

兴业期货日度策略：2025.09.01

商品期货方面：白银延续涨势，PP仍有续跌空间。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 美联储9月降息概率较高，白银AG2510前多持有；
- 2. 产量创历史新高，PP2601新空入场。

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	盈利拐点渐显，上行趋势延续 8月A股市场涨势亮眼，上证指数站稳3800点，沪深两市成交额扩大至3万亿元左右。从行业来看，上周通讯行业领涨，周涨幅超12%，煤炭、纺织服装板块跌幅居前。四大股指期货随现货指数走强，IF、IC上周涨幅更高，各期指基差较前一周有所修复。 随着股指创下十年新高，部分投资者减仓兑现盈利，上周市场波动有所放大。但从基本面来看，25年上半年企业盈利同比转正，近期中期分红再创新高，盈利周期拐点逐渐清晰，存款搬家、反内卷政策仍是慢牛的长期驱动，股指向上趋势未改，短期IM或有过热调整，IF多头仍可耐心持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	看涨	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	总量宽松预期偏弱，债市仍偏谨慎 上周债市前半周自低位小幅反弹，后半周再度走弱。宏观方面，经济数据继续表现分化，整体较为平稳，稳增长政策预期延续。流动性方面，央行上周五继续在公开市场净投放，资金面仍维护低位，流动性呵护意图仍存，但短期内总量宽松预期较弱，资金面难有新增利多。近日股债跷跷板效应有所减弱，但债市情绪仍未有明显走强。综合来看，债市在前期快速回调后，续跌动能明显减弱，但新增向上驱动仍较弱，价格或继续承压。 （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	特朗普施压美联储，贵金属价格偏强运行 黄金：美国7月PCE基本符合市场预期。目前美联储9月降息已成为概率事件，叠加特朗普对美联储独立性的干预，短期金价向上动能有所增强。关注COMEX黄金3500美元以及上期所黄金800关口能否被有效突破。 白银：美国7月PCE基本符合市场预期，最新CME预测美联储9月降息1次概率为87.4%，暂未进一步提高。金价短期走强后遭遇4月以来震荡区间上沿的阻力位考验。金银比已回落至近三年中枢附近，白银价格将跟随金价波动。本周重点关注周五晚上公布的8月非农数据。 策略上，白银10合约多单耐心持有。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	黄金 震荡格局 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)	弱美元叠加供给紧张，铜价偏强运行 上周铜价全周偏强震荡，周五收于区间上沿。宏观方面，国内经济数据继续表现分化，整体较为平稳，稳增长政策预期延续。美联储9月降息预期较强，美元指数整体承压，维持在98下方。供需方面，铜矿紧张延续，冶炼加工费维持低位，关注国内产量受利润的影响。受税收政策影响，废铜供给紧张担忧延续。需求方面，国内稳增长预期延续，但现实需求仍表现一般，海外方面不确定扰动因素较多，全球需求预期仍偏谨慎。综合来看，铜价中期向上格局仍较为明确，供给端紧张格局下支撑不断强化，但需求预期仍有反复，关注上方压力。 （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)	氧化铝继续承压，铝价韧性偏强 上周氧化铝继续走弱，运行至3000附近随后企稳。沪铝继续维持在高位运行。宏观方面，国内经济数据继续表现分化，整体较为平稳，稳增长政策预期延续。美联储9月降息预期较强，美元指数整体承压，维持在98下方。氧化铝方面，产能过剩格局不变，新产能投放预期延续，库存继续抬升，现货价格持续走弱。沪铝方面，现实需求仍表现一般，但供给端约束明确，对价格下方支撑延续。综合来看，氧化铝基本面空头格局较为明确，但价格接近成本线，进一步下行空间或受阻。沪铝短期利多较为有限，但价格韧性偏强，支撑延续。 （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)	印尼罢工引发镍供应担忧 消息面：8月28日印尼发生大规模罢工事件，公共设施遭破坏，或进一步影响镍产品的生产及运输。 基本面：矿端，菲律宾镍矿延续季节性放量，当前港口库存相对充裕；冶炼端，印尼进口镍铁在中国镍铁供应的占比较高，关注罢工对镍铁供应的实际影响；需求端，终端消费暂无显著改善，关注传统旺季前的补库需求。 整体来看，短期印尼罢工引发镍供应担忧情绪将带动镍价偏强运行，但精炼镍的高库存限制上方空间，仍需关注印尼罢工事件对镍供应的实际影响。	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	基本面仍偏宽松, 关注资源端事件预期 碳酸锂周度产量维持在1.9万吨之上, 盐湖料及云母料因资源端个别矿企停产呈现减产之势, 但辉石提锂产线增产积极, 冶炼生产整体并未明显下降, 而库存虽不断向下游转移, 总库存去化则持续偏慢, 短期供给维持宽松局面, 锂价走势仍将承压, 但需注意9月30日前宜春矿企递交储量核实报告, 锂资源端事件扰动预期仍存, 前空谨慎持有。 (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	短期内多晶硅市场将保持弱势震荡 工业硅方面, 8月开炉数、产量整体增加, 西南产区因丰水期电价下调, 成本支撑力度进一步减弱, 产能释放动力增强。行业依旧处于供过于求状态, 厂家横向竞争较为激烈, 价格维持区间震荡。 多晶硅方面, 云南地区某基地已达满产状态; 新疆、青海地区存在新增投产及复产增量的情况, 整体呈现供大于求的市场格局。多晶硅企业库存下降, 库存向下游转移, 但行业整体库存累积。目前产能出清具体路径并不明确, 预计短期内多晶硅市场将保持弱势运行。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	工业硅 震荡格局 多晶硅 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	炉料价格相对坚挺, 炼钢利润趋于收缩 1、螺纹: 周末现货价格下跌, 杭州跌20, 现货成交一般偏弱。螺纹钢供需矛盾持续积累。周一钢银样本, 建筑钢材全国城市库存环比增加5.74%。螺纹钢终端需求预期不佳, 8月建筑业PMI指数跌破50。预计本周螺纹价格偏弱运行, 关注炼钢成本下移。现阶段螺纹卖期权策略或组合策略优于期货单边。策略上, 继续持有01合约虚值卖看涨期权头寸RB2510C3350, 做空钢厂利润的驱动较为明确, 1月合约多铁矿空螺纹。风险提示: 反内卷预期反复。 2、热卷: 周末现货价格下跌, 乐从跌20, 现货成交较弱。钢材整体供需矛盾继续积累, 库存持续增加。周一钢银样本, 热卷全国城市库存环比增加2.75%。钢厂生产缺乏有效约束, 北方限产即将结束。家电、汽车排产暂无改善信号, 买单出口面临政策收紧的风险, 旺季终端需求高度待验证。预计本周热卷价格或延续调整, 维持谨慎看空观点不变。风险提示: 反内卷预期反复, 直接出口大幅走弱。 3、铁矿: 虽然长流程钢厂盈利持续收缩, 但钢厂维持盈利, 且本周北方限产影响将结束。预计高炉铁水日产短期仍将维持240万吨以上的高位。进口矿供需矛盾积累速度暂偏缓。但随着钢材供需矛盾的持续积累, 钢价及钢厂利润将迎来终端需求旺季的考验。且进口矿发运重心也将逐步上升, 西芒杜矿山计划11月发运第一批产品。预计短期铁矿01合约维持区间运行, 价格区间为【760, 820】, 但长期看高估值将面临考验。策略上, 做空钢厂利润的驱动明确, 1月合约多铁矿空螺纹。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	螺纹 空头格局 热卷 空头格局 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

