



兴业期货日度策略：2025.06.03

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：原油、焦煤及橡胶延续空头思路。

操作上：

1. OPEC+仍加速增产，原油 SC2508 逢高沽空；
2. 煤矿库存累至新高，焦煤 JM2509 前空持有；
3. 基本面供增需减，橡胶 RU2509C13500 卖出看涨期权头寸持有。

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	海外不确定性增加，短期震荡延续 上周 A 股市场延续震荡调整，市场风格继续轮动，沪深两市成交额小幅回升至 1.2 万亿元左右。从行业来看，综合金融、国防军工、医药板块领涨，汽车、有色、电力设备及新能源行业跌幅居前。股指期货方面，IC、IM 的深度贴水上周开始明显收敛，关注远月合约基差修复情况。 近期，海外宏观不确定性再度提升，美国关税政策一波三折，俄乌冲突波澜再起，对比全球，中国拥有较为稳定的经济与政策预期，下行风险可控，股指配置价值依旧突出，但当前资金量能维持低位，难以支撑整个市场的持续回升，短期仍以结构性行情为主。 (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	市场防御情绪仍较重，债市震荡格局延续 上周五债市受海外宏观影响，早盘高开，随后震荡运行，全线收涨。宏观方面，特朗普关税政策对内及对外均存在较强的不确定性，且预期仍将反复。流动性方面，央行流动性呵护意图仍较强，继续在公开市场净投放，月末资金维持平稳。尾盘央行公告买断式逆回购金额基本符合预期、未开展国债买卖操作。综合来看，宏观面预期仍在反复，对债市或存短期利多，但市场对不确定性预期一致，影响向上驱动整体有限。资金面表现平稳，但进一步宽松刺激有限，债市低赔率格局仍未改变，预计震荡走势延续。 (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	避险情绪升温，黄金价格震荡偏强 5 月底以来美国关税政策不确定性显著上升，对等关税、中美贸易谈判、钢铝关税、汽车等均出现反复信号。假期期间俄乌冲突再度激化，虽然周一俄乌在土耳其举行会谈，但暂未释放缓	黄金 震荡偏强 白银	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424



	和信号。短期避险情绪升温，外盘黄金大幅上涨。总体看，回顾5月金价走势，市场避险情绪波动对黄金价格影响较大，且易受多重因素影响出现反复，金价震荡偏强，仍建议以回调买入，或者卖出虚值看跌期权的思路应对。金银比偏高，白银整体跟随黄金波动，仍可持有卖出虚值看跌期权。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡偏强	投资咨询： Z0014895	投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	关税交易再起，美铜表现强势 上周五沪铜震荡走弱，节假日期间，受美国关税政策再起反复的影响，美铜表现相对强势。宏观方面，美国对钢铝关税或将进一步上调，市场对铜后续关税加征的比例担忧进一步加剧，带动美铜与伦铜间价差再度走阔。美元指数重回弱势，运行至98.6附近。供给方面，矿端紧张格局难有转变，低冶炼加工费结构延续。需求方面，预期仍受到宏观面影响较大，整体偏谨慎。综合来看，供给端约束仍存，但市场交易重点仍在美国关税对全球铜供需格局的影响，目前不确定性仍较强，沪铜预计延续反复。 (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)	美国对铝关税进一步上调，美铝溢价抬升 上周五沪铝及氧化铝均延续震荡走势。节假日期间，特朗普表现，铝进口关税将于6月4日抬升至50%，美国铝价受此影响溢价大幅抬升。氧化铝方面，矿石扰动未有进一步进展，市场担忧有所放缓，国内冶炼利润的改善对复产、投产预期形成提振，中期过剩格局仍未有改变。沪铝供给约束明确，但需求仍受宏观扰动，不确定性较高。综合来看，氧化铝供给端仍存较大不确定性，虽然短期影响减弱，但后续或仍有反复。沪铝供给端约束明确，但需求端政策存在不确定性，市场整体偏谨慎。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 区间震荡 氧化铝 震荡偏弱	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)	资源国政策扰动加剧 需求表现平淡，供给放量未止，基本面弱现实依旧明确。随着雨季扰动减弱，矿端或有季节性放量；镍铁端，高成本与弱需求交织，市场交投清淡；中间品方面，以华友钴业为代表的中资镍企仍在推进印尼中间品新增产能的建设；精炼镍环节，头部企业开工率维持高位，过剩延续。 近期资源国政策扰动加剧镍价波动，前有印尼镍矿RKAB审批配额放量传闻带动镍价跌破低位后修复，后有菲律宾镍矿出口禁令或在6月开始实施。消息面多空因素交织，而基本面弱现实依旧明确，上有过剩压力，下有成本支撑的区间震荡格局暂难扭转，关注矿端实际情况变化对成本支撑的影响。 (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	供给仍较宽松，需求增量有限 矿石提锂产线开工企稳，盐湖产能季节性放量，锂盐生产环节收紧幅度有限，供给宽松格局依然明确，而终端车市产销增速虽表现积极，中间环节电芯库存积累、排产意愿受阻，正极企业生产节奏并无显著提速，需求增量相对有限，上游累库压力仍然较强，基本面维持供大于求预期，锂价延续偏弱走势。	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



