



兴业期货日度策略：2025.04.09

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：黄金延续涨势，玻璃及氧化铝基本面偏弱。

操作上：

- 1.关税不确定性仍存，沪金 AU2506 前多持有；
- 2.库存结构失衡，仓单大幅增加，玻璃 FG509 前空持有；
- 3.减产与新投产共存，过剩格局未变，氧化铝 AO2505 空单持有。

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	延续震荡修复 周四 A 股涨势延续，科创、小盘股涨幅居前，沪深两市成交额小幅回落至 1.66 万亿（前值为 1.74）。行业方面，各板块全部收涨，商贸零售、纺服、有色金属板块领涨。 期货市场随现货指数走强，IM、IC、IF 和 IH 分别上涨 2.33%、1.86%、1.46%和 0.74%。各期指基差继续收敛，IF、IH 近月合约基差仍有向上修复空间。 在多方位稳市政策的支持下，市场悲观情绪逐步缓和，美国关税政策对 A 股的短期冲击逐渐平复。虽然中美贸易战仍处于胶着状态，但政策信号明确，期指下方支撑坚挺，预计盘面延续震荡修复，IC、IM 弹性较大，IF、IH 更为稳健。 （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	关税不确定性延续，关注货币政策 昨日美国关税政策放缓，但中美间关税政策仍未有改善，市场风险偏好略有改善，但最新通胀数据仍偏低，且昨夜盘美元指数大幅走弱，汇率压力有所减缓，进一步强化宽松预期。昨日央行在公开市场净回笼，但资金成本相对偏宽松。综合来看，关税扰动预计仍将反复，且对国内拖累将持续，货币政策宽松预期难以消退。但长端及超长端高估值压力仍存，因此短端多头策略相对稳健。 （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：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
黄金 白银	关税政策前景不明，黄金前多持有 昨日美国通胀数据低于预期，但美国对外大幅加征关税的情况下，美国未来通胀压力依然存在。且美国关税政策前景依旧不明，本次中美互相加征关税对全球贸易、经济的负面影响已不可	黄金 震荡 白银	投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424	联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424



	避免。考虑经济衰退阶段、以及债务周期末端黄金的配置价值，我们建议黄金维持长期多配思路，AU2506 前多继续持有。金银比高位，白银弹性更大，但易受商品属性，即经济走弱的影响，建议以卖出虚值看跌期权 AG2506P7500 为主。 (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： Z0014895	投资咨询： Z0014895
有色金属 (铜)	美元大幅走弱，衰退担忧未消退 昨日铜价受关税政策放缓的影响，早盘大幅高开，但随后震荡运行。夜盘 美元指数大幅回落，运行至 101 下方，但铜价受支撑相对有限，市场对美国政策导致的衰退担忧仍未有消退。供需方面，矿端偏紧格局仍未有改变，冶炼加工费仍持续走低。但需求端担忧持续，我国是全球最主要铜消费国，且终端消费品部分依赖出口，中美关税及其他国家与美国之间的贸易不确定性仍对终端需求存在一定拖累。综合来看，受美国关税政策松动的影响，市场悲观情绪有所缓解，且美元指数走弱，铜进一步下跌动能明显减弱。但关税政策短期内预期难以消退，需求走弱预期仍将持续，在商品属性主导性，上方仍有压力。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	宽幅震荡	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)	过剩格局未变，氧化铝维持低位 昨日氧化铝价格早盘小幅高开，随后震荡走弱，夜盘继续下行。沪铝跟随有色板块早盘快速拉升，随后震荡运行。本次关税政策的反复与铝的直接关系有限，但对终端需求仍存一定影响。且铝 25%关税已落地，对部分出口美国依赖较高的企业存在拖累。氧化铝方面，多地现货价格仍在持续走弱，但当前价格贴近成本线，下方空间仍存限制。综合来看，沪铝需求端仍有拖累，关注国内刺激政策加码，但供给端约束明确，下方支撑仍存。氧化铝在悲观情绪下弱势难改，关注成本下移空间。 (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)	关注印尼政策落地情况 供应方面，菲律宾矿端放量节奏偏慢，镍矿价格依旧坚挺；印尼镍铁、中间品生产随斋月结束逐步恢复，但受限于矿端供应增量有限；精炼镍环节维持高开工率，产量持续提升，累库趋势未改。需求相对疲软，不锈钢受下游终端需求拖累，价格持续走弱，新能源对镍需求受限于三元电池市场份额，难增利好。 昨日美国 CPI 数据不及预期，市场对美联储降息预期显著提升，有色板块夜盘走强。同时，临近印尼矿业部前期表示的特许权使用费上调政策生效时间，市场对下方成本支撑抬升的预期有所增强。近期宏观影响复杂与印尼政策的不确定性提升镍价波动，但镍价区间运行格局较难打破，策略上继续持有卖出看涨期权，新单关注价格底部的买看涨机会。 (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	上游仍处提产周期，供给过剩局面难改 新能源车市产销积极，但需求传导效率不佳，正极企业排产未见显著增量，原料备货维持按需节奏，而锂盐生产延续提产周期，盐湖产能季节性释放、矿石产线开工率亦有回升，碳酸锂累库压力	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



