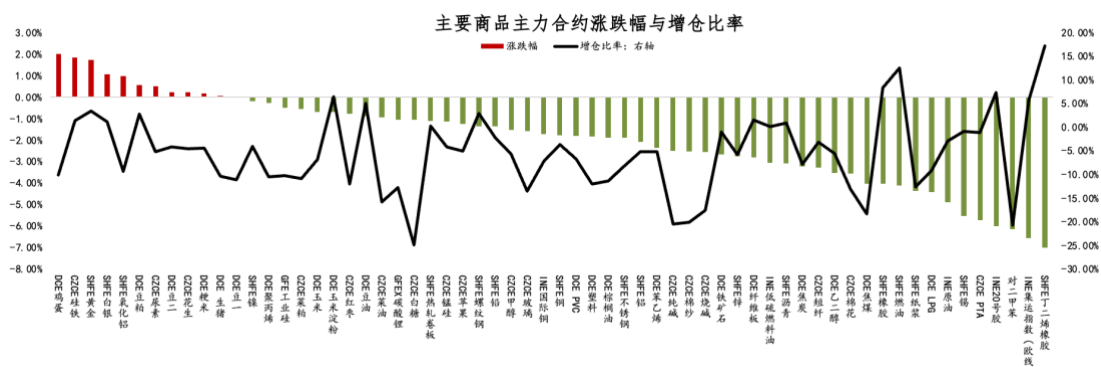


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 9 日

热点品种



豆粕：

豆粕主力 09 合约今日盘面高开低走，增仓上行，收盘涨幅 0.55%。国际方面，特朗普周二晚间签署了行政命令，对中国再加征 50% 的额外关税以应对我国的正当反制，对中国“对等关税”税率已达到 84%，关注我国后续反应。国内方面，我国对美反制征加 34% 的关税，美豆进口税率已达到 47%，下半年大豆进口主要来源是美豆，料将利多豆系下半年行情。压榨厂大豆进口量维持，周度数据为 120.25 万吨，环比小幅下滑 2.63%，大豆港口库存、压榨厂库存皆转向累库，大豆压榨厂周度开工率继续下跌至 28.96%，环比减少 4.85 个百分点，豆粕周度产量为 81.37 万吨，环比减少 14.36%。需求方面，下游养殖企业拿货谨慎，周度表观需求量回升，环比增加 3.29%。库存周度数据为 57.91 万吨，环比大幅减少 22.58%。总体来说，大豆进口供给拐点已现，压力凸显，但油厂开工率继续下滑导致大豆累库、产量下滑，豆粕大幅去库，需求有所改善，短期豆粕多空交织，远期豆粕受关税政策刺激利多，09 合约操作上建议逢低看多。

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:

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。清明假期期间,中国商务部迅速出台多项反制措施,包括对原产于美国的进口商品加征 34%关税,投资者担忧全球经济,市场恐慌情绪大幅抬升,标普 500、纳斯达克下跌超 10%,英国富时 100、法国 CAC40 等多国股市跌幅也在 5%左右。原油、白银、铜等大宗商品价格普遍下跌,跌幅均超过 8%。美国进口原油主要来自加拿大及墨西哥,最新政策对符合美加墨协定的原油进行豁免,中国虽然对美国原油进口加征关税,但中国原油主要来自中东及俄罗斯,美国原油进口占比中国原油进口量不到 2%,市场更加担忧的是贸易战愈演愈烈抑制原油需求端,目前美国贸易代表格里尔表示,“对等关税”将于 9 日生效。特朗普已明确表示,近期不会实施关税豁免。中美关税加征幅度可能进一步升级。另外,OPEC+意外决定 5 月起增产幅度增加到 41.1 万桶。特朗普表示美国将与伊朗进行直接谈判,高级别的谈判预计将于周六进行。在贸易战恐慌情绪之下,原油价格转弱,震荡下行为主。关注美国的关税政策及美伊谈判。

期市综述

截止 4 月 9 日收盘,国内期货主力合约跌多涨少,集运欧线、PX 跌超 6%,合成橡胶、20 号胶跌停,PTA、沪锡跌超 5%,SC 原油跌近 5%,纸浆、液化石油气(LPG)、橡胶、瓶片、燃油、焦煤跌超 4%,乙二醇(EG)、棉花、短纤、沥青、焦炭跌超 3%。涨幅方面,鸡蛋、硅铁、沪金涨近 2%,沪银涨超 1%。沪深 300 股指期货(IF)主力合约涨 2.13%,上证 50 股指期货(IH)主力合约涨 1.86%,中证 500 股指期货(IC)主力合约涨 2.98%,中证 1000 股指期货(IM)主力合约涨 2.98%。2 年期国债期货(TS)主力合约涨 0.09%,5 年期国债期货(TF)主力合约涨 0.12%,10 年期国债期货(T)主力合约涨 0.09%,30 年期国债期货(TL)主力合约涨 0.15%。

