



兴业期货日度策略：2025.06.23

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：原油、甲醇上行驱动较强，碳酸锂延续跌势。

操作上：

1. 供应中断风险加剧，原油 SC2508-C-520 买入看涨期权持有；
2. 美国介入中东冲突，伊朗甲醇断供，MA509 前多持有；
3. 供过于求局面较为明确，碳酸锂 LC2508-C-61000 卖出看涨期权头寸持有。

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	地缘冲突提升避险情绪 上周 A 股维持区间震荡，沪深两市成交额保持在 1.2 万亿元左右。从行业来看，银行、金融、通讯版块上涨，医药、纺织服装、商贸零售行业跌幅居前。股指期货随现货震荡调整，基差偏强运行，最后交易日各期指当月合约基差收于升水状态。 近期国内仍处于政策空窗期，随着中报季即将到来，业绩确定性较高的 IF、IH 或表现相对坚挺，IC、IM 业绩验证压力有所增加；海外方面，周末美国正式直接打击伊朗，中东地缘政治紧张局势加剧。整体来看，期指表现出较好的韧性，短期或随避险情绪震荡调整，但下行风险依旧可控，市场震荡中枢有望逐渐上移。 (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	资金延续宽松，三十债继续领涨 上周期债整体表现偏强，三十债仍表现最为强势，领涨四大合约。宏观方面，国内增量信息较为有限，海外伊以冲突短期内或难看到结束信号，全球市场风险偏好较低。流动性方面，央行在公开市场净回笼，但流动性呵护意图仍明确，资金成本继续维持在低位，隔夜 DR001 继续在 1.37% 附近运行。债市传言不断，对央行买债预期持续，在盘中对市场形成扰动。综合来看，海外风险偏好较弱，但国内经济及政策仍保持定力，国内债市方向性驱动有限。短期内流动性及机构行为仍是主要影响因素，在宽松环境下支撑较强。但消息面扰动增多，且债市近期估值进一步走高，三十债接近前高，续涨动能或逐步减弱。 (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	中东局势复杂化，贵金属价格高位震荡 周末中东局势复杂化，其中美国下场直接打击伊朗核设施，伊朗对以色列发动第 19 轮导弹+无人机打击，市场担忧伊朗关闭	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：



	霍尔木兹海峡。但伊以冲突是否会进一步升级，市场仍存在分歧，这也导致市场避险情绪易反复。而大周期利多金价的因素仍有待发酵。预计短期金价高位震荡，长期均线处之臣较明确。策略上依托长期均线回调买入，或者继续持有卖出虚值看跌期权。金银比偏高，白银价格突破后下方技术位存支撑。建议继续持有白银 08 合约卖出虚值看跌期权。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	白银 震荡	F3039424 投资咨询： Z0014895	F3039424 投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	宏观环境反复，铜价区间内运行 上周铜价继续在区间内震荡运行。宏观方面，国内增量信息较为有限，海外伊以冲突短期内或难看到结束信号，全球市场风险偏好较低，但能源价格抬升以及霍尔木兹海峡的关闭或抬升成本及通胀压力。美联储维持利率不变，后续降息节奏预期进一步谨慎。供给方面，矿端紧张格局仍未出现转变，国内冶炼企业亏损格局延续。叠加 COMEX-LME 套利行为下，非美地区库存下滑加剧供给担忧。需求方面，海外宏观拖累仍难以消退，叠加国内淡季，整体较为谨慎。综合来看，供给紧张确定性较高，但宏观预期仍有较大反复空间，现实需求表现较为谨慎，短期内仍受到市场情绪及资金影响。 (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)	低库存格局下，沪铝支撑较强 上周氧化铝价格继续维持在低位运行，但下行动能明显放缓。沪铝先上后下，价格重心略有抬升。宏观方面，国内增量信息较为有限，海外伊以冲突短期内或难看到结束信号，全球市场风险偏好较低，但能源价格抬升以及霍尔木兹海峡的关闭或抬升成本及通胀压力。氧化铝方面，几内亚矿石事件暂时未有进展，发运数据暂未受影响，但关注后续雨季影响。国内氧化铝库存仍处偏高水平。沪铝国内产能约束明确，海外地缘事件加剧全球供给担忧，虽然需求仍有不确定性，但当前库存处较低水平，市场对供应偏紧预期有所强化。综合来看，氧化铝过剩压力仍存，但当前估值偏低，叠加铝土矿供给扰动，进一步向下驱动或放缓。沪铝供需面多空交织，低库存为价格形成支撑。 (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	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)	延续震荡磨底 资源端，菲律宾镍矿供应季节性增加，但印尼 RKAB 扰动仍存，矿端价格表现坚挺；镍铁库存高位延续，而下游不锈钢厂亏损减产，价格持续承压；中间品项目产能仍在扩张，但新能源对镍需求增量有限，新增产量继续流向精炼镍生产，精炼镍环节过剩格局暂难改变。 镍基本面暂无改善，淡季需求难有利好，供应压力或随菲矿放量增加，过剩格局明确。但随着镍价下行至 11.8-12 万元的底部区间，进一步下行动能减弱。而印尼 RKAB 放量依旧偏缓，镍矿价格相对坚挺，仍需关注印尼对 Morowali 工业园区违规行为的处理后续。同时刚果金决定延长钴出口禁令，对镍中间品 MHP 的需求或有所提振。策略上，镍价已临近底部区间，追空风险较	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



