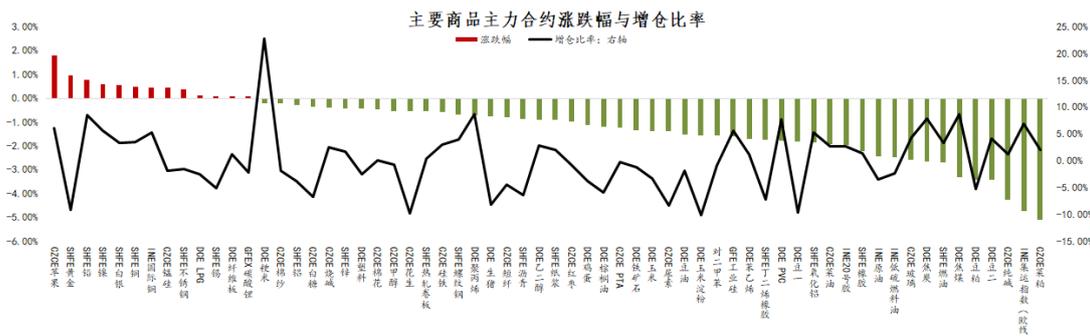




冠通每日交易策略

制作日期：2025年3月5日

热点品种



黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡。隔夜海外数据相对清淡，市场仍围绕特朗普关税政策扰动交易为主。宏观方面，美国通胀数据符合市场预期，但最近其它相关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，特朗普政策不确定性是驱动金价的主要逻辑，宏观方面本周有美国2月份非农公布，注意非农数据后市场对美联储政策预期的改变。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。

豆粕：

豆粕今日盘面大幅减仓下跌，超幅回吐前日涨幅，跌幅达3.42%，主力合约价格落回2900下方。国际方面，巴西大豆收割进度快速推进已达到50%的水平，略高于去年同期，预计4-6月中国进口大豆到港量月均将达到1000万吨左右；我国3月4日宣布对美大豆进口加征10%的关税作为反制措施，美豆CBOT盘面

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。



承压。国内方面，大豆压榨厂周度到港量延续减少至121.55万吨，环比减少28.08%，大豆港口、工厂库存持续去库，环比分别下降19.33%、15.80%；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%，库存周度数据为62.93万吨，环比增加26.16%，增速加快。需求方面，注意高价对下游养殖业需求的抑制。总体来说，加征关税利多预期提前被市场消化反应，此轮加征关税力度不足以及美豆进口占比不高、窗口已过，对国内产业链影响不大，叠加4月巴西大豆到港恢复、关税前窗口期引发抢进口，供给压力回升，引发高位平仓获利，对05合约造成压制，预计震荡运行；短期豆粕供给回升中断，库存继续回升但仍偏低，支撑现货价格；操作上单边风险较大，可关注5-9反套。

期市综述

截止3月5日收盘，国内期货主力合约多数下跌，菜粕跌超5%，集运欧线跌近5%，纯碱跌超4%，豆二、豆粕、焦煤跌超3%，燃油、低硫燃料油（LU）跌近3%，玻璃、SC原油、焦炭、橡胶跌超2%；涨幅方面，苹果涨近2%，沪金涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.31%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.66%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.08%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.38%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.11%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.16%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.33%。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡走强，亚盘收盘交投于32.3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

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。



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：

日内沪铜低开高走，震荡收涨。关注国内重大会议期间，政策对铜的影响。产业方面，空冰洗的排产总量在 2025 年 3 月达到了 4050 万台，同比去年同期增长了 7.6%。同时，SMM 从一些漆包线企业了解到，近期家电市场订单表现良好，推动了漆包线需求的稳步增长。供给端，国内 TC/RC 费用降低至 -14.81 美元/吨和 -1.5 美分/磅，亏损严重，减停产概率增加，1 月份供应环比小幅下降，但产量仍位于历史同期高位，需求方面，今日铜升贴水走高，市场情绪提振，下游市场成交情绪有所转好，上期所库存环比上一交易日减少。整体来说，下游需求转好为价格带来支撑，市场对供应端担忧情绪增加，预计中期震荡偏强，持续关注美国关税政策及两会对市场情绪带来的影响。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后剧烈震荡，午盘轻微震荡，临近收盘时震荡走强，05 合约收盘价 75599.16 元/吨，涨幅 0.1%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报 74200 元/吨，持平；工业级碳酸锂（综合）报 72900 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 870 美元/吨，（持平）。供给端市场整体供应充足，碳酸锂周度产量环比增加 1292 吨至 18456 吨；3 月预计碳酸锂产量环比增加 25.8%至 80545 吨，其中辉石料增幅明显，其次为云母。需求端国内新能源汽车市场受春节假期影响，热度小幅走弱，一季度终端消费市场处于传统淡季。据调研，预计 3 月下游排产环比增长 10%-13%。3 月排产有所

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。



回暖，而增量有限。库存端根据最新的月度供需平衡测算，3月或将延续累库趋势。总的来说碳酸锂现货成交价格重心下移。供给与需求呈现增势，但供给端增势更强，短期内碳酸锂过剩格局持续，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，哈萨克斯坦 Tengiz 油田运输的石油没有中断。哈萨克斯坦能源部计划在3月份将CPC的石油出口量从2月份的540万吨提高到670万吨。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。但现在伊拉克与石油公司谈判遇阻，库尔德地区石油出口延迟。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，但也还有挽救的余地。有消息称特朗普政府正起草可能减轻对俄制裁的清单。另外，俄罗斯已同意作为美国和伊朗核问题谈判的中间人，伊朗的原油制裁也可能得到放松。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。3月3日，特朗普表示，此前宣布的对等关税将于4月2日开始征收，而对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税将于3月4日生效。中国、加拿大及墨西哥随后均采取相应加征关税措施，贸易战之下，原油需求不容乐观。由于在3月3日的线上会议上欧佩克+意外决定将在4月执行此前多次推迟的增产计划，每月将增加13.8万桶/日左右的石油产量，逐步取消220万桶/日的减产，预计原油继续震荡下行。

