

兴业期货日度策略：2025.10.10

商品期货方面：油脂板块偏强，原油延续跌势。

重点策略推荐及操作建议：

操作上：

- 1. 供增需减预期增强，棕榈油P2601前多持有；
- 2. 供应过剩担忧持续，原油SC2512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	向上驱动明确，市场情绪积极 十月第一个交易日A股全天高位运行，上证指数刷新近十年新高，科创50涨近3%，市场成交额回升至2.67（前值2.20）万亿元。从行业来看，有色金属、钢铁、煤炭板块涨幅居前，消费者服务、传媒板块偏弱。股指期货方面，IC涨势突出，贴水再度走阔。 宏观方面，哈马斯宣布巴以达成停火协议，地缘政治紧张缓和，提振全球市场风险偏好。整体来看，海外流动性宽松预期继续强化，国内基本面维持韧性，股市赚钱效应带动节后资金量能回升，且10月底“十五五”等重磅政策预期密集催化，股指上行驱动明确，IC前多继续持有。 （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	央行资金呵护态度明确，短端更为稳健 昨日债市全线反弹，TL合约涨幅最为显著。国内方面，宏观数据仍表现分化，关注政策加码节奏。货币政策方面，央行逆回购净回笼，但同时开展10月3个月期买断式逆回购操作，资金面整体仍表现平稳，市场对后续6个月期买断式逆回购续作预期较强。央行对流动性呵护意图仍较为明确。此外昨日股指跷跷板效应应进一步减弱，股债均表现偏强。整体来看，债市在前期连续下跌后，续跌动能有所减弱，但市场谨慎情绪仍未消退，短端在流动性呵护下，或相对稳健。 （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	黄金货币属性增强，白银现货流动性趋紧 黄金：全球政府债务扩张，信用货币超发，非美国国家“去美元化”趋势将持续，推动黄金价格长期上涨的逻辑依然清晰。但长假至今，美元持续反弹，可能会对金价形成短期扰动。长期看多黄金的观点不变。 白银：全球政府债务扩张，强化贵金属的金融属性及货币属性。同时白银现货流动性趋紧迹象增多。彭博1个月白银租借利率已高达19.21%。印度科塔克共同基金10月9日发布公告，因实物白银紧张，暂停投资者对该白银ETF申购。各国的白银ETF开始出现了大幅溢价。CFTC未平仓合约/CMX&LBMA可流通白银库存比值升至1.59。白银价格上行驱动明确。 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)	供应短缺担忧延续，铜价高位运行 昨日沪铜受长假期间外盘影响，早盘大幅高开最后震荡走高，夜盘一度触及88000关口。宏观方面，海外扰动事件较多，受非美货币疲软的影响美元指数走高，但美国政策关门等事件仍对美元信用形成拖累，叠加市场降息预期不断强化，金融属性对铜价中长期支撑未变。供给方面，供给紧张担忧仍在持续发酵，铜矿事件扰动的频发以及冶炼产能的下滑预期均对供应产生拖累。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，铜价近期涨势较快，叠加美元走强或限制涨幅，但中长期金融属性与商品属性支撑仍延续。 （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)	沪铝易涨难跌，延续多头思路 昨日氧化铝价格继续维持低位，沪铝早盘受外盘影响跳空高开，站上21000关口，夜盘尾盘有所回落。宏观方面，海外扰动事件较多，受非美货币疲软的影响美元指数走高，但美国政策关门等事件仍对美元信用形成拖累，叠加市场降息预期不断强化，金融属性对有色金属中长期支撑未变。氧化铝过剩格局未有变化，现货价格多数下跌。沪铝供给约束明确，虽然市场畏高情绪有所增强，但中长期需求增长预期仍存。综合来看，氧化铝估值偏低，但空头格局未变，价格继续承压。沪铝下方支撑牢固，易涨难跌，价格或仍跟随有色板块为主，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。）	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)	过剩格局压制上方空间 镍基本面多空交织，资源端，实际供应相对充裕，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；冶炼端产能依旧充裕，镍铁节后成交有所好转，需求边际改善带动中间品、硫酸镍价格震荡走强；精炼镍库存高企，过剩格局暂难扭转。 近期镍基本面矛盾暂不突出，宏观因素驱动有色板块偏强运行，但过剩底色难改，沪镍12.4-12.5万元左右的阻力位相对明确	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

