

交易咨询产品周报

研究所

2025. 04. 21

(仅限内部交流)



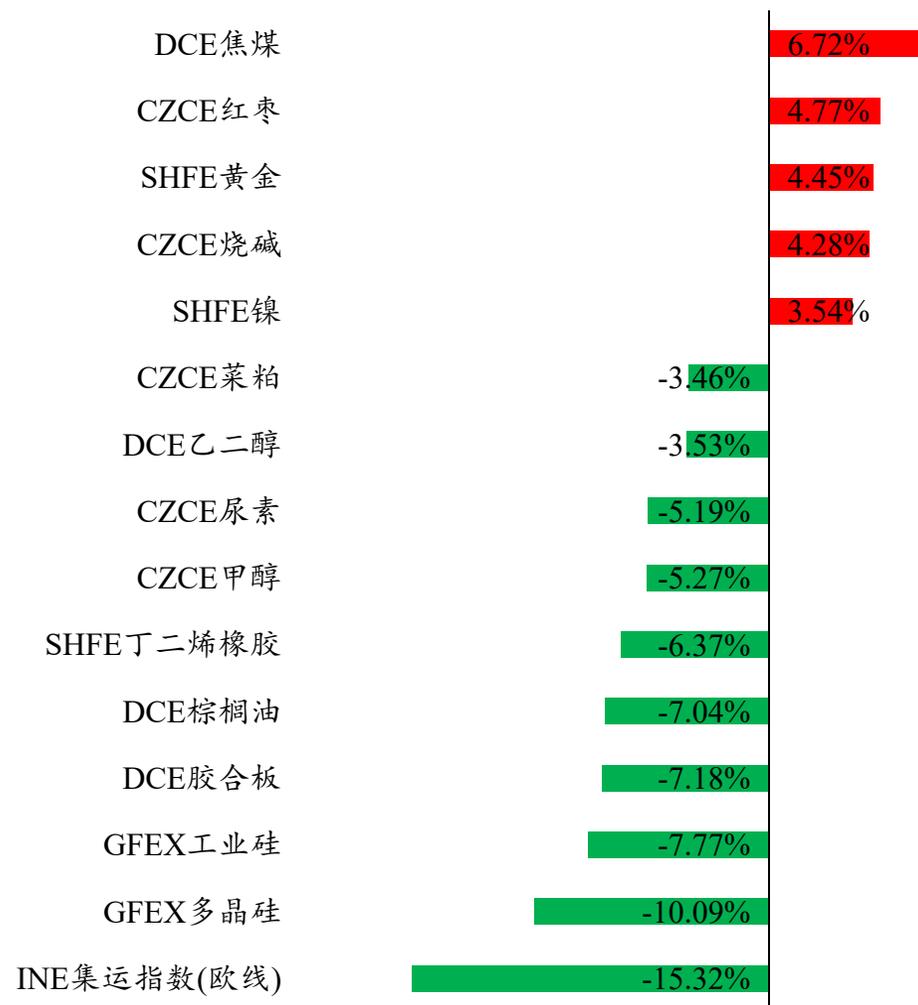
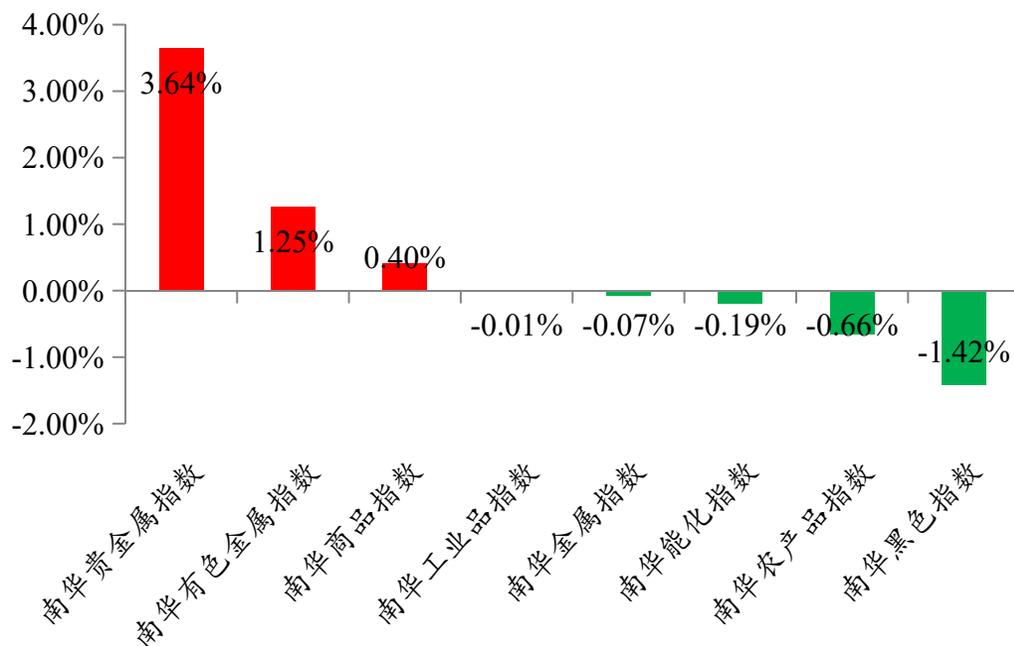
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

