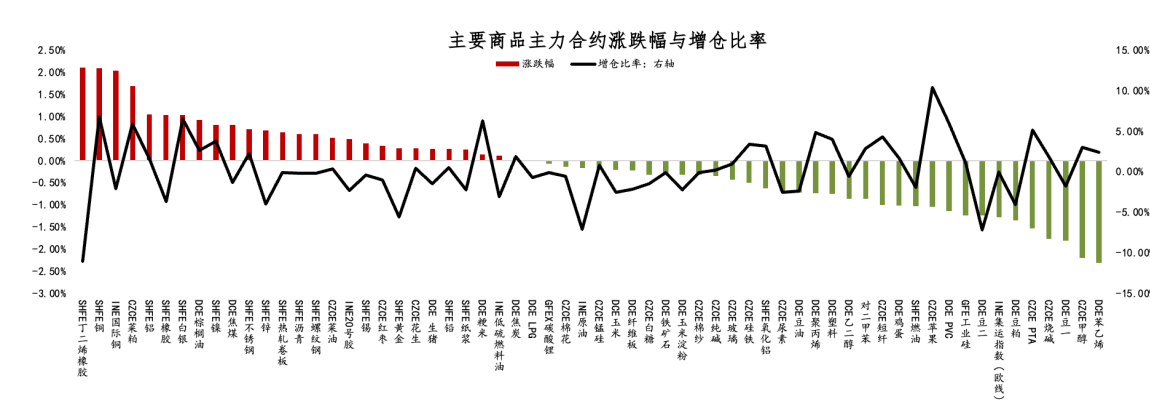




冠通每日交易策略

制作日期: 2025 年 3 月 12 日

热点品种



铜:

沪铜整体走势高位震荡。根据中汽协的统计数据,2月份新能源汽车的产销量分别达到了88.8万辆和89.2万辆,同比分别增长91.5%和87.1%。供给方面,铜矿段供应格局偏紧,科布雷铜矿复产渺茫,加剧了供应紧张预期。截止3月7日,现货粗炼费TC报-15.61美元/干吨,现货精炼费RC价报-1.58美分/磅,冶炼厂利润负值扩大。目前出口窗口打开,进口铜将有所减少。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,基本面整体为铜价提供支撑。需求方面,2025年2月国内精铜杆产能利用率为52.39%,环比提升3.88%,同比提升17.21%。现货贴水幅度收窄,市场低价货源抢购,交投情绪有所转好,但铜价格上涨,下游观望情绪较为浓厚。预计进入传统需求旺季,关注下游对高价铜承接力度。2月1—28日,新能源车零售72万辆,同增85%,环比降3%,年累计146.5万辆,同增38%,同时以旧换新政策持续发力,目前铜价主要矛盾在于供应偏紧需求有所转好,关税政策不确定情况下,美元指数提供上涨动能,中长期仍震荡偏多,操作上,逢低做多为主,沪铜主力参考区间为75000-81000元/吨。

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, 盘中低位震荡运行, 收盘跌幅 1.36%。国际方面, USDA3 月月报未调整全球大豆产量, 上调了中国、阿根廷的压榨量, 因此小幅下调大豆年度期末库存 300 万吨; 截至 3 月 9 日巴西大豆收割率为 60.9%, 高于往年同期水平, 巴西大豆发运中国周度装船量为 182.84 万吨, 环比减少 37.18%, 巴西大豆进口速度放缓; 3 月 8 日我国宣布对加拿大菜粕加征 100% 的关税作为反制措施, 将于 3 月 20 日实行, 由于菜粕与豆粕存在替代关系, 间接提振豆粕, 但近两日国内豆粕盘面已吐回涨幅, 回归基本面。国内方面, 三月以来缺豆事实落地, 压榨厂大豆周度到港量为 97.5 万吨, 环比减少 19.79%, 大豆港口、工厂库存再度延续去库, 周环比分别下降 13.05%、12.57%; 油厂出现较大范围停机, 周度开工率为 42.63%, 较上周大幅减少 13.07 个百分点, 豆粕周度产量为 119.8 万吨, 环比减少 23.47%, 库存周度数据为 59.29 万吨, 环比减少 5.78%, 转向去库。需求方面, 高价对下游养殖业需求有抑制, 需求有所减弱, 表观需求量周度环比减少 13.97%。总体来说, 短期大豆供应偏紧、油厂停工支撑现货价格, 需求减弱压制价格上方空间, 对美国、加拿大加征的关税共振有所提振盘面, 但 4 月以后巴西大豆进口大量到港带来供给压力, 目前 05 合约多空交织博弈, 单边谨慎参与, 可考虑 5-9 反套或做缩豆菜粕价差。

