

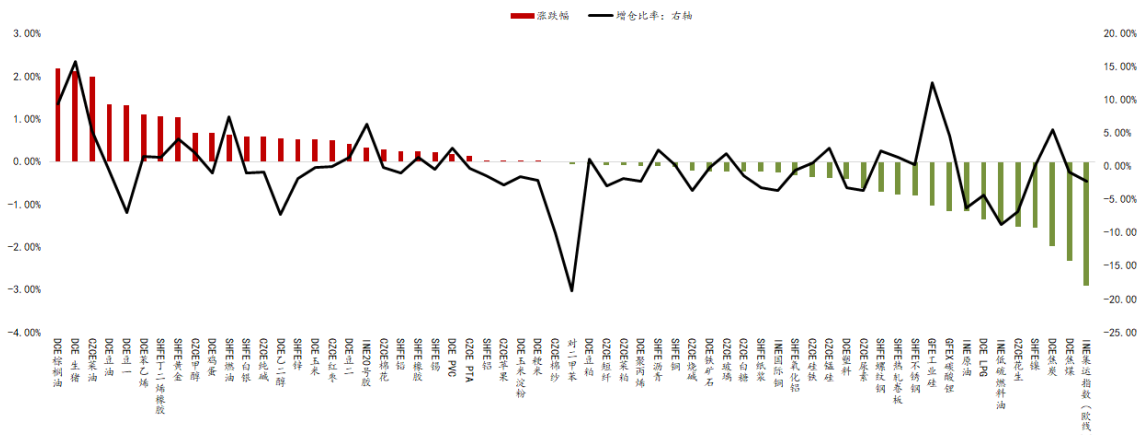


## 冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 03 月 06 日

### 热点品种

主要商品主力合约涨跌幅与增仓比率



#### 棕榈油：

马来西亚降雨持续消退，短期有利产出；印尼大部降雨依然正常偏多，同时穆斯林斋月临近，印尼依然处于减产通道。需求端，印尼计划下半年推进 B40，消费预期回暖。印度国内库存依然高于正常水平，且贸易商倾向于进口豆油，棕榈油进口料承压。

关注 3-5 月厄尔尼诺对马来单产影响，今年气候条件将逐步回归至中性。印尼部分产区在去年遭受干旱，以及马来翻种重植预期下，2024 年产出难有较大增量。从全球角度，巴西大豆产量有向 1.5 亿吨下调趋势，阿根廷产量预期稳定。短期，在穆斯林斋月及印尼掺混政策影响下，盘面震荡偏多思路。操作上，棕榈油 2405 暂时突破区间高点压力前期多单适量持有。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 金银：

本周二（3月5日）ISM公布的数据显示，美国2月ISM服务业指数52.6，预期53，前值53.4；数据显示美国2月ISM服务业扩张速度放缓，一定程度上系就业指标所致；本周二公布的美国1月工厂订单环比下降3.6%，市场预期下降2.9%，为2020年4月以来最大降幅；有分析指出，1月工厂订单下降的主要原因是商用飞机预订量急剧下降；本周二美国迎来“超级星期二”总统初选，截至目前，美国现任总统、民主党总统参选人拜登赢得了13个州的民主党党内初选，美国前总统、共和党总统参选人特朗普赢得了11个州的共和党党内初选；目前据CME“美联储观察”：美联储3月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为97.0%，降息25个基点的概率为3.0%。到5月维持利率不变的概率为81.2%，累计降息25个基点的概率为18.3%，累计降息50个基点的概率为0.5%。到6月维持利率不变的概率为27.5%，累计降息25个基点的概率为59.4%，累计降息50个基点的概率为12.7%。整体看金银在本轮加息已经结束超过7个月、美政府仍面临债务和预算危机、地缘政治形势持续紧张的环境中剧烈波动，但美联储距离降息越来越近的事实继续中长期利好金银，同时金银短期继续偏多震荡，金价有可能突破去年12月高点再创历史新高。