一、主要外盘表现 (4月11-4月18日)

宏源期货 HONGYUAN FUTURES	2025/4/18	2025/4/11	涨跌	涨跌幅
股指				
富时A50近月	13,144.00	12,857.00	287.00	2.23%
道琼斯工业指数	39,142.23	40,212.71	-1,070.48	-2.66%
纳斯达克指数	16,286.45	16,724.46	-438.01	-2.62%
标普500指数	5,282.70	5,363.36	-80.66	-1.50%
富时100指数	8,325.00	7,844.00	481.00	6.13%
法国CAC40指数	8,325.00	7,844.00	481.00	6.13%
德国DAX指数	21,205.86	20,374.10	831.76	4.08%
日经225指数	34,730.28	33,585.58	1,144.70	3.41%
韩国综合指数	2,470.41	2,432.72	37.69	1.55%
恒生指数	21,395.14	20,914.69	480.45	2.30%
恒生科技指数	4,887.37	4,900.43	-13.06	-0.27%
汇率与利率				
美元指数	99.42	99.77	-0.34	-0.35%
美元兑离岸人民币	7.30	7.28	0.02	0.29%
欧元兑美元	1.14	1.14	0.00	0.04%
美国国债收益率2Y	-	3.96	-3.96	-100.00%
美国国债收益率5Y	-	4.16	-4.16	-100.00%
美国国债收益率10Y	-	4.49	-4.49	-100.00%

宏源期货 HONGYUAN FUTURES	2025/4/18	2025/4/11	涨跌	涨跌幅
能化				
NYMEX WTI原油	63.75	61.48	2.27	3.69%
ICE布油	67.85	64.59	3.26	5.05%
金属				
COMEX黄金	3341.3	3254.9	86.40	2.65%
COMEX白银	32.545	32.195	0.35	1.09%
COMEX铜	4.705	4.5525	0.15	3.35%
LME铜	9188.5	9184	4.50	0.05%
LME铝	2365.5	2396.5	-31.00	-1.29%
LME镍	15622	15069	553.00	3.67%
LME锌	2577	2651.5	-74.50	-2.81%
LME铅	1922	1914	8.00	0.42%
LME锡	30643	31219	-576.00	-1.85%
SGX TSI铁矿石CFR中国(62%铁粉)	97.8	97.2	0.60	0.62%
农产品				
ICE2号棉花	67.11	65.84	1.27	1.93%
ICE11号糖	17.77	17.83	-0.06	-0.34%
CBOT豆油	48.32	47.28	1.04	2.20%
CBOT豆粕	303.2	299.1	4.10	1.37%
CBOT大豆	1046.75	1043.75	3.00	0.29%
CBOT小麦	561.5	554.5	7.00	1.26%
CBOT玉米	490.5	489.5	1.00	0.20%

二、股指国债及商品市场 (4月11-4月18日)



三、国内外宏观金融市场概述

美国“对等关税”政策落地，引发全球资本市场剧烈震荡。美国市场债汇双杀，黄金续创历史新高

4月10日，美国众议院通过“美丽大法案”框架。包括减税5.3万亿美元、债务上限提高5万亿美元、政府减支40亿美元。减支规模远不及2月份提出的2万亿支出削减量。下一步，国会将起草具体立法，并在1.5万亿左右的减支规模上达成一致，最终版本尚未形成。

美国3月CPI弱于市场预期，但联储官员更关注未来“胀”的风险。3月美国CPI同比2.4%，市场预期2.5%，其中油价回落对能源、机票分项拖累较大，而娱乐服务、二手车通胀也出现缓和，可能对应内需弱化。但是，联储官员近期发言更为关心关税是否会引发持久通胀。

失业金：美国失业金申领人数符合市场预期截止4月5日当周，美国失业金初申领人数22.3万人，符合市场预期。由于就业为滞后指标，美国制造业等前瞻指标的走弱还需一段时间传导至就业。

观点来源：申万宏源宏观

三、国内外宏观金融市场概述

事件：4月13日，央行公布2025年3月中国金融数据，信贷余额同比上行0.1个百分点至7.4%，社融存量同比上行0.2个百分点至8.4%，M2同比持平于7.0%。