期市综述

截止 3 月 12 日收盘, 国内期货主力合约有涨有跌。合成橡胶、沪铜、国际铜涨超 2%, 菜粕、沪铝、沪银、天然橡胶涨超 1%。跌幅方面, 原木、苯乙烯 (EB)、甲醇跌超 2%, 烧碱、豆一、PTA 跌超 1.5%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.11%, 上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.07%, 中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.38%, 中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.74%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约涨 0.12%, 5 年期国债期货 (TF) 主力合约涨 0.29%, 10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.37%, 30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.54%。

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。



资金流向截至 15:05, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2504 流入 11.19 亿, 沪银 2504 流入 3.43 亿, 棕榈油 2505 流入 2.37 亿; 资金流出方面, 菜粕 2505 流出 13.55 亿, 中证 1000 2503 流出 9.37 亿, 中证 500 2503 流出 7.86 亿。

核心观点

黄金:

今日亚盘时段, 伦敦金现震荡偏强。宏观方面, 昨夜市场数据相对清淡, 市场等待晚间美国 CPI 数据对美联储利率政策的指引, 市场预计 2 月 CPI 将环比增长 0.3%, 低于 1 月的 0.5%, 但仍高于 2020 年前的趋势水平。核心 CPI 环比增速同样为 0.3%。就 CPI 数据而言, 需要注意的是本次数据是否会影响市场对美国衰退风险的评估, 若在美国 GDP 增速预期下调的情况下, 通胀数据仍维持高位, 流动性风险的爆发会导致黄金因商品属性而遭到抛售。总的来说, 美国自身经济数据, 以及特朗普政策不确定性扰动仍较大, 建议仍以偏强震荡思路对待, 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, 伦敦银现震荡偏强, 亚盘收盘交投于 32.9 美元/盎司。宏观方面, 美国 2 月 ISM 制造业 PMI 数据录得 50.3, 低于前值 50.9, 同时不及预期, 尽管仍处于荣枯线上方, 但增速放缓。国内方面, 国家统计局数据, 2 月光伏设备及元器件制造价格同比下降 13.0% 据国家统计局网站消息, 电子半导体材料价格同比下降 9.7%。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较弱, 后续继续关注金银比做多机会。



碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行,午盘震荡走弱,收盘价 75871.66 元/吨,跌幅 0.45%。现货富宝锂电池级碳酸锂报 74700 元/吨,持平;工业级碳酸锂(综合)报 73400 元/吨,持平;锂辉石(非洲 SC5%)报 575 美元/吨,持平;锂辉石(中国 CIF6%)报 865 美元/吨,持平;宏观方面美国总统特朗普对中国的新能源行业增加关税;欧洲对国产新能源车加征关税落地,7.5 日正式开始,暂定实施 4 个月。供给端国外南美盐湖提锂企业完成季节性检修后产能增加,智利 Atacama 盐湖 3 月船期到港量环比增长 12%至 4.3 万吨,国内江西云母提锂企业受环保督查影响有 15%产能处于限产状态。需求端目前以 BYD 为代表的车企发展智能驾驶,部分车企接入 Deepseek 大模型,加速电动汽车智能化进程,未来电车智能驾驶售价或将有所下降,电车售价下滑或带动销量高速增长。库存端周度库存延续增长,上周碳酸锂社会库存环比增加 3924 吨至 11.94 万吨,整体去库压力仍较大。总的来说旺季累库的基本面对价格的指引仍整体偏空,但下方空间或更多取决于仓单量,需关注新仓单生成速度。短期内维持震荡的观点,谨慎看待反弹空间,建议观望为主。

原油:

