



兴业期货日度策略：2025.03.20

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：黄金偏强，烧碱、橡胶下行驱动较明确。

操作上：

- 1.避险需求偏强，宽松预期升温，沪金 AU2504 新单试多；
- 2.氧化铝跌势明确，需求预期偏空，烧碱 SH505 前空持有；
- 3.港口继续累库，供给压力较大，橡胶持有卖出 RU2505C18000 看涨期权头寸。

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
国债	<p>期货表现偏弱，现券尾盘走势较强</p> <p>昨日期债整体仍承压运行，超长端出现企稳，但其余合约均收跌。宏观方面，市场风险偏好仍相对乐观。货币政策方面，央行昨日继续在公开市场净投放，尾盘资金面明显转松，且市场降准预期有所抬升。综合来看，债市在前期快速回调后，绝对价格和期限利差均有所修复，但宏观面及流动性明确利多有限，且谨慎情绪仍存，因此债市高波动格局或仍将延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间震荡	<p>投资咨询部 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 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
黄金 白银	<p>议息会议信号偏鸽，贵金属价格震荡向上</p> <p>随着美国关税政策升级，全球贸易摩擦升温。昨日美联储召开3月议息会议，虽然利率按兵不动，但表达对美国经济“滞胀”的担忧，决定从4月起放缓缩表，表态偏鸽。近期主要扰动项在于俄乌和谈进展。市场消息，昨日俄乌达成30天部分停火协议，美方称将推进全面停火谈判。维持黄金价格震荡偏强的判断，白银跟随黄金为主。策略上，卖出黄金、白银虚值看跌期权 AU2504P672、AG2504P7800 可逐步止盈，轻仓买入 AU2504。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	偏强	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
有色金属 (铜)	<p>美铜继续领涨，矿端紧张强化涨势</p> <p>昨日铜价继续走强，美铜最为强势，沪铜夜盘收于81000上方。海外宏观方面，关税政策对铜供需及价格影响仍是主要驱动，叠加金融属性对铜价支撑正在强化；国内方面，消费刺激政策加码，市场风险偏好相对乐观。供给方面，虽然自由港印尼公司获得六个月的铜精矿出口许可证，但全球铜矿供给紧张问题仍将持续，冶炼加工费仍维持低位，企业盈利情况不佳，减产担忧未消退。下游需求方面，关注海内外宏观预期的变化。综合来看，供给端约束及成本抬升预期仍存，叠加近期市场情绪偏多，</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 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 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>外盘支撑较强，铜价预计保持强势，偏激进投资者可继续持有多单，谨慎投资者可卖出看跌期权。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>非矿石成本大幅走弱，氧化铝跌破 3000</p> <p>昨日氧化铝价格继续大幅走弱，夜盘运行至 3000 下方。沪铝出现企稳，震荡运行。氧化铝方面，现货价格持续走弱，部分地区跌幅超 1%。供给宽松趋势明确，期货库存增加进一步强化预期。因此氧化铝预计将继续贴成本运行。此外除铝土矿下行预期外，近期烧碱、能源等非矿石成本跌势明确，成本持续向下。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，氧化铝仍将延续跌势，而电解铝方面，在供给硬约束下，价格下方支撑仍较强。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	铝 区间震荡  氧化铝 震荡偏弱	<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 属 (镍)	<p>印尼提税政策或加速落地</p> <p>供应方面，矿端暂无显著放量，印尼能源与矿产资源部暗示特许权使用费上调或加速落地，镍矿价格偏强运行；成本支撑下镍铁价格坚挺，随着 GNI 园区生产逐步恢复、菲律宾雨季步入尾声，4 月紧张格局或有缓解；中间品方面，刚果暂停钴出口带动 MHP（氢氧化镍钴）溢价上行，但印尼中间品产能仍处于扩张阶段；精炼镍产量、开工率维持高位，过剩格局延续。</p> <p>需求方面，家电、基建等终端需求季节性改善，不锈钢延续高排产，关注库存变化；新能源市场正值淡季，且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，印尼税费上调政策或加速落地的消息影响下镍价再度走强，但前期政策预期已得到相应定价，且菲律宾雨季步入尾声、精炼镍环节持续过剩对镍价上方压力明确，预计镍价延续高位震荡。策略上，卖出看涨期权继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>
