普涨，上海、杭州、广州分别涨30、30、20，建筑钢材现货成交量大幅升至11.55万吨，6-7月建筑钢材现货成交月均值环比好于季节性。期现商正套陆续进场，投机需求回暖，刚需受季节性因素影响变化不大。行情驱动集中在预期环节。其中“反内卷”、粗钢限产政策预期暂难证伪，昨日关于城市更新的预期增强，时隔多年中央城市工作会议有望召开，市场乐观预期进一步增强。长流程钢厂积极生产，炼钢成本上移，焦炭现货第一轮提涨计划已公布。预计螺纹期价将延续震荡偏强的走势，底部随炼钢成本抬升。卖期权策略暂时优于期货单边。策略上，建议继续持有卖出虚值看跌期权头寸(RB2510P2900)。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>2、热卷：昨日现货普涨，上海、乐从分别涨50，部分地区现货成交偏好，正套入场。需求处于淡季，刚需变化有限，投机需求有所释放。钢联小样本，热卷周度表需322.51万吨，维持同期高位；热卷总库存环比微增，增库速度偏慢，库销比处于近5年同期绝对低位。近期基本面关键变量是内外价差收敛后直接出口的边际变化，Q235方坯价格已高于越南、印度价格。现阶段市场交易重心在于预期。“反内卷”、粗钢限产政策预期暂难证伪，昨日城市更新、中央城市工作会议相关消息增多，在基本面矛盾有限的情况下，市场乐观预期不断增强。且长流程钢厂积极生产，炼钢成本逐步抬升，焦炭现货第一轮提涨计划已出炉。预计热卷期价震荡偏强运行，底部随炼钢成本抬升。策略上，单边思路偏多，组合可考虑继续持有01合约压缩利润的套利策略。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。</p> <p>3、铁矿：长流程钢厂盈利状况较好，本周247家样本钢厂盈利比例为59.74%，高炉铁水日产缓降，本周再减1.04万吨至239.81万吨。7月进口矿发运季节性回落，进口矿供需相对平衡，港口去库、钢厂补库，铁矿显性库存连续多周表现平稳。在钢厂限产政策兑现前，铁矿仍有继续压缩钢厂利润的驱动。策略上，持有卖出虚值看跌期权I2509-P-700；价差已偏低，铁矿9-1正套策略继续持有(价差27.5, 0)。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>	<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>
煤焦	<p>矿端持续去库，煤矿提产速率偏缓</p>	焦煤	投资咨询部	联系人：刘启跃



	<p>焦煤：原煤日产环比增加，但煤矿提产速率整体偏缓，且蒙古国那达慕大会将于今日举行，中蒙口岸短暂闭关，焦煤供给端暂无显著增量，而坑口竞拍氛围积极，下游及贸易环节采购补库意愿仍然较强，矿端库存进一步下降，阶段性供需错配依然利好煤价，前多策略继续持有，后续可关注上游去库进程及本月中下旬煤矿复产进度动态止盈。</p> <p>焦炭：山西部分钢厂接到限产通知，但尚未落实执行，铁水日产维持淡季同期相对高位，且下游备货仍较积极，港口贸易活跃度不断提升，成交价格小幅探涨，产地焦炭首轮提涨亦在酝酿之中，期价走势表现偏强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏强</p> <p>焦炭</p> <p>震荡偏强</p>	<p>刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>反内卷预期暂难证伪，远月表现偏强 1、纯碱：基本存量利空已明牌。昨日纯碱日产升至 10.41 万吨 (+0.11 万吨)，检修装置恢复，天津碱厂明后天提负荷。重碱需求减量驱动明确，福莱特嘉兴 1350 吨产线放水冷修，凤阳计划冷修 4 条产线，共计 5350 吨。供过于求，碱厂继续被动累库，价格驱动向下。不过纯碱盘面虚盘过高，纯碱 09 合约连续减仓后单边持仓仍接近 151 万手，折 3020 万吨现货，仍需警惕反内卷、城市更新等政策信息引发的乐观预期发酵，盘面上涨导致空头踩踏的风险。单边建议暂时观望。策略上，若盘面继续减仓，纯碱 09 合约空单可暂时止盈离场；产能周期视角，玻璃强于纯碱，多玻璃 01-空纯碱 01 策略耐心持有(价差-92, +20)。</p> <p>2、浮法玻璃：短期基本面变化不大。浮法玻璃运行产能暂稳。昨日四大主产地玻璃产销率均值升至 117 (+20%)，期现正套进场，投机需求增强，出现期现正反馈。本周玻璃厂实际去库 198.3 万重箱。