煤焦	现实需求不佳，但原煤生产亦有扰动 焦煤：环保管控制约钢焦企业生产环节，下游对原料煤补库积极性亦同步走低，焦煤现实需求承压，但原煤日产环比下降，而能源局煤矿超产抽查仍将推进，焦煤生产端难有显著提产，供给偏紧对煤价存在一定支撑。 焦炭：环京津冀地区高炉及焦炉生产节奏同时受限，焦炭现实供需双双走弱，短期基本面矛盾并不突出，焦炭连续八轮提涨落地后现货市场或进入震荡阶段，期价走势率先承压走弱，关注阅兵后上下游复产进度。 (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	纯碱供给易增难减，玻璃近月接单意愿较弱 1、纯碱：阿拉善一期二期已并线，上周五日产已由0.81万吨回升至1.25万吨，二期投产稳步推进。五彩碱业短期检修已结束，陕西兴化30万吨装置停车，难以抵消阿拉善产量提升的影响。纯碱供给易增难减，周五日产已升至10.40万吨(+0.37万吨)。碱厂存量库存较高，交割库存已升至50万吨以上。纯碱基本面下行驱动较明确，01合约仍处于空头格局中，宜作空头配置。 2、浮法玻璃：玻璃厂供应平稳，运行产能维持15.96万吨/天。终端旺季逐步临近，上周下游拿货积极性有所回暖，但持续性待观察，周五至周日四大主地产销率明显回落。现阶段玻璃需求难以在消化刚性供给的同时，有效消化上游的存量高库存。因此旺季需求成色验证、以及供给收缩的潜在可能性，将是接下来的交易重点，也是决定盘面能否止跌的关键。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 空头格局 玻璃 空头格局	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
原油	震荡区间仍建议逢高沽空 地缘政治方面，美俄峰会后俄乌冲突持续升级，俄罗斯能源设施受到打击导致其17%炼油产能受影响。尽管美国对印度加征惩罚性关税，但印度9月俄罗斯原油进口量预计反而增加10%-20%。目前俄乌问题的解决暂无进一步进展消息。供需方面，EIA原油库存连续第二周下降缓解供应担忧，但消费旺季窗口逐渐关闭，目前消息面较为混乱，未出现统一指引。短线来看，油价仍有可能会因为地缘因素冲高，但中长期供应端后续存在较大压力，当前震荡区间仍建议逢高沽空。 (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	8月进口量创历史新高 伊朗甲醇装置全部高负荷运行，海外甲醇装置开工率提升1.19%至73.08%。海外产量偏高，直接导致8月我国进口量达到165.61万吨，创历史新高，9月到港量依然极多，进口量预计不会低于150万吨，港口库存仍将继续积累，除非沿海烯烃装置开工率回升。9月上旬检修装置即将重启，若如期复产，9月产量将增长3%或更多。考虑到9月供应压力进一步增长，甲醇01合约仍将进一步下跌。 (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 0755-3332143 1 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114

