



兴业期货日度策略：2025.05.20

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：甲醇、焦煤、纯碱宜持空头思路。

操作上：

- 1.成本持续下降，甲醇 MA509 前空持有；
- 2.下游补库驱动减弱，焦煤 JM2509 前空持有；
- 3.产能扩张，供应弹性偏高，纯碱 SA509 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	4 月经济表现平稳，A 股延续震荡抬升 周一 A 股延续震荡盘整，个股涨多跌少，沪深两市成交额维持在 1.12 万亿元左右的低位。从行业来看，房地产、军工板块涨幅居前，食品饮料、汽车行业偏弱。期货随现货指数震荡，IC、IM 小幅收涨，IF、IH 相对偏弱。分红对各期指合约基差的影响逐渐增加，换月后 IC、IM 各合约基差水平重回低位。 国内 4 月经济数据表现平稳，但基本面与政策面均缺乏显著利好，在交易主线尚不明确、资金量能持续偏弱的状态下，A 股短期延续震荡。考虑到中央汇金将继续发挥压舱石作用、政策不断推动耐心资本入市，市场下行风险依旧可控，关注低位做多机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡	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	部分银行存款利率下调，关注 LPR 昨日债市小幅走高，四大主力合约全线收涨。宏观方面，中美关税虽在好转，但不确定性仍存，国内经济数据喜忧参半，消费数据表现尚可，但固定资产投资增速较低。流动性方面，昨日午后市场传言银行将下调存款利率，今日凌晨建行和招商下调落地。关注今日 LPR 利率情况。综合来看，长期利率向下仍具有确定性，但当前债市宏观面与资金面均存较大不确定性，高估值格局下市场受资金面预期影响较大，整体仍偏谨慎。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	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	避险需求降温，金价高位震荡 昨日特朗普与普京通话，俄乌双方首脑均表示愿与对方共同起草和平备忘录，俄乌和谈继续朝停火、乃至停战迈进。不过美国关税政策依然具有较高不确定性，且中长期美国仍面临经济滞胀风险、政府债务压力，且全球贸易格局、货币体系重构的趋势	黄金 震荡 白银 震荡	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：



	并未结束，大周期依然利好金价。金银比偏高，白银支撑较强。贵金属暂持高位震荡思路，等待大周期上行驱动增强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014895	Z0014895
有色金属(铜)	宏观预期反复，铜价波动延续 昨日铜价早盘震荡运行，夜盘跳空高开，随后延续震荡。宏观方面，中美贸易关系好转，全球经济预期改善，但目前仍处于暂缓期，且美国与其他国家谈判仍在持续，不确定性延续。国内经济数据喜忧参半，关注今日 LPR 情况。美元指数小幅走弱，运行至 100.5 下方。供需方面，冶炼加工费仍未有改善，供给紧张格局不变。国内消费旺季接近尾声，交易所仓单库存出现抬升，需求预期仍受到宏观面影响。综合来看，当前宏观面仍存较多不确定性，对铜价金融属性及商品属性均存在影响，铜价或仍延续震荡格局。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	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(铝及氧化铝)	短期供给紧张与产能中期过剩，氧化铝博弈加剧 昨日氧化铝早盘先下后上，夜盘高开后小幅回落。沪铝震荡偏弱。宏观方面，中美贸易关系好转，全球经济预期改善，但目前仍处于暂缓期，且美国与其他国家谈判仍在持续，不确定性延续。国内经济数据喜忧参半，关注今日 LPR 情况。氧化铝方面，几内亚近期撤销多家企业采矿许可权，虽然目前库存仍能支持发运，但叠加雨季将至，市场担忧情绪仍存。此外国内检修式减产仍在延续，短期供给偏紧预期延续，现货价格持续走高。沪铝方向性驱动有限，国内消费旺季接近尾声，交易所库存虽仍向下，但去化放缓，海外仓单库存抬升。综合来看，氧化铝短期受供给端影响走势偏强，但中期过剩格局未变，价格博弈加剧。沪铝供给约束刚性，关注需求预期，价格延续偏强震荡格局。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 震荡偏强 氧化铝 震荡偏强	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，震荡延续 供应方面，矿端放量不畅，价格仍有支撑；镍铁价格僵持，随着不锈钢需求转弱，向高冰镍的转产或有增加；精炼镍供应未有收紧，库存高位震荡。需求方面，不锈钢下游消费进入淡季，钢厂接货谨慎；受限于三元市场份额的持续走弱，新能源对镍需求增量有限。 整体来看，镍基本面依旧缺乏方向性驱动，上有供需疲软、矿端供应有望季节性恢复的压力，下有资源国政策扰动频发、成本抬升较为明确的支撑，近期镍价仍将维持区间震荡的格局，单边策略赔率有限，卖看跌期权注意止盈，新单等待价格区间高位的卖看涨期权机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	区间震荡	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	供给宽松较为明确，需求增量相对有限 宏观利多因素消退，现实需求改善程度有限，正极企业排产未见明显增量，对锂盐采购依然按需为主，而矿石提锂产线开工率呈现回升态势，盐湖产能亦进入季节性放量阶段，碳酸锂供应延续增长势头，冶炼厂累库压力不减，加之锂矿成交价格下行，成本支撑	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：



