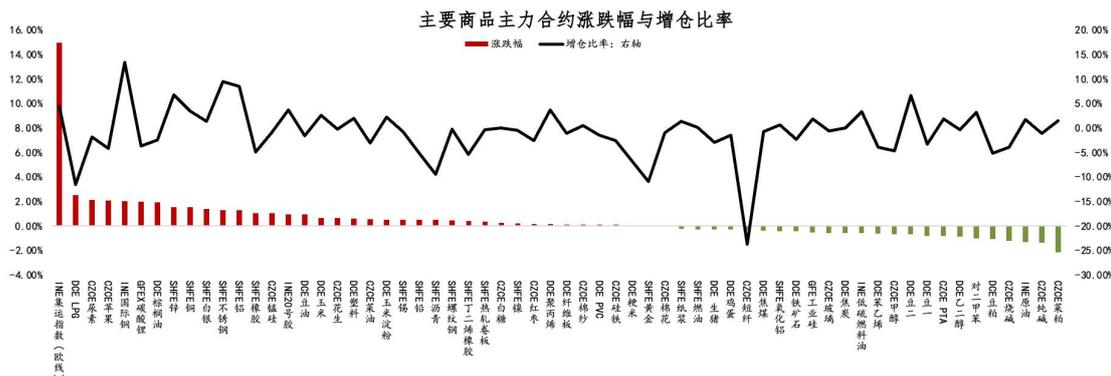




冠通每日交易策略

制作日期：2025年3月6日

热点品种



尿素：

尿素主力合约高开高走震荡上行，市场情绪有所恢复，上游工厂报价稳定为主，部分地区小幅下调，收单较为顺畅，市场价格预计偏弱震荡。基本面来看，供给端，部分企业临时检修，日产高位波动。叠加淡储投放中，盘面受供应压制。需求端，受环保问题限制，本期复合肥工厂开工率高位下滑，但玉米肥预收单即将开启，开工率预计保持高位，另外胶合板厂开工率本期上行，对尿素需求持稳。农需逢低采购为主，对盘面价格支撑减少。综合来看，市场供需博弈，需求端边际有减弱，但春耕旺季，不宜过分看空市场需求，对盘面支撑依旧强劲，市场情绪受供给端货源释放影响较重，今日期现行情均有所好转，关注下游工需恢复状况，预计1740-1850区间震荡为主。

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。



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28日当周环比增加0.6万桶/日至1350.8万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落12.3万桶/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，美国炼厂开工率下降0.6个百分点至85.9%，EIA数据显示美国原油库存增幅超预期，但成品油库存减幅超预期。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，3月4日，特朗普表示将给通过美墨加协议进口的汽车一个月关税豁免。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。



期市综述

截止3月6日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，集运欧线涨近15%，液化石油气（LPG）、尿素、苹果涨超2%，跌幅方面，菜粕跌超2%，烧碱、纯碱、SC原油、豆粕跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.49%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.74%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.95%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.65%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.06%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.14%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.20%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.57%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2503流入12.18亿，上证50 2503流入8.9亿，中证1000 2503流入8.38亿；资金流出方面，沪金2504流出14.04亿，豆粕2505流出4.37亿，橡胶2505流出1.93亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡。宏观方面，隔夜美国2月ADP就业人数意外降至7.7万人，预期值14万人，前值18.3万人，为2024年7月以来的最低增幅，预示劳动力市场降温。政策方面，加拿大外交部长乔利暗示可能将石油和天然气出口作为谈判筹码，而墨西哥总统希恩鲍姆则表示可能另寻贸易伙伴，加拿大与墨西哥联合反制美国关税威胁，市场不确定性大增。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

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。



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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现高位震荡，亚盘收盘交投于 32.5 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：

日内沪铜高开高走震荡上行。美国 2 月 ISM 服务业 PMI 不降反升至 53.5；2 月“小非农”ADP 就业增长人数意外降至 7.7 万，增幅七个月来最小。现货铜价日内走高，市场挺价意愿强，现货贴水幅度收窄。供应端方面，二月份铜产量延续一月份上升态势。虽冶炼厂目前 TC/RC 负值扩大，但目前仍在消耗年前库存，若加工费持续负值，预计四月份有企业陆续开启检修，但副产品硫酸价格上涨可弥补冶

