



兴业期货日度策略：2025.05.22

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：氧化铝、黄金偏强，工业硅跌势未止。

操作上：

- 1.矿端扰动或继续发酵，短期多头情绪偏强，氧化铝 AO2509 前多持有；
- 2.美元资产走弱，沪金 AU2508 前多持有；
- 3.供应端持续过剩，工业硅持有卖出 SI2507-C-9000 看涨期权头寸。

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	下行风险持续减弱，上行仍待量能累积 周三 A 股延续震荡收涨，创业板、红利风格走强，沪深两市成交额维持在 1.21 万亿元左右。从行业来看，煤炭、有色金属板块领涨，金融、电子、纺服行业跌幅居前。股指期货方面，IF、IH、IC 震荡偏强，IM 小幅收跌，各期指基差小幅走阔，IC、IM 延续深度贴水。 近期，随着 4 月经济表现平稳落地，国内宏观政策进入空窗期，海外消息面同样表现平静，市场延续量能低、轮动快的震荡格局。但随着贸易争端缓和、政策托底态度明确，股指下行风险进一步减弱，配置价值依旧突出，在当前的震荡蓄势阶段，重点关注对应内需消费与科技主线的 IF、IM 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	债市情绪仍偏谨慎，承压运行 昨日期债部分合约小幅高开，随后震荡运行，临近收盘出现快速下跌但随后跌幅收窄。宏观方面，暂无明确新增驱动，昨日股市走势较强，股债跷跷板现象再度出现。流动性方面，LPR 下调幅度不及存款利率，市场对机构配置需求预期改善，流动性方面虽然税期临近，但资金面整体较为均衡，资金成本略有抬升。综合来看，收益率长期向下趋势明确，但短期新增驱动有限，且估值仍偏高，区间内震荡格局预计延续。 (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	美元资产走弱，黄金价格偏强运行 地缘扰动再次增加。近期主要经济体长债收益率上升，其中美债 10 年期收益率再度上破 4.5%，市场对美国政府债务、财政赤字可持续性的担忧有所升温，美股再次大幅回调，美元指数又跌至 100 以下。需关注特朗普政府政策动向。金价在长期均线附	黄金 震荡偏强 白银 震荡偏强	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询：	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询：



	近的支撑显现，前多可继续持有，但不建议追涨。金银比偏高，白银跟随黄金波动。策略上，AU2508 前多持有，新单建议卖出黄金/白银虚值看跌期权，或者回调买入黄金。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0014895	Z0014895
有色金属 (铜)	需求预期谨慎，铜价震荡运行 昨日铜价早盘偏强震荡，夜盘小幅低开随后承压运行。宏观方面，关税拖累持续减弱，市场对全球经济预期边际好转，但美国与多数国家谈判仍在持续，不确定性延续。美元指数继续维持在 100 下方运行。国内经济数据喜忧参半，LPR 下调落地，稳增长政策仍在发力。供需方面，冶炼加工费跌势有所放缓，但仍处于绝对低位。海内外需求预期仍较为谨慎，库存有所反弹。综合来看，当前宏观面仍存较多不确定性，美元指数偏弱但需求预期谨慎，铜价预期仍将在区间内运行。 (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)	几内亚采矿政策仍在发酵，氧化铝情绪偏多 昨日氧化铝价格再度表现强势，夜盘高位震荡。沪铝仍维持区间内运行。宏观方面，关税拖累持续减弱，市场对全球经济预期边际好转，但美国与多数国家谈判仍在持续，不确定性延续。美元指数继续维持在 100 下方运行。国内经济数据喜忧参半，LPR 下调落地，稳增长政策仍在发力。氧化铝方面，根据外媒消息，几内亚临时政府宣布部分矿区被划入战略储备区，后续开采存不确定性。国内方面，随着氧化铝近期价格的反弹，企业利润有所好转，后续减产压力或减缓，产能过剩格局仍未变。沪铝方向性驱动有限，库存下行放缓。综合来看，市场关注重点转向几内亚矿山供给，虽然目前发运暂未受影响，但采矿政策存较大不确定性，市场情绪偏多。 (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)	上下两难，震荡延续 供应方面，印尼矿端放量不畅，镍矿价格仍有支撑；高成本与弱需求下，镍铁价格僵持，向高冰镍转产或增加；精炼镍供应未有收紧，海内外库存高位震荡。需求方面，下游消费进入淡季，不锈钢厂接货意愿有限；三元市场份额弱势难改，新能源对镍需求增量有限。 淡季需求难增利好，精炼镍库存居高不下，镍供需过剩矛盾延续，但印尼矿端天气与 RKAB 放量延迟扰动不断，菲律宾禁止镍矿出口政策隐忧仍存，下方成本支撑较难突破，后续关注矿端供应的季节性恢复情况。整体来看，基本面变化有限，镍价上下两难，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。)	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	基本面宽松格局依然明确，需求增量相对有限 盐湖产能季节性放量，矿石提锂产线开工未见显著下滑，供给端收紧预期有所落空，而终端车市产销增速虽表现积极，需求传导则明显受阻，正极企业排产增量并不显著，冶炼厂库存积累至高位，基本面延续供过于求局面，且近期锂矿成交同步走弱，成本支撑不	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询：	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询：



