



给方面国家粮食交易中心计划拍卖62297吨进口大豆,实际成交数量为28152吨,大豆压榨厂周度到港量182万吨,环比增加51.35%,短期大豆供给压力显现,压榨厂周度开工率再度下跌至27.65%,环比减少1.31个百分点,豆粕周度产量为77.71万吨,环比减少4.50%。需求方面,表观需求量回升至111.03万吨,但要注意豆粕价格走高可能压制下游养殖需求,而转向菜粕。库存方面,大豆港口、压榨厂库存延续累库,豆粕周度数据为29.05万吨,减幅扩大至49.84%,处于较低水平。总体来说,巴西大豆集中进口,原料供给压力凸显,但油厂开工率继续下滑导致大豆累库、豆粕产量下滑,豆粕再度大幅去库,需求有所改善且远期供给担忧刺激近期交易,短期豆粕偏强,中期或受巴西大豆供给压制,远期豆粕受关税政策变化影响,不确定性较大,09合约预计震荡偏强,谨慎操作。

期市综述

截止4月16日收盘,国内期货主力合约跌多涨少。鸡蛋、沪金涨超2.5%,沪银涨超1%。跌幅方面,集运欧线跌超6%,BR橡胶、菜粕跌超4%,豆二跌超3%,20号胶、PTA跌近3%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.07%,上证50股指期货(IH)主力合约涨0.51%,中证500股指期货(IC)主力合约跌0.55%,中证1000股指期货(IM)主力合约跌1.24%。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0.10%,10年期国债期货(T)主力合约涨0.15%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.13%。

资金流向截至15:32,国内期货主力合约资金流入方面,沪金2506流入17.51亿,中证1000 2506流入10.9亿,沪深300 2506流入10.56亿;资金流出方面,中证500 2504流出27.61亿,PVC2505流出2.18亿,沪镍2505流出2.07亿。

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

铜:

沪铜今日偏弱运行,关税政策反复,美国联邦政府已同意对智能手机、电脑、芯片等电子产品免除所谓“对等关税”。美国白宫当地时间15日表示,美国总统特朗普签署了一项行政命令,对美国依赖进口加工关键矿物及其衍生产品的国家安全风险展开调查。美国3月CPI同比上涨2.4%,低于市场预期的2.5%,仍高于美联储2%的目标,前值为2.8%,继上个月下降后,再次下降。特朗普关税政策博弈下,全球经济市场避险情绪增加,自上周一铜跳空低开,后提出延迟关税时间与部分商品豁免,叠加美元走弱,支撑铜价反弹,近日窄幅震荡。供给方面,截止4月11日,现货粗炼费(TC)-29.5美元/千吨,现货精炼费(RC)-2.95美分/磅,冶炼厂加工费负值扩发局面未扭转,预计4月将面临一轮检修。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%。精废价差收窄,废铜供应偏紧,供应端保持偏紧预期,目前仍稳定运行。需求方面,近期铜价下降,下游逢低补货,市场交投情绪积极,铜价止跌企稳后,市场拿货情绪恢复冷静,月内去库流畅,对铜价形成一定支撑,智利国家铜业公司Codelco周四表示,第二季度来自中国的需求强劲。整体来说,关税冲突不断,叠加美国经济数据及美元影响,铜价上周跳空低开后反弹,宏观噪声对铜行情影响较大,且对铜市行情影响尚未结束,基本面对铜行情依然存在支撑,供应端偏紧预期持续存在,需求端情绪在跌价后拿货积极性较高,库存去化幅度大。目前关税贸易冲突尚未结束,铜行情波动仍具有不确定性,待宏观噪声退去后,盘面将回到基本面交易,短期仍关注海外贸易博弈。

原油:

4月2日,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

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。



日。投资者担忧全球经济，市场恐慌情绪大幅抬升。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，另外，OPEC+意外决定5月起增产幅度增加到41.1万桶。原油下行压力较大。随着特朗普在压力之下，宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策，期限为90天以供谈判，美股、原油等资产低位大幅反弹，但中美贸易战继续，而且美国只是将对等关税暂缓，最新的EIA月报将2025年全球原油需求增速下调40万桶/日至90万桶/日，将2026年全球原油需求增速预期下调10万桶/日至100万桶/日。另外，美俄就双方大使馆恢复正常运转的会谈取得较为积极的进展，原油价格上行乏力，鉴于近期关税政策反复，原油波动较大，建议原油暂时观望，关注美国的关税政策及美伊谈判。4月11日晚，美国海关与边境保护局11日晚宣布，联邦政府已同意对智能手机、电脑、芯片等电子产品免除所谓“对等关税”，不过特朗普表示上周五并没有宣布任何“关税豁免”，它们只是被归入了不同的关税“类别”。伊朗与美国就解除制裁和核问题的首轮间接谈判在阿曼结束。白宫称美伊双方同意于4月19日再次会晤。美国能源部长表示美国可以阻止伊朗的石油出口。伊朗最高领袖哈梅内伊表示对美伊会谈中美方的表现“非常悲观”。

PVC:

PVC装置检修增加，上游部分地区电石价格继续下跌25-50元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少3.35个百分点至76.67%，PVC开工率下降较多，处于近年同期中性略偏高水平。PVC下游开工略有回升，同比往年仍偏低，采购较为谨慎。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。清明假期归来后，30大中城市商品房周度成交面积环比继续回落，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

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。



低，现货跟跌，春检启动，PVC 开工率季节性下降，但据统计 4 月春检规模不及去年同期，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，社会库存连续五周下降，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，随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策，期限为 90 天以供谈判，美股、原油等资产低位大幅反弹，建议 PVC 空单逐步止盈离场。

PP:

春节假期后第十周，PP 下游整体开工环比基本稳定，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比持平于 47.6%，塑编订单继续小幅回升，略高于前两年同期。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口同时聚丙烯上游丙烷进口受限。新增中海壳牌等检修装置，PP 企业开工率下降至 84%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例下降至 23%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。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策，期限为 90 天以供谈判，上游原油价格低位大幅反弹。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。由于全球贸易战的缓和，建议 PP 空单逐步止盈平仓。聚烯烃主力由 05 切换成 09 合约，多 PP05 空 LL05 头寸逐步止盈平仓。

塑料:

裕龙石化全密度 2 线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 88%左右，目前开工率处于中性偏高水平。春节假期后第十周，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上升，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。美国加征关税不利于塑料下游制品出口同时聚乙烯上游乙烷进口受限。随着特朗普宣

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。



布对大部分经济体暂停实施对等关税政策, 期限为 90 天以供谈判, 上游原油价格低位大幅反弹。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, 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, 各地区地区农膜价格上周普遍下跌。由于全球贸易战的缓和, 建议塑料空单逐步止盈平仓。聚烯烃主力由 05 切换成 09 合约, 多 PP05 空 LL05 头寸逐步止盈平仓。塑料 05 基差仍偏高, 建议塑料 05 基差逢高做空。

沥青:

供应端, 上周沥青开工率环比回升 1.9 个百分点至 27.6%, 较去年同期低了 1.8 个百分点, 沥青开工率转而回升, 但仍基本与近年同期最低位相当。据隆众资讯数据, 4 月份预计排产 228.9 万吨, 环比减少 9.7 万吨, 减幅为 4.1%, 同比增加 0.2%。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增加 1 个百分点 20%, 开工率仍然偏低, 恢复缓慢。上周价格大幅下跌, 下游采购谨慎, 炼厂出货量减少明显, 全国出货量环比减少 22.58%至 18.89 万吨, 仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比增加, 但仍处于近年来同期的最低位, 南方有降雨间歇影响, 沥青实际需求仍有待恢复。伊朗与美国就解除制裁和核问题的首轮间接谈判在阿曼结束。白宫称美伊双方同意于 4 月 19 日再次会晤。美俄就双方大使馆恢复正常运转的会谈取得较为积极的进展。关注美国对伊朗、俄罗斯的制裁是否会放松。在贸易战恐慌情绪之下, 原油价格持续下跌施压沥青价格。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策, 期限为 90 天以供谈判, 美股、原油等资产低位大幅反弹, 只是中美贸易战继续, 而且美国只是将对等关税暂缓, 全球贸易战阴云仍未散去, 美国政策反复, 原油波动较大, 建议沥青观望。

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。



油脂:

今日油脂板块涨跌互现,棕榈油低开震荡,盘中下跌,收盘跌幅1.08%;豆油高开低走,持续下跌。收盘跌幅0.23%;菜油涨幅0.22%。国际方面,马来西亚将维持5月棕榈油出口关税10%但下调了出口价格,或以此刺激需求,据检验机构Amspec数据,四月上半月棕榈油出口量环比上月同期增加13.55%,但产量增加、豆棕价差或致四月棕榈油库存延续累库。美国方面关税政策有所松动,继对超75个国家的“对等关税”延迟90天征收后,开始与中国就关税接触,关注市场经济发展信心对能源、油脂板块的影响。印度方面,由于近期棕榈油价格下跌,本周买船增多进口棕榈油20万吨。豆油国际上仍存生物柴油政策需求提振,但要注意巴西豆进口供给压力。国内方面,今日棕榈油进口利润-375.69元/吨,环比减少14.34元/吨,倒挂幅度持续缩小,但供需双弱,库存周度数据37.11万吨,环比减少0.62%,处于较低水平。豆油方面,油厂周度开工率继续下跌至27.65%,环比减少1.31个百分点,豆油周度产量18.69万吨,环比减少4.50%;需求方面周度成交量19.79万吨,大幅提高;豆油周度库存数据为69.39万吨,去库幅度扩大至-14.02%。菜油方面国内库存高企,延续累库至77.2万吨,环比增加1.98%,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,马棕库存拐点已至,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,基本面偏弱,宏观关税政策有所缓和,生物柴油仍有预期,05合约预计偏弱震荡运行。豆油方面巴西大豆供给压力逐渐显现,但油厂开工率持续下降,产量下降、需求增加带动库存去化幅度扩大,支撑盘面,短期多空交织,远期受大豆关税、生柴政策影响基本面偏强,但不确定性,09合约预计震荡偏强,密切跟踪关税政策。

尿素:

尿素主力合约低开低走承压运行,盘面今日承压运行,注意下方支撑。现货市场价格调降,期货连续走弱,市场情绪不佳,采买积极性低迷。供应端,日产窄幅波动为主,春季检修期间,上游工厂多发临检,本周预计有五家工厂有检修计划,

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。



日产预计环比上周向下,供应端依旧维持宽松。需求端,交投情绪氛围一般,接货以复合肥工厂及其他工业刚需为主。复合肥成品库存连续一月出现累计,目前已至历史同期高位水平,工厂开工负荷降低,春季肥已达尾声,夏季肥预计即将开始生产,将有拿货倾向,但需求前置下,预计增量有限,农需备肥零星跟进,对尿素推进力度不大。本期上游工厂继续出现累库,印证下游需求整体出现不足。整体来说,尿素基本面依然偏弱,工业需求增量有限,上涨弹力不足,下方注意支撑,09 合约即将切换主力,盘面宽幅震荡为主,上行空间不足,或难突破前高,关注 1860 元/吨附近阻力。

焦煤:

今日焦煤主力 2509 合约低开后增仓下行,收盘价格重心继续下移。国内矿山复产加快,产量继续抬升;蒙煤通关车辆回升,进口煤资源充足,口岸库存高位运行。下游钢焦企业开工小幅回升;国内焦煤现货市场氛围放缓。美国加征关税影响我国从美进口煤炭,但其他替代资源充足,供给端压力仍较大。一季度 GDP 表现超预期,市场预期宏观刺激政策放缓,叠加地产新开工不见好转,黑色系继续下挫;焦煤基本面暂时难有明显改善,短期预计延续弱势运行态势。05 合约贴水现货,临近交割月,预计 05 表现较 09 更抗跌。

螺纹钢&热卷:

1-3 月份地产新开工面积保持较大同比降幅,今日黑色系下挫为主,成材收盘价格重心下移。成材基本面表现中性偏弱,五大材总需求止增转降,需求或已见顶;热卷库存去化放缓,相对螺纹基本面优势有所弱化,多卷螺头寸注意保护盈利。总体上,产业链上下游整体压力加大;近期宏观风险扰动加大,盘面波动加剧,黑色系估值相对偏低,产业矛盾暂时有限,短期建议低位震荡思路对待。后续重点关注国内外宏观变动。RB2510 下方关注 3000 附近、HC2510 关注 3100 附近。

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。