

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：市场转向观察期，商品或重回基本面定价。

操作上：

1. 供需疲软，库存高企，沪镍持有卖出看涨期权NI2509C124000头寸；
2. 基本面有支撑，橡胶持有卖出看跌期权RU2509P14500头寸；
3. 产能周期错位，买玻璃FG601-卖SA601组合策略继续持有。

### 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       | <p>风险偏好降温，流动性依旧充裕</p> <p>周四A股继续下探，沪深两市成交额提升至1.96(前值为1.87)万亿元。从行业来看，计算机、通讯行业小幅收涨，钢铁、有色、房地产板块领跌。股指期货随现货指数走弱，基差贴水小幅加深。</p> <p>随着市场对政策预期的调整，近期风险偏好有所降温，股指高位回落。但从基本面来看，反内卷驱动盈利修复的长期逻辑未改，A股盈利底渐显；资金面，市场成交依旧活跃，融资资金加速流入。整体来看，股指下行风险相对可控，静待利好累积。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                   | 谨慎看涨                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 国债       | <p>PMI不及预期，流动性延续宽松</p> <p>昨日债市继续走强，TL合约收涨0.57%。宏观方面，最新PMI数据不及预期，叠加暂未新增政策利多，市场乐观情绪有所减弱。海外方面，美国总统特朗普签署行政令，确定了对多个国家和地区征收的“对等关税”税率，具体税率从10%至41%不等，但仍有部分国家未定。流动性方面，央行在公开市场净回笼，资金成本略有抬升但仍维持在低位。综合来看，宏观面转向仍有待进一步确认，近期股商走势及情绪面仍对债市影响较为显著，短期内市场波动剧烈，债市修复节奏偏快，进一步向上仍有待确认，短久期债表现相对稳定。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 震荡格局                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 黄金<br>白银 | <p>金价短期回调，白银支撑较强</p> <p>美国经济保持温和降温态势，美联储短期仍不具备降息条件，周四凌晨表态偏鹰。短期美元存在反弹动能，已升至100附近。短期利空因素拖累黄金价格回踩支撑。今天美国对等关税大限，关注市场波动。考虑到美国已通过减税法案，债务及美元信用的大周</p>  | 黄金<br>震荡格局<br><br>白银<br>多头格局 | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：              | 联系人：魏莹<br>021-80220132<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：              |

|                 |  |                              |  |   |
|-----------------|--|------------------------------|--|---|
|                 | <p>期利多金价的逻辑依然成立。美联储降息预期降温、铜关税预期落空、美元指数反弹等多重利空集中，致白银价格回调至6月震荡区间附近，但金价支撑较强，金银比仍有修复空间，长期看白银仍处于多头格局中。策略上，建议黄金、白银继续持有10合约卖出虚值看跌期权头寸；白银多单耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  |                              | Z0014895   | Z0014895  |
| 有色金属<br>(铜)     | <p>关税落地，美元强势，铜价压力有所增加</p> <p>沪铜昨日震荡运行，美国总统特朗普宣布仅对铜管、铜线、电缆等半成品及铜密集型制成品征收50%关税，精炼铜（电解铜/cathode）、铜矿、铜精矿、阳极铜和铜废料则被明确排除在外，大幅不及市场预期。美铜关税溢价快速回落，盘中跌幅近19%。由于关税排除精炼铜，美伦套利空间消失，伦铜开盘后小幅上涨继续修复溢价。此外前期进口美国的铜后续或面临流出。从中长期来看，矿端供给偏紧格局未变。综合来看，虽然特朗普表现后续仍将对铜关税再进行调整，但时间靠后，短期影响有限。COMEX-LME铜溢价预计快速修复，沪铜或仍主要受伦铜影响。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 谨慎偏空                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色金属<br>(铝及氧化铝) | <p>市场分歧仍较大，氧化铝延续波动</p> <p>昨日氧化铝价格重心继续下移，但仍收于3200上方。沪铝跟随市场，略有走弱。宏观方面，国内PMI数据略不及预期，政策面暂无增量利多，市场乐观情绪有所放缓。美国6月核心PCE回升，市场对美联储降息预期进一步谨慎，美元指数重回100上方。氧化铝方面，市场对中期过剩预期延续，但情绪面近期对价格影响较大，盘中波动加剧。且现货流通仍相对紧张，现货价格仍部分上涨，仓单维持在较低水平。沪铝方面，淡季因素叠加当前偏高铝价均对需求形成一定拖累，且原料成本波动对价格形成影响。但中期紧平衡较低库存格局不变。综合来看，氧化铝受短期仍受情绪面影响较多，分歧较大，价格高波动预计持续。沪铝短期需求谨慎，但供给端约束明确，下方支撑更牢固，中期多头策略相对稳健。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 铝<br>震荡格局<br><br>氧化铝<br>震荡格局 | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色金属<br>(镍)     | <p>方向性驱动不足，镍价低位震荡</p> <p>基本面来看，矿端菲律宾镍矿放量与印尼矿端偏紧交织，镍矿价格震荡偏弱；冶炼端各环节延续产能过剩，印尼镍业协会表示印尼国内镍冶炼厂已出现生产放缓现象，但短期供应过剩难有显著改善；需求端，下游消费仍处于淡季，市场交投清淡。</p> <p>整体来看，镍基本面维持过剩格局，随着市场宏观情绪的降温，镍价重回低位区间。但在当前价格下，供需过剩矛盾影响有所钝化，方向性驱动不足，镍价延续低位震荡，关注11.8-11.9万元的下方支撑区间。策略上，继续持有卖出看涨期权。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 震荡                           | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 碳酸锂             | <p>期货合约减仓下行，市场情绪降温</p> <p>交易所风控措施升级，市场情绪逐步回归理性，碳酸锂基本面虽延续宽松格局，但本周产量有所下滑，盐湖产能释放继续受阻，</p>   | 震荡                           | 投资咨询部<br>刘启跃<br>从业资格：                                  | 联系人：刘启跃<br>021-80220107<br>从业资格：                                  |

