



兴业期货日度策略：2025.03.24

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：玻璃纯碱套利机会显现，豆粕、沪铜期权策略胜率较为突出。

操作上：

- 1.产能周期错位，持有买玻璃 FG509-卖纯碱 SA509 套利头寸；
- 2.巴西豆将大量到港，豆粕持有卖出 M2505-C-3000 看涨期权；
- 3.COMEX 铜延续强势，沪铜持有卖出 CU2505P77000 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>震荡调整，静待信心修复</p> <p>上周五 A 股整体回落，沪深两市成交额小幅提升至 1.58 万亿元，两融余额降低。从行业来看，除了钢铁、石油化工板块小幅上涨，其余板块普遍下跌，汽车、TMT、有色板块领跌。</p> <p>期货市场随指数回调，IF、IH、IC、IM 主力合约涨跌幅分别为 -1.67%、-1.68%、-1.60%和-2.10%。基差相对坚挺，各指数 2503 合约最后交易日收于升水。</p> <p>海外方面，周五美股成交量创 2025 年新高，散户积极抄底。国内方面，央行 Q1 货币政策会议表示将择机降准降息，从宏观审慎角度关注长期收益率变化，研究创新结构性工具。</p> <p>近期 A 股走势回落，成交量维持相对低位，市场风险偏好有所降温。前期快速上涨透支部分增长预期，且当前缺乏交易主线，市场短期向上动能有所减弱，但国内政策基调明确，支持经济持稳向好，后续仍有乐观预期，预计短期将进入震荡期，等待市场信心逐步修复。</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</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>流动性预期仍偏谨慎，债市震荡运行</p> <p>上周期债宽幅波动，先上后下。宏观方面，经济数据表现尚可，但仍需关注增量政策的加码节奏。货币政策方面，虽然央行对流动性呵护意图仍存，“适度宽松”节奏未变，但周五流动性压力缓解后，央行再度重回净回笼操作，叠加降准降息仍未落地信号，市场对流动性预期谨慎。综合来看，当前宏观面未有明确驱动，市场对资金面关注仍更高。在货币政策预期相对谨慎的情况下，债市难有强势表现，债市或延续高波动震荡格局。</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>避险需求偏强，贵金属价格震荡偏强</p> <p>昨天俄罗斯、乌克兰代表团在沙特分别与美国代表团举行会</p>	偏强	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p>	<p>联系人：魏莹</p> <p>021-80220132</p>



