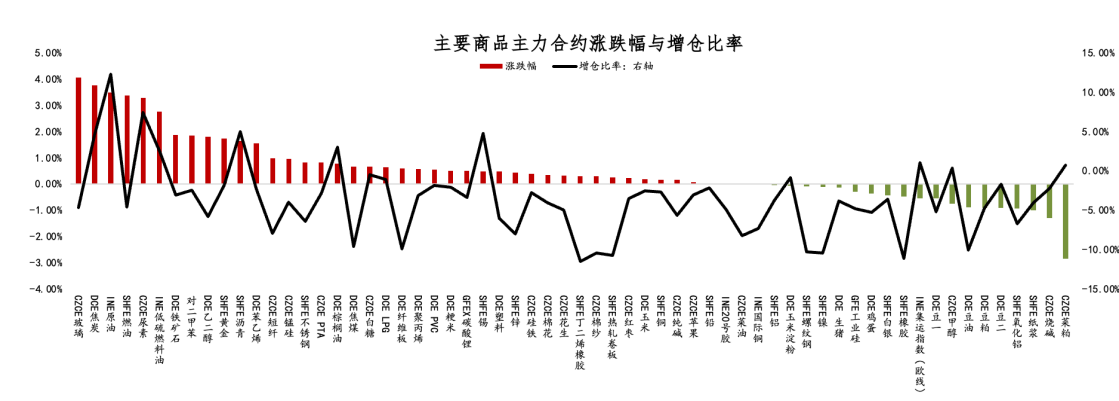


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 1 日

热点品种



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 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

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。



幅较大,近期美国能源部准备回购石油战略储备,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,伊朗回应态度强硬,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。

螺纹钢&热卷:

今日黑色系低开后偏强运行,成材收盘价格重心小幅上移。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,但同时需关注粗钢减产和钢材出口的消息扰动,预计盘面震荡为主。

期市综述

截止4月1日收盘,国内期货主力合约涨跌互现,菜粕跌超2%,烧碱、纸浆跌超1%,氧化铝、豆二、豆粕、豆油、甲醇跌近1%。涨幅方面,玻璃涨超4%,焦炭、SC原油、燃料油、尿素涨超3%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.08%,上证50股指期货(IH)主力合约跌0.11%,中证500股指期货(IC)主力合约涨0.66%,中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.39%。2年期国债期货(TS)主力合约跌0.04%,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0.08%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.15%。

资金流向截至15:20,国内期货主力合约资金流入方面,螺纹钢2505流入18.61亿,沪铜2505流入12.91亿,热卷2505流入10.62亿;资金流出方面,中证

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。



1000 2506 流出 46.27 亿, 沪深 300 2506 流出 25.02 亿, 中证 500 2504 流出 21.12 亿。

核心观点

铜:

今日沪铜盘面小幅反弹。智利国家统计局最新数据显示, 2025 年 2 月该国铜产量同比骤降 5.4%至 397,396 吨, 环比亦显著回落。4 月 1 日公布的 3 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.2, 较 2 月上升 0.4 个百分点。供应端扰动持续, 市场对矿端及冶炼厂的开工积极性保持观望状态, 普遍认为供应将由小幅下移。需求端金三银四的旺季兑现不及预期, 市场情绪疲软, 下游拿货积极性不高。近期库存小幅回升给盘面带来压力。今日国内宏观经济数据或对市场情绪小幅助力。国外关税政策不确定性大, 铜价受影响承压运行。综合来看, 市场情绪被宏观不确定性笼罩, 现货供需双弱迹象, 盘面承压运行, 预计在 79000-82000 附近波动为主。

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,

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。



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81%左右,处于中性偏低水平,标品拉丝生产比例下降至29%左右。月底石化停销结算结束,石化累库较多,石化库存升至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,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:

新增大庆石化全密度、四川石化全密度等检修装置,塑料开工率下降至88%左右,目前开工率处于中性偏高水平。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,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。月底石化停销结算结束,石化累库较多,石化库存升至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,近日新增部分检修装置,但检修时间较短,下游还未完全恢复,以前期订单生产为主,地膜进入旺季尾声,下游其

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。



他需求有望继续恢复,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4月初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:

上游电石价格继续稳定。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。

铁矿石:

今日黑色系低开后偏强运行,铁矿石供给端消息扰动,午后拉涨,收回昨日跌幅。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。我们认为短期需求良好仍对矿价形成支撑,但需关注的是产业链上下游消息面扰动加大,预计短期铁矿石区间震荡为主。2505合约运行区间参考750-810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。



焦煤:

今日焦煤低开后减仓上行,主力合约收盘价格上涨。环保限产影响减弱,国内矿山开工明显抬升,进口煤资源充足,口岸库存高位运行。下游钢焦企业开工继续回升,近期下游出货好转,国内焦煤竞拍价格上涨,但是海外资源价格仍承压。短期看,焦煤供需双增,现货市场情绪有所回暖,但需求端缺乏弹性,预计焦煤短期弱势震荡为主。

尿素:

尿素主力合约今日增量上行。期现分化,现货市场不似期货如此火热,价格明稳暗降,成交相对疲弱。供给端来看,近期上游检修节奏稳步进行,无大范围波动,预计本周仍维持十九万吨以上日产。需求端上,农需水稻备肥自南向北开展,农需对尿素需求环比上月增加。复合肥工厂虽成本上扬,但执行前期待发为主,开工率尚未削减。上游装置检修虽未对供应造成大幅变化,但一定程度对市场压力小幅缓解,农需旺盛下,本期库存预计持续去化。今日盘面拉涨,基本面暂无明显变动,现货市场或受盘面影响,暂时有情绪提振,但后期还将回归基本面逻辑,盘面或震荡整理为主,谨慎追涨。



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。