



兴业期货日度策略：2025.05.26

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：纯碱维持空头思路，橡胶、螺纹卖看涨期权交易机会较优。

操作上：

- 1.产能继续扩张，纯碱 SA509 前空持有；
- 2.原料季节性放量，橡胶持有卖出 RU2509C15500 看涨期权头寸；
- 3.需求旺季即将结束，螺纹持有卖出 RB2510C3250 看涨期权头寸。

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>市场风险偏好降温</p> <p>上周 A 股整体延续震荡，在海外宏观因素影响下，周五出现回调，沪深两市成交额维持在 1.18（前值 1.14）万亿元左右。从行业来看，上周综合金融、计算机、电子行业领跌，医药、汽车、有色涨幅居前。股指期货随 A 股走弱，周五 IM 跌超 1%，各期指基差相对稳定，IC、IM 仍处于显著贴水状态。</p> <p>在美国减税法案的影响下，海外金融市场动荡加剧，整体风险偏好降温，但宁德时代等优质公司密集赴港上市，或带动海外资金回流增加。另一方面，国内政策仍有发力空间，呵护资本市场的态度明确，A 股下行风险依旧可控，震荡向上趋势未改，关注 IF 低位做多机会。</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	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F03121473</p>
国债	<p>超长债发行结果不佳，关注资金面情况</p> <p>上周债市全周震荡运行，市场多空较为均衡但情绪谨慎。宏观方面，经济数据表现一般，经济基本面预期仍未有明显改。流动性方面，受税期等因素影响，资金边际收紧，资金成本全线抬升。央行虽然对流动性仍存呵护，MLF 大额续作，但短期内再度推出货币政策宽松政策可能较低。此外上周五 50 年债发行结果不佳，市场预期走弱。综合来看，收益率长期向下趋势明确，但短期内宏观新增驱动有限，资金面未有明显宽松，且估值仍偏高，区间内震荡格局预计延续。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	区间震荡	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
黄金 白银	<p>宏观不确定性上升，黄金价格震荡偏强</p> <p>美国与欧盟贸易谈判不顺利，特朗普威胁 6 月起对欧洲加征 50%关税，周日与冯德莱恩通话后将欧盟关税截至期限推迟至 7 月 9 日。日媒称美国已批准新日铁收购美国钢铁。美日、美欧贸</p>	<p>黄金</p> <p>震荡偏强</p> <p>白银</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>



