



兴业期货日度策略：2025.05.19

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：碳酸锂、工业硅及纯碱延续跌势。

操作上：

- 1.供给过剩较为明确，卖出碳酸锂 LC2507-C-65000 看涨期权头寸持有；
- 2.库存持续累积，工业硅 SI2507-C-9000 卖出看涨期权头寸持有；
- 3.新增产能投放，纯碱 SA509 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	基本面下行压力改善，上行仍待量能累积 上周 A 股冲高回落，在中美关税调整超预期的利好下，估值得到修复，但市场量能处于偏低位置，周五沪深两市成交额回落至 1.12（前值 1.19）万亿元。从行业来看，上周汽车、非银金融板块涨幅居前，国防军工、计算机行业偏弱。期货随现货指数偏强震荡，周五 IC、IM 较 IF、IH 走势偏强。基差方面，上周五 IC、IM2505 合约最后交易日收于期货显著升水状态。 随着中美贸易摩擦缓和，中国经济基本面下行压力得到改善，新一轮囤货潮有望提振二季度整体需求。相应的政策大幅加码预期下调，且部分资金止盈离场使市场量能低位震荡，A 股短期延续震荡，但中长期向上趋势未改，考虑到公募基金管理费收取模式改革的推进，沪深 300 配置价值较高，关注低位做多机会。 （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	高估值结构仍存，债市上方压力持续 上周债市整体表现偏弱，价格重心回落，周五尾盘虽略有反弹，但仍全线收跌。宏观方面，中美关税虽在好转，但不确定性仍存，且“抢出口”拉动或较为有限。流动性方面，虽然本月降准降息落地，但资金面表现相对偏紧，上周后半周资金成本持续抬升，叠加后续债券发行量预计抬升，整体流动性存在一定压力。综合来看，当前市场的对债市预期仍相对谨慎，宏观面对债市虽未有明确利空，但驱动边际向下，而前期支撑债市的流动性出现收紧，叠加高估值格局仍未有转变，债市上方压力预计持续。 （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	避险需求降温，金价短期承压 随着中美、美英经贸谈判取得阶段性实质成果，市场预期关税政策将趋于缓和，不过近期特朗普表态出现反复，例如不急于	黄金 震荡	投资咨询部 魏莹 从业资格：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格：



	与印度达成协议，未来两到三周内可能会对更多国家征收新的关税等。周末俄乌重启谈判，但暂无实质性进展，特朗普称周一将与普京通话，讨论俄乌停火事项。现阶段避险情绪有所降温，美股连续反弹，短期金价依然承压，但中长期美国经济滞胀风险、全球贸易格局、货币体系重构，大周期依然利好金价。金银比偏高，且美国衰退风险边际缓和，但金价承压仍将压制白银价格。贵金属暂持高位震荡思路，等待驱动进一步明确。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	白银 震荡	F3039424 投资咨询： Z0014895	F3039424 投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	宏观预期反复，铜价波动延续 上周铜价先上后下，仍维持在 78000 附近震荡运行。宏观方面，中美贸易关系好转，全球经济预期改善，但目前仍处于暂缓期，且美国与其他国家谈判仍在持续，不确定性延续。美联储降息预期仍较为谨慎。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，交易所仓单库存出现抬升，需求预期仍受到宏观面影响。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)	几内亚矿企政策生变，短期供给紧张担忧抬升 上周五夜盘氧化铝价格大幅上涨，盘中一度触及涨停，沪铝受氧化铝带动偏强运行。宏观方面，中美贸易关系好转，全球经济预期改善，但目前仍处于暂缓期，且美国与其他国家谈判仍在持续，不确定性延续。美联储降息预期仍较为谨慎。氧化铝方面，根据 SMM 消息，几内亚撤销了几家矿业公司的经营许可证，叠加当前氧化铝企业受利润影响检修时减产增多，市场对供给紧张担忧有所抬升。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，交易所库存虽仍向下，但去化放缓。综合来看，氧化铝短期受供给端影响走势偏强，但中期过剩格局未变，价格波动或加大。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 震荡偏强	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)	基本面压力渐显 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；精炼镍过剩延续，库存高位震荡。需求整体表现平淡，不锈钢消费进入淡季，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。 菲律宾镍矿出口禁令扰动逐渐平息，且非矿供应逐步恢复、下游需求难有提振，镍基本面压力逐渐增加。但印尼矿端价格依旧坚挺，税改政策对下方产业链的成本支撑仍存，下方空间相对受限，震荡格局未改。 (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	需求增量有限，供给持续过剩	震荡偏弱	投资咨询部	联系人：刘启跃



