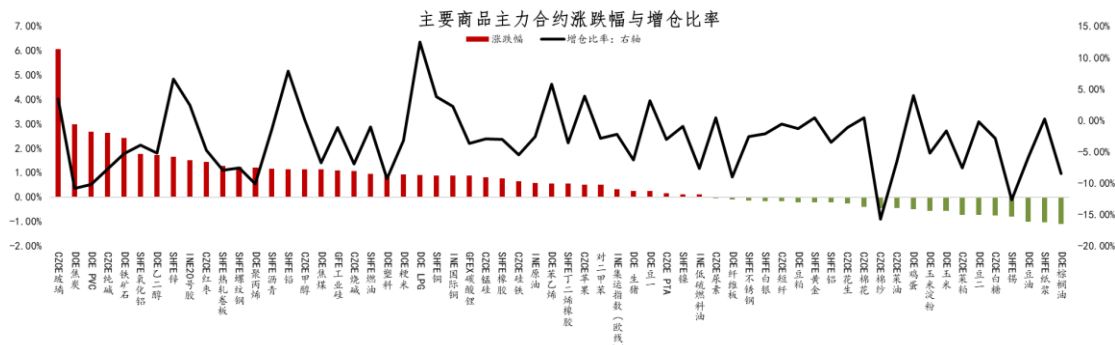


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 24 日

热点品种



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,补货积极性远期订单表现不佳。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。上周社会库存继续下降,只是目前仍偏高,库存压力仍然较大。30 大中城市商品房周度成交面积继续环比上升,但仍是历年同期偏低水平,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 合约基差有所回升,但仍偏低,仓单持续流出,新增少量检修装置,春检未大规模启动,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,预计 PVC 低位震荡。

油脂:

今日油脂板块悉数下跌，棕榈油低开震荡，减仓下行，收盘跌幅 1.10%，领跌板块，豆油低开下跌，收盘跌幅 1.02%，菜油小幅下跌 0.45%。国际方面，印度

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。



进口棕榈油利润倒挂幅度收窄，进口豆油盈利，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。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。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，新增2条买船，4月和9月船期，需求仍偏低维持刚性，供需双弱，库存周度数据38.83万吨，环比下降8.12%，处于较低水平。豆油方面，油厂周度开工率转跌至39.63%，环比减少6.23个百分点，豆油周度产量26.79万吨，环比减少13.57%；需求有所减弱，周度成交量减少至65500吨，环比下降45.05%；库存周度88.12万吨，环比下降4.54%。菜油方面国内库存高企，延续累库至77.57万吨，环比增加5.18%，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，长期盘面偏空，05合约震荡运行，谨慎操作；豆油方面国储大豆拍卖预计缓解短期原料供应短期偏紧状态，油厂开工率转降，需求减幅更大，库存小幅去化，05合约预计偏弱运行。

期市综述

截止3月24日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。玻璃涨超6%，焦炭、纯碱、聚氯乙烯（PVC）、铁矿石涨超2%，氧化铝、乙二醇涨超1%；跌幅方面，棕榈油、豆油、纸浆跌超1%，沪锡、菜粕跌近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.49%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.67%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.01%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.47%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.08%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.12%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.33%。

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 15:24,国内期货主力合约资金流入方面,沪铜 2505 流入 9.58 亿,中证 1000 2506 流入 7.34 亿,玻璃 2505 流入 6.8 亿;资金流出方面,沪深 300 2506 流出 17.28 亿,中证 500 2504 流出 16.34 亿,棕榈油 2505 流出 5.75 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，美联储利率会议维持在 4.25%-4.5%区间，同时今年可能有两次降息，降息预期的走强对贵金属有一定提振作用。地缘方面，美国总统特朗普周六表示，阻止战争进一步升级的努力“在一定程度上取得了控制”。据知情人士透露，美国希望在几周内达成全面停火协议，目标是在 4 月 20 日之前完成。总的来说，降息预期叠加由地缘冲突下避险情绪的改变是驱动金价变化的主要逻辑，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，伦敦银跟随金价整体维持震荡，亚盘收盘交投于 33.2 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。