## 期市综述

截止3月6日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，棕榈油、生猪、菜油涨超2%，豆油、豆一、苯乙烯、油菜籽、丁二烯橡胶（BR）涨超1%。跌幅方面，焦煤、集运指数（欧线）跌超2%，焦炭、沪镍、碳酸锂、花生、液化石油气（LPG）、低硫燃料油（LU）、SC原油、工业硅跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.10%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.30%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.09%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.46%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



合约涨 0.14%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.24%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.63%。

资金流向截至 15:19，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2406 流入 8.81 亿，棕榈油 2405 流入 6.67 亿，生猪 2405 流入 5.72 亿；资金流出方面，沪深 300 2403 流出 20.95 亿，中证 500 2403 流出 16.11 亿，上证 50 2403 流出 9.61 亿。

## 核心观点

### 股指期货（IF）：

今日大盘午后震荡回落，三大指数均小幅下跌；消息面，国务院总理李强 3 月 5 日在政府工作报告中提出，加强大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，发展新型储能，促进绿电使用和国际互认，发挥煤炭、煤电兜底作用，确保经济社会发展用能需求；政府工作报告中提出积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎；来自多家一线私募的最新策略研判显示，当前私募业内对于市场结构性机会仍普遍继续看好，在投资心态上继续保持积极；整体看，北向资金配置盘已经连续四周净流入接近 300 亿元，为市场释放乐观信号；股指期货有望跟随大盘，进一步慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏空。

### 铜：

近期瑞银指出，由于供应大幅放缓，2024 年铜供应将出现赤字（超过 30 万吨），这远远抵消了全球铜需求增长放缓的预期。将 2025 年铜价预测上调至 9,900 美元/吨，2026 年至 10,500 美元/吨。3 月 5 日据 SMM 调研，目前铜终端消费情况恢复水平仍未达此前预期水平，或因两会正在召开，下游存在一定观望情绪，市场预期更多两会期间刺激政策颁布。进入 3 月国内供需趋于平衡，海外供需延续

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



双弱，海外矿业端扰动导致铜加工费 TC 持续低迷，铜价或偶尔出现冲高走势。  
今日沪铜主力运行区间参考：68700-69400 元/吨。

### 碳酸锂：

碳酸锂震荡下行，此前碳酸锂价格大幅上涨主要是因为江西环保问题等供应端扰动问题，贸易商抬价，现货价格上涨。资金入市，市场对消息反应敏感，刺激期货盘面上涨。但上涨动能不足，盘面回落，基本面上，碳酸锂供应及库存仍高位，智利 2 月出口增量抵消供应端扰动信息，2024 仍是碳酸锂供应大年，供需宽松局面难以扭转，上涨动能不足。而下游正极材料企业对高价碳酸锂的接受度不高，以消化年前库存为主，需求端疲弱。市场情绪降温盘面或将回归基本面继续震荡下探，江西环保问题尚未发酵完成、三月新能源车需求提振不排除继续反弹的可能，关注 11 万支撑线。

### 原油：

原油虽然因巴以未达成停火协议而重回前期高点，但原油需求还未改善。欧美成品油裂解价差回落，美国成品油去库，但汽柴油需求仍处于历年同期偏低水平，且美国原油库存继续增加。OPEC 对 2024 年全球原油需求增速不变，而 IEA 则是小幅下调 2 万桶/日。美联储降息预期的延后也将压制此前的需求乐观情绪，新一轮巴以停火协议仍在谈判，胡塞武装仍在袭击欧美船只，不确定性仍然较大。OPEC+代表们表示，OPEC+同意将一季度的减产措施延续至二季度末，这一政策延续，将给予原油价格支撑，但原油上涨还需原油需求配合，提前宣布延续减产也让市场更加担忧需求，叠加美国海湾地区原油出口增加较多，预计近期原油区间震荡，暂时观望。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 塑料：

