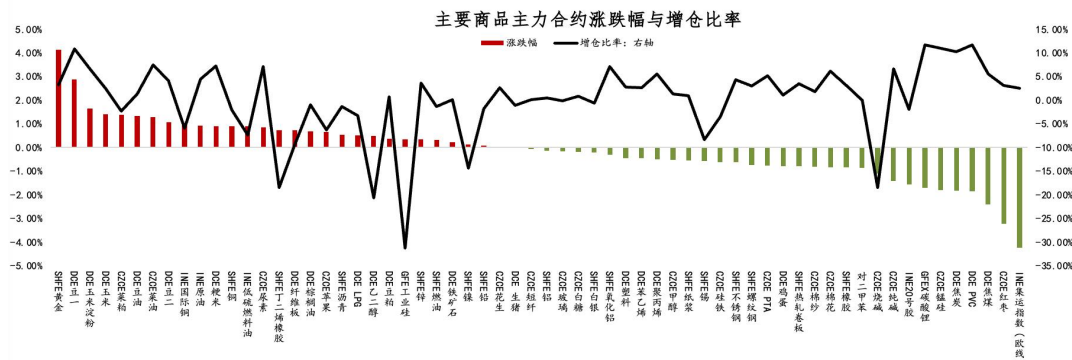


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 22 日

热点品种



铜:

沪铜今日震荡收涨，特朗普向美联储施压，打压市场信心，美元弱势运行，为铜价提供支撑。美国制造业 PMI 初值降至 49.2，贸易冲突对美国本土制造业影响冲击力颇大。基本面来看，截止 4 月 18 日，现货粗炼费（TC）-33.65 美元/干吨，现货精炼费（RC）-3.37 美分/磅，冶炼厂加工费继续扩大负值，硫酸利润弥补少量亏损，冶炼厂预计 4 月将面临一轮检修。国内铜精矿港口库存去库，同时智利铜矿工人罢工现象，将对铜精矿供应有所影响，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%。美国业内消息传言或将限制废铜出口，而美国出口废铜大部分运至中国。供应端保持偏紧预期，目前仍稳定运行。下游市场交投情绪积极，国内显现库存数周去化，政策推动下，终端走货顺畅，光伏新能源等数据可观，房地产仍有拖累。但目前宏观噪声下，市场不确定预期强，下游观望情绪依然浓厚。目前处于铜盘面振幅缩小，呈现震荡运行。宏观不确定性及美国经济滞涨预期压制上方空间，但基本面仍偏强，目前震荡整理中，市场等待新的驱动，关注美联储后续利率情况。

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。



PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.68 个百分点至 77.35%，PVC 开工率转而小幅增加，处于近年同期中性偏高水平。PVC 下游开工变化不大，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，但低价出口交付较好。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。2025 年 1-3 月份，房地产数据略有改善，只是同比仍是负数，且新开工与竣工面积同比降幅仍较大。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，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，上周开工率略有反弹，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，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，21 日国内降息落空，近期 PVC 再次震荡偏弱。

期市综述

截止 4 月 22 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。沪金涨超 4%，豆一涨超 2%，淀粉、玉米、菜粕、豆油涨超 1%；跌幅方面，集运欧线跌超 4%，红枣跌超 3%，原木、焦煤跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.17%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.04%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.40%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.03%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.17%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.50%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2506 流入 27.75 亿，三十年国债 2506 流入 5.17 亿，菜油 2509 流入 4.55 亿；资金流出方面，沪深 300 2506 流出 8.63 亿，中证 1000 2506 流出 6.53 亿，中证 500 2506 流出 5.99 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

原油：

全球贸易战最恐慌时段过去，特朗普4月17日表示，美国将与中国在“未来三到四周内”达成贸易协议，不希望看到针对中国的关税进一步提高。加上美国制裁伊朗原油出口（美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零）及OPEC+补偿性减产规模小幅扩大，原油价格上涨，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。全球贸易战对经济的伤害悲观预期仍未扭转，另外，美伊第二轮核问题间接谈判结束，伊朗外长表示会谈具有建设性，下一轮谈判将于26日举行。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，美国对伊朗及俄罗斯原油的制裁仍有放松的可能，对于OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证，原油价格上行仍有压力，鉴于关税政策反复，原油波动较大，建议原油暂时观望。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升1.1个百分点至28.7%，较去年同期高了1.5个百分点，沥青开工率继续回升，处于近年同期偏低水平。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%。上周沥青下游开工率环比稳定，其中道路沥青开工环比持平于20%，开工率仍然偏低，恢复缓慢。上周东明石化复产沥青，加之部分炼厂执行合同出货，山东地区出货量较为明显，全国出货量环比增加8.21%至20.44万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比持平，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。4月16日，美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零。但美伊第二轮核问题间接谈判结束，伊朗外长表示会谈具有建设性，下一轮谈判将于26日举行。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。关注美国对俄罗斯的制裁是否会放松。随着全球贸易战的恐慌情绪缓解，美股、原油等资产从低位反弹，

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。



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。

PP:

PP 下游整体开工环比小幅下降，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降 0.90 个百分点至 46.7%，塑编订单小幅回落，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 81.5%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 28%左右。近期石化去库速度一般，石化库存仍处于近年同期偏低水平。近日因美国制裁伊朗原油出口（美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零）及 OPEC+补偿性减产规模小幅扩大，原油价格上涨。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，塑编开工下降，新增订单有限，刚需采购为主，成交一般。预计 PP 震荡运行。

塑料:

大庆石化 LLDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 90%左右，目前开工率处于中性偏高水平。农膜需求下降加速，PE 下游开工率环比略有回落，农膜原料库存和农膜订单继续下降，尤其是农膜订单下降幅度较大，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同期偏低水平。近期石化去库速度一般，石化库存仍处于近年同期偏低水平。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。近日因美国制裁伊朗原油出口（美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零）及 OPEC+补偿性减产规模小幅扩大，原油价格上涨。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，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

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。



期，对高价原料购买谨慎，石化去库放缓，市场信心不足，塑料再次震荡偏弱。塑料 05 基差仍偏高，建议塑料 05 基差逢高做空。

尿素：

今日尿素主力合约日内收涨，现货市场价格延续弱势，需求活跃度低，对行情支撑乏力，今日期货小幅反弹，明日或情绪稍有好转。供应端，日产窄幅波动为主，本周至五月期间，尿素工厂复产多于临检，供应日产或有继续上行，日产对行情继续实现压制。需求端，农需零星拿货，下一步农业需求或在五月夏季备肥，目前对需求支撑能力疲弱。接货以复合肥工厂及其他工业刚需为主，复合肥工厂开工负荷下滑幅度放缓，春季肥已达尾声，华北夏季肥预计即将开始继续生产，将有拿货倾向，但需求前置下，预计增量有限，需求整体弱势，东北即将有扫尾拿货，但供给高位下，价格提振有限。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，盘面阶段性反弹，上行空间不足，中期仍偏弱逻辑为主。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

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。