



兴业期货日度策略：2025.09.08

重点策略推荐及操作建议：

- 操作上：
- 1. 美联储即将转向宽松，黄金 AU2512 前多持有；
  - 2. 基本面支撑不足，多晶硅 PS2511-P-50000 买入看跌期权入场；
  - 3. 供给处于高位，但资源端存在扰动预期，卖出碳酸锂看跌期权 LC2511-P-73000 继续持有。

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>长期趋势未改，短期分歧增加</p> <p>上周 A 股市场震荡调整，沪深两市成交额有所回落，周五成交额降至 2.35（前值 2.58）万亿元。从行业来看，上周电力设备及新能源、有色金属行业涨幅居前，国防军工、计算机板块领跌。股指期货随现货指数震荡，各期指基差明显修复。</p> <p>进入 9 月后，股市在获利盘兑现的压力下波动显著增加，短期投资者分歧加大，资金量能有所回落，但支撑本轮上涨行情的核心驱动力并未发生转变，中长期向上趋势未改。从海内外环境来看，美国 8 月非农数据疲软进一步提升美联储降息预期，国内聚焦“十五五规划”未来布局方向，宏观政策有望成为市场情绪和资金流向的拐点。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p> | 震荡格局 | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 国债 | <p>股商均表现偏强，债市延续谨慎</p> <p>上周债市前半周有所修复，周五再度出现大幅回落，TL 波动仍最为显著。宏观方面，国内经济数据表现一般，稳增长加码预期延续。流动性方面，央行继续在公开市场净回笼，资金面整体仍较为平稳，但资金成本略有抬升。周五权益市场表现强势，而商品市场反内卷预期再起，整体表现较为强势。整体来看市场避险情绪仍较弱，而债市短期暂无新增利多驱动，整体情绪偏脆弱。综合来看，债市进一步跌破前低的动能有限，但反弹动能更为疲弱，市场仍受情绪影响，超长债波动预计较大。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>                                                      | 空头格局 | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                              |                                                        |                                                                       |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| 黄金<br>白银                | <p>非农数据大幅低于预期，贵金属价格偏强运行</p> <p>黄金：周五晚公布的美国 8 月非农就业数据显著低于预期，且 6 月非农就业下修至负值，失业率上升至 4.3%。就业数据转向支持美联储降息。市场降息预期升温，CME 显示 9 月降息 1 次概率 92%，降息 2 次概率为 8%，年内降息 3 次成为基准情景。中国央行 8 月增持黄金 6 万盎司（约 1.87 吨），连续第 10 个月增持。此外，周五特朗普采取行动豁免金条关税。总体看，金价长期上行趋势较明确，延续多头思路。</p> <p>白银：周五非农数据大幅低于预期，从数据上支持美联储降息，黄金价格向上突破，白银多头格局得到强化。</p> <p>策略上，建议黄金 AU2512、白银 AG2512 前多继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p> | 黄金<br>多头格局<br><br>白银<br>多头格局 | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895  | 联系人：魏莹<br>021-80220132<br><br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895  |
| 有色<br>金属<br>(铜)         | <p>供给担忧加剧，铜价维持高位</p> <p>上周铜价前半周表现偏强，后半周自高位出现回落。宏观方面，国内经济数据表现一般，稳增长加码预期延续。美国就业数据仍表现不佳，市场对 9 月降息预期不断强化，美元指数持续承压。供需方面，铜矿供给紧张格局延续，且受加工费低位利润不佳等因素的影响，全球减产担忧抬升。需求方面，仍有较大不确定性，现实需求表现一般，但乐观预期仍存。综合来看，美联储议息会议前，美元或将持续承压，对铜价形成支撑。但当前铜估值偏高，仍需关注需求端改善情况，价格或继续维持高位。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>                                                                                               | 震荡格局                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br><br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色<br>金属<br>(铝、<br>氧化铝) | <p>过剩预期持续，氧化铝延续弱势</p> <p>上周氧化铝价格持续回落，运行至 3000 下方。沪铝继续维持在区间内运行。宏观方面，国内经济数据表现一般，稳增长加码预期延续。美国就业数据仍表现不佳，市场对 9 月降息预期不断强化，美元指数持续承压。氧化铝方面，产量持续保持增长，市场过剩预期强化，库存及仓单均有所抬升，上方压力持续。沪铝方面，供给约束对价格支撑延续，但需求仍偏谨慎。综合来看，氧化铝空头格局较为明确，但估值较低，关注下方空间。沪铝支撑较为牢固，关注需求及库存情况。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>                                                                                                    | 铝<br>震荡格局<br><br>氧化铝<br>空头格局 | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br><br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色金<br>属<br>(镍)         | <p>多空因素交织</p> <p>供应方面，矿端，菲律宾延续季节性放量，印尼 RKAB 政策不确定性仍存；冶炼端，印尼冲突并未影响镍产品的正常生产，镍铁、中间品供应担忧缓解，硫酸镍在需求支撑下价格表现坚挺，精炼镍累库尚未结束。需求方面，传统旺季将至，终端需求存改善预期。</p> <p>整体来看，印尼扰动影响逐渐平息，镍价冲高回落，但美国 8 月非农数据疲软强化美联储降息预期，对有色金属下方形成较强支撑，镍基本面多空交织，区间运行格局暂难打破。</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<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br><br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 碳酸锂                     | <p>周度产量仍处较高水平，但资源端扰动预期又起</p> <p>碳酸锂周度产量依然处于 1.9 万吨之上的年内高位，但 9 月正</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 震荡格局                         | 投资咨询部<br>刘启跃                                           | 联系人：刘启跃<br>021-80220107                                               |