	不减，供给宽松格局依然明确，基本面对锂价指引仍然向下，但考虑关税事件冲击仍有不确定性因素，关注基本面与宏观共振持续性。 (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	库存高位使供需格局难以扭转 工业硅方面，目前云南企业启动复产，但部分旧产能进行检修，仍需关注后续排产情况；四川头部企业计划启动季节性复产。当前工业硅期货价格已接近新疆 553 估算现金成本，而在西南开工放量的预期下，单月 10 万吨产量对应的成本曲线继续下移。多晶硅方面，拉晶厂消化前期库存为主，硅片产出小幅度下滑，光伏装机不及预期拖累需求。其他相关产品方面，有机硅新安股份、兴发集团等龙头企业联合减产 40%，计划检修至 4 月底。下游硅油、硅橡胶企业开工率仅 60%，对高价工业硅接受度低。硅铝合金需求边际改善但利润微薄，需求支撑较为有限。总体而言，工业硅市场仍将面临新疆新增产能集中释放与下游需求疲软的双重压力；多晶硅行业库存去化亦乏力，继续给价格带来压力。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	工业硅 震荡偏弱 多晶硅 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	短期情绪缓和，长期矛盾依然存在 1、螺纹：昨日现货价格止跌回涨，上海、杭州、广州分别涨 40，建筑钢材现货成交回升至 13.04 万吨。关税导致的宏观波动最大阶段或已过去，二季度将逐渐验证美国高关税对我国出口以及经济的负面影响，国内也将推出增量对冲政策。中观方面，本周钢联小样本，螺纹供需双增，总库存下降规模略有减少，基本面矛盾尚未积累，但供给端铁水由板材回流建材的现象开始显现。建议 RB2510 剩余空单继续持有。风险提示：国内增量政策超预期。 2、热卷：昨日热卷现货价格止跌回涨，上海、乐从价格涨 40，现货成交一般。关税导致的宏观波动最大阶段或已过去，二季度将逐渐验证美国高关税对我国出口以及经济的负面影响，关注我国出口多元化、以及国内推出增量对冲政策，能否对冲出口、经济的负面影响。中观方面，本周钢联小样本，热卷供需双降，去库速度明显放缓。建议 HC2510 合约剩余空单耐心持有。风险提示：国内增量政策超预期。 3、铁矿石：随着美国暂缓对等关税，以及美国对华加征关税的边际效应递减，关税导致的宏观波动最大阶段或已过去。本周钢联样本，高炉铁水日产升至 240.22 万吨，高于去年同期 15.47 万吨，废钢日耗量也呈现同比环比双增的局面。国内五大品种钢材供需双降，去库速度放缓。一旦出口压力显现，钢材供需矛盾积累不过时间问题，届时供应过剩幅度同比扩大的铁矿，将面临产业链负反馈的压力。长期看铁矿价格下探矿山边际成本线的驱动较明确。建议 I2509 合约剩余空单继续持有。风险提示：国内增	螺纹 震荡偏弱 热卷 震荡偏弱 铁矿 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