目前“反内卷”预期暂难证伪，玻璃厂石油焦及天然气工艺产能已持续亏损，玻璃厂冷修的概率正在上升。且昨日关于城市更新的消息，一定程度上提振了市场需求预期。预期证伪前，玻璃震荡偏强运行。策略上建议，(1) 玻璃 01 合约多单继续持有；(2) 产能周期视角，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-92, +20)。</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</p> <p>震荡</p> <p>玻璃</p> <p>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>
<p>原油</p>	<p>EIA 库存大幅累库，关注逢高空机会</p> <p>供应方面，OPEC+信息显示其考虑从 10 月起暂停进一步增产。沙特、阿联酋和科威特曾表示过去几个月宣布的所有新增供应符合市场的需求，市场认为四季度需求下降预期较为明显。库存方面，EIA 周报显示美国原油库存大幅累库，除却战略储备的商业原油库存增加 707.0 万桶至 4.26 亿桶，增幅 1.69%，预期-207.1 万桶。总体而言。月差在近期已经开始有降温迹象，技术上油价有继续回调需求。</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</p> <p>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>
<p>甲醇</p>	<p>开工率大幅下降，价格存在支撑</p>	<p>震荡偏强</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p>	<p>联系人：杨帆</p> <p>0755-</p>



	<p>本周开工率下降 3.9%，产量减少 7.7 万吨至 191 万吨，达到今年 3 月以来最低。下游开工率无明显变化，烯烃上升 0.55%，甲醛下降 0.8%，MTBE 上升 1.8%。煤炭价格保持稳定，内蒙煤制甲醇利润约为 115 元/吨，为过去四年同期最高。尽管来自伊朗的货源减少，但其他地区的货源增加，本月到港量不会显著减少，另外部分烯烃装置存在停车计划，港口库存面临持续增长可能。产量下降给予价格支撑，但进一步上涨需要进口量减少等利好因素。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>产量小幅下降，警惕宏观利空</p> <p>本周聚烯烃产量小幅减少，其中 PE 减少 2.1%，PP 减少 0.5%，二者均处于年内中等水平。本月检修装置依然较多，产量仍将继续下降。下游开工率延续下滑，其中 PE 降低 0.18%，PP 降低 0.14%。按照季节性规律，最快 8 月中旬下游开工率开始回升。OPEC+ 可能于 9 月大幅增产，原油供应过剩，价格面临下跌，此外 8 月美国对我国暂停加征关税将到期，宏观也存在不确定性。在需求改善之前，维持聚烯烃看空观点。</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>年度末供应有趋紧预期，棉花支撑较强</p> <p>供应方面，目前棉花长势整体优于去年，病虫害整体影响可控。天气方面，南疆地区持续高温天气，北疆地区雨水频次增多。需求方面，纺企新增订单无明显起色，内地部分纺企产成品库存累积，高温叠加纺纱亏损，拖累企业选择下调开机进行应对，大中型纺企开机率整体平稳。库存方面，国内商业库存去库速度加快，且还没有进口配额增发的消息，新棉上市前市场流通供应或趋紧。总体而言，本年度末供应趋紧预期对盘面仍有较强支撑，策略建议前期多头继续持有。</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>下游开工受制于库存积压，需求增量并不充足</p> <p>市场乐观情绪带动胶价反弹，但天然橡胶基本面维持供增需减预期，终端车市消费已进入传统淡季，轮胎产线开工提升受制于产成品库存高企，需求增量相对有限，而上游原料供应处于增产时期，产区气候条件优于往年，极端天气发生概率走低，橡胶价格上方阻力逐步增强。</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 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。