



兴业期货日度策略：2025.06.04

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：橡胶、工业硅上方压力明确，烧碱延续弱势。

操作上：

1. 原料供应季节性增长，橡胶 RU2509C13500 持有卖出看涨期权头寸；
2. 大厂持续复产，工业硅 SI2507-C-8000 卖出看涨期权头寸持有；
3. 产能处于扩张周期，烧碱 SH509 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	<p>低量能状态延续</p> <p>周一 A 股市场低开高走，个股涨多跌少，沪深两市成交额维持在 1.16 万亿元左右。从行业来看，农林牧渔、银行板块领涨，家电、钢铁、煤炭行业跌幅居前。股指期货方面，小微盘风格带动 IC、IM 走强，现货指数涨幅大于期货，贴水再度加深。</p> <p>近期关税政策的不确定性对市场风险偏好有所压制，资金量能延续低位震荡，但在政策托底和耐心资本入市的不间断推进下，A 股持续构建“长钱长投”制度环境，股指下行风险可控，配置价值日益凸显，但短期基本面与政策面均缺乏显著利好，策略上仍以逢低做多为主。</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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
国债	<p>财新 PMI 表现一般，债市谨慎情绪延续</p> <p>昨日期债全天窄幅震荡，多数合约小幅收跌，TL 主力小幅收涨。宏观方面，5 月财新 PMI 数据表现一般，中美贸易谈判仍在反复，外媒称中美领导人本周将通话。流动性方面，月末影响因素消退，央行在公开市场净回笼，资金面表现较为平稳宽松，隔离利率回落至 1.4% 附近。综合来看，在海外宏观政策反复的背景下，国内经济预期不确定性较高，叠加近期资金面虽表现平稳，但未有新增利多，债市低赔率格局仍未有改变，市场情绪延续谨慎。</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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
黄金 白银	<p>宏观不确定性较高，黄金价格震荡偏强</p> <p>大周期利好金价的因素待发酵，短期避险情绪主导金价的波动。近期宏观不确定性上升，而关税、地缘、资本市场波动均会对避险情绪产生扰动，进而影响金价波动。维持金价震荡偏强的判断，策略上以回调买入，或者卖出虚值看跌期权为主。金银比</p>	<p>黄金 震荡偏强 白银 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：</p>



	<p>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。)</p>		Z0014895	Z0014895
有色金属 (铜)	<p>关税担忧加剧，远月维持倒挂 昨日沪铜价格早盘震荡走弱，夜盘高开后先上后下。宏观方面，美国对钢铝关税进一步上调至 50%，市场对后续铜关税结果可能抬升的担忧加剧。此外美国与各国贸易谈判仍在继续，不确定性持续。供给方面，矿端紧张格局难有转变，冶炼加工费跌势放缓，但仍维持在负值。需求方面，预期仍受到宏观面影响较大，整体偏谨慎。库存方面，LME 库存下滑对近月价格形成一定支撑，但主要由于美伦价差形成，远月合约维持倒挂。综合来看，供给端约束仍存，但市场近期关注点仍在美国关税对供需的影响，政策不确定性仍较强，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。)</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>美国对铝关税上调即将落地，氧化铝续跌动能减弱 昨日氧化铝早盘震荡运行，夜盘小幅反弹，沪铝早盘走势偏弱，夜盘震荡走高。宏观方面，特朗普对铝进口关税将于 6 月 4 日抬升至 50%，美国与各国贸易谈判仍在继续，不确定性持续。氧化铝方面，几内亚矿石扰动短期内难以结束，但暂时未有进展。国内矿石库存仍较为充裕，供给担忧有限。氧化铝利润表现尚可，市场对后续减产担忧减弱。但当前价格已位于 3000 附近，续跌动能或有所放缓。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，价格预计维持在低位震荡。沪铝供给端约束明确，但需求端政策存在不确定性，市场谨慎情绪延续。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>铝 区间震荡 氧化铝 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (镍)	<p>基本面弱现实未改，资源国政策扰动仍存 供应方面，随着雨季扰动减弱，矿端仍有季节性放量预期，镍矿价格有所松动；镍铁端，高成本与弱需求交织，市场交投清淡；中间品方面，印尼 MHP 新增产能仍在扩张；精炼镍环节，头部企业开工率维持高位，过剩延续。需求端，不锈钢下游进入淡季，库存持续累积；新能源市场竞争加剧，三元市场份额难有增长。 整体来看，需求表现平淡，供给放量未止，镍基本面弱现实依旧明确，但资源国政策扰动尚未平息，印尼 RKAB 放量情况未定、菲律宾禁止镍矿出口政策隐忧仍存，镍价下方仍有支撑，后续关注矿端供应的实际表现。整体来看，多空因素交织，镍价震荡格局暂难扭转，期权策略相对占优。 (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 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
碳酸锂	<p>需求传导效率不佳，供给收紧幅度有限 工信部等五部门开展新一轮新能源汽车下乡活动，政策层面支撑终端消费，但中间环节电芯库存积累、正极企业排产积极性亦受拖累，实际需求增量相对有限，而上游锂盐生产环节减产力度不足，盐湖产能进入季节性放量阶段，供给宽松格局仍较明确，冶炼厂去</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：</p>