	<p>易谈判或取得一定进展。近期全球债券市场动荡，美国、日本、欧元区长期债券收益率均升至高位，美元再度跌至 99 附近。短期市场避险情绪受多重因素影响，大周期利多金价的因素待发酵。维持贵金属震荡偏强的判断。其中黄金成本较低的多单可继续持有，但不建议追涨，谨慎者新增卖出虚值看跌期权。金银比偏高，美国经济表现韧性，白银可卖出虚值看跌期权。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	投资咨询: Z0014895	投资咨询: Z0014895
有色金属 (铜)	<p>宏观不确定性延续，铜价区间内运行</p> <p>上周铜价延续在区间内震荡，周五夜盘受美元指数大幅走弱的影响，快速走高。宏观方面，特朗普税收政策以及与欧洲贸易谈判不佳等因素均加剧市场对美国经济担忧，美元指数周五出现明显回落，运行至 99 附近。国内经济数据喜忧参半。供需方面，冶炼加工费跌势有所放缓，但仍处于负值，冶炼利润未有明显改善。海内外需求预期仍较为谨慎，库存反弹略超历史同期。综合来看，当前宏观面仍存较多不确定性，市场在弱美元与弱需求间反复交易，价格预计仍将维持在区间内运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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)	<p>几内亚政策反复，氧化铝价格先上后下</p> <p>上周氧化铝价格前半周走高，后半周回落。沪铝仍维持区间内运行。宏观方面，特朗普税收政策以及与欧洲贸易谈判不佳等因素均加剧市场对美国经济担忧，美元指数周五出现明显回落，运行至 99 附近。氧化铝方面，几内亚政府对开采权政策出现松动，市场对矿石供给量担忧减弱。国内方面，随着氧化铝近期价格的反弹，企业利润有所好转，后续减产压力或减缓，产能过剩格局仍未变。沪铝短期方向性驱动有限，库存下行放缓。综合来看，氧化铝市场近期交易重点在几内亚铝土矿政策，但其政策具有较大不确定性，且国内供给短期减产与中期产能过剩也存矛盾，价格博弈或加剧。沪铝或仍将延续震荡格局，宏观影响增加，长期来看在供给约束下价格存支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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)	<p>基本面变化有限，关注矿端放量进展</p> <p>供应方面，菲律宾矿端渐有放量，而印尼镍矿供应仍有扰动；镍铁高成本与弱需求交织，价格僵持；头部企业开工率维持高位，精炼镍供应未有收紧，海内外库存维持高位震荡。需求方面，下游消费进入淡季，不锈钢厂接货意愿有限；三元市场份额持续受到磷酸铁锂挤压，对镍需求难增利好。</p> <p>整体来看，镍基本面继续僵持，需求表现平淡，供给未有显著改善，过剩格局明朗，但印尼矿端放量节奏缓慢、菲律宾政策隐忧对镍价下方支撑仍存。当前镍价缺乏打破震荡区间的方向性驱动，但随着雨季影响减弱，矿端供应的季节性放量预期逐渐提升，镍价或在区间内偏弱震荡，推荐卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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	<p>供应宽松格局明确，需求增量则相对有限</p> <p>辉石产线开工率小幅回落，但盐湖产能季节性释放，锂盐生产</p>	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃	联系人: 刘启跃 021-80220107



