



## 兴业期货日度策略：2025.07.18

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：反内卷预期积极，工业品整体偏强。

操作上：

1. 下游需求改善，多晶硅持有卖出 PS2509-P-40000 看跌期权头寸；
2. 矿端库存加速下降，焦煤 JM2509 前多持有；
3. 供给有收缩预期，玻璃 FG601 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	<p>做多情绪得到强化</p> <p>周四 A 股继续震荡走强，科创板领涨，沪深两市成交额小幅提升至 1.56（前值为 1.46）万亿元。从行业来看，国防军工、通讯、电子板块领涨，电力、银行、交通运输板块小幅收跌。股指期货涨势强于现货指数，基差得到修复，2507 合约临近最后交易日，贴水显著收敛。</p> <p>昨日股指再度走强，市场做多情绪得到强化，融资资金和陆股通资金成交占比明显回升，赚钱效应推动增量资金入场。海外宏观仍有不确定性，但外资机构集体上调中国 2025 年全年 GDP 增速预测，配置热情不减；国内方面，“反内卷”继续发酵，市场对政策支持仍有较高预期。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
国债	<p>税期资金表现平稳，债市震荡延续</p> <p>昨日债市继续延续震荡格局。宏观方面，国内经济增长基本符合预期，关注政策加码力度以及中美贸易谈判进度。流动性方面，央行连续在公开市场大额净投放，资金成本有所下行，税期资金面仍表现较为平稳。股债跷跷板效应仍较为显著，昨日股市表现偏强，债市受到一定拖累。综合来看，宏观面对债市方向性驱动仍较弱，资金面及股市仍是主要影响因素，债市或继续延续高位震荡格局。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
黄金 白银	<p>金价高位震荡，金银比收敛</p> <p>短期金价缺乏方向性指引，市场焦点快速切换。关税对市场影响减弱。近期围绕美联储独立性相关消息增多。昨晚美联储前理事沃什公开支持特朗普，称美联储运作货币政策独立性并不意味着美联储在其他所有事务上都独立。维持 7 月金价高位震荡的判断。大周期利多金价的逻辑，如通胀、债务、美元信用等依然成立，只待驱动进一步发酵。金价高位震荡，金银仍处于收敛阶段，白银价格</p>	<p>黄金 震荡  白银 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>震荡偏强。策略上，建议黄金、白银继续持有 10 合约卖出虚值看跌期权头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
有色金属(铜)	<p>需求预期反复，沪铜小幅走强</p> <p>昨日铜价早盘震荡运行，夜盘小幅走高，美铜延续窄幅震荡。宏观方面，国内经济增长基本符合预期，关注政策加码力度，美国与各国贸易谈判仍在进行。美联储政策独立性担忧继续抬升。在美铜关税影响下，市场谨慎情绪延续，沪铜及 LME 铜昨夜略有走强，但美铜表现略有分化，延续震荡格局。短期内市场对美国进口需求转弱预期偏强，等待关税细则的明确，智利将于下周二与国内铜行业的成员举行会议，讨论美国关税的影响。而从中期来看，美国对铜进口依赖或难以快速转变。供给方面，铜矿紧张格局仍未有改变。综合来看，美铜关税扰动仍将延续，市场预期反复，铜价或继续维持震荡格局。但长期紧平衡格局未变，趋势仍向上。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>反内卷预期反复，氧化铝波动加大</p> <p>昨日氧化铝价格早盘延续弱势，夜盘略有反弹。沪铝夜盘小幅走高。宏观方面，内经济增长基本符合预期，关注政策加码力度，美国与各国贸易谈判仍在进行。美联储政策独立性担忧继续抬升。氧化铝方面，反内卷预期在情绪面对氧化铝价格仍存扰动，但中期产能过剩结构仍未有变化，且当前库存偏高，需求难有增量。沪铝方面，虽然受高利润影响，开工率仍在小幅抬升，但在产能约束下，产量增长空间有限。需求端仍受淡季影响表现一般。综合来看，氧化铝中期承压格局未变，但短期市场情绪偏多，且价格接近成本，下行走势预计反复。沪铝短期暂无新增利多，关注库存及需求预期的变化，中期供给端支撑仍较为明确。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 区间震荡  氧化铝 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属(镍)	<p>上下两难，震荡延续</p> <p>供需层面暂无显著改善。资源端，25 年至今印尼矿端实际放量相较 RKAB 配额显著偏低，但菲律宾镍矿持续补充印尼缺口，预计菲矿出口量显著增长。冶炼端，镍铁供应随矿端放量宽松，中间品产能依旧充裕，但精炼镍近月产量呈现环比回落趋势，前期高速增长阶段步入尾声。需求端，当前不锈钢下游处于消费淡季，接货意愿有限；新能源方面，三元电池市场份额持续受到磷酸铁锂挤压，弱势延续。</p> <p>整体来看，镍基本面延续近两年以来的过剩格局，累库趋势尚未结束，但当前镍价已处于显著低位，且市场整体情绪相对积极，缺乏新增利空的驱动，镍价进一步下探动能不足，上下两难，镍价延续低位震荡，建议继续持有卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
碳酸锂	<p>供给存在扰动预期，现实产量则处于较高水平</p> <p>青海海西州自然资源局通知藏格矿业暂停锂资源开发业务，需等待开采手续办理完成后方可复产，突发事件扰动推涨锂价，短期</p>	震荡	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：</p>



