

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 非农基准下修，强化降息预期，黄金AU2512前多持有；
2. 供应保持宽松，多晶硅PS2511-P-50000买入看跌期权持有；
3. 柘下窝矿存在复产预期，碳酸锂LC2511前空持有。

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	资金量能回落，股指延续震荡整固 周二A股市场偏弱整理，创业板继续领跌，沪深两市成交额回落至2.15（前值2.46）万亿元。从行业来看，房地产、银行板块涨幅居前，电子、计算机行业领跌。股指期货收跌，但整体跌幅小于现货指数，各期指基差略有修复。 近期市场情绪谨慎，获利盘兑现压力下，资金量能回落。昨日美国非农就业基准下修幅度超预期，进一步印证美国经济增长放缓的压力，在全球资产重估与国内存款搬家逻辑下，外资、居民资金仍有继续流向A股的动能，但短期流入明显放缓，当前增量资金暂不支持股市全面上涨，市场转向结构性行情。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡格局	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	债市担忧加剧，上方压力持续 昨日债市继续全线走弱，TL合约跌幅最为显著。宏观方面，国内经济数据仍表现分化。流动性方面，央行在公开市场小额净回笼，资金成本继续抬升，隔夜DR001上行至1.4%上方。美联储降息预期仍在不断强化的，但国内货币政策宽松加码预期偏谨慎。此外赎回费调整、公募免税可能取消等消息面加剧市场担忧。综合来看，十债收益率再度接近1.8%关口，虽然近期股市强势放缓，但债市悲观预期仍有加重，调整压力仍未消退。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	空头格局	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	非农就业基准大幅下修，贵金属价格上行趋势延续 黄金：做完美国公布的2025年非农就业基准变动初值为-91.1万人，预期为-70万人，前值-59.8万人，进一步印证就业市场的降温。但美联储9月降息2次的预期并未进一步走强。最新CME显示美联储9月降息1次概率重新升为93%，降息2次概率为7%，年内降息3次（9、10、12月连续降息）依然是基准情景。黄金价格上行方向未变，短期斜率可能有所放缓。关注今晚8点半公布的美国8月PPI数据。 白银：美联储降息确定性已较高，黄金价格向上突破后延续强势，白银多头格局得到强化。 策略上，建议黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	黄金 多头格局 白银 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
有色 金属 （铜）	弱美元叠加供给偏紧，铜价维持高位 昨日铜价继续在高位震荡运行，价格重心略有回落。宏观方面，国内数据仍表现分化，美国非农数据大幅下修，市场对降息预期强化，但同时衰退担忧有所加剧，受非美货币表现偏弱的影响，美元指数略有反弹。供需方面，矿端扰动事件不断，印尼GRASBERG铜矿再度发生事故，目前影响仍较为有限，关注发展。但同时全球矿端供给紧张担忧进一步加剧。需求方面，市场畏高情绪仍存，关注旺季改善情况。综合来看，议息会议前美元仍将承压，叠加供给端紧张，铜价支撑仍较为明确。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	震荡格局	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、氧化铝）	氧化铝维持低位，铝价支撑牢固 昨日氧化铝价格继续走弱，运行至2900附近，沪铝价格重心小幅抬升。宏观方面，国内数据仍表现分化，美国非农数据大幅下修，市场对降息预期强化，但同时衰退担忧有所加剧，受非美货币表现偏弱的影响，美元指数略有反弹。氧化铝方面，过剩预期仍在延续，仓单持续抬升，现货价格继续走弱。沪铝方面，产量增速不断减缓，供给端约束仍明确，海内外库存均处低位，LME亚洲提货量增加，加剧供给紧张担忧。综合来看，氧化铝空头格局较为明确，但估值较低，关注成本线附近支撑。沪铝价格韧性仍较强。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	铝 震荡格局 氧化铝 空头格局	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）	过剩现实与需求改善预期交织 从镍产业链各环节来看，矿端供应延续宽松，镍矿价格偏弱震荡，关注矿区天气变化与印尼RKAB审批有效期调整的后续影响；镍铁、中间品供应担忧缓解，但旺季前市场有一定看涨情绪，在近期的镍价回调中，镍铁、硫酸镍价格逆势小幅提升；精炼镍过剩格局明确，海内外库存依旧高企。 