



兴业期货日度策略：2026.9.28

商品期货方面：基本面驱动分化，部分有色表现偏强，新能源及黑色偏弱。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 供应净减量不及预期，工业硅 SI2611-C-8700 卖出看涨期权持有；
2. 籽棉收购价上涨、成本支撑较强，棉花 CF2611-P-15400 卖出看跌期权持有；
3. 基本面支撑较强，沪铝 AL2611 多头持有。

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	研究员	联系人
股指	风险偏好降温，股指缩量调整 上周 A 股市场冲高回落，上证指数收涨 0.33%，创业板指下跌 0.28%，市场成交额回落至 1.67（前值为 1.78）万亿元。从行业来看，房地产、煤炭板块回暖，有色金属、通信板块周度跌幅居前。股指期货方面，IC、IM 回调，基差贴水走扩。 宏观方面，美伊局势反复、美债收益率走高，使市场避险情绪再度升温；中美发布元首会晤达成八点成果共识，中美关系延续积极基调。资金方面，上周宽基 ETF 净流入 19 亿元，沪深 300ETF 流入居前，但国庆长假前资金表现谨慎，整体量能较为低迷。综合来看，科技主线向上驱动仍存，但地缘局势反复、美债风险突出，市场风险偏好降温，预计股指节前维持震荡整理。 （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 房紫薇 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473 投资咨询： Z0023012
国债	央行呵护意图仍较明确，流动性预期维持乐观 上周 TL 合约领涨国债期货市场，刷新近一年高点。十债在前高处仍存在一定的阻力。宏观方面，中美关系预期偏积极，市场风险偏好略有改善。流动性方面，央行提前增量续作 MLF 同时上调隔夜逆回购操作上限，市场对流动性预期保持乐观，央行流动性呵护意图明确。整体来看，债市情绪整体仍偏积极，但高估值压力需保持警惕，另外 T-TL 价差上周快速收敛，中长期或仍有进一步收敛空间。 （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

黄金 白银 铂金 钯金	美联储加息启动初期，金银价格震荡盘整 1、黄金/白银：统计规律显示，在市场预期美联储未来 6 个月至少加息 1 次的情况下，黄金价格在未来半年内整体上涨概率更高。分阶段看，美联储加息启动后的 1 个月内，黄金双向波动风险较高，白银表现相对强于黄金，美联储加息启动后的 2 个月后，黄金整体表现改善，白银表现相对走弱。现阶段市场对美联储未来半年至少再加息 1 次的预期已较充分，但美国经济、中东局势、风险情绪也不支持市场加息预期大幅回摆。综合看，黄金、白银短期仍处于上有压力、下有支撑的震荡阶段，耐心等待新的事件驱动。 2、策略上，震荡阶段，降低期货单边仓位，新单可考虑依托关键支撑位，逢低轻仓布局黄金多单。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	黄金 震荡 白银 震荡 铂金 震荡 钯金 震荡	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)	供给端扰动增多，美铜政策落地前市场谨慎 矿端供给扰动不确定性增加，Escondida 铜矿发生事故，暂未复产，同时工会合同谈判仍在进行，暂未有结果。冶炼加工费持续走低，减产预期增加，矿端紧张正在逐步向冶炼端传导。需求方面，节前备库对下游采购存在一定提振，现货维持高升水，但高升水或对需求端存在一定抑制作用。整体来看，节假日将至，叠加政策面存不确定性，市场情绪整体或偏谨慎。 (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)	需求温和复苏、库存持续去化，沪铝短期高位震荡偏强 供给端，国内电解铝运行产能逼近天花板，铝水比例高企，可流通铝锭偏紧；海外中东复产继续爬坡，巴林铝业运行产能恢复至 130 万吨上下但外运尚未完全恢复。需求端，下游龙头平均开工率升至 62.1%，环比增 0.2 个百分点；双节备货与出口韧性支撑需求温和复苏，需求端偏利多。库存端，国内铝锭社库加速去化至 65.1 万吨，周环比减少 5.4 万吨，内外低库存共振延续，库存端仍有偏强支撑。整体看，宏观压制边际缓解，基本面供应偏紧、需求温和复苏、库存持续去化，沪铝短期高位震荡偏强，但需警惕中东复产超预期及铝棒加工费疲弱。 (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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220149 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
有色金属 (氧化铝)	供给过剩延续，价格维持低位 供需方面，开工率仍在持续抬升，产量增加延续，需求方面难有明显增量，库存仍在进一步走高，供需过剩对价格上方压力持续。成本方面，矿端价格相对坚挺，行业利润整体不佳，但整体尚未出现实质性减产，难以对过剩格局形成扭转。整体来看，供需面延续偏空，但成本提供一定支撑，价格或继续维持在低位震荡。 (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 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)	方向性驱动不足，震荡格局延续 宏观面，美伊局势反复，油价高位震荡，美联储加息预期对有色板块形成压制。基本面矛盾暂不突出。矿端，印尼镍矿 RKAB 补充配额开始落地，但总量情况不明；冶炼端，受厄尔尼诺引发	震荡格局	投资咨询部 房紫薇 从业资格： F03121473	联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473

