



兴业期货日度策略：2025.05.21

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：棉花上行驱动较强，新能源金属跌势未止。

操作上：

- 1.出口订单可能恢复，棉花 CF509 前多持有；
- 2.供应端持续过剩，工业硅持有卖出 SI2507-C-9000 看涨期权头寸；
- 3.供给宽松，碳酸锂 LC2507 前空持。

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	震荡向上趋势明确 周二 A 股震荡走强，小微盘股表现强势，沪深两市成交额小幅增长至 1.21（前值 1.12）万亿元。从行业来看，传媒、商贸零售板块涨幅居前，国防军工、煤炭、房地产行业小幅收跌。股指期货随现货指数上涨，IM、IF 涨幅居前。换月后价差显著回落，基差维持近稳远弱的分化状态。 整体来看，虽然市场近期缺乏基本面与政策面的显著利好加持，但在第三批险资长期投资试点、公募基金管理费收取模式改革等长期金融稳市政策的推进下，A 股维持震荡抬升的趋势，但当前市场量能仍维持在低位水平，结构性分歧犹存，在科技主线与内需消费两条相对明确的主线下，关注 IM、IF 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	LPR 如期下调，债市止盈情绪较重 昨日期债早盘高开，随后震荡下行，多数合约小幅收跌。宏观方面，国内经济数据表现一般，中美贸易关系未有新增进展，中期不确定性仍存。流动性方面，LPR 如期下调 10BP，但不及存款利率下调幅度，流动性表现均衡。债市整体呈现出利多出尽的走势，止盈情绪较重。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，高估价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	加沙紧张局势升级，黄金价格偏强运行 近期加沙紧张局势升级，地缘风险再度扰动市场。未来美国关税政策依然具有较高不确定性，美国仍面临经济滞胀风险、以及政府债务压力。且逆全球化趋势下全球贸易格局、货币体系重构的风险并未消除。大周期依然利好金价，金价在长期均线附近	黄金 震荡偏强 白银 震荡偏强	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：



	的支撑有所显现。金银比偏高，白银跟随黄金波动。策略上，谨慎者可考虑卖出虚值看跌期权，或者持回调买入黄金的思路。 (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)	美元指数走势偏弱，铜价偏强震荡 昨日铜价早盘震荡走高，夜盘高开后偏强运行。宏观方面，关税拖累持续减弱，市场对全球经济预期边际好转，但美国与多数国家谈判仍在持续，不确定性延续。美元指数继续走弱，重回100下方。国内经济数据喜忧参半，LPR下调10BP如期落地。供需方面，冶炼加工费跌势有所放缓，但仍处于绝对低位。库存方面，交易所库存多日反弹，消费旺季支撑消退，需求预期谨慎。综合来看，当前宏观面仍存较多不确定性，美元指数偏弱但需求预期谨慎，铜价预期仍将在区间内运行。 (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)	矿端扰动不确定性较高，氧化铝分歧仍存 昨日氧化铝早盘震荡运行，夜盘开盘后快速回落，但随后收复部分跌幅。沪铝走势偏强，小幅高开后偏强运行。宏观方面，关税拖累持续减弱，市场对全球经济预期边际好转，但美国与多数国家谈判仍在持续，不确定性延续。美元指数继续走弱，重回100下方。国内经济数据喜忧参半，LPR下调10BP如期落地。氧化铝方面，几内亚政府对矿石政策仍存不确定性，目前暂无进一步推进。但一季度矿石扩产表现良好，我国1-4月铝土矿进口保持高增长，关注停产持续时间。国内方面，减产担忧仍存，但中期过剩预期不变。沪铝方向性驱动有限，交易所库存仍在向下。综合来看，氧化铝短期供给偏紧与中期过剩格局的分歧仍存，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	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)	基本面驱动不足，区间震荡延续 供应方面，矿端放量不畅，价格仍有支撑；高成本与弱需求下，镍铁价格僵持，向高冰镍的转产或有增加；精炼镍4月进出口同步增长，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，需求进入淡季，基本面表现疲软，但资源端扰动频发，矿端价格对镍产业链仍有支撑，多空因素交织，方向性驱动不足，镍价延续区间震荡格局，后续关注印尼镍矿放量进展及菲律宾出口禁令的推进。策略上，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	供应宽松格局难改，需求增量依然有限 矿石提锂产线开工或有回升之势，盐湖产能季节性放量，供给端收紧预期落空，而终端新能源车产销增速虽表现良好，正极企业排产并未出现明显增量，需求兑现效率不佳，冶炼厂库存进一步积累，基本面过剩格局压制锂价，且近期锂矿成交亦同步走弱，成本	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：