	断松动，期货空头策略及卖出看涨期权策略继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		Z0016224	Z0016224
硅能源	工业硅期货偏弱趋势难改，整体仍维持空配思路 工业硅供应方面，传闻大厂计划部分产能复产，导致市场对供应过剩预期增强，而在下游多晶硅排产环比小幅下调，有机硅单体企业普遍亏损的状态下，工业硅社会库存持续在 60 万吨左右高位震荡。总体成本支撑趋弱的背景下，预计工业硅期货下行趋势难改。 (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：昨日现货价格延续弱势，上海、广州持稳，杭州跌 10，小样本全国建筑钢材贸易商日成交量为 9.84 万吨。随着气温升高、南方降雨逐渐增多等天气因素影响，建筑钢材需求旺季即将结束，未来需求季节性走弱的预期较强。国内长流程钢厂保持盈利，螺纹利润相对弱于其他品种钢材，有利于约束螺纹边际供应。但若无严格限产政策约束，需求淡季供给压力可能会逐渐积累。维持二季度螺纹钢震荡偏弱的判断，短期价格区间【3000，3150】。建议继续持有卖出虚值看涨期权，RB2510C3250。风险提示：钢材需求超预期。 2、热卷：昨日现货价格窄幅波动，上海持稳，乐从涨 10，现货成交一般偏弱。间接出口韧性可能好于市场预期，但热卷直接出口订单已开始边际走弱，已体现在 6 月下旬钢厂接单情况上。5 月热卷检修增多，产量环比 4 月微降，但国内长流程钢厂盈利尚可，冷热价差持续收窄，卷螺价差扩张至 150 附近，热卷盈利相对较好，需关注铁水在品种间调配对热卷供应的影响。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：钢材基本面矛盾仍未积累，且长流程钢厂盈利尚可，终端需求实质性走弱前高炉铁水日产有望维持高位。铁矿供需结构相对健康，港口、钢厂进口矿库存重心逐渐下移。但国内钢材需求旺季即将结束，建筑钢材需求季节性规律或将显现，热卷直接出口订单开始走弱，淡季铁水日产整体仍易减难增。并且 6-7 月份澳洲部分矿山将迎来财年未发运冲量阶段，未来全球矿山新增产能将逐步释放，铁矿供应过剩的格局较为清晰。策略上，耐心持有 9-1 正套组合，新单可等待逢高沽空远月合约的机会。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。)	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	下游采购谨慎，焦煤累库压力不减 焦煤：产地煤矿生产持稳，进口资源依然充足，原煤供给宽松格局难改，而下游采购节奏放缓，中蒙口岸询盘冷清，坑口竞拍亦持续走弱，监管区及煤矿库存同步积累，基本面对煤价驱动仍然向下，策略上维持空配思路。 焦炭：需求淡季预期增强，铁水日产或高位回落，焦炭入炉刚	焦煤 偏空 焦炭 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



