



## 兴业期货日度策略：2025.03.25

### 重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：尿素延续多头思路，沪铜期权策略、以及玻璃纯碱套利策略表现较好。

操作上：

- 1.需求旺盛，库存加速下降，尿素 UR505 前多继续持有；
- 2.关税预期，供给紧张，沪铜持有卖出 CU2505P77000 看跌期权头寸；
- 3.玻璃产能出清程度显著好于纯碱，持有买玻璃 FG509-卖纯碱 SA509 套利头寸。

### 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>市场风格切换，IH、IF 震荡偏强</p> <p>周一，A 股主要指数探底回升，大盘、红利风格走势偏强，沪深两市成交额回落至 1.47 万亿元。从行业来看，有色、家用电器、银行、煤炭等高分红板块领涨，计算机、房地产板块领跌。</p> <p>期货市场随指数走势分化，IF、IH 震荡上涨，IC、IM 弱势延续，IC、IM 各合约基差重回低位，换月后价差高位回落。</p> <p>海外方面，特朗普对等关税措施或比预期更温和，市场情绪得到提振，美股走高。国内方面，财政部发布 2024 年中国财政政策执行情况报告，提出 2025 年财政政策要更加积极，支持全方位扩大国内需求，政策基调依旧积极。</p> <p>近日 A 股进入震荡调整时期，成交量维持相对低位。市场风格有所切换，科技股前期快速上涨透支部分增长预期，进入调整阶段；国内稳增长、扩内需政策不断加码，带动红利、消费风格走势偏强。整体来看，在积极的政策基调下，A 股底部回升大势相对明确，近期 IH、IF 走势或强于 IM、IC。</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</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>MLF 招标规则变动，流动性预期好转</p> <p>昨日债市早盘表现偏弱，随后震荡上行，全线收涨。央行昨天对 MLF 操作进行提前公示，且由前期净回笼转向净投放。此外招标方式调整为“固定数量、利率招标、多重价位中标”，MLF 政策利率作用进一步被削弱。此外市场对多重价位中标多理解为结构性降息，流动性预期出现明显好转。综合来看，货币政策仍是市场关注焦点，流动性预期的好转带动债市短期情绪有所修复，叠加前期已有较大调整，债市或阶段性企稳。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>短期扰动增加，但贵金属长期多配思路未变</p> <p>特朗普对等关税措施或比预期更温和。CME 数据显示，市场</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>预期美联储年内降息 1-2 次，其中年内降息 2 次的概率近期有所回落，美元指数小幅反弹。贵金属货币属性增强的长期上行驱动未变，但短期关税预期即将兑现、俄乌和谈、以及美联储宽松预期反复等扰动因素增加。维持贵金属多配思路。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>利多驱动仍有发酵空间，铜价下方支撑牢固 昨日铜价早盘延续强势，夜盘震荡运行，自高位小幅回落，但价格仍维持在 81500 上分。海外方面，LME 及 COMEX 铜均自高位小幅回落，但幅度有限。海外宏观方面，关税政策仍是主要影响，美元指数重回 104 上方；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，由关税引发的贸易物流仍未停止，叠加供给紧张预期仍存，铜价下方支撑明确。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>供给约束仍存，沪铝下方支撑明确 昨日氧化铝价格小幅反弹，但仍维持在低位。沪铝继续维持在区间内运行。氧化铝方面，部分地区现货价格仍在走低。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，氧化铝上方压力持续。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，氧化铝上方压力仍存，但当前估值偏低，成本下行仍有待兑现，下跌节奏或有反复。电解铝或将继续维持在区间内震荡运行，下方支撑较为牢固。</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  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>过剩相对明确，矿端仍有支撑 供应方面，矿端暂无显著放量，印尼上调 PNBP 政策或在月底落地，镍矿、镍铁价格支撑明确，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；中间品供应持续扩张，1-2 月镍湿法冶炼中间品进口总量同比增加 50.43%；精炼镍过剩格局延续，3 月国内产量再创新高，高库存对镍价上方压力明确。 需求方面，家电、基建等终端需求季节性改善，但成本端不断提升，钢厂持续亏损；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。 