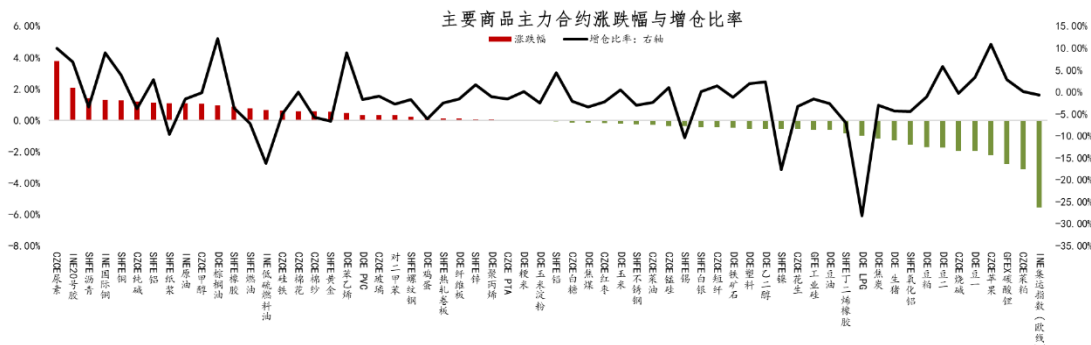




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 20 日

热点品种



尿素：

尿素主力合约高开高走震荡上行。上游工厂报价延续上涨趋势，部分工厂开启限单，受期货拉涨影响，下游交投情绪积极。供给端，工厂本周多发复产，日产较上周有所增加，高供应成为短期常态，20万吨左右日产对盘面价格压制力强，工厂多发临时检修，窄幅波动为主。需求端，市场情绪高涨，复合肥工厂终端走货顺畅，后续需求旺季预期下，目前工厂有增加原料订单意愿，夏季肥收单良好。农需整体冷清，下一波用肥在4月水稻备肥，其他工需稳定运行为主。目前处于去库周期中，本周日产小幅下滑，库存继续小幅去化。综合来看，供应仍位于历史高位水平，压制盘面上涨，目前下游接单顺畅，叠加出口消息频繁传出，市场情绪高涨，同时对旺季预期向好，盘面上涨动力足，一旦消息证伪，市场情绪消退，价格回归基本面而回调，需警惕下游抵触心理引发观望情绪，慎防行情回调的可能。盘面震荡偏强为主，关注1855元/吨附近阻力。

碳酸锂：

碳酸锂连续两日下降后，今日盘面开盘后震荡走弱，主力合约价格跌破了短期均线系统，收盘价73579.13元/吨，跌幅2.52%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报73300元/吨，-1400元/吨；工业级碳酸锂（综合）报71900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。



1400 元/吨；锂辉石（非洲 SC5%）报 575 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF6%）报 850 美元/吨，-5 美元/吨，碳酸锂现货价格重心下行。宏观层面美国总统换届，特朗普对中国新能源行业加征关税；供给端云母辉石产量复苏较快，盐湖由于天气回暖产量也有所回升，预计产量会持续增长。需求终端，据乘联会，3 月 1-9 日，全国乘用车新能源市场零售 20.4 万辆，同比去年 3 月增长 44%，各大车企陆续发布新款车型且售价普遍有所下调。库存端周度库存环比增量明显至 12.4 万吨，上中下游均有增加。总的来说短期而言，国内碳酸锂供应持续增加，3 月需求回暖，但增量有限，叠加月底仓单将迎来集中注销，基本面呈供强需弱格局，市场整体表现较为疲软，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

期市综述

截止 3 月 20 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。尿素涨近 4%，20 号胶涨超 2%，国际铜、沪铜、原木、沥青、纸浆、沪铝、纯碱涨超 1%；跌幅方面，集运欧线跌超 5%，菜粕跌超 3%，碳酸锂、苹果跌超 2%，氧化铝、烧碱、豆粕、生猪、焦炭跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.78%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.98%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.45%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.05%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.07%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.23%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.31%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 1.14%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2503 流入 26.35 亿，沪金 2504 流入 6.73 亿，铁矿石 2505 流入 5.89 亿；资金流出方面，沪铜 2503 流出 9.0 亿，上证 50 2503 流出 7.2 亿，十年国债 2503 流出 4.98 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，伦敦金现震荡偏强。宏观方面，隔夜，美联储最新利率会议美联储将政策利率维持在 4.25%-4.50% 区间，同时暗示今年可能降息两次，总计 50 个基点。美联储主席鲍威尔表示，通胀方面的进展可能会延迟，部分原因是特朗普政府的关税政策，市场对六月降息的押注有所提高，隔夜伦敦金现拉涨。地缘方面，以色列军方周三（3 月 19 日）宣布，已在加沙地带中部和南部恢复地面行动，标志着此前基本维持的停火协议彻底破裂。新一轮冲突导致至少 20 名巴勒斯坦人死亡，而前一天的空袭更是造成 400 多人丧生，成为本轮冲突以来最惨重的单日伤亡事件。总的来说，降息预期叠加由地缘冲突带来避险需求推动黄金上行，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 2850 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 33.6 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。

