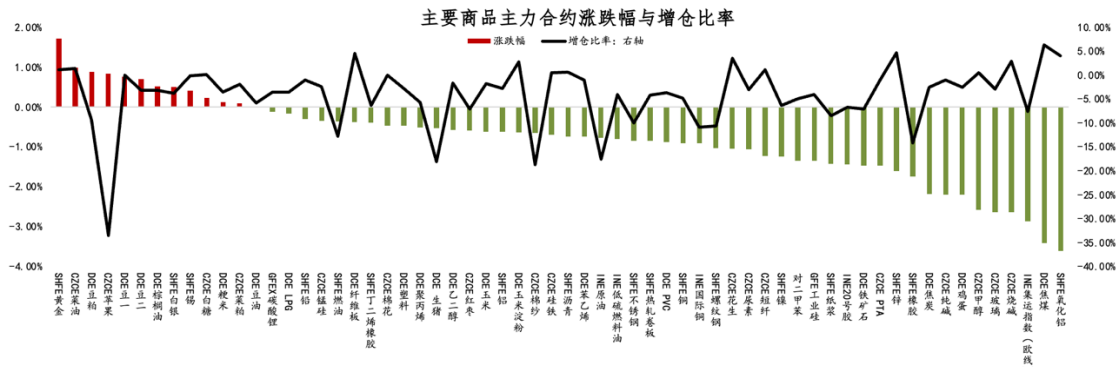


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 31 日

热点品种



黄金：

今日亚盘时段，伦敦金震荡走强。宏观方面，据路透特，美国总统特朗普周日（3月31日）在空军一号上作出震撼性表态，宣布即将于4月2日“解放日”公布的对等关税政策将覆盖所有贸易伙伴国，彻底打破此前仅针对10-15个贸易逆差大国的预期。这一政策转向标志着美国贸易保护主义进入全新阶段，可能引发全球贸易体系的地震式重构。此外，美国总统特朗普周日还表示，美国和伊朗官员正在进行对话。如果伊朗未能与美国就核计划达成协议，将对伊朗实施“轰炸”及征收二级关税。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。

焦煤:

今日黑色系整体下挫，焦煤破位下跌领跌黑色系，近月 04 合约跌停。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。近期现货市场焦煤竞

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。



拍价格上涨,但是黑链整体预期偏弱,04 合约最后一个交易日资金博弈跌停带动主力合约破位下跌,我们认为短期黑链缺乏强力的上涨驱动,焦煤供需宽松格局难有转变,焦煤短期仍弱势震荡思路对待。

期市综述

截止3月31日收盘,国内期货主力合约涨跌互现,沪金涨超1%,菜油、豆粕、苹果、豆一、豆二涨近1%。跌幅方面,氧化铝、焦煤跌超3%,集运指数(欧线)、玻璃、烧碱、甲醇、纯碱、焦炭、鸡蛋跌超2%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.82%,上证50股指期货(IH)主力合约跌0.54%,中证500股指期货(IC)主力合约跌1.07%,中证1000股指期货(IM)主力合约跌0.76%。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0.03%,10年期国债期货(T)主力合约跌0.01%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.05%。

资金流向截至15:22,国内期货主力合约资金流入方面,中证1000 2506流入43.66亿,中证500 2504流入17.09亿,沪深300 2506流入14.96亿;资金流出方面,沪铜2505流出8.03亿,螺纹钢2505流出7.45亿,沪银2506流出5.6亿。

核心观点

白银:

今日亚盘时段,伦敦银现震荡偏强,亚盘收盘交投于34.2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

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。



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:

今日沪铜震荡下跌。美国2月核心PCE同比2.79%,但个人支出几乎没有增长。受关税冲击,美国密歇根长期通胀预期创32年新高,消费者信心创逾两年新低。近期,美国表示可能会在几周内对进口铜征收关税,比决定的最后期限早几个月。若铜关税提前,可能将对抢跑铜的贸易商造成极大亏损,加剧铜市场的波动。冶炼厂TC/RC费用一路走低,硫酸价格上涨,弥补部分亏损,大型冶炼企业通过签订长协合同可在低利润下持续运营,但中小冶炼厂预计通过检修或减产来减少亏损。2025年1—2月,中国铜精矿进口量为471.4万吨,同比增加1.3%,目前国内铜供应未见明显收紧,后期国内铜供应主要受国内冶炼厂生产积极性、废铜进口量及全球铜供应影响,整体而言预计有所减量。电解铜需求量将会进一步季节性增加,对铜价形成支撑。虽价格上涨带来了观望情绪,但下游需求尚有韧性。受美国经济数据疲弱影响,叠加关税带来的不确定性增强,盘面承压运行。短期内预计行情受宏观影响大,谨慎操作。

碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后低位震荡,午后高冲,收盘价为74456.77元/吨,涨幅0.15%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报73450元/吨,-300元/吨;工业级碳酸锂(综合)报71950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830美元/吨,-5美元/吨,碳酸锂现货成交价格重心呈现下行。欧洲新能源车注册量累计同比+21%,美国需求受关税及补贴政策扰动。供给端据有色网数据,3月28日当周碳酸锂的同度产量为17318吨,环比前一周减少3.50%,周度产量环比下滑。需求端据乘联会数据,3月1-23日,新能源车市场零售同比增长30%,环比增长40%。库存端库存天数小幅回补后,下游的采购策略或更多是“低买”而非“追涨”,价格反弹后下游承接力度偏弱。

