



## 兴业期货日度策略：2025.04.03

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：黄金偏强，氧化铝、碳酸锂偏弱。

操作上：

- 1.关税政策力度超预期，黄金 AU2506 前多持有；
- 2.现货价格延续跌势，氧化铝 AO2505 前空持有；
- 3.供给宽松格局明确，卖出碳酸锂 LC2505-C-74000 期权策略持有。

### 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       | <p>市场交投清淡</p> <p>周三 A 股继续缩量调整，沪深两市成交额为回落至 0.99（前值 1.15）万亿元，红利指数走势偏强。从行业来看，金融、纺服、通信板块涨势居前，国防军工、有色、电力板块领跌。</p> <p>期货市场随指数震荡运行，IC、IM 小幅收涨，IF、IH 偏弱震荡。基差走势相对坚挺，但分化格局延续，IC、IM 基差仍处于显著贴水状态。</p> <p>海外关税政策落地，美国总统特朗普于 4 月 2 日签署两项行政令，宣布对所有贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对多个贸易伙伴征收更高关税；基准关税税率将于 4 月 5 日凌晨生效，对等关税将于 4 月 9 日凌晨生效。</p> <p>节前面对宏观与公司业绩的不确定性，资金维持谨慎态势，市场成交额回落至 1 万亿以下。估值方面，前期上涨中部分板块已透支乐观预期，现面临盈利兑现的压力。当前市场板块轮动加速，主线尚未清晰，震荡格局延续。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p> | 震荡盘整     | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 国债       | <p>对等关税落地，宽松预期抬升</p> <p>昨日债市全线走高，午后资金面出现宽松，市场预期明显改善。宏观方面，美国对等关税政策落地，市场避险情绪快速抬升，海外主要国家股市明显下跌。货币政策方面，央行昨日继续在公开市场净回笼，但资金面明显转松。综合来看，美国关税政策落地后，市场对美国及全球经济衰退担忧有所抬升，叠加国内流动性宽松预期有所抬升，债市受避险情绪的支撑短期或表现偏强。</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     | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 黄金<br>白银 | <p>对等关税超预期，黄金前多继续持有</p> <p>昨晚美国 2 月职位空缺数小幅低于市场预期，就业市场降温。今晚美国对等关税将落地，关税落地幅度依然有较高不确定</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 黄金<br>偏强 | 投资咨询部<br>魏莹<br>从业资格：                                   | 联系人：魏莹<br>021-80220132<br>从业资格：                                   |



