



兴业期货日度策略：2025.05.12

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：尿素上行驱动明确，沪铝、沪镍期权交易机会较好。

操作上：

- 1.出口政策放松，尿素 UR509 新多入场；
- 2.供给约束刚性，需求预期改善，沪铝新增卖出 AL2506P19000 看跌期权头寸；
- 3.菲律宾禁止镍矿出口政策扰动再起，沪镍持有卖出 NI2506P120000 看跌期权头寸。

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>中美贸易协商取得实质性进展，市场情绪改善</p> <p>上周五 A 股小幅回调，市场风格再度切换，沪深两市成交额小幅回落至 1.22（前值 1.32）万亿元。从行业来看，银行、纺织服装、家电板块涨幅居前，综合金融、国防军工、TMT 回落。期货随现货指数调整，IH、IF 走势较 IC、IM 相比更为稳健。从基差来看，各期指近月合约基差基本修复，远月合约基差仍处于偏低水平。</p> <p>周末，中美展开经贸高层会谈，双方均表示协商取得了实质性进展，贸易摩擦或有降级空间，关注今日会谈达成的联合声明情况。整体来看，在政策托底与宏观环境的回暖影响下，市场风险偏好有望进一步回升，权益市场的配置价值逐渐显现，短期或仍有波动，但长期上行趋势明确，从期指来看，IC、IM 弹性较大，IF、IH 相对稳健。</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	<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>宏观面与资金面驱动分化，短端或更坚挺</p> <p>上周铜价全周窄幅震荡，宏观预期反弹，市场预期整体偏谨慎。宏观方面，中美贸易谈判进展乐观，好于市场预期，关注今日联合声明内容。美元指数重回 100 上方，但持续上行动能有限。供需方面，冶炼加工费持续走低，矿端供给紧张问题难以消退，国内库存仍持续向下，但消费旺季接近尾声，去库节奏预计逐步放缓。综合来看，中美间贸易谈判提振市场情绪，但不确定性仍存，仍需关注实质性进展内容，市场对宏观不确定担忧仍难消退，铜价预计将继续维持在区间内宽幅震荡。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>中美会谈进展超预期，金价高位震荡</p> <p>周末中美首次会谈进展超预期，双方称已达成重要共识，并取得实质性进展，并将于 5 月 12 日公布联合声明。乌克兰准备</p>	黄金 震荡	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格：</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p> <p>从业资格：</p>



	<p>于 12 日起实施至少 30 天无条件停火。短期市场避险情绪降温，但大周期依然有利于金价。建议黄金成本较低的多单继续持有，或者持有卖出虚值看跌期权 AU2506P752。金银比高位，黄金若无大幅调整风险，白银价格也存在支撑，白银可继续持有卖出虚值看跌期权 AG2506P7500。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>白银 震荡</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
<p>有色金属 (铜)</p>	<p>宏观预期反复，铜价区间内宽幅震荡 上周铜价全周窄幅震荡，宏观预期反弹，市场预期整体偏谨慎。宏观方面，中美贸易谈判进展乐观，好于市场预期，关注今日联合声明内容。美元指数重回 100 上方，但持续上行动能有限。供需方面，冶炼加工费持续走低，矿端供给紧张问题难以消退，国内库存仍持续向下，但消费旺季接近尾声，去库节奏预计逐步放缓。综合来看，中美贸易谈判提振市场情绪，但不确定性仍存，仍需关注实质性进展内容，市场对宏观不确定担忧仍难消退，铜价预计将继续维持在区间内宽幅震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间震荡</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>
<p>有色金属 (铝及 氧化铝)</p>	<p>供给刚性，需求预期乐观，沪铝下方支撑强化 上周氧化铝价格周中出现反弹，重回 2800 上方，但仍在低位区间内运行。沪铝先下后上，后半周表现偏强。宏观方面，中美贸易谈判进展乐观，好于市场预期，关注今日联合声明内容。美元指数重回 100 上方，但持续上行动能有限。氧化铝方面，短期减产增多提振价格，现货价格全线上涨。但后续仍存新产能投产，产能过剩格局未发生改变，且几内亚铝土矿持续走弱，价格上方压力仍将持续。沪铝供给约束刚性，产量增长缓慢。需求方面，美国对英国铝及汽车关税部分豁免及中美谈判进展乐观，均对终端消费存在一定提振。综合来看，氧化铝过剩格局不变，上方压力仍将延续。沪铝供给约束供需，且需求存乐观预期，价格下方支撑强化。</p> <p>(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 区间震荡</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>
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>菲律宾政策扰动再起 周五夜盘，菲律宾或自 2025 年 6 月起禁止镍矿出口的消息带动镍价大幅反弹。实际上，早在 2 月就有菲律宾参议院拟通过镍矿出口禁令的消息，但当时参议院议长表示生效时间为 5 年内。考虑到菲律宾发展镍产业链下游需要一定时间，且过去印尼禁止镍矿出口也并非一蹴而就，我们认为，当前该消息以情绪影响为主，政策实际情况仍待观察。策略上，消息扰动叠加中美贸易协商取得进展带来的宏观情绪改善，近日镍价或偏强运行，前期卖看跌期权继续持有，但过剩格局对上方空间仍有压制，新单不宜追多。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间震荡</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：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>基本面延续过剩格局，关注需求预期变动 终端车市产销增速虽仍表现积极，但消费淡季即将来临，正极企业排产预期回落，需求兑现程度或打折扣，而冶炼环节开工意愿尚可，矿石提锂产线存在减产可能，盐湖产能则进入季节性放量阶</p>	<p>震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>