综合来看，供应仍有扩张，需求难增利好，基本面定价下镍价震荡走弱，但印尼 PNBP 费用上调逐步临近，成本支撑坚挺，镍价下方空间受限，期货单边策略赔率不佳。策略上，继续持有卖出看涨期权，新单关注价格底部区间的卖看跌期权机会。</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	<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>供给增速高于需求复苏，基本面维持宽松局面</p> <p>终端新能源车市受益于政策推进增速乐观，正极企业排产亦存在季节性转暖趋势，但需求传导仍不时受阻，下游对锂盐采购积极性并未同步回升，冶炼厂碳酸锂库存不断积累，而上游开工依然积极，盐湖产能陆续进入提产周期，供给增速继续高于需求增长，基本面维持供给宽松局面，锂价低位区间弱势震荡，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>	震荡偏弱	<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>供应过剩压力依旧显著，工业硅窄幅震荡</p> <p>工业硅方面，供应过剩压力依旧显著，缺乏成本支撑，虽有个别生产信息扰动情绪，但实际格局不改。多晶硅方面，企业普遍处于降负荷运行状态，市场继续维持少量接单模式，受下游需求好转带动，实际接单量较之前亦有增长。其他产品方面，有机硅供应链呈现收缩态势，目前下游企业采购偏谨慎，市场交投以刚需为主。总体而言，预计宽松格局下工业硅维持窄幅震荡为主，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>新疆钢厂计划减产 10%，盘面减仓反弹</p> <p>1、螺纹：昨日现货价格延续涨势，上海、杭州、广州分别涨价 50、40、20，投机需求释放，成交较好。昨日新疆地区 3 家钢厂发布减产声明，计划 3 月 24 日起每日减产粗钢 10%。与此同时，卷螺差回到高位，且电炉亏损扩大，有利于抑制短期螺纹厂的增产驱动。需求还处在爬坡阶段，峰值仍待确认。市场预期偏谨慎，且钢联小样本周度表需环比升幅已逐渐放缓，同比跌幅有所扩大。05 合约逐渐进入交割博弈阶段，高持仓、仓单数量、仓单成本的博弈将会成为扰动节奏的关键，盘面已连续 3 个交易日大幅减仓。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，或者突破 3283 则离场。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：昨日热卷现货价格涨幅扩大，上海、乐从价格涨 30、40，成交一般，低价尚可。昨日新疆地区 3 家钢厂宣布 3 月 24 日起每日减产 10%，限产预期再次走强。截至目前，各个样本口径热卷去库速度尚可，相对好于建筑钢材。不过，全球贸易保护主义升温，二季度直接间接出口承压的风险依然存在，关注美国 4 月初对等关税落地、以及中美谈判协商的情况。并且，国内长流程钢厂复产尚未结束，卷螺差已扩大至中性偏高水平，4 月份热卷供应压力也将增加。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，关注 3400 附近的压力位置。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。国内高炉复产趋势尚未结束，4 月份铁水日产仍有增长空间。1 季度进口矿发运进度落后，</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>未来存回补可能，上周进口矿发运上升 7.7%，到港量高位回落，但仍高于去年同期，45 港口去库斜率已明显放缓，周一小幅增库。全年粗钢产量调控政策出台的预期依然存在，昨日新疆地区 3 家钢厂宣布联合限产 10%。而全球矿山新增产能将逐步释放，全球供应增量约为 4000-5000 万吨。铁矿供给宽松的预期较明确。综上，铁矿近月支撑相对偏强，远月向下驱动更明确，09 合约可作为空配标的。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>			
<p>煤焦</p>	<p>需求兑现仍有反复，上游累库压力不减</p> <p>焦煤：钢焦企业复产进度不一，焦化利润持续亏损，对上游压价意愿逐步增强，坑口成交并未显著好转，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，煤价受此拖累走势偏弱；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限产情况，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：高炉存在复产预期，钢材消费季节性复苏，但实际成交状况仍不理想，需求兑现尚有反复，而钢厂对原料补库备货依然维持按需节奏，贸易环节观望心态居多，焦炭现货市场仍有看降情绪，焦炭价格上行驱动不足。</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 底部震荡</p> <p>焦煤 底部震荡</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>