综合来看，宏观因素影响逐步消化，近期镍基本面重新占据主导低位，精炼镍过剩压力带动镍价震荡偏弱运行，但考虑到需求仍有改善预期，镍铁、硫酸镍价格表现坚挺，镍价下方空间相对有限，卖出看跌期权策略继续持有。 （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	视下窝矿存在复产预期，锂价承压 财联社及Wind等媒体发布消息称，9月9日上午宁德时代子公司宜春时代召开视下窝锂矿复产工作会议，推进视下窝矿复产工作，并表示采矿许可证审批进展顺利，事件扰动将主导近期碳酸锂走势；如若近期顺利复工，视下窝矿复产速度明显超过此前市场预期，短期将放大锂价下行风险，近期需验证该消息真实性及关注实际复工推进程度。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	谨慎看跌	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
硅能源	下游采购积极性有限，宽松格局压制价格 工业硅方面，9月供需格局转向供增需减，供应端新疆开工提升，预计川滇产区当前开工率延续至国庆后；需求端厂家主要交付前期订单，买方普遍持观望态度，实际成交量有限。行情整体仍以承压震荡为主。 多晶硅方面，市场对产能收储、联合限产等政策的预期持续发酵，但目前基本面暂无好转迹象，9月产量将在13万吨以上，行业库存维持高位，下游采购积极性有限，对高价硅料接受度不高，观望居多，整体宽松格局压制价格。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	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	基本面偏弱，成本相对坚挺 1、螺纹：昨日现货价格继续窄幅波动，上海杭州广州稳，现货成交一般，钢联小样本建筑钢材现货成交降为10.14万吨。碳酸锂矿复产速度可能超预期的消息打击反内卷预期。螺纹钢延续被动累库。杭州螺纹钢库存继续升至99.4万吨，去年同期仅有53.1万吨，库存逆季节性增加，并创同期新高。供给暂无有效约束，需求等待验证旺季成色。螺纹钢仓单环比增加1.05万吨至23.4万吨。关注反内卷预期边际变化，以及螺纹钢盘面价格在谷电成本附近支撑的有效性。暂维持本周螺纹价格震荡格局的判断。策略上，以铁矿为多配的做空钢厂利润的逻辑相对更明确，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。 2、热卷：昨日现货价格稳中有涨，上海乐从稳，现货成交一般。碳酸锂矿复产速度可能超预期的消息打击反内卷预期。钢材基本面矛盾仍在积累过程中，库存被动积累。不过，随着汽车补贴重启以及传统旺季临近，9-10月汽车排产提高，直接出口保持韧性，叠加季节性规律，终端需求存在环比回暖的预期。成本端进口矿价格表现坚挺，关注煤炭价格受市场情绪的影响。暂维持本周热卷价格震荡格局的判断，以铁矿为多配的做空高炉利润的方向相对更明确。风险提示：反内卷预期反复，直接出口大幅走弱。 3、铁矿：虽然长流程炼钢利润逐步收缩，但随着焦炭存在让利空间，传统旺季临近，以及电炉亏损减产为高炉生产提供安全垫，预计高炉铁水日产有望较快速回升。且十一长假前，钢厂将对炼钢原料进行采购补库。高铁水叠加长假前补库将支撑9月进口矿消费。同时，海外铁矿发运大幅回落，并出现扰动消息。一是几内	螺纹 震荡格局 热卷 震荡格局 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

	亚政府要求西芒杜开发商在当地建设配套冶炼厂，二是淡水河谷矿山码头发生火灾。前者主要影响市场情绪，后者据传已被扑灭暂不影响发运。9月进口矿供需矛盾积累有限，铁矿价格支撑较强。暂维持铁矿01合约价格继续区间运行的判断，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。）			
煤焦	下游采购需求放缓，焦炭落地首轮提降 焦煤：煤矿处于复产阶段，坑口竞拍氛围不佳，钢焦企业对原料补库力度有所降低，贸易环节亦多持谨慎态度，煤价走势依然承压，但考虑原煤日产短期内难有显著提升，本月超产抽查及产地安监并未出现放松迹象，焦煤价格下方空间或较为有限，关注本周矿端提产幅度。 焦炭：首轮50-55元/吨提降基本落地，入炉煤成本同步下降，焦企仍有一定盈利空间，生产积极性尚佳，而高炉复工预期虽较强，钢厂原料备货充足，采购维持按需节奏，现货市场仍有看降预期，期价走势承压。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 震荡格局 焦炭 震荡格局	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	反内卷预期受检验，纯碱玻璃夜盘大幅走弱 1、纯碱：昨日纯碱日产小幅降为10.80万吨。