	大，卖期权策略占优。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			
碳酸锂	冶炼端继续提产，下游排产则不及预期 新能源车零售增速依赖政策施力，新一轮以旧换新补贴资金正在安排下发，消费刺激仍然利好终端需求，但中间环节排产不及预期，动力电池周度产量环比回落，正极企业生产节奏放缓，需求传导效率不佳，而上游冶炼端维持增产势头，矿石提锂产线提产积极，盐湖产能季节性放量，供给端压力持续增强，冶炼厂累库压力不减，宽松基本面对锂价指引仍然向下。 (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	市场价格波动空间有限 供应方面，5月以来西北主产区开炉率提升推动供应放量，市场供应充足，而西南地区因市场价格持续承压，叠加库存高企，除获电价补贴企业外，硅厂推迟开炉计划。此外丰水期临近可能进一步缓解成本压力，工业硅整体供应能力将有所增加。需求方面，多晶硅环节降负荷运行，行业库存仍偏高；结合光伏各环节产品的价格情况看，今年以来平均跌幅超10%，显示产业链负反馈持续，市场销售仍承压，光伏下游对原料涨价接受度不高。有机硅与铝合金则维持刚性采购，无增量驱动。库存方面，标准仓单库存基本处于去库状态。总体而言，市场价格波动空间有限，建议持有卖出看跌期权。 (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	钢材矛盾有限、原料估值下修压力暂缓 1、螺纹：周末现货价格弱稳，现货成交一般偏弱。多口径样本，螺纹虽然去库速度逐步放缓，但库存拐点未至，供需矛盾尚未开始积累。长流程钢厂即期利润100多，减产意愿不足，上周铁水日产不降反升，国际油价以创年内新高，长流程钢厂原料估值下修压力暂缓。现阶段螺纹主力合约基差或由现货价格向期货价格靠拢完成修复。综上，仍维持短期螺纹价格维持低位窄幅震荡的判断。策略上，期权优于期货单边，卖出虚值期权或优于买权，可继续持有卖出虚值看涨期权，RB2510C3250；新单可卖出虚值看跌期权，RB2510P2800。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码，中东局势升级。 2、热卷：周末现货价格弱稳，但现货成交一般。新的国补资金正在拨付，缓和了市场对国补暂停影响的担忧。多样本口径，钢材整体延续去库，供需矛盾尚未开始明显积累，仅部分品种已进入累库阶段。现阶段长流程钢厂各个品种均有利润，钢厂减产意愿不足，上周高炉铁水日产不降反增。与此同时，国际油价再创年内新高，高炉原料估值下修的压力暂时缓解。预计短期热卷盘面价格将继续低位窄幅震荡。热卷10合约空单周五已触发（即入场成本3130），新单暂时观望。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码，中东局势升级。	螺纹 震荡 热卷 震荡 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