|     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                          |                                                                    |                                                                                |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
|     | <p>极及电池企业排产均超市场预期, 动力电芯产量已连续 4 周处于提产趋势, 下游对锂盐采购积极, 碳酸锂库存持续向下游转移, 而宜春矿企储量核实报告递交期限为 9 月 30 日, 锂资源端亦存在扰动, 碳酸锂阶段性底部显现, 短期止跌偏强震荡概率或大于下跌。</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:<br/>F3057626<br/>投资咨询:<br/>Z0016224</p>                   | <p>从业资格:<br/>F3057626<br/>投资咨询:<br/>Z0016224</p>                               |
| 硅能源 | <p>供需格局维持宽松, 价格继续上涨空间可能有限</p> <p>工业硅方面, 西南地区个别硅炉减产但产量有限, 新疆地区有新增开炉, 西北地区增炉, 本周工业硅整体开工率及产量增加。整体成本支撑, 但高位库存仍压制价格。</p> <p>多晶硅方面, 相关部门发布行业稳增长方案, 其中“引导地方有序布局光伏”等表述使市场情绪明显好转; 但目前基本面暂无好转迹象, 月度产量将在 13 万吨以上, 行业库存维持高位, 供需格局依旧维持宽松局面; 价格继续上涨空间可能有限。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 震荡格局                                                     | <p>投资咨询部<br/>葛子远<br/>从业资格:<br/>F3062781<br/>投资咨询:<br/>Z0019020</p> | <p>联系人: 葛子远<br/>021-80220138<br/>从业资格:<br/>F3062781<br/>投资咨询:<br/>Z0019020</p> |
| 钢矿  | <p>基本面偏弱, 成本相对坚挺</p> <p>1、螺纹: 周末现货价格持稳或小幅下跌, 上海、杭州价格跌 10, 现货成交一般或偏弱。各个样本口径螺纹钢延续累库, 周一钢银样本建筑钢材全国城市库存环比增加 3.34%。不过, 随着阅兵影响结束、气温自北向南逐步下降、传统旺季临近, 螺纹钢供需两端均有回升预期。长流程炼钢成本坚挺, 短流程炼钢亏损减产, 螺纹钢期价在谷电成本处表现较为抗跌。预计本周螺纹价格转向震荡格局。策略上, 谨慎者 01 合约虚值卖看涨期权头寸 RB2510C3350 可择机止盈; 做空钢厂利润的方向依然更明确, 继续持有 1 月合约多铁矿空螺纹套利策略。风险提示: 反内卷预期反复。</p> <p>2、热卷: 周末现货价格稳中趋涨, 上海价格稳, 乐从价格涨 20, 现货成交有所改善。各个样本口径热卷延续累库, 周一钢银样本热卷全国城市库存环比增加 3.75%。不过, 多地汽车补贴重启、直接出口偏韧性、叠加季节性, 需求有望环比回暖。且阅兵影响结束, 高炉生产恢复, 叠加长假前钢厂原料补库, 长流程炼钢成本有支撑。预计本周热卷价格或转向震荡格局, 高炉利润趋于收缩的方向相对更明确。风险提示: 反内卷预期反复, 直接出口大幅走弱。</p> <p>3、铁矿: 焦钢博弈激烈, 焦炭第 8 轮涨价和第 1 轮降价迟迟未落地, 盘面已提前计价 2 轮降价, 对炼钢利润形成支撑。上周阅兵影响结束, 且电炉亏损减产为高炉生产提供安全垫, 预计本周高炉生产将快速恢复。且十一长假临近, 钢厂将对炼钢原料进行采购补库。以上均将缓和 9 月进口矿供需矛盾积累速度, 对铁矿价格形成较强支撑。预计铁矿 01 合约价格继续维持区间运行, 价格区间为【760, 820】。策略上, 做空钢厂利润的驱动更明确, 继续持有 1 月合约多铁矿空螺纹套利策略。风险提示: 反内卷预期反复, 粗钢压减政策落地。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p> | <p>螺纹<br/>震荡格局</p> <p>热卷<br/>震荡格局</p> <p>铁矿<br/>震荡格局</p> | <p>投资咨询部<br/>魏莹<br/>从业资格:<br/>F3039424<br/>投资咨询:<br/>Z0014895</p>  | <p>联系人: 魏莹<br/>021-80220132<br/>从业资格:<br/>F3039424<br/>投资咨询:<br/>Z0014895</p>  |
| 煤焦  | 煤矿提产速率不及下游, 焦炭现货开启提降                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 焦煤                                                       | 投资咨询部                                                              | 联系人: 刘启跃                                                                       |