	<p>段，上游库存继续增加，基本面维持宽松格局，锂价走势低位区间震荡为主，策略上宜等待宏观事件冲击减弱后介入卖出看涨期权头寸。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>投资咨询： Z0016224</p>
硅能源	<p>交割临近，多晶硅受仓单量偏少支撑</p> <p>工业硅方面，北方地区供应有继续缩减趋势，西南硅厂在陆续增加开炉，供应总体变动不大，产业库存整体依旧处于积累状态。工业硅基本面供需两弱、变化不大，硅价继续承压。多晶硅方面，企业基本全部处于降负荷运行状态，本月个别企业停产检修或者进一步降负荷运行。在多晶硅价格持续承压下，硅料企业库存压力持续增大，库存高位。短期由于随着主力合约交割临近，而目前注册仓单较低，资金博弈交割。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>工业硅 下跌</p> <p>多晶硅 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>
钢矿	<p>市场风险偏好回升，黑色金属板块支撑增强</p> <p>1、螺纹：周末现货价格偏弱，杭州价格跌10，成交一般偏弱。周末中美官方宣布首次会谈达成重要共识，取得实质性进展，并将于5月12日发布会谈达成的联合声明，有利于提振市场风险偏好，缓和悲观预期。钢材供给处于年内高位，需求面临季节性和外需的双重压力，4月PPI跌幅扩大。如果高关税持续几个月，而国内缺乏供给约束政策或者增量扩需求政策，淡季钢铁产业链发生负反馈风险较高。短期螺纹价格支撑增强，后续关注关税政策调整节奏。谨慎者继续持有卖出虚值看涨期权RB2510C3250，低位空单建议离场。风险提示：中美贸易谈判进展超预期。</p> <p>2、热卷：周末现货价格稳中有降，乐从价格平，现货成交一般。周末中美官方宣布首次会谈达成重要共识，取得实质性进展，并将于5月12日发布会谈达成的联合声明，有利于提振市场风险偏好，缓和悲观预期。外部压力已开始显现，包括4月制造业新出口订单大幅下降，PPI跌幅扩大，冷镀、热卷、钢坯新出口订单陆续边际走弱，国内冷轧早已开始累库。如果高关税持续，国内钢材供给维持高位，淡季钢铁产业链发生负反馈的风险仍较高。短期热卷价格支撑增强，后续关注关税政策调整节奏。低位空单建议离场。风险提示：中美贸易谈判进展超预期。</p> <p>3、铁矿石：当前国内铁水日产环比、同比双增，位于全年高位，支撑进口矿偏强的刚需日耗，钢厂及港口库存逐步下降。但钢材外需压力开始陆续显现，如果中美高关税持续，淡季钢铁产业链发生负反馈、高炉减产的风险上升。而5-6月部分大矿山进入财年未，发运重心一般会季节性上升，铁矿供需结构或将边际转弱。不过中美首次会谈进展超预期，有利于提振释放风险偏好，缓和市场对外需过于悲观的预期。预计铁矿价格区间震荡，谨慎者可继续持有卖出i2509-C-750期权头寸，低位空单建议离场；</p>	<p>螺纹 震荡</p> <p>热卷 震荡</p> <p>铁矿 震荡</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>