|     |   |   |  |   |
|-----|---|---|--|---|
|     | <p>云母料产线开工率亦有回落,而辉石提锂产量增长,部分产线或存在转产可能,碳酸锂总库存自高位回落,供需结构边际改善,锂价或止跌震荡,关注江西矿山采矿许可证续期一事。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>  |   | F3057626<br>投资咨询:<br>Z0016224                          | F3057626<br>投资咨询:<br>Z0016224                                     |
| 硅能源 | <p>短期限仓背景下,进一步上涨动力有限</p> <p>工业硅方面,市场开炉总数小幅增加,四川、青海硅厂本周有新增开炉,其他地区维持稳定。多晶硅方面,头部企业有增产情况,西南地区带来增量较大,后续需关注8月位于云南地区、新疆、青海的厂家复工复产计划落地情况。下游企业在硅料涨价的催化下,以消耗自身的硅料库存为主,目前多以按需补库,硅片厂接单较为谨慎,新单成交持续性不强。总体而言,反内卷预期仍在持续,需关注订单落地情况和政策节奏。短期限仓背景下,进一步上涨动力有限。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>  | 震荡  | 投资咨询部<br>葛子远<br>从业资格:<br>F3062781<br>投资咨询:<br>Z0019020 | 联系人:葛子远<br>021-80220138<br>从业资格:<br>F3062781<br>投资咨询:<br>Z0019020 |
| 钢矿  | <p>预期交易结束,基本面矛盾有限</p> <p>1、螺纹钢:昨日现货价格转跌,跌幅小于期货,上海、杭州、广州跌60、70、40,小样本建筑钢材成交量进一步降至7.81万吨。反内卷交易降温,短期增量需求侧政策出台的概率较低,市场暂时回归基本面定价逻辑。本周钢联小样本数据,螺纹钢供稳、需降、库存小幅增加,库存绝对值偏低。利润较好,钢厂生产积极,本周废钢日耗量增长明显。建筑用钢需求仍处于淡季,投机需求降温。关注基差走强的情况下,期现库存会否重新流向市场。综上,市场回归基本面,螺纹钢供需矛盾暂不突出,短期快速大幅下跌后,螺纹钢价格或偏弱震荡。策略上,继续持有卖出虚值看跌期权头寸(RB2510P3000)。风险提示:反内卷预期反复。</p> <p>2、热卷:昨日现货价格转降,跌幅小于期货,上海、乐从跌70、60,现货成交较弱。反内卷交易降温,市场回归基本面定价逻辑。本周钢联小样本,热卷供需双增,库存延续增长,其中厂库同比降幅显著收窄。8月京津冀环保限产约束依然存在,本周高炉铁水日产环比减少1.52万吨至240.71万吨。随着期货大幅走弱,钢坯、带钢等期现资源有解套情况,关注基差继续走强会否导致7月积累的期现库存重新流向市场。综上,热卷供需矛盾积累偏缓,短期快速下跌后,热卷价格或偏弱震荡。风险提示:反内卷预期反复。</p> <p>3、铁矿:反内卷预期交易阶段或基本结束,基本面定价驱动增强。本周高炉铁水日产环比下降1.52万吨至240.71万吨,仍处于高位,关注8月京津冀地区环保限产对高炉生产的影响。钢厂即期利润较好,本周原料补库,进口矿库存环比增至9000万吨以上。进口矿供需相对平衡,港口去库,铁元素库存下降。铁矿石依然不是黑色金属产业链的核心矛盾环节,整体跟随板块波动。策略上,新单暂时观望;铁矿9-1正套策略耐心持有(价差28,+4)。风险提示:反内卷预期反复。(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p> | 螺纹钢<br>震荡格局<br><br>热卷<br>震荡格局<br><br>铁矿<br>震荡格局 | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格:<br>F3039424<br>投资咨询:<br>Z0014895  | 联系人:魏莹<br>021-80220132<br>从业资格:<br>F3039424<br>投资咨询:<br>Z0014895  |

