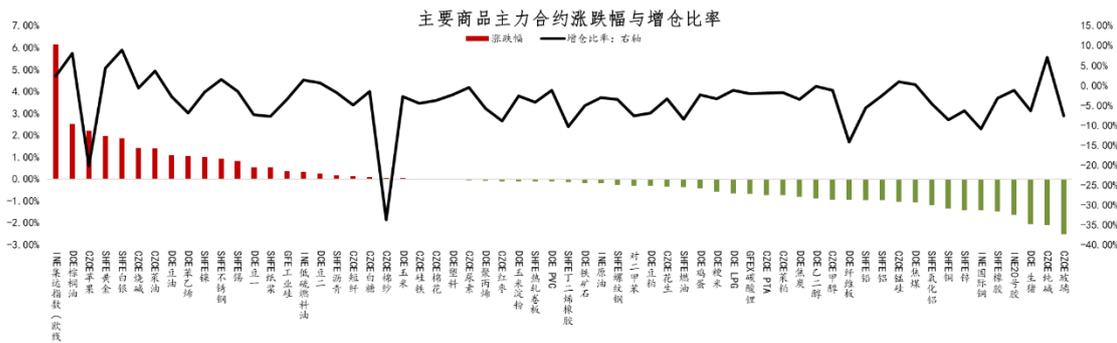




# 冠通每日交易策略

制作日期：2025年3月28日

## 热点品种



### 油脂：

今日油脂板块涨幅扩大，棕榈油高开高走，收盘涨幅 2.50%，领涨板块；豆油高开回落，收盘涨幅 1.09%，菜油收盘涨幅 1.38%。国际方面，特朗普政府正计划制定 2026 年的生物柴油政策，讨论提高生物燃料掺混量到 47.5 亿加仑到 55 亿加仑，油脂需求预期增加，隔夜 CBOT 豆油大涨近 4%。据马来西亚棕榈油协会数据，3 月 1—20 日，马来西亚棕榈油产量环比增长 9.48%，而 3 月 1—25 日出口量据 AmSpec 数据显示减少 8.74%，预计 3 月库存将小幅增加；印尼 1 月棕榈油出口量为 196 万吨，环比减少 4.85%，持续关注 B40 计划。印度斋月需求将结束，考虑印度目前食用油库存较低，三月仅存刚需补库需求。国内方面，由于国内价格走低，棕榈油进口利润倒挂幅度再次扩大，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，今日油脂板块上行主要受国际生柴政策利多提振，但需注意本次美国生柴政策讨论针对 2026 年及之后，对今年实质性影响不大，要注意情绪消退后的回调；棕榈油产地供应回

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。



升、需求转弱压制价格，库存有转入累库趋势，国内需求羸弱，利润倒挂限制进口，库存虽低但需求不振，支撑不足，05 合约受情绪影响近强远弱，短期操作上建议逢高沽空，长期偏空。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 合约多空交织短期震荡，4 月在巴西大豆集中上市压力下预计偏弱。

## 铜：

今日沪铜震荡下跌。受关税贸易战影响，有色板块今日大面积承压。关税有提前预期，前期套利发往美国铜有面临巨额亏损的可能。美国上周首申人数为 22.4 万，前值为 22.3 万；华盛顿续请人数升至 2021 年来最高，或反映特朗普政府 DOGE 改革初步影响。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，1-2 月从美国进口废铜量为 70984 吨，同比增加 6000 吨，增幅 9%，高于市场预期。废铜进口持续亏损，然阻止不了废铜进口商进口的步伐。究其原因，仍是 TC/RC 费用负值扩大，铜矿端收紧，迫使废铜需求量增加。预计后续废铜进口数量将面临下降。供应端扰动加剧，盘面下方存在支撑。需求方面，贸易拉锯战下，市场对工需预期疲弱。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。近期铜市场交易的主要逻辑是美国关税政策，在盘面上有过度反应，旺季不旺情况下，市场或回归基本面交易逻辑。但供应端扰动对盘面支撑仍在，中长期来看盘面仍是震荡偏强的走势，关注 80000-83000 元/吨区间。

## 期市综述

截止 3 月 28 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。集运欧线涨超 6%，棕榈油、苹果涨超 2%，沪金、沪银、菜油、烧碱涨超 1%；跌幅方面，玻璃、纯碱、生猪跌超 2%，20 号胶、橡胶、国际铜跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.55%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.48%，中证 500 股指期货（IC）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。