	再度下移，基本面对锂价指引仍然偏空，期货空头策略及卖出看涨期权策略持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0016224	Z0016224
硅能源	工业硅行业继续累库，价格上涨阻力依旧较大 供应方面，北方地区由于设备检修及成本倒挂，出现减产检修；西南硅厂陆续增加开炉，四川地区整体开炉速率相对于云南领先。需求方面，5月份多晶硅行业对于工业硅需求没有增量，由于西北地区个别多晶硅企业停车检修，对工业硅需求进一步压缩。总体而言，工业硅行业继续累库，价格上涨阻力依旧较大。 (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 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020
钢矿	强现实弱预期，螺纹卖出虚值看涨期权 1、螺纹：昨日现货价格继续下跌，上海、杭州、广州分别跌20、10、30，现货成交一般偏弱。钢材依旧呈现强现实、弱预期的格局。昨日公布的经济数据，房地产投资指标全线走弱，基建新项目不足，投资增速回落也略超预期，未来季节性因素对户外施工影响也将显现。而国内长流程钢厂盈利尚可，原料中的煤焦持续向钢厂让利，在无严格限产政策约束的情况下，需求淡季供给压力逐步积累的风险相对较高。维持二季度螺纹钢震荡偏弱的判断，短期价格区间【3000，3150】。建议继续持有卖出虚值看涨期权，RB2510C3250。风险提示：钢材需求超预期。 2、热卷：昨日现货价格下跌，上海、乐从分别跌10，现货成交一般偏弱。钢材依旧呈现强现实、弱预期的格局。钢材直接出口强劲，间接出口受益于90天暂缓期内美国企业补库存需求的释放，因此钢厂近期接单压力不大。但是美国对华综合关税税率较高，二季度外需压力仅减轻但并未消失，且暂缓期仅90天，远期订单依然具有较高不确定性。而国内长流程钢厂盈利尚可，原料中焦煤持续向钢厂让利，传统需求淡季供应压力逐步积累的风险相对较高。预计二季度热卷价格震荡偏弱，短期价格区间【3150，3300】。建议新单观望。风险提示：钢材需求超预期。 3、铁矿石：钢材基本面矛盾仍未积累，且煤焦持续向钢厂让利，有利于支撑高炉铁水日产维持高位。且年初以来全球进口矿发运增量较为有限。铁矿供需结构相对健康，周一港口进口矿库存环比继续回落。但国内钢材需求预期偏弱，铁水日产已基本见顶，终端需求淡季铁水日产易减难增。并且全球矿山新增产能将逐步释放，西芒杜已确定今年底正式投产，铁矿长期过剩格局较为清晰。策略上，可继续持有9-1正套组合，新单可等待逢高沽空远月合约的机会。风险提示：国内增量政策、中美贸易谈判。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	螺纹 震荡偏空 热卷 震荡偏空 铁矿 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
煤焦	现货成交再度走弱，供给侧维持宽松格局 焦煤：山西部分煤矿因事故原因停产，但主流大矿生产节奏平稳，进口资源亦较为充足，原煤供给宽松格局难改，且下游钢焦企业对焦煤补库意愿平平，坑口成交表现冷清，流拍率处于相对高位，	焦煤 偏空 焦炭	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626