	宏观事件利多影响边际减弱，现实需求改善程度较为有限，正极企业排产积极性未见显著增长，对锂盐采购积极性同步降低，而矿石提锂产线开工率虽小幅回落，盐湖产能季节性释放预期不改，冶炼厂继续累库，供给收紧幅度暂不足以逆转过剩格局，基本面对锂价指引依然向下，卖出看涨期权策略持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	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。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	强现实弱预期，螺纹卖出虚值看涨期权 1、螺纹：周末现货价格松动，现货成交一般偏弱。钢材依旧呈现强现实、弱预期的格局。上周螺纹周度表需仍处于年内高位，但随着气温升高以及南方雨水增多，需求季节性走弱压力将显现。关税调降后美国对华综合关税税率依旧偏高，外需压力仅是减轻，但并非消除。国内长流程钢厂盈利尚可，煤焦或继续让利，在无严格限产的情况下，需求淡季供给压力将逐步增加。预计二季度螺纹钢震荡偏弱，短期价格区间【3000，3150】。建议新单卖出虚值看涨期权，RB2510C3250。风险提示：钢材需求超预期。 2、热卷：周末现货价格松动，乐从稳，现货成交偏弱。钢材维持强现实、弱预期的格局。钢材直接出口维持高位，90天暂缓期内美国企业继续补库存，家电等订单好转，钢厂接单压力不大，大型钢厂订单天数普遍达到20天以上。但是美国对华综合关税税率较高，外需压力仅减轻但并未消失，且暂缓期仅90天，远期订单依然具有较高不确定性。而国内长流程钢厂盈利尚可，煤焦持续让利，钢厂减产意愿有限。需求淡季供给压力将逐步积累。预计二季度热卷价格震荡偏弱，短期价格区间【3150，3300】。建议新单观望。风险提示：钢材需求超预期。 3、铁矿石：外部压力边际减轻，钢材供需矛盾暂未积累，煤焦持续让利致长流程钢厂保持盈利，高炉铁水日产维持高位的时间或长于5月上旬的预期。年初以来进口矿发运增量有限。短期铁矿供需结构相对健康，钢厂利润及铁矿贴水支撑铁矿近月价格。但国内钢材需求预期偏弱，铁水日产或已基本见顶，未来易减难增。并且全球矿山新增产能将逐步释放，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。)	螺纹 震荡偏空 热卷 震荡偏空 铁矿 震荡	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
煤焦	焦炭首轮提降落地，原料供给维持宽松局面	焦煤	投资咨询部	联系人：刘启跃



