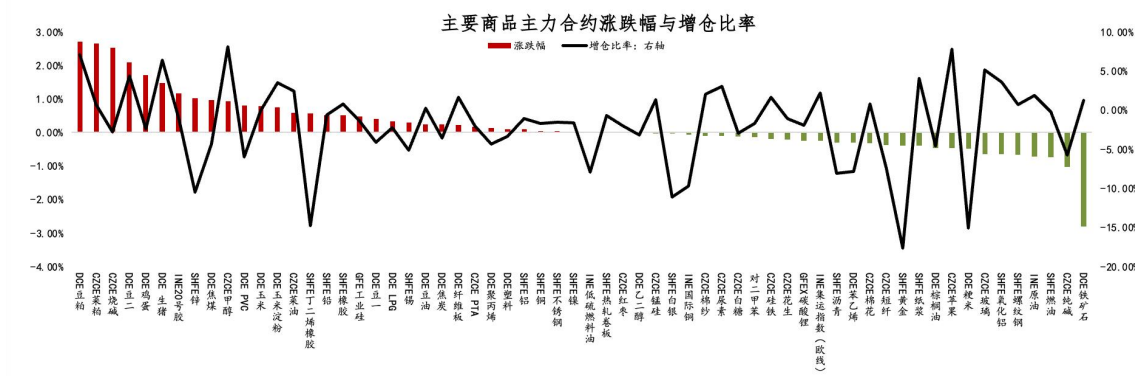




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 3 日

热点品种



豆粕：

豆粕今日盘面大幅增仓上行，午盘高开高走，最终收涨 2.70%，主力合约价格突破三千。国际方面，巴西大豆出口中国周度发船量为 291.07 万吨，环比增加 35.49%，出口继续扩大，但增速有所放缓，但需注意海关对巴西大豆检疫影响大豆到港进度；美国方面，美对华、加拿大和墨西哥加征关税即将于 3 月 4 日执行，大豆作为中国反制措施之一引起关税担忧，美豆出口前景难乐观，压制美豆盘面，大豆或呈现内强外弱局面。国内方面，国产国储大豆拍卖停止，进入 3 月，缺豆预期即将落地，观察大豆进口边际变动；上周受大豆进口偏少以及压榨利润较好影响，大豆港口工厂库存双降，注意观察本周数据；油厂周度开工率为 55.7%，较上周减少 4.84 个百分点，豆粕周度产量为 156.54 万吨，环比减少 7.99%。需求方面，压榨厂提货量同比处于较高水平。总体来说，豆粕供给回升中断，需求水平稳中有进，库存虽回升但仍偏低，基本面偏利多支撑；此外关税担忧、大豆进口趋紧提振市场情绪，支撑豆粕偏强运行。

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。



铁矿石：

今日黑色系震荡偏弱，铁矿石破位下跌，收盘价格重心明显下移。铁矿石自身基本面支撑较强，但缺乏增量利多，且材端出口扰动加大、粗钢产量调控预期加强，铁矿石需求预期转弱，产业链中估值相对较高的铁矿石近期回撤明显，短期看，本周正值国内两会期间，宏观预期交易或加大盘面波动，政策预期交易结束后重点关注终端需求验证情况，一旦需求不及预期，产业链负反馈预期或强化，届时铁矿石向下压力将加大。操作上，单边暂时观望，5-9 正套继续持有。

期市综述

截止3月3日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，菜粕、豆粕涨近3%，烧碱、豆二涨超2%，鸡蛋涨近2%；跌幅方面，铁矿跌近3%，原木、纯碱跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.28%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.71%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.32%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.23%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.08%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.21%，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0.57%。

资金流向截至15:10，国内期货主力合约资金流入方面，豆粕2505流入9.98亿，甲醇2505流入3.17亿，玻璃2505流入2.48亿；资金流出方面，中证1000 2503流出33.7亿，沪金2504流出26.69亿，沪深300 2503流出15.03亿。

