

兴业期货日报策略：2025.10.15

商品期货方面：原油及黑色金属表现偏弱。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 供应过剩预期持续，原油SC2512前空持有；
- 2. 供需矛盾持续积累，热卷HC2601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	上行驱动未改，股指延续多头思路 周三A股市场缩量反弹，科创板涨超2%，但市场成交额回落至2.09（前值2.60）万亿元。从行业来看，电力设备及新能源、汽车板块领涨，石油石化、钢铁板块小幅收跌。股指期货随现货走强，IC、IM期货涨幅高于现货，贴水小幅收敛。 国内价格方面呈现积极变化，9月PPI同比下降2.3%，降幅连续两个月收窄，核心CPI同比上涨1.0%，涨幅连续第5个月扩大；海外方面，经济增长预期乐观，亚洲股市表现强劲。整体来看，中美贸易摩擦不确定性仍存，但国内经济显现出韧性，科技主线持续发酵，上行驱动未改，股指继续持有多头思路。 （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	权益市场延续乐观，债市维持震荡 昨日期债早盘小幅低开随后震荡运行。宏观方面，通胀及社融信贷数据公布，整体符合市场预期，对债市影响较为有限。货币政策方面，央行继续在公开市场小额净投放，隔夜DR001维持在1.31%附近运行。昨日午后关于基金赎回新规传言再起，叠加权益市场表现较为乐观，债市上方压力显现。综合来看，市场对中美贸易关税发展仍较为关注，但不确定性偏高，而权益市场乐观情绪延续，债市或维持震荡，短端在资金宽松下，相对稳健。 （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

