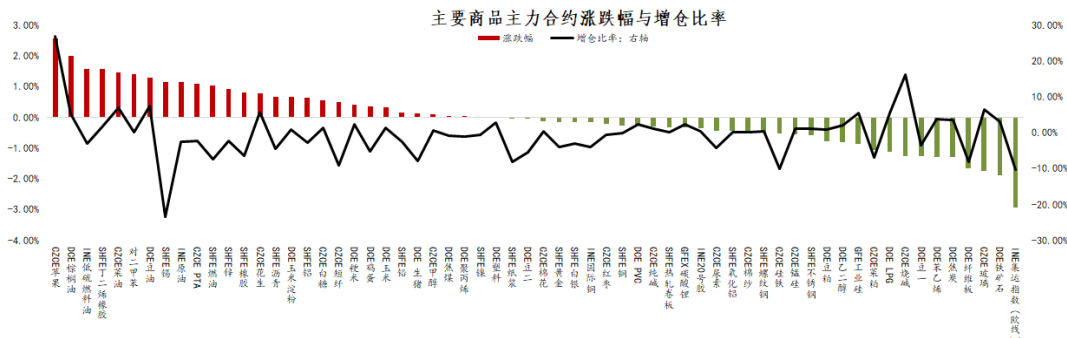




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 25 日

热点品种



油脂：

今日油脂板块延续上涨，棕榈油 09 合约高开高走，增仓上行，涨幅 2.00%；豆油高开震荡，尾盘涨幅收窄，涨幅 1.28%；菜油涨幅 1.47%。国际方面，马来西亚棕榈油出口继续转好，4 月 1-25 日棕榈油出口量较上月同期增加 14.75%，同时五月价格出口价格下调预计将继续刺激棕榈油的消费，季节性产量增加可能仍会带来累库，但目前库存水平不高。印度方面，由于棕榈油价格下跌且低于豆油，进口需求继续好转；东南亚棕榈油处于供需双增阶段，无明显驱动。国内方面，棕榈油进口利润倒挂幅度延续收窄，5 月船期采购有所增加，供给有所增加，需求有所复苏，库存周度数据 38.44 万吨，环比增加 3.58%，小幅累库但仍处于较低水平。豆油方面，压榨厂周度开工率回升至 36.98%，环比增加 9.33 个百分点，豆油周度产量 24.99 万吨，环比增加 33.72%；需求方面周度成交量 28.23 万吨，环比增加 42.65%，持续改善；豆油周度库存数据为 65.04 万吨，延续去库，环比减少 6.69%，处于较低水平。菜油方面国内库存高企，延续累库至 76.55 万吨，环比减少 0.84%，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、价格回落，国际供应需求双复苏，马棕库存止降回升拐点已现，压制上方空间，国内进口利润持续收窄带动供需双增，库存或增加，基本面偏弱，09 合约短期跟随宏观情绪、原油上行，长期预计偏弱震荡。豆油方面原料端供应充足，

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。



油厂开工率回升带动产量小幅增加，但需求改善带动库存延续去化，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，但有不不确定性，09合约预计震荡偏强，密切跟踪关税政策。

豆粕：

豆粕主力09合约今日盘面低开低走，窄幅震荡，增仓下行，收盘跌幅0.79%。国际方面，特朗普正考虑大幅削减对中国的进口关税，可能降至50%-60%区间，CBOT大豆得到支撑，但政策若落地或对国内豆系带来利空。巴西方面大豆周度到港量再度增加至281.94万吨，环比增加10.68%，同比增加40.06%，处于历史较高水平。国内方面，压榨厂大豆周度到港量188.5万吨、周度库存397.91万吨，延续累库，压榨厂周度开工率回升至36.98%，环比增加9.33个百分点，豆粕周度产量为103.92万吨，环比增加33.72%，产量有所恢复；需求方面，表观需求量数据为120.42万吨，环比增加8.46%，下游饲料企业存补库需求。豆粕库存周度数据为12.55万吨，环比下降56.80%，处于近两年最低水平。总体来说，远期大豆供给担忧刺激近期巴西大豆进口，大豆库存累库，原料供给压力显现，油厂周度开工率回升但速度低于预期且恢复正常时间后推，豆粕产量回升不足，加之下游需求增加，豆粕库存再度去库至极低水平，现货价格推高，短期豆粕有支撑，但受中美贸易关税影响，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25日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。苹果涨超2%，棕榈油、菜油、低硫燃料油（LU）、BR橡胶、PX、PTA涨超1%；跌幅方面，集运欧线跌近3%，铁矿石、玻璃、多晶硅、焦炭、苯乙烯、豆一、烧碱跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.06%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.27%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.41%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.44%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约持平，10年期国债期货（T）主力合约涨0.04%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.28%。

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 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2506 流入 12.26 亿，苹果 2510 流入 6.13 亿，豆油 2509 流入 6.04 亿；资金流出方面，沪金 2506 流出 16.0 亿，沪银 2506 流出 3.26 亿，橡胶 2509 流出 2.62 亿。