	<p>谈，俄乌和谈继续推进，美国称力争在4月20日前达成俄罗斯与乌克兰的停火协议。美国对等关税的时间节点临近，全球贸易保护主义逐渐升温。避险需求叠加宽松预期，是本次助推黄金价格创新高的重要驱动。鉴于俄乌和谈进展以及美国关税政策短期仍有较高不确定性，贵金属维持震荡偏强的思路。策略上，AU2506多单轻仓持有，白银继续持有卖出虚值看跌期权，AG2506P7800。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>
有色金属 (铜)	<p>COMEX铜延续强势，沪铜仍有支撑</p> <p>上周铜价先上后下，周中一度冲高至81810，随后震荡回落，但仍维持在80000上方。全球期货铜表现仍有分化，COMEX铜最为强势。海外宏观方面，关税政策仍是主要影响，美元指数出现企稳；国内方面，经济数据表现尚可，仍需关注政策加码情况。供给方面，全球铜矿紧张问题或存边际改善，仍未有转变，关注冶炼加工费走势及国内冶炼企业减产落地情况。综合来看，美铜市场目前仍表现强势，叠加供给端约束，沪铜支撑仍较强。但在前期快速上行后，当前铜价估值偏高，进一步向上动能或有所缓解，卖看跌期权策略更为稳健。</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 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>
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>氧化铝驱动偏空，关注成本下限</p> <p>上周氧化铝前半周走势偏弱，后半周出现企稳。沪铝仍维持在区间内运行。氧化铝方面，多地现货价格仍在持续走弱。在宽松格局明确下，氧化铝将继续贴近成本运行。目前铝土矿、烧碱及能源或均存下行空间，氧化铝弱势仍有望延续。电解铝方面，供需面新增驱动有限，旺季需求仍有待验证，氧化铝走弱对铝价存在一定拖累。综合来看，氧化铝上方压力仍将出现，但当前估值偏低，下行节奏或有反复。电解铝或将继续维持在区间内震荡运行。</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</p> <p>氧化铝 震荡偏弱</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>
有色金属 (镍)	<p>定价回归过剩现实，但矿端成本限制下方空间</p> <p>供应方面，矿端暂无显著放量，印尼上调PNBP费用的政策或在月底落地，镍矿、镍铁价格偏强运行，但随着菲律宾雨季步入尾声、GNI园区镍铁生产逐步恢复，从量的角度，4月紧张格局或有缓解；中间品方面，MHP折扣系数企稳，产能仍处于扩张周期；精炼镍方面，3月国内产量再创新高，过剩格局暂难扭转，高库存对镍价上方压力明确。</p> <p>需求方面，家电、基建等终端需求季节性改善，不锈钢对镍需求持稳增长；新能源市场对镍需求受到三元电池装车量占比的弱势制约，增量有限。</p> <p>综合来看，市场看涨情绪逐步消退，当前定价回归基本面过剩现实，镍价震荡走弱，但印尼PNBP费用上调逐步临近、矿端成本支撑坚挺，限制镍价下方空间，预计镍价延续区间运行。策略上，期货单边策略赔率不佳，期权策略占优，继续持有卖出看涨期权。</p>	区间震荡	<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>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
碳酸锂	<p>基本面持续宽松, 锂价下行趋势不改</p> <p>政策发力利好终端新能源车市维持较好增速, 正极企业排产存在季节性转暖可能, 但对锂盐采购积极性并未同步回升, 冶炼厂碳酸锂库存继续积累, 而辉石及云母产线开工率虽小幅回落、盐湖则持续提产, 碳酸锂周度产量基本维持在 1.8 万吨左右, 供给增速仍然高于需求复苏, 基本面维持过剩局面, 锂价震荡走弱, 卖出看涨期权策略继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	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>
硅能源	<p>全产业链库存突破百万吨, 工业硅价偏弱运行</p> <p>工业硅方面, 近期北方大厂生产供应大幅增加, 而下游开工并未有明显改善, 库存多累积在工厂, 市场价格继续偏弱运行。多晶硅方面, 企业普遍处于降负荷运行状态, 下游受抢装热潮刺激, 使需求端短期得到改善, 市场迎来阶段性的装机旺季, 但部分企业反馈, 本轮抢装节奏较快, 下游需求集中在组件环节, 多晶硅环节的涨价行情传导稍显难度。其他产品方面, 通过减产调整供应, 但需求端仍显疲软。总体而言, 预计宽松格局下工业硅维持偏弱, 而多晶硅当前价格下方支撑仍然较强。</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 震荡偏弱</p> <p>多晶硅 偏强震荡</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>需求预期偏谨慎, 钢厂复产较快</p> <p>1、螺纹: 周末现货价格补涨, 杭州涨价 20, 成交一般。卷螺差回到高位, 有利于增量铁水分流至板材, 以及电炉亏损扩大, 短期抑制了螺纹厂增产的驱动。但需求预期偏弱, 且钢联小样本周度表需环比升幅也逐渐放缓, 同比跌幅逐渐扩大。使得螺纹去库速度整体依旧偏慢。05 合约逐渐进入交割博弈阶段, 仓单数量、仓单成本压制盘面向上动能。10 合约受限产政策预期的影响, 升水 05 合约。暂维持螺纹价格震荡偏弱的判断。策略上, RB2505 前空轻仓持有, 05 合约持续大幅减仓则离场; 组合上参与螺纹 5-10 反套。风险提示: 产量调控政策力度超预期, 或终端消费好于预期。</p> <p>2、热卷: 周末热卷现货价格稳中有涨, 乐从价格涨 20, 成交一般, 低价尚可。上周钢联小样本热卷供增需稳, 去库速度好于去年同期。不过, 全球贸易保护主义升温, 出口二季度承压的概率较高。SMM 周度钢材出口量已出现环比回落的迹象。且国内长流程钢厂复产较快, 卷螺差已扩大至中性偏高水平, 4 月份热卷供应压力将增加。预计热卷价格震荡偏弱的概率更高, 关注粗钢产量调控政策、以及 05 合约移仓换月节奏。策略上, HC2505 合约空单轻仓持有。风险提示: 产量调控力度超预期, 或终端消费好于预期。</p> <p>3、铁矿石: 进口矿进入供需双增阶段。上周高炉复产进度超预期, 钢联样本铁水日产已增吨至 236.26 万吨。鉴于钢厂盈利尚可, 4 月高炉复产方向未变。1 季度进口矿发运进度落后, 未来存</p>	<p>螺纹 震荡偏弱</p> <p>热卷 震荡偏弱</p> <p>铁矿 震荡偏弱</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>