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。



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。政府工作报告表示拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，比上年增加 5000 亿元，要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，关注形成的沥青实物工作量的进度。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，欧佩克+意外决定将在 4 月执行此前多次推迟的增产计划，每月将增加 13.8 桶/日左右的石油产量，逐步取消 220 万桶/日的减产，原油下跌施压沥青价格，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 89%左右，升至偏高水平，标品拉丝生产比例下跌至 30%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，本周去库一般，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。成本端原油价格持续下跌。供应上金诚石化等顺利投产，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，

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。



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：

新增中韩石化HDPE等检修装置，塑料开工率下跌至90%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水平。目前下游逐步复工，上周石化去库加快，本周去库一般，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。成本端原油价格持续下跌。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，近期新增部分检修装置，下游还未恢复，以前期订单生产为主，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：

限电扰动下，上游电石价格开始反弹。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

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。



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，暂未出台超预期房地产政策，空单轻仓持有。

油脂：

今日油脂板块集体下挫，棕榈油低开低位震荡，收跌 1.21%，豆油、菜油小幅低开，持续下跌，跌幅分别为 1.51%，1.94%。国际方面，路透调查显示，马来西亚棕榈油 2 月产量预计为 115.5 万吨，较 1 月下降 6.6%，库存预计为 148.41 万吨，较 1 月下降 6.1%，处于近五年最低水平；印度 2 月棕榈油进口量为 37.4 万吨，环比 1 月的 14 年历史低位增长 36%，需求有所回暖，持续跟踪印度斋月进口情况；印尼方面 B40 政策实施不及预期，生柴政策利多或出尽。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，上半年棕榈油国际价格或先高后低运行。豆油方面，巴西大豆 4 月到港恢复，美豆近期可能出现抢进口，CBOT 豆油盘面昨日联动承压下跌。国内方面，棕榈油进口利润继续倒挂，上周国内有 1 条 3 月船期买船，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，库存周度数据为 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%，库存继续小幅回升至 94.15 万吨，环比增加 1.35%；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，预计短期震荡偏强运行，但上方空间有限；豆油方面供给回升中断，补库需求减弱，库存继续回升，短期受油厂缺豆停机仍有支撑，中长期大豆进口恢复预计将转弱运行。

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：

两会政策基调基本符合预期，国际政治经济形势多变，美国衰退预期回升，宏观扰动加剧，今日商品市场整体氛围偏弱，黑色系延续跌势。远端发运逐渐回升，短期近端到港压力尚可；下游钢厂复产较为克制，但钢厂盈利状态尚可，当下需求回升阶段，复产预计延续，港口库存阶段性小幅去化，铁矿石自身基本面支撑尚可。但产业层面缺乏增量利多，两会政策预期兑现，专项债额度略不及市场预期，后续市场交易逻辑将侧重于产业现实，重点关注终端需求强度验证以及钢材供给侧政策调控情况，短期盘面上承压偏弱运行思路对待。操作上，偏空参与，5-9 正套继续持有。2505 合约下方关注 750 附近支撑。

螺纹钢&热卷：

海内外宏观预期扰动，今日商品市场延续下挫，黑色系全线下跌，炉料下跌幅度更大，盘面利润仍在走扩。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。近期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。两会政策基调基本符合预期，专项债额度略不及市场预期，后续重点关注终端需求强度，考虑到成材目前库存水平相对偏低，下方空间暂时谨慎对待，短期或仍偏弱震荡为主；唐山高炉环保限产预计半个月，盘面扩利润逻辑或延续。螺纹 2505 下方 3250-3200 元/吨，热卷 2505 下方关注 3350-3300 元/吨。

焦煤：

今日焦煤主力低开后增仓下行，收盘价格重心显著下移。国内焦煤维持正常生产，蒙煤通关数量在蒙古白月节后逐渐恢复；下游焦企和钢厂刚需采购为主，焦煤现货价格延续小幅下跌。我们认为终端成材需求仍偏弱，焦炭库存高企，焦企亏损压力较大，焦钢企业对于焦煤的采购需求回升缓慢，焦煤短期供大于需的格局难有明显转变。海内外宏观扰动加大，商品市场整体氛围转弱，叠加河北部分地区

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。



环保限产，粗钢减产预期强化，预计短期焦煤继续承压偏弱运行。操作上，前期空单少量持有。2505 合约下方支撑关注 1000-1050 元/吨。

尿素：

今日尿素主力延续昨日尾盘下跌走势，午后盘面小幅反弹，尾盘收跌。现货方面，上游工厂报价稳中下调，受期货下跌影响，市场成交氛围转弱。基本面来看，供应端稳定，日产高位及国储货源陆续投放，市场供应宽松，盘面价格承压。需求端，小麦返青肥追肥等待天气转暖后仍有适量需求，农需进入扫尾；下游复合肥工厂成本端维持高位，工厂挺价意愿强烈，执行前期待发订单为主，高位开工率下，对尿素刚需仍存，整体需求边际减弱，对盘面支撑不足。本期尿素企业库存继续去化，去化幅度减小，供应高位继续释放及需求转弱情况下，去化幅度或进一步减弱。整体来说，市场对后市价格存在下跌预期，成交一般的情况下，上游工厂价格或继续松动，目前供需宽松，盘面震荡偏弱为主，关注价格下跌后市场成交情绪是否有所提振。

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。



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。