|                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                              |                                                        |                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
|                 | <p>性。若关税落地幅度较缓和，避险情绪回落或致贵金属短期调整。虽然从美国政府债务、美元信用等长期驱动看，黄金多配价值未变，但短期追涨风险提高。当前金银比中性偏高，但鉴于白银商品属性影响相对强于黄金，预计白银表现将弱于黄金。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，激进者持有 AG2506 多单。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                      | 白银<br>震荡偏强                   | F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895                          | F3039424<br>投资咨询：<br>Z0014895                                     |
| 有色金属<br>(铜)     | <p>铜关税比例仍有待确认，美元指数大幅走弱</p> <p>昨日铜价继续震荡运行。宏观方面，美国关税政策落地，但铜仍需等待 232 条调查。但受关税落地影响，美元指数大幅回落，市场通胀预期及衰退预期同步抬升。供给方面，矿端紧张格局仍未有转变，冶炼加工费仍在持续走弱，精铜供给预期维持谨慎。而需求方面，海外不确定性较高，存潜在拖累。综合来看，铜宏观面驱动影响表现分化，但在供给约束及弱美元格局下，价格下方仍存在较强支撑。</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                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色金属<br>(铝及氧化铝) | <p>氧化铝再创新低，铝关税政策已提前落地</p> <p>昨日氧化铝价格继续延续跌势，运行至 2900 下方，再度刷新历史低点。沪铝出现企稳反弹。宏观方面，美国对等关税政策落地，但铝关税加征已受第 232 条关税约束，因此不受本次关税影响。但全面关税加征抬升市场衰退预期同时抬升通胀预期。氧化铝方面，供需过剩格局仍较为明确，且现货持续走弱，空头格局仍将延续。电解铝方面，供给制约明确，但需求端存在一定拖累，关注关税政策发酵情况。综合来看，氧化铝基本面驱动仍向下，但当前估值偏低，追空需谨慎。沪铝需求端不确定性抬升，宜暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                              | 铝<br>区间震荡<br><br>氧化铝<br>震荡偏弱 | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：张舒绮<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 |
| 有色金属<br>(镍)     | <p>多空交织，镍价区间运行</p> <p>供应方面，矿端暂无显著放量，二级镍偏紧、一级镍过剩格局延续。印尼 HMA 定价机制调整、PNBP 税率上调等政策继续支撑镍矿、镍铁价格。中间品方面，MHP 产能产量不断提升，但部分钴企业采购印尼 MHP 弥补刚果钴缺口，硫酸镍原料趋紧；精炼镍维持高开工率，累库延续。</p> <p>需求方面，不锈钢去库不及预期，成本抬升下钢厂盈利承压；新能源对镍需求受到三元电池装车量占比的弱势制约，需求增速显著放缓。</p> <p>整体来看，印尼税改政策尚未落地，市场看涨情绪有所消退，基本面压力下镍价震荡走弱。但从印尼政策趋势来看，通过价格手段强化对镍资源的控制的方向相对明确，镍产业链成本显著抬升，下方空间有限。策略上，继续持有卖出看涨期权，新单关注区间下沿的卖看跌期权机会。</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                         | 投资咨询部<br>张舒绮<br>从业资格：<br>F3037345<br>投资咨询：<br>Z0013114 | 联系人：房紫薇<br>021-80220135<br>从业资格：<br>F03121473                     |
| 碳酸锂             | <p>供给宽松较为明确，锂价弱势难改</p> <p>3月新能源车零售增速维持高增态势，政策施力推动车市增长，</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 震荡偏弱                         | 投资咨询部<br>刘启跃                                           | 联系人：刘启跃<br>021-80220107                                           |



|     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                          |                                                                    |                                                                               |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
|     | <p>但正极企业排产并未同步回暖，需求兑现符合预期，且对原料采购积极性不佳，冶炼厂维持累库趋势，而盐湖料进入提产周期，周度产量的边际回落难改锂盐供给宽松格局，碳酸锂走势维持低位区间弱势震荡，宜持有卖出看涨期权策略。</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：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>Z0016224</p>                   | <p>从业资格：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>Z0016224</p>                              |
| 硅能源 | <p>减产尚未落地，工业硅震荡偏弱</p> <p>工业硅方面，供给端有减产预期，但目前减产尚未落地，且库存仍偏高，去库压力较大，工业硅价格震荡偏弱运行。多晶硅方面，4月受新产能投放影响，产量或达10万吨左右，但受下游抢装影响，预计整体保持相对偏紧格局。其他产品方面，有机硅产品联合减产挺价，4月DMC排产继续环比下滑。总体而言，工业硅去库压力较大，价格震荡偏弱，多晶硅整体仍相对偏紧，预计价格支撑较强。</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<br/>震荡偏弱</p> <p>多晶硅<br/>震荡偏强</p>                  | <p>投资咨询部<br/>葛子远<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> | <p>联系人：葛子远<br/>021-80220138<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> |
| 钢矿  | <p>现货表现偏韧性，外需压力上升</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格继续小幅上涨，上海、杭州、广州分别涨10、10、20。现货成交环比回落至12.03万吨，仍高于上周均值。本周螺纹出库、水泥出库数据也有不同程度改善。现货表现出一定韧性，供需矛盾暂未开始积累。国内地产新开工持续收缩，昨晚落地的美国对等关税加征幅度超预期，可关注国内是否会推出增量逆周期调节政策来对冲外部压力。建议RB2510前空配合止盈持有。风险提示：国内增量政策超预期。</p> <p>2、热卷：昨日热卷现货价格继续小幅上涨，上海、乐从分别涨10，成交偏好。1季度制造业用钢需求表现强劲，带动粗钢表需同比增长3%，略超市场预期，各个口径热卷等板材去库速度均快于建筑钢材。但昨晚落地的美国对等关税加征幅度超预期，对中国加征34%。外部压力下，可关注国内是否会推出增量逆周期调节政策。建议HC2505合约空单配合止盈持有。风险提示：国内增量政策超预期。</p> <p>3、铁矿石：2025年铁矿供应宽松幅度较24年进一步扩大的预期较为一致。其中，二季度进口矿供需双增，国内高炉铁水日产向上寻顶，进口矿发运也季节性上升。昨晚美国公布的对等关税加征幅度超预期，可关注国内是否会推出增量逆周期调节政策对冲外部压力。建议I2509合约空单配合止损持有。风险提示：终端需求超预期。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <p>螺纹<br/>震荡偏弱</p> <p>热卷<br/>震荡偏弱</p> <p>铁矿<br/>震荡偏弱</p> | <p>投资咨询部<br/>魏莹<br/>从业资格：<br/>F3039424<br/>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  | <p>联系人：魏莹<br/>021-80220132<br/>从业资格：<br/>F3039424<br/>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  |
| 煤焦  | <p>现货成交显现企稳迹象，上游去库则仍需时日</p> <p>焦煤：低价煤或催生阶段性补库需求，坑口贸易有所企稳，但下游焦企多仍处亏损境地，需求传导效率或打折扣，而产地大矿生产逐步恢复正常节奏，矿端累库压力不减，加之进口资源补充充足，焦煤供给宽松格局难改，近期需关注二季度长协定价及下游采购持续性，谨慎持有焦煤5-9正套。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <p>焦炭<br/>底部震荡</p> <p>焦煤<br/>底部震荡</p>                    | <p>投资咨询部<br/>刘启跃<br/>从业资格：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>Z0016224</p> | <p>联系人：刘启跃<br/>021-80220107<br/>从业资格：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>Z0016224</p> |