黄金 白银	鲍威尔释放偏鸽信号，黄金维持多头思路 黄金：中美双方继续出牌，APEC峰会前仍有不确定性存在。美联储主席鲍威尔释放偏鸽信号，并暗示美联储即将结束缩表。黄金价格上行逻辑清晰，维持多头思路。 白银：黄金价格长期上涨的逻辑清晰，且伦敦白银现货流动性紧张问题依然存在，维持白银长期看多观点不变。短期仍需关注高波动率背景下，白银现货流动性的边际变化。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有，白银波动率偏高，新单待回调加仓。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有，波动率上升至中性偏高水平，新单待回调加仓。 （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）	供给偏紧支撑铜价，关注中美贸易谈判 宏观层面，中美贸易仍在博弈，但关税事件冲击逐步减弱，且美联储降息周期对铜价形成支撑；供需层面，电解铜需求存在一定韧性，而资源端受矿难扰动，四季度精矿供应预期收紧。策略方面，沪铜前多继续持有，关注本月中美贸易谈判进展。 （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 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）	沪铝延续震荡，氧化铝持续向下 昨日铝价早盘跟随有色金属小幅走高，尾盘略有回落，夜盘震荡运行。氧化铝继续震荡走弱。宏观方面，国内通胀及社融信贷数据基本符合市场预期，美元指数小幅走弱。氧化铝方面，现货价格仍在持续下跌，过剩预期未有转变，价格接近国内高成本线，关注行业开工情况。沪铝方面，供给端约束仍未有改变，需求预期延续谨慎。综合来看，宏观冲击短期减弱，但不确定性仍较强。基本面来看，氧化铝基本面偏空格局延续，但估值偏低。沪铝供给约束牢固，但需求端仍未有明显改善，中期向上格局未变，但短期新增向上驱动仍有限，仍主要受宏观面影响。 （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）	低位震荡延续 镍基本面变化有限。矿端相对宽松，但菲律宾雨季临近、印尼政策隐忧，为镍矿价格提供支撑；冶炼端表现分化，镍铁供需博弈加剧，价格低位震荡，硫酸镍在新能源需求提振下不断走强，精炼镍过剩明确，WBMS最新报告显示8月全球精炼镍继续过剩4.99万吨。 整体来看，镍供需宽松格局未改，但低估值、成本支撑与需求改善预期对镍价下方支撑较为坚挺，当前基本面矛盾暂不突出，中美贸易摩擦下，市场观望情绪较浓，镍价延续低位震荡，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	供需双增，基本面矛盾并不突出 碳酸锂基本面维持供需双旺格局，上游冶炼产能加速释放，藏格旗下盐湖进入复产程序，辉石提锂产线开工亦处于高位，而终端储能及动力电池订单充足，正极企业排产积极，需求保持较高景气，总库存持续去化，近期仍需跟踪宜春矿企取证进展。 (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
硅能源	等待枯水期减产落地，预计工业硅维持震荡 工业硅方面，10月供应端新疆产区产能持续释放，西南产区维持当前开工率，10月末至11月初西南产区预计启动规模性减产，预计工业硅维持震荡，等待西南减产落地。 多晶硅方面，本周市场传闻相关主管部门或将发布一份加强光伏产能调控的文件，该文件或将于近日出台，文件内容涉及对全产业链现有产能开工率限制方面的要求，并严禁新增产能。目前市场对政策调控预期升温，但基本面仍缺乏利好，政策不确定性情况下，宜暂观望。 (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	供需矛盾积累，钢价下行驱动较明确 1、螺纹：昨日现货跌幅收窄，上海、杭州、广州分别跌10，小样本建筑钢材贸易商日成交量小幅降至9.14万吨。地产及传统基建面临逆风，终端需求旺季不旺。长短流程螺纹厂已不同程度亏损，国内铁水由建筑钢材流向热卷等板材及非五大材。螺纹钢供需双弱，部分地区库存偏高，市场担忧10月去库压力。目前钢材供需矛盾已在部分钢材品种上显性化，钢铁产业链发生负反馈的风险正在逐步升高。预计螺纹期价震荡偏弱，向下空间取决于产业链负反馈发生的程度。策略上，继续持有卖出近月虚值看涨期权RB2511C3150、以及01合约空单。风险提示：宏观政策超预期。 2、热卷：昨日现货跌幅收窄，上海持稳，乐从跌10，成交偏弱。国内钢厂维持生产强度，高铁水供应在利润引导下更多流向热卷、型钢等非建筑钢材。热卷供需双旺，库存持续被动增加，热卷、冷轧、型钢等钢材品种去库压力已显现。钢铁产业链发生负反馈的风险已明显提高。预计热卷价格将震荡向下，向下空间取决于负反馈带来的炼钢成本向下空间。策略上，热卷01合约空单继续持有。风险提示：宏观政策超预期，板材需求超预期。 3、铁矿：进口矿基本面变化不大，供需矛盾不突出，但边际上面临的压力已积累。即钢材供需矛盾显性化后，钢厂亏损减产进而去库的风险已显著升高，或导致国内高炉提前被动减产，削弱进口矿消费。总体看，铁矿价格补跌的风险提高，【760，820】区间下沿的支撑有效性。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	螺纹 谨慎看跌 热卷 谨慎看跌 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	供需矛盾尚处积累阶段 焦煤：山西煤矿复产节奏偏缓，原煤供给维持同期低位，而钢	焦煤 震荡格局	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107