	矿端库存积累再创新高，基本面对煤价驱动仍然向下，策略上延续空配思路。 焦炭：铁水日产尚处同期高位，焦炭入炉刚需仍有一定支撑，但市场对远期需求预期并不乐观，钢厂对原料采购延续按需节奏，控制到货现象时有发生，而焦炭首轮提降顺利落地，下游仍有进一步压价可能，期价走势维持弱势。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡偏弱	投资咨询： Z0016224	投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	供应过剩，建材维持空头思路 1、纯碱：5月装置检修快速落地，预计近两周纯碱周产量或逐步降至60万吨附近，5月月产量降至301万吨。不过受成本下移的影响，目前纯碱行业三大工艺理论利润依然为正，碱厂集中大规模检修的持续性仍待观察。此外连云港碱业已出纯碱产品，理论上1个月左右可达到满产状态。纯碱产能过剩问题依然突出，供给弹性较大。并且，纯碱行业存量库存偏高，集中在上游碱厂。根据我们估算5月检修期间，库存消化幅度可能依旧有限。总体看，纯碱暂无明确止跌信号，前期推荐的纯碱09合约空单可耐心持有，下调平仓线，提前锁定部分盈利，新单持反弹沽空思路。 2、浮法玻璃：投机需求表现尚可，昨日四大主地产销率均值升至112.5% (+7.5%)，其中沙河地区非标小板跌破1000后，贸易商采购需求增多。不过，国内房地产政策保持定力，4月房地产投资指标全面走弱，地产竣工周期下行趋势未结束，将继续拖累玻璃刚需强度。且季节性影响也将显现。若无供给端大幅收缩，淡季玻璃厂继续库存风险较高。虽然玻璃盈利能力较低，但成本端仍有继续下移的空间，玻璃厂暂无大量新增冷修计划。总体看，在玻璃厂启动新一轮冷修前，玻璃价格暂不具备见底条件。建议玻璃FG509合约前空持有，配合平仓线，提前锁定部分盈利。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 偏空 玻璃 偏空	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	地缘对油价支撑逐步减弱，建议前期空头策略继续持有 宏观方面，美与多国距达成协议有距离，对于市场情绪提振改善有限。地缘方面，普京拒特朗普停火提议，但俄愿签备忘录，目前看俄乌停火概率逐步提升；美伊核协议因保留铀浓缩能力而出现分歧。供应方面，沙特主导OPEC+继续增产的可能性较大，关注6月OPEC产量政策。总体而言，在无明显利好因素前，油价可能保持趋势性下行，建议前期空头策略继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	下跌	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
聚酯	供应端持续收紧，下游开工率高位运行 PTA供应方面，嘉兴石化原计划5月中旬的150万吨检修推迟，恒力大连220万吨、独山能源300万吨PTA装置也或延后，5月检修损失量较预期减少，但检修装置仍多。PTA负荷预计在75%-80%波动。需求方面，当前聚酯负荷已连续数周维持在93%以上的高位，同时纺织服装领域外贸需求有望好转。总体而言，受PTA大厂集中检修影响，供应端持续收紧，聚酯装置开工率高位运行，为价格提供较强支撑。	震荡偏强	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



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
甲醇	本周到港量预计显著回升 周一甲醇现货成交冷清, 价格进一步下跌, 期货跌幅相对有限, 基差收窄。周内三套检修装置计划重启, 开工率预计小幅回升。伊朗停车装置自 3 月底重启至今基本保持稳定运行, 4 月底统计中东发运量显著增加, 到港量最快于本周开始增长, 建议密切关注。周末以及周一煤炭价格延续下跌, 不过幅度因电厂补库而收窄。受煤价下跌和供应预期增长影响, 甲醇走势偏弱。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	下跌	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114
聚烯烃	PE 开工率进一步下降, L-PP 价差走扩 4 月份规上工业发电量同比增长 0.9%, 社会消费品零售总额同比放缓至 5.1%, 1-4 月全国房地产开发投资同比下降 10.3%, 新建商品房销售面积同比下降 2.8%, 多项经济数据表现偏差, 聚烯烃再度转弱。PE 开工率下降至年内最低, PP 开工率回升至高位, PP 供应较 PE 更为宽松, 导致 L-PP 价差走扩至接近 200 元/吨。需求淡季, 叠加成本下降, 聚烯烃跌势仍将延续。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	下跌	投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114	联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114
棉花	预计出口订单增加, 棉价仍有支撑 供应方面, 随着新疆地区气温不断升高, 大部分棉田已经出苗, 普遍处于真真叶期, 整体长势良好, 持续关注天气变化对棉苗生长的影响。需求方面, 中美关税政策有所缓和, 部分前期暂停生产和装运的订单重启, 纺企成品库存压力有所缓解。此外近期美国产棉区持续降雨, 干旱比例大幅下降。总体而言, 中美关税超预期下调, 预计将促进出口订单增加, 关注产区天气及宏观变化。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	上涨	投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020	联系人: 葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020
橡胶	港口去库偏缓, 原料季节性放量 政策刺激推动终端车市产销增速依然表现积极, 但轮胎企业产成品库存高企制约产线开工回升幅度, 一般贸易库存虽环比减少, 保税区出库动力则略显不足, 港口去库节奏整体偏缓, 而割胶环节进入季节性增产季, 国内及泰国南部原料逐步放量, 产区物候条件均好于往年同期, 天胶基本面重回供需平衡预期, 卖出看涨期权策略持有, 近期需关注中美经贸阶段性缓和背景下出口驱动恢复程度。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	震荡偏弱	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

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。