|           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                     |                                                                    |                                                                               |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
|           | <p>焦炭：终端需求兑现季节性复苏，铁水日产回升提振焦炭入炉刚需，而钢厂补库虽维持按需节奏，贸易商询价入市则相对积极，港口成交企稳、报价小幅探涨，现货市场或有提涨预期，关注下游实际补库力度，期价走势底部企稳。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                     |                                                                    |                                                                               |
| 纯碱/<br>玻璃 | <p>基本面变化有限，估值已偏低</p> <p>纯碱：装置生产基本稳定，纯碱日产维持 10.15 万吨 (0)，预计本周产量约为 72 万吨左右。光伏玻璃再度放开 2 个窑口，合计日产能 320 吨。本周纯碱库库存小幅下降 1.2 万吨至 41.55 万吨。交割库出库价 1350 左右，碱厂给沙河送到价 1390-1420 左右。盘面在 1400 附近抵抗增强，且 5、9 合约价格走平。建议纯碱 09 合约前空配合止盈线持有。</p> <p>浮法玻璃：需求处于季节性上行周期，昨日四大主产地产销率回落至 121% (-9%)，预计本周上游玻璃厂延续去库。其中，本周湖北成交尚可，今日个别厂家有上调价格的计划。不过，国内地产竣工周期下行趋势尚未结束，市场对旺季需求强度的预期偏谨慎，下游刚需拿货为主。建议 FG509 前空配合止盈持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <p>纯碱<br/>偏弱</p> <p>玻璃<br/>震荡偏弱</p> | <p>投资咨询部<br/>魏莹<br/>从业资格：<br/>F3039424<br/>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  | <p>联系人：魏莹<br/>021-80220132<br/>从业资格：<br/>F3039424<br/>投资咨询：<br/>Z0014895</p>  |
| 聚酯        | <p>需求和成本限制涨幅，聚酯整体震荡运行</p> <p>PTA 供应端，自 3 月以来，供给端装置检修计划逐步落实，4 月库存持续去化，社会库存量约 488.24 万吨，环比减少 11.21 万吨。乙二醇供应依旧高位，合成气法装置检修增加，周度到港量回升，但昨日传海外装船下降消息，关注供应变化。需求方面，下游涤丝产销偏弱，聚酯工厂原料库存持续攀升，累库速度快，终端需求表现偏弱。成本方面，美国关税计划使市场情绪明显偏弱，成本支撑下降。总体而言，检修使 PTA 供需有边际好转迹象，但需求端和成本端因素仍限制涨幅，预计聚酯震荡运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                       | <p>震荡</p>                           | <p>投资咨询部<br/>葛子远<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> | <p>联系人：葛子远<br/>021-80220138<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> |
| 原油        | <p>短期市场情绪因关税因素明显偏弱</p> <p>宏观方面，4 月 3 日美国总统特朗普宣布美国“对等关税”计划，大幅加税力度使全球风险资产全线跳水，市场对原油需求预期明显下降。地缘方面，美国继续推进对伊朗制裁，伊朗对特朗普的“轰炸威胁”的强硬回应让市场紧张。库存方面，EIA 数据显示美国原油库存大幅累库 616.5 万桶至 4.4 亿桶，远超市场预期，美国至 3 月 28 日当周除却战略储备的商业原油库存为 2024 年 7 月 12 日当周以来最高。总体而言，短期市场情绪因关税因素明显偏弱，原油预计宽幅震荡，建议前多止盈离场。</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</p>                           | <p>投资咨询部<br/>葛子远<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> | <p>联系人：葛子远<br/>021-80220138<br/>从业资格：<br/>F3062781<br/>投资咨询：<br/>Z0019020</p> |
| 甲醇        | <p>到港量创新低，给予近月价格支撑</p> <p>本周到港量仅为 5.88 万吨，达到历史最低，华南基本无船只到港，华东到港量减少 12 万吨。受到港量显著减少影响，港口库存减少 15.77 万吨至 61.61 万吨，达到过去一年新低。生产企业</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                        | <p>下跌</p>                           | <p>投资咨询部<br/>杨帆<br/>从业资格：<br/>F3027216</p>                         | <p>联系人：杨帆<br/>0755-<br/>33321431<br/>从业资格：</p>                                |