	<p>库压力不减，锂价大概率低位区间弱勢震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0016224	Z0016224
硅能源	<p>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。)</p>	下跌	<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>焦煤价格低位反弹，夜盘黑色系整体走强 1、螺纹：昨日现货价格延续跌势，上海、杭州、广州跌20、30、30，现货成交偏弱，小样本建筑钢材成交量为9.45万吨，观望心态浓厚。螺纹基本面变化不大，建筑业即将进入施工淡季，高频地产销售已边际走弱，需求预期不佳。供给端缺乏政策约束，长流程钢厂即期利润尚可，钢厂减产速度偏慢。不过，昨日蒙煤消息炒作致焦煤价格低位大幅反弹，短期缓和了成本下移的压力，蒙煤消息、以及焦煤反弹的持续性待验证。建议可继续持有卖出虚值看涨期权，RB2510C3250，新单等待10合约试空机会。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码。 2、热卷：昨日现货价格继续下跌，上海、乐从跌40、30，现货成交偏弱，市场观望心态较浓。热卷基本面变化不大。外需压力叠加内需相对不足，制造业“内卷”加剧，拖累需求预期。供给端缺乏政策约束，长流程钢厂即期利润尚可，钢厂减产速度偏慢。不过，昨日蒙煤消息炒作，夜盘焦煤价格低位大幅反弹，短期缓和成本下移的压力。今日蒙煤消息真伪，以及焦煤价格反弹的持续性。策略上，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：进口矿静态基本面较为健康，钢厂及港口进口矿库存仍连续下降。夜盘蒙煤消息炒作致焦煤价格低位大幅反弹，对市场情绪形成提振。不过，总需求不足，制造业“内卷”加剧，地产投资再度走弱，建筑施工淡季即将到来，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。6月份进口矿供需结构或将逐渐边际转宽松。策略上，谨慎者可继续持有铁矿9-1正套组合，激进者持有I2601合约空单。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。)</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>
煤焦	<p>焦煤供给侧依然宽松，需求则进入季节性淡季 焦煤：安全生产月扰动山西煤矿开工，但产地原煤供给收紧幅</p>	<p>焦煤 偏空</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p>