	的干旱天气影响，部分镍铁产线因设备冷却及防护用水供应减少降低开工率，减产力度待进一步观察；需求端整体表现平淡，不锈钢9月排产环比下调，新能源电池中三元装车量占比的结构弱势持续。综合来看，镍弱现实压力未改，但成本与印尼政策、天气的不确定性对下方形成支撑，当前方向性驱动不足，震荡格局延续。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		投资咨询： Z0023012	投资咨询： Z0023012
硅能源	供应净减量不及预期，工业硅短期反弹空间有限 工业硅方面，川滇丰水期接近尾声，10月底将逐步进入减产周期，供应收缩预期增强；但前期大厂减产效果基本落地，价格涨幅基本兑现，供应净减量不及预期。节前缩量反弹乏力，短期维持反弹空间有限判断。 多晶硅方面，减产预期持续扰动但兑现反复，市场传出行业头部西南基地减产约4000吨/月，但随后又传减产可能推迟至2027年一季度启动，且考核维度按全年平均计算，大厂实际降负尚未落地。供应端现实仍偏宽松，已连续六周累库，高库存压力未改。节前主力合约冲高回落，减产消息刺激反弹后因兑现不及预期收回部分涨幅，短期减产预期差仍将主导盘面波动。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	工业硅 谨慎看跌 多晶硅 震荡	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220149 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
钢矿	钢材供需双弱，成本支撑弱化 1、钢材：钢材基本面矛盾仍不突出，上周钢联小样本调研数据显示，钢材供需双低、库存继续下降。虽然国内煤矿产量与蒙煤通关量仍无实质性回升，期货已提前计价供应恢复的预期，但保供政策引导下，国内煤炭供应恢复只是时间问题。与此同时，上周依旧有超9成样本钢厂处于亏损状态，国内若无增量稳增长政策，我们认为今年旺季不旺是大概率情形，十一后高炉被迫减产的负反馈风险也将逐渐显性化。以上二者或将共同推动炼钢成本下移。综上，维持螺纹、热卷期价谨慎看跌的观点不变。 策略上，螺纹、热卷01合约上的卖出虚值看涨期权头寸继续持有，新单等待反弹后试空01合约的机会。 2、铁矿：钢厂持续大范围亏损，本周钢联样本盈利钢厂依旧不超过1成。一方面钢厂开始打压原料价格，放缓原料补库节奏。与此同时，煤焦价格松动，有向钢厂让利的可能，短线或缓和炼钢低利润对铁矿估值的压制作用。另一方面，今年终端需求旺季不旺概率较高。弱需求、低利润、季节性，长假后高炉减产的风险较高，进口矿日耗量将逐渐回落。而进口矿供应持续增长方向明确。综上，维持铁矿谨慎看跌的观点。 策略上，继续持有01合约上的卖出虚值看涨期权头寸。(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 谨慎看跌	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	焦煤保供政策落地，焦炭供需矛盾已缓和 1、焦煤：上周山西停产煤矿数与停产产能环比前一周分别减少 3 座和 330 万吨，国内煤炭供应恢复较慢。中秋假期蒙煤甘其毛都口岸日通关量小幅回升至 600 车以上，供应增量有限，口岸煤炭库存已降至历史同期绝对低位。由于焦煤期货提前计价供应恢复预期，期货深度贴水结构短期限制了盘面进一步下跌的动能。不过保供政策引导下，国内煤炭供应恢复只是时间问题。且需求疲软，焦煤供需结构边际上由紧缺转向平衡乃至宽松的方向较明确。暂维持焦煤谨慎看跌的观点不变。策略上仍建议把握反弹后试空 01 合约的机会。接下来关注蒙煤通关、国内煤矿复产节奏、高炉铁水产量变化。 2、焦炭：焦炭供需结构边际转弱迹象显现。一是超 9 成样本钢厂亏损，高炉生产、钢厂焦炭采购意愿均受限。二是国内煤炭保供政策落地，焦煤价格松动，焦企盈利改善，产量已开始回升。预计焦炭价格震荡下行的概率相对更高。策略上，同焦煤一样把握反弹后试空 01 合约的机会。接下来关注蒙煤通关、国内煤矿复产节奏、高炉铁水产量变化。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	焦煤 谨慎看跌 焦炭 谨慎看跌	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
纯碱/ 玻璃	玻璃纯碱现实偏空，关注反内卷政策潜在利好 1、纯碱：纯碱基本面驱动向下。一是，纯碱检修装置已陆续恢复，上周纯碱周产量和周度综合产能利用率已回升至 70.32 万吨和 73.83%，隆众预估本周将小幅升至 72 万吨和 75%左右，供应约束边际放松。二是，国内煤炭供应政策落地，燃料价格已逐渐松动。不过，纯碱行业的氨碱法、联碱法已基本亏损，反内卷政策潜在利好暂难排除，这将限制价格进一步向下空间。维持纯碱震荡的观点。如果盘面仅仅因为消息层面利好出现大幅反弹，将是较好的做空机会。策略上，新单等待反弹抛空 01 合约的机会。 2、浮法玻璃：玻璃需求偏弱，上周主地产销率均值基本在 100%上下波动，当前稳地产政策对玻璃需求的直接拉动作用有限，旺季不旺风险较高。虽然浮法玻璃行业已长期大范围亏损，但玻璃厂仍无明显收缩供给的驱动，四季度产线还有复产点火的计划。玻璃基本面弱现实难以逆转。不过反内卷政策利好暂时难以完全排除。维持玻璃震荡观点不变。如果盘面仅仅因为消息层面利好出现大幅反弹，将是较好的做空机会。策略上，新单等待反弹抛空 01 合约的机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 震荡 玻璃 震荡	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	地缘风险并未完全解除，双向波动风险放大 地缘端，胡塞武装周末袭击利雅得，特朗普拒绝伊朗重开海峡提议，美伊博弈僵持。中观面，沙特原油出口大幅回升，9 月出口量创战争爆发以来最高水平，缓解供应担忧。微观面，当前市场定价逻辑已由此前的“供应中断恐慌”切换至“供应修复+谈判预期”，但地缘风险并未完全解除，油价大概率维持高位宽幅震荡。 (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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220149 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020

