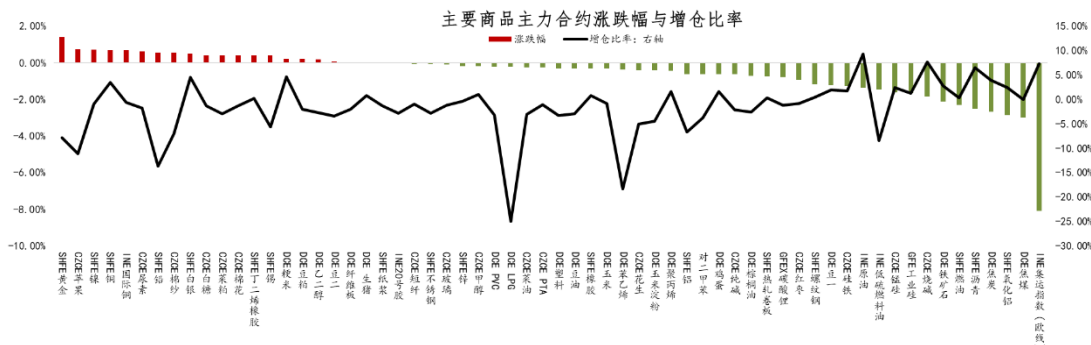




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 19 日

热点品种



黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。宏观方面，周二公布的政府数据显示，2月份新屋开工数增长11.2%，至折年率150万套，新屋开工数据增长大幅超过预期。美联储将于今日晚些时候公布利率决议，预计将维持4.25%-4.50%的利率不变。然而，市场更加关注美联储主席鲍威尔的讲话，试图从中寻找未来货币政策走向的线索。总的来说，当下驱动金价走势的主要因素是市场对于地缘冲突不确定性而带来的避险情绪，此外本周美联储利率会议临近，市场仍有对美国衰的担忧，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。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升1.7个百分点至28.2%，较去年同期低了0.5个百分点，沥青开工率转而回升，不再处于近年同期最低位。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1个百分点至15%，但开工率仍然偏低。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

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。



支出，关注形成的沥青实物工作量的进度。上周华北地区因3月售出合同较少导致出货量减少较多，全国出货量环比减少16.24%至18.2万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周继续环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。但按照往年规律，年初会继续累库，北方需求回暖，但南方需求恢复仍缓慢，沥青库存低位持续回升，特朗普下令终止与委内瑞拉的石油交易，稀释沥青贴水或加大，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。不过特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，炼厂进口伊朗原油仍存变数，沥青期价持续下跌后，基差持续走强，建议观望。

期市综述

截止3月19日收盘，国内期货主力合约涨少跌多。沪金、多晶硅涨超1%，沪铜、沪银、尿素小幅上涨；跌幅方面，集运欧线跌超8%，焦煤、氧化铝跌近3%，焦炭、燃料油、沥青、铁矿石跌超2%，烧碱、工业硅、SC原油、锰硅跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.17%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.34%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.23%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.48%。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0.09%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.07%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.05%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2505流入7.54亿，沪银2506流入5.97亿，原油2505流入2.31亿；资金流出方面，中证1000 2503流出70.76亿，沪深300 2503流出53.53亿，中证500 2503流出50.01亿。

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33.8美元/盎司。宏观方面，美国2月ISM制造业PMI数据录得50.3，低于前值50.9，同时不及预期，尽管仍处于荣枯线上方，但增速放缓。国内方面，国家统计局数据，2月光伏设备及