	焦企业对焦煤备货意愿环比走弱，坑口竞拍成交下降，焦煤供需预期双双回落，短期基本面暂无突出矛盾，煤价预计延续震荡，本月可关注矿端超产抽查结果。 焦炭：焦化利润多处盈亏平衡附近，焦炉生产积极性变动不大，而焦炭现实入炉刚需仍有支撑，但铁水存在减量预期，且钢厂对原料补库延续按需节奏，需求兑现或将走弱，焦炭现货完成首轮提涨后暂稳，期价走势亦震荡为主。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	焦炭 震荡格局	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	纯碱供过于求格局明确，玻璃供给收缩预期降温 1、纯碱：昨日纯碱日产波动较小，日产10.62万吨，即使远兴能源二期投产推迟，纯碱依然供过于求。现货价格波动较小，盘面升水现货幅度继续收窄。纯碱基本面下行驱动较明确，维持空头思路。策略上，纯碱01合约前空持有。 2、浮法玻璃：昨日浮法玻璃四大主产地产销率均值进一步降至68.25%。上游玻璃厂连续第三周累库，库存预计环比增加131万重箱。沙河地区玻璃产线收缩预期短期兑现的概率降低，冷修煤炭工艺产线存在复产计划。不过反内卷等政策预期并未被证伪，且玻璃估值已偏低，期价由升水现货转向贴水现货，继续向下空间可能有限。策略上，可继续持有卖出玻璃近月虚值看涨期权头寸FG512C1220。 (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	反弹需求修复空间有限，油价或仍承压运行 供应方面，IEA月报数据显示，今年全球石油供应将增长300万桶/日，明年增长240万桶/日，较先前预测的270万桶/日和210万桶/日均有上调，而今年和明年全球石油需求预计将仅增长71万桶/日和69.9万桶/日。IEA认为石油市场面临的供应过剩局面将比先前预期更为严峻。主要机构和现货实体基本达成一致共识，原油市场接下来将面临明显的供应过剩压力。库存方面，API数据显示，美国原油大幅累库736万桶远超预期。总体而言，原油过剩预期仍然持续，当前利多驱动较弱，反弹需求修复空间有限，油价或仍承压运行。 (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
甲醇	到港量减少，港口库存下降 本周部分外轮推迟卸货，到港量仅为28.38万吨，叠加烯烃需求良好，导致港口库存减少5.18万吨至149.14万吨，其中华东去库8.35万吨，华南累库3.17万吨。生产企业库存增加2.05万吨至35.99万吨，达到6月以来最高，不过依然处于历年同期最低。订单待发量大幅增长，长假后需求快速回升。周三甲醇现货涨幅大于期货，基差走强。目前制裁船事件尚未有定论，短期价格波动或放大，建议做好风险控制。 (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 0755-33320776 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114

聚 烯 烃	库存维持高位，供应保持过剩 由于价格持续下跌，下游采购意愿降低，本周生产企业库存去库缓慢，其中PE增加8.4%，PP减少0.4%。贸易商库存有增有降，PE增加4%，PP减少8.6%。当前PE库存处于中等水平，但PP库存处于偏高水平。周内新增检修装置增多，开工率持续降低，四季度产量增长幅度很可能低于预期，但至少同比增长10%。9月份我们提示过PP期货基差偏低，存在加速下跌可能，目前基差已经走强至合理水平，PP空单可以考虑逐步止盈。 (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	供应放量预期持续，价格反弹空间有限 供应端，从目前已经采摘的亩产情况来看，北疆大部分棉区亩产较去年增加，幅度在20-50公斤/亩不等，但南疆部分区域由于脱叶剂效果不佳以及天气变化影响，机采进度略偏慢，部分地块棉花亩产出现同比减少的情况。需求端，金九旺季已经渡过，整体下游开机率未达预期，市场信心不足进一步压制原料采购需求。总体而言，国内在收购成本抬升的支撑下，小幅止跌反弹，但后续基本面压力仍存，预计反弹空间有限。 (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	原料季节性放量，需求兑现仍有支撑 天然橡胶主产区气候扰动逐步减弱，原料回归季节性放量阶段，但需求兑现并未转差，终端车市消费仍然受益于政策施力，轮胎企业开工逐步恢复，对橡胶采购表现积极，港口延续降库趋势，且考虑胶价已处于阶段性低位，下方空间相对有限。 (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
棕榈 油	短期震荡为主，中期支撑仍存 昨日棕榈油价格早盘先上后下，全天震荡运行。宏观方面，中美贸易对市场冲击短期减弱，但预期仍存反复。基本面方面，马棕出口高频数据显示，上半月出口仍表现较为积极，对价格形成一定支撑。但目前主产国库存偏高及原油偏弱仍对价格形成一定拖累。而中长期来看，减产季及B50政策的推进下，供需偏紧预期维持，策略上建议等待企稳做多机会。 (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

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。