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。



资金流向截至 15:19, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪金 2506 流入 15.15 亿, 三十年国债 2506 流入 4.93 亿, 豆油 2509 流入 2.56 亿; 资金流出方面, 沪铜 2505 流出 29.74 亿, PTA2505 流出 15.07 亿, 乙二醇 2505 流出 9.59 亿。

核心观点

铜:

沪铜今日高开高走震荡收跌, 本周一跳空低开开盘跌停, 系消化海外贸易战避险情绪。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。针对特朗普关税政策, 4 月 4 日, 中方表态对原产于美国的所有进口商品, 在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税; 商务部新闻发言人称, 美方威胁进一步对华加征 50% 关税, 中方对此坚决反对。受贸易战影响, 市场对于经济滞胀衰退及对工业品需求前景持悲观预期, 关税政策冲突不断升级, 铜价承压下行。目前宏观层面噪声大, 市场对关税政策及经济不确定性的交易笼罩铜市行情。但中长期看来, 铜基本面依然有韧性。供给方面, 截止 4 月 3 日, 现货粗炼费 (TC) -26.26 美元/干吨, 现货精炼费 (RC) -2.65 美分/磅, 冶炼厂加工费进一步走弱, 预计本月将面临一轮检修。消息称中国顶级铜冶炼厂提议在 2025 年第二季度减产 5% 至 10%, 并决定不发布铜加工费 (TC) 的指导价。3 月 SMM 中国电解铜产量环比增加 6.39 万吨, 升幅为 6.04%, 同比上升 12.27%。1-3 月累计产量同比增加 27.45 万吨, 增幅为 9.4%。供应端保持偏紧预期, 目前仍稳定运行。需求端, 近期铜价下移且假期备货意愿强, 下游逢低补货, 市场交投情绪回暖, 铜社会库存去化。2025 年 3 月中国铜箔企业的开工率 71.82%, 环比上升 4.17 个百分点, 同比上升 11.38 个百分点。整体来说, 目前铜盘面主要交易宏观经济衰退的预期, 行情偏离基本面, 预计宏观利空情绪消化后, 行情回归供需偏紧逻辑, 目前仍需继续关注铜关税走向, 美伦铜价差预计收窄, 沪铜短期承压运行为主。

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小幅震荡,午盘震荡走强,收盘价 70337.87 元/吨,跌幅 0.47%。现货富宝锂电池级碳酸锂报 69100 元/吨, -1800 元/吨;工业级碳酸锂(综合)报 67750 元/吨, -1800 元/吨;锂辉石(非洲 SC 5%)报 565 美元/吨,持平;锂辉石(中国 CIF 6%)报 820 美元/吨, -2 美元/吨,碳酸锂现货成交价格重心持续大幅下移。美国对中国加征关税的政策不断加码,宏观情绪持续发酵,导致碳酸锂价格大幅下行。供给端据 Mysteel, 2025 年 3 月国内碳酸锂产量为 8.02 万吨,环比上涨 25.2%。2025 年 4 月国内碳酸锂排产为 7.66 万吨,环比下降 4.6%。需求端暂时关注内需情况,两会后无明确的新增刺激,需等待后续消费端实际的复苏效果。库存端周度碳酸锂库存环比增加 1477 吨至 12.9 万吨,其中上下游增加,其他环节减少。总的来说受到宏观大事件影响,碳酸锂盘面趋弱,出现利好的可能性较低,谨慎看待反弹空间,建议观望为主,主力参考 6.8-7.7 万运行。

沥青:

供应端,上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,但其中道路沥青开工环比持平于 19%,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

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。



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,沥青清明节前反弹。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,原油暴跌施压沥青,特朗普表示美国将与伊朗进行直接谈判,预计将于周六进行。沥青转弱,震荡下行为主。鉴于沥青原料紧张,沥青裂解价差有望走强。

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86%左右,处于中性水平,标品拉丝生产比例下跌至24%左右。石化清明节假期期间累库较多,不过放假归来工作日去库快,石化库存降至近年同期偏低水平。上游原油价格暴跌在成本端施压。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,刚需采购为主,成交一般,未见明显放量。随着4月初检修装置陆续重启开车,市场聚焦于贸易战,预计PP震荡下行。由于塑料下游地膜进入旺季尾声,PP检修更加集中,建议多PP空LL。

塑料:

新增裕龙石化全密度、扬子巴斯夫LDPE等检修装置,塑料开工率下降至86%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位水平。石化清明