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
硅能源	供应端复产、且需求带动不足, 硅价仍然承压 供应方面, 新疆地区开炉数量有所恢复, 供应能力方向有明显增加; 后续西南地区开炉对整体供需格局影响较大。需求方面, 有机硅市场需求稳定, 6 月华北地区个别工厂计划检修; 多晶硅丰水期有可能进行部分产能释放, 但由于多晶硅价格低位明显, 华北地区多晶硅企业获或减部分生产线。成本方面, 西南电价成本整体下行, 全行业现金亏损率占 9 成左右总体而言, 工业硅短期内需求方向带动不足, 若丰水期西南多数硅炉保持正常开工, 预计行业依旧以库存累积为主, 价格低位偏弱。 (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 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	需求预期偏弱, 钢材价格震荡下行 1、螺纹: 假期期间现货价格较节前持稳或小幅下跌, 上海、杭州价格平, 现货成交一般偏弱。美国计划 6 月 4 日起将钢铝关税上调至 50%, 5 月底以来加大对华出口限制, 关税政策不确定性上升, 市场避险情绪升温。进入 6 月建筑钢材传统需求旺季即将结束, 地产投资已再度走弱, 地产企业传出债券违约消息, 需求预期不佳。粗钢压减政策消息频传, 但尚未实际落地执行, 长流程钢厂即期利润尚可, 钢厂减产速度偏慢, 市场担忧淡季供应压力相对积累。炉料供应宽松格局未变, 煤焦价格仍有向下空间, 铁矿也存在补跌风险, 炼钢成本下移风险依然存在。维持二季度螺纹钢震荡向下的判断。谨慎者建议继续持有卖出虚值看涨期权, RB2510C3250, 新单试空 10 合约。风险提示: 国内逆周期调节政策超预期加码。 2、热卷: 假期期间现货价格较节前持稳或小幅下跌, 乐从价格稳, 现货成交一般偏差。美国关税政策不确定性上升, 5 月美国制造业 PMI 指数超预期下行, 外需压力对制造业及板材间接出口的影响仍不容忽视。而内需不足问题一直未能得到解决, 制造业“内卷”加剧, 对上游原材料形成负面拖累。粗钢压减政策频传, 但尚未实际落地执行, 长流程钢厂即期利润尚可, 钢厂减产速度偏慢, 市场担忧淡季供应压力或相对增强。而炉料供应宽松格局明确, 煤焦价格仍有继续向下的空间, 铁矿亦存在补跌风险, 炼钢成本下移风险依然存在, 将持续拖累钢价。预计二季度热卷价格震荡偏弱, 热卷 10 合约空单继续持有。风险提示: 国内逆周期调节政策超预期加码。 3、铁矿石: 进口矿供需矛盾暂不突出, 钢厂及港口进口矿库存连续下降。不过, 美国关税政策不确定性上升, 外需压力并未消除, 内需不足, 共同加重制造业“内卷”压力, 叠加建筑钢材传统需求旺季即将结束, 钢材需求预期不佳, 预计 6 月份国内铁水日产量易减难增。此外, 6 月份 FMG、BHP 存在财年未发运冲量需求, Vale 发运重心也有望季节性上移。进口矿供需结构边际转宽松的概率提高。策略上, 谨慎者可继续持有铁矿 9-1 正套组合,	螺纹 震荡偏弱 热卷 震荡偏弱 铁矿 震荡偏弱	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