近期局部碱厂突发检修导致湖北地区发货困难，湖北双环7号突发停产，预计持续10天；河南骏化今天开始锅炉检修，预计半负荷运行10天；湖北新都11号开始检修，预计持续4天。虽然纯碱供过于求格局明确，但实际短期出库尚可，上游碱厂增库速度慢于预期。并且纯碱盘面价格已至跌至联碱单吨成本（1246）、氨碱法成本（1267）线附近。反内卷预期会否证伪是决定未来价格方向的关键，一方面通过决定燃料价格是否有下跌空间来影响纯碱定价重心，另一方面影响市场对纯碱供需结构的预期判断。 2、浮法玻璃：玻璃厂运行产能维持在年内较高水平，供给并未实质性收缩，玻璃厂存量高库存消化困难。随着北方阅兵影响结束，以及终端旺季逐步临近，需求有环比改善的可能。昨日主地产销率升至122.25%（+11.25%）。目前玻璃盘面价格距离石油焦工艺成本（1046）、煤炭工艺成本（994）不远。会否继续向下，取决于反内卷预期是否会被证伪。策略上，若反内卷政策预期未被证伪，1200以下的01合约多单仍具有持有价值，配合止损持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	纯碱 震荡格局 玻璃 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

原油	供需过剩预期未变，仍然压制油价 地缘政治方面，据报道卡塔尔多哈爆炸是以色列针对哈马斯高级官员的暗杀行动，该消息使油价短线跳涨；其他中东国家高度紧张，地区局势存在风险。机构方面，EIA月报预测布伦特原油价格未来数月将大幅下降，从8月的68美元下降到Q4平均59美元；预计供应过剩局面道26Q1进一步加大到230万桶/日，过剩压力继续压制油价。总体而言，短线有地缘扰动风险，但原油市场供需过剩预期未变，仍然压制油价。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局	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	烯烃外采需求给予支撑 过去一周西北样本生产企业签单量为8.98 (+1.44) 万吨，烯烃企业加大外采力度，西北供需保持平衡，本周一和周二多数企业竞拍溢价成交。煤炭市场近期表现较为平淡，产地受限产影响，报价坚挺，港口因成交减少，价格略微下调，不过当前煤炭社会库存偏低，冬季价格易涨难跌。甲醇沿海弱、内地强的格局延续，期货走势僵持，考虑到期货升水超过100元/吨以及供应持续增长，维持不看涨观点。10月期权明日到期，卖出C2300。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755-3332143 1 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	下行趋势不变 以色列袭击卡塔尔境内的哈马斯领导人，巴以冲突升级引发原油上涨。本周特朗普将就巴以冲突和美印贸易壁垒发表观点。中东产量回升以及内外盘价差收窄，导致9月PE美金报盘明显增多，进口量存在增长可能。8月至今，随着价格加速下跌，生产企业库存开始减少，然而社会库存却增长。当前各环节库存均高于去年同期，同时旺季需求表现一般，聚烯烃价格仍将下跌。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	联系人：杨帆 0755-3332143 1 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
棉花	暂未见明显旺季表现，郑棉或弱势震荡运行 供应端，新棉丰产几乎成为定局，目前吐絮已接近三成，预计新棉将提前至少10天上市，目前手摘棉已有零星上市。需求方面，新疆大型纱厂订单平稳，出货顺畅，而内地部分企业仍承受亏损压力。新增订单不足，整体盈利状况未见明显好转。库存方面，8月底全国棉花商业库存148.17万吨，环比降幅32.34%，低于去年同期66.51万吨，降幅30.98%。新疆疆内棉花商业库存为60.42万吨。总体而言，临近新棉上市，市场供应预期宽松，需求端也暂未见明显旺季表现，郑棉或弱势震荡运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	空头格局	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	供需预期改善，基本面对胶价存在支撑 市场情绪走弱拖累橡胶价格回调，但基本面对胶价支撑仍存，乘用车零售增速表现积极，消费刺激相关政策利好持续释放，轮胎企业产成品维持去库趋势，而各产区割胶虽处传统旺产季，新胶上量速率仍受气候扰动，原料价格表现坚挺，国内港口库存连续6周降库，天胶供需结构仍处改善势头。 (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。