甲醇	低库存仍是主要支撑，关注边际变化 供给方面，内地甲醇供应仍在低位，日产的回归预计在国庆节前后，港口到港维持低位。需求方面，MTO 对甲醇需求阶段性产生负反馈，传统需求对甲醇需求短期仍保持稳定。后续强现实能否延续仍需关注。库存方面，甲醇库存降至新低，现货端可流通资源偏紧，对价格形成偏多支撑。整体来看，短期供需紧张仍是主要支撑因素，但预期端已有边际弱化信号。 (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
PVC	需求预期边际好转，成本扰动仍存 需求方面，与地产相关的 PVC 下游制品需求同比仍偏弱，虽然有旺季预期，但终端订单改善不及预期，下游制品企业仍维持低开工、刚需随采模式，对 PVC 价格存在压制。出口方面，全球市场需求复苏不及预期，出口需求表现偏弱。成本方面，近期煤炭价格和原油价格均出现回落，成本支撑略有减弱。整体来看，PVC 节前或仍延续震荡格局。 (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
棉花	籽棉收购价上涨，成本支撑较强、限制跌幅 供应方面，新棉集中上市压制盘面，但籽棉收购价集中在 7.20—7.30 元/公斤、短期看相对较高，且棉农心态上对节后的市场价格存在一定看涨预期，成本支撑预期仍然较强。前期减产逻辑退潮，农业农村部上调 2026/27 年度播种面积及产量预估，北疆亩产预期约 460 公斤。需求方面，虽然行业已经进入传统“金九”旺季，但下游整体呈现旺季效应弱化、内需持续偏弱、外需由强转弱的特征，市场整体表现弱于往年旺季水平。整体看，半月累计跌幅超 7%，前期走势偏弱，但今年整体收购价同比上涨明显，将制约期价跌幅，后续短期内维持区间震荡预期。 (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 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020	联系人：葛子远 021-80220149 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
棕榈油 豆油	弱现实拖累价格，原油不确定性加大 宏观方面，美伊局势不确定性延续，原油价格对油脂支撑持续减弱。供需方面，弱现实对价格拖累较为显著。在旺产季下产量将继续保持增长，叠加马棕出口数据表现不佳，累库担忧延续，上周五马棕价格出现较明显调整。整体来看，短期弱现实对价格存在较明显拖累，但中长期向上驱动仍未消退，节前建议保持谨慎。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	棕榈油 谨慎看跌 豆油 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
白糖	白糖成本支撑有所显现，远月多单继续持有 巴西、泰国天气情况边际改善，巴西压榨进度有望加快。中国新季白糖上市。不过超强厄尔尼诺天气带来的远月白糖减产预期以及白糖能源替代逻辑仍未证伪。国内白糖价格仍处于成本区间。综上，预计白糖价格短期震荡偏强运行的概率相对更高。策略上，上周推荐的已建仓 01 合约上的多单继续轻仓持有。 (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

数据来源：WIND、IFIND、兴业期货投资咨询部

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货交易咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 本人保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

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。兴业期货不因任何订阅或接收本报告的行为而视其为兴业期货的客户。上述信息均来源于公开资料, 兴业期货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兴业期货和作者无关。上述内容版权仅为兴业期货所有, 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。市场有风险, 投资需谨慎。