



兴业期货日度策略：2025.07.14

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：氧化铝偏弱，焦煤、棉花偏强。

操作上：

1. 矿石价格松动，过剩格局未变，氧化铝 AO2509 前空持有；
2. 供给预期偏紧，棉花 CF2509 前多持有；
3. 基本面阶段性改善，焦煤 JM2509 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	资金持续流入，股指趋势向上 上周股指破位上涨，沪深两市成交额周五继续增长至 1.74 (前值为 1.52) 万亿元。从行业来看，金融、房地产板块领涨，汽车、家电、银行板块小幅收跌。股指期货随现货走强，IC、IM 期货涨幅高于现货，深度贴水有所收敛。 随着市场对“反内卷”政策的积极情绪逐步释放，周五股指再次冲高回落，谨慎情绪提升，在缺乏新增利好的情况下，短期 A 股或回归高位震荡。但险资长期投资试点不断推进、二季度外资流入显著增加，股市资金量能持续提升，向上趋势未改，7 月关注中报业绩表现。 (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
国债	宏观政策积极预期强化，债市谨慎运行 上周期债自高位有所回落，权益市场表现乐观对债市形成一定拖累。宏观方面，数据表现一般，国内政策加码预期有所抬升，情绪略为积极。流动性方面，央行在公开市场小额净投放，资金成本继续维持在低位，较为宽松，但一级发行压力或有所增强。近期股债跷跷板效应较为明显，对债市资金存在一定影响。综合来看，宏观面仍未有方向性驱动，资金面仍对行情影响较为显著，在宽松背景下债市下方支撑延续。短期权益市场及发行节奏对债市或有影响，高估值下，期债或继续高位震荡运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	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
黄金 白银	周末美国关税升级，黄金价格支撑较强 周末美国宣布对对墨西哥和欧盟征收 30%关税。此前市场倾向于 TACO 交易，存在低估贸易战升级风险的风险。美国国债收益率再度上探 4.5% 的危险关口。7 月美联储降息概率较低。大周期中美元、债务、通胀等利多金价的逻辑仍待发酵。预计 7 月金价延	黄金 震荡 白银 震荡	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：



	续高位区间震荡，长期上行的逻辑并未被证伪。随着关税升级风险的上升，白银或再度跟随金价波动。策略上，建议黄金、白银 08 合约卖出虚值看跌期权头寸移仓至 10 合约。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014895	Z0014895
有色金属 (铜)	关税落地拖累需求预期，铜短期承压 上周铜价震荡偏弱，海外走势有所分化。宏观方面，美国对铜加征关税确定为 50%，但加征范围仍未明白，半成品或在范围内。市场对美国地区铜进口需求走弱担忧增强。美铜受政策影响维持高位，而伦铜及沪铜均出现一定程度回落。铜 0-3 升水转为贴水，现货供给紧张担忧大幅缓解。从中期来看，矿端供给紧张格局未有转变，在低加工费下，铜价下方仍有支撑。库存方面，仅国内交易所库存下滑。而进口利润有所修复，市场对铜将流向国内的预期有所增强。综合来看，受关税影响，全球铜需求走弱预期有所抬升，短期上方压力增加。中期来看，矿端紧张格局未变，叠加金融属性偏多，下方仍有支撑。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	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)	过剩格局未变，氧化铝上方压力增加 上周氧化铝价格走势偏强，但周五出现回落。沪铝偏强震荡，但仍在区间内运行。宏观方面，国内政策加码预期有所抬升，反内卷推进节奏预期反复，关注政策落地情况。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，受减产政策预期的影响，氧化铝价格表现偏强，但目前铝土矿及氧化铝库存均处偏高水平，开工率仍在抬升，供给过剩预期未变。此外受基差影响仓单偏低支撑期货价格，但关注仓单随基差修复的增加。沪铝方面，供给端约束仍较为明确，产量环比小幅走弱，进口利润维持倒挂。需求受淡季影响仍较为谨慎，但库存仍处低位。关注汽车反内卷对终端需求的影响。综合来看，氧化铝过剩格局未变，前期走强后上方压力有所增加。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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 区间震荡 氧化铝 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 (镍)	基本面弱勢明确 产业链方面，菲律宾镍矿供应季节性恢复，港口库存显著增加，镍矿价格震荡走弱；镍铁端，供应随矿端放量增加，而需求疲软，价格承压；中间品表现坚挺，湿法产能仍在扩张，关注刚果金禁止钴出口对 MHP 需求的提振效果；精炼镍产量增速放缓，但库存居高不下。 整体来看，镍基本面弱勢依旧明确，菲律宾镍矿放量增加供应端压力，下游处于消费淡季，需求表现疲软。随着市场积极情绪逐步释放，镍价再度回归偏弱震荡格局，后续关注印尼 RKAB 审批配额扰动。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。)	区间震荡	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	基本面改善程度有限，锂价将承压 锂矿价格上涨推升冶炼成本，但碳酸锂基本面改善程度有限，矿石提锂产线开工积极性回升，盐湖产能持续放量，周度产量升至	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：