|           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                       |                                                                          |                                                                                        |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
|           | <p>焦煤：随着阅兵结束，钢厂及焦化厂陆续进入复产阶段，焦煤刚需支撑边际走强，而煤矿提产速率明显不及下游，矿端开工仍然受制于能源局煤矿超产抽查及产地安监，原煤日产延续低位，阶段性供需偏紧预期增强。</p> <p>焦炭：高炉逐步复产，钢厂对原料采购则维持按需节奏，而北方地区焦炭生产及运输同步恢复，焦炭供需转向偏宽松格局，本周现货市场将推进首轮提降，期价走势虽受焦煤成本支撑但仍将承压。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                      | <p>谨慎看涨</p> <p>焦炭<br/>震荡格局</p>        | <p>刘启跃</p> <p>从业资格：<br/>F3057626</p> <p>投资咨询：<br/>Z0016224</p>           | <p>021-80220107</p> <p>从业资格：<br/>F3057626</p> <p>投资咨询：<br/>Z0016224</p>                |
| 纯碱/<br>玻璃 | <p>纯碱玻璃价格驱动向下，但继续向下空间不足</p> <p>1、纯碱：阿拉善产量提升，检修装置减少，周五纯碱日产已升至约 11 万吨的水平，预计本周周产量可达到 77 万吨左右。纯碱供应增长、供给大于求格局明确，因此碱厂+交割库存整体延续增长趋势，其中交割库库存已升至 53.09 万吨的新高。不过纯碱价格向下驱动明确，但价格已至跌至联碱单吨成本（1246）、氨碱法成本（1267）线附近。在反内卷预期被确实证伪前，价格对存量利空反应已较充分，继续向下空间已不足。新单追空的盈亏比已然不佳。</p> <p>2、浮法玻璃：玻璃厂供应收缩迟迟未能兑现，运行产能升至 16.02 万吨/天。9 月以来四大主地产销率基本围绕 100% 上下波动，玻璃需求仅能消化供给，难以消化上游玻璃厂存量高库存。但随着北方阅兵影响结束，气温开始回落，终端旺季逐步临近，需求有环比改善的可能。且玻璃价格逐步向石油焦工艺成本靠近（1046），在燃料成本无进一步下跌空间的情况下，玻璃价格继续向下的空间也受限。且反内卷政策预期也未被证伪。新单追空的盈亏比已然不佳。</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<br/>震荡格局</p> <p>玻璃<br/>震荡格局</p> | <p>投资咨询部<br/>魏莹</p> <p>从业资格：<br/>F3039424</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  | <p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格：<br/>F3039424</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  |
| 原油        | <p>供应端压力持续增加，原油仍建议逢高沽空</p> <p>供应方面，9 月 7 日 OPEC+ 会议原则上同意 10 月进一步增产 13.7 万桶/日，表明其开始逐步取消另一段 166 万桶/日的减产；此前该组织已意外提前完成了上一轮 220 万桶/日的减产额度的恢复，OPEC 战略或从“保价”转向“保份额”，对市场后续供应压力可能较大。微观方面，原油市场月差近期进一步走弱迹，表明远期压力较大。总体而言，供应端压力持续增加，而需求端随着消费旺季告一段落，原油仍宜逢高做空。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                                                                       | <p>震荡格局</p>                           | <p>投资咨询部<br/>葛子远</p> <p>从业资格：<br/>F3062781</p> <p>投资咨询：<br/>Z0019020</p> | <p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格：<br/>F3062781</p> <p>投资咨询：<br/>Z0019020</p> |
| 甲醇        | <p>利好不足，上行空间有限</p> <p>海外装置运行情况无变化，开工率维持在 75% 上下。以往伊朗甲醇装置限气停车开始于 11 月底或 12 月初，2024 年提前至 11 月，市场传言今年 10 月可能开始限气，建议密切关注。上周甲醇价格快速反弹，主要驱动来自国内反内卷政策和伊朗限气传闻，此外内地需求良好提供一定支撑。不过供应端利空不容忽视，11 月之前产量和进口量都将保持极高水平，极大限制上行空间，维持不看涨观点。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                | <p>震荡格局</p>                           | <p>投资咨询部<br/>杨帆</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p>  | <p>联系人：杨帆</p> <p>0755-33321431</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> |