力合约跌 0.93%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.13%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.07%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.49%。

资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2506 流入 23.11 亿，沪银 2506 流入 15.63 亿，棕榈油 2505 流入 6.32 亿；资金流出方面，中证 1000 2506 流出 29.15 亿，中证 500 2504 流出 18.54 亿，沪铜 2505 流出 15.67 亿。

## 核心观点

### 黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现冲高回落。宏观方面，美国第四季度核心 PCE 物价指数年率终值 2.8%，前值 2.8%。美国第四季度实际 GDP 年化季率终值 2.4%，前值 2.30%，预期 2.3%。美国至 3 月 22 日当周初请失业金人数为 22.4 万人，预期 22.5 万人。美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值 2.6%，前值 2.7%，预期 2.7%。美国第四季度核心 PCE 物价指数年率终值 2.8%，前值 2.8%。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，特朗普政策不确定性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，伦敦银现震荡偏强，亚盘收盘交投于 34.3 美元/盎司。宏观方面，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.8，跌至荣枯分界线之下，不及预期的 51.8，2 月前值为 52.7，当时录得 2022 年中期以来的最高水平，美国 3 月制造业 PMI

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。



重新陷入萎缩区间，特朗普关税导致相关材料成本上涨。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剧烈震荡，午后高冲回落，收盘价为74341.69元/吨，跌幅0.37%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报73750元/吨，-250元/吨；工业级碳酸锂（综合）报72150元/吨，-200元/吨；锂辉石（非洲SC 5%）报570美元/吨，持平；锂辉石（中国CIF 6%）报835美元/吨，持平。受宏观政策带来利好情绪，上游锂盐厂进一步上调报价，但下游材料厂对高位价格碳酸锂持谨慎态度，现货市场碳酸锂价格较昨日有所回落。供给端多数锂盐厂恢复正常生产状态，非一体化锂盐厂近期有少许减量，但国内供应整体维持高位。需求端参照历史规律，4月下游需求或增长，但短期过剩的格局或难以扭转。库存端上周碳酸锂持续累库，下游需求排产仍难有所突破，碳酸锂或延续累库行情。综合来看，碳酸锂国内周度产量迅速上升，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7.3-7.7万运行。

### 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。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。美国表示俄乌均同意在黑海确保航行安全，均同意制定措施落实俄乌能源设施停火，不过俄罗斯表示黑海航行安全协议将在撤销部分制裁后生效。美国石油钻机数量上周减少1部，美国原油产量3月14日当周环比增加0.1万桶/日至1357.4万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落5.7万桶/日。需求端，美国炼厂开工率上升0.1个百分点至87.0%，EIA数据显示美国原油库

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。



存减幅超预期，同时成品油库存继续减少，只是减幅不及预期，整体油品库存继续减少。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。特朗普在白宫签署行政令，宣布对所有进口汽车征收 25% 关税，相关措施将于 4 月 2 日生效。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，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，特朗普签署行政命令，自 4 月 2 日起，美国将可能对从任何直接或间接进口委内瑞拉石油的国家进口的所有商品征收 25% 的关税，委内瑞拉原油出口受限。加上俄乌还未同意全面停火，欧洲表示支持乌克兰，不会取消对俄罗斯的制裁，建议近期原油多单持有。

## 沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 26.7%，较去年同期低了 3.5 个百分点，沥青开工率继续回落，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%。本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 19%，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。本周山东地区部分炼厂月底执行合同出货，出货量增加明显，全国出货量环比增加 5.49% 至 24.19 万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比减少，结束春节假期之后的持续增长态势，仍处于近年来同期的最低位，受新一轮冷空气影响，沥青实际需求仍有待恢复。不过特朗普表示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，

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。



近日特朗普签署行政命令，自4月2日起，美国将可能对从任何直接或间接进口委内瑞拉石油的国家进口的所有商品征收25%的关税，委内瑞拉原油出口至中国受限，美国加大对伊朗的制裁，影响了山东地炼原油采购，建议沥青近期多单持有。

#### PP:

春节假期后第八周，PP下游整体开工环比基本稳定，处于年内较低水平。其中塑编开工率环比持平于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82%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例下跌至25.5%左右。下游逐步复工，3月石化企业整体去库一般，目前临近月底，石化去库有所加快，石化库存降至近年农历同期偏低水平。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，成交一般，未见明显放量。不过，下游需求有望继续恢复，近期检修装置增加较多，建议PP05合约观望为主。