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>纯碱产能过剩，玻璃涨价去库</p> <p>纯碱：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。市场消息，江苏井神装置昨日恢复，德邦日产提升至 1400 吨，本周纯碱产量将环比回升。下游玻璃运行产能较低点小幅抬升，但向上空间有限，需求端增量不足。目前看，纯碱厂检修减产难改产能过剩格局，纯碱 09 合约将主要遵循成本定价逻辑，驱动、估值将向下。策略上，纯碱 09 合约作为空配标的，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，周一四大玻璃主产地产销率为 125% (+17%)。上游玻璃企业库存及中游玻璃库存进入去库阶段。沙河地区现货价格上调，价格出现正反馈的可能性。不过，湖北地区库存偏高，且国内地产竣工周期下行趋势尚未结束，旺季需求高度待确认。盘面升水上涨，单边追多安全边际不高。策略上，组合优于单边，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上升在 80.48%，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，国内乙二醇总开工 66.74%（升 0.26%），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。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，下游采购心态不佳。总体而言，PTA、乙二醇供需面有边际好转迹象，但市场缺乏持续性驱动，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>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>
<p>原油</p>	<p>油价有望延续回暖，但宏观扰动下潜在高波动</p> <p>供应方面，周一美国计划对从委内瑞拉购买石油和天然气的国家施加 25%的关税，此前伊朗制裁的影响及中东地缘局势升温让油价延续反弹节奏。此外俄罗斯和美国代表团在利雅得的会谈持续时间超 12 小时，俄美利雅得会谈联合声明将于 3 月 25 日发表。OPEC+方面预计将补偿减产，从计划表中可以看出如果补偿能落实到位，补偿性减产足以抵消欧佩克+增产带来的供应压力。库存方面，EIA 原油库存小幅累库，但成品油去库明显，整体全口径库存明显低于去年同期并维持低位。整体而言，本周油价有望延续回暖，但宏观局势扰动下或仍维持高波动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>上涨</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>2 月进口量锐减</p> <p>2 月甲醇进口量为 56.18 万吨，环比减少 46%。来自中东的货源仅 28 万吨，来自俄罗斯的货源达到 7.2 万吨，跃居至所有来源国的第二名。因 3 月海外生产装置开工率依然处于极低水平，进口量和来源国都与 2 月接近。月初煤炭价格小幅反弹后再度转跌，目前产地煤价已经跌至 2020 年底水平，港口和社会库存处于历史高位，下游需求欠佳，煤价难以止跌，二季度甲醇价格大概率跟跌。</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>2 月 PE 进口量增加，PP 出口量减少</p> <p>美国对委内瑞拉实施制裁，国际油价延续反弹。2 月 PE 进口量为 132.52 万吨，同比增加 27%，环比增加 9%，增长主要来自高压，线性和低压仅小幅增加。PP 出口量为 17.14 万吨，环比减少 13%。PE 进口量增长，PP 出口量减少，使得一季度供应更加过剩。二季度生产企业计划集中检修，检修力度预计在 6 月前达到年内最高水平，可能助力价格企稳，但在此之前，期货走势都偏弱。</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>港口延续累库趋势，关注近期试割进展</p> <p>车市产销存在复苏预期，消费刺激相关措施持续推进，但需求传导效率并不顺畅，轮胎厂产成品库存积压，对橡胶采购积极性难有显著提升，港口出库率低于入库水平，累库趋势得到延续，而考</p>	<p>区间震荡</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626</p>



虑近期云南及海南产区物候条件评估相较往年趋于正常,本轮割胶季试割进展预计乐观,卖出看涨期权策略可继续持有。 (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
--	--	-------------------	-------------------

## 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。