	需支撑走弱，而钢厂放缓原料采购，控量行为不时发生，且下游仍有压价情绪，第二轮提降或将来袭，现货市场维持下行趋势，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。)			
纯碱/ 玻璃	供应过剩，建材延续弱势 1、纯碱：5月装置检修持续落地，纯碱日产进一步降至9.15万吨（-4500吨），徐州丰成、山东海化（老厂）、重庆湘渝、中盐昆山、陕西兴化还有检修计划待执行，纯碱供给阶段性大幅下降。不过连云港碱业新产能将逐步释放，行业产能扩张周期并未结束，供给弹性偏高。而原料价格下跌，导致纯碱行业三大工艺理论利润已为正，碱厂集中大规模检修的持续性仍待观察。按照已公布的装置检修计划估算生产减量，5-6月纯碱库存消化幅度仍旧有限，上游存量高库存可能会持续压制价格。总体看，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：近几天投机需求表现尚可，昨日四大主地产销率均值升至109%（+3.5%）。沙河优惠促销，连续5个交易日产销旺盛，低价刺激贸易商拿货。不过，稳地产政策保持克制，从领先指标看近年国内地产竣工周期下行趋势远未结束。且季节性因素对需求的影响也将显现。若无供给端进一步收缩，淡季玻璃厂或继续被动累库。需关注玻璃厂原料成本下移空间，以及玻璃厂检修意愿。总体看，在玻璃厂启动新一轮冷修前，玻璃价格暂不具备见底反弹的条件。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	市场供应担忧情绪较高，建议策略仍以空配为主 地缘政治方面，阿曼称第五轮伊朗-美国谈判将于5月23日星期五在罗马举行，而以色列准备在美伊谈判破裂之际打击伊朗核设施，目前市场对地缘层面的发展保持观望。库存方面，EIA数据显示，原油、成品油全线累库，其中原油库存意外增加132.8万桶，汽油库存增加了81.6万桶，馏分油库存同样增加57.9万桶，库存数据偏利空。总体而言，目前市场供应担忧情绪较高，建议策略仍以空配为主，关注欧佩克决定7月产量计划。 (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
聚酯	短期市场有调整，但下档支撑力度较强 PTA供应方面，新疆中泰年产120万吨装置已于周末重启，明天将正式出产品，此前该装置于3月31日停车检修。装置重启与检修并存，产能利用率较上一工作日持平在77.80%。乙二醇供应方面，总开工56.43%（升0.49%），截至5月19日，华东主港地区MEG港口库存总量63.73万吨，较上周四库存降低2.65万吨。需求方面，聚酯开工率维持高位，但后期有下降预期；聚酯样本企业综合产销率36.63%，终端用户前期多已补仓，短期内询盘意愿不强。总体而言，需求端在聚酯现金流不佳	震荡偏强	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



	的影响下，有减产预期出现，对市场形成利空影响，短期市场有调整，但下档支撑力度较强。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
甲醇	外轮集中到港，维持看空观点 本周到港量为 30.11 万吨，其中江苏大幅增加 8 万吨，其他三个港口无明显变化。由于部分抵港外轮未计入本周卸货，下周到港量预计进一步增长。港口库存增加 0.65 万吨至 49.04 万吨，仍处于历年同期最低水平。生成企业库存同样无明显变化，维持在 33.6 万吨。不过工厂订单待发量大幅减少，反映需求转弱。4 月甲醇进口量为 78.77 万吨，伊朗货源时隔四个月首次回归。随着到港量和产量回升，甲醇跌势延续。 (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	工厂和社会库存仅小幅减少 本周聚烯烃生成企业库存小幅减少，其中 PE 减少 5.57%，PP 减少 4.63%，按照当前速度，预计 6 月中下旬库存能够达到年内最低水平。社会库存同样小幅减少，其中 PE 减少 1.15%，PP 减少 3.66%。4 月 PE 进口量为 126 万吨，环比增加 14%，PP 出口量环比减少 11%。4 月 PE 进口量增加，PP 出口量减少，加剧了国内供应压力。关税暂缓难以提振需求，供应依然偏宽松，聚烯烃价格易跌难涨。 (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	关税对出口订单仍有支撑，关注产区天气及宏观变化 天气方面，北疆及南疆局地有降水，部分地区风力持续较大。供应方面，随着新疆地区气温不断升高，大部分棉田已经出苗，普遍处于真叶期，整体长势良好。需求方面，纺企反馈目前整体订单仍然稀少，且多为前期暂停的短小订单，下游对涨价接受程度有限，市场信心仍显不足。库存方面，BCO 数据统计去库存周期延续，商业库存总量继续下降，截止 5 月 15 日全国棉花商业库存 383.4 万吨，较 4 月底减少 31.86 万吨，减幅 7.67%。总体而言，关税对出口订单仍有支撑，关注产区天气及宏观变化。 (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	原料季节性增产，而需求传导效率不佳 终端需求预期偏向积极，政策施力仍有实效，但轮胎库存高企制约产线开工积极性，轮企对橡胶补库备货意愿亦同步降低，港口去库进程偏缓，而上游割胶生产进入提产季，产区物候条件优于往年同期，天然橡胶基本面驱动及短期供需矛盾暂不突出，胶价陷入偏弱震荡格局，卖出看涨期权策略持有，关注二季度抢出口情况。 (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供参考之用，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。