	确，缺乏新增利多的情况下，镍价预期维持区间震荡，后续关注印尼RKAB政策进展。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
碳酸锂	需求兑现积极，供给继续放量 本周碳酸锂周度产量2.06万吨，再创新高，辉石产线提产积极，盐湖料产出环比回升，锂盐供给持续释放，而下游需求兑现亦表现乐观，储能订单稳步增长，动力电芯周产连续8周维持上升势头，碳酸锂库存继续向需求端转移，基本面延续供需双旺格局，锂价走势暂稳，本月中上旬需继续关注宜春矿企储量核实报告审核结果。 （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	基本面变化不大，工业硅短期价格震荡偏弱 工业硅方面，供给端西南地区企业开炉数量变化不大，西北地区硅企持续复产，工业硅周度产量维持在高位。需求端，多晶硅现货报价持稳，对工业硅的需求持稳。工业硅基本面变化不大，预计短期价格震荡偏弱为主。 多晶硅方面，多晶硅周度产量增加，头部企业西南地区装置满产运行，新疆、青海企业近期亦有复产，宁夏新增产能有少量产出。预估年产量128万吨。需求方面，由于上半年终端抢装，预估2025年中国新增装机容量约在250GW。叠加海外市场空间需求，预计2025年多晶硅仍将过剩11万吨。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	基本面偏弱，政策预期尚存 1、螺纹：昨日现货价格小幅涨价，现货成交回暖。样本数据显示，螺纹钢供需双弱，假期库存被动增加，仓单消化速度偏慢，10月或将面临一定去库压力。不过铁水日产维持高位，进口矿及焦煤供给端或多或少存在扰动，钢铁产业链负反馈发生的概率偏低。且四季度国内宏观政策预期一般偏积极，反内卷政策预期也暂难被证伪。预计螺纹期价震荡偏弱，向下空间暂有限，策略上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：昨日现货价格基本持稳，现货成交一般。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。唐山10月环保限产有趋严预期，但主要影响烧结和物流，对高炉影响暂有限。假期期间热卷延续增库，10月面临一定去库压力。不过，四季度政策面预期偏积极，原料基本面较好，炼钢成本下移空间暂有限。预计热卷价格将震荡偏弱，但向下空间暂有限。等待政策面进一步明确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，本周国内铁水日产微幅降至241.54万吨，维持高位。市场消息唐山10月20日前环保限产将趋严，主要影响烧结及物流，对铁水产量影响有限。高铁水带来进口矿高消耗，钢	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