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。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡下行。宏观方面，周五公布的PCE数据整体符合市场预期，数据上，美国1月PCE物价指数同比上涨2.5%，同预期持平，和上月相比出现回落，剔除食品和能源的核心PCE同比上涨2.65%，为2021年初以来的最小年度增幅，但需要注意的是，近期公布的美国主要经济数据包含房地产相关，当周初请失业金人数、零售数据、均出现一定走弱，市场对美国消费前景担忧。政策方面，由于特朗普关税可能推高进口成本，美联储推迟降息，本周美元指数出现一定反弹，同时特朗普政府施压乌克兰总统泽连斯基接受谈判，主张尽快结束战争，引发欧洲盟友对“向俄罗斯让步”的担忧。总的来说，美国经济数据喜忧参半，驱动金价的主要逻辑集中在特朗普政策的不确定性。短期预计金价震荡偏强，操作上建议逢低试多，过高不追。伦敦金现下方关注2800美元/盎司一带，沪金主力合约关注650元/克一带。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡下行，亚盘收盘交投于31.3美元/盎司。宏观方面，ISM公布的数据显示，美国1月ISM制造业重回扩张，好于预期，创2022年以来新高。重要分项指数方面，新订单指数55.1，为2022年5月以来的最强，12月前值为52.5，新订单指数连续第五个月上涨。高频数据方面，据SMM统计，2月我国银粉产量有所下滑，由于光伏终端企业节后开工率较低，叠加银价处于高

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。



位，市场订单和备货需求不足。部分需求已在1月提前释放，企业节前备货量覆盖了2月部分需求，导致采购积极性下滑。总的来说，白银价格整体跟随金价变化，而商品属性由于市场对美国经济状况的担忧以及国内需求疲软，使得银价相对金价表现更弱，后续继续关注金银比做多机会。

铜：

今日沪铜价格冲高回落，开盘价格拉涨，午后回落，回吐大部分涨幅。消息方面。智利2025年1月铜产量较上年同期减少2.1%至426,889吨。去年12月智利铜产量创下多年单月高位，多公司致力于从过去两年产量低点中回升，不过矿石品位下降等因素仍存干扰，今年1月产量同比环比都有回落。供给方面，国内TC/RC费用由正转负且进一步走弱，国内市场对铜精矿供应担忧明显。库存方面，海外伦铜、美铜库存有所走弱，但依旧维持历史同期高位，国内伦铜库存快速累库，刷新近6个月高位，对铜价上涨施压。需求方面，据SMM统计，铜线缆企业开工率为64.32%，环比下降5.76%，大幅低于预期开工率14.06%，低于去年农历同期9.24%。本周铜线缆市场开工率表现为超预期下滑，市场新订单不及预期，多家企业表示本周新订单增量环比下降，故在节后需求恢复阶段铜线缆企业开工率不升反降。下游开工率走弱带动国内现货转为贴水，国内边际需求偏弱。总的来说，当下影响铜价的主要矛盾集中在需求预期对应库存累库，预计后市铜价震荡偏强，沪铜主力合约参考区间为73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

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。



碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后上行，出现阶段性高点，而午后则小幅下降，05合约收盘价 75689.68 元/吨，涨幅 0.31%。富宝锂电池级碳酸锂报 74600 元/吨，持平；工业级碳酸锂（综合）报 73300 元/吨，持平。锂辉石（非洲 SC 5%）报 575 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报 862.5 美元/吨，持平。供给端增量兑现和盐厂检修结束复产、叠加江西高成本产能复产，致使国内碳酸锂周度产量持续攀升，同时智利、阿根廷高发运也将对应 2-3 月到港量的增加，国外碳酸锂供给宽松。需求端 2 月 1-23 日，乘用车新能源市场零售 44.5 万辆，同比去年 2 月同期增长 77%，今年以来累计零售 118.9 万辆，需求良好。库存端 3 月国内碳酸锂累库压力显著、对价格指引依旧偏空。总的来说近期基本面数据供需矛盾增加，过剩压力重现，短期预计盘面以偏弱区间震荡为主，主力参考 7.5-7.8 万运行。

原油：

供应端，俄罗斯里海石油管线的泵站遇袭受损，不过随后有消息称哈萨克斯坦 Tengiz 油田运输的石油没有中断。哈萨克斯坦还将 2 月 CPC 管道石油出口计划从 142 万桶/日提高至 167 万桶/日。伊拉克石油部 2 月 22 日表示，恢复伊拉克-土耳其输油管道出口的所有程序都已完成，一旦石油输送恢复，伊拉克将通过伊拉克-土耳其管道每天从库尔德地区的油田出口 18.5 万桶石油，并逐步增加至 40 万桶/日。美俄官员在沙特就结束俄乌冲突展开的会谈进展良好，近日美俄持续推进后续俄乌和谈，市场担忧对俄罗斯的油气制裁放松。不过特朗普 2 月 28 日与到访的泽连斯基在媒体前激烈争吵，俄乌和谈艰难。美国石油钻机上周小幅



