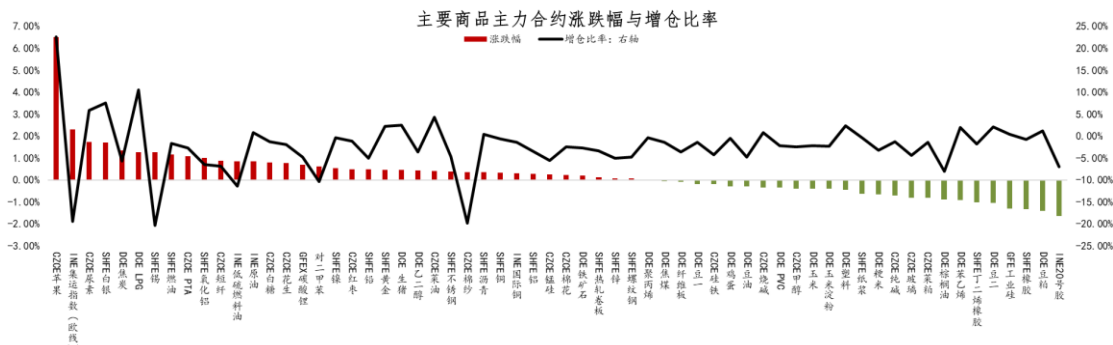




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 3 月 26 日

热点品种



尿素：

尿素主力合约平开低走尾盘拉涨。上游工厂报价稳定为主，部分工厂下调价格后，市场交投气氛好，期货飘红，价格上调，目前市场价格延续上涨态势。供给端，今日山东联盟复产，周内仍有工厂有检修计划，日产预计维持 20 万吨左右。需求端，下游心态买涨不买跌，企业预收订单良好，本期预售订单天数小幅减少，但仍处于同期中高位。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，农需方面有增加预期。本周库存继续去化，且近两期去化幅度有扩大。综合来看，工需托底，农需有上涨预期，价格易涨难跌，警惕高价抬升后，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。

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

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。



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 26 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。苹果涨超 6%，集运欧线涨超 2%，沪银、尿素、焦炭、沪锡、液化石油气（LPG）涨超 1%；跌幅方面，20 号胶、豆粕、橡胶、工业硅、豆二跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.26%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.50%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.10%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.42%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪银 2506 流入 11.62 亿，沪金 2506 流入 9.16 亿，苹果 2505 流入 7.44 亿；资金流出方面，中证 1000 2506 流出 16.98 亿，中证 500 2504 流出 5.7 亿，玻璃 2505 流出 5.32 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，美国世界大型企业研究会 25 日发布数据显示，美国 3 月消费者信心指数为 92.9，低于 2 月的 98.3 与市场预期，连续第四个月下降。其中，反映短期收入前景、商业和就业市场环境的消费者预期指数降至 65.2，为 12 年来最低水平，远低于 80 的门槛，指数连续 4 个月下降 “通胀+关税政策” 加剧民众担忧。地缘方面，美国总统特朗普周六表示，阻

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。



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33.6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。

铜：

沪铜高开高走震荡上行。市场消息称，3月31日召开的中国冶炼厂采购团队(CSPT)会议或将讨论减产等应对策略，以应对当前困境。美国3月消费者信心指数为92.9，低于市场预期的94.2和2月的98.3，连续第四个月下降。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，同时受美国关税政策影响，废铜来源趋紧，供应端扰动加剧，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

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。



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。乘用车销售数据：新能源车零售 42.7 万辆，同比增长 41%，较上月增长 63%。地产尚未见底，形成一定拖累。2 月份，一线新房住宅销售价格同比降 3.0%（降幅收窄 0.4%），二手降 4.9%（收窄 0.7%）；二三线降幅也均收窄（0.1-0.3%区间）。美铜上涨趋势放缓，谨慎价格持续上涨下回调风险。目前铜市场交易的主要逻辑仍是美国关税政策，宏观情况干扰市场价格波动，中长期来看盘面仍是震荡偏强的走势，上方关注 83000 元/吨阻力位置。

碳酸锂：

碳酸锂连续两日上升后，今日盘面开盘后震荡运行，午后震荡走强，收盘价 74674.56 元/吨，涨幅 0.84%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报 73400 元/吨，+100 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 71750 元/吨，+100 元/吨；锂辉石（非洲 SC 5%）报 570 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报 835 美元/吨，持平；碳酸锂现货成交价格重心呈现上行。供给端周度产量环比下滑，但仍处于历史高位，需求端据乘联分会推算，2025 年 3 月乘用车零售总市场规模约为 185 万辆左右，环比上月增长 33.7%。新能源汽车零售预计可达 100 万，是车市增长的重要驱动力，需求整体保持强劲。库存端月底交易所仓单面临集中注销，但上周仓单水平逐步止跌企稳，整体库存压力仍大。总的来说碳酸锂过剩格局延续，碳酸锂期货的波动目前处于历史低位，有略微上升，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。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 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。

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。



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，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。加上俄乌还未同意全面停火，建议近期原油轻仓试多。

沥青：

供应端，上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%。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 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。上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，此前原油下跌施压沥青价格，预计沥青压

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。



力仍大。不过特朗普表示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，近日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，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。

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，标品拉丝生产比例上涨至28%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，下游需求有望继续恢复，近期检修装置增加较多，建议PP05合约观望为主。

PVC:

上游电石价格稳定，不过兰炭价格下调。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。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

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。



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。近几日成材交投氛围回暖，提振市场情绪，铁水尚未见顶，铁矿石港口成交表现尚可，需求端仍对矿价形成一定支撑，但同时粗钢减产扰动加大，关注预期交易和现实交易的节奏切换，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 750-810 元/吨。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系高开后震荡为主，成材收盘价格重心小幅回落。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。近期供给侧粗钢压减消息持续发酵，建材交投氛围有所转暖，加之移仓换月阶段，空头逐渐止盈，盘面上成材震荡小幅反弹，但反弹幅度不宜过度乐观，需继续验证需求强度。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，收盘价格重心变动有限。国内矿山开工小幅下滑，蒙煤通关量回升，供应端压力仍较大。两会后环保限产影响逐渐弱化，下游焦炭产量有所恢复，但焦炭库存中等偏高，十一轮提降后亏损压力较大，焦煤需求端有支撑无弹性。盘面超跌反弹，市场情绪有所回暖，焦煤竞拍价格上涨，铁水尚未见顶，刚需支撑仍存，但粗钢减产愈演愈烈，对炉料端形成抑制，加之移仓换

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。



月阶段,预计盘面上下空间均有限,短期低位震荡为主,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。

冠通期货研究咨询部

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。