

信达期货品种早报

始于信 达于行

诚信 融合 创新 卓越

Integrity Integration Innovation Excellence



信达期货
CINDA FUTURES

信达期货每日观点 26/03/25

本周宏观

国内：央行行长潘功胜称继续实施适度宽松的货币政策，运用多种工具保持流动性充裕。国内经济1-2月开门红，短期内经济大幅下滑的风险较小，关注金三银四的内需反馈。受美伊局势变化影响，美指在100附近震荡，人民币基本保持在6.9附近，整体以双向波动态势看待。股市也在震荡区间内。

国外：特朗普称美伊谈判“可能已相当接近达成协议”、伊朗同意永不拥有核武，报道称美国有意停火一个月、提15条和谈方案。美国被曝向多国索要保护费——花2.5万亿美元结束战争。伊朗再传对霍尔木兹海峡收“过路费”。美国3月综合PMI意外降至51.4，制造业扩张提速，服务业增长放缓。欧元区3月综合PMI跌至10个月低点，法国PMI连降三月陷入收缩。大类资产走势依然围绕美伊冲突的后续影响展开。因局势缓和，央行加息预期有所回落，我们预计加息的概率不大。沃什的美联储主席提名之路预计坎坷，可做进一步关注。

板块	品种	观点	策略建议	推荐指数
金融	股指	震荡	单边观望或日内短多；多IF空IM组合止盈	☆☆
	黄金	震荡偏空	观望布局多单	☆☆☆
有色	铜	基本面无变化	多单部分离场，留底仓	☆
	工业硅	宽幅震荡	观望	☆
	多晶硅	宽幅震荡	空单止盈	☆
	镍&不锈钢	中期看涨	回落做多，或期权参与	☆
	氧化铝&电解铝	氧化铝短期偏强、电解铝震荡	氧化铝观望；电解铝逢低布局多单	☆☆☆
	锌	偏弱震荡	空单持有	☆
	碳酸锂	短期宽幅震荡	多单持有	☆☆
	锡	区间震荡	空单离场	☆☆
黑色	焦煤	看涨	JM05 多单轻仓持有	☆☆
	焦炭	看涨	J05 多单轻仓持有	☆☆
	热卷	震荡	区间操作或观望	☆☆
能化	原油	偏多	观望	☆☆
	纯碱	中期震荡	短线高位做空为主，中期震荡	☆☆
	聚丙烯	偏强震荡	观望，或日内短多	☆☆
	纸浆	区间震荡，远月震荡偏强	离场观望，或轻仓试多	☆☆
农产品	白糖	受国际市场动荡冲击，短期获得支撑，震荡为主	观望	☆
	棉花	国际市场动荡，短期有望获得支撑	观望	☆
	豆粕	区间震荡	短期偏多	☆☆
	生猪	现货十年新低，盘面大跌	空单部分止盈	☆☆

注:1)推荐指数从一星到五星，星级越高越推荐;2)风险因素详见具体观点

数据来源：信达期货研究所

【宏观】

国内：央行行长潘功胜称继续实施适度宽松的货币政策，运用多种工具保持流动性充裕。国内经济1-2月开门红，短期内经济大幅下滑的风险较小，关注金三银四的内需反馈。受美伊局势变化影响，美指在100附近震荡，人民币基本保持在6.9附近，整体以双向波动态势看待。股市也

在震荡区间内。

国外：特朗普称美伊谈判“可能已相当接近达成协议”、伊朗同意永不拥有核武，报道称美国有意停火一个月、提15条和谈方案。美国被曝向多国索要保护费——花2.5万亿美元结束战争。伊朗再传对霍尔木兹海峡收“过路费”。美国3月综合PMI意外降至51.4，制造业扩张提速，服务业增长放缓。欧元区3月综合PMI跌至10个月低点，法国PMI连降三月陷入收缩。大类资产走势依然围绕美伊冲突的后续影响展开。因局势缓和，央行加息预期有所回落，我们预计加息的概率不大。沃什的美联储主席提名之路预计坎坷，可做进一步关注。