铜：

今日沪铜高开高走震荡上行。3 月 19 日美联储议息会议释放鸽派信号，维持联邦基金利率于 4.25%-4.5% 区间，年内或降息两次并放缓缩表节奏。市场传闻美国政府正酝酿对部分中国铜制品加征反倾销税，投机资金疯狂涌入押注政策落地

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。



前的供应紧张。另据市场消息，4月中国到港的进口电解铜长单存在大量延期或取消现象，或令4月电解铜净进口量减少。供应端，TC/RC负值扩大，跌幅未逆转，预计四月份进入集中检修期，市场对供应端担忧情绪加深。美国关税政策影响下，废铜进口数量随之减少。金三银四下，下游开工率逐步抬升，需求端有所转好，盘面价格存在支撑，现货持续升水，下游抵触情绪也存在。整体沪铜供应端担忧扰动，需求端增长旺盛，但价格上涨受市场情绪压制。今日盘面投机资金入场，叠加基本面影响，盘面站上八万整数关口后向上拉涨，打开上行空间，中长期仍震荡偏多。

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13.8万桶/日左右的石油产量。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。普京同意俄乌30天不互袭能源设施。美国石油钻机数量上周增加1部，美国原油产量3月14日当周环比减少0.2万桶/日至1357.3万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落5.8万桶/日。需求端，美国炼厂开工率上升0.3个百分点至86.9%，EIA数据显示美国原油库存增幅超预期，但成品油库存减少，整体油品库存减少。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。特朗普对所有进口至美国的钢铁和铝征收25%关税的举措已正式生效。加拿大和欧盟宣布对美国产品征收报复性关税。美联储维持利率不变，今明两年维持各降息两次的预测，但倾向鸽派的官员变少。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，IEA较上月上调原油过剩幅度，预计原油仍有下行压力。不过，原油价格前期跌幅较大，加上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，美国对胡塞武装实施大规模军事打击，也门胡塞武装反击，哈萨克斯坦表示将很快削减产量。俄乌还未同意全面停火，加上尼日尔河三角洲石油管道因事故暂停，建议观望。

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。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升 1.7 个百分点至 28.2%，较去年同期低了 0.5 个百分点，沥青开工率转而回升，不再处于近年同期最低位。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 1 个百分点至 15%，但开工率仍然偏低。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。上周华北地区因 3 月售出合同较少导致出货量减少较多，全国出货量环比减少 16.24%至 18.2 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，但南方需求恢复仍缓慢，沥青库存低位持续回升，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，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。不过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，建议观望。

PP：

春节假期后第六周，PP 下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升 0.4 个百分点至 46.5%，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。中景石化等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 83%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至 24%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，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，近期检修装置有所增加，建议 PP05 合约前期空单逐步止盈平仓。

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。



塑料：

塔里木石化 HDPE、中化泉州 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 84.5% 左右，目前开工率升至中性水平。春节假期后第六周，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，均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。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。成本端原油价格止跌。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#3 月投产，近日新增的部分检修装置重启开车，下游还未完全恢复，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，农膜订单持续增加，下游地膜进入旺季，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，随着 3 月下旬检修装置陆续重启开车，预计近期塑料震荡下行，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 开工率环比增加 0.60 个百分点至 80.74%，升至近年同期中性偏高水平。春节假期结束不久，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 4 月份报价下调 20-40 美元/吨左右，其中中国大陆到岸价下调 25 美元/吨。上周社会库存开始缓慢下降，目前仍偏高，库存压力仍然较大。30 大中城市商品房周度成交面积环比上升，但仍是偏低水平，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，但 PVC 期价已经跌至近

