

兴业期货日度策略：2025.09.25

商品期货方面：有色金属创年内新高，能源化工企稳反弹。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 科技板块利多继续发酵，中证500指数IC2512前多持有；
- 2. 铜矿供给紧张仍有发酵空间，沪铜CU2511新多入场；
- 3. 电石成本存在支撑，PVC卖出V2511-P-4800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	科技板块利多继续发酵，市场情绪积极 周三股指低开高走，创业板指、科创50再创阶段新高，A股市场成交额维持在2.35（前值2.52）万亿元。从行业来看，电子、电力设备及新能源板块涨幅居前，银行、煤炭、通讯板块小幅收跌。股指期货方面，IC、IM涨幅高于现货指数，基差显著走强。 近期科技板块利多因素持续发酵，市场情绪高涨。昨日2025年云栖大会上，阿里巴巴宣布与英伟达开展Physical AI合作，并表示正积极推进3800亿元的AI基础设施建设，或进一步维持市场热度。整体来看，芯片、AI链潜在积极因素较多，股市科技成长风格有望延续，IC前多可继续持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	多头格局	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	赎回担忧加剧，债市延续弱势 昨日债市继续延续弱势，全线收跌，TL合约仍跌幅最为显著。宏观方面，国内经济数据较为清淡，未有明确政策加码。流动性方面，央行继续在公开市场净回笼，尾盘增量3000亿续作MLF。受月末等因素影响，资金成本略有收紧。昨日股市表现较为强势，虽然近期股债跷跷板效应有所减弱，但债市谨慎情绪进一步加剧。此外债市连续走弱后，市场赎回担忧仍在持续增强。综合来看，债市脆弱情绪延续，上方压力仍未消退，长端回调风险更为显著。 （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	降息+软着陆，白银多头格局明确 黄金：昨晚公布的美国8月新屋销售数据显著超预期，市场降息预期边际降温，美元指数大幅反弹。但美国政府债务规模持续扩张背景下，美联储降息、美元大周期走弱、黄金替代性增强的长逻辑依然清晰。短期美联储降息预期的波动并不改变金价多头格局。关注晚公布的美国PCE及GDP数据，及其对美联储降息预期的指引。 白银：全球政府债务规模扩张，美元大周期走弱背景下，黄金价格长期上涨的逻辑清晰。且近期公布的美国经济数据表现偏韧性，美国经济软着陆的基准叙事依然成立，叠加美联储降息影响，白银价格向上弹性可能相对大于黄金。维持白银多头思路。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有，新单逢回调加仓。 （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)	供给端紧张加剧，铜夜盘大幅拉涨 昨日铜价早盘震荡运行，夜盘大幅拉涨。全球主要矿企自由港受旗下Grasberg矿难事件的影响，对其销量及产量预估均进行下调，预计最早要到2027年才能恢复事故前的生产水平，2026年铜金产量较此前预期下降约35%。矿难影响事件及规模均超市场预期，进一步加剧全球铜矿供给紧张担忧。冶炼加工费预计将持续承压，后续精铜检修或有所增多。需求方面，节前备货需求略有放缓，铜价快速拉升后关注市场变化。综合来看，短期金融属性对铜价影响减弱，但未有拖累。矿端供给紧张担忧仍有进一步发酵空间，节前沪铜延续多头思路。但需警惕长假期间外盘宏观风险。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	多头格局	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 (铝、氧化铝)	有色板块整体走高，铝价支撑强化 昨日氧化铝继续维持低位震荡，沪铝早盘震荡运行，夜盘跟随有色板块走强，站上20800。宏观方面，国内经济数据较为清淡，增量较为有限。氧化铝方面，铝土矿供给仍较为充裕，价格持续走弱，海内外氧化铝价格继续承压，且海外表现更为弱势，进口窗口打开，海外低价向国内传导预期增强。沪铝方面，供给约束牢固，仍需关注库存变化。昨日有色板块在铜的带动下整体走强，沪铝价格受提振。综合来看，氧化铝空头格局仍较为明确，但估值较低，仍以逢高试空为主。沪铝新增上行动能有限，但价格下方支撑牢固，供给端约束明确，整体易涨难跌。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	铝 多头格局 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)	矿端扰动未止，下方支撑明确 镍产业链表现分化，资源端，菲律宾镍矿供应充裕，矿端相对宽松，但印尼矿端扰动较为频繁，近期再度因未缴纳复垦保证金暂停南苏拉威西的25座镍矿运营；镍铁、中间品产量延续增长，需求改善预期托底价格；精炼镍环节过剩依旧明确。 整体来看，镍基本面弱现实未改，但影响逐渐钝化，印尼矿端隐忧、需求改善预期对镍价下方支撑明确，考虑到上方空间仍受精炼镍高库存的压制，卖出看跌期权策略相对占优。	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

