

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

1. 货币属性增强，黄金AU2512前多持有；
2. 供给紧张担忧发酵，沪铜CU2511多单入场；
3. OPEC继续增产，原油SC2511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	慢牛行情可期 9月A股市场震荡收涨，三大指数均连涨5个月，创业板指表现突出，在三季度涨幅超过50%。节前市场成交额维持在2.20万亿元左右。从行业来看，9月电力设备及新能源、有色金属板块领涨，综合金融、银行板块偏弱。股指期货方面，IC、IM表现强势。 十一假期期间，美联储降息和日本财政扩张预期升温，受全球货币财政宽松的政策预期提振，股票市场普遍上涨，港股、A50期货冲高回落，但整体小幅收涨。综合来看，海外流动性宽松预期强化，国内9月PMI边际回升、假期消费数据向好，科技产业利好因素仍在累积，股指慢牛行情可期，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。）	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：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473
国债	谨慎情绪延续，调整压力尚未消退 国内经济数据仍表现分化，节假日期间，美国政府关门、日本新首相、法国政坛动荡等海外事件较多，但权益市场整体表现较为积极，且市场对国内股市慢牛预期仍较为强烈。货币政策方面，美联储降息预期不断强化，国内货币政策存宽松空间，但仍保持较强独立性，买断式回购加量等操作仍制约国内降准降息落地节奏。整体来看，股债跷跷板效应有所减弱，但权益市场乐观预期仍对债市存在拖累，叠加市场谨慎情绪延续，债市尤其长端与超长端调整压力尚未消退。 （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	全球政府债务扩张周期，贵金属多头格局明确 黄金：假期期间，美国政府再度关门，两党仍未就医保等减支条款达成一致；法国总理辞职，法国政府债务风险的担忧上升；日本将迎来首位女首相，财政扩张预期增强。全球政府债务扩张周期，加剧市场对政府债务可持续性的担忧，非美国去美元化持续，中国央行连续第11个月购金。总体看，黄金价格长期上涨的逻辑依然清晰。维持黄金多头思路不变。 白银：白银等贵金属的金融属性及货币属性强化的逻辑清晰。ETF资金维持流入趋势。沪银延续多头思路。 策略上，黄金AU2512、白银AG2512前多继续持有，新单建议逢回调加仓。 （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）	供给担忧继续发酵，铜价延续强势 节假日期间，外盘铜价表现强势，LME铜盘中一度突破10800，累计涨幅超4%。宏观方面，美国政府关门、日本新首相等海外扰动事件较多，美国就业数据仍偏弱，美联储降息预期延续。国内数据延续分化，关注政策加码情况。供给方面，矿端紧张格局仍在延续，铜矿扰动事件频发，市场对铜供需缺口担忧加剧，叠加国内反内卷预期延续，冶炼端产能增长空间或受限。需求方面，短期未有明显亮点，但中长期AI、新能源等需求仍延续乐观。综合来看，美元承压叠加美联储降息预期对铜价金融属性支撑仍在强化，同时供给端紧张担忧在持续发酵，沪铜仍延续多头思路。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	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，沪铝跟随有色上涨 节假日期间，海外氧化铝价格稳中偏弱，伦铝则跟随有色板块，震荡走高。宏观方面，美国政府关门、日本新首相等海外扰动事件较多，美国就业数据仍偏弱，美联储降息预期延续。国内数据延续分化，关注政策加码情况。氧化铝过剩预期仍未有改变，虽然反内卷预期延续，但氧化铝产能仍未有明确限制，氧化铝产量维持增长，供给压力延续。电解铝供给端约束仍明确，虽然需求改善预期仍偏谨慎，但库存有所回落，叠加长假期间有色板块整体走强，带动铝价表现偏强。整体来看，氧化铝仍将维持低位，电解铝易涨难跌格局未变。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	铝 多头格局 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）	上有过剩压力，下有矿端支撑 镍基本面变化有限，矿端供应相对充裕，但印尼政策隐忧、菲律宾雨季逐渐临近，为镍矿价格提供支撑；冶炼端，新能源需求回暖带动硫酸镍持续走强，而不锈钢终端需求表现平淡，去库缓慢，镍铁相对承压；精炼镍库居高企，过剩格局依旧明确。 整体来看，镍过剩底色难改，但矿端支撑坚挺，底部震荡格局仍将延续，基本面矛盾暂不突出，主要变量在于印尼产业政策、美联储降息节奏等方面。十一假期期间，全球货币财政宽松预期得到提振，有色金属走势偏强，卖出镍看跌期权策略继续持	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