|             |                                                                                                                                                                                                                                                                           |      |                                                                          |                                                                                             |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 聚<br>烯<br>烃 | <p>供应宽松，缺乏支撑</p> <p>10月OPEC+将进一步增产，原油跌至6月以来最低。8月下旬至今，检修装置陆续重启，聚烯烃生产企业开工率稳步上升，结合新产能投放，目前PE产量达到偏高水平，PP产量屡创新高。需求虽然增长，但幅度小于供给，体现在生产企业和社会库存被动积累上。聚烯烃供应宽松，成本缺乏支撑，并且不存在淘汰落后产能等事件利好。当前基差偏低，9月期货可能加速下跌，以完成基差修复。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                               | 空头格局 | <p>投资咨询部<br/>杨帆</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p>  | <p>联系人：杨帆</p> <p>0755-<br/>33321431</p> <p>从业资格：<br/>F3027216</p> <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p> |
| 棉花          | <p>供应存宽松预期，郑棉或弱势震荡运行</p> <p>供应端，新年度棉花天气非常适宜，丰产几乎成为定局，目前吐絮已接近三成，个别棉田已开始喷施脱叶剂，预计新棉将提前至少10天上市。需求端，开机、订单等高频指标仍处于往年低位，暂未见明显旺季驱动，此外出口、库存周期也未体现利多启动。据纺企反馈，下游订单略有增加，但整体改善有限，市场观望情绪较浓，原料补库以刚需为主。总体而言，临近新棉上市，市场供应预期宽松，郑棉期货向上运行的弹性不大，整体或弱势震荡运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 空头格局 | <p>投资咨询部<br/>葛子远</p> <p>从业资格：<br/>F3062781</p> <p>投资咨询：<br/>Z0019020</p> | <p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格：<br/>F3062781</p> <p>投资咨询：<br/>Z0019020</p>      |
| 橡胶          | <p>原料放量不及预期，需求兑现偏向积极</p> <p>8月乘用车零售同比增长3%、环比增长7%，全年累计增速已达9%，以旧换新相关政策的施行持续利好车市消费，橡胶需求预期偏向积极，而各产区虽处传统增产季，新胶上量速率整体偏缓，本周台风塔巴或对海南割胶存在短暂影响，气候扰动不时发生，且NOAA报告显示今冬新一轮拉尼娜事件发生概率增强，基本面对胶价驱动向上。</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<br/>刘启跃</p> <p>从业资格：<br/>F3057626</p> <p>投资咨询：<br/>Z0016224</p> | <p>联系人：刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格：<br/>F3057626</p> <p>投资咨询：<br/>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。