【股指】

本周关注：1) 趋势仍待企稳。近期股指加速下探，成交量持续在2万亿上方波动，叠加短期均线偏空，整体技术面压力较大，单边做多资金仍需等待。2) 短期预计宽幅震荡，板块轮动速度将加快。本轮调整主要受国内政策预期落地、中东局势突变影响，令市场畏高情绪集中释放，但基本面并未出现明显恶化，因此短期调整并未改变中期看涨的主要逻辑。需要注意的是，3—4月为关键业绩兑现窗口期，在PPI、工业企业利润等数据释放确定性回升信号前，资金大概率延续高低切换特征，科技与周期板块或将呈现此消彼长的格局。3) 后续股指将向结构性牛市切换。行业板块分化，是A股历来从估值牛转向盈利牛的典型特征，可重点关注当前业绩兑现预期较强的新能源（储能）方向。宽基指数层面，IC、IM仍为后续单边操作的优选品种，操作思路以区间内做多为主，可锚定2025年四季度高点作为新一轮试多位置。

【原油】

今日核心定价锚切换至美伊和谈预期。昨日日内市场仍在计价霍尔木兹海峡封锁对供应的约束，推动美、布两油回升；然而盘后美方释放最快本周四举行高级别和谈、拟定1个月停火方案等信号，叠加美伊已开启私下接触的市场共识，油价快速回吐日内全部涨幅，验证了地缘风险溢价的脆弱性。美油盘后出现大规模多头减仓，反映出多头情绪已明显受损，而日内反弹的韧性，也体现出市场对和谈落地的不确定性仍有顾虑。后续重点跟踪：一是伊朗官方对和谈提议的正式回应，二是美伊高级别谈判是否如期举行，三是霍尔木兹海峡通航的实质性改善进度，四是前期老多头持仓的离场节奏，这将决定原油本轮回调的延续性与后续方向选择。

【铜】

当前来看主要是受到战争影响导致部分避险情绪出现，铜作为风险资产且对宏观反应较为灵敏，使得盘面价格表现偏弱。然而从基本面来看，前期市场关注的潜在利空点多数被现实数据击穿，基本面来看其实不仅没有出现转弱的迹象，反而有预期转向现实，逻辑强化的端倪出现，因此以三周以上的周期来判断，我们认为铜依旧是一个值得继续偏多对待的品种。

【铝】

在油价高位背景下，再通胀预期升温叠加美联储偏鹰预期，对有色板块形成整体压制，铝价随之出现快速回调，金融属性阶段性占据主导。地缘扰动消息面上若存在缓和迹象，对金属板块及铝价或有利多刺激。基本面库存端持续累积，对价格形成一定拖累但不能成为决定性因素。操作上建议关注重要支撑位，短线以震荡思路对待，中长期仍可在回调过程中择机布局多单。

【氧化铝】

几内亚矿业部长表示或在四月初前限制出口量，市场对远期矿供应受限担忧。且由于美伊方面局势不稳定，海运安全及成本持续上升，预计4月海外矿CIF价格也将上涨，短期仍有利多支撑。需要注意的点依然是国内供给过剩预期以及金属板块承压带来的利空压制，同时地缘缓和预期或对价格有一定利空影响，操作上建议观望短期顺势做多交易，需持续跟踪几内亚矿产政策落实情况。

【锌】

TC 停止下跌，目前 TC 已经降至接近去年最低位水平，周内出现小幅反弹长协签署结束后，矿端没有理由继续主动压产量，未来可能出现复产，且规模可能较大；矿端的港口库存基本与去年同期持平，为历史同期中等偏上水平，与当前 TC 价格反应的情况不符，反映矿端其实不缺；冶炼端产量居与高位，并未随着近期 TC 价格下跌出现明显的下降，一体化厂家的利润近期有较强修复，当前原材料不缺且有利润的情况下，产量预计还能继续维持高位；下游主要是镀锌出现了拖后腿的情况，镀锌周度产量连续9周下降，叠加节后河北地区环保趋严，可能会延后镀锌的复产，导致短期内对锌需求不足。供需两端接在想利空偏移。短期以偏空对待为主。

【镍及不锈钢】

镍矿库存的绝对位置依旧处于偏高水平。同时从菲律宾离港数据跟踪来看，并未出现明显的下降，同比甚至有所上升，矿端库存去化速度可能不如去年同期，并且节后需要考虑菲律宾雨季结束的影响提前反应，或带来成本下降，因此大概率矿端价格上升无法长时间延续。电积镍本身产量处于高位，虽然年度平衡预计将有所转变，但供需平衡转变需要时间，目前依旧延续过剩的状态；按照当前 MHP 的价格算的电积镍本身的现金成本在 13.3 万元/吨之间，实际厂家的入库

