



兴业期货日度策略：2025.09.24

商品期货方面：贵金属续创新高，农产品板块整体走弱。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 上行驱动明确，资金持续流入，黄金 AU2512 前多持有；
2. 进口税负成本下降，豆粕 M2511-C-2900 卖出看涨期权持有；
3. 基本面维持宽松，工业硅 SI2511 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	节前资金避险情绪提升 周二股指下探后回升，创业板尾盘翻红，A 股市场成交额回升至 2.52（前值 2.14）万亿元。从行业来看，银行、煤炭板块涨幅居前，消费者服务、综合金融板块领跌。股指期货涨跌分化，IC、IM 走势偏弱，基差贴水加深。 节前资金避险情绪较为明显，叠加政策面暂无新增利好支持，近期资金流入放缓，A 股维持高位震荡，科技板块热度仍存。考虑到市场存款搬家、科技叙事等核心驱动暂未发生转变，股指中长期向上格局未改，IC 主力合约在 6800 附近的支撑较强，前多可耐心持有，谨慎者建议适度减轻仓位，应对市场波动。 （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	悲观情绪延续，债市继续承压 昨日债市全天震荡走弱，超长端仍表现更为弱势。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，央行在公开市场净回笼，资金面仍表现宽松平稳。消息面上，市场对公募基金费率担忧再度抬升，对债券价格形成拖累。而股债跷跷板效应继续减弱，昨日股债均表现不佳。综合来看，市场对于政策节奏预期仍有较大不确定性，债市脆弱情绪延续，上方压力仍未消退，但流动性仍保持平稳，短端相对稳健。 （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	美联储重启降息，贵金属价格长期上行 黄金：昨晚鲍威尔讲话中表示，认为美联储的利率立场“仍然略微偏紧”，称美股估值偏高。CME 最新数据显示美联储 10 月降息概率小幅升至 93%。目前美联储独立性、美元信用等长期推涨金价的逻辑未变。金价多头格局明确。周四晚公布的美国 PCE 及 GDP 数据，将成为预判 10 月降息的关键数据。 白银：昨晚鲍威尔讲话后，CME 预测美联储降息概率小幅升高，黄金价格长期上涨的逻辑清晰。且在“美联储降息+美国经济软着陆”的基准宏观叙事情形中，白银价格向上弹性相对大于黄金。 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)	紧平衡格局延续，铜价维持震荡 昨日铜价早盘小幅走弱，随后震荡运行。宏观方面，美联储主席鲍威尔表示，货币政策面临“双向挑战”，美联储对于降息路径分歧延续。国内货币政策仍保持独立性，暂无新增政策。供需方面，grasberg 铜矿停产仍在延续，矿端紧张格局延续，低加工费下，后续精铜检修或有所增多。需求方面，市场采购需求仍较为谨慎，且交易所库存整体抬升。综合来看，美联储未来政策路径仍有较大不确定性，金融属性短期对铜价向上驱动逐步弱化，叠加节假日临近，市场情绪偏谨慎。但中期来看，降息方向未变，叠加供给端紧张担忧持续发酵，铜价下方支撑仍存。 (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)	海外低价向国内传导，氧化铝进一步走低 昨日氧化铝价格进一步走低，沪铝维持震荡。宏观方面，美联储主席鲍威尔表示，货币政策面临“双向挑战”，美联储对于降息路径分歧延续。国内货币政策仍保持独立性，暂无新增政策。氧化铝方面，铝土矿价格偏弱，氧化铝企业盈利尚可，开工率仍在持续走高。国内现货价格持续走低，海外氧化铝表现更为弱势，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，但库存拐点仍未至。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。沪铝短期向上驱动有所减弱，但下方支撑较为明显，延续多头思路。 (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)	上有压力、下有支撑 基本面变化有限，菲律宾镍矿供应充裕，矿端延续宽松，后续关注天气与印尼政策扰动；镍铁、中间品产能充裕，8 月进口量延续增长，旺季预期托底价格，但刚果（金）结束钴出口禁令或减少部分对中间品的替代性需求；精炼镍环节过剩明确，高库存继续压制镍价上方空间。 宏观方面，美元指数偏弱运行对有色板块有所支撑，镍基本面则延续过剩现实与改善预期交织的状态，镍价维持上有压力、下有支撑的区间格局，卖出看跌期权策略继续持有。	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	基本面供需双旺，关注资源端开采情况 碳酸锂周度产量维持年内高位，辉石提锂产线开工积极，供给持续释放，而正极及电芯企业排产亦超预期，锂盐需求兑现同步增长，且长假前下游备货意愿较强，冶炼厂及总库存延续降库趋势，碳酸锂基本面供需双旺，再考虑宜春矿企储量核实报告递交期限临近，市场对资源端扰动情况暂不明朗，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	丰水期去库并不明显，后续市场供应依旧偏宽松状态 工业硅方面，西北地区硅厂开炉数陆续增加，产量提升；西南地区个别厂家减炉生产，开工稍有减少。下游行业观望心态较强，大多刚需采购。基本面暂无更进一步利好驱动，丰水期去库并不明显，后续市场供应依旧偏宽松状态。 多晶硅方面，生产企业报价坚挺，成交价格维持高位，但目前市场接单量有限，主要原因在于下游拉晶环节的库存水平普遍较高，部分拉晶厂有 2-3 个月的库存，预计短期内多晶硅现货价格维持高位震荡。 (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	现实弱、政策预期暂落空，钢价上行动能减弱 1、螺纹：昨日现货价格松动，上海、杭州、广州分别跌 20，现货成交转弱，小样本建筑钢材贸易商现货日度成交量降为 9.2 万吨。增量稳增长政策预期暂时落空，等待 10 月会议关于十五五的政策信号。螺纹钢去库有限，昨日杭州螺纹库存仅小幅降至 101 万吨，远高于去年同期的 42.7 万吨，长假期间市场还将被动累库。鉴于国内地产、基建逆风，需求面临旺季不旺风险。螺纹 10 月去库压力可能较高。预计近期螺纹 01 合约价格偏弱运行，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：昨日现货价格转跌，上海、乐从分别跌 35、40，现货成交偏弱。增量稳增长政策预期暂时落空，等待 10 月会议关于十五五的政策信号。长流程钢厂生产缺乏有效约束，铁水日产维持高位，且供应已转向热卷及其他非传统五大品种钢材，使得这些钢材品种均呈现供需双旺、库存被动增加的格局。若增量政策预期最终落空，市场将定价弱现实，短期热卷 01 合约价格向上动能受限，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：长流程钢厂生产缺乏约束，预计短期铁水日产仍将维持在 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将成为需求端的核心驱动。供应端，中矿与海外矿山长协谈判进展不顺，关注周四新一轮谈判的情况。预计铁矿价格	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