	年内高位，供给端减产预期再度落空，而需求兑现增量不足，下游电芯及正极企业排产并不积极，库存维持累库趋势，锂价上方压力增强，本轮阶段性反弹可尝试逢高沽空。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		F3057626 投资咨询： Z0016224	F3057626 投资咨询： Z0016224
硅能源	行业反内卷减产预期加速，整体存在较强支撑 供应方面，7月头部企业出现几家增产，有个别企业正常停产检修。需求方面，下游硅片企业因前期储备低价库存，对当前硅料企业的高报价暂未大规模接受，目前多持观望态度。7月以来，市场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，目前多晶硅交易逻辑仍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。 (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 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	政策预期暂难证伪，黑色金属震荡偏强 1、螺纹：反内卷，以及中央城市工作会议有望召开，短期乐观预期暂难证伪，不过周五求是网反内卷文章对市场预期的边际引导。刚需处于传统淡季，变化不大，但基差收敛至低位后，期现商积极进场，投机需求有所释放，7月建筑钢材现货日均成交量环比好于季节性。螺纹供需矛盾积累偏慢，周一钢银样本建筑钢材城市库存环比微增0.91%。铁水日产维持高位、钢厂原料库存偏低，炉料价格表现偏强，焦炭现货即将启动第一轮涨价，炼钢成本上移。预计短期螺纹期价或继续震荡偏强。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。 2、热卷：反内卷，以及中央城市工作会议有望召开，短期乐观预期暂难证伪，不过周五求是网反内卷文章对市场预期的边际引导。板材需求偏韧性。其中，7月钢材周均出港量环比6月有所下滑，但仍高于去年同期，需关注内外价差收窄后直接出口的边际变化。周一钢银样本热卷全国城市库存环比小幅下降0.5%。铁水日产维持高位、钢厂原料库存偏低，炉料价格表现偏强，焦炭现货即将启动第一轮涨价，长流程炼钢成本有望上移。预计热卷期价震荡偏强运行，底部随炼钢成本抬升。策略上，可继续持有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。 3、铁矿：长流程钢厂盈利状况较好，上周247家样本钢厂盈利比例升至59.74%。若无外部政策约束，长流程钢厂积极生产，高炉铁水日产缓降。钢厂原料库存偏低，支持刚需采购及阶段性采购补库。7月进口矿发运季节性回落，进口矿供需相对平衡，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；铁矿9-1正套策略继续持有（价差29，+1.5）。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	螺纹 震荡偏强 热卷 震荡偏强 铁矿 震荡偏强	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
煤焦	矿端焦煤去库顺畅，焦企计划现货提涨 焦煤：原煤日产环比小幅增加，但煤矿库存加速下降，坑口成	焦煤 震荡偏强	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107