成本偏低，预计 1 月的综合现金成本在 13 万以下。如果价格接近甚至低于 13 万/吨，可以开始尝试多单进场，分批次加仓。

【锡】

盘面在前一日大跌近 7% 后出现反弹。我们认为锡这个品种跟随整体有色和贵金属板块共振的程度较大，此前的大跌释放了相当一部分的风险，对于节后行情有一定的提前交易。基本面偏紧张的格局延续到 26 年一月，相较于 12 月初没有现实端明显的改善。不过晚间 2026 年“以旧换新”国补的政策具体内容出台对于消费电子和新能源车的补贴超预期，对于锡价情绪有支撑。

【碳酸锂】

昨日碳酸锂盘面大涨超 6%，收盘重新站上 15 万元大关。此前关于津巴布韦精矿的预期差在盘面有所兑现。需求端，虽然乘用车国内需求整个 1 季度偏弱，但是重卡端存在较好的表现，且其带电量较之乘用车显著增长，因此需求端尚且也不需要悲观，整体品种基本面较好，但是可能需要更进一步的驱动推动盘面继续上涨。

【多晶硅】

昨日盘面延续下跌走势，低点至 3.5 万元。枯水期逐渐退却，平水期即将到来，加上 5 月开始交易丰水期，整体品种成本端有下行空间。多晶硅或继续回归基本面交易，且目前品种仍有最低开仓手数的限制，波动大幅减小，在向下寻找成本线的过程中寻找离场机会。

【工业硅】

昨日盘面冲高回落。此前传合盛已经谈妥外购电价，相比此前传言的 0.38 元/kwh 有明显下降，那么此前成本抬升的逻辑可能被打破，短期或面临回落。加上据悉头部企业存在远月套保的情况，存在较明确的交付需求，产能短期内可能不会下滑，使得整体供给偏向宽松。

【焦炭】

中东局势再度升级，油气价格跳涨，焦炭盘面跟随上涨。北方钢厂将迎来复产，上游去库，下游补库，库存再次向下游转移，观察库存转移持续性。国内宏观数据方面出口和社融均超预期，通胀预期或扭转，下游补库有望成为持续性动作。建议 J05 多单轻仓持有，待原油回调风险释放再择机加仓。

【焦煤】

美以袭击伊朗气田，伊朗称将打击中东三国油气设施报复，夜盘油气价格跳涨，焦煤跟随上行，但反应幅度较此前有所减小。原油供给的扰动在未来一段时间大概率仍会存在，推升国内通胀预期。国内方面，两会对地产的政策提及较少，但重申了反内卷政策的延续性。宏观数据方面出口和社融均超预期，通胀预期或扭转。口岸蒙煤供需两旺，现货涨价，情绪有所恢复。下游开启补库，观察持续性。建议 JM05 多单轻仓持有，待原油回调风险释放再择机加仓。

【热卷】

以色列称暂停袭击伊朗能源设施，美国可能出动地面部队控制霍尔木兹海峡，伊朗袭击沙特红海港口，冲突局势仍有变数。海峡封锁影响铁矿石贸易，铁矿价格偏强运行，推高钢材价格。双焦受能源紧张影响波动加大。三月第三周热卷供需双增，库存环比降 2.2%，确认拐点出现，仍有较大压力。铁水产量止跌回升，钢厂盈利率回升至 42%，关注后续钢厂复产情况。根据钢联调研，今年制造业订单量基本稳定，投资意愿偏低，出口预期稳中有增，心态较为乐观。钢材受到成本支撑出现显著反弹，需求高度还需后面两周验证，目前维持钢材盘整运行的判断，延续区间操作思路。

【纯碱】

纯碱供给端纯碱周度产量历史高点，轻重比自 2024 年 9 月中旬开始持续增加；需求端浮法玻璃+光伏玻璃弱势但稳定，轻碱需求碳酸锂增量一定程度对冲重碱减量但有限，周度碳酸锂开工率 73.46%。短期地缘航运风险有所缓解，下方支撑或有所减弱。5-9 换月以及交割月临近，纯碱或逐步回归现实为主。风险提示：多头风险，玻璃检修超预期；空头风险，落后产能提前出清。