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，社融数据较好。元宵节后，下游返工增加，石化库存一度加速去化，但目前石化库存仍偏高，月初停销结算结束后，石化库存增加，目前去库速度一般。下游开工虽有回升，但仍然较低，关注后续需求能否继续回升，塑料或将重现节后不及预期行情，塑料开工率今日继续小幅回落，回落至中性水平，现货高价成交受阻，建议塑料逢高做空。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

## PP：

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，社融数据较好。元宵节后，下游返工增加，石化库存一度加速去化，但目前石化库存仍偏高，月初停销结算结束后，石化库存增加，目前去库速度一般。下游开工虽有回升，但仍然较低，关注后续需求能否继续回升，PP 开工率稳定，多数煤企继续降价，PP 或将重现节后不及预期行情，建议 PP 逢高做空。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

## 沥青：

供应端，春节过后，沥青开工率环比回升 2.1 个百分点至 25.3%，处于历年同期最低位。春节假期归来第二周，沥青下游开工率仍是小幅回升，处于低位。沥青库存存货比春节期间回升幅度较大，但依然较低。基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业同比增速逐月继续回落。政府工作报告中提及的超长期特别国债的发行有利于缓解地方政府财政压力，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需双弱，基差较前期虽继续回升，但仍然偏低，建议现货商继续做多基差。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## PVC:

供应端，PVC 开工率环比减少 0.72 个百分点至 80.14%，仍处于历年同期中性偏高水平。3 月份企业检修将增加。下游春节期间停工，且较往年春节假期延长，社会库存累库较多，春节假期归来第二周，社会库存继续增加，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产竣工端较好，只是投资端和销售等环节仍然较差，房地产改善仍需时间，30 大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高。现实需求不佳，社会库存增加较多，房地产数据依然不佳，高价货源成交不佳，基差走弱，预计 PVC 上方空间有限，只是台湾台塑 3 月份售价上涨 30 美元，PVC 出口签单转好，货币政策宽松下，市场对房地产寄予希望，预计 PVC 震荡运行。

## PTA:

隔夜原油止跌，PX 供应充足但价格依然在较高位置，为 PTA 带来一定支撑。PTA 供应端延续季节性累库，2 月整体累库超 50 万吨。加工费处于中性水平，装置检修积极性不高。后续新产能的投产或将加大供应压力。需求端，节后终端需求恢复弱于预期，织造行业恢复较慢，涤丝产销呈中性，以消耗库存为主，聚酯负荷提升受限，聚酯产业链有负反馈压力。

总的来说，成本支撑仍存，但大型装置检修未达预期，叠加需求端弱修复，TA 期现市场整体偏弱，总体跟随成本端变动，建议观望为主。

## 生猪:

今日 LH2405 合约增仓上行，涨破 15000 元关口，涨幅 2.13%。现货市场养殖企业价格继续小幅走高。基差目前在 700 点，期货高于现货幅度过大，应防止冲高回落的风险。目前养殖端多地猪企有缩量提价操作，规模猪企月初控价心态偏强，造成适重生猪供应减少，对猪价上行起到阶段性支撑。同时，二次育肥尚未停止，节前二次育肥中大猪出栏殆尽，节后饲料成本下降导致部分企业补栏中小标猪的心态转强。然而，屠宰端受制于消费拖累，宰量难有较好表现。供需博弈下，短

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



期内养殖端话语权占主导。不过，生猪供应依然充裕，虽然能繁1月数据去化较多，但仍超过最新修改的调控线，后续需继续关注去化实施情况。

### 豆粕：

国外方面，部分农业机构着手上调巴西23/24大豆产量，市场对于供应的分歧已经开始，南里奥格兰德大幅增产的预期增强了巴西23/24大豆产量站稳1.5亿吨上方的底气。由于巴西大豆减产以及价格偏低，巴西在3-5月的出口或低于去年，国际供应压力放缓。

国内豆粕方面，中游积极提货，油厂开工回升，豆粕库存企稳回升，大豆库存略有下降。生猪产能去化放缓一定程度支撑了豆粕需求。节后，随着外购利润转负，下游补栏偏谨慎。在国内仍处产能、供应过剩背景下，反季节性的增重较难持续。农业农村部颁布的《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》若得到落实，将对育肥情绪带来较大刺激，仔猪补栏也会更为积极，利于需求修复。