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。



铜：

沪铜低开高走震荡收涨。宏观方面，美国经济数据相对疲弱，美联储3月会议维持利率4.25%-4.5%不变，符合预期，但年内或有两次降息。国内房地产方面，销售/投资降幅收窄，但新开工面积锐减30%，制约铜需求释放。美伦铜价差突破1200美元/吨，美国关税政策预期引发铜库存向美国转移，加剧区域性供需失衡。供给方面，截止3月21日，现货粗炼费（TC）-23.01美元/干吨，现货精炼费（RC）-2.32美分/磅，冶炼厂加工费进一步走弱，预计4月将面临一轮集中检修，供应端受扰动。同时受美国关税政策影响，废铜来源趋紧，市场供应端担忧有所加深，盘面下方存在支撑。沪铜社会库存去化趋缓，对铜价上方形成压制。需求方面，铜价高位维持下，下游市场畏高情绪弥漫，精铜库存去化受阻，目前处于金三银四的传统旺季之下，市场需求潜力尚在，不乏追涨动力。下游光伏汽车等表现较好，乘用车销售数据：新能源车零售42.7万辆，同比增长41%，较上月增长63%。地产尚未见底，形成一定拖累。2月份，一线新房住宅销售价格同比降3.0%（降幅收窄0.4%），二手降4.9%（收窄0.7%）；二三线降幅也均收窄（0.1-0.3%区间）。综合来看其核心逻辑，旺季预期下，铜社库去化放缓，旺季不旺或制约盘面上涨，后续关注高价下，下游畏高情绪持续程度。

碳酸锂：

碳酸锂连续四日下降后，今日盘面开盘后高位震荡，收盘价74019.39元/吨，涨幅0.64%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报72800元/吨，+100元/吨；工业级碳酸锂（综合）报71300元/吨，持平；锂辉石（非洲SC5%）报570美元/吨，-5美元/吨；锂辉石（中国CIF6%）报840美元/吨，-5美元/吨。宏观方面欧洲对国产新能源车加征关税落地，7月5日正式开始，暂定实施4个月。供给端盐厂开工率、叠加智利1.2万吨锂盐到港，产量回升，近期国内供需过剩，预计进口量同比增速或放缓。需求端1-2月，新能源汽车产销分别完成190.3万辆和183.5万辆，同比均增长52%，后续新能源车消费或淡季，碳酸锂需求相对偏弱。库存端碳酸锂周度库存超12.6万吨，环比累库0.28万吨，碳酸锂过剩趋势未改。总

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。



的来说，碳酸锂国内周度产量迅速上升，总产量创新高，供应压力未缓解，不断累库；短期内碳酸锂基本面偏空，过剩格局持续，盘面以偏弱区间震荡为主，主力参考7.2-7.7万运行。

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减少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0.6个百分点至86.5%，EIA数据显示美国原油库存增幅不及预期，但成品油库存减幅超预期，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，近期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，美国对胡塞武装实施大规模军事打击，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，俄罗斯、伊拉克和哈萨克斯坦等国发布超额补偿减产新计划，以及美国加大对伊朗的制裁，建议近期原油轻仓试多，关注美俄代表团的会谈。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落 1.0 个百分点至 27.2%，较去年同期低了 5.5 个百分点，沥青开工率转而回落，基本与近年同期最低位相当。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 2 个百分点至 17%，但开工率仍然偏低，恢复缓慢。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。上周山东地区个别炼厂恢复生产，出货增加明显，全国出货量环比增加 25.99%至 22.93 万吨，但仍处于低位。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，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。不过沥青期价持续下跌后，基差持续走强，加上特朗普愿意撤销此前的命令，考虑延长雪佛龙在委内瑞拉的运营许可，稀释沥青贴水幅度有望转小，美国加大对伊朗的制裁，影响了山东地炼原油采购，建议沥青近期轻仓试多。

PP：

春节假期后第七周，PP 下游整体开工环比继续回升，但仍处于年内较低水平。其中塑编开工率环比回升 0.9 个百分点至 47.4%，塑编订单继续小幅回升，与前两年同期基本相当。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口。新增海南乙烯等检修装置，PP 企业开工率下降至 83.5%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至 28%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农历同期中性偏低水平。上游原油价格企稳反弹给予成本支撑。供应上内蒙古宝丰 3#3 月刚投产，近期检修装置增加较多，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，近期检修装置增加较多，建议 PP05 合约前期空单止盈平仓后观望。

