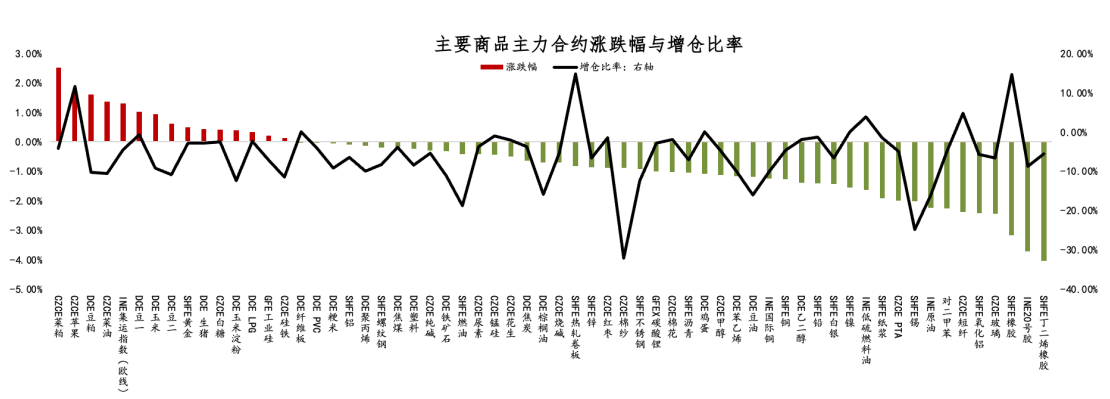


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 3 日

热点品种



豆粕：

豆粕今日盘面高开低走，减仓上行，收盘涨幅 1.60%。国际方面，美国“对等关税”或影响贸易格局，美豆出口前景存疑，美国农业部（USDA）公布的大豆季度库存和播种意向报告显示美国季度库存高于预期，现货压力大，新季大豆种植面积预计下降，奠定美国 2025 年大豆减产主基调，利多下半年豆系市场；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，大豆进口开始好转，压榨厂周度大豆到港量 123.5 万吨，环比增加 46.15%，大豆港口库存去库幅度收窄，原料端紧缺情况缓解，但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，南美大豆进口数量逐渐增加缓解原料端紧缺压力，油厂开工率虽再度转降，豆粕短期供应偏紧，但需求清淡，库存维持，基本面支撑不足，05 合约承压预计震荡偏弱。

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。



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。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28日当周环比增加0.6万桶/日至1358.0万桶/日, 较去年12月上旬创下的历史最高位回落5.1万桶/日。需求端, 美国炼厂开工率下降1.0个百分点至86.0%, EIA数据显示美国原油库存超预期大幅增加, 整体油品库存转而增加。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。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。欧洲表示不会取消对俄罗斯的制裁, 加上俄乌还未同意全面停火, 特朗普表示不能顺利达成停火协议的话, 将对俄罗斯石油买家征收25%至50%的“二级关税”, 近期原油反弹。但特朗普签署行政令, 宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”, 并对某些贸易伙伴征收更高关税。符合美墨加协定下的商品关税豁免将继续, 不符合的关税维持在25%。基准关税生效日期为4月5日, 对等关税生效日期为9日。欧盟、加拿大等国家和地区将对此采取反制措施。市场担忧全球经济, 建议原油多单逐步止盈平仓。

期市综述

截止4月3日收盘, 国内期货主力合约涨跌互现, 菜粕涨超2%, 苹果、豆粕、菜油、集运指数(欧线)、豆一涨超1%。跌幅方面, 丁二烯橡胶跌超4%, 橡胶、

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。



20 号胶 (NR) 跌超 3%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.49%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.10%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.78%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 1.10%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约涨 0.15%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约涨 0.38%，10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.51%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 1.43%。

资金流向截至 15:19，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2506 流入 50.11 亿，沪深 300 2506 流入 22.92 亿，中证 500 2504 流入 14.85 亿；资金流出方面，沪锡 2505 流出 10.51 亿，沪银 2506 流出 10.01 亿，棕榈油 2505 流出 9.63 亿。

核心观点

铜:

沪铜今日跳空低开，震荡收跌。昨日凌晨特朗普宣布对美出口商征收最低 10% 的关税，并对部分国家征收对等关税，铜暂时不受对等关税的影响。受此影响，行情普遍有所承压，美元下跌，市场对宏观经济不确定性预期增强。供给方面，目前国内铜供应未见明显收紧，二季度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。前期受关税影响部分铜库存抢跑美国，若铜关税未如预期落地，则前期套利隐形库存或显性化，增加社会铜供给量，盘面承压。需求方面，预计进入二季度，电解铜需求量将会进一步季节性增加，对铜价形成支撑。新能源市场带来需求增量，电网需求稳步高速发展。国内以旧换新政策带来下游终端的消费提高，带动铜下游走货的顺畅。目前政府仍在致力于稳住楼市，或减少地产疲弱带来的需求拖累。近期盘面交易逻辑以美国关税为主，目前铜关税尚未落地，市场观望情绪浓厚，后期政策变动将对盘面造成波动影响，美伦铜价差预计有所收窄，沪铜短期震荡整理，谨慎操作为主。