	支撑暂无实效，期货空头策略及卖出看涨期权策略仍可继续持有。 (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	工业硅期货偏弱趋势难改，整体仍维持空配思路 工业硅供应方面，有传闻西北大厂计划重启前期停产产能，同时临近丰水期，西南产能有可能恢复供应，因此市场对供应过剩的担忧升温。需求端看，多晶硅最新排产规模约 9.4 万吨，对上游工业硅需求支撑相对有限；有机硅方面虽然终端需求有所回暖，但现阶段单体厂需求增量支撑不足。整体而言，在供需失衡预期强化、成本支撑趋弱的背景下，预计工业硅期货偏弱趋势难改，整体仍维持空配思路。 (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：昨日现货价格延续弱势，上海、杭州持稳，广州跌 20，现货成交一般偏弱。4 月房地产投资数据全线走弱，昨日央行宣布下调 LPR 利率 10 个基点，降幅小于前一日存款利率降幅，降息克制，保留未来的降息空间。钢材依旧呈现现实相对偏强，但预期较弱的格局。随着气温升高，南方降雨逐渐增多，6 月季节性因素对建筑用钢需求的影响将逐渐显现。而国内长流程螺纹厂保持 100 左右的盈利空间，在无严格限产政策约束的情况下，需求淡季供给压力可能逐渐积累。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：昨日现货价格弱稳，上海、乐从持稳，现货成交一般。钢材依旧呈现强现实、弱预期的格局。钢材直接出口强劲，钢厂近期接单压力不大，间接出口方面家电订单有所改善。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，传统需求淡季供应压力可能会逐步积累。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，且长流程钢厂盈利尚可，高炉铁水日产短期有望维持高位。而年初以来全球进口矿发运、以及我国港口进口矿到港增量低于预期。铁矿供需结构相对健康，港口、钢厂进口矿库存重心逐渐下移。但国内钢材需求预期偏弱，季节性规律或将显现，铁水日产整体仍易减难增。并且全球矿山新增产能将逐步释放，铁矿长期过剩的格局较为清晰。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	焦煤坑口竞拍走弱，煤矿库存压力不减 焦煤：蒙煤通关依然积极，产地大矿生产平稳，焦煤供给侧延续宽松格局，而下游采购节奏放缓，口岸询盘冷清，坑口竞拍走弱，	焦煤 偏空	投资咨询部 刘启跃 从业资格：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：



