



兴业期货日度策略：2025.05.16

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：焦煤、玻璃维持空头思路，原油卖期权机会较好。

操作上：

1. 地缘局势缓和，原油 SC2507-C-470 卖出看涨期权持有；
2. 供给维持宽松格局，焦煤 JM2509 前空持有；
3. 需求疲软，玻璃厂被动增库，玻璃 FG509 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	量能仍待累积 周四 A 股偏弱整理，科技股全线回调，沪深两市成交额回落至 1.19（前值 1.35）万亿元。从行业来看，煤炭、农林牧渔板块相对坚挺，金融、TMT 行业领跌。期货随现货指数小幅调整，IF、IH、IC 和 IM 分别收跌 0.74%、0.38%、1.10% 和 1.28%。基差表现坚挺，IC、IM 当月合约均转为升水状态。 昨日股指小幅走弱，一方面，随着周三上证指数重回 3400 点，A 股前期低估值状态结束，进一步向上需要得到政策加码或基本面显著改善的支撑；另一方面，当前市场量能始终维持在偏低状态，市场风格仍在红利与科技之间高频切换，资金尚未形成合力。但随着贸易争端缓和、政策托底态度明确，A 股配置价值依旧突出，关注低位做多的机会。 （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	债市情绪仍相对谨慎，短端再度转弱 昨日债市再度表现分化，短端表现更为弱势，TL 合约表现最为强势，其余合约多数收平。宏观方面，昨日降准落地，但市场已提前交易，反应平淡。经济及金融数据表现尚可，但市场对后续担忧仍未有消退，海外地缘关系不确定性仍存。流动性方面，央行在公开市场净回笼，早盘资金较为宽松，午后略有收紧。综合来看，债市当前情绪仍较为谨慎，宏观面及资金面分化，且不确定性较高，或仍以震荡调整为主。 （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 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	美国经济走弱信号增强，黄金价格大幅反弹 近期市场多空因素交织。美印经贸谈判释放积极信号，伊朗向美国释放求和意愿。但昨晚美国经济数据明显走弱，4 月 PPI 创 5 年最大跌幅，零售销售放缓，纽约联储制造业指数跌幅扩	黄金 震荡 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



	大，关税对美国经济的冲击可能将逐渐体现在数据中，有利于支撑美联储降息选择。同时，俄罗斯总统普京拒绝周四在土耳其与泽连斯基面对面会谈，仅派出一个二级官员组成的代表团参加计划中的和平谈判，市场对此和谈取得进展的期望降低。美联储主席认为需要重新考虑当前货币政策方法中围绕就业和通胀的关键要。内外盘金价于 60 日均线附近大幅反弹。考虑短期风险与长期逻辑，金价调整为震荡思路应对。金银比偏高，但美国经济走弱压力显现，预计白银价格高位震荡，待金价调整风险释放后仍可参与虚值卖出看跌期权。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	震荡	投资咨询： Z0014895	投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	需求预期反复，铜价先下后上 昨日铜价早盘震荡走弱，夜盘小幅高开随后偏强运行。宏观方面，国内经济及金融数据表现尚可，但市场对后续担忧仍未有消退。美联储方面，鲍威尔明确表示正在重新评估其货币政策框架的“关键部分”，但市场认为对当前货币政策影响有限。供需方面，冶炼加工费仍未有改善，供给紧张格局不变。国内消费旺季接近尾声，库存仍持续向下，但去化放缓。关税政策对终端出口需求预期存在提振。综合来看，当前宏观面仍存较多不确定性，对铜价金融属性及商品属性均存在影响，铜价或仍延续震荡格局。 (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)	短期减产，中期过剩格局未变，氧化铝多头空间有限 昨日氧化铝价格早盘表现强势，盘中涨幅一度达 5%。沪铝早盘震荡偏弱，夜盘出现反弹，收复部分跌幅。宏观方面，国内经济及金融数据表现尚可，但市场对后续担忧仍未有消退。美联储方面，鲍威尔明确表示正在重新评估其货币政策框架的“关键部分”，但市场认为对当前货币政策影响有限。氧化铝方面，市场短期仍受到减产担忧提振，但对后续复产及新产能投产预期仍较为明确。沪铝供给约束刚性，产量增长缓慢。需求方面，国内消费旺季接近尾声，但库存仍向下。海外预期虽有反复，但整体边际向好。综合来看，氧化铝短期走势偏强，但中期过剩格局未变，上方空间受限。沪铝供给约束刚性，且需求存乐观预期，价格仍有支撑。 (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 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 (镍)	震荡格局未改，期权策略占优 供应方面，矿端格局分化，菲律宾雨季结束，供应逐渐增加，但印尼矿端紧张暂无显著改善，价格依旧坚挺；镍铁成本居高不下，随着镍铁需求转弱，向高冰镍的转产或有增加；精炼镍供应仍处于扩张区间，库存高位震荡。需求整体表现平淡，不锈钢消费渐入淡季，排产下滑；受限于三元市场份额的持续走弱，新能源对镍需求拉动不足。 近期宏观情绪转暖，镍随有色板块小幅走强，但随着需求进入淡季、菲律宾矿端开始放量，镍基本面过剩压力将逐渐增加。短期多空因素交织，镍价维持震荡格局，期权策略依旧占优，后	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