盘面上，豆粕主力突破区间压力，短线可轻仓跟进。

### 棉花：

国内商业棉库存进入去库周期，同比偏高，国内供应总量充足；进口棉方面，国内外棉库存维持在高位，当前美棉虽仍有大量未发运订单。内外棉价差倒挂，可以预见后市外棉吸引力不会太高。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，中国出口受阻，USDA对于中国进口需求的调增或过于乐观。下游需求表现不及市场预期，郑棉盘面短期驱动不足，操作上，关注整数关口支撑，多单适量持有。

### 热卷&螺纹钢：

盘面上，今日黑色系承压震荡，成材收盘价格重心继续下移。产业层面，螺纹钢电炉复产带来边际增量，需求恢复斜率偏缓；板材总库存水平偏高，整体成材供需结构中略偏空，边际变动上卷好于螺，有望先进入去库通道。近期原料端持

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



续的让利使得高炉利润有所修复，但是复产力度有限，目前偏低的铁水对于原料端仍形成压制，成本支撑仍偏弱。逐渐转入旺季，市场交易权重倾向于产业基本面，宏观情绪扰动有限，目前仍处于需求验证期，建议承压震荡偏弱思路对待，重点关注需求恢复力度。

### 铁矿石：

今日黑色系承压震荡为主，铁矿石低开后震荡运行，尾盘小幅反弹。产业层面，供应端本期外矿发运、到港边际回升，港口压港船只数处在高位，港口库存中性偏高，供应端相对充裕；需求端，钢厂低盈利背景下，复产较为克制，本周三 SMM 铁水数据小幅回落，关注周四钢联铁水数据，预计变动有限，港口成交表现亦一般。宏观层面，2024 年政府工作目标符合市场预期，无超预期表现。总体上，我们认为节后逐渐来到旺季阶段，现实面交易权重更大，宏观层面短暂扰动后，市场交易逻辑还得回归基本面，短期铁矿石需求偏弱的现实未有好转，成材需求处于验证阶段，建议承压震荡偏弱的思路对待。主力 2405 下方 860 附近形成较强支撑，空单减量持有，重点关注钢厂复产情况。

### 玻璃：

玻璃产量维稳，有部分产线点火放水情况，前期点火产线将陆续产出，产量预计后期有增加态势，延续高位稳定。利润高企，开工负荷稳定，下游基本开工恢复，但恢复不及往年，存在复工不复产情况。短期内或难以有利好情绪。关注金三银四是否需求提振，关注两会政策刺激。累库速度降低，但整体恢复速度慢于往年，行业仍处于累库阶段。

供强需弱下，盘面预计下行，但操作空间不大，注意下方成本线。关注地产政策刺激及上游纯碱价格波动。



### 纯碱：

目前纯碱开工率稳居高位，维持高开工负荷，预计下周仍有增量。下游市场月初开始回暖但需求疲弱，厂家仍处于观望阶段，有部分询单现象，对高价货源抵触。两会或从宏观层面刺激下游需求。总体来说，供应高位，青海产量或将提升，需求端不确定性强，暂时疲弱，行业仍处于累库阶段。基本面供强虚弱局面尚未扭转，纯碱处于短多长空的趋势，消息频发，市场波动剧烈，暂时偏多，谨慎回调。

### 尿素：

期货盘面来看，今日尿素主力低开后震荡，收于 2200 整数关口。我们认为现阶段尿素上有压制，下有支撑。上方压制主要来源于高供应以及淡储资源释放的供应压力，同时春耕保供阶段，市场对于出口需求仍存隐忧；而市场刚需亦形成下方支撑，农业需求逐渐启动、工业需求亦在回升，需求短期仍有向好预期。因此，短期建议高位震荡思路对待，重点关注需求力度。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。