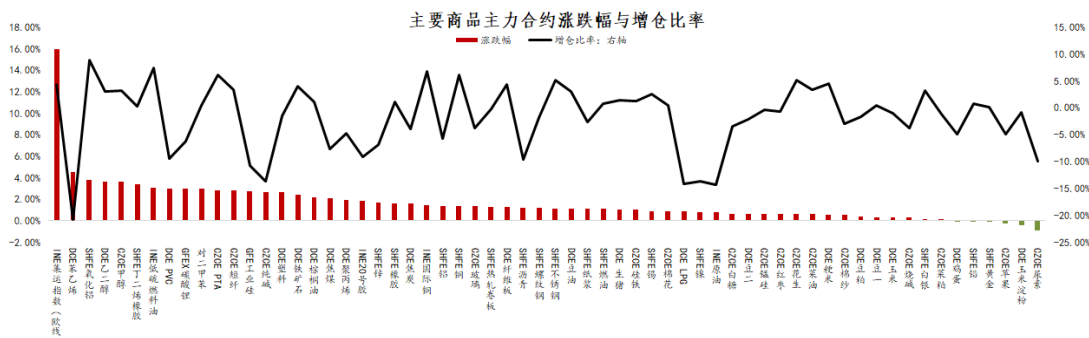


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 14 日

热点品种



PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端,PVC 开工率环比增加 1.01 个百分点至 80.34%,PVC 开工率继续增加,处于近年同期中性偏高水平。五一节后,PVC 下游开工有所回升,但同比往年仍偏低,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。上周社会库存略有下降,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。五一假期过后,30 大中城市商品房周度成交面积环比小幅回升,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,09 基差偏低。春检过半,据统计春检规模不及去年同期,近期开工率持续反弹,需求未实质性改善之前 PVC 压力较大,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 PVC 仍较弱。只是近期 PVC 期价增仓持续下跌后,在宏观情绪改善下,PVC 或有反弹,建议 PVC 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。



尿素:

尿素今日低开低走日内偏弱运行。上游工厂多执行前期待发为主,新单成交情况不如前期顺畅,情绪转淡下,市场偏谨慎。基本面情况相对稳定,供应端,日产位于20万吨关口窄幅上下波动,本周华昌短停,联盟及刘化复产,关注新增产能进度对供应的影响。需求端,情绪转弱后,农业备肥偏谨慎。复合肥工厂方面,成本原料价格上涨背景下,工厂借势让利降库,利润遭挤压且夏季肥处于扫尾阶段,开工率逐渐将下滑。东北地区本周尿素入库量环比增加,玉米水稻追肥需求有提升,但预计持续时间不长。本周库存继续大幅去化,需求情况表现为有所增加,价格上涨情况下,贸易商拿货加快去化水平,对盘面提供支撑力度。整体来说,昨日市场传言后,市场情绪减弱,下游终端成交不温不火,尿素盘面回吐小幅涨幅,但盘面走势依然强劲,目前处于夏季肥需求窗口,同时出口政策等待明朗化,盘面依然维持震荡偏强趋势,谨慎市场操作风险。

期市综述

截止5月14日收盘,国内期货主力合约多数上涨。集运欧线主力合约封涨停板,涨幅15.99%;苯乙烯(EB)涨超4%,甲醇、氧化铝、乙二醇(EG)涨超3.5%。跌幅方面,尿素跌近1%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨1.45%,上证50股指期货(IH)主力合约涨1.85%,中证500股指期货(IC)主力合约涨0.76%,中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.77%。2年期国债期货(TS)主力合约跌0.05%,5年期国债期货(TF)主力合约跌0.13%,10年期国债期货(T)主力合约跌0.12%,30年期国债期货(TL)主力合约跌0.23%。

资金流向截至15:35,国内期货主力合约资金流入方面,中证1000 2506流入80.41亿,沪深300 2506流入63.9亿,中证500 2506流入42.98亿;资金流出方面,十年国债2506流出7.78亿,纯碱2509流出5.22亿,三十年国债2506流出4.81亿。

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:

沪铜今日平开后日内上扬,4月美国消费者价格指数(CPI)同比上涨2.3%。数据显示,剔除波动较大的食品和能源价格后,4月美国核心CPI同比上涨2.8%,市场此前预期关税政策推升通胀水平,目前看通胀水平不及预期,强化了市场对于美联储降息的预期,美元指数承压下行,支撑铜价上行。基本面情况来看,供应端偏紧格局依然显现,2025年1-3月份精铜累计进口84.75万吨,同比减少6.79%。截止5月9日,现货粗炼费(TC)-43.6美元/干吨,现货精炼费(RC)-4.37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,但冶炼厂成本压力明显,铜矿端供应紧缺加剧。美铜库存大幅度拉升,其他地区供应显现,国内交易所显性库存连续去化,但去化幅度有所收窄。需求方面,2024年3月,中国铜需求量景气指数为87.6,较2024年2月下降7.6个点,处于“偏冷”界限(95.7)以下,旺季下,市场需求偏高。4月线缆企业开工率达86.3%,环比+3.2%,5月订单预计环比增长8-10%,下游需求仍显韧性,关税政策缓和叠加国内增量政策,市场需求有所提振,但五月环比四月需求或边际有走弱。综合来看,中美友好协商注入短期利好,通胀经济数据缓和,美联储降息概率增加,美元弱势运行,支撑铜价,后续跟进情况仍需继续关注,基本面延续供应偏紧格局,预计短期铜价震荡偏强为主,关注后续美联储利率情况。