	激进者沽空 I2601 合约。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码、中美贸易谈判取得突破。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
煤焦	原煤供给过剩幅度扩大，矿端累库至新高 焦煤：焦煤供给收紧幅度有限，主流大矿生产节奏相对平稳，矿端库存持续积累，而终端需求进入季节性淡季，钢焦企业对原料采购意愿不佳，坑口竞拍氛围走弱，成交价格不断下调，基本面对煤价指引仍然偏空，前空策略可继续持有。 焦炭：终端消费面临淡季考验，铁水日产预计继续下滑，刚需支撑表现不足，且钢厂原料库存备货维持较低水平，控制到货情况较为普遍，对焦炭压价情绪依然较强，现货市场下行趋势不改，期价走势亦将偏弱。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 偏空 焦炭 偏空	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	供应过剩，建材新低 1、纯碱：假期期间远兴能源、江苏实联装置恢复，纯碱日产 9.6 万吨上下。6 月碱厂检修计划并不密集，且 5 月部分检修装置也将陆续恢复，叠加新投产项目供应逐渐释放，纯碱产量易增难减。需求暂无亮点，下游按需采购为主，碱厂存量高库存难以消化。煤炭、原盐等主要原料价格暂无止跌信号，纯碱生产成本仍有向下空间。总体看，维持纯碱空头思路不变，前期推荐的纯碱 09 合约空单可耐心持有，继续下调平仓线，锁定部分盈利，新单持反弹沽空思路。 2、浮法玻璃：国内稳地产政策保持克制，地产销售边际已开始走弱，地产竣工周期下行趋势并未结束，传统需求旺季被证伪，需求淡季即将开始，刚需预期偏悲观。投机需求持续性差，端午假期四大主地产销率均值分别为化工 60%、沙河 73%、湖北 60%、华南 75%。如果玻璃厂不进一步扩大冷修规模，一旦终端需求进入淡季，玻璃厂可能将再度面临被动累库的风险。总体看，玻璃价格暂不具备见底条件。策略上，单边，玻璃 FG509 合约前空持有，配合平仓线，提前锁定部分盈利；组合，玻璃价格下跌倒逼冷修的概率正在提高，继续持有买玻璃 01-卖纯碱 01 套利。 （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	供应过剩仍将是较确定性局面，关注逢高沽空机会 地缘方面，俄乌双方 6 月 2 日第二轮直接谈判之际，乌克兰称通过发动蛛网行动造成俄方 70 亿美元损失，地缘层面虽然影响力度减弱但仍持续带来持续扰动。供应方面，欧佩克+国家 6 月 1 日会议上决定增加 7 月石油产量 41.1 万桶/天，4 月以来累计增产计划已经达 137 万桶/日，远超此前计划的增速。总体而言，短期油价因俄乌地缘局势扰动影响而止跌，但在年度需求受损的背景下 2025 年原油市场供应过剩仍将是较确定性局面，关注逢高沽空机会。 （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 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	利空兑现，关注库存变化	下跌	投资咨询部 杨帆	联系人：杨帆 0755-



	上周海外甲醇装置开工率为 65.88%，伊朗 Kimiya 重启，但 ZPC 依然停车，6~7 月为非伊装置集中检修季，预计开工率保持中等偏低水平。5 月最后两周甲醇现货价格加速下跌，导致基差走弱至合理水平，以及沿海和内地价差扩大。6 月内地多套烯烃装置计划检修，不过当前烯烃利润达已经到年内最高，可能导致检修推迟或者沿海装置负荷提升。综上，利空逐步兑现，6~7 月甲醇价格可能见底，重点关注港口和工厂库存积累速度。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114	33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114
聚烯烃	能源价格企稳，但聚烯烃难以止跌 7 月 OPEC+增产幅度与 5 月和 6 月一致，并未超预期，国际油价反弹 3%。夏季用电高峰来临，煤炭价格止跌，不过社会库存依然偏高，煤价上涨难度较大。6 月聚烯烃检修装置较 5 月略微减少，产量不会显著增长，不过 4~6 月新产能集中投放，7 月随着开工率回升，供应压力将集中释放。上周下游开工率开始降低，按照季节性规律，直到 8 月下旬才会重新上升。综上，6~7 月聚烯烃期货将进一步下跌。 (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	关注产区天气及宏观变化，耐心等待突破区间 供应方面，全疆棉苗长势总体良好，受风灾及阶段性低温影响，生育进程较去年同期有所推迟。需求方面，当前终端需求较为低迷，618 订单及美国中断订单逐步完成，内外销市场新增订单均显不足；江浙开机仍处于 7-8 成的高位，和往年相比差异不大；当前布厂备货意愿不强，且后续或继续逐渐下调开机负荷以应对库存压力。总体而言，需关注产区天气及宏观变化，耐心等待突破区间。 (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
橡胶	基本面维持供增需减，胶价继续承压 汽车消费进入传统淡季，内卷式竞争引发市场担忧，轮胎企业产成品继续累库，节假日期间产线检修情况增多，需求兑现效率整体表现不佳，而国内及东南亚产区物候条件平稳，天然橡胶原料放量预期兑现，且收胶价格下行减弱成本支撑，基本面维持供增需减，胶价走势仍将承压。 (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。