	量逆周期调节政策超预期。(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
煤焦	矿端继续提产, 焦炭涨价仍在博弈当中 焦煤: 产地部分煤矿因井下原因小幅减产, 但大矿生产节奏平稳, 本周原煤周度产量再度提升, 上游去库周期进一步拉长, 而下游采购维持按需节奏, 关税事件利空远期需求, 阶段性补库积极性受到压制, 需求兑现有所受阻, 焦煤供给侧延续宽松格局, 基本面对煤价指引仍然偏空。 焦炭: 入炉刚需尚有季节性支撑, 贸易环节拿货及流转效率尚可, 焦企尝试性提涨, 但考虑宏观预期仍有反复, 市场信心难有显著回升, 下游对原料涨价接受度一般, 现货涨价困难重重, 焦炭走势或继续筑底。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	焦炭 震荡偏弱 焦煤 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	纯碱产能过剩, 玻璃仓单大幅增加 1、纯碱: 本周纯碱产量 73.77 万吨 (+3.47%), 昨日双环停车, 预计持续时间不长, 下周纯碱周产量仍将维持在 72 万吨以上。刚需仍无亮点, 低价阶段, 下游企业适量补库。本周纯碱企业待发订单 11.94 天, 较上周略增 0.84 天。碱厂与交割库合计去库约 2 万吨, 下游及社会库存继续增加, 行业累库趋势未结束。目前看纯碱产能过剩矛盾难以化解。仍建议纯碱 09 合约前空耐心持有, 下调平仓线(锁定部分盈利)和止盈目标。 2、浮法玻璃: 玻璃需求处于恢复阶段, 昨日四大主地产销率降为 109.5% (-5.5%)。地产需求表现一般, 投机需求成为支持产销的重要力量。虽然低价、低利润情况下, 玻璃厂挺价情绪较浓, 但近期玻璃仓单大幅增加, 且地区性玻璃库存压力显性化, 例如西南地区。建议玻璃 FG509 合约前空配合下调后的平仓线(锁定部分盈利)持有。 (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
聚酯	成本端原油价格修复, 短期聚酯或有支撑 PTA 供应方面, 逸盛大化、中泰、百宏停车中, 能投、嘉通、恒力、台化等装置有检修计划, 供应端整体检修高位。需求方面, 聚酯负荷下降有限, 截至 4.3 日聚酯负荷保持在 93.2%附近高位, 但下游加弹、织机开工率已经下降至 81%、67%, 印证市场终端需求偏弱现实。总体而言, 虽然 PTA 二季度检修高位使供需明显边际好转, 但需求端表现相对偏弱难以提供上涨驱动; 由于成本端原油价格修复, 短期聚酯或有支撑, 建议空头策略暂止盈离场。 (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	短期油价处于高波动状态，建议前空策略止盈离场 宏观方面，4月10日美国总统特朗普叫停了已于4月9日生效的全面对等关税，暂停期现为90天以期进行贸易谈判，但仍保留了对全球范围内所有进入美国的商品征收10%的基准关税；同时对中国加征关税至125%。风险资产收复了部分失地，但关税前景仍然有不确定性，通胀和经济衰退风险并未完全消失。库存方面，美国原油库存增加255.3万桶，但汽柴油均明显降库，整体全口径库存压力不大。总体而言，短期油价处于高波动状态，建议前空策略止盈离场。 (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	产量重返高位，做空09合约 宝丰280万吨装置如期投产，同时四套检修装置重启，开工率上升3.6%，周度产量达到197万吨。下周两套内蒙检修装置计划重启，开工率即将突破90%，产量也将重返200万吨的极高水平。下游烯烃开工率保持稳定，二甲醚上升，甲醛和醋酸下降，需求平稳。本周受关税事件影响，甲醇期货价格先跌后涨，周一的跳空缺口已经于周四补齐。由于供应持续增长，未来下跌趋势不变，09空单入场。 (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	利好转瞬即逝，塑料多单止盈 关税利空影响仍在，同时EIA下调需求预测，国际油价再度下跌。本周聚烯烃产量小幅增长，PE增加0.2%，PP增长3.5%。PE下游开工率上升0.12%，农膜旺季结束，开工率加速下降，中空、注塑和管材开工率小幅上升。目前PE下游开工率较去年同期低3%，5月起下游将进入传统淡季，开工率持续下降。5~6月需求季节性转弱，除非PE产量大幅减少，否则跌势仍将延续，昨日推荐的塑料05多单建议及时止盈。 (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
橡胶	事件冲击影响减弱，基本面维持供增需减 终端车市受益于政策推动增速积极，但经销商去库压力不减，轮胎企业高开工现状亦难以为继，对橡胶采购意愿表现不强，港口延续累库趋势，且云南产区试割进展预估顺利，本轮割胶季平稳推进，原料季节性放量预期增强，供增需压制价格，而考虑海外关税冲击仍有一定不确定性、市场情绪或有反复，卖出看涨期权策略可继续持有、谨慎者择机止盈。 (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。