	厂进口矿库消比大幅下降，关注内陆钢厂原料冬储补库启动时间。供给端，市场消息中矿与BHP谈判进展陷入停滞，金布巴供应可能受影响，关注实际发运及到港情况作为验证。总体看，10月份进口矿供需双旺，基本面矛盾不足，铁矿价格区间运行【760，820】。风险提示：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	下游采购需求放缓，但原煤产出同步受制 焦煤：钢焦企业原料采购积极性进一步降低，焦企焦煤库存处于年内次高水平，钢厂维持按需备货，坑口成交环比走弱，矿端库存小幅积累，但长假期间煤矿生产亦同步放缓，原煤日产再度走低，焦煤供需双双走弱，关注本月能源局煤矿超产抽查对山西矿山开采节奏的影响。 焦炭：焦炭现实刚需尚有一定支撑，首轮提涨落地，但现阶段钢厂原料补库意愿明显走弱，需求增量表现不足，而焦炉生产暂稳，焦化企业尚有利润，焦炭基本面矛盾并不突出，价格走势跟随煤价波动。 （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，玻璃供需相对平衡 1、纯碱：昨日纯碱日产降至10.66万吨，主要是湖北双环设备意外停车，影响日韩0.4万吨左右，预计持续时间不会太长，且本月中下旬远兴能源二期计划出产品。纯碱供给易增难减，且整体供过于求，产业链延续增库，本周交割库库存升至69.91万吨（+2.12万吨），创新高。沙河重碱价格跌20至1160/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01合约前空持有，新单仍可在1250-1300之间反弹抛空。 2、浮法玻璃：昨日四大主地产销率均值升至99.25%，玻璃厂出库环比假期好转，多家企业小幅上调报价，下游维持按需采购。目前看，浮法玻璃供需相对平衡，需求存在季节性回升预期。且昨日两部门发布关于治理低价竞争的公告，发内卷政策预期暂难证伪。湖北低价现货1150，盘面价格升水幅度收窄。策略上，维持玻璃新单回调试多01合约的思路；组合策略可待玻璃-纯碱价差回调至-60至-70之间参与做多。 （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	市场面临过剩压力，油价偏弱运行 地缘政治方面，加沙冲突双方达成第一阶段停火协议，地缘层面担忧降温。供应方面，虽然美国已经制裁了多个涉及伊朗原油的港口和地方炼厂，但效果非常有限，伊朗石油出口并未大幅缩量。加之OPEC将在11月实施13.7万桶/日的产量恢复，四季度实际供应压力仍持续增长。库存方面，美国库存持续增长，且海上浮库近期大幅累积超1.3亿桶。总体而言，市场对于四季度原油市场面临过剩压力存在一致性预期，仍建议维持逢高做空思路。 （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	港口和工厂累库低于预期 港口库存增加5.1万吨至154.32万吨。江苏需求良好，华东仅累库4.78万吨，华南因台风登陆，累库0.32万吨。生产企业库存上升6.08%，华东、华北和西南累库较多，西北和华中反而去库。工厂开工率上升至89.6%，周产量突破200万吨，10月检修计划较少，若保持当前开工率，本月产量将创历史新高。供应显著增长，节后首日甲醇价格大幅下跌，不过烯烃需求良好同时气头装置限产在即，11~12月存在反弹可能。 (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
聚烯烃	PP供应压力远高于PE 长假期间PE生产企业库存增加28%，达到中等水平，而PP生产企业库存增加31%，达到偏高水平。另外两油库存增加27万吨至86万吨。节后首日PE生产企业开工率较节前下降2%，PP开工率则持平，10月检修装置依然偏多，产量仅小幅增长。原油持续增产，聚烯烃缺乏成本支撑，随着供应增长，价格将继续下探。另外近期L-PP价差快速走扩，建议做多套利继续持有。 (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 供应端，本年度棉花种植期间天气较为适宜，丰产预期较强。预计10月中下旬新棉将进入集中上市期，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，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	基本面供需矛盾暂不突出 天然橡胶割胶生产及价格波动对台风天气暂不敏感，产区气候变动影响减弱，原料产出回归季节性放量阶段，而节后轮胎产线处于开工爬坡恢复时期，终端车市消费依然受益于政策施力，需求兑现亦并未转差，基本面对胶价存在支撑，短期供需矛盾并不突出。 (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	油脂板块整体向上，供增需减预期强化 昨日棕榈油价格早盘受长假影响大幅高开，随后继续震荡走高。MPOB供需报告公布在即，市场对9月产量下滑、出口增长及库存走弱的预期仍较强。印尼方面，B50生产计划推进较为积极，落地或在明年下半年。印尼农业部长表示，B50生物柴油计划将额外产生530万吨毛棕榈油需求。此外减产季将至，市场对后续供给下滑预期增强，叠加近期油脂板块整体偏强，进一步强化棕榈油下方支撑。棕榈油向上动能有望延续，关注今日MPOB报告表现。 (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

免责条款

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。