	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	下游采购积极，煤焦价格探涨 焦煤：山西焦煤矿井虽处复产节奏，但供给释放持续受制于超产抽查及产地安监等事件影响，产量恢复速率不及预期，而国庆前钢焦企业及贸易环节拉运积极，坑口成交状况明显好转，矿端延续降库趋势，煤价中枢有望继续抬升。 焦炭：长假临近，钢厂补库意愿较好，中间环节采购亦表现积极，焦化厂出货顺畅，焦炉开工积极性因此受到提振，北方焦企尝试焦炭首轮提涨，需求兑现尚佳支撑节前焦炭价格。 （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	增量政策预期暂落空，纯碱供给易增难减 1、纯碱：增量政策预期暂时落空，市场情绪降温，等待 10 月会议。纯碱基本面变化不大。截至昨日纯碱日产已升至 11.22 万吨，部分装置短停短修，远兴能源二期项目 10 月中下旬出产品，整体供给易增难减。节前下游备货，碱厂库存有向中下游转移的迹象。交割库出库价 110-1200 左右，沙河期现送到价 1200，沙河碱厂送到价 1220，盘面维持升水结构。策略上，纯碱 01 合约短空轻仓持有。 2、浮法玻璃：增量政策预期暂时落空，市场情绪降温，等待 10 月会议。目前浮法玻璃供需整体相对平衡。受天气影响，昨日四大主产地产销率环比大幅下降至 82.5% (-12%)，沙河累库。地产逆风，暂不宜对玻璃旺季需求成色持乐观估计。盘面升水现货幅度收窄，缺乏上行驱动，向下空间也有限。策略上，新单暂时观望。 （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，但供应过剩预期未变 地缘政治方面，市场再次传出乌克兰继续袭击俄罗斯石油设施，俄罗斯称如有需要延长成品油出口禁令等消息，另外特朗普表示将对俄罗斯进行强有力的关税制裁，地缘扰动刺激油价反弹。库存方面，API 数据显示原油库存下降 382.1 万桶，符合市场预期。总体而言，地缘扰动刺激短期油价反弹，但供应过剩预期未变，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	开工率快速回升 西北烯烃需求良好，现货价格反弹，预计本周生产企业库存仍维持极低水平。近期华南多个台风接连登陆，到港量减少，然而华东到港量依然较多，江苏现货价格跌至 2240 元/吨，基差偏低，预计通过期货价格下跌完成修复。上周推迟重启的检修装置正在逐步恢复，甲醇生产企业开工率提升至 85%，10 月预计接近 90%。产量预期增长，进口量维持高位，供应端利空挥之不去，甲醇延续弱势。 （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

聚 烯 烃	四季度供应压力上升 近期生产企业集中检修并且进口量减少，8月和9月的PE表观需求同比增速达到年内最低。四季度产量增速重回20%，PE表观需求环比增加6.3%，同比增加9.6%，其中10月和12月供应压力更高。9月PP计划外检修装置增多，产量小幅减少。四季度产量预计再创新高，即便出口量偏多，PP表观需求环比增加2.9%，同比增加14%，其中10月或12月表观需求将创历史新高。四季度供应压力增长，聚烯烃面临进一步下跌。 (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 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
棉花	抢收预期不强，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。库存方面，截止9月15日全国棉花商业库存117.59万吨，较8月底减少30.58万吨，降幅20.64%，去库存进程有所加快。总体而言，在供应压力持续释放，旺季成色不足，新政策效应尚未形成实质驱动的情况之下，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	台风过境或扰动原料生产 乘用车零售增速同比走低、但环比维持增长势头，政策施力继续托底车市消费，需求兑现并未转差，而本周超强台风桦加沙登录过境，短时降水大幅增多，海南产区及东南亚各国割胶作业或有受阻，原料供给阶段性走低，供需维持偏紧预期，且国内港口降库趋势不改，天胶基本面改善支撑胶价。 (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 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。