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
碳酸锂	供给维持高位, 且节前需求兑现积极 碳酸锂现实基本面维持供需双旺格局, 冶炼环节开工积极, 辉石提锂周产不断创下新高, 供给持续释放, 而下游排产及节前原料备货意愿较高, 需求兑现亦表现乐观, 库存不断由上游向需求端转移, 且考虑宜春矿企储量核实报告递交期限正逐步临近, 市场对资源端扰动预期暂不明朗, 锂价下方存在支撑。 (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
硅能源	持续上涨支撑力度不足, 工业硅预计延续震荡偏弱 工业硅方面, 新疆开工率继续小幅上调, 川滇则延续丰水期开工率, 而需求端多晶硅、有机硅增量释放不足, 社库存周度环比增加4000吨。市场情绪传导下价格短期走强, 但持续上涨支撑力度不足, 预计延续震荡偏弱。 多晶硅方面, 近期基本面偏宽松, 供给端控产不及预期, 下游海外需求传导或在四季度逐步退而下游库存充裕, 需求难得到提振, 价格上方空间有限。短期政策扰动和基本面分歧依然较大。 (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
钢矿	弱现实、强预期, 钢材价格震荡运行 1、螺纹: 昨日现货价格窄幅波动, 上海、杭州稳、广州跌10, 现货成交一般偏弱, 小样本建筑钢材贸易商现货日度成交量小幅升至10.39万吨。昨日市场传出玻璃建材行业反内卷政策相关消息, 对情绪有所提振。螺纹钢基本面仍无显著改善信号, 钢谷样本延续累库, 找钢样本去库较慢, 杭州螺纹库存小幅降至99万吨, 仍显著高于去年同期的42.8万吨。考虑到长假期间市场还将被动累库, 螺纹钢10月面临一定去库压力。预计近期螺纹01合约价格仍处于震荡格局中, 等待政策面增量信息指引或者基本面矛盾进一步激化。风险提示: 反内卷预期反复。 2、热卷: 昨日现货价格小幅上涨, 上海、乐从分别涨20、10, 现货成交一般。昨日市场传出玻璃建材行业反内卷政策相关消息, 对情绪有所提振, 政策预期暂难证伪。长流程钢厂生产缺乏有效约束, 高铁水日产背景下, 盈利相对较好的热卷及其他非传统五大品种钢材供应压力更高于建筑钢材。热卷均呈现供需双旺格局, 钢谷、找钢样本继续增库。预计热卷01合约价格仍处在震荡格局中, 静待政策面增量指引或者基本面矛盾进一步积累。策略上, 热卷01合约短多配合止损线轻仓持有。风险提示: 反内卷预期反复, 直接出口大幅走弱。 3、铁矿: 需求端平稳。高炉铁水日产短期仍将维持在240万吨以上的高位, 节前钢厂对进口矿采购补库应基本结束。节后铁水日产将面临采暖季回落的季节性规律, 届时钢厂原料冬储补库力度将成为需求端的核心驱动。供应端潜在扰动值得关注, 主要为中矿与海外矿山长协谈判进展不顺, 可能影响长协供应, 关注本周	螺纹 震荡格局 热卷 震荡格局 铁矿 谨慎看涨	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