	有。 (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,关注资源端扰动落地情况 碳酸锂周度产量维持2万吨以上的高位,辉石提锂产线增产积极,而正极及电芯企业生产节奏尚佳,终端储能及动力市场增速显著,推动下游对锂盐采购补库,冶炼厂降库顺畅,库存主动向需求侧转移,碳酸锂基本面供需双旺,锂价走势暂稳,而考虑宜春矿企储量核实报告递交一事,市场等待审核结果落地,关注资源端扰动预期。 (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	四季度基本面或难见有效改善,硅价仍将偏弱震荡 根据百川盈孚所统计的新增投产产能,预计2025年年化有效产能在320万吨、产量128万吨。年内能耗调整对供应影响不大,因此压力仍存。需求方面,由于上半年终端抢装,累计新增装机容量曲线下半年斜率较低,预估2025年中国新增装机容量约在250GW。叠加海外市场空间,在2.3g单瓦硅耗假设下,终端对多晶硅的需求量为117万吨。因此2025年多晶硅仍将过剩11万吨。预计四季度在基本面难见有效改善的情况下,硅料价格仍将以偏弱震荡为主。 (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	供需矛盾持续积累,钢材价格偏弱运行 1、螺纹:假期期间现货价格基本持稳,现货成交一般偏弱。昨日钢联小样本数据显示,螺纹钢供需环比双降,表需创同期新低,假期螺纹钢增库57.39万吨,累库规模为近4年最高。地产、基建投资逆风明显,若钢厂生产强度不降,10月或将面临建筑钢材去库压力。短期国内暂无大规模刺激的意愿,市场等待10月下旬重要会议对未来宏观政策的定调。预计螺纹期价偏弱运行,可考虑卖出近月虚值看涨期权。风险提示:反内卷预期反复。 2、热卷:假期期间现货价格基本持稳,现货成交一般偏弱。长流程钢厂生产缺乏约束,铁水日产维持240万吨以上高位,且利润引导下铁水更多流向热卷等板材以及其他非传统钢材,板材供应压力相对较高。昨日钢联小样本数据显示,假期热卷供需环比双降,库存继续被动增加,市场担忧10月去库压力将显现。目前国内暂无推出大规模刺激政策的意愿,等待10月下旬重要会议对未来宏观政策的定调。预计热卷价格将偏弱运行,等待10月政策面增量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,直接出口大幅走弱。 3、铁矿:需求端,国内铁水日产依然维持240万吨以上高位,但随着钢材供需矛盾持续积累,钢厂生产压力也相应提高。供给端,中矿与BHP谈判进展、以及西芒杜矿山事故实际影响待确认。季末进口矿发运冲量结束,10月进口矿发运重心将回落,但到港量重心仍将惯性上移。预计10月份进口矿供需矛盾积累有限,铁矿价格区间运行【760,820】,节奏上先抑后扬。风险提示	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