|     |                                                                                                                                                                                                                                                          |      |                                                                    |                                                                                    |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
|     | <p>库存减少 1.62 万吨，减少几乎全部来自西北地区。订单待发量减少 5%，各地区均减少，反映需求转弱。尽管海外装置开工率已经恢复至正常水平，但提现到到港量增长还需要至少三周时间，短期 05 合约价格受到支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                                                                                         |      | <p>投资咨询：<br/>Z0014114</p>                                          | <p>F3027216<br/>投资咨询：<br/>Z0014114</p>                                             |
| 聚烯烃 | <p>工厂大幅去库，但需求并未改善</p> <p>美国宣布国家紧急状态，全面征收关税，外盘原油大幅下跌，预计今日聚烯烃跟跌。3 月底工厂加大销售力度，导致库存大幅减少。PE 生产企业库存减少 13%，创春节后单周里大降幅，直接减少至三年同期最低。PP 生产企业库存减少 4%，仍处于偏高水平。社会库存并未明显下降，其中 PE 减少 2%，PP 增加 6%。库存并未真正被消化，反映出需求依然偏差，二季度聚烯烃跌势仍将延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | 震荡偏弱 | <p>投资咨询部<br/>杨帆<br/>从业资格：<br/>F3027216<br/>投资咨询：<br/>Z0014114</p>  | <p>联系人：杨帆<br/>0755-<br/>33321431<br/>从业资格：<br/>F3027216<br/>投资咨询：<br/>Z0014114</p> |
| 橡胶  | <p>产区物候条件正常，国内试割预计进展顺利</p> <p>旺季背景下以旧换新相关措施持续推进，政策层面利好远期需求，但现阶段经销商去库压力较大，且让利促销空间相对有限，需求有效性将受考验，而进口橡胶到港资源充足，港口累库幅度及周期均超此前预期，且产区物候条件评估正常，云南试割即将推进，供给端原料逐步放量，持有卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>                                               | 震荡偏弱 | <p>投资咨询部<br/>刘启跃<br/>从业资格：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>Z0016224</p> | <p>联系人：刘启跃<br/>021-80220107<br/>从业资格：<br/>F3057626<br/>投资咨询：<br/>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。