核心观点

沪铜：

沪铜今日低开高走，午后跳水日内收跌。国际方面，美国总统特朗普再次表示美联储应该降息。4月25日召开的中央政治局会议指出，适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。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，硫酸价格位于同期高位，利润弥补少量亏损，冶炼厂预计将面临一轮检修，预计将反馈在近两月。矿端扰动频发，全球最大铜矿之一秘鲁安塔米纳铜矿发生事故，运营经理遇难，目前该矿启动全面停工以确保安全。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，支撑行情上行，国内需求仍处于旺季阶段。综合来看，关税带来的影响缓和，但美联储降息问题仍摇摆，宏观压制依然存在，压制上行空间，后续仍需关注美联储利率情况及国内政策刺激。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后高位震荡，午后震荡走弱，收盘价 68549.28 元/吨，跌幅 0.16%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报 68600 元/吨，持平；工业级碳酸锂（综合）报 67350 元/吨，持平；锂辉石（非洲 SC5%）报 475 美元/吨，-10 美元/吨；锂辉石（中国 CIF6%）报 785 美元/吨，持平。供给端部分锂盐厂减停产消息，多属于常规检修，减产后 4 月过剩下调，供过于求压力略有缓解，但总量仍处高位。需求端一季度电池和新能源汽车均出现明显累库，二季度需求边际走弱，预期后

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。



续或面临去库压力。库存端社会库存单周增速放缓，至13.2万吨，仓单库存出现小幅去化，但供应减产力度小，需求边际或走弱，预计社会库存还将持续累库。总的来说碳酸锂现货价格下跌，锂盐厂减产减量，力度较小，需求受对等关税政策影响存在不确定性，供需矛盾未现缓解迹象；结合当前矿价也存下跌趋势，难以对碳酸锂价格形成向上支撑。预计短期内碳酸锂盘面以偏弱区间震荡运行为主，主力参考6.7-7.3万运行。

原油：

全球贸易战最恐慌时段过去，美国正在与日韩澳印等国洽谈贸易协议。特朗普4月23日表示或将大幅降低对华关税。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，特朗普仍强调美联储应该降息，但明确表示无意解雇美联储主席鲍威尔。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。IMF基于截至4月4日公布的关税措施的参考预测，全球经济增长率将在2025年降至2.8%，在2026年降至3%，显著低于今年1月预测的两年均为3.3%。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。不过美国财政部又宣布对伊朗液化石油气巨头实施制裁，伊朗原油出口仍具有不确定性，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，关注美国对伊朗及俄罗斯原油的制裁是否放松，对于OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证，哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是OPEC+，可以看出某些国家的补偿性减产动力不足。有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在5月5日的会议上批准6月份再次加快石油增产。原油价格上行仍有压力，鉴于关税政策反复，原油波动较大，建议原油轻仓试空。



沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回升 2.0 个百分点至 30.7%，较去年同期高了 7.1 个百分点，沥青开工率继续回升，升至近年同期中性偏低水平。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%。本周沥青下游开工率环比提升，其中道路沥青开工环比增加 4.5 个百分点至 24.5%，开工率提升较快，但仍处于偏低水平。本周炼厂复产叠加节前备货，沥青出货量增加明显，全国出货量环比增加 42.42%至 29.11 万吨，升至中性偏低位。沥青炼厂库存存货比上周环比略有下降，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。不过美国财政部又宣布对伊朗液化石油气巨头实施制裁。关注美国对伊朗原油的制裁是否会放松。随着全球贸易战的恐慌情绪缓解，美股、等资产低位反弹，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，供需双增下，建议沥青观望。

PP：

PP 下游整体开工环比略有下降，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降 1.40 个百分点至 45.3%，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。中海壳牌等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81.5%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 29%左右。临近假期，石化去库较快，石化库存处于近年同期偏低水平。哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是 OPEC+，加上有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在 5 月 5 日的会议上批准 6 月份再次加快石油增产。，原油价格高位回落。供应上埃克森惠州两套装置投产放量，近期检修装置增加较多，宁波台塑等装置有检修计划，下游恢复缓慢，塑编开工下降，新增订单有限。预计 PP 震荡运行。

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。



塑料：

大庆石化 LLDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 91% 左右，目前开工率处于偏高水平。农膜需求下降加速，PE 下游开工率环比基本稳定，农膜原料库存和农膜订单继续下降，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同期偏低水平。临近假期，石化去库较快，石化库存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。哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是 OPEC+，加上有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在 5 月 5 日的会议上批准 6 月份再次加快石油增产，原油价格高位回落。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，开工率偏高，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，预计节前备货结束后，石化去库将放缓，市场信心不足，预计塑料再次震荡偏弱。塑料 05 基差仍偏高，建议塑料 05 基差逢高做空。

PVC：

上游电石价格继续稳定。目前供应端，PVC 开工率环比增加 1.28 个百分点至 78.63%，PVC 开工率继续增加，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，中国台湾台塑 5 月份报价稳定，出口高价成交受阻，但低价出口交付较好。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。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，主力合约切换为 09 合约后，基差偏低。春检启动，PVC 开工率季节性下降，但据统计 4 月

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。



春检规模不及去年同期，本周开工率继续反弹，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，预计近期 PVC 再次震荡偏弱。

尿素：

尿素主力合约日内低开高走，日内小幅反弹，最终震荡收跌。现货端上游工厂继续降价吸单，新单成交状况一般。供应端，开工率提升，日产窄幅波动，后续上游工厂检修计划多于复产计划，尿素日产预计继续上行，供给端压力不减。需求端，下游跟进谨慎，复合肥工厂尿素库存压力不大，处于随用随采阶段，开工负荷下滑，对尿素需求增量有限，成品降价吸单，库存仍居高位。农需方面，目前暂未启动备肥，预计六月经销商将有行动，届时缓解供应压力。整体来说，需求边际减弱，前期需求前置，后续支撑乏力。库存预计延续累库，阶段性需求释放后，幅度或有所调减。整体来说，基本面偏弱，后期有阶段性行情，不排除盘面小幅反弹，但整体看来，盘面依然维持弱势。

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。

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。