	3、铁矿：国内长流程钢厂即期利润较好，目前各个钢材品种基本都有利润，高炉减产意愿不足，上周钢联样本高炉铁水日产不降反增，回升至 242 万吨以上。进入 6 月下旬，进口矿发运财年未冲量也即将结束。预估 6-7 月铁矿供需边际上小幅转宽松，但宽松幅度有限。进口矿供需矛盾的积累，仍有待国内高炉进一步减产、或者海外矿山新增产能的释放。预计短期铁矿价格跟随钢材价格，维持窄幅区间运行的态势。策略上，I2601 合约空单暂时离场。风险提示：国内逆周期调节政策超预期加码，中东局势升级。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）			
煤焦	焦煤延续过剩格局，但事件冲击或抬升能源价格 焦煤：安全生产月等因素制约近期煤矿开工，原煤日产环比降低，但矿端累库压力不减，库存仍处历史高位，且淡季背景下钢焦企业放缓原料采购，坑口竞拍氛围冷清，焦煤基本面过剩局面短期内较难改变，本周需关注海外地缘冲突对全球能源价格的影响，谨慎者前空择机止盈，新单观望。 焦炭：焦炭第四轮提降推进当中，钢厂维持原料低库存运转，对上游压价情绪较强，而焦企生产受制于焦化利润收紧及环保检查升温，焦炉开工率逐步下滑，焦炭基本面供需双弱，现货市场探底之中，期价走势率先反弹。 （以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）	焦煤 震荡偏弱 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
纯碱/ 玻璃	行业持续大范围亏损，玻璃支撑强于纯碱 1、纯碱：周五纯碱日产回升至 10.73 万吨（+0.28 万吨），连云港德邦装置恢复，重庆湘渝计划 7 月初检修半个月。需求暂无亮点，市场传闻光伏三季度“减产令”升级，光伏玻璃行业景气度下滑、亏损增多，行业堵窑口、冷修的情况变多。供给宽松预期较为一致的情况下，上游碱厂库存易增难减。维持纯碱空配思路。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，提前锁定部分盈利；或者持有多玻璃 01-空纯碱 01 的操作。 2、浮法玻璃：周末沙河地区产销率较高，达到 147%和 154%，其他主地产销率一般。高温、降雨天气对玻璃需求影响逐步显现。玻璃刚需预期也偏弱。玻璃供应相对需求偏宽松，玻璃厂库存去化困难。随着浮法玻璃持续大范围亏损，玻璃厂被动冷修的压力正在积累，近期冷修产线有少量增加，但尚不足以扭转行业供需格局。策略上，组合暂时优于单边，（1）玻璃 FG509 合约前空持有，配合平仓线，提前锁定部分盈利；（2）基于行业亏损倒逼玻璃厂冷修的预期，耐心轻仓持有买玻璃 01-卖纯碱 01 套利（最新价差-94，+12），或者玻璃 9-1 反套策略（最新价差-59，+1）。 （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	地缘风险仍有进一步升级空间和可能性 地缘政治方面，6月22日，伊朗议会国家安全委员会表示认为应关闭霍尔木兹海峡，但最终决定权在伊朗最高国家安全委员会手中。此前美国最终下场参与了对伊朗核设施的打击。如果经过决议，伊朗最终决定封锁霍尔木兹海峡，那将影响全球超1/3的石油贸易量，和20%的石油供应量，油价可能出现失控飙涨局面，其冲击不会低于2022年俄乌冲突后对油价的影响，地缘溢价将上冲15美元以上。总体而言，地缘风险仍有进一步升级空间和可能性，油价将继续保持高波动特征，建议持有买入看涨策略。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
甲醇	中东冲突升级，甲醇仍将上行 自6月13日中东冲突爆发至今，上周甲醇现货价格累计上涨400元/吨，折合涨幅16%。煤制甲醇利润直接达到2021年以来新高，不过下游主要产品涨幅有限。PP、甲醛和MTBE仅上涨3%，而冰醋酸价格反而下跌1%。下游亏损大幅增加，华东外采甲醇制烯烃装置已经开始降低负荷，如果更多下游装置停车，将制约甲醇上涨空间。考虑到伊朗甲醇供应中断造成每月进口量减少30万吨以上，巨大缺口短期难以通过国内或国外其他国家补充，甲醇仍有上行空间。 (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 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	中东冲突升级，短期走势偏强 周末美国袭击伊朗三处核设施，伊朗威胁关闭霍尔木兹海峡。5月PE进口量为106.82万吨，环比减少15%，其中线性环比减少高达20%。5月PP出口量为31.03万吨，环比增加8.5%，增长主要来自印度的需求。上周PE开工率转而下降，PP开工率进一步上升，本周二者产量预计小幅增长。当前PP供应压力较大，并且受原油上涨和伊朗石化产品供应中断影响较小，存在回调可能，推荐做多L-PP价差或等待事态缓和后卖出看涨期权。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	上涨	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	年末供需偏紧预期走强，建议维持多头思路 供应方面，新疆棉花处于盛蕾期，现蕾率约99.0%，近期新疆天气多以晴朗为主，气温不断升高。下游需求方面，淡季特征延续，纺企订单状况无明显起色，即期利润空间逐渐压缩，内地中小型纺企错峰开工较为普遍，开机率下调至5-6成，新疆纺企开机基本平稳，维持在8-9成。总体而言，当前国内年度末供需偏紧预期走强，短期基本面暂未出现方向性利空驱动，建议维持此前的多配策略。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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
橡胶	需求传导或有受阻，天胶原料季节性增产 新一轮汽车以旧换新补贴资金正在安排下发，上周轮胎产线开工率继续提升，政策层面利好下游消费，但轮胎产成品去库压力仍然较大，需求传导效率或将受阻，而上游割胶推进相对顺利，产区气候变动评估尚处正常季节性波动范畴，天胶原料维持放量预期，基本面供需增减，本周需密切跟踪海外地缘冲突是否升温，国际油	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



价抬升将使得合成橡胶走势显著强于天然橡胶。			
(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)			

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。