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,但五一节前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。5月3日,欧佩克+宣布,8个参与国将在6月增产41.1万桶/日。逐步增产可能会被暂停或逆转,具体取决于市场状况。OPEC+增产步伐加快,另外,消息人士称,欧佩克+可能会在6月批准7月再一次加速增产,

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。



幅度为每日 41.1 万桶。如果配额遵守情况没有改善，欧佩克+计划到 10 月逐步取消此前设定的 220 万桶/日的自愿减产措施。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。需求端，全球贸易战最恐慌时段过去，英国和美国就关税贸易协议条款达成一致，中美经贸高层会谈取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，美国与沙特签署经济合作协议，但也需注意全球 10% 的基准关税可能会保留。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。目前处于全球原油消费淡季，预计原油价格仍偏弱。在原油价格已经跌至前低附近后，宏观情绪改善加之美国持续加强制裁从事伊朗石油贸易的实体，原油价格反弹，建议近期观望为主。

沥青:

供应端，上周沥青开工率环比回升 0.5 个百分点至 28.8%，较去年同期高了 3.1 个百分点，沥青开工率转而回升，处于近年同期偏低水平。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%。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比增加 2 个百分点至 27%，近期开工率提升较快，略超过去年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。上周主力炼厂间歇生产，华东地区出货量减少较多，全国出货量环比减少 21.57% 至 22.83 万吨，处于偏低位。沥青炼厂库存存货比上周环比小幅上升，仍处于近年来同期的最低位，南方有降雨间歇影响，资金仍受制约，沥青实际需求仍有待恢复。第四轮美伊间接谈判结束，伊朗称最新核谈“艰难但富有成效”，美方称新一轮会谈有望很快举行。不过近期美国持续加大对伊朗原油出口的制裁。关注美国对伊朗原油的制裁是否会放松。全球贸易战的恐慌情绪缓解，只是全球贸易战阴云仍未完全散去，原油波动较大，供需双弱下，建议沥青单边观望。由于逐步进入旺季，建议做多沥青 09-12 价差。



PP:

PP 下游整体开工环比继续下降,处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降 0.2 个百分点至 44.8%,塑编订单稳定,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。新增东莞巨正源、绍兴三圆等检修装置,PP 企业开工率下跌至 82%左右,处于中性偏低水平,标品拉丝生产比例下降至 24%左右。上周末累库幅度较大,工作日正常去库,石化库存处于近年同期偏低水平。宏观情绪提振叠加地缘风险增加,原油价格触底反弹。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,塑编开工继续下降,新增订单有限。中美贸易谈判提振市场情绪,现货交投好转,预计 PP 震荡运行。

塑料:

裕龙石化 1 线 HDPE 等检修装置重启开车,塑料开工率上涨至 85%左右,目前开工率处于中性水平。PE 下游开工率环比下降 0.20 个百分点,农膜原料库存和农膜订单继续下降,农膜逐步进入淡季,包装膜订单继续小幅下降,整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低水平。上周末累库幅度较大,工作日正常去库,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。宏观情绪提振叠加地缘风险增加,原油价格触底反弹。供应上,新增产能山东新时代线性、惠州埃克森美孚一期线性新近投产,新增部分检修装置,不过榆林化工等检修装置计划开车,下游还未完全恢复,以前期订单生产为主,地膜逐步进入淡季,下游其他需求一般,目前新单跟进缓慢,下游开工有所下降,不过中美贸易谈判提振市场情绪,现货交投好转,建议塑料观望。

豆油:

豆油主力 09 合约今日盘面高开后持续震荡,收盘涨幅 1.15%。国际上,中美关税政策阶段性缓和,中美关税争端顺利解决的概率增加,美豆进口关税下降,可能带动美豆进口量提升,同时意味着后期中国大豆进口有望实现正常化,有望将

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。



缓解国内供应紧张，进而缓解豆油供应紧张。国内方面，我国进口巴西大豆陆续通关入厂，油厂开机率快速回升，预期本周全国主要油厂大豆压榨量 195 万吨，5 月中下旬周度压榨量有望回升至 200 万吨以上，国内豆油库存将逐步回升。综合来看，大豆供应将继续宽松的背景下，豆油难有牛市行情，预计豆油短期震荡为主，谨慎操作。

豆粕：

豆粕主力 09 合约今日盘面低开后震荡上升，收盘涨幅 0.38%。国际方面，中美贸易紧张局势稍有缓解加上较为利多的 5 月供需报告影响，隔夜美豆主力合约期价上涨 19 美分至 1071 美分/蒲。但从 2025/26 年度美豆自身基本面来看，供应有所收紧（种植面积同比减少，2024/25 年度期末库存下降），后期如天气出现问题，产量炒作空间加大，可能对豆粕产生一定影响。国内方面，5 月 9 日，全国主要油厂进口大豆库存 589 万吨，周环比上升 66 万吨，月环比上升 190 万吨，同比上升 107 万吨，较过去三年均值上升 135 万吨。主要油厂豆粕库存 10 吨，周环比上升 2 万吨，月环比和同比分别下降 19 万吨和 55 万吨，为 4 月份以来连续第 2 周回升，大豆的回升也将引起豆粕的回升。综合来看，大豆短期供应均预计偏大，油厂开工率上升，豆粕产量增多，即将进入累库周期，短期看，在美豆天气成为热点前，预计豆粕期货继续维持偏弱震荡走势。

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。