	<p>回补可能。上周起到港量也大幅回升，港口去库斜率已明显放缓。鉴于建筑钢材需求预期偏弱，二季度出口压力可能将显现。在此情况下，钢厂主动（亏损）、被动（政策）减产的概率较高。而全球矿山新增产能将逐步释放，市场普遍预估今年铁矿供应增量在 4000-5000 万吨。铁矿供给宽松的预期较明确。综上，铁矿远月向下驱动更明确，可作为空配标的。策略上，I2509 合约前空轻仓持有。风险提示：终端需求改善超预期。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>			
煤焦	<p>供给侧维持宽松格局，原料价格走势偏弱</p> <p>焦煤：钢焦企业复产进度不一，焦化利润持续亏损，下游对原料采购备货维持按需节奏，矿端重回累库趋势，而进口煤管控预期落空，市场悲观情绪又起，煤价受拖累走势偏弱；生产方面，多数矿井则维持正常生产节奏，部分煤矿则因亏损或井下原因存在停产情况，关注上游生产节奏的变动，谨慎持有焦煤 5-9 正套。</p> <p>焦炭：钢材需求季节性复苏，但成交状况仍不理想，需求传导效率不佳，市场信心维持低位，钢厂对原料补库并未显著回暖，焦炭现货市场十一轮提降后仍有看降情绪，贸易商观望心态居多，焦炭价格维持偏弱走势。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	<p>焦炭 偏弱</p> <p>焦煤 偏弱</p>	<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>
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱产能过剩，玻璃涨价去库</p> <p>纯碱：碱厂联合检修挺价，上周纯碱产量已降至 65.23 万吨，本周部分装置或将恢复，产量也将有所回升。下游玻璃运行产能较低点小幅抬升，但向上空间有限。目前纯碱行业氨碱工艺亏损，但联碱和天然碱工艺盈利尚可，联合检修的持续性待验证。且单纯碱厂检修带来的纯碱供需结构改善幅度较为有限，过剩产能出清才是扭转纯碱行业压力的根本。因此我们认为纯碱 09 合约将继续遵循成本定价逻辑，驱动、估值将向下。策略上，纯碱 09 合约前空继续轻仓持有。</p> <p>浮法玻璃：玻璃下游需求季节性回升，周末四大玻璃主产地产销率为 122.25%（较周五+0.25%）/107.5%（较周五-14.5%）。上周上游玻璃企业库存由升转降，现货价格也逐步上调。玻璃上中游库存绝对值偏高，旺季需求成色决定后续库存消化速度，以及价格正反馈的持续性。考虑到地产竣工周期下行趋势尚未结束，以及盘面升水，暂不宜持过于乐观的判断。策略上，单边暂时观望，组合，继续持有买 FG509-卖 SA509 跨品种套利。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	<p>纯碱 偏弱</p> <p>玻璃 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>



<p>聚酯</p>	<p>持续性驱动不足，价格或震荡为主</p> <p>PTA 供应方面，产能利用率较上一工作日稳定在 79.08%，社会库存在 482.27 万吨，较上一统计周期减少 11.59 万吨，供需端维持紧平衡。乙二醇供应方面，国产量近期稍有缩减，进口方面到货预计周初集中后趋缓，3 月份预计整体进口在 55-60 万吨，整体供应端有所压缩。需求方面，聚酯综合产能利用率为 90.58% 附近，预计后期提升空间不足，终端织造领域开机率缓慢回升，但整体需求端库存的持续累积使得市场预期处于谨慎阶段。总体而言，PTA、乙二醇供需面有边际好转迹象，但持续性驱动不足，叠加成本端不确定性，预计价格或将震荡为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>承压运行</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>
<p>甲醇</p>	<p>海外开工率大幅回升</p> <p>伊朗三套停车装置重启，阿曼和卡塔尔也有临时停车装置恢复，国际甲醇装置开工率提升至 61%。4 月伊朗装置有望全部恢复运行，下旬起到港量也将逐步回升。3 月国内临时停车装置较多，产量持续下降，导致工厂库存快速减少至低位。4 月检修计划较少，产量重新回到高位。供应增长，需求存在减弱可能，甲醇面临下跌，前空耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>下跌</p>	<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>
<p>聚烯烃</p>	<p>需求差异导致 L-PP 价差持续收窄</p> <p>上周检修装置增多，聚烯烃产量大幅下降，不过仍处于偏高水平。4 月石油化工装置检修计划较多，产量下降有望缓解供应压力。需求方面，PP 下游开工率略高于去年同期，但 PE 远远落后，需求差异导致近期塑料走势弱于 PP，L-PP 价差收窄超过 100 元/吨。考虑到原油和煤炭已经积累了较大跌幅，除非供需出现巨大变化，否则聚烯烃期货价格易跌难涨。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</p>	<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>
<p>橡胶</p>	<p>国内产区临近试割，累库压力依然不减</p> <p>以旧换新相关政策的持续推进利好远期车市产销，但现阶段轮胎企业产成品库存积压，对原料采购积极性不佳，需求传导效率受阻，而海外低产季时期各主产国橡胶出口仍同比增长，国内到港资源充足，港口维持累库趋势，再考虑近期云南及海南产区物候条件评估正常，今年试割进展预估较为乐观，卖出看涨期权策略可下调执行价继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>震荡偏弱</p>	<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。