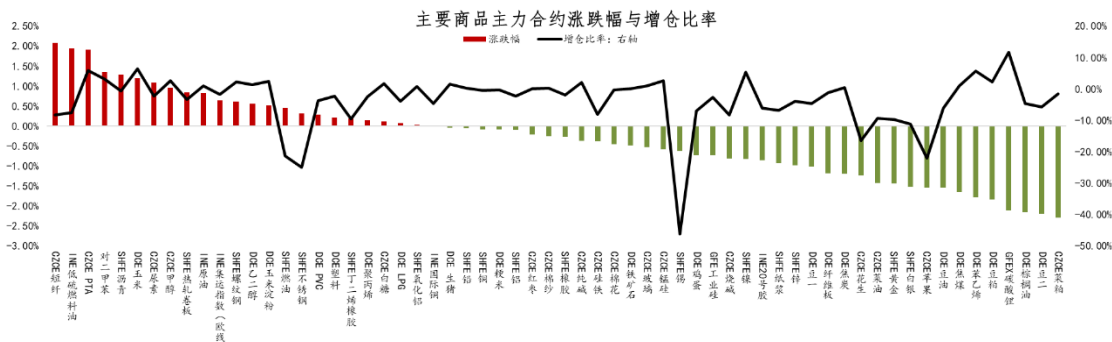




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 28 日

热点品种



沥青：

供应端，上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，5 月份预计排产 231.8 万吨，环比增加 2.9 万吨，增幅为 1.3%，同比增加 3 万吨，增幅为 1.3%。上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。上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。近期美国加大对伊朗的制裁，美伊第三轮间接会谈结束，伊朗外长阿拉格齐表示，双方仍存在分歧。但双方承诺会再次举行会谈。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。

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：

豆粕主力09合约今日盘面大幅低开，窄幅震荡，增仓下行，收盘跌幅1.84%。国际方面，美豆种植季即将到来，中美贸易关系影响下半年美豆出口情况，豆粕市场扰动仍存。巴西方面，大豆周度发运中国量回落至217.85万吨，环比减少22.73%，但仍处于较高水平。国内方面，大豆供应充足，周度到港量178.75万吨，港口库存、压榨厂库存延续累库，周度库存分别已达500.28万吨，428.08万吨，压榨厂周度开工率回升至39.7%，环比增加2.72个百分点，回升速度仍较慢，豆粕周度产量为111.56万吨，环比增加7.36%，产量回升幅度收窄；需求方面，表观需求量周度数据为116.63万吨，环比小幅回落，五一节前下游饲料企业有备货需求。豆粕库存周度数据为7.48万吨，环比下降40.40%，创历史新低库存。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，致使豆粕产量回升不足，加之下游需求增加，库存再度去库至极低水平，豆粕短期有支撑，但油厂开工正常后预计回落，长期受中美贸易关税影响，不确定性较大，谨慎交易。

期市综述

截止4月28日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，短纤涨超2%，PTA、瓶片、对二甲苯（PX）、沥青、低硫燃料油（LU）、玉米、尿素涨超1%。跌幅方面，多晶硅跌超3%，菜粕、豆二、碳酸锂、棕榈油跌超2%，豆粕、苯乙烯跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.19%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.06%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.52%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.97%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.06%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.03%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.30%。

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 15:18,国内期货主力合约资金流入方面,玉米 2507 流入 3.64 亿,碳酸锂 2507 流入 3.33 亿,PTA2509 流入 3.1 亿;资金流出方面,沪金 2506 流出 32.99 亿,中证 1000 2506 流出 27.94 亿,沪银 2506 流出 11.35 亿。

核心观点

沪铜:

沪铜今日低开低走震荡承压。美元指数有所反弹,制约铜价上涨空间,目前关税冲突有所缓和,但其带来的后续影响依然存在,后续美联储降息情况及特朗普后续政策依然扰动铜市行情。基本面方面,供给端,截止 4 月 25 日,我国现货精炼费(TC) -40.3 美元/干吨,RC 费用-4.04 美分/磅,TC/RC 费用延续负值并且负值不断扩大,硫酸价格高位运行,弥补了冶炼厂部分亏损,但是仍有检修计划,预计在二季度将有所体现。3 月精炼铜(电解铜)产量 124.8 万吨,同比增加 8.6%;进口精炼铜数量 35.43 万吨,同比增加 4.5%,国内精炼铜产量维持高位,同比增速大幅增加,进口精炼铜继去年减少后,今年继续抬升,补充国内不足,本月同比增速有所放缓,整体来说,市场对于供应偏紧预期依然存在。需求方端,旺季阶段下游需求表现相对较为强劲,下游开工率较高。2025 年头两个月全球表观精炼铜使用量增长了约 1%。中国的表观需求估计增长了约 1.6%。中国的净精炼铜进口量下降了 11%。除中国外的全球使用量初步数据显示增长了约 0.5%。终端需求方面,除房地产有小部分拖累外,电网投资、家电电器、汽车等方面都为铜带来需求增量,铜库存月内大幅降低,下游需求为盘面带来支撑。铜金融属性尽显,盘面易受宏观信息影响,关税不确定性及经济悲观预期制约盘面上涨空间,但基本面仍偏强,目前仍然是关税问题后的反弹修复逻辑,中长期依然震荡偏强。