|           |   |                              |  |   |
|-----------|---|------------------------------|--|---|
| 煤焦        | <p>焦炭第五轮提涨开启，现货成交依然积极</p> <p>焦煤：本周原煤日产小幅下降，矿山提产速率明显偏缓，能源局煤矿超产核查一事影响逐步显现，供给收紧预期依然较强，坑口竞拍成交率处于高位，矿端库存不断向下游转移，基本面对煤价尚有支撑，焦煤期价跌势或将放缓。</p> <p>焦炭：焦炉开工并未受到提振，入炉煤成本上升快于焦炭涨价，即期焦化利润修复缓慢，焦炭现货市场加速推进第五轮50-55元/吨提涨，焦企出货相对顺畅，心态保持乐观，下游及贸易环节拿货积极，期货走势亦有企稳迹象。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 焦煤<br>谨慎看涨<br><br>焦炭<br>谨慎看涨 | 投资咨询部<br>刘启跃<br>从业资格：<br>F3057626<br>投资咨询：<br>Z0016224 | 联系人：刘启跃<br>021-80220107<br>从业资格：<br>F3057626<br>投资咨询：<br>Z0016224     |
| 纯碱/<br>玻璃 | <p>近月保持升水，关注仓单压力</p> <p>1、纯碱：反内卷预期交易结束，基本面定价驱动增强。检修装置复产，昨日纯碱日产进一步升至10.55万吨（+0.37万吨），大于刚需日耗。随着投机需求降温，碱厂再度被动累库，较周一累库1.22万吨至179.58万吨。盘面持续升水，临近交割月，关注仓单与卖保压力。纯碱基本面过剩格局依然未变，短期跌幅较大，价格偏弱震荡。策略上，新单暂时观望；产能周期错位，纯碱弱于玻璃，继续持有玻璃01-空纯碱01策略耐心持有（价差-96，-9）。</p> <p>2、浮法玻璃：反内卷预期交易结束，基本面定价驱动增强。玻璃基本面相对好于纯碱，本周玻璃厂继续去库239.7万重箱。投机需求明显转弱，主地产产销率继续下滑。地产并无增量政策，竣工周期下行将继续拖累刚需。盘面持续升水，关注近月仓单与卖保压力。不过考虑到反内卷预期易反复，且价格短期跌幅较大，建议短空头寸控制仓位并设好止损。产能周期错位，玻璃强于纯碱，继续持有买玻璃01-卖纯碱01套利策略耐心持有（价差-96，-7）。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 纯碱<br>震荡格局<br><br>玻璃<br>震荡格局 | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895  | 联系人：魏莹<br>021-80220132<br>从业资格：<br>F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895      |
| 原油        | <p>市场仍有不确定性，风险溢价上升</p> <p>宏观方面，8月1日美国将执行对等关税，日韩欧盟等与美国签署贸易协定，后续关注中美贸易谈判情况。地缘政治方面，美国准备对俄罗斯采取极端的二级制裁措施，如果落地则表明将对俄罗斯石油买家征收100%关税，目前俄罗斯原油及成品油出口量600-700万桶/日。库存方面，美国EIA周度数据显示美国原油库存大幅累库769万桶，产量回升4.1万桶/日，成品油方面同样累库。总体而言，在对制裁落地之前，市场仍有不确定性，风险溢价上升。此外需关注OPEC+产量计划影响。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>   | 震荡                           | 投资咨询部<br>葛子远<br>从业资格：<br>F3062781<br>投资咨询：<br>Z0019020 | 联系人：葛子远<br>021-80220138<br>从业资格：<br>F3062781<br>投资咨询：<br>Z0019020     |
| 甲醇        | <p>产量连续第二周增长</p> <p>本周甲醇装置开工率上升1.64%，产量增长至193万吨，下周重启产能多于新增检修产能，开工率预计进一步上升。烯烃开工率上升0.32%，中煤蒙大重启，而兴兴停车。甲醛开工率大幅上升5.55%，淡季即将结束。冰醋酸和MTBE开工率下降1%。“反内卷”政策降温，甲醇期货抹去上周全部涨幅，8月上旬若产量和到港量均增长，则走势将转弱。</p>   | 震荡格局                         | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114  | 联系人：杨帆<br>0755-3332143<br>1<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 |