	交表现积极, 钢焦企业及贸易环节采购积极性尚佳, 且蒙古国举行那达慕大会, 蒙煤供给短期收紧, 阶段性供需错配仍将推涨煤价, 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。 焦炭: 部分高炉常规检修, 限产影响暂不显著, 且钢厂仍有冶炼利润, 铁水日产降幅相对有限, 而对原料备货意愿表现积极, 港口贸易环节活跃度较高, 产地焦企正酝酿第一轮提涨, 期价走势表现偏强。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	焦炭 震荡偏强	从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224	从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224
纯碱/ 玻璃	产能周期错位, 玻璃强于纯碱 1、纯碱: 基本面存量利空已明牌。周五纯碱日产小幅降至 10.37 万吨 (-0.05 万吨), 连云港碱业设备出现故障, 提量推迟。重碱需求减量趋势明确, 光伏玻璃冷修计划增多。纯碱供过于求, 碱厂继续被动累库, 价格驱动向下。盘面博弈激烈, 虚盘过高, 其中纯碱 09 合约单边持仓超过 156 万手, 折 3120 万吨现货, 空头策略拥挤, 但盘面已出现较强抵抗迹象。目前套利优于单边。策略上, 若反内卷预期继续发酵, 纯碱 09 合约空单可暂时止盈离场; 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-87, +5)。 2、浮法玻璃: 短期基本面变化不大。浮法玻璃运行产能暂稳。周末四大主产地玻璃产销率均值仍高于 100%, 投机需求表现尚可, 出现期现正反馈迹象。上周玻璃厂实际小幅去库 198.3 万重箱。“反内卷”预期暂难证伪, 浮法玻璃行业已持续大范围亏损, 玻璃厂未来冷修的概率或逐步上升。反内卷, 叠加需求端地产增量政策预期有所增强, 在政策乐观预期证伪前, 玻璃价格或震荡偏强运行。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-87, +5)。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	纯碱 震荡 玻璃 震荡偏强	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	IEA 预期过剩压力加大, 油价将继续保持高波动特征 机构方面, IEA 月报因此前欧佩克+决定增加石油产量, 上调对今年供应增长的预测, 今年全球石油供应量较之前的预测增加 30 万桶/日至 210 万桶/日。同时下调对需求的预期, 将 2025 年平均石油需求增长预期下调至 70.4 万桶/日, IEA 预期原油市场过剩压力将进一步加大。目前原油市场处于旺季窗口的强现实处境, 但存在后续增产导致过剩的弱预期, 油价将继续保持高波动特征。 (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	供应预计减少, 价格存在支撑 港口低硫煤紧缺, 煤炭价格小幅上涨。另外长江库存上升至年内新高, 北方港口库存下降至春节后最低。高温天气袭来, 未来三周都是电煤需求最高峰, 煤价大幅下跌可能性极低。伊朗仅两套装置尚未重启, 其他装置恢复至 8 成负荷, 海外甲醇装置开	震荡偏强	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: F3027216	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216



	工率提升至 71%，8 月我国甲醇进口量减少程度或有限。上涨甲醇现货价格延续下跌，期货价格窄幅震荡，基差走弱至年内最低。下旬产量和进口量预计均减少，甲醇价格存在支撑。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014114	投资咨询： Z0014114
聚烯烃	月底供应回升，卖出看涨期权 IEA 月报显示沙特 6 月石油产量大幅增长，远超 OPEC+ 配额，不过 OPEC+ 可能于 10 月起暂停增产，并且明年增产力度下降，国际油价进一步上涨。尽管需求进入淡季，但供应也同步减少，供应过剩程度并未加剧，过去两周聚烯烃价格窄幅震荡。月底检修装置陆续重启，产量预计回升，叠加新产能投放，聚烯烃易跌难涨，推荐卖出 09 合约虚值 1~2 档看涨期权。 (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 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	短期市场因年度末偏紧预期震荡偏强 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。海外方面，USDA7 月月报全球供应与需求均增，供应增幅更大，报告整体略偏空。总体而言，需关注需求淡季、新年度苗情以及宏观政策带来的影响，短期市场因年度末偏紧预期震荡偏强。 (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	需求传导效率平平，原料供给季节性释放 汽车产销增速表现积极，但传统淡季背景之下，政策施力仍是消费增长的主要驱动，且轮胎环节库存积压，需求传导效率有所受阻，而天胶原料季节性放量预期逐步兑现，产区物候条件评估正常，旺产季极端天气发生概率走低，橡胶基本面维持供增需减预期，胶价上方空间或将有限。 (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 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。