	<p>收紧幅度相对有限，而终端新能源车市虽增长积极，需求传导效率逐级递减，下游产成品库存增加、企业产线排产积极性难超预期，冶炼厂累库压力同步增强，库存水平增至同期高位，碳酸锂基本面维持宽松局面，锂矿成本支撑亦松动下移，锂价走势低位区间弱勢震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
硅能源	<p>工业硅期货偏弱趋势难改，整体仍维持空配思路</p> <p>工业硅供应方面，开炉数量有所下降，整体产量小幅走弱，西南地区工厂有开有停，新疆地区开炉增加，5月份市场供应端压力依旧较大。需求方面，西南多晶硅企业开工意愿相对不强，后续预计7月开工，可能出现等量代换或者减量代换情况，对工业硅需求的拉动能力较小；有机硅行业开工有小幅恢复，山东及浙江有机硅厂检修完毕，增加产量。总体而言，短期内需求带动不足，硅价仍然承压，后续关注丰水期西南地区开炉情况。</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	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
钢矿	<p>需求旺季即将结束，螺纹卖出虚值看涨期权</p> <p>1、螺纹：周末现货价格延续弱势，杭州跌10，现货成交一般偏弱。随着气温升高以及南方降雨逐渐增多，建筑钢材需求旺季即将结束。国内高炉铁水日产已见顶，且螺纹利润相对低于其他品种钢材，有利于约束螺纹边际供应。但若无严格限产政策约束，铁水下降速度偏慢，加之卷螺价差已明显扩大，传统需求淡季，建筑钢材供给压力仍会积累。煤焦供应宽松，炼钢成本下移风险依旧存在。维持二季度螺纹钢震荡偏弱的判断，盘面价格已再度回调至前低附近。建议继续持有卖出虚值看涨期权，RB2510C3250，新单反弹试空10合约。风险提示：钢材需求超预期。</p> <p>2、热卷：周末现货价格趋弱，泉州、安阳、邯郸热卷跌10，现货成交一般较差。虽然当前板材供需矛盾暂未积累，整体去库顺畅。但外需压力暂难忽视。上周消息G7已开始讨论对供应过剩、低价值的中国国产品征收关税。上周SMM钢材周度出口量环比大幅下降。国内高炉铁水日产已见顶，但若无严格限产约束，铁水下降速度将偏慢。此外，煤焦供应宽松，价格仍无止跌信号，炼钢成本下移风险可能一直存在。预计二季度热卷价格震荡偏弱，目前价格已再度跌至前低附近。新单可反弹试空10合约。风险提示：钢材需求超预期。</p> <p>3、铁矿石：钢材供需矛盾尚未积累，长流程钢厂保持100左右的即期利润，高炉铁水日产下降速度较缓。使得港口、钢厂进口矿库存重心继续下移。但国内钢材需求旺季即将结束，铁水日产整体易减难增。并且6-7月份澳洲两大矿山，FMG、BHP将迎来财年未发运冲量阶段，全球矿山新增产能也将逐步释放，铁矿供应过剩幅度扩大的趋势较为清晰。策略上，耐心持有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</p>	<p>螺纹 震荡偏弱 热卷 震荡偏弱 铁矿 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	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。)			
煤焦	<p>煤矿累库压力不减, 现货市场持续探底</p> <p>焦煤: 产地部分煤矿因事故及井下原因减产或停产, 焦煤周度产量边际回落, 但主流大矿生产暂未受到影响, 原煤供给收紧程度有限, 而钢焦企业采购备货积极性一般, 坑口成交状况不断走弱, 流拍率处于高位, 煤矿库存继续积累, 宽松基本面仍然利空煤价。</p> <p>焦炭: 钢厂仍有利润空间, 高炉开工并未明显回落, 焦炭入炉刚需尚有支撑, 但市场对远期需求仍有担忧, 下游对原料采购补库意愿并不积极, 贸易环节亦多处观望心态, 现货市场维持下行区间, 期价走势偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>焦煤 偏空</p> <p>焦炭 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>	<p>联系人: 刘启跃 021-80220107 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>
纯碱/ 玻璃	<p>供应过剩, 建材延续弱势</p> <p>1、纯碱: 装置检修, 上周五金山恢复, 预计 25 号正常, 周末昆仑开车, 周一安徽红四方重碱设备停车, 预计影响日产 450 吨左右, 预计周一纯碱日产回升至 9400-9500 吨, 后续徐州丰成、山东海化(老厂)、重庆湘渝、中盐昆山、陕西兴化还有检修计划待执行。新装置, 连云港碱业已出轻碱, 计划 6 月出重碱, 行业产能扩张周期并未结束。成本利润: 原料价格下跌, 纯碱行业三大工艺理论上维持正利润, 碱厂集中检修持续性待观察。据我们估算 5 月碱厂集中检修带来的去库幅度有限, 上游存量高库存将持续压制价格。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。</p> <p>2、浮法玻璃: 投机需求减弱, 周末四大主产地产销率均值为 96.75%/90%, 其中沙河地区产销率维持在 9 成左右。国内稳地产政策保持克制, 从新开工指标看, 今年国内地产竣工周期下行趋势远未结束。且随着气温升高、降雨增多, 传统需求旺季也即将结束。若无供给端进一步收缩, 淡季玻璃厂仍有被动累库的风险。且煤炭等能源价格持续走弱, 玻璃成本仍有下行风险。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反弹的条件。建议玻璃 FG509 合约前空持有, 配合平仓线, 提前锁定部分盈利。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>纯碱 偏空</p> <p>玻璃 偏空</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p>
原油	<p>市场供应担忧情绪较高, 建议策略仍以空配为主</p> <p>宏观方面, 美国公布系列经济数据好于预期, 一定程度上让市场担忧情绪有所消退。地缘政治方面, 包括俄乌冲突、美伊核协议等事件都仍存一定不确定性, 但是市场对地缘局势的发展保持耐心观望态势。供应方面, OPEC+ 加速增产带来的中长期过剩压力仍存, 此外从最新数据看, 此前需要补偿性减产的国家反而持续超产, 加剧供应压力。从库存方面数据可以看到印证, 截至上周的 EIA 数据显示美国原有、汽油、馏分油库存全线超预期累库。总体上我们认为油价仍处于下行通道当中。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>震荡</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
聚酯	<p>前期检修装置重启, PTA 或将承压</p>	<p>震荡偏强</p>	<p>投资咨询部</p>	<p>联系人: 葛子远</p>