供应端,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。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。伊拉克与石油公司谈判遇阻,库尔德地区石油出口延迟。特朗普表示强烈考虑对俄罗斯实施包括银行业在内的大规模制裁以及关税制裁,直到达成停火和最终和平协议。但随后据称普京首次积极回应特朗普停火呼吁,愿有条件同意达成停火,但前提是在最终和平解决方面取得进展。上周六据路透社报道,美国政府正着手评估放松对俄罗斯能源行业制裁的可能性。另外,俄罗斯已同意作为美国和伊朗核问题谈判的中间人,不过最新消息特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮,以打击伊朗石油供应链。美国石油钻机数量上周稳定,美国原油产量 2 月 28 日当周环比增加 0.6 万桶/日至 1350.8

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。



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6日，特朗普签署修正案，暂缓对符合美墨加协定的墨加商品征收关税一个月，其中不包括钢铁和铝。北美贸易战有所缓和。欧洲央行第六次降息有助于提振全球经济。美国2月非农就业人口增长15.1万人，不及预期值的16万人，失业率升至4.1%，高于预期值和前值的4%。美联储主席鲍威尔周五表示，在等待特朗普新政府的政策如何影响经济的进一步明朗化之前，不会急于降息。美国能源部长赖特称计划寻求至多200亿美元的资金，将美国石油储备补充到最大容量。在OPEC+逐步增产及俄罗斯原油海运出口量仍高，贸易战再起，美国经济增速预期下调之下，预计原油仍有下行压力。不过，原油价格近期跌幅较大，加上北美贸易战的缓和以及特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，美国能源部表示准备取消此前的石油战略储备出售计划，并回购石油战略储备，也门胡塞武装宣布恢复对以色列船只的打击，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落2.0个百分点至26.5%，较去年同期低了0.4个百分点，沥青开工率转而回落，再次降至近年同期最低位。据隆众资讯数据，3月份预计排产238.6万吨，环比增加27.8万吨，增幅为13.2%。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个百分点至14%，但开工率仍然偏低。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。上周东北、华北出货量减少较明显，全国出货量环比减少11.45%至21.73万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周继续环比增加，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，特朗普下令终止

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。



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，预计沥青压力仍大。不过近期宏观情绪偏暖，加上特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，炼厂进口伊朗原油仍存变数，沥青期价持续下跌后，基差持续走强，沥青期价或止跌，建议前期空单止盈平仓。

PP:

春节假期后第五周，PP下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升0.8个百分点至46.1%，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。PP企业开工率下跌至89%左右，仍处于偏高水平，标品拉丝生产比例上涨至29%左右。下游逐步复工，2月底石化去库加快，近期去库一般，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施压PP价格。供应上山东裕龙、内蒙古宝丰2#投产，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:

浙江石化二期LDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第五周，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，农膜订单升至近年同期中性水平，包装膜订单继续小幅回升，但整体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，2月底石化去库加快，近期去库一般，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。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，新增产能万华化学、内蒙古宝丰2#、埃克森美孚惠州一期投产，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，下游还未完全恢复，

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。



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,下游开工提升幅度不及预期,对高价原料购买谨慎,预计塑料震荡运行,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,上游电石价格继续反弹。目前供应端,PVC开工率环比增加1.49个百分点至80.14%,升至近年同期中性略偏高水平。春节假期刚结束不久,PVC下游开工继续回升,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,但印度斋月下,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社会库存略有下降,社会库存略高于往年农历同期,库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比下降,仍是偏低水平,关注房地产利好政策能否提振商品房销售。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,仓单持续流出,近期新增的检修装置恢复生产,需求未实质性改善之前PVC压力较大,宏观未出台超预期刺激措施,PVC期价已经跌至近年最低点附近,建议空单逐步平仓止盈。

油脂:

今日油脂板块走势分化,棕榈油低开增仓上行,收盘涨幅0.92%,豆油低开窄幅震荡,收盘跌幅0.73%,菜油低开午盘翻红,小幅收涨0.51%。国际方面,印度连续两个月食用油进口下滑,拖累库存下降至187万吨,为近三年来最低库存水平,行业已经着手3月进行补库工作,预计提振对棕榈油、豆油的需求。马来西亚棕榈局(MPOB)2月供需报告显示,棕榈油产量为1188029吨,环比减少4.16%,连续七个月减少,库存量为1512100吨,环比减少4.31%,高于路透预期,稍偏空,但为历史同期极低水平;印尼方面持续关注B40政策实施情况。短期国际上棕榈油供应偏紧格局未改,叠加斋月、生物柴油需求支撑,盘面抗跌,但要注意

