



兴业期货日度策略：2025.03.31

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：贵金属维持多头思路，黑色金属下行驱动较明确。

操作上：

- 1.避险需求偏强，黄金 AU2506 前多持有；
- 2.检修减少，供给回升，纯碱 SA509 前空持有；
- 3.买单出口风险上升，热卷 HC2505 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	短期震荡调整，长期上行趋势未改 上周，A 股整体维持缩量盘整，沪深两市成交额维持在 1.2 万亿元左右的低位，红利股具有一定韧性，周内小幅上涨，微盘股弱势显著，领跌市场。从行业来看，各板块均无突出表现，计算机、国防军工、通信行业周内跌幅居前。 期指随指数震荡运行，上一交易日 IF、IH、IC、IM 主力合约分别收跌-0.55%、-0.50%、-0.93%、-1.13%。基差有所分化，IH 分红调整后基差维持升水，IC、IM 基差虽有所修复，但仍处于深度贴水状态。 整体来看，虽然市场风险偏好有所降温，近期资金表现相对谨慎，但国内政策基调积极，1-2 月经济数据稳中向好，海外美股连续下跌，国内资产对外资吸引力持续提升，A 股长期上行趋势相对明确，股指仍持多头思路。 (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 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	关注货币政策落地节奏，高波动格局延续 上周期债继续延续高波动格局，前半周走势偏强，后半周有所回落。宏观方面，受政策及季节性等因素影响，经济数据整体表现尚可。货币政策方面，央行继续在公开市场净回笼，跨季影响减弱，流动性压力明显缓解，但市场对货币政策进一步宽松仍存一定谨慎。综合来看，当前货币政策态度仍是市场关注焦点，4 月降准落地略有抬升，但不确定性仍存，政策落地前债市波动仍将延续。从估值角度看，买短卖长跨品种策略仍更为稳健。 (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	贵金属宜持多头思路 上周美国汽车关税落地，本周对等关税也将落地，全球贸易保护主义升温。俄乌和谈进展缓慢，结构性矛盾并未解除。短期避险需求偏强，叠加黄金长期货币属性增强，维持贵金属多头思	偏强	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424



	路不变。金银比中性偏高，黄金偏强将继续带动白银价格震荡向上。策略上，AU2506 前多持有，谨慎者白银继续持有卖出虚值看跌期权，AG2506P7800，激进者买入 AG2506。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		投资咨询： Z0014895	投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	关税政策不确定性加大，铜价高位盘整 上周前半周铜价表现强势，一度运行至 83000 上方。但随着对等关税政策的即将落地以及铜关税加征或大幅度提前等因素对共同影响，美铜自高位回落，带动沪铜走弱。供给方面，矿端紧张格局仍未有转变，向冶炼端传导仍在持续。而需求方面，国内预期仍相对乐观，库存持续下滑，但海外扰动因素加剧，不确定性抬升。综合来看，在矿端供给紧张的约束下，铜价下方支撑仍较为牢固，但海外宏观及终端存在较大不确定性，且当前铜价偏高，进一步向上动能仍有待确定。 (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)	氧化铝驱动向下，但空间仍待确认 上周氧化铝前半周出现反弹，后半周再度走弱，重回 3000 下方。沪铝震荡运行，价格重心略有下移。氧化铝方面，当前供需过剩格局仍相对明确，现货价格仍在持续走弱。最新政策对国产矿资源增长或有刺激作用，国产矿供给改善有望降低氧化铝生产成本。电解铝方面，中长期供给约束明确，但需求预期反复。国内下游及库存表现较为乐观，但海外政策存较大不确定性。综合来看，氧化铝基本面偏空，但估值较低，可逢高短空参与。沪铝短期扰动因素增多，但下方支撑仍存，等待逢低买入机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	铝 区间震荡 氧化铝 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
有色金属 (镍)	印尼税改政策落地在即 供应方面，镍矿、镍铁偏紧格局等待矿端季节性改善，精炼镍供给依旧宽松。印尼能源与矿产资源部长表示矿产资源特许权使用费上调的政府条例已完成审议，预计将在近期落地，支撑镍矿、镍铁价格偏强运行。中间品方面，MHP 产能产量持续提升，短期关注 Morowali 园区的洪水影响；精炼镍过剩格局难改，累库趋势未止。 需求方面，不锈钢去库不及预期，终端需求季节性修复相对有限；新能源方面，对镍需求受到三元电池装车量占比的弱势制约，对镍需求难有提振。 印尼税改政策或于近期落地，从实际效果来看，该政策将提升镍矿、镍铁、镍硫的生产成本，镍产业链下方支撑或有抬升。但一方面，精炼镍过剩格局难有改善，高库存压制上方空间；另一方面，印尼政策扰动前期已得到部分定价，政策超预期概率较低，镍价或有高位回落，卖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。)	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	各环节继续增库，锂盐供给持续宽松 终端车市受益于政策推动，但正极企业排产并未超预期增长，需求兑现暂无增量，而辉石及云母产线开工虽承压下行，盐湖产能则进入提产周期，冶炼厂库存继续增加，周度产量边际回落难改整	震荡偏弱	投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626	联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626