	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	需求兑现不佳，关注矿山提产情况 焦煤：节后钢焦企业原料补库速率预计进一步放缓，焦企焦煤库存超过1000万吨，已处于今年春节以来的次高水平，钢厂则维持按需采购节奏，而MS样本矿山原煤日产量连续4周处于提产趋势，但周产同比往年同期仍处低位，供给端增量亦不显著，短期基本面驱动不强，煤价跌势或将放缓。 焦炭：焦炭现实刚需尚有支撑，节前首轮提涨基本落地，但节后钢厂原料补库力度或有走弱，需求兑现边际转差，而焦炉开工暂未受限，期价走势延续偏弱态势，关注成本端支撑情况。 （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 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，玻璃供需相对平衡 1、纯碱：节前纯碱日产已升至11.10万吨，检修较少，远兴能源二期计划于本月中下旬出产品。纯碱供给易增难减、且整体供过于求，产业链延续增库，其中交割库库存升至67.19万吨。沙河重碱价格维持1180/吨，盘面维持升水现货的结构。纯碱基本面下行驱动较明确，但四季度国内重要会议较多，市场预期易受宏观政策影响，策略上谨慎看空，建议纯碱在1250-1300之间反弹抛空。 2、浮法玻璃：长假期间，四大主产地产销率均值不足100%，玻璃厂被动增库。现阶段浮法玻璃供需相对平衡，需求存在季节性回升预期，且政策面反内卷未被证伪。昨日玻璃厂已开始上调出厂价。若盘面大幅升水现货结构得到修复，玻璃新单可尝试主力合约价格回调企稳后试多；组合策略可待玻璃-纯碱价差下跌至-120以下再重新介入做多价差。 （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	供应过剩担忧加剧，油价偏弱运行 供应端，八个OPEC参与国决定在2023年4月宣布的165万桶/日额外自愿调整基础上，实施13.7万桶/日的产量调整。此调整将于2025年11月实施。OPEC+今年累计已将产量目标提高约270万桶/日，相当于全球原油需求总量的2.5%。此次增产虽然低于市场预期，但从OPEC+产量可见实际供应压力仍持续增长，存在利空驱动。需求端，截至9月26日当周，美国炼油厂加工量16.6百万桶/天，连续4周下降，自夏季出行旺季结束，原油需求端利多驱动减弱。库存端，截至9月26日当周，美国除却战略库存的原油库存为12.88亿桶，延续增长趋势，库存仍处于累积状态。基本面总体看，油市或已步入新一轮供强需弱的周期性波动阶段。节日期间，外盘WTI和布伦特原油因利空因素驱动，出现下跌，短期预计节后国内原油亦存在向下驱动。 （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 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	10月产量和进口量预计显著增长 截止9月30日，国内甲醇装置开工率提升至85%。10月计划检修装置较少，甲醇装置开工率将进一步上升至90%，对应月度	震荡格局	投资咨询部 杨帆 从业资格：	联系人：杨帆 0755-33320776 从业资格：

	产量突破900万吨，创历史单月新高。9月进口卸货量预计为142万吨，港口库存积累20万吨。10月到港量预计增长至160万吨，港口库存或积累至170万吨以上，继续压制沿海甲醇现货价格。10月供应宽松，甲醇价格预计继续震荡，11月随着国内外气头装置限产，甲醇价格或迎来反弹。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		F3027216 投资咨询： Z0014114	F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	10月基本面无明显变化 11月OPEC+实际增产力度可能低于计划，叠加俄乌冲突升级，长假期间外盘原油先下跌后反弹，价格较节前无明显变化。9月PE和PP产量分别为217万吨和334万吨，由于下旬新增较多装置检修，产量超预期减少。10月检修计划依然较多，产量仅小幅增长3%左右，PE和PP分别为277万吨和345万吨。进口量呈现增长、出口量呈现减少的特征，不过实际变化有限。综上，10月基本面较9月无明显变化，预计聚烯烃价格继续偏弱震荡。 (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	低库存支撑作用逐步弱化，价格运行仍然承压 本年度棉花种植期间天气较为适宜，丰产预期较强。BCO预测本年度棉花产量690万吨，同比继续增长。截至节前，新疆全疆棉花平均吐絮率约88.8%，部分棉区陆续开始采摘。节后10月中下旬将进入集中上市期，市场对供应放量的预期持续强化。需求端金九旺季已经渡过，从纺织企业开机情况看，内地中小纺企开机率在六到七成，且十一放假的企业数量预计高于近五年均值，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，随着新棉上市将快速缓解库存偏紧局面，抢收预期不大，低库存支撑作用逐步弱化，同时供应端丰产压力、需求不振压力仍存，预计节后郑棉仍偏弱运行。 (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	基本面并未实质性转差 9月下旬至今连续3个台风经过海南及东南亚天然橡胶主要生产国，但割胶作业及橡胶价格对台风过境并不敏感，产区气候扰动逐步减弱，原料回归季节性放量节奏，供给端压力增强，但国内终端消费依然受益于政策推动，橡胶需求兑现并未明显转差，基本面对胶价存在支撑，且考虑期货价格已回落至阶段性低点，下方空间或相对有限。 (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	减产季将至，供需偏紧预期延续 长假期间，马棕表现较为强势，累计涨幅近3%。马来西亚MPOB棕榈油供需数据公布在即，市场对9月产量下滑、库存走弱的预期加强。叠加减产季将至，棕榈油供给下降担忧进一步强化。需求方面，印尼生柴政策的持续推进对中长期需求增长预期仍形成支撑。此外植物油整体表现较为坚挺，对棕榈油价格形成提振。综合来看，棕榈油供需偏紧格局仍将延续，价格表现或维持强势。 (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

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。