	焦煤：蒙煤通关依然积极，监管区涨库压力不减，且产地煤矿生产平稳，原煤供给维持宽松局面，而下游钢铁企业对原料补库意愿平平，矿端去库受阻、库存水平持续处于历史高位，焦煤基本面供过于求现状暂难改变，基本面对煤价驱动持续向下，策略上维持空配思路。 焦炭：现实入炉刚需尚有支撑，但高铁水日产现状难以持续，需求季节性走弱预期增强，市场情绪并不积极，而钢厂对原料采购按需为主，控制到货现象时有发生，焦炭首轮提降顺利落地，期价同步偏弱下行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	偏空 焦炭 震荡偏弱	刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	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：5月装置检修快速落地，商周纯碱周产量已降至67.77万吨，预计本周产量或进一步降至63.4万吨左右。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待观察。此外周末连云港碱业已出纯碱产品，后续正式投产、产能爬坡不过时间问题，纯碱供给易增难减。即使上周纯碱产量已大幅减少，但碱厂库存依然平稳，且行业库存集中在上游。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。 2、浮法玻璃：周末投机需求表现尚可，四大主地产销率均值微幅升至102%/105%，其中沙河地区低价采购需求有所增多。不过，国内房地产政策保持定力，房价再度转弱，地产竣工周期下行趋势未结束，将继续拖累玻璃刚需强度。且季节性影响将显现。若无供给端大幅收缩，玻璃库存易增难减。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 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	短期内油价可能在区间内回落 地缘方面，各方谈判继续困扰市场；伊朗愿意放弃武器级浓缩铀以换取美国取消对其制裁，美伊有很大机会可能达成协议；周五俄乌首次直接谈判双方已同意各自提出停火条款，但目前暂无结果。供应方面，欧佩克月报显示，同意增加供应的八个国家上个月总共只增加了2.5万桶/日，远低于计划的13.8万桶/日，市场关注欧佩克+6月会议是否决定提速增产。总体而言，宏观层面利多已较为充分，而地缘趋于缓和及欧佩克+增产带来的中长期供应过剩压力，预计短期内油价可能在区间内回落。 (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
聚酯	供应端持续收紧，下游开工率高位运行 供应端看，当前PTA多套装置处于检修或计划检修状态：中泰120万吨、四川能投100万吨、逸盛大化225万吨等6套装置已进入检修，涉及产能超1000万吨；嘉兴150万吨及恒力大连220万吨装置计划于5月检修。预计后市PTA整体负荷将	上涨	投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询：	联系人：葛子远 021-80220138 从业资格： F3062781 投资咨询：



	持续维持低位。需求端看，当前聚酯负荷已连续数周维持在 93% 以上的高位，同时纺织服装领域外贸需求有望好转。总体而言，受 PTA 大厂集中检修影响，供应端持续收紧，聚酯装置开工率高位运行，为价格提供较强支撑。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0019020	Z0019020
甲醇	成本下降叠加需求转弱，继续做空 伊朗 Kimiya 和非洲某装置临时停车，海外甲醇装置开工率下降 2.64% 至 70.49%，处于历年同期中等水平。上周港口 Q5500 动力煤下跌 25 元/吨，达到 2021 年 9 月以来新低。临近夏季用电高峰，煤炭刚需增加，长江口和北方四大港区库存开始下降。内蒙煤制毛利创年内新高，理论下跌空间超过 200 元/吨。烯烃装置亏损扩大，市场担忧更多装置可能停车。综上所述，基本面依然偏空，空单重新入场。 (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	集中检修给予一定价格支撑 美国若与伊朗达成核协议，可能会增加每天 40 万桶原油供应，原油走势承压。上周聚烯烃开工率大幅下降，5~6 月可能是今年检修最高峰，供应减少有助于令现货价格企稳。另外中美互降关税后，PDH 装置集中停车的可能大幅降低。上周聚烯烃下游开工率小幅回升，不过当前水平依然低于往年同期。供需关系改善，但原油和煤炭价格下跌，聚烯烃缺乏上行驱动，依然首推卖出看涨期权。 (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	前期暂停订单重启，棉价仍有支撑 供应方面，新疆棉苗进入真叶期，整体长势良好，需关注高温天气对棉苗生长的影响。下游方面，新疆地区纺企订单较为充足，开机率始终维持在高位，大部分纺企维持满开。而内地纺企开机率整体在 7-8 成之间。随着 5 月中旬中美关税政策有所缓和，部分前期暂停生产和装运的订单重启，缓解成品库存压力。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	基本面供需增减，胶价走势承压 宏观利多因素边际减弱，基本面定价权重再度回升，原料季节性增产压制胶价，各产区割胶进展相比往年较为顺利，物候条件并无转差迹象，而需求传导仍不时受阻，轮胎产线开工虽逐步回升，但产成品库存高企，轮胎出货不畅，实际需求兑现或打折扣，橡胶走势重回弱势震荡格局，卖出看涨期权策略持有，近期需关注中美经贸阶段性缓和背景下出口驱动恢复程度。 (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。