	体供给宽松格局，碳酸锂价格低位区间偏弱震荡，卖出看涨期权策略下调行权价继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		投资咨询： Z0016224	投资咨询： Z0016224
硅能源	工业硅实际落地尚未明确，价格或震荡运行 工业硅方面，预计西北地区硅厂近期有明显的停炉检修计划，日产或将明显缩减，市场供需格局有望转变，西南地区开工虽然有明显回暖，但整体较去年同期相比低位，4月份陆续有新产能投产。多晶硅方面，企业普遍处于降负荷运行状态，即将进入4月份，个别企业有小幅检修或者调整计划，另有新产能投产，预计5月份会有相应产出。总体而言，工业硅供应端消息面频繁扰动，其中大厂减产幅度显著，但实际落地尚未明确，价格或震荡运行；多晶硅下游仍以消耗硅料库存为主，短期内价格预计平稳运行。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	工业硅 震荡 多晶硅 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
钢矿	建筑钢材需求升幅放缓，去库速度偏慢 1、螺纹：周末现货价格偏弱，上海价格持平，多地小幅下跌10-20，唐山钢坯跌20，成交偏弱。建筑钢材周度表需升幅逐步放缓，低于去年同期。但钢厂整体盈利好于去年同期，钢厂复产趋势尚未结束，钢联高炉铁水日产、富宝废钢日耗均环比、同比持续上升，螺纹周产量易增难减。螺纹总库存下降缓慢，周一钢银建筑钢材全国城市库存环比减少3.16%。维持螺纹价格震荡偏弱的判断不变。策略上，RB2510前空继续持有。风险提示：产量调控政策力度超预期，或终端消费好于预期。 2、热卷：周末热卷现货价格偏弱，邯郸价格持平，福建下跌10，成交一般。高频数据显示，热卷供需双增，去库速度尚可，短期基本面韧性较强。但是周五海关总署令联合五部门发布，打击买单出口。上周特朗普对汽车加征25%的关税落地，本周对等关税可能也将落地，海外贸易保护主义升温。二季度钢材直接、间接出口压力将逐步显现。而国内钢厂生产弹性较高，复产趋势未结束。维持热卷价格震荡偏弱的判断不变。策略上，HC2505合约空单轻仓持有，或择机移仓10合约。风险提示：产量调控力度超预期，或终端消费好于预期。 3、铁矿石：二季度进口矿处在供需双增，去库放缓的阶段。国内高炉复产尚未结束，上周铁水日产增至237.28万吨。4月份进口矿发运量、到港量将季节性回升，且1季度发运减量存在回补的可能。上周进口矿45港口重新累库。今年全年看，全球矿山新增产能不少，供给将逐步释放。而国内钢材需求预期偏谨慎，钢厂压减产落地概率较高，铁矿供给宽松幅度有望进一步扩大。综上，铁矿长期驱动向下。策略上，I2509合约空单耐心持有。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。)	螺纹 震荡偏弱 热卷 震荡偏弱 铁矿 震荡偏弱	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	焦煤进口资源充沛，上游增库压力不减 焦煤：山西大矿生产节奏暂时平稳，澳煤、俄煤等海飘煤到港	焦炭 底部震荡	投资咨询部 刘启跃	联系人：刘启跃 021-80220107