	继续关注印尼矿端天气改善情况与菲律宾镍矿政策的推进。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
碳酸锂	冶炼厂继续增库, 供给宽松格局明确 本周矿石提锂产线开工回落, 盐湖料则维持季节性增产预期, 供给收紧幅度暂不足以逆转过剩格局, 而终端新能源车市虽表现积极, 正极企业排产并未同步显著增长, 需求传导效率平平, 下游对锂盐备货积极性亦逐步走弱, 冶炼厂库存持续增加, 基本面对锂价指引仍然向下, 且考虑当前宏观事件冲击边际减弱, 实际需求改善程度有限, 卖出看涨期权策略仍可持有。 (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
硅能源	工业硅行业继续累库, 价格上涨阻力依旧较大 供应方面, 北方地区由于设备检修及成本倒挂, 出现减产检修; 西南硅厂陆续增加开炉, 四川地区整体开炉速率相对于云南领先。需求方面, 5 月份多晶硅行业对于工业硅需求没有增量, 由于西北地区个别多晶硅企业停车检修, 对工业硅需求进一步压缩, 预计 5 月多晶硅行业需求工业硅 10-11 万吨之间。总体而言, 工业硅行业继续累库, 价格上涨阻力依旧较大。 (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	供需矛盾不显, 钢材铁矿价格暂存支撑 1、螺纹: 昨日现货价格涨幅收窄, 上海、杭州价格稳, 杭州跌 10, 现货成交环比改善, 小样本现货成交量降至不足 10 万吨。钢联样本, 本周螺纹供需环比双增、但同比双降, 周产量环比增 3 万吨, 周度表需环比回升 46.39 万吨至 260.29 万吨, 库存减少 33.76 万吨, 基本面矛盾暂未积累。考虑到美国对华综合关税税率下调后依然偏高, 外需压力依然存在。再加上建筑钢材需求存在季节性, 且煤焦持续向国内钢厂让利, 削弱钢厂减产积极性。市场对淡季预期依然偏谨慎。维持螺纹钢区间震荡的判断 【3000, 3150】。建议新单观望。风险提示: 需求超预期。 2、热卷: 昨日现货价格涨幅收窄, 上海跌 10, 乐从稳, 现货成交一般。钢联样本, 本周热卷产量环比减少 8.4 万吨, 周度表需环比回升 20 万吨, 总库存下降 17.55 万吨, 但冷轧与中板已连续 2 周累库。从美国企业库存结构, 以及订单传导时间看, 美国继续主动补库存对国内板材需求的短期影响有限。且美国对华综合关税税率依旧偏高, 外需压力只是减轻并非消除。国内长流程钢厂盈利较好, 主动减产积极性不足。短期仍维持热卷价格区间震荡的判断, 【3150, 3300】, 建议新单观望。风险提示: 需求超预期。 3、铁矿石: 本周高炉盈利率 59.31%, 煤焦让利支撑长流程钢厂盈利能力, 铁水日产环比小幅下降 0.87 万吨至 244.77 万吨, 同比增加 7.88 万吨。进口矿库存继续减少, 钢厂库存微增 2.18 万吨, 47 港港口库存减少 17.72 万吨。短期铁矿供需结构较为健康, 钢厂利润及铁矿贴水支撑近月价格。但国内钢材需求预期偏	螺纹 震荡 热卷 震荡 铁矿 震荡偏强	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