点评：在外部需求承压叠加PPI持续低位运行的背景下，这种结构性分化可能折射出企业对未来预期趋于审慎，更倾向于通过短期融资维持现金流周转而非扩大资本开支。

事件：4月14日，海关公布3月进出口数据，出口（美元计价）同比12.4%、预期3.5%、前值2.3%；进口（美元计价）同比-4.3%、预期-4.3%、前值-8.4%。

核心观点：出口回升主要受春节错位推升和阶段性“抢出口”的影响

事件：2025年一季度GDP同比5.4%、预期5.2%、前值5.4%。3月，社零当月同比5.9%、预期4.4%、前值4%；固定资产投资累计同比4.2%、预期4%、前值4.1%；房地产开发投资累计同比-9.9%、预期-10.2%、前值-9.8%；新建商品房销售面积累计同比-3%、前值-5.1%；工业增加值当月同比7.7%、预期5.9%、前值5.9%。

核心观点：2024年表现强劲的“旧结构”继续发力，但“新结构”也在蓄势恢复。

观点来源：申万宏源宏观

四、宏源久鑫周内产品策略

当周策略追踪

品种	开仓方向	开仓时间	4月15日	4月16日	4月17日	4月18日	4月21日
焦煤	单边-空	2025/4/18				持有	
沪铜	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
沪铝	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
沪锡	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
氧化铝	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
沪银	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
沪金	单边-多	2025/4/17			持有	持有	
豆1-豆2	套利-空	2025/4/17			持有	持有	
玻璃	单边-多	2025/4/9	持有	持有	持有	止损	
多晶硅	单边-多	2025/3/18	止损				