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。



综合来看碳酸锂周度产量继续下滑,但是仍旧处于高位,下游终端周度产量持续有所回升,但是全市场仍旧面临者较大的库存压力,尤其是在仓单集中注销后,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。

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。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2部,美国原油产量3月21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。中国国内原油加工量3月以来环比持续小幅下降。截至3月28日当周,国内原油加工量为1396.54万桶/日,同比下降4.61%,环比下降0.86%。目前国内原油加工量低于2024年与2023年同期水平。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。美国2月核心PCE物价指数同比上涨2.79%,为2024年12月以来新高,超过预期的2.7%和前值2.6%,市场担忧美国滞胀。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

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。



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，上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%。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 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。上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。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，另外特朗普政府命令全球石油码头公司必须在 5 月 27 日之前结束在委内瑞拉的业务。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，标品拉丝生产比例上涨至 32%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

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。



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, 建议 PP05 合约观望为主。

塑料:

独山子石化全密度、兰州石化全密度等检修装置, 塑料开工率上涨至 90%左右, 目前开工率升至中性偏高水平。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, 3 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, 华北、华南地区农膜上周价格下跌, 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, 高价成交受阻。美国的关税政策对 PVC 地板制品出口施加压力。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

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。



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,近期PVC期价继续大幅下跌空间不大,预计PVC低位震荡。

油脂:

今日油脂板块涨幅收敛,棕榈油高开低走,午后回升,收盘涨幅0.51%;豆油低开下跌,尾盘回弹收平;菜油以0.99%涨幅领涨板块。国际方面,特朗普政府正计划制定2026年的生物菜油政策,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%。马来西亚方面棕榈油产量处于回升阶段,出口一般,据船运机构ITS数据,马来西亚3月棕榈油出口量为1066477吨,环比增加0.4%,预计3月库存将小幅增加;印度斋月结束,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,棕榈油进口利润延续倒挂,需求仍偏低维持刚性,供需双弱,库存周度数据36.87万吨,环比下降5.05%,处于较低水平。豆油方面,油厂周度开工率继续下跌至33.81%,环比减少5.82个百分点,豆油周度产量22.85万吨,环比减少14.69%;需求有所回升,周度成交量73100吨,环比回升11.60%;库存周度83.91万吨,环比下降5.02%。菜油方面国内库存高企,延续累库至77.77万吨,环比增加0.26%,处于历史较高水平。总的来说,近期国际生柴政策利多情绪提振板块,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,需求小幅回升,库存延续去化,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。

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:

豆粕今日盘面减仓上行, 高开回落, 午后再度拉涨, 收盘涨幅 0.88%。国际方面, 关注美国农业部(USDA)在今晚公布的美国大豆播种意向报告和季度库存报告, 以了解大豆后市指引; 南美大豆即将迎来集中上市阶段, 巴西大豆出口稳步上升, 发运中国周度装船量 285.68 万吨, 环比增加 5.30%。国内方面, 大豆港口库存去库幅度收窄, 短期大豆供应偏紧受国储大豆拍卖有所缓解, 大豆压榨厂周度开工率继续下跌至 33.81%, 环比减少 5.82 个百分点, 豆粕周度产量为 95.02 万吨, 环比减少 14.69%。需求方面, 下游养殖企业拿货谨慎, 表观需求量继续下滑, 周度环比减少 9.18%。库存周度数据为 74.8 万吨, 环比减少 0.16%, 打断累库趋势。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, 但需求同样清淡, 库存维持, 基本面支撑不足, 05 合约承压预计震荡偏弱。

铁矿石:

今日黑色系整体下挫, 铁矿石高开低走, 收盘价格重心明显下移。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, 今日焦煤大幅下挫带动黑色系情绪走弱, 短期铁矿区间内弱势震荡。2505 合约运行区间参考 750-810 元/吨。

螺纹钢&热卷:

今日黑色系整体下挫, 买单出口监管加严消息扰动以及焦煤近月破位下跌带动下, 成材收盘价格重心显著回落。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。

尿素：

尿素主力合约低开低走后震荡下跌。今日期货下跌，市场情绪不振，下游市场对高价接受意愿低，上游工厂多以执行前期订单为主，暂无太大销售压力，市场价格与工厂价格倒挂。供给端，日产尚未大幅变动，春夏尿素上游装置以临时检修为主，波动一般相对小幅，本周依然复产与检修并行。需求端，价格持续上涨，下游成交气氛降温，贸易商降价出货。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。前期市场高涨情绪有降温，成交转弱，但目前来看，需求上农需逐渐增加，工需保持稳定，库存去化已至相对低位，不具备大幅跌价条件。基本面维持供需双强格局，谨防出口消息频发带来的市场波动，下方关注1845元/吨附近支撑。



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。