	资源充足，焦煤供给维持宽松格局，但港口交投氛围一般，坑口亦多有保量换价行为，矿端累库压力不减，高库存或迫使产量调控情况出现，而当前钢铁企业复产进度不一，关注阶段性补库机会，宜继续持有焦煤 5-9 正套。 焦炭：钢材需求或有季节性复苏预期，高炉开工回暖带动焦炭入炉刚需提升，但下游补库力度并未同步走暖，钢厂对原料备货延续按需采购，但港口贸易环节询价增多，现货市场或有止跌迹象，关注后续补库力度，焦炭预计底部震荡。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	焦煤 底部震荡	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224	从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224
纯碱/ 玻璃	纯碱、玻璃 09 合约前空持有 纯碱：上周纯碱装置部分结束检修，周产量升至 69.02 万吨，本周产量有望进一步升至 72 万吨以上。4 月光伏玻璃还有复产点火计划，隆众信息显示本周合计有 3600 吨日熔量产线计划点火，重碱需求环比略增，同比依然明显下降。考虑到新装置产量爬坡以及碱厂检修难以持续的问题，单靠碱厂检修减产无法解决行业产能过剩、库存偏高的问题，我们认为纯碱 09 合约仍将遵循成本定价逻辑，驱动、估值将向下。策略上，纯碱 09 合约前空持有。 浮法玻璃：随着需求逐步回升，上周玻璃企业连续 2 周去库，上周降已至 6701.2 万重箱。周末四大玻璃主地产销率小幅降至 90%/87%。鉴于国内房地产竣工周期下行趋势尚未结束，暂不宜高估旺季玻璃需求强度。目前华中（湖北）地区库存、以及沙河地区社会库存偏高。盘面依旧升水华中现货，卖保压力较高。策略上，周五收盘已建议买 FG509-卖 SA509 跨品种套利止盈，并调整为 FG509 空单。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	纯碱 偏弱 玻璃 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
聚酯	纺服聚酯链条库存高企，需求端限制涨幅 PTA 自 3 月以来，供给端装置检修计划逐步落实，3-5 月平衡去库明显，预计整体去库近 70 万吨附近，4 月检修集中+聚酯负荷高位，去库幅度最大。乙二醇方面，华东主港乙二醇库存 62.76 万吨，环比上个统计周期降 5.47 万吨，二季度格局好转，平衡偏紧改善，但进口到港不低，预计去库有限。需求端，3 月订单情况仍然不佳，处于历史低位，下游需求表现不温不火，预计提供上涨驱动有限。总体而言，检修量增加使 PTA 供需有边际好转迹象，但需求端限制涨幅。 (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



原油	市场关注欧佩克+逐步退出减产计划影响 地缘层面，俄罗斯与乌克兰仍责备对方不遵守停火约定，美伊方面美国继续扩大对伊朗的制裁力度。此外特朗普表示如果他认为未能达成协议是俄罗斯的过错，将对俄罗斯石油加征二级关税。总体地缘因素仍对短期油价有所支撑。库存层面整体压力不大，但美国全口径库存即将迎来季节性累库阶段，后续关注累库进展。总体而言，近期市场关注欧佩克+逐步退出减产计划影响，油价进入到调整阶段，注意及时止盈。 (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
甲醇	海外开工大幅上升 伊朗多数装置顺利重启并快速提升负荷，国际甲醇装置开工率上升 10%至 72%，预计下周达到 75%，恢复至正常水平。上周煤炭价格跌幅收窄，内蒙和山东煤制甲醇利润接近 300 元/吨，处于 2022 年以来最高。二季度产量和进口量预期增长，观需求增速为 7.1%，甲醇预计大幅下跌，以完成产业链利润向下传导，建议期货和期权空单耐心持有。 (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	美国如期加征关税，聚烯烃走势向下 特朗普声明任何关税协议都将与 4 月 2 日措施生效后达成，国际油价小幅下跌。上周聚烯烃产量小幅增长，如果 4 月集中检修计划推迟或者力度低于预期，供应仍将保持宽松。下游各行业开工率普遍低于去年同期，二季度需求均处于传统淡季，供应过剩格局难以改变。另外原油和煤炭价格仍有下跌可能，二季度聚烯烃易跌难涨。 (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 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
橡胶	国内开割预计进展顺利，原料存在放量预期 政策驱动下乘用车零售增速可观，传统消费旺季成色尚佳，但需求传导效率并不通畅，车企受制于产成品库存高企、开工率高位回落，港口出库率持续低于入库水平，累库趋势继续延长，而现阶段云南产区逐步进入试割阶段，当地物候条件评估正常，今年开割预计顺利展开，国内原料端存在放量预期，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。)	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。