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。



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。

铜：

今日沪铜高开低走震荡运行。周二，德国联邦议会支持标志性的国防开支计划。下一步，该财政方案仍需在 3 月 21 日获得联邦参议院的批准。联盟党、社民党和绿党在参议院已基本掌握足够票数，但仍需就部分细节进行进一步协商。据了解，近期有大型贸易商将部分非洲非注册电解铜以散货船发往欧洲，置换可以发往美国 COMEX 的注册品牌电解铜。另据市场消息，4 月中国到港的进口电解铜长单存在大量延期或取消现象，或令 4 月电解铜净进口量减少。供应端，TC/RC 负值扩大，跌幅未逆转，预计四月份进入集中检修期，市场对供应端担忧情绪加深。美国关税政策影响下，废铜进口数量随之减少。金三银四下，需求端有所转好，盘面价格存在支撑，现货持续升水，下游抵触情绪也存在。整体沪铜供应端担忧扰动，需求端增长旺盛，但价格上涨受市场情绪压制。受宏观扰动影响，中长期仍震荡偏多，关注后续宏观经济情况及美联储降息预期。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行，午盘震荡走弱，收盘价 75477.43 元/吨，跌幅 0.27%。现货富宝锂电池级碳酸锂报 74700 元/吨，-300 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 73300 元/吨，-300 元/吨；锂辉石（非洲 SC5%）报 575 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF6%）报 855 美元/吨，-5 美元/吨，现货价格低位震荡，在 75000 元/吨附近震荡。宏观方面两会提出两新政策延续，补贴范围更广。供给端碳酸锂小复减产但依旧维持高位，个别江西小厂出现减产情况。需求端此外近期头部新势力车企陆续发布新款车型且售价普遍有所下调，车企们重燃价格战。因此对 3 月的排产情况中性偏乐观，终端真正开始复苏需要在二季度。库存端库存+4198

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。



吨至123635万吨，环比+3.5%，整体来看本周各环节库存均显著增长，总的来说，现阶段碳酸锂基本面仍偏弱，供应端压力仍存，需求侧暂未出现超预期表现，库存压力增加，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。美国石油钻机数量上周稳定，美国原油产量3月7日当周环比增加6.7万桶/日至1357.5万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落5.6万桶/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。美国2月CPI同比上涨2.8%，为去年11月以来新低，预期值2.9%，前值3%。交易员提高对美联储降息的押注，预计年内至少降息两次。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，加上特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，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，哈萨克斯坦表示将很快削减产量。俄乌还未同意全面停火，建议观望。

PP：

春节假期后第六周，PP下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升0.4个百分点至46.5%，均处于年内较低水平。塑编订单继续小幅回升。美国加

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。



征关税不利于 PP 下游制品出口。新增中景石化等检修装置，PP 企业开工率下跌至 80.5%左右，降至中性水平，标品拉丝生产比例下降至 23%左右。下游逐步复工，2 月底石化去库加快，近期去库一般，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。成本端原油价格持续下跌施压 PP 价格。供应上山东裕龙、内蒙古宝丰 2# 投产，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，近期检修装置继续增加，建议 PP05 合约前期空单逐步止盈平仓。

塑料：

塔里木石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 84%左右，目前开工率升至中性水平。春节假期后第六周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存继续回升，均升至近年同期中性水平，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，目前石化库存处于近年同期中性偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。成本端原油价格止跌。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# 计划 3 月投产，今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，农膜订单开始增加，下游地膜旺季逐步启动，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，预计近期塑料震荡下行，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。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，补货积极性一般。印度反倾销政策不利于国内 PVC 的出口，印度将 BIS 政

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。



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 3 月份报价下调 0-20 美元/吨左右，其中中国大陆到岸价保持不变。上周社会库存开始缓慢下降，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环比上升，但仍是偏低水平，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 合约基差偏低，预计 PVC 低位震荡运行，仓单持续流出，近期新增的检修装置恢复生产，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，建议空单逐步平仓止盈。