#### 塑料:

新增万华化学LDPE、兰州石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至85%左右，目前开工率降至中性水平。春节假期后第八周，PE下游开工率环比继续回升，农膜原料库存开始回落，但农膜订单继续下降，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，3月石化企业整体去库一般，目前临近月底，石化去库有所加快，石化库存降至近年农历同期偏低水平。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，不过，进入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

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，华北、华南地区农膜本周价格下跌，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。

## PVC:

上游电石价格稳定，不过兰炭价格下调。目前供应端，PVC开工率环比减少0.02个百分点至79.81%，处于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。本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。目前下游积极性一般，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，社会库存继续缓慢下降，PVC期价继续大幅下跌空间不大，预计PVC低位震荡。

## 豆粕:

豆粕今日盘面延续减仓下行，高开震荡盘中下跌，收盘跌幅0.32%。国际方面，南美大豆即将迎来集中上市阶段，巴西大豆升贴水有所回落，3月大豆出口量预计将达到1556万吨，与预期持平；中国与欧盟对美大豆征加反制性关税，美豆需求承压，盘面震荡偏弱。国内方面，4月份大豆到港量预计为850万吨，高于往年同期，届时油厂开机明显提高，豆粕库存预期延续累库。短期大豆供应偏紧受国储拍卖有所缓解，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，需求再度减弱，表观需求量周度环比减少12.60%。库存周度数

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。



据为 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，但需求清淡致使库存累库，基本面暂无支撑，05 合约承压预计偏弱运行。

### 铁矿石：

今日黑色系偏弱震荡，铁矿石高开后先跌后涨，收盘价格重心下移。铁矿石供应端压力逐渐回升；铁水回升放缓，后续高炉复产减少，需求上方空间有限，港口库存持续小幅回升，去化压力逐渐显现。成材需求恢复中，但是建材需求已显疲态，见顶风险加大。总体上看，铁矿石供需双增，短期需求良好形成下方支撑，但是需求预期转弱，叠加粗钢减产时有扰动，盘面上涨亦受抑制，短期铁矿震荡思路对待。2505 合约运行区间参考 750-810 元/吨。

### 螺纹钢&热卷：

今日黑色系偏弱震荡，成材收盘价格重心小幅回落。成材基本面表现中性偏弱，特别是螺纹需求显现出疲态，去库缓慢；热卷延续复产，但需求继续高位攀升，库存去化态势较好。铁水回升幅度放缓，高炉集中复产期已经过去，后续复产高炉较少，预计铁水继续攀升空间有限。我们认为当下材端需求预期偏弱，加之铁水见顶风险加大，成材短期压力仍加大，但同时需关注供给侧粗钢压减的扰动，加之移仓换月阶段，多空双方离场，预计盘面上下空间均有限，震荡为主。

### 焦煤：

今日焦煤主力平开后偏弱运行，收盘价格重心小幅下移。环保限产影响减弱，国内矿山开工明显抬升，蒙煤通关量回升，供应端压力仍较大。下游钢焦企业开工继续回升，但焦炭库存中等偏高，十一轮提降后亏损压力较大，铁水增幅放缓，后续复产高炉较少，煤焦需求回升空间有限。近期焦煤竞拍价格上涨，铁水见顶风险逐渐加大，粗钢减产消息持续发酵，对炉料端形成抑制，加之正值移仓换月

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。



阶段，预计盘面上下空间均有限，短期低位震荡为主，前期空单逢低逐渐止盈。2505 合约下方支撑关注 980-1000 元/吨附近。

### 尿素：

尿素主力合约低开高走后日内震荡收跌。上游工厂报价继续上涨，价格拉升过快而成交放缓。基本面变动不大，供给端，日产窄幅波动，供给高位平抑了盘面向上动能。需求端，价格持续上涨，下游成交气氛降温，贸易商采货依然积极，本期预收订单天数小幅减少，但仍处于同期中高位。工业需求托底，农业需求用肥逐渐从南至北开始备肥，需求保持韧性。本周库存继续去化，且近两期去化幅度有扩大，周内受期货影响成交顺畅，预计继续去库。综合来看，成交放缓，期货盘整，预计市场价格也将企稳，需求端承接力度仍需考验，期货盘面上涨或将乏力，目前高位盘整为主。

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。