碳酸锂	<p>需求增速不及产量释放，锂盐供给维持宽松格局</p> <p>3 月上旬新能源车零售数据表现乐观，终端需求受益于政策推动，正极企业排产预期亦边际回暖，但原料采购仍维持按需节奏，而本周周度产量预计维持在 1.8 万吨之上，锂盐厂开工相对积极，各环节累库压力不减，供给增速依然高于需求增长，碳酸锂基本面维持宽松局面，锂价低位区间弱势震荡，卖出看涨期权策略继续持有，近期可关注需求端利好因素能否短期缓解供应压力及期货仓单变动情况。</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 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>工业硅库存难见大幅去库，市场缺乏向上驱动</p> <p>工业硅方面，目前北方大厂的复产与部分新增项目投产预期加重了业者的担忧情绪，下游仍维持刚需采买无更多贡献，工业硅库存难见大幅去化，市场缺乏向上驱动；多晶硅方面，供应端企业维持低负荷运行，需求端虽有改善但整体仍处于淡季，下游采购以刚需补库为主，尽管库存仍处于较高水平，但随着二季度需求复苏预期增强，市场对多晶硅价格的预期也有所改善；总体而言，预计宽</p>	工业硅 震荡偏弱  多晶硅 偏强震荡	<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>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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
钢矿	<p>需求预期偏谨慎，期货仓单压力较高</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格延续跌势，上海、杭州、广州价格分别跌20、30、40，现货低价成交尚可。建筑用钢需求预期偏谨慎，长流程螺纹厂理论即期利润尚有100多，复产驱动较强。螺纹供需双增，需求升幅放缓，旺季去库速度待验证。目前螺纹交易所仓单数量维持14.7万张，处于高位。预计螺纹价格将延续跌势，关注粗钢产量调控政策、主力移仓换月节奏。策略上，卖出rb2505C3350看涨期权头寸止盈，RB2505前空继续持有，05合约大幅减仓则离场；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：昨日热卷现货价格延续跌势，上海、乐从价格跌10、20。海外贸易保护主义升温，昨日消息印度拟对钢铁征收12%的临时保障关税，欧盟也计划收紧钢铁进口配额，预计二季度出口压力将显现。国内长流程钢厂利润尚可，仍处在复产阶段，且随着卷螺差逐步扩大，热卷也将于三月底四月迎来复产周期。昨日热卷仓单量为38.4万张，环比微降0.1万张，仍处在高位。预计热卷价格将延续弱势，关注粗钢产量调控政策、以及主力移仓换月节奏。策略上，HC2505合约空单持有。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。国内高炉复产方向未变，市场预估铁水日产将逐步提升至235万吨。进口矿发运重心逐步抬升，上周起到港量也触底回升。港口去库斜率已明显放缓。建筑钢材需求预期偏谨慎，二季度出口压力也将有所显现。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，铁矿远月向下驱动明确，可作为空配标的。策略上，I2509合约前空持有；若价差回调至入场位置，铁矿5-9正套策略离场。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>	<p>螺纹 偏弱</p> <p>热卷 偏弱</p> <p>铁矿 偏弱</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
煤焦	<p>降价压力向上游传导，焦煤供给维持宽松预期</p> <p>焦煤：进口煤管控措施落空使得市场情绪再度走弱，而钢焦企业复产进度偏缓，焦炉开工率则受制于焦化利润的持续亏损，下游对原料补库积极性不佳，焦煤供给宽松局面不改，但煤价下挫使得坑口贸易环节成交状况显现好转迹象，矿山亦有产量控制预期，关注煤矿生产节奏的变动，焦煤5-9正套可继续持有。</p> <p>焦炭：前期检修高炉复产使得焦炭刚需得到一定支撑，但市场信心并未同步回暖，钢厂采购依然维持按需节奏，需求传导效率不佳，现货市场完成十一轮提降后延续悲观情绪，贸易商入市并不积极，焦炭价格维持偏弱走势。</p>	<p>焦炭 偏弱</p> <p>焦煤 偏弱</p>	<p>投资咨询部 刘启跃</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p> <p>投资咨询： Z0016224</p>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)			
