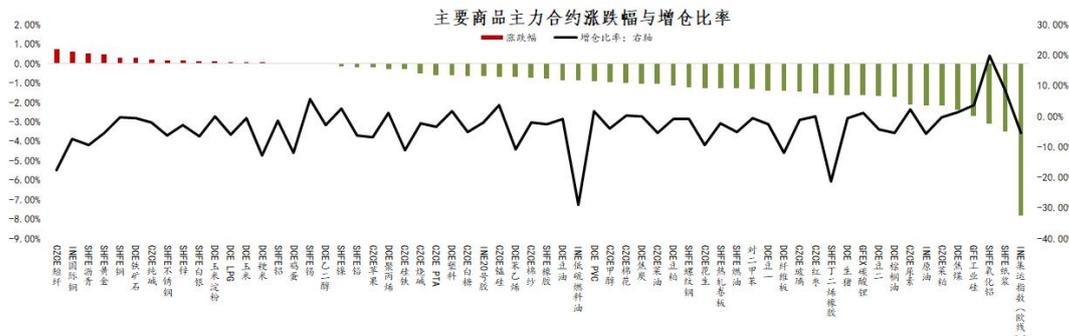




冠通每日交易策略

制作日期：2025年4月29日

热点品种



铜:

沪铜今日高开低走震荡上行。知情人士透露，预计特朗普将采取措施减轻其汽车关税的影响，防止对外国制造的汽车征收的关税叠加在他已经征收的其他关税之上。国内方面，国新办发布会上提到，政策大头将在二季度落地，特别要提下应对美滥施关税带来的冲击。基本面方面，供给端，截止4月25日，我国现货粗炼费（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，价格抬升后，五一前备货稍显零散，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。现货铜价格表现强劲，库存大幅去化背景下，市场表示对需求的强预期，但宏观方向依然制约着铜价行情，后续国内政策尚未落地，目

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。



前盘面多空博弈，随着后续宏观情绪逐渐消化，市场预期将回归基本面，短期仍在震荡区间内。

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，数家西班牙炼油厂因停电而关闭，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。

期市综述

截止4月29日收盘，国内期货主力合约多数下跌，集运指数（欧线）跌超7%，纸浆、氧化铝跌超3%，焦煤、工业硅、多晶硅、SC原油、菜粕、尿素跌超2%；涨幅方面，短纤、沥青、国际铜涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.20%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.35%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.23%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.70%。2年期国债期货

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。



（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.13%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.23%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.69%。

资金流向截至 15:18，国内期货主力合约资金流入方面，氧化铝 2509 流入 4.6 亿，中证 1000 2506 流入 3.97 亿，十年国债 2506 流入 2.68 亿；资金流出方面，沪金 2506 流出 13.81 亿，沪银 2506 流出 4.86 亿，棕榈油 2509 流出 2.98 亿。

核心观点

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，全球贸易战乌云仍未散去，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。东华能源（茂名）

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。



等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至78.5%左右，仍处于偏低水平，标品拉丝生产比例维持在29%左右。临近假期，下游备货结束，本周石化去库放缓，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：

新增榆林化工HDPE、兰州石化HDPE等检修装置，塑料开工率下降至91%左右，但目前开工率仍处于偏高水平。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，下游备货结束，本周石化去库放缓，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，节前备货结束，石化去库放缓，市场信心不足，预计塑料震荡偏弱。塑料05合约即将进入交割月，建议塑料05基差做空头寸止盈平仓。

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

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。



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，预计近期 PVC 震荡偏弱。

尿素：

尿素主力合约日内低开低走，日内下跌。现货端市场受昨日期货翻红影响，成交好转，假期前预收单成交完成，但后续受期货下跌影响，成交又有停滞。基本面仍保持偏弱水平，供应端，开工率提升，五一假期后部分工厂仍有复产计划，日产重新站上 20 万吨整数关口，供给端压力持续带来上方压力。需求端，昨日期货翻红后，今日成交好转，假期备货基本结束，今日盘面下跌，预计明日成交疲软，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，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，节后夏季肥刚需释放，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，今日盘面受小作文影响，市场情绪偏悲观，同时需求边际减弱，后续支撑乏力，盘面下跌，后续农业需求开启后或带来阶段性行情支撑，后续可能发生修复性反弹，注意盘面波动风险。

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。