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。



炼厂亏损，可关注硫酸价格是否持续坚挺，同时废铜供应相对紧张。美国预计在三季度末加收铜关税，在此之前美国市场预计累库，其他市场预计供应受影响，到港供应减少，铜社会库存去化，供应端对盘面存在支撑。需求端，现货贴水幅度收窄，市场采购情绪较高，下游囤货意愿强。综合来看，供应端预计有减弱，需求韧性较强。同时受美国关税政策及国内两会市场情绪提振的影响，铜价预计震荡偏强。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后高位震荡，临近收盘时震荡走强，收盘价为 77011.64 元/吨，涨幅 1.87%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报 74400 元/吨，+200 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 73100 元/吨，+200 元/吨；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。美国对中国电池产品和储能系统加征关税，叠加国内碳酸锂供给预期偏松；供给端 SMM 数据显示产量持续增加，江西大厂复产，锂云母提锂或有增产空间，预计碳酸锂周度产量能提至 1.8 万吨以上。需求端美国和欧洲市场增速放缓，中国储能装机增长快速，取消强制配储，短期内影响市场，但长期有利于行业发展。加州补贴政策或促进储能市场增长，而美国 IR 法案可能调整补贴政策。库存端周度碳酸锂库存环比增加 2.6% 至 11.55 万吨，上游库存环比增加 4.6% 至 4.48 万吨。综合来看，国内碳酸锂产出增量明确，同时海外进口量级也处高位，3 月份基本面偏弱，出现利好的可能性较低，因此维持短期震荡的观点，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

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 万桶/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，预计沥青压力仍大。不过近期宏观情绪偏暖，沥青期价持续下跌后，或止跌反弹，建议前期空单止盈平仓。

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。



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，标品拉丝生产比例上涨至 32% 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，成交一般。不过，进入 3 月后下游需求有望继续恢复，近期宏观情绪偏暖，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

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。



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，目前宏观情绪偏暖，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，市场预期更多刺激措施出台，宏观情绪偏暖，PVC期价已经跌至区间下沿，建议空单平仓止盈。

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。



油脂：

今日油脂板块行情反转走红，棕榈油小幅低开，午后走高，以1.93%涨幅领涨板块，豆油、菜油均小幅上涨，跌幅分别为0.92%，0.53%。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政策实施一拖再拖，打击市场信心。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，但需要注意高价对需求的压制，长期看斋月后需求放缓，棕榈油产量季节性回升，转向累库，上半年棕榈油国际价格或先高后低运行。国际大豆方面，巴西大豆4月到港恢复，美豆近期可能出现抢进口，中长期供应压力较大。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，库存回升至中性水平，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。



豆粕：

豆粕今日延续减仓下跌行情，低开低位运行，跌幅收窄至1.09%。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，但在4月12日之前进口的不予加征，在巴西大豆未完全到港前或引起对美豆的抢进口，短期利多美豆。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，高价对下游养殖业需求有抑制，需求有所减弱。总体来说，对美加征关税的利多预期提前被市场消化反应，时间节点上避开了美豆集中进口窗口期，短期对国内产业链影响不大，但对远期大豆提供支撑；豆粕供给受近期大豆进口不足而受限，但需求有所下滑，库存回升，基本面支撑有所减弱，叠加4月巴西大豆到港恢复预期带来的供给压力回升，05合约预计偏弱运行，操作上单边可逢高沽空，双边关注5-9反套。

铁矿石：

今日黑色系震荡为主，粗钢减产消息继续发酵，材端依旧强于炉料端，铁矿石低开后震荡运行，收盘价格重心略有上移。远端发运逐渐回升，短期近端到港压力尚可；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。粗钢减产消息不断，减产预期强化继续

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。



压制炉料端，叠加钢厂复产克制、环保限产等因素影响，预计短期铁矿需求回升较为缓慢，盘面上铁矿或仍承压偏弱震荡。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：

今日商品市场整体情绪有所回暖，粗钢减产消息继续发酵，成材低开后偏强震荡，收盘价格重心小幅上移。成材自身基本面表现较为中性，钢厂复产较为克制，需求季节性修复状态下，库存开始去化。粗钢减产继续发酵，供给侧收紧预期强化，成材低库存状态形成支撑，炉料端压力相对较大，盘面扩利润逻辑延续。海外对华出口钢材反倾销影响热卷出口需求预期，近期热卷轧线检修带动产量下滑，卷螺差收窄后再度走扩，后续关注出口需求边际变动，短期热卷需求保持韧性状态或仍支撑卷螺差趋于走扩。成材基本面有支撑但向上驱动一般，短期仍难脱离震荡态势。螺纹 2505 运行区间参考 3250-3400 元/吨，热卷 2505 参考 3350-3500 元/吨。

焦煤：

今日焦煤主力低开后略偏强震荡，收盘价格重心小幅上移。国内煤矿继续复产、炼焦煤开工率继续回升，进口煤资源充足、港口库存高企；下游焦企和钢厂刚需采购为主，但随着近期产地煤价大幅下降以及长协矿下调价格，拉运好转，煤矿库存去化。当下看，焦煤供需矛盾仍显著，材端复产克制，对焦炭焦煤刚需采购，焦企十轮提降后亏损压力较大，对于焦煤的需求支撑亦较为有限。近期粗钢减产

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。



预期愈演愈烈，炉料端受抑制明显，短期预计焦煤延续承压偏弱运行态势。操作上，前期空单少量持有，不过分追空。2505 合约下方支撑关注 1000-1050 元/吨。

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。