	周四新一轮谈判的情况。预计铁矿价格在黑色金属产业链中相对偏强。策略上卖出近月虚值看跌期权策略，收取权利金。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	煤矿出货积极，焦炭现货提涨 焦煤：产地矿井复产节奏偏缓，汾渭调研数据显示个别煤矿国庆期间存在停产计划，原煤供给增长不同程度受限，而长假前钢焦企业对原料煤采购积极性尚佳，坑口成交状况明显转暖，矿端延续降库趋势，煤价中枢逐步抬升。 焦炭：国庆节前钢厂仍有一定补库意愿，贸易环节入市积极性亦有增长，焦化厂出货较为顺畅，焦炉开工率暂稳运行，北方焦企顺势推动焦炭第一轮提涨，期价走势同步受到提振。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 谨慎看多 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	反内卷政策预期扰动，盘面低位波动加大 1、纯碱：昨日市场交易8月印发的建材行业2025-2026年稳增长方案，以及玻璃行业反内卷政策相关消息，显著提振市场情绪。纯碱自身基本面变化不大。昨日纯碱日产小幅降至11.04万吨，南方碱业停车，顺利的话，远兴能源二期项目将于10月中下旬出产品，供给依然易增难减。纯碱产业链整体缓慢累库，其中上游、中游库存偏高，本周中游交割库环比增加3.19万吨至64.69万吨，创新高。沙河现货成交维持1200附近，盘面维持大幅升水结构。目前纯碱基本面驱动偏空，但期货估值对存量利空反映较充分，政策端潜在扰动较大。预计纯碱近期在1250-1350之间波动，纯碱持反弹短空思路。 2、浮法玻璃：昨日消息近期多部门联合印发建材行业2025-2026年稳增长方案，叠加玻璃行业反内卷政策相关市场消息，显著提振市场情绪。昨日四大主产地产销率环比大幅上升至147.5%，为近几个月峰值，现货价格大幅调涨。目前浮法玻璃供需整体相对平衡，玻璃估值已偏低，且政策端底部支撑较强。策略上，玻璃新单仍建议依托成本线回调试多的操作。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	纯碱 谨慎看跌 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	地缘扰动刺激短期油价反弹，但供应过剩压力仍存 地缘政治方面，由于乌克兰对俄罗斯炼油厂的袭击，部分类型汽油出现短缺的情况；俄罗斯已经将汽油出口禁令延长至9月底，如果短缺持续，限制措施可能持续至10月。供应方面，伊拉克库尔德斯坦地区的石油出口恢复协议陷入僵局。总体而言，地缘扰动刺激短期油价反弹，但供应过剩压力仍存，回调需求释放后仍宜逢高沽空。 （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	港口和工厂均去库 本周甲醇到港量减少至27.9万吨，达到8月以来新低，四个港口的到港量均显著减少。港口库存减少6.56万吨至149.22万吨，其中浙江和福建的库存减少幅度接近10%，广东和江苏的库存仅	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格： F3027216

	小幅减少。生产企业库存减少2万吨至32万吨，去库主要来自西北和华东。本周节前备货需求减弱，仅部分烯烃企业进行外采，因此即便到港量减少，价格也难以上涨。供应仍是影响未来价格的主要因素，重点关注到港量变化。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		投资咨询： Z0014114	投资咨询： Z0014114
聚烯烃	工厂库存下降，PP期货升水较多 下游长假前备货，近一周聚烯烃生产企业库存下降，PE减少6.5%。PP减少5.5%。社会库存减少幅度有限，PE减少2.2%，PP减少0.6%。周三期货价格小幅反弹，然而现货价格延续下跌，基差进一步走弱，PP期货升水现货超过100元/吨，存在加速下跌的可能，直接单边做空容易触及止损，可以考虑做多L-PP价差，盈利空间约为100元/吨。四季度聚烯烃供应显著增长，价格易跌难涨。 (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 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
棉花	旺季成色不足，价格运行仍然承压 供应端新棉丰产预期较强，目前预售规模较为充裕，收购进程中的博弈会减少，新年度出现抢收的概率不大。需求端，下游市场随传统旺季来临迎来边际好转，开机回升，但相较于去年同期仍有不足。总体而言，在供应压力持续释放，旺季成色不足的情况之下，郑棉继续偏弱运行。 (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	基本面暂无增量驱动 车市消费受益于以旧换新相关政策的持续推进，轮胎企业生产相对积极，橡胶需求兑现如期增长，而本周台风天气过境，海南及云南两省面临短暂气候扰动，但实际对割胶作业的影响或并不显著，国内产区仍处旺产时期，东南亚主产国亦有季节性放量预期，天然橡胶基本面供需双增，胶价走势震荡为主，关注后续产区天气变动情况。 (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 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。