聚 烯 烃	9月PE走势依然强于PP 8月PE产量增加3.7%至282.72万吨，PP产量增加2.3%至350.49万吨。9月PE检修装置增多，产量预计减少2%，而PP产量已经达到历史新高，进一步增长空间有限。9月需求进入旺季，当前下游开工率已经超过去年同期。因此PE供需保持平衡，PP依然供应偏宽松，二者期货走势偏弱，但L依然强于PP，因此策略上继续持有做多L-PP套利。 (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	供需面预期相对宽松，价格弱势震荡 供应方面，随着进口配额发放，前期利空已经落地，市场关注重心逐渐转向新棉，新年度棉花预计有丰产预期。需求方面，金九银十旺季启动缓慢，内地仍无利润，大部分纺企维持低开机，内地开机5-6成，新疆地区开机维持在9成左右。截至8月28日，主流地区纺企开机负荷在65.9%，环比上升0.15%，开机率微幅上调，但环比增幅缩窄，整体开机仍旧偏低。总体而言，供需面预期相对宽松，后续需关注籽棉收购价及宏观情绪的影响，预计短期价格弱势震荡。 (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
橡 胶	需求兑现尚有支撑 乘联会数据显示8月乘用车产销增速预计同环比双增，政策施力利好车市消费，且轮胎企业开工率保持在同期相对高位，橡胶需求兑现仍较积极，而各产区新胶上量速率不及季节性增产预期，收胶价格表现坚挺，国内港口橡胶库存维持去库之势，基本面对胶价存在支撑。 (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

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。