	<p>市场对供给端收紧预期仍存,但考虑单一企业停产难改锂盐过剩格局,本周碳酸锂周度产量升至 1.91 万吨的历史高位,实际生产环节并未显现减产迹象,而下游动力电池排产继续环比走弱,需求兑现效率不佳,碳酸锂库存水平升至新高,累库压力不减,供过于求基本面暂不支持锂价持续性上涨,后续需关注是否有其余矿山受制于政策跟进限产。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		<p>F3057626 投资咨询: Z0016224</p>	<p>F3057626 投资咨询: Z0016224</p>
硅能源	<p>下游提货积极性提高,整体存在较强支撑</p> <p>多晶硅供应方面,近期西北部分企业有增产计划,预计月内整体产量保持增长,仍需关注龙头生产情况。近期“反内卷”背景下,多晶硅企业挺价决心较强,同时下游提货积极性也在提高,近日硅料企业对前期订单发货量较大,多晶硅整体库存出现下滑,后续仍需继续关注上下游交易情况。总体上由于行业反内卷减产预期发酵,供给侧改革预期支撑价格大幅上涨,预计后续盘面或区间宽幅震荡,可继续持有前期策略。</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	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>联系人:葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
钢矿	<p>乐观预期主导市场,黑色金属整体偏强</p> <p>1、螺纹:昨日现货回暖,杭州、广州现货涨 20,小样本建筑钢材贸易商现货成交量回升至 9.49 万吨。反内卷乐观预期暂难证伪。本周钢联小样本螺纹供需双降,库存缓增,基本面矛盾暂不突出。铁水日产大幅回升 2.63 万吨,炉料基本面相对健康,铁矿美金价格涨至 100,焦炭现货已有第二轮涨价计划,炼钢成本重心上移。乐观预期主导市场,螺纹期价震荡向上。策略上,可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。</p> <p>2、热卷:昨日现货回暖,上海、乐从分别涨 40、30。反内卷乐观预期暂难证伪,大宗商品市场情绪偏强。本周钢联小样本热卷总库存小幅下降,基本面矛盾积累缓慢,等待出口接单减少,以及中游累库情况的发酵。国内高炉铁水日产环比回升 2.63 万吨至 242.44 万吨,炉料基本面相对健康,铁矿美金价格已涨至 100,焦炭现货已有第二轮涨价计划,炼钢成本重心上移。目前看乐观预期依然主导市场,热卷期价震荡偏强,炉料强于成材。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。</p> <p>3、铁矿:淡季市场核心交易高铁水。本周钢厂盈利比例升至 60.17%,高炉铁水日产环比大幅增加 2.63 万吨至 242.44 万吨。钢厂原料库存被动减少 157.48 万吨至 8822.16 万吨,维持低于去年同期。港口进口矿库存小幅增加 34.62 万吨至 1.44 亿吨以下。进口矿供需相对平衡,显性库存稳中略降。钢厂利润保护下,铁矿价格将延续震荡偏强走势,继续压缩炼钢利润。策略上,持有卖出虚值看跌期权 I2509-P-740,激进者可少量买入 1509 合约 850 执行价看涨期权;铁矿 9-1 正套策略继续持有</p>	<p>螺纹 震荡偏强</p> <p>热卷 震荡偏强</p> <p>铁矿 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人:魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>