【聚丙烯】

美以伊地缘局势反复，关于“和谈”的消息美伊双方各执一词，油价在周一低开震荡，市场情绪反复，原料端不确定性增强，风险溢价仍存。4 月沙特 CP 丙烷 595 美元/吨持稳，华东丙烯现货 9048 元/吨，PDH 装置仍处亏损区间。国内 PP 春季检修持续推进，行业开工率维持 69.5% 低位，供应偏紧格局未改，下游塑编、BOPP、注塑开工率 69%-73%，春耕刚需支撑温和复苏。但高价压制加工利润，采购以刚需小单为主，商业库存延续去化 PP2605 合约高位震荡回落，资金获利了结。操作上建议 PP2605 合约建议目前观望为主，待回调后轻仓试多，做好止损止盈，该操

作需警惕油价继续大跌、检修装置集中重启、下游需求不及预期及宏观情绪转弱带来的高位波动风险。

【纸浆】

本轮上涨行情在绝对价格估值偏低情况下，由再生纸浆规范提议为引，低价阔叶率先启动，带动针叶价格上涨。过程中空单集中离场，引发交割仓单不足问题，市场又传某针叶厂关停，连续的利多兑现，价格直冲5500。目前现货低价货源5400，市场底或已出现，逢低布局远月多单。

【豆粕】

短期来看，伊朗事件或带动原油上涨引起豆油生柴需求提升。但南美主产国处于收获期，丰产压力仍存。交易上，宏观与成本驱动主导；重点关注3月USDA供需报告及南美大豆到港卸船节奏。操作建议：单边偏多。主要风险点在于：中美贸易关系紧张；南美天气异常

【生猪】

此前在3月19日，相关部门召开会议，会议要求各家猪企汇报全年生产目标，并要求各企业做好调减承诺目标，在完成调减能繁母猪的基础上调减年度出栏量。去产能的相关会议自去年以来已经召开数次，但因母猪产能未出清，这些会议均未能对猪价产生实质提振，猪价近期依然是创下十年以来新低，市场情绪悲观，预计猪价磨底的过程较为漫长。持仓量方面，生猪加权指数的持仓量近期再创历史新高，将近43万手，高企的持仓量意味着期价也仍将继续承压。前期逢高空的空单可部分止盈。

【棉花】

随着传统纺织行业旺季“金三银四”的到来，以及美国关税政策的调整对纺织品出口的积极影响，纺织企业在春节之后的补库需求显著增加，皮棉的销售情况也较为顺畅。根据新疆维吾尔自治区政府的工作报告，预计到2026年，新疆棉花的总产量将稳定在560万吨左右。市场对新年度棉花供应的预期趋于紧缩，因而预计国内棉价在未来将呈现高位震荡的趋势。

【白糖】

国内方面，进入2025/26年度食糖生产的后半程，北方的甜菜糖厂已经陆续结束了生产，而南方的甘蔗糖厂仍在生产的高峰期。整体市场运行非常平稳，不过最近受到国际市场的影响，食糖价格出现了一些回升。国际方面，国际糖业组织（ISO）将2025/26年度全球食糖过剩量下调至122万吨，这让供给端的压力有所缓解。需要特别关注国际原油市场的波动、巴西2026/27年度制糖比的调整预期，以及印度实际出口对食糖市场运行的影响。

• END •

扫码入群获取更多资讯



姓名	研究板块	研究方向	从业资格	投资咨询
谢长进	金融	大类资产	F03100117	Z0017906
戴朝盛	金融	宏观	F03118012	Z0019368
宋婧琪	金融	股指	F03100886	Z0021165
楼家豪	有色板块	镍、不锈钢、锌、多晶硅	F3080463	Z0018424
张岱玮	有色板块、化工	碳酸锂、锡、纯碱	F03107229	Z0021531
刘开友	能源板块	焦煤、焦炭、原油	F03087895	Z0019509
张秀峰	农产品板块	白糖、棉花、生猪、豆粕	F0289189	Z0011152

免责声明

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。期市有风险，入市需谨慎。

走势评级	短期(1个月以内)	中短期(1-3个月)	中长期(3-6个月)	长期(6个月以上)
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅 -5%~+5%	振幅 -5%~+5%	振幅 -5%~+5%	振幅 -5%~+5%
看空	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

13家分公司 4家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司、山东分公司

上海浦东分公司

北京营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部