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。



塑料：

塔里木石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 88%左右，目前开工率升至中性偏高水平。春节假期后第七周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜原料库存继续回升，但农膜订单开始下降，两者均处于近年同期中性水平，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农历同期中性偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。上游原油价格企稳反弹给予成本支撑。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，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。

豆粕：

豆粕今日延续减仓下跌行情，低开后跌幅收窄，收盘跌幅 0.21%。国际方面，南美大豆收割进度加快，部分地区收割完成，丰产压力开始释放，巴西大豆发运中国周度装船量 271.31 万吨，环比增加 10.92%，巴西大豆到港完税价格持续小幅升水，支撑国内进口成本。中国与欧盟对美大豆征加反制性关税，美豆震荡偏弱。国内方面，中储粮将于 3 月 25 日开启国储陈大豆拍卖，或缓解短期供应偏紧，大豆压榨厂周度开工率再次转跌至 39.63%，环比减少 6.23 个百分点，豆粕周度产量为 111.38 万吨，环比减少 13.57%。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%。库存周度数据 74.92 万吨，延续累库。总体来说，国储大豆拍卖、南美大豆丰产压力释放、菜粕回调压制盘面，油厂开工率再度转降，豆粕短期供应偏紧、但豆粕现货价格有所下调，需求偏弱、库存累库压制价格上方空间，05 合约承压预计偏弱运行。

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：

铁矿石供应端压力逐渐回升；需求短期仍有增量空间，但港口库存去化压力或逐渐显现。我们认为，短期铁水尚未见顶，需求端仍对矿价形成一定支撑，但同时粗钢减产预期仍时有扰动，成材需求预期偏弱，关注预期交易和现实交易切换节奏，盘面小幅贴水现货，短期铁矿震荡思路对待。2505 合约运行区间参考 750-840 元/吨。

螺纹钢&热卷：

我们认为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，卷强于螺态势短期延续。海外反倾销预期下，出口需求存隐忧；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，近期黑色系情绪整体偏弱。同时，供给侧粗钢压减消息反复扰动，新疆部分钢厂自主控产减产，提振市场情绪。螺纹运行至华东谷电成本附近反弹，部分空头止盈，目前电炉有减产预期，预计短期螺纹企稳小幅反弹，反弹幅度不宜过度乐观，继续验证需求强度。螺纹 2505 关注 3150-3350 元/吨，热卷 2505 关注 3300-3500 元/吨。

焦煤：

今日焦煤主力低开后先跌后涨，收盘价格重心上移。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，港口库存偏高。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，当下成材需求仍未见顶，铁水拐点也未出；但是焦煤再度转向累库，基本面供需宽松态势暂时难有明显缓和，盘面小幅升水，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。



尿素：

尿素低开高走震荡收跌，上周受出口消息刺激，市场情绪高涨推升盘面上行。下游工业需求为盘面抬升提供支撑力。现货方面，上周工厂报价上移，周末价格延续上涨，但成交力度有所削弱，尿素价格上涨受冲高阻力。基本面来看，供给端，上游工厂多发临时检修，日产有所回落，短期内高位窄幅波动为主。尿素冲高后，盘面上方仍受高日产压制。需求端，上周受期货翻红影响，下游市场情绪高涨，贸易商采购积极。农需方面，4月水稻备肥即将启动，尿素用量有增加预期。工需相对稳定，下游多倾向复合肥工厂为主，本周内复合肥工厂，三聚氰胺均小幅下滑，后续农需恢复，工需维持韧性，预计需求继续增量，支撑尿素价格。本期库存继续去化，装置检修增加，需求稳步进行，目前仍处于去库周期内。整体来说，基本面消息面交织推升盘面价格，价格上行后，现货市场承接力度减弱，盘面高位震荡盘整。后续高需求继续为价格带来强劲支撑，回调空间有限，主力合约关注 1840-1870 区间震荡。

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。