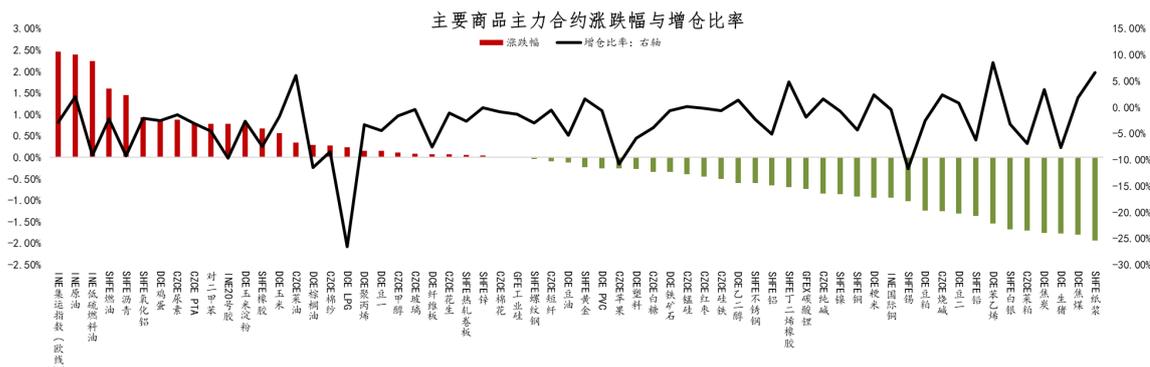




冠通每日交易策略

制作日期: 2025年3月21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。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增加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

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。



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,建议近期原油轻仓试多。

焦煤:

今日焦煤主力高开低走,收盘价格继续下移。国内矿山继续复产,安监加严限制增幅,蒙煤通关量再度回升,进口资源充足,港口库存高企。当下终端需求恢复中,高炉持续复产,对煤焦需求形成边际支撑,但焦炭库存压力较大,加之高炉复产相对克制,煤焦需求缺乏弹性。短期看,市场对于材端需求预期偏弱,但当下成材需求仍未见顶,铁水拐点也未出,盘面小幅升水,下方空间偏谨慎对待,短期双焦低位震荡思路对待,前期空单少量持有。2505合约下方支撑关注980-1000元/吨附近。

期市综述

截止3月21日收盘,国内期货主力合约涨跌不一。SC原油、低硫燃料油、集运欧线涨超2%,燃料油、沥青涨超1%;跌幅方面,纸浆跌近2%,豆粕、沪银、生猪、焦炭、沪铅、焦煤跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌1.51%,上证50股指期货(IH)主力合约跌1.48%,中证500股指期货(IC)主力合约跌1.43%,中证1000股指期货(IM)主力合约跌1.89%。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0.10%,10年期国债期货(T)主力合约跌0.12%,30年期国债期货(TL)主力合约跌0.15%。

资金流向截至15:16,国内期货主力合约资金流入方面,中证1000 2506流入65.68亿,中证500 2504流入51.12亿,沪深300 2506流入29.54亿;资金流出方面,沪铜2505流出9.93亿,棕榈油2505流出7.94亿,沪银2506流出6.17亿。

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。



核心观点

黄金:

今日亚盘时段,伦敦金现震荡下行。宏观方面,周四公布的数据显示,美国截至3月15日当周初请失业金人数为22.3万,略低于市场预期的22.4万,但略高于前值22万。与此同时,美国截至3月8日当周续请失业金人数为189.2万,高于市场预期的188.7万和前值187万;美国截至3月15日当周初请失业金人数四周均值为22.7万,略高于前值22.6万。地缘方面,据路透,在经历了两个月的相对平静后,以色列于周四撕毁停火协议,对加沙地带发动了新一轮的空中和地面攻势。总的来说,降息预期叠加由地缘冲突带来避险需求推动黄金上行,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,伦敦银现震荡偏弱,亚盘收盘交投于33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:

今日沪铜平开低走震荡收跌。美联储降息预期分化,美元小幅走强,消费预期疲弱,压制铜价上涨。周四,印尼铜矿巨头安曼矿业国际(Amman)宣布,2024年其铜精矿产量达755083千吨,同比增长39%。另据市场消息,4月中国到港的进