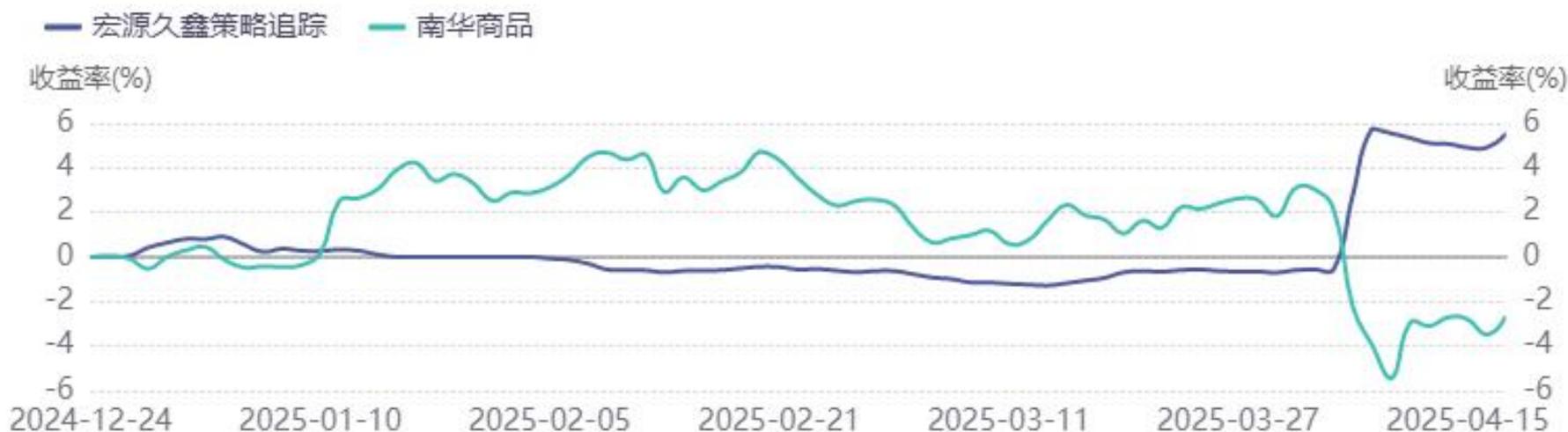
当周持仓详情



数据来源：同花顺模拟平台

本产品基于同花顺软件进行的模拟跟踪交易测试，所有策略均交易一手，套利策略以最小比例单位进行交易，模拟业绩不代表实际收益，以上数据仅供参考。

四、宏源久鑫产品表现

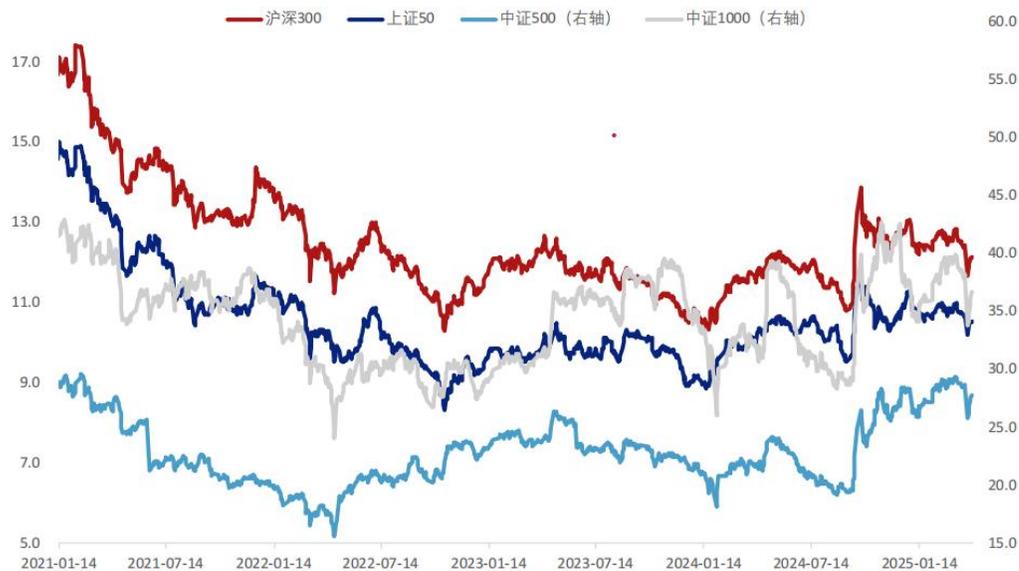


	ALPHA	累计收益率	年化收益率	最大回撤	年化波动率	夏普比率
当周策略追踪	-0.07%	0.38%	23.85%	-0.16%	5.13%	4.36
今年以来	7.62%	4.66%	17.01%	-2.16%	8.72%	1.78
近一年	21.74%	13.24%	13.73%	-3.79%	8.47%	1.44
策略运作以来	30.29%	26.10%	20.68%	-3.79%	8.24%	2.33

五、主要品种观点

股指：中长期我们认为应该坚定看好。一季度的数据呈现两个重要因素值得注意，一是一季度居民收入增长与就业环境改善，二是货币与融资数据的改善。一季度居民人均可支配收入同比增长 5.5%，城镇调查失业率也在 3 月录得 5.2%，较前值回落 0.2 个百分点，收入与就业环境的改善，叠加二季度节假日刺激，二季度消费数据预计有望进一步回升，而政策还有消费补贴与地产支撑，有望带动内需改善预期。货币与融资数据也正在逐步改善，M1 同比自去年底由负转正，社会融资规模在一季度地方发债提速的推动下同比环比均有显著增长，预计能进一步带动未来投资环境改善。对经济的修复预期改善，预计将是中长期股市盈利预期与股指估值抬升的主要推动因素。

四大指估值分别报至12.1（沪深300）、10.5（上证50）、27.7（中证500）、36.6（中证1000）。



本报告图表数据来源：Wind，宏源期货研究所

五、主要品种观点

原油：本周油价止跌反弹，关税暂缓后，目前宏观情绪并未进一步恶化。

转机的可能：暂缓的对等关税，以及背后特朗普政府思路转变的可能：纳瓦罗所代表的零逆差派向贝森特所代表的零关税派的转折。

阴霾仍存：关且不论 OPEC+的增产预期，当前宏观经济上的阴霾也仍然存在：一是当前主要大国之间关税对于贸易及经济增长的阻碍，二是当前美联储关注通胀更甚于增长。

观点总结：以上所述的转机和阴霾形成了我们本周日报以来、也是我们当前看待下一周原油行情的观点：或有修复反弹行情，但目前仅是看反弹，高度并不乐观。

风险提示：关税政策调整，美国对外制裁加剧，中东局势变动，OPEC+政策调整。

贵金属：特朗普对多数国家暂缓实施对等关税90天，美联储降息和欧洲财政宽松预期，叠加各国央行持续购买黄金和地缘政治风险，或使贵金属价格易涨难跌，建议投资者逢价格回落布局多单为主；伦敦金关注2800-2960附近支撑位及3300-3700附近压力位，沪金650-690附近支撑位及780-870附近压力位，伦敦银26-28附近支撑位及35-36附近压力位，沪银7400-7800附近支撑位及8600-8900附近压力位。

六、主要研究团队

詹建平 F0259856 Z0002423

曾德谦 F3021262 Z0013703

白净 F3097282 Z0018999

王文虎 F03087656 Z0019472

肖婷敏 F0243263 Z0000989

肖锋波 F3022345 Z0012557

祁玉蓉 F03100031 Z0021060

吴金恒 F03100418 Z0021125

王江楠 F03108382 Z0021543

宏源期货具有交易咨询业务资格，本服务产品分析及建议所依据的信息均来源于公开资料及调研数据。但宏源期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。投资者在委托宏源期货提供期货交易咨询服务时，应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳本公司提供的咨询建议，本公司不作获利或不受损失的保证，不以任何方式承担投资损失。本服务产品版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎！



联系人：肖婷敏（F0243263 Z0000989）010-8229 2660

谢谢!

致力于成为一流期货及衍生品综合服务商