	<p>度暂且有限，进口资源补充仍然充足，而下游需求进入传统淡季，钢焦企业生产负荷及原料备货积极性同步走低，坑口竞拍氛围冷清，流拍率处于高位，煤矿去库压力不减，焦煤供过于求局面并未得到缓解。</p> <p>焦炭：终端消费面临淡季考验，铁水日产预计继续承压回落，刚需支撑表现不佳，且钢厂原料延续低库存周转模式，对上游压价情绪依然较强，本月焦炭现货仍有 1-2 轮提降预期，期价难有持续性反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	焦炭 偏空	<p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>
纯碱/ 玻璃	<p>反弹驱动不足，建材延续空头思路</p> <p>1、纯碱：随着检修装置陆续恢复，昨日纯碱日产已回升至 10.36 万吨。6 月碱厂检修计划并不密集，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。昨晚蒙煤消息炒作，致焦煤价格低位大幅反弹，短期缓和成本下降的压力，但蒙煤消息真实性待验证，煤炭供应宽松的格局尚未逆转，不宜高估煤炭价格上涨的驱动。总体看，暂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，配合下调后的平仓线，锁定部分盈利；新单持等待反弹结束后的沽空机会。</p> <p>2、浮法玻璃：国内稳地产政策保持定力，高频地产销售已开始边际走弱，地产竣工周期下行趋势并未结束，且户外施工淡季即将到来，刚需预期偏悲观。投机需求持续性差，昨日四大主产地产销率均值升至 107% (+18%)，暂时结束连续 5 天低于 100% 的颓势。玻璃厂旺季去库不及预期，存量高库存待消化。如果地产端无增量政策刺激，玻璃行业需要扩大冷修来改善供应偏宽松的格局。虽然蒙煤消息炒作致夜盘焦煤价格大幅反弹，但煤炭供应宽松格局暂难扭转，成本支撑力度有限。且玻璃厂暂无进一步冷修计划。不宜对玻璃价格过于乐观。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，随着玻璃价格下跌，行业进一步冷修的概率提高，继续持有买玻璃 01-卖纯碱 01 套利，或者玻璃 9-1 反套策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	纯碱 偏空 玻璃 偏空	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
原油	<p>短期内市场焦点集中在地缘层面，关注上档阻力</p> <p>地缘方面，俄乌再次传出冲突升温消息，乌克兰称袭击克里米亚大桥，同时美伊核协议方面也陷入僵局，地缘风险升温推涨油价。供应方面，欧佩克 5 月份原油产量增加了 20 万桶/日，达到 2754 万桶/日。市场关注欧佩克+提速增产动作给市场带来的增量。总体而言，短期内市场的焦点集中在地缘层面，关注上档阻力。</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 葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220138</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>华东到港量可能减少，甲醇反弹</p> <p>市场传言江苏海事局限制船龄 25 年以上的船停靠太仓和南京等港口，据隆众石化统计，预计涉及来自中东航线约三分之一的</p>	下跌	<p>投资咨询部 杨帆</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p>



	<p>船只，周二江苏现货价格与期货价格均反弹，不过内地现货报价延续下跌。上个月底检修装置顺利重启，开工率回升至88%以上。5月产量和进口量分别为883万吨和129万吨，6月预计达到890万吨和135万吨，供应压力增长。低库存和到港量减少虽然能够提供一定利好，但随着产量增长和需求下滑，甲醇走势依旧偏弱。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>6月供应延续宽松</p> <p>俄乌冲突升级，原油小幅反弹。夏季用电高峰来临，产地煤价止跌。当前油制烯烃毛利略微亏损，煤制毛利每吨超过千元。5月PE装置检修增多，产量减少0.9%至270万吨，6月产量预计为260万吨。5月PP产量为334万吨，环比增加5.4%，6月产量小幅增加至340万吨。6月新产能集中投放，同时下游逐步进入淡季，供应保持宽松，价格易跌难涨，维持看空观点。</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>关注产区天气及宏观变化，耐心等待突破区间</p> <p>供应方面，春播以来，南疆阿克苏、巴州等个别地区先后遭遇三场不同程度的大风沙尘天气，导致部分棉田棉苗倒伏。近两日随着气温快速回升，棉苗生长速度也有所加快，仍需持续关注天气变化对棉花生长的影响。需求方面，当前终端需求较为低迷，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；总体而言，需关注产区天气及宏观变化，耐心等待突破区间。</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>
橡胶	<p>港口小幅降库，而海外原料价格继续走低</p> <p>新一轮汽车下乡政策推行实施，但传统消费淡季叠加内卷竞争增添市场担忧，本周港口橡胶库存虽重回降库趋势，出库持续性有待考验，轮胎企业产成品库存继续积压，产能利用率或仍将下行，而国内及东南亚产区割胶进展平稳，各地气候条件均优于往年同期，合艾市场胶水价格大幅下探，供给增长预期正逐步兑现，宽松基本面对胶价驱动依然偏空。</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。