油脂：

今日油脂板块偏弱运行，三大油盘中走势一致，高开震荡、午后下跌，棕榈油以 -0.73% 领跌板块，豆油、菜油跌幅分别为 0.30%、0.24%。国际方面，印尼计划将毛棕榈油出口税率从 3%-7.5% 提高至 4.5%-10%，以补贴 B40 计划；马来西亚棕榈油 4 月出口税率维持为 10%，但四月参考价格由每吨 4390.37 林吉特提高至每吨 4547.79 林吉特，两大主产国提高价格或继续打压疲弱的需求。印度目前棕榈油、豆油进口利润均倒挂，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。短期国际上棕榈油供应偏紧，斋月、补库需求支撑价格；长期看斋月后需求放缓，提价打压需求，棕榈油产量季节性回升增加，转向累库，上半年棕榈油国际价格或先高后低运行。国内方面，棕榈油进口利润继续倒挂但持续修复，月均到港量 20 万吨左右，需求仍偏低维持刚性，库存周度数据 42.26 万吨，环比小幅回升 2.45%，仍处较低水平。豆油方面，油厂周度开工率小幅回升至 45.86%，豆油周度产量 30.99 万吨，环比回升 7.57%，库存周度数据维持 92 万吨；菜油方面国内库存高企，延续累库至 73.75 万吨，环比增加 1.95%，处于历史较高水平。总的来说，棕榈油短期由于国际供应偏紧加剧、进口较少、国内库存较低基本面支撑仍存，但刚性需求限制盘面上涨，长期看盘面偏空，05 合约谨慎操作；豆油方面短期油厂复工供给小幅回升，需求一般，库存维持，短期预计震荡运行，4 月大豆进口恢复盘面预计将转弱运行。

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：

豆粕今日行情延续减仓上行，盘面低开反弹，午后震荡，小幅收涨 0.21%。国际方面，欧盟宣布下个月对美征收反制性关税，包含大豆，美豆承压，同时比价优势下提振欧盟对巴西大豆的需求，利多巴西大豆价格，影响后续进口成本。巴西大豆发运中国周度装船量为 244.61 万吨，环比回升 33.78%，巴西大豆收割出口进度加快。此外，我国对加拿大菜粕加征关税长期看可能提振豆粕的消费。国内方面，三月以来缺豆事实正在演绎，大豆周度到港量 104 万吨，仍偏低，环比小幅回升 6.67%；大豆压榨厂周度开工率回升至 45.86%，环比提高 3.23 个百分点，豆粕周度产量为 128.87 万吨，环比增加 7.57%。需求方面，下游养殖企业拿货谨慎，需求有所减弱，表观需求量周度环比减少 2.90%。豆粕库存回升速度快于生产，库存周度数据为 68.3 万吨，环比回升 15.20%。总体来说，短期大豆供应偏紧、油厂停工以及菜粕提价比价优势支撑豆粕现货价格，需求偏弱、库存回升快压制价格上方空间，4 月以后巴西大豆进口大量到港带来供给压力，目前 05 合约多空交织博弈，单边谨慎参与，可关注 5-9 反套。

尿素：

尿素主力合约日内窄幅震荡尾盘拉涨。上游工厂报价延续上涨趋势，待发相对充足，高价下市场出现少许抵触情绪。供给端，工厂本周多发复产，日产较上周有所增加，整体位于历史绝对值高位水平，高供应成为短期常态，20 万吨左右日产对盘面价格压制力强。需求端，市场低价货源成交活跃，近期价格上行，有部分地区出现高价抵触情绪。复合肥工厂终端走货顺畅，后续需求旺季预期下，目前工厂有加大开工率增加原料订单意愿，夏季肥收单良好。农需整体冷清，其他工需稳定运行为主。目前处于去库周期中，上周日产小幅下滑，库存继续小幅去化。综合来看，供应仍位于历史高位水平，压制盘面上涨，目前下游接单顺畅，但市场价格近期上行，可能引发市场观望情绪再起，下游市场跟进情绪谨慎，暂时未到需求大幅度好转时机，盘面缺乏上涨弹性，市场等待新的驱动，上下游博弈，盘面震荡偏强为主。

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。