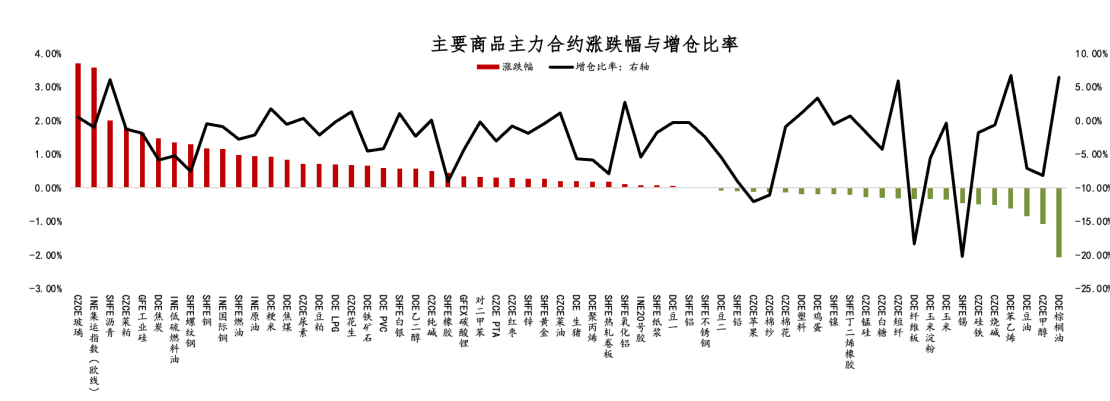




冠通每日交易策略

制作日期: 2025 年 3 月 25 日

热点品种





塑料:

新增兰州石化 HDPE、独山子石化新全密度 1 线等检修装置, 塑料开工率下降至 86%左右, 目前开工率降至中性水平。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位水平。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, 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。

期市综述

截止 3 月 25 日收盘, 国内期货主力合约涨多跌少。玻璃、集运欧线涨超 3%, 工业硅、沥青、菜粕、螺纹钢、焦炭、沪铜、低硫燃料油 (LU) 涨超 1%; 跌幅方面, 棕榈油跌超 2%, 甲醇跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.30%, 上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.16%, 中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.24%, 中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.12%。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 0.07%, 10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.13%, 30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.49%。

资金流向截至 15:03, 国内期货主力合约资金流入方面, 中证 1000 2506 流入 7.45 亿, 中证 500 2504 流入 5.92 亿, 棕榈油 2505 流入 2.82 亿; 资金流出方

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。



面,螺纹钢 2505 流出 5.67 亿,豆油 2505 流出 4.08 亿,铁矿石 2505 流出 3.66 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,特朗普明确指出,针对汽车进口的关税即将来临,同时对购买委内瑞拉石油的国家施加 25%的关税威胁,并暗示部分国家可能在下周生效的互助性关税中获得豁免。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 33.2 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:

今日沪铜高开高走震荡上行。市场预期美国关税下调,叠加美股原油反弹,期现共振上涨。美国3月制造业PMI初值意外重回萎缩,服务业PMI优于预期但前景信心低迷、关税导致材料成本飙涨。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。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。目前金三银四旺季需求预期下,市场对供应端存隐忧,基本面相对稳定,盘面情绪易受宏观消息而波动,目前需验证下游需求承接力度。

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。俄美沙特会谈进行了12小时,联合声明25日发布。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

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。



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, 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。建议近期原油轻仓试多, 关注美俄代表团的会谈。

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 82% 左右, 处于中性水平, 标品拉丝生产比例下降至 25% 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, 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。

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

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。



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。

铁矿石:

今日黑色系高开后震荡为主,铁矿石收盘价格重心小幅上移。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强化,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:

今日黑色系高开后震荡为主,成材高开后先跌后涨,粗钢减产消息扰动建材减产预期较好,卷螺差明显收窄。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。我们认为,成材旺季需求预期偏弱,但同时供给侧粗钢压减愈演愈烈,减产预期强化,加之移仓换月阶段,空头逐渐止盈,预计短期螺纹企稳小幅反弹,反弹幅度暂时不宜过度乐观,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:

今日焦煤主力高开后偏弱震荡,收盘价格重心下移。供给端承压明显,下游焦炭受环保限产影响减弱产量有所恢复,但焦炭库存中高,十一轮提降后亏损压力较大,焦煤需求端有支撑无弹性。我们认为铁水尚未见顶,短期产业链负反馈预期不强,但粗钢减产愈演愈烈,对炉料端形成抑制,加之移仓换月阶段,预计短期焦煤低位震荡为主,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:

尿素主力合约高开高走震荡上行。上游工厂报价稳定为主,前期待发订单相对充足,暂无降价压力。供给端,高供应成为常态,20 万吨左右日产对盘面价格压制力强,鄂绒本周检修,下月预计恢复。部分装置有临时检修计划,窄幅波动为主。需求端,下游拿货情绪略有降温,复合肥厂开工率高,托举盘面价格,夏季肥收单顺畅,含氮复合肥乃当季主推。农需 4 月水稻备肥在即,其他供需也稳定运行。目前处于去库周期中,库存继续小幅去化。综合来看,出口消息影响下盘面上涨基本接近尾声,市场情绪随之回落,高价抬升后,下游接受能力欠缺。供需双旺,盘面高位盘整,市场上涨动力不足,等待新的驱动。



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。