纯碱/ 玻璃	<p>纯碱产能过剩, 玻璃需求逐步恢复</p> <p>纯碱: 纯碱日开工率小幅降至 78.36%, 河南金山装置开车, 青海昆仑减量检修, 青海盐湖、天津碱厂计划检修。下游浮法玻璃行业亏损幅度扩大, 玻璃运行产能整体暂稳。碱厂检修带来的纯碱供需结构改善幅度较为有限。我们认为过剩产能出清才是扭转纯碱行业压力的根本, 因此纯碱 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 合约前空继续持有。</p> <p>浮法玻璃: 玻璃下游需求季节性回升, 昨日四大玻璃主产地产销率小幅降至 122.25% (-11.75%), 沙河现货价格下跌。本周玻璃企业将进入去库周期, 去库速度取决于旺季成色, 同时决定现货涨价的持续性。与此同时, 玻璃期货 05 合约即将进入移仓换月阶段, 主力资金移仓节奏也将极大影响盘面价格波动。策略上, 单边暂时观望, 组合, 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</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>	<p>联系人: 魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>投资咨询: Z0014895</p>
聚酯	<p>短期 PTA 市场或将承压</p> <p>PTA 方面, 仪征化纤 PTA 总产能 400 万吨, 1 套 300 万吨装置月初按计划检修, 目前装置重启中。逸盛大化年产 375 万吨 PTA 装置周末起按计划停车检修, 预计停车一个月。PTA 产能利用率较上一工作日稳定在 77.34%。国内供应有所减量。需求方面, 聚酯综合产能利用率为 89.98% 附近。下游聚酯端表现不及预期, 产销难以持续。成本方面, 原油库存继续季节性增加, 油价单边驱动不足仍维持震荡, 对下游成本支撑也较弱。总体而言短期 PTA 市场或将承压。</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</p> <p>从业资格: F3062781</p> <p>投资咨询: Z0019020</p>	<p>联系人: 葛子远 021-80220138</p> <p>从业资格: F3062781</p> <p>投资咨询: Z0019020</p>
甲醇	<p>港口和工厂库存大幅减少</p> <p>本周甲醇到港量为 15.28 万吨, 华东到港量增加 5.8 万吨, 但华南到港量减少 1.8 万吨。港口库存大幅减少 11.09 万吨, 华东和华南均去库。下周到港量依然较少, 港口库存预计进一步下降, 但幅度放缓。生产企业库存减少 9.75%, 达到春节后新低, 华东和华中库存减少幅度超过 20%。尽管库存大幅减少, 但煤价下跌和进口量预期回升的利空开始发酵, 甲醇跌势难止。</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</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>
聚烯烃	<p>工厂库存偏高, PE 新产能即将投放</p> <p>俄乌和谈取得进展, 国际油价再度下跌。本周聚烯烃生产企业检修增多, 库存不再积累, 其中 PE 减少 2%, PP 增加 0.7%。PE 社会库存增加 0.7%, 而 PP 减少 6%。目前生产企业库存处于过去三年同期最高, 社会库存处于中等水平。埃克森美孚、内蒙古宝丰和山东新时代三套线性新装置即将投产, 供应压力增加, 塑料期货加速下跌, 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>震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p>



<p>橡胶</p>	<p>需求恢复成色有待考察，港口橡胶继续累库 乘用车产销存在复苏预期，以旧换新相关措施持续推进，政策 施力节奏依然是需求兑现的主要驱动，但现阶段轮胎企业去库偏 缓，对橡胶采购意愿则受此拖累，而海外资源到港充足，港口维持 累库态势，天胶价格走势延续下行趋势，卖出看涨期权策略可继续 持有、并择机止盈，近期需关注国内新一轮开割预期。 (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。