减少2部，美国原油产量2月21日当周环比增加0.5万桶/日至1350.2万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落12.9万桶/日。需求端，三大原油研究机构对2025年的原油需求增速预期变化不大，美国炼厂开工率上升至86.5%，EIA数据显示美国原油库存超预期减少，但成品油超预期累库，整体油品累库。美联储降息预期推迟，对原油带来的利多效应减弱。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。由于特朗普撤销了雪佛龙在委内瑞拉的经营许可及OPEC+可能推迟4月份的增产，加上泽连斯基与特朗普的会谈不欢而散，建议原油空单暂时止盈离场。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升2.1个百分点至28.5%，较去年同期高了3.2个百分点，沥青开工率继续回升，不再处于近年同期最低位。利润虽增加，但仍处于亏损叠加原料供应紧张之下，炼厂沥青仍将维持低开工。上周沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，其中道路沥青开工环比回升4.5个百分点至10.0%，开工率仍然偏低。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。上周华北、西南、华南出货增加较为明显，全国出货量环比增加4.34%至24.54万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周继续环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。但按照往年规律，年初会继续累库，北方需求回暖，但南方需求恢复缓慢，近期对于俄罗斯与伊朗的原料供应担忧有所缓解，另外，特朗普下令终止与委内瑞拉的石油交易，稀释沥青贴水或加大，预计沥青震荡下行，关注气温回升后的需求情况。



PP:

春节假期后第四周，PP 下游整体开工环比继续回升，塑编开工率环比回升 1.4 个百分点至 45.3%，均处于年内较低水平。塑编订单继续小幅回升。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口。金能化学、中科炼化等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 87%左右，标品拉丝生产比例上涨至 33%左右。新增产能内蒙古宝丰 2#等开车投产。目前下游逐步复工，上周石化去库加快，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。供应上金诚石化等近期顺利投产，山东裕龙、内蒙古宝丰 2#开车，近期新增检修装置检修时间较短，现已逐步开车，下游恢复缓慢，新增订单有限，补仓意愿偏弱，成交一般。不过，进入 3 月后下游需求有望继续恢复，建议 PP05 合约前期空单轻仓持有。

塑料:

上海石化 LDPE1 线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 93%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第四周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存继续回升，但相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅回升，整体 PE 下游开工率仍处于近年农历同期偏低位水平。目前下游逐步复工，上周石化去库加快，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。下游暂未开启节后大幅补库。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。供应上，新增产能内蒙古宝丰 1#、裕龙石化开始放量，万华化学、内蒙古宝丰 2#、埃克森美孚惠州一期新近投产，山东新时代线性和内蒙宝丰 3#计划 3 月投产，近期新增的检修装置检修时间较短，上海石化 LDPE3 线等装置即将重启开车，下游还未恢复，以前期订单

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。



生产为主，农膜价格继续稳定。不过，进入3月后下游需求有望继续恢复，农膜订单开始增加，下游地膜旺季逐步启动，2月制造业PMI上升，只是目前新单跟进缓慢，预计塑料震荡运行，目前塑料05基差仍偏高，建议塑料05基差逢高做空。

PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端，PVC开工率环比减少2.14个百分点至78.65%，降至近年同期中性水平。春节假期刚结束不久，PVC下游开工回升，但仍偏低，补货积极性一般。印度反倾销政策不利于国内PVC的出口，印度将BIS政策再次延期六个月至2025年6月24日执行，出口高价成交受阻。中国台湾台塑3月份报价下调0-20美元/吨左右，其中中国大陆到岸价保持不变。上周PVC社会库存继续环比增加，社会库存略高于往年农历同期，库存压力仍然较大。2024年1-12月份房地产数据略有改善，只是投资、竣工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，春节假期结束不久，30大中城市商品房周度成交面积继续反弹，但仍是偏低水平，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。春节假期后下游积极性一般，05合约基差偏低，预计PVC低位震荡运行，以碱补氯下，近期新增检修装置的检修时间较短，需求未实质性改善之前PVC压力较大，但两会在即，或将提振市场情绪，空单暂时止盈离场。