	(价差 33.5, +1)。风险提示: 国内逆周期调节政策超预期加码。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
煤焦	<p>煤矿原煤库存加速下降, 坑口现货成交表现积极</p> <p>焦煤: 原煤日产增幅偏缓, 煤矿提产进度不及预期, 而坑口成交氛围表现积极, 下游及贸易环节采购意愿尚佳, 产地供给仍然偏紧, 矿端库存加速下降, 阶段性供需错配利好煤价, 前多策略继续持有, 本月下旬可关注上游降库是否放缓及矿山提产速率择机动态止盈。</p> <p>焦炭: 钢厂利润尚可, 对原料补库维持积极态度, 贸易环节港口成交亦表现活跃, 产地焦炭首轮提涨顺势落地, 焦化厂厂内库存去库良好, 现货市场仍有续涨预期, 期价走势偏强。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>焦煤 震荡偏强</p> <p>焦炭 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>	<p>联系人: 刘启跃 021-80220107 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>
纯碱/ 玻璃	<p>反内卷预期暂难证伪, 玻璃 01 合约前多持有</p> <p>1、纯碱: 近期纯碱日产高位波动, 昨日维持 10.54 万吨不变。光伏玻璃冷修数量继续增加, 重碱需求减量趋势明确。根据我们估算, 当纯碱日产超过 10 万吨以上, 行业整体供过于求。本周碱厂较上周四被动累库 4.22 万吨, 库存录得 190.56 万吨。不过纯碱基本面粉量利空已明牌。而纯碱 09 合约单边持仓已仍超过 153 万手, 虚盘持仓过高, 易加大单边波动。而反内卷乐观预期暂难证伪, 大宗商品市场情绪整体偏强。策略上, 激进者 01 合约短多头寸配合止损轻仓持有; 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-99, -2)。</p> <p>2、浮法玻璃: 基本面边际改善。浮法玻璃运行产能暂稳。刚需处于淡季且预期暂未改善, 但近期投机需求尚可。昨日四大主产地玻璃产销率均值降为 96% (-7%), 7 月以来多数时间高于 100%。本周玻璃厂涨价去库, 库存环比减少 216.3 万重箱 (-3.22%), 下降速度加快。“反内卷”乐观预期、叠加浮法玻璃行业持续亏损, 未来供给收缩的预期暂难证伪。策略上建议, (1) 玻璃 01 合约多单配合平仓线 (入场线) 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-99, -2)。</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 震荡</p> <p>玻璃 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>
原油	<p>供应端增产和需求端旺季多空相持</p> <p>需求方面, 近期欧美成品油裂解差保持明显强势, 表明消费旺季窗口下支撑较强。库存方面, EIA 数据显示美国原油降库 385 万桶。不过汽柴油均大幅累库。微观方面, 原油月差结构下行走弱后并未继续大幅下行, 同时欧洲柴油再次走强使柴油裂解差走高, 表明柴油供应紧张局面未有效缓解。总体而言, 目前原油供应端增产和需求端旺季多空相持, 油价将继续保持高波动特征。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
甲醇	<p>产量达到年内最低, 价格存在支撑</p>	<p>震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 杨帆</p>	<p>联系人: 杨帆 0755-</p>



	<p>本周新增三套装置检修，无重启装置，开工率下降 1.6%，达到年内最低。下周榆林兖矿计划重启，开工率仍将维持低位。下游甲醛开工率下降 1.59%，冰醋酸下降 3.3%，整体需求略微下降。煤炭价格上涨 15 元/吨，甲醇价格下跌 30 元/吨，西北煤制甲醇利润减少至 107 元/吨，仍处于三年同期最高。本周尽管到港量显著增加，但产量下降以及烯烃需求良好给予价格支撑，期货已经连续一个月窄幅震荡，8 月价格波动预计加剧。</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： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>产量开始回升，走势偏弱</p> <p>本周部分检修装置重启，聚烯烃产量小幅增加，其中 PE 增加 0.5%，PP 增加 0.88%。PE 下游开工率上升 0.64%，管材、包装膜、中空和注塑开工率均不同程度上升。PP 下游开工率进一步降低 0.12%，尽管注塑和 BOPP 开工率回升，但塑编开工率下降较多。煤炭和原油价格陷入震荡，聚烯烃走势更多取决于自身供需。检修装置即将重启，供应预期增长，而需求仍在下降，8 月之前期货延续下跌，甚至可能触及前低，建议卖出看涨期权或做空期货。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
棉花	<p>年度未趋紧预期对盘面仍有支撑</p> <p>国内商业库存去库速度加快，新疆仓储库继续下降，进口配额增发消息尚未落地，预期三季度进口力度依然偏弱，因此新棉上市前，市场流通供应可能偏紧。此外纺织产销淡季氛围持续，下游订单维持清淡，整体保持刚需补货为主，是主要利空风险因素。总体上，棉花在 9-10 月之前可能偏紧的预期持续支撑价格。</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	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
橡胶	<p>轮胎开工环比走高，需求预期逐步转暖</p> <p>政策层面利好车市消费，本周轮胎企业产线开工率环比走高，需求兑现程度好于预期，且市场情绪偏向乐观，带动橡胶价格易涨难跌，但考虑三季度仍是天胶上游原料季节性增产时期，且产区气候条件暂无负面影响，而港口累库压力尚未缓解，胶价上行驱动持续性及强度依然存疑。</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	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： 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。