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。



年最低点附近，社会库存开始缓慢下降，PVC 期价继续大幅下跌空间不大，建议空单逐步平仓止盈。

油脂：

今日油脂板块涨跌互现，棕榈油低开走强，增仓收盘独涨 0.93%，豆油大幅低开后跌幅收窄至 0.62%，菜油小幅下跌 0.28%。国际方面，马来西亚棕榈油 3 月 1-20 日出口量为 598505 吨，环比上月同期减少 4.98%，4 月出口税率将维持为 10%，4 月参考价格由每吨 4390.37 林吉特提高至每吨 4547.79 林吉特；印尼计划将毛棕榈油出口税率从 3%-7.5% 提高至 4.5%-10%，以补贴 B40 计划，两大主产国提高价格或继续打压疲弱的需求。印度目前棕榈油、豆油进口利润均倒挂，斋月需求将结束，考虑印度目前食用油库存较低，三月仅存刚需补库需求。短期国际上棕榈油供应偏紧，斋月、补库需求支撑价格；长期看斋月后需求放缓，提价打压需求，棕榈油产量季节性回升增加，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但持续修复，月均到港量 20 万吨左右，需求仍偏低维持刚性，库存周度数据 42.26 万吨，环比小幅回升 2.45%，仍处较低水平。豆油方面，油厂周度开工率小幅回升至 45.86%，豆油周度产量 30.99 万吨，环比回升 7.57%，库存周度数据维持 92 万吨；菜油方面国内库存高企，延续累库至 73.75 万吨，环比增加 1.95%，处于历史较高水平。总的来说，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，但刚性需求限制盘面上涨，长期看盘面偏空，05 合约谨慎操作；豆油方面短期油厂复工供给小幅回升，需求一般，库存维持，短期预计震荡运行，4 月大豆进口恢复盘面预计将转弱运行。

豆粕：

豆粕今日行情减仓下跌，开盘震荡，午后跳水下跌，收盘跌幅 1.72%。国际方面，由于特朗普效应以及南美大豆收割延迟，中国 1-2 月自美国进口大豆 913 万吨，2024 年同期为 496 万吨，同比激增 84.1%，而这一时期自巴西进口大豆量下降了

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。



48.4%。但南美大豆收割进度不断提速，部分地区收割工作已经结束，市场丰产预期强，大豆供给压力凸显。国内方面，三月以来缺豆事实正在演绎，大豆周度到港量104万吨，环比小幅回升6.67%，仍偏低；大豆压榨厂周度开工率回升至45.86%，环比提高3.23个百分点，豆粕周度产量为128.87万吨，环比增加7.57%。需求方面，下游养殖企业拿货谨慎，需求有所减弱，表观需求量周度环比减少2.90%。豆粕库存回升速度快于生产，库存周度数据为68.3万吨，环比回升15.20%。总体来说，今日主力行情跳水或受南美大豆收割进度刺激，短期大豆供应偏紧、油厂停工以及菜粕提价比价优势支撑豆粕现货价格，需求偏弱、库存回升快压制价格上方空间，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，可关注5-9反套。

铁矿石：

今日黑色系先跌后反弹，铁矿石低开后震荡为主，收盘价格重心小幅上移。外矿远端发运高位运行，前期发运回升导致到港明显增多。高炉仍在复产，钢厂盈利率尚可，短期复产态势有望延续。近几日下游材端特别是螺纹预期悲观，带动黑色系整体偏弱运行，目前看下游成材供需弱平衡，成材需求尚未见顶，产业链负反馈风险暂时有限，盘面小幅贴水现货，建议震荡思路对待。2505合约运行区间参考750-840元/吨。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系先跌后反弹，成材收盘飘红。成材基本面表现中性偏弱，螺纹需求修复偏缓，去库幅度不及热卷；热卷延续复产，但需求维持韧性。海外反倾销力度加大；1-2月份地产新开工数据表现不佳，国内基建地产需求增量或有限，旺季需求预期偏弱；同时国内供给侧调控预期反复；螺纹仓单压力较大，近几日成材破位下跌，3150基本上是华东谷电电炉成本线附近，短期成材继续下挫态势或放缓，继续验证需求强度。

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：

今日焦煤主力低开先跌后反弹，收盘价格小幅上移。国内矿山继续复产，安监加严限制增幅，蒙煤通关量再度回升，进口资源充足，港口库存高企。当下终端需求恢复中，高炉持续复产，对煤焦需求形成边际支撑，但焦炭库存压力较大，加之高炉复产相对克制，煤焦需求缺乏弹性。短期看，市场对于材端需求预期偏弱，但当下成材需求仍未见顶，铁水拐点也未出，盘面小幅升水，下方空间偏谨慎对待，短期双焦低位震荡思路对待，前期空单少量持有。2505 合约下方支撑关注980-1000 元/吨附近。

冠通期货研究咨询部

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。