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。



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，关税政策影响下，美伦铜价差扩大，铜库存量向美转移，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。现货价格受压制，金三银四下，下游开工率逐步抬升，需求端有所转好，盘面价格存在支撑，高价维持，下游抵触情绪也存在。整体沪铜供应端担忧存在扰动，需求端价格上涨受市场情绪压制。今日盘面受宏观预期压制，上涨受阻震荡整理，基本面影响下，盘面下探空间不足，中长期仍震荡偏多。

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。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，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，建议空单逐步平仓止盈。

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

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。



装置, PP 企业开工率下跌至 82.5%左右, 处于中性水平, 标品拉丝生产比例维持在 24%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农历同期中性偏低水平。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。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, 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, 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。

沥青:

供应端, 本周沥青开工率环比回落 1.0 个百分点至 27.2%, 较去年同期低了 5.5 个百分点, 沥青开工率转而回落, 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%。本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

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。



17%，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。本周山东地区个别炼厂恢复生产，出货增加明显，全国出货量环比增加25.99%至22.93万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周继续环比增加，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，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压力仍大。不过沥青期价持续下跌后，基差持续走强，加上特朗普愿意撤销此前的命令，考虑延长雪佛龙在委内瑞拉的运营许可，稀释沥青贴水幅度有望转小，加上美国加大对伊朗的制裁，影响了山东地炼原油采购，建议沥青近期轻仓试多。

豆粕：

豆粕今日延续减仓下跌行情，大幅低开，窄幅震荡，收盘跌幅1.24%。国际方面，南美大豆收割进度加快，部分地区收割完成，丰产压力开始释放，中国与欧盟对美大豆征加反制性关税，美豆震荡偏弱；巴西大豆到港完税价格持续小幅升水，支撑国内进口成本。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，环比小幅回升6.67%，仍偏低；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，南美大豆丰产压力释放、菜粕回调、美豆偏弱拖累盘面，短期大豆供应偏紧、油厂复工不足，但豆粕现货价格有所下调，需求偏弱、库存回升快压制价格上方空间，05合约预计偏弱运行。

油脂：

今日油脂板块情绪好转，棕榈油高开走跌，午后翻红，收盘涨幅0.29%，豆油高开盘中下跌，小幅收跌-0.12%，菜油以0.35%涨幅领涨板块。国际方面，印度目

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。



前进口棕榈油利润倒挂收窄,进口豆油盈利,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。马来西亚棕榈油3月1-20日出口量为598505吨,环比上月同期减少4.98%,4月出口税率将维持为10%,4月参考价格由每吨4390.37林吉特提高至每吨4547.79林吉特;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,两大主产国提高价格或继续打压疲弱的需求。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,新增2条买船,4月和9月船期,需求仍偏低维持刚性,供需双弱,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合约震荡运行,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。

尿素:

主力合约高开高走震荡上行。上游工厂报价继续上涨,受期货连续两日飘红影响,收单相对顺畅。供给端,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,工厂下周部分装置有临时检修计划,窄幅波动为主。需求端,下游拿货情绪较高,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,本周日产小幅下滑,库存继续小幅去化。综合来看,昨日出口消息影响下盘面上涨,今日延续上涨态势。供需双旺,市场情绪高涨,基本面消息面交织,盘面震荡为主,需关注持续上涨价格后下游接受程度,关注周末收单情况。

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。



铁矿石:

今日黑色系偏弱震荡,铁矿石高开后增仓下行,收盘价格重心下移。外矿远端发运高位运行,前期发运回升导致到港明显增多。铁水增幅加大,钢厂盈利率尚可,短期复产态势有望延续。近期下游材端特别是螺纹预期悲观,带动黑色系整体偏弱运行,目前看成材需求尚未见顶,产业链负反馈风险暂时有限,盘面小幅贴水现货,建议震荡思路对待。2505 合约运行区间参考 750-840 元/吨。

螺纹钢&热卷:

今日黑色系偏弱震荡,成材收盘重心下移。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。出口需求存隐忧;1-2 月份地产新开工数据表现不佳,国内基建地产需求增量或有限,旺季需求预期偏弱;同时国内供给侧调控预期反复;螺纹仓单压力较大,近期成材偏弱运行,3150 基本上是华东谷电电炉成本线附近,短期成材继续下挫态势或放缓,继续验证需求强度。

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。