	监管区及煤矿原煤库存同步积累，基本面对煤价驱动仍然向下，策略上维持空配思路。 焦炭：终端消费存在季节性走弱预期，高铁水日产现状难以持续，钢厂放缓对原料备货速率，控制到货现象时有发生，而焦企生产相对平稳，厂内出货压力则逐步增强，现货市场进入下行区间，期价或随之继续走弱。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	焦炭 震荡偏弱	F3057626 投资咨询： Z0016224	F3057626 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月装置检修持续落地，昨天昆仑检修，发投检修推迟，预计纯碱日产降至9.3万吨附近。不过上周连云港碱业新产能投放，产量将逐步释放。纯碱产能扩张周期未结束，供给弹性偏高。且原料价格持续下移，纯碱行业三大工艺理论利润已为正，碱厂集中大规模检修的持续性仍待观察。按照已公布的检修计划估算，纯碱库存消化幅度仍旧有限，上游存量高库存可能会持续压制价格。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：近几天投机需求表现尚可，昨日四大主地产销率均值降至105.5%(-7%)。现货价格跌至低位后，刺激了贸易商采购需求。不过，4月房地产投资指标全面走弱，昨日央行小幅调降LPR利率10个基点，政策端保持克制。地产竣工周期下行趋势未结束。且季节性影响也将显现。若无供给端大幅收缩，淡季玻璃厂或继续被动累库。玻璃厂进一步冷修或许才能改变淡季供需失衡的压力，需关注成本下移速度，以及对玻璃厂检修意愿的影响。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	供应过剩背景下，建议逢高沽空 地缘政治方面，美伊核协议谈判遇挫，以色列正准备袭击伊朗核设施，地缘风险再次升温，市场迎来不确定性。供应方面，此前沙特方面已经多次表示可以长时间容忍低油价，连续2个月的提速增产表明其战略发生变化，可能朝向增产和扩大市场份额的方向转变，关注OPEC在6月会议上对7月产量的政策。总体而言，短期地缘不确定性使油价反弹，但在整体供应过剩背景下，建议逢高沽空。 (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
聚酯	短期市场有调整，但下档支撑力度较强 PTA供应方面，新疆中泰年产120万吨装置已于周末重启，明天将正式出产品，此前该装置于3月31日停车检修。装置重启与检修并存，产能利用率较上一工作日持平在77.80%。乙二醇供应方面，总开工56.43%(升0.49%)，截至5月19日，华东主港地区MEG港口库存总量63.73万吨，较上周四库存降低2.65万吨。需求方面，聚酯开工率维持高位，但后期有下降预期；聚酯样本企业综合产销率36.63%，终端用户前期多已补	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



	仓，短期内询盘意愿不强。总体而言，需求端在聚酯现金流不佳的影响下，有减产预期出现，对市场形成利空影响，短期市场有调整，但下档支撑力度较强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
甲醇	烯烃和醋酸需求回升 本周西北样本生成企业签单量为 4.29 (-0.96) 万吨，属于偏低水平。江苏斯尔邦计划近期重启，湖北谦信 60 万吨醋酸装置顺利投产，两套下游大装置将改善周边地区甲醇需求。受部分煤矿停产和沿海电厂集中采购影响，本周煤价止跌，不过当前社会库存极高，煤价仍然易跌难涨。本周起到港量将显著增长，关注港口累库速度。综上，尽管需求存在利多，但成本和供应偏空，甲醇跌势预计延续。 (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
聚烯烃	需求重回低迷，现货报价下调 以色列准备袭击伊朗核设施，国际油价小幅上涨。目前美伊谈判与俄乌和谈结果悬而未决，原油缺乏单边驱动。抢出口需求昙花一现，本周聚烯烃需求重回低迷状态，现货成交明显放缓，工厂普遍下调报价。检修装置增多，PE 生产企业开工率较上周下降 2%，PP 下降 1%，供应减少对价格形成一定支撑作用。淡季下需求表现难有起色，即便原油上涨或供应减少，聚烯烃反弹高度也有限。 (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 天气方面，北疆及南疆局地有降水，部分地区风力持续较大。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，普遍处于真叶期，整体长势良好。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	原料生产季节性放量，供给端压力显现 汽车消费刺激政策推动终端需求增长，但轮胎企业受制于产成品库存积压，产线开工积极性难有显著回升，对橡胶备货意愿同步走弱，港口去库节奏整体偏缓，而上游割胶进入季节性增产时期，国内产区物候条件好于往年，泰国南部亦将逐步提产，天胶基本面维持供增需减，卖出看涨期权策略继续持有，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。