	<p>PTA 供应方面, 华东一套 300 万吨装置 21 日按计划检修, 预计检修 2 周附近; 华东一套 250 万吨装置已重启出料, 该装置月初按计划检修, PTA 产能利用率+2.91%至 77.22%。乙二醇方面, 华东主港地区 MEG 港口库存总量 61.21 万吨, 港口库存近期整体去化。需求方面, 国内聚酯样本企业综合产销率 37.24%, 较上期下跌 4.32 个百分点。终端纺织企业后市预期谨慎, 刚需买货, 聚酯市场交投清淡。总体而言, 由于需求端预期不佳, 原油价格走弱, 加之前期检修装置重启, 短期 PTA 市场或将承压。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		<p>葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
甲醇	<p>海外开工率下降, 国内供应开始回升 上周动力煤跌幅收窄, 北方港 Q5500 现货报价仅下跌 6 元/吨。目前长江库存持续下降, 但北方港库存仍处于历史高位。内蒙、山西和山东等主产地的煤制利润均超过 200 元/吨, 利润良好降低了企业停车意愿, 6 月开工率预计保持高位。上周外轮集中抵港, 本周起港口库存将开始大幅积累。不过伊朗和南美停车装置增多, 上周海外装置开工率下降至 67%。成本下降叠加供应增长, 甲醇跌势延续。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>
聚烯烃	<p>新产能集中投放, 走势偏弱 特朗普威胁 6 月 1 日起对欧盟征 50%关税, 不过美伊谈判进展缓慢, 国际油价小幅上涨。4 月塑料制品产量为 670.6 万吨, 同比增加 3.8%, 环比减少 5.9%, 终端需求表现偏差。上半年 PE 新增产能多达 423 万吨, PP 新增产能略少, 但也达到 325.5 万吨。新产能集中于二季度投放, 在现有装置维持高开工负荷的背景下, 09 合约面临较大供应压力, 期货价格仍将继续下探, 空单耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431 从业资格: F3027216 投资咨询: Z0014114</p>
棉花	<p>关税对出口订单仍有支撑, 关注产区天气及宏观变化 需求方面, 纺企反馈目前整体订单仍然稀少, 且多为前期暂停的短小订单, 下游对涨价接受程度有限, 市场信心仍显不足。库存方面, BCO 数据统计去库存周期延续, 商业库存总量继续下降, 截止 5 月 15 日全国棉花商业库存 383.4 万吨, 较 4 月底减少 31.86 万吨, 减幅 7.67%。总体而言, 关税对出口订单仍有支撑, 关注产区天气及宏观变化。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	上涨	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220138 从业资格: F3062781 投资咨询: Z0019020</p>
橡胶	<p>基本面预期转向宽松, 胶价走势承压 宏观事件冲击减弱, 基本面定价权重上升, 政策层面虽仍然利好汽车消费, 但传统淡季压力显现, 且轮胎企业库存积累, 需求传导效率并不顺畅, 港口去库速率明显慢于往年, 而上游割胶环节进入季节性增产时期, 国内及东南亚各主产区气候条件表现平稳, 原料放量预期逐步兑现, 供给增长使得胶价承压, 卖出看涨期权策略持有, 近期需关注中美贸易缓和背景之下出口驱动恢复程度。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>	<p>联系人: 刘启跃 021-80220107 从业资格: F3057626 投资咨询: Z0016224</p>



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。