碳酸锂:

今日碳酸锂开盘后低位震荡走弱,盘中低至历史最低点,收盘价 67350.31 元/吨,跌幅 1.75%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报 67850 元/吨,-750 元/吨;工业级

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（综合）报 66650 元/吨，-700 元/吨；锂辉石（非洲 SC 5%）报 465 美元/吨，-10 美元/吨；锂辉石（中国 CIF 6%）报 782 美元/吨，-3 美元/吨；当前碳酸锂现货价格已接近触底，下跌的空间有限，宏观方面关税政策具有不确定性，叠加受盘面的影响现货市场疲软态势。供给端国内锂盐厂检修结束后预计增产，同时海外智利等进口货源增加，供给压力增大。需求端新能源汽车销量增速放缓，逐渐进入季节性淡季，下游企业补库意愿低，需求疲软。中欧电动车价格谈判可能导致国产品牌在欧洲市场竞争力减弱，外需出口前景不乐观，进一步削弱需求预期。库存端碳酸锂库存整体去库，但工厂库存大幅累库，表明下游需求不足，市场实际消费力度与企业预期存在分化。总的来说现阶段碳酸锂现货价格下跌，供需矛盾未现缓解迹象，碳酸锂基本面仍偏弱，需求侧暂未出现超预期表现，国内碳酸锂仍是累库、仅幅度边际收窄，谨慎看待反弹空间，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 6.6-7.2 万运行。

原油：

欧佩克+产油国从 4 月起实施逐步放松减产计划，并将 5 月日均原油供应量提高到 41.1 万桶，随后 OPEC+补偿性减产规模小幅扩大，可以很大程度覆盖 5 月份的增产量，但上周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。对于 OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证。另外上周有消息人士称，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。美国原油产量仍在历史高位附近。加之其他非 OPEC+释放产能，原油供给压力较大。值得注意的是近期美国加大对伊朗的制裁，美伊第三轮间接会谈结束，伊朗外长阿拉格齐表示，双方仍存在分歧。但双方承诺会再次举行会谈。需求端，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 25 日表示贸易协议将在三到四周内达成。但也需注意法国财长表示欧美关税谈判距离达成协议还很远，中国辟谣中美双方并未就关税问题进行谈判。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

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。



转，三大原油机构纷纷下调全球原油需求增速预期。5月处于全球原油消费淡季，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。

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。新增神华宁煤、宁波台塑等检修装置，PP 企业开工率下跌至 77.5% 左右，降至偏低水平，标品拉丝生产比例维持在 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，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。

塑料:

大庆石化 LLDPE、燕山石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 92% 左右，目前开工率处于偏高水平。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

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。



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。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。临近五一假期，30 大中城市商品房周度成交面积环比回升，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。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 月春检规模不及去年同期，上周开工率继续反弹，本周随着新疆中泰圣雄厂区检修结束，开工率有望进一步小幅走高，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 震荡偏弱。

豆粕:

豆粕主力 09 合约今日盘面大幅低开，窄幅震荡，增仓下行，收盘跌幅 1.84%。国际方面，美豆种植季即将到来，中美贸易关系影响下半年美豆出口情况，豆粕市场扰动仍存。巴西方面，大豆周度发运中国量回落至 217.85 万吨，环比减少 22.73%，但仍处于较高水平。国内方面，大豆供应充足，周度到港量 178.75 万吨，港口库存、压榨厂库存延续累库，周度库存分别已达 500.28 万吨，428.08 万吨，压榨厂周度开工率回升至 39.7%，环比增加 2.72 个百分点，回升速度仍

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。



较慢，豆粕周度产量为 111.56 万吨，环比增加 7.36%，产量回升幅度收窄；需求方面，表观需求量周度数据为 116.63 万吨，环比小幅回落，五一节前下游饲料企业有备货需求。豆粕库存周度数据为 7.48 万吨，环比下降 40.40%，创历史新低库存。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，致使豆粕产量回升不足，加之下游需求增加，库存再度去库至极低水平，豆粕短期有支撑，但油厂开工正常后预计回落，长期受中美贸易关税影响，不确定性较大，谨慎交易。

尿素：

尿素主力合约日内低开高走，日内小幅反弹，最终震荡收涨。现货端市场受期货翻红影响，低价成交有所好转，后续有停收现象，预计明日价格将探涨。供应端，开工率提升，今日渭河复产，五一假期后仍有复产计划，日产重新站上 20 万吨整数关口，供给端压力不减。需求端，今日受期货影响，下游交投情绪有所好转，部分农业经销商低价开启备货，但仍以复合肥工厂接货为主，目前成品走货不佳，库存高企，处于降价收单中，工厂内原料尿素库存压力不大，处于随用随采阶段，开工负荷下滑，对尿素需求增量有限。农需方面，部分经销商逢低拿货，暂无大范围需求，预计五月经销商将继续有行动，届时缓解供应压力。整体来说，需求边际减弱，后续支撑乏力，农业需求开启后或带来阶段性行情支撑。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，基本面整体偏弱，阶段性行情反弹空间不大，整体看来，盘面依然维持弱势。



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。