油脂：

今日油脂板块窄幅运行，涨跌互现，棕榈油盘中震荡，收跌 0.46%，豆油低开走高，收涨 0.25%，菜油以 0.58% 的涨幅领涨板块。国际方面，POC 会议指出 2025 年全球棕榈油产量有增加，但长期来看由于产地种植面积缩减供应增速将放缓。马来西亚 3 月参考价格下调至每吨 954.50 美元，出口税率维持，据 AmSpec，马来西亚 2 月棕榈油出口量为 1009634 吨，环比减少 8.5%，近期受灾害、季节性减产以及斋月需求提升原因，2 月底库存可能降至 150 万吨，为近两年最低水平；印度斋月备货需求不及预期，2 月 1-25 日进口量 7.28 万吨，同比减少约 49%，预计在 2024/2025 年度进口量或将降至 750 万吨，处于近五年最低水平。短期国际上棕榈油短期供应偏紧格局未改，叠加斋月需求支撑上行，但需要注意高价对需求的压制，长期看斋月后需求放缓，产量季节性回升，棕榈油库存上升，上半年棕榈油价格或先高后低运行。豆油方面，CBOT 豆油期货盘面由于美国关税引发农产品出口担忧大幅下跌，但对于国内盘面有所支撑，呈现内强外弱局面。国内方面，由于棕榈油的溢价，棕榈油需求量已降至每月约 18 万吨至 20 万吨，国内进口利润继续倒挂，船期监测显示，2-4 月我国进口棕榈油数量处于低位，月均到港量在 25 万吨左右，进口减少持续削减库存，本周库存 41.46 万吨，环比下降 3.65%，库存去化幅度扩大，基本面仍有支撑。豆油方面，油厂周度开工率转降至 55.7%，较上周减少 4.84 个百分点，豆油周度产量 37.65 万吨，环比下降 7.99%，等待观察库存水平；菜油方面，延续累库至 66.08 万吨，环比增加 1.02%，为近些年最高水平。总的来说，棕榈油短期由于国际供应偏紧、进口较少、国内库存较低基本面支撑仍存，但国内外需求走弱压制高价，短期震荡偏强运行，不

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。



过分追涨；豆油方面供给回升打断，补库需求仍存，基本面有支撑，3月份受大豆进口较少，油厂停机检修，或延续涨势。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系偏弱震荡，钢材供给侧扰动继续发酵，炉料端承压下行，成材成本坍塌跟随下行。短期成材自身基本面表现较为中性，预计一两周内进入去库通道。近几日产业层面市场消息较多，焦煤、钢材供应侧调控预期强化，海外反倾销政策影响出口需求预期，供需两端预期博弈下，盘面波动加剧。本周来到两会期间，政策预期扰动下盘面或继续震荡反复，政策窗口之后，关注终端需求强度，一旦需求不及预期，产业链负反馈逻辑或强化，成材向下压力或再度加大。短期成材震荡思路对待，供应端政策调控预期强化，盘面利润趋于走扩。螺纹 2505 关注 3250-3400 元/吨，热卷 2505 关注 3350-3500 元/吨。

焦煤：

今日焦煤主力微幅高开后冲高回落，收盘价格重心小幅上移。春节后炼焦煤矿山开工率和洗煤厂开工率持续回升，蒙煤进口通关量维持中等偏高水平，港口库存高企，整体供应充足。下游焦化企业开工回落，焦炭十轮提降落地，焦钢企业利润受到压缩，加之焦炭库存偏高，对于原料采补意愿不强；终端钢厂高炉虽延续复产，但整体复产力度较为克制，铁水增幅较小，需求难有明显好转。目前看焦煤供强需弱格局难明显转变，预计现货行情难有改善，相对利好在于焦化厂和钢厂焦煤库存偏低，对价格形成一定支撑，目前盘面运行接近仓单成本，加之近期

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。



焦煤供应端消息扰动较多，盘面建议低位震荡思路对待，不宜过度看空，两会期间宏观政策预期交易或加大盘面波动。操作上，观望为宜，前期空单减仓止盈。2505 合约下方支撑关注 1000-1050 元/吨。

尿素：

日内低开高走，震荡收跌。周末工厂降价收单，但成交不畅。基本面来看，供给端，气头装置工厂复产仍在继续，山东明水，鄂绒陆续有复产计划，煤制装置工厂短期多临检为主，日产高位运行，市场对淡储资源释放有预期，前期套保低价货源流入，货源充足，供应整体上对价格形成一定压制。需求端，下游多以复合肥工厂接单为主，工厂终端走货顺畅，刚需拿货，但受原料端价格上涨的影响，部分企业有暂停收单现象出现，等待淡储放货政策。农需进入后期，周末雨雪天气出现，推进小麦返青追肥的进度，刺激部分农需补仓。总体上，供需仍处于紧平衡状态，市场对淡储放货存在一致的跌价预期，盘面承压。但目前处于农耕季节，需求强力支撑下，下方空间较为有限，主力合约关注 1770-1850 区间震荡。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

张 娜，执业资格证号 F03104186/Z0021294。

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。