	谨慎，铁水日产或已基本见顶，且矿山新增产能逐步释放，铁矿长期过剩格局较为清晰。策略上，可继续持有 9-1 正套组合。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	下游采购积极性不佳，现货成交氛围偏弱 焦煤：产地部分煤矿出现减产现象，但主流大矿生产平稳，原煤供给依然充足，且蒙煤通关维持较高水平，监管区去库压力不减，而下游钢铁企业延续按需采购节奏，矿端库存持续处于同期高位，焦煤供给宽松格局较难改变，基本面对煤价驱动持续向下。 焦炭：需求预期季节性走弱，且中美贸易谈判仍在推进当中，高铁水日产现状难以长期维持，钢厂多控制原料到货，对上游压价情绪渐浓，焦炭现货市场推进首轮提降，钢焦博弈进行当中，期价走势筑底为主。 （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 焦煤 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
纯碱/ 玻璃	供应过剩，建材维持空头思路 1、纯碱：随着 5 月装置检修快速落地，本周纯碱周产量已降至 67.77 万吨（周环比-6.31 万吨），最新日产 9.55 万吨（日环比+0.46 万吨），后续徐州丰成、青海昆仑、青海发投、山东海化、重庆湘渝、中盐昆山均有检修计划。不过受成本下移的影响，目前纯碱行业三大工艺理论利润依然为正，行业大规模检修的持续性有限，且 5 月连云港碱业新装置有投产计划。并且即使大规模检修，本周碱厂库存也并未如期下降，录得 171.3 万吨，较周一小幅增加。如果供给端约束放松，那么纯碱行业库存仍易增难减。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，新单持反弹沽空思路。 2、浮法玻璃：中美经贸谈判超预期，国内增量稳增长的政策回旋余地更加从容。国内房价转弱，地产竣工周期下行趋势未结束，将继续拖累玻璃刚需强度。投机需求也表现不佳，昨日四大主地产销率均值微幅升至 96%（+0.5%）。玻璃企业库存环比增至 6808.2 万重箱，环比+0.77%。虽然当前玻璃行业盈利较弱，但成本端逐步下移，新增冷修规模暂时有限。总体看，玻璃价格并无明确见底信号。建议玻璃 FG509 合约前空持有，配合平仓线，提前锁定部分盈利。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	纯碱 震荡偏空 玻璃 震荡偏空	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	预计短期内油价可能在区间内回落 地缘方面，特朗普表示与伊朗达成协议的距离非常接近。伊朗已经大致同意了协议条款。美国正在与伊朗就长期和平进行非常认真的谈判。机构方面，IEA 月报预计 2025 年剩余时间内全球石油需求增幅将从第一季度的 99 万桶/日降至 65 万桶/日；判断 2025 年全球供应预计将大幅超过需求增长，油库存将增加约 72 万桶/日。总体而言，地缘趋于缓和及欧佩克+增产带来的中长期供应过剩压力，使油价在区间上沿遇阻，预计短期内油价可能在区间内回落。	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



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
甲醇	产量小幅减少, 煤价延续下跌 美国与伊朗可能达成和谈, 伊朗制裁解除后, 预计将加大原油和甲醇出口力度。本周内蒙 6 套装置停车, 全国甲醇装置开工率下降 4%, 不过产量依然保持在 199 万吨的极高水平。烯烃和甲醛开工率无变化, 醋酸开工率上升, 而 MTBE 下降, 总体需求小幅下降。本周坑口煤价暂时企稳, 但港口煤价延续下跌, Q5500 最低成交价接近 600 元/吨。供应临时减少, 给予期货和现货支撑, 但煤价持续下跌并且供应迟早增长, 甲醇跌势尚未结束。 (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	产量下降而需求上升, 本周小幅反弹 伊朗称愿与美国达成协议, 叠加 OPEC+ 加速增产, 国际油价重挫。检修装置明显增多, 本周聚烯烃产量下降, 其中 PE 减少 5.4%, 接近年内最低, PP 减少 4%, 仍处于高位。受中美互降关税影响, 下游开工率迎来回升, 其中 PE 上升 0.57%, 增长主要来自包装膜和注塑, PP 上升 0.33%, 增长主要来自 BOPP 和塑编。供应减少而需求上升, 本周聚烯烃反弹 4%, 不过煤炭和原油价格再度下跌, 极大限制反弹高度。 (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	市场情绪对棉价仍有一定支撑 供应方面, 截至 5 月初新疆棉花播种基本结束, 大部分棉田均陆续出苗。海外方面, 美棉 USDA 供需报告偏空, 其新年度产量和供应预估均高于旧作年度。需求方面, 进入 5 月中旬, 纺织行业已步入传统淡季, 部分纺企因库存压力增大, 开始小幅降低开机率, 新订单未见明显增长, 主因内纺企和贸易商对关税政策的稳定性存在担忧、信心不足。关注后续下游市场动态表现。总体而言, 市场情绪对棉价仍有一定支撑, 预计郑棉维持震荡偏强。 (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	原料生产进入增产季, 需求兑现力度暂且有限 宏观情绪转暖改善市场需求预期, 且前期检修轮胎产线本周小幅复产, 但企业产成品库存继续积压, 需求传导效率不佳, 而上游割胶进展相对顺利, 产区物候条件较之往年明显转好, 原料供给季节性增多, 基本面维持供需增减预期, 胶价弱势震荡为主, 卖出看涨期权策略持有, 近期需关注中美经贸谈判进展及出口驱动是否恢复。 (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 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



免责条款

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。