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。



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。国内方面,棕榈油进口利润继续倒挂,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41.25万吨,周度环比下降0.51%,库存低位去化放缓,基本面仍有支撑。豆油方面,油厂周度开工率转降至42.63%,环比大幅减少13.07个百分点,豆油周度产量28.81万吨,环比下降7.99%,库存为92.13万吨,环比减少2.19%,转向去库;菜油方面,中加关税实际影响较小,国内库存高企,延续累库至72.34万吨,环比增加9.47%。总的来说,油脂板块回归基本面,降波运行,棕榈油短期由于国际供应偏紧加剧、进口较少、国内库存较低基本面支撑仍存,印度需求回暖或拉动外盘价格,支撑内盘走势,但仍要注意高价下低需求的压制,05合约预计短期震荡偏强运行,不建议过分追涨;豆油方面短期受油厂缺豆停机供给减少,补库需求减弱,库存转降,基本面短期利多现货价格,4月大豆进口恢复盘面预计将转弱运行。

铁矿石:

今日黑色系震荡为主,午后煤矿、粗钢供给端消息扰动,黑链各品种走势分化,铁矿石快速跳水,收盘价格重心下移。远端发运逐渐回升,短期近端到港压力尚可,后期有回升预期;铁水增幅扩大,短期钢厂盈利率尚可,随着终端需求恢复,高炉有望延续复产态势,港口库存去化加速。我们认为,短期材端需求恢复较为缓慢,产业链上下游整体表现承压,但钢厂复产阶段,铁矿石需求回升预期仍存,矿价下方仍有支撑,短期建议震荡思路对待,需要关注的是粗钢压减和煤矿减产消息时有扰动,亦为铁矿石带来压力。操作上,前期空单逢低减仓止盈,5-9正套继续持有。2505合约运行区间参考750-840元/吨。

螺纹钢&热卷:

今日黑色系震荡为主,午后市场再传粗钢减产消息,成材减仓上行,收盘价格重心上移。成材自身基本面表现较为中性,需求季节性修复下,库存开始去化;近



期原料价格下跌,钢厂盈利率修复较为明显,铁水回升斜率加大,炉料需求边际增加。宏观政策预期交易放缓,交易重点重新向产业现实倾斜,当下建材需求恢复偏缓、板材需求有出口走弱隐忧,市场预期偏弱,但考虑到成材库存相对健康,材端需求仍在恢复,粗钢减产消息持续发酵,下方空间暂时谨慎对待,成材短期承压震荡思路对待。螺纹 2505 下方关注 3200 元/吨,热卷 2505 关注 3300 元/吨附近支撑有效性。

焦煤:

今日焦煤主力开盘后震荡运行,尾盘受煤矿减产消息扰动快速拉升,收盘价格重心小幅上移。海内外供应充足,后续仍有回升预期。下游焦炭产量下滑,钢厂高炉仍在复产进程中,煤焦需求有增量预期,但短期材端需求预期偏弱,黑链整体情绪承压,预计短期焦煤承压震荡,下游低价刚需采购形成一定支撑,下方空间需谨慎对待,近期粗钢减产以及煤矿减产消息频出,虽未证实但对市场情绪带来扰动,仍需关注政策落地情况。操作上,前期空单逢低逐渐减仓止盈,警惕政策性风险。2505 合约下方支撑关注 1000-1050 元/吨。

尿素:

尿素主力合约低开低走震荡下行。现货方面,今日上游工厂报价小幅下调,受昨日期货下跌影响,市场成交冷清,预计价格偏弱运行为主,工厂多执行前期待发订单。供给端,本周工厂多发临时检修,对日产影响相对有限,维持在 20 万吨左右,淡储货源陆续投放,日产维持在历史同期绝对高位水平,盘面上方受压制。需求端,市场价格下降,下游市场交投情绪冷清,农需备肥进入空档期,零星补货为主,下游收单以复合肥工厂刚需拿货为主,上周工厂开工率有所下降,复合肥工厂以前期订单走货为主,后续预计对尿素价格依然存在支撑。本期库存继续小幅去化,短期供应宽松,农下游需求承接力度弱稳,预计上游企业库存去化幅度放缓。综合来看,目前日产小幅下降,但仍位于历史高位水平,下游市场跟进情绪谨慎,尿素价格承压运行,短期偏弱整理为主。

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。



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。