	组合关注 9-1 正套机会。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。）			
煤焦	<p>上游累库至高位，需求兑现依然不佳</p> <p>焦煤：蒙煤通关回升至相对高位，山西大矿生产节奏持稳，原煤供给延续宽松局面，而钢焦企业采购补库维持按需节奏，需求传导效率不佳，坑口竞拍成交状况走弱，矿端库存持续积累，基本面对煤价指引仍然向下。</p> <p>焦炭：焦炭现实入炉刚需尚有支撑，但需求淡季临近，铁水日产高位回落预期增强，钢厂对原料备货积极性或同步走低，贸易环节亦多处观望心态，而产地部分焦企受益于即期利润边际修复而提升焦炉开工，供给压力随之而来，焦炭期价维持筑底走势，本周关注中美贸易谈判进展对市场远期需求预期的扰动。</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 焦煤 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	<p>预期偏弱，建材价格新低</p> <p>1、纯碱：5月装置检修将快速落地，周末远兴因电力问题产量下降3000吨（持续3-4天），河南金山启动检修，产量下降4500吨（持续15天），预计纯碱日产或降至9.2万吨左右，陕西兴华月底检修1个月。不过受成本下移的影响，目前纯碱行业三大工艺理论利润均为正，预计大规模检修的持续时间有限。且5月连云港碱业存在投产计划。而刚需缺乏亮点，纯碱行业存量高库存消化难度较高。建议纯碱维持空头思路，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；新单维持反弹做空的思路。</p> <p>2、浮法玻璃：周末四大主产地产销率均值进一步回落至98.75%/88.5%。刚需强度不足，且地产竣工周期下行继续拖累需求预期。当前玻璃行业盈利较弱，5月已开始陆续有新增产线冷修，但影响规模暂时有限。玻璃价格暂无明确止跌信号。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>	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
聚酯	<p>需求端疲弱可能改善，对价格将有支撑</p> <p>供应端看，产能利用率调整到76.06%。华东一套150万吨PTA装置按计划检修，预计月底重启；华东一套250万吨PTA装置计划明日检修，预计检修2周附近。部分PTA供应商减少合约货比例，加上5月PTA检修计划增多，PTA去库力度加大。需求端看，4月江浙印染、织造开工明显下滑，终端需求走弱导致聚酯库存累积。总体而言，短期由于中美经贸谈判释放利好，需求端疲弱情绪可能有所改善，对价格将有支撑。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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



原油	<p>短期因宏观面利好，油价可能冲高</p> <p>宏观方面，中美经贸谈判取得实质性进展，对于全球经济是积极利好，有助于提升金融市场风险偏好。地缘层面，印巴停火，美伊第四轮谈判顺利结束，对油价形成压制。供应方面，OPEC 在 6 月的增产预计仍是主要利空因素，关注 5 月份沙特等中东产油国产量回升进展。总体而言，短期因宏观面利好，油价可能冲高，但后续供需层面压力未减，油价遇阻回落的概率较大。</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>
甲醇	<p>国内外供应宽松，甲醇跌势延续</p> <p>伊朗 ZPC 装置负荷降低至 6 成，马石油 2 号老装置停车检修，南美装置降低负荷，海外甲醇装置开工率小幅下降至 73.72%。宁夏宝丰和中煤榆林（包括配套烯烃装置）停车一个月，本周国内甲醇装置开工率预计小幅下降，但仍保持在 90% 极高水平之上。上周港口 Q5500 动力煤下跌 12 元/吨，价格达到 2021 年以来新低，北港库存创历史新高，长江库存也在快速攀升，鉴于供应过剩，短期煤价难以止跌，甲醇亦然。</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>检修装置增多，跌势可能放缓</p> <p>尽管原油价格暂时企稳，然而聚烯烃跌势延续，甚至有加速下跌的迹象。部分下游逐步进入淡季，需求端缺乏利好。本周起检修装置陆续增多，预计 5 月或 6 月的检修损失量将达到今年最高，减产有望令跌势放缓，参考近期 PTA 的情况。不过原油和煤炭供应确定过剩，价格存在进一步下跌的预期，势必对聚烯烃价格形成拖累作用。综上，在产量大幅减少或政策出现重大利好之前，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>棉花受需求淡季和新棉供应偏强预期的持续压制</p> <p>供应方面，新疆新棉播种已基本结束，大部分棉田已经出苗，整体长势良好；目前供应端天气正常，削弱天气升水溢价。需求方面，传统产销旺季结束，进入淡季市场成交放缓，新订单明显减少，大中型纺企开机维持高位，但部分企业已适度减产，局部区域中小企业开工降到 5 成。总体看，短期宏观面可能释放利好提振市场情绪，但棉花受需求淡季和新棉供应偏强预期的持续压制。</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>原料季节性增产，港口去库压力尚存</p> <p>轮胎企业产成品库存高企，需求传导效率受阻，开工积极性持续降低，对橡胶采购意愿同步下滑，港口累库压力不减，而海南产区开割进程虽或偏缓，原料季节性放量预期不改，天胶基本面维持供增需减，卖出看涨期权策略可继续持有，本周需关注中美贸易谈判进展，若市场情绪转暖、需求预期边际修复，卖出期权策略择机止盈。</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。