|     |   |      |  |   |
|-----|---|------|--|---|
|     | (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)   |      |  |   |
| 聚烯烃 | <p>下游开工率回升</p> <p>本周PE产量增加3.3%，达到4月以来新高。PP产量保持不变，仍处于年内高位。PE下游开工率上升0.3%，包装膜、中空和注塑开工率均提升。PP下游开工率略微回升，注塑和管材开工率开始上升。聚烯烃需求淡季即将结束，8~9月期货能否上涨主要取决于需求表现。本周美国与多国签订对等关税，此前中美关税双向松绑的90天即将结束，8月上旬关税走向将对聚烯烃价格产生重要影响，建议密切关注。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 震荡格局 | 投资咨询部<br>杨帆<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114  | 联系人：杨帆<br>0755-3332143<br>1<br>从业资格：<br>F3027216<br>投资咨询：<br>Z0014114 |
| 棉花  | <p>供需两端上行动力减弱，棉花弱势运行</p> <p>供应方面，年末供需偏紧持续支撑现货价格，但当前部分内地期货仓单性价比不足，难以形成流通，关注棉价下跌后仓单流出速度。需求方面，近期内地下游开机率继续下调至6成左右，停产放假增加。中美关税压力下，终端出口也有承压，6月棉制品出口额同比、环比双降，需求端对棉价的负反馈逐步显现。总体而言，目前棉花商业库存位于近年同期低位，供需两端上行动力减弱，棉花弱势运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 震荡偏强 | 投资咨询部<br>葛子远<br>从业资格：<br>F3062781<br>投资咨询：<br>Z0019020 | 联系人：葛子远<br>021-80220138<br>从业资格：<br>F3062781<br>投资咨询：<br>Z0019020     |
| 橡胶  | <p>需求预期仍有支撑，关注原料放量节奏</p> <p>本周轮胎产线开工率小幅走低，但7月乘用车零售同比增速仍较可观，政策层面利好车市消费，需求预期尚有支撑，而天然橡胶胶林割胶回归季节性提产周期，产区气候扰动虽不时存在，影响程度尚处于正常天气波动区间范围，港口则重回累库趋势，橡胶供需预期双增，短期矛盾并不突出，胶价下行驱动减弱。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>  | 谨慎看涨 | 投资咨询部<br>刘启跃<br>从业资格：<br>F3057626<br>投资咨询：<br>Z0016224 | 联系人：刘启跃<br>021-80220107<br>从业资格：<br>F3057626<br>投资咨询：<br>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。