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。



节假日期间累库较多,不过放假归来工作日去库快,石化库存降至近年同期偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。上游原油价格暴跌在成本端施压。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,刚需补库,华北、华南地区农膜上周价格稳定,随着 4 月初检修装置陆续重启开车,新增产能试车,市场聚焦于贸易战,预计聚烯烃震荡下行。由于塑料下游地膜进入旺季尾声,PP 检修更加集中,建议多 PP 空 LL。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。低价出口交付较好,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。清明假期当周,30 大中城市商品房周度成交面积环比回落,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,现货跟跌,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,仓单在 3 月底降至 0,社会库存连续四周下降,但市场关注美国加征关税,美国的关税政策对 PVC 制品尤其是对美出口地板制品施加压力,PVC 短期承压下行。



油脂:

今日油脂板块集体下跌,棕榈油低开低走,收盘跌幅 1.90%;豆油低开下跌,尾盘回弹,跌幅 0.89%;菜油跌幅 0.96%。国际方面,美国近期发动贸易战引发经济衰退担忧,原油价格下跌,前期生柴政策炒作熄火,美豆油承压下跌;马来西亚方面棕榈油 3 月份产量增长,市场预计 3 月库存将迎来六个月以来的首次上升,达到 156 万吨,环比增加 3%;印尼方面为减轻美国关税对出口商的负担,将调整毛棕榈油出口税。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 37.34 万吨,环比增加 1.27%,打断去库但仍处于较低水平。豆油方面,油厂周度开工率继续下跌至 28.96%,环比减少 4.85 个百分点,豆油周度产量 19.57 万吨,环比减少 14.36%;库存周度 79.12 万吨,环比下降 6.05%。菜油方面国内库存高企,延续累库至 75.7 万吨,环比减少 2.66%,仍处于历史较高水平。总的来说,棕榈油产地进入季节性增产周期,国际供应料将回升,马棕库存拐点将至,压制盘面上行,高价下国内进口低迷,供需双弱,需求不振下库存虽低但支撑不足,宏观方面,生柴政策未落地,05 合约承压偏弱运行。豆油方面巴西大豆进口稳中有进,供给压力逐渐显现,油厂开工率持续下降,库存延续去化处于中性水平,短期多空交织,长期生柴政策存疑、原油下行拖累 09 合约弱势运行。

铁矿石:

关税政策继续加码,贸易冲突加剧,商品市场延续悲观情绪,黑色系继续走低。国际贸易形式恶化叠加中国钢材买单出口调查加严,成材出口需求预期偏弱,向上传导,或抑制铁水增幅,铁矿石基本面短期仍有支撑。近期商品市场受宏观风险影响较大,盘面波动较大,短期看宏观悲观情绪仍在释放,铁矿石震荡偏弱思路对待。09 合约面临供应回升和材端出口走弱的压力。操作上,单边观望,5-9 正套继续持有。

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。



螺纹钢&热卷:

贸易冲突加大,市场悲观情绪延续,成材低开后继续偏弱运行,早盘开盘快速下砸后有所修复。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,但国际贸易形势恶化叠加买单出口调查加严,中长期热卷出口有边际走弱预期。我们认为成材需求和铁水产量见顶风险逐渐加大,产业链上下游整体压力加大;近几日宏观风险加大带动黑色系整体偏弱运行,但考虑到黑色系估值相对偏低,产业矛盾暂时有限,短期建议低位弱势震荡思路对待。后续重点关注出口需求边际变动以及国内宏观政策措施。RB2510 下方关注 3000 附近、HC2510 关注 3100 附近。

焦煤:

今日黑色系继续下探,焦煤主力低开后偏弱运行。国内矿山复产加快,蒙煤通关车辆回升,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,焦企一轮提涨;国内焦煤竞拍价格上涨,出货好转,但是海外资源价格仍承压,蒙煤二季度长协价下调。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;近期受宏观风险冲击,加之钢材减产消息扰动,盘面继续走低,考虑到焦煤估值偏低,短期低位弱势震荡思路对待。

尿素:

尿素主力合约低开高走震荡收涨,前半周受关税政策影响盘面弱势运行,现货市场同样受情绪压制,两日降价后今日低价货源成交好转,触发部分工厂停售或小幅调涨。供给端,春季多发临检本周仍有三家工厂有检修计划,但前期检修企业也有复产,日产稳定为主,华锦、渭河等有检修计划,天庆田原等本周复产。需求端,下游低价货源买进。水稻农需备肥零星跟进,下一轮集中备肥系6月左右农需备肥,复合肥原料价格近日下降,利润回暖,但企业成品库存增加,工厂开工负荷降低,春季肥已达尾声,夏季肥进展有限,预计本月开工负荷继续走低。三聚氰胺开工率稳中上移,工业需求依然维持刚性。本期上游工厂出现累库,清

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。



明假期期间下游接货力度不足，弱势低价下，需求跟进缓慢，工厂出现累库。整体来说，尿素目前受宏观影响较小，基本面偏弱，需求端环比走弱，盘面震荡偏弱为主，主力合约关注 1780-1900 元/吨区间宽幅震荡。

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。