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。



碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后高冲后震荡走弱, 收盘价 73563.59 元/吨, 跌幅 0.22%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报 73000 元/吨, -900 元/吨; 工业级碳酸锂(综合)报 71450 元/吨, -800 元/吨; 锂辉石(非洲 SC 5%)报 570 美元/吨, (持平); 锂辉石(中国 CIF 6%)报 825 美元/吨, (持平), 碳酸锂现货成交价格重心呈现下行。供给端澳洲 Greenbushes 锂矿罢工持续, 约 30%产能暂停, 海外供应收缩。需求端 3 月新能源车零售增速维持高增态势, 政策施力推动车市增长, 但正极企业排产并未同步回暖, 需求兑现符合预期。库存端近期累库速率有所放缓, 但库存绝对量水平仍处于高位, 库存压力较大, 后续可关注 4 月库存拐点是否会出现。总的来说碳酸锂过剩格局延续, 预计现货价格存一定下跌空间, 同时伴有区间震荡, 碳酸锂期货的波动目前处于历史低位, 有持续下降的趋势, 谨慎看待反弹空间, 建议观望为主。

沥青:

供应端, 本周沥青开工率环比回落 1.0 个百分点至 25.7%, 较去年同期低了 0.8 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。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 0.87%至 24.40 万吨, 但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比减少, 连续两周环比下降, 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。特朗普



表示不能顺利达成停火协议的话,将对俄罗斯石油买家征收 25%至 50%的“二级关税”,美国加大对伊朗的制裁,影响了山东地炼原油采购,沥青近期反弹。但特朗普签署行政令,宣布美国对贸易伙伴设立 10%的“最低基准关税”,并对某些贸易伙伴征收更高关税。符合美墨加协定下的商品关税豁免将继续,不符合的关税维持在 25%。基准关税生效日期为 4 月 5 日,对等关税生效日期为 9 日。欧盟、加拿大等国家和地区将对此采取反制措施。市场担忧全球经济,原油冲高回落施压沥青,建议沥青多单暂时逐步止盈平仓。

PP:

春节假期后第九周,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上涨 0.02 个百分点至 47.6%,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。扬子石化等检修装置重启开车,PP 企业开工率上涨至 85%左右,仍处于中性偏低水平,标品拉丝生产比例下降至 25%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,节前刚需采购为主,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。春节假期后第九周,PE 下游开工率环比略有回升,农膜原料库存和农膜订单继续小幅下降,农膜旺季进入尾声,包装膜订单转而小幅下降,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,内蒙宝丰 3#3 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。



份新近投产，山东新时代线性推迟至4月份投产，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，节前刚需补库，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。PVC下游开工略有回落，同比往年仍偏低，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。出口交付较好，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，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，仓单在3月底降至0，社会库存连续四周下降，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

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。



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。

铁矿石:

今日黑色系偏弱震荡, 铁矿石高开后偏弱运行, 收盘价格小幅下移。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。成材需求回升放缓, 见顶风险加大。我们认为短期需求良好仍对矿价形成支撑, 但若成材需求见顶, 产业链负反馈预期会强化, 短期铁矿震荡为主, 关注铁水边际变动。2505 合约运行区间参考 750-810 元/吨。

螺纹钢&热卷:

特朗普对多国征收对等关税, 已经被征收关税的钢铁将不会面临对等关税, 但是受关税政策影响, 今日商品市场整体承压下行, 成材收盘价格重心下移, 远月跌

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。



幅更大。成材基本面表现中性偏弱，螺纹需求回升斜率偏缓，库存去化缓慢；热卷需求有见顶迹象，库存去化态势较好。我们认为当下材端需求预期偏弱，但铁水尚未见顶，成本端支撑仍存，同时供需两侧消息扰动较多，预计盘面弱勢震荡为主，关注需求验证。

焦煤:

今日焦煤低开后震荡，主力合约收盘价格小幅变动。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，供需宽松格局难有明显转变，预计焦煤短期弱勢震荡为主。

尿素:

尿素主力低开高走承压运行。上游工厂待发相对充足，虽成交氛围不积极，但压力不大，价格稳定为主。供给端，目前处于春季检修期，装置以临检复产并行为主。节后包括山东寿光联盟、陕西渭河、陕西陕化小颗粒及山西天泽等部分装置有检修计划，小幅减缓供应端压力。需求端来看，下游农需入场，需求端环比改善，在备货完成后趋于放缓，复合肥工厂本期开工率有所下滑，成品库存增加，成本高位下，部分装置出现短停情况，但开工负荷仍在高位支撑价格。本期库存依然稳定去化，本季度预计持续去化。目前基本面偏向紧平衡状态，暂时没有新驱动情况下，盘面以高位震荡运行为主，关注 1865-1910 区间。

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。