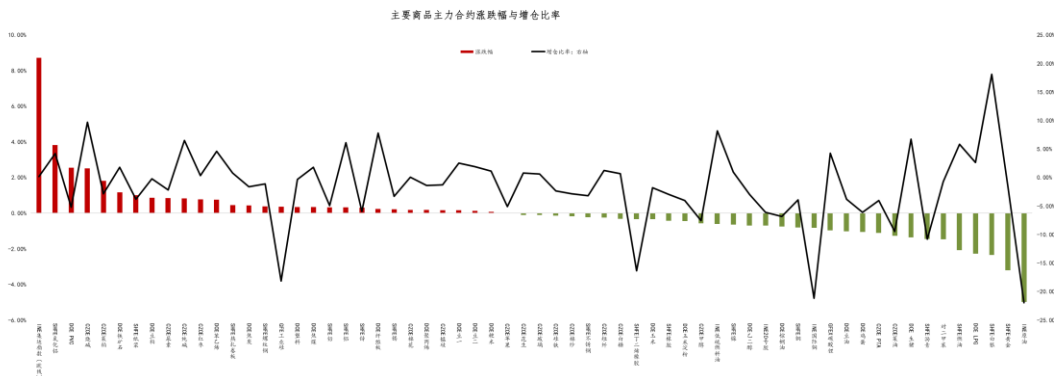




冠通每日交易策略

制作日期: 2025 年 5 月 15 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。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。只是近期 PVC 期价增仓持续下跌后,在宏观情绪改善下,市场得到提振,PVC 空单持续离场,PVC 或延续反弹。

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。



原油:

在5月6日,原油价格跌至前低附近后,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。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。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,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。从最新的欧佩克月报上看,同意增加供应的八个国家上个月共只增加了2.5万桶/日,低于计划的13.8万桶/日。目前OPEC+暂未进入增产节奏。不过OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证,美国原油产量仍在历史高位附近。加之其他非OPEC+释放产能,伊朗核协议或将签署,后续原油供给压力较大。对于需求端,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完全扭转。目前处于全球原油消费淡季。随着伊朗核协议或将签署,原油价格迎来阻力位,加之OPEC+增产步伐加快,美国原油库存超预期增加,原油仍有下行压力。

期市综述

截止5月15日收盘,国内期货主力合约有涨有跌。集运欧线涨超8%,氧化铝涨超3%,烧碱、聚氯乙烯(PVC)涨超2%。跌幅方面,SC原油跌近5%,沪金跌超3%,沪银、液化石油气(LPG)、燃料油跌超2%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.74%,上证50股指期货(IH)主力合约跌0.38%,中证500股指期货(IC)主力合约跌1.10%,中证1000股指期货(IM)主力合约跌1.28%。2年期国债期货(TS)主力合约持平,5年期国债期货(TF)主力合约跌0.03%,10年期国债期货(T)主力合约涨0.02%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.24%。

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 15:20, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪银 2508 流入 17.35 亿, 纯碱 2509 流入 3.33 亿, 沪铝 2507 流入 2.15 亿; 资金流出方面, 中证 1000 2506 流出 35.85 亿, 沪深 300 2506 流出 35.57 亿, 沪金 2508 流出 20.61 亿。

核心观点

铜:

沪铜今日高开低走日内一路下行。近日宏观消息方面, 中美会谈超预期提振了市场的风险偏好水平, 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%, 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, 支撑铜价上行。基本面情况来看, 供应端偏紧格局依然显现, 矿端偏紧格局为市场一致预期, 同时冶炼厂成本偏高。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, 但铜产量仍逆势上涨。美铜库存大幅度拉升, 导致其他地区供应偏紧显现, 目前关税不确定性存在, 美国虹吸铜仍在继续, 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, 下游对高价有抵触心理。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, 多空博弈下市场偏震荡, 关注后续美联储降息概率, 中长期仍是偏多格局。

螺纹钢:

今日螺纹钢主力合约呈现小幅上涨态势, 截至收盘, 价格为 3118 元/吨, 涨幅 0.39%, 其中日内最高触及 3130 元/吨, 最低下探至 3111 元/吨, 价格波动幅度相对有限, 未出现大幅涨跌, 显示多空双方博弈较为谨慎。从短期技术面看, 价格处于一定的震荡区间内, 未形成明确的突破信号。宏观方面看, 中美关税问题

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。



取得实质性进展,资本市场稳定性增强,沪指升破3400点关口,宏观情绪偏暖,对大宗商品形成一定支撑。市场避险情绪缓和,股市、黑色商品等均有向上修复驱动,螺纹钢也乘势维持反弹节奏。螺纹钢产量微弱上升,社库、厂库均有去化,总库存减少33.76万吨,周期同比减少5.1%,表需增加46.39万吨,周期同比增加21.68%,显示供需格局有所改善,但需求端整体仍存不确定性。若需求持续恢复,或将对螺纹钢价格有一定支撑。同时,原料端铁矿石、焦煤等价格也迎来上涨,一定程度上对螺纹钢形成成本支撑。综合来看,受市场反弹惯性影响,今日螺纹钢主力合约涨幅有限,也反映出当前其基本面缺乏强驱动。短期来看,螺纹钢或维持震荡偏强态势,但需关注后续供需数据及宏观政策变化。

热卷:

今日热卷主力合约呈现小幅上涨态势,价格报最终收于3260元/吨,涨15元,涨幅0.46%,日内最高触及3269元/吨,最低下探至3246元/吨。今日热卷主力合约价格波动相对平稳,在宏观情绪及市场整体反弹氛围带动下逐步上行,但未出现极端波动,显示多空双方在当前价位附近博弈较为谨慎,尚未形成强烈的单边趋势信号。中美关税问题取得阶段性进展,宏观层面不确定性有所降低,市场避险情绪缓和,黑色系期货同频上涨,铁矿石主力合约涨超1%、焦煤涨幅扩大,市场情绪对热卷价格也形成有力支撑。供应端,热卷厂开工率稳步下降,热卷产量为311.98万吨,减少8.4万吨,周期同比下降2.6%,供应端产量微降。热卷周度表需增加20万吨,周期同比增加6.4%。库存延续去库趋势,总库存减少17.55万吨。总之,若宏观利好持续释放、成本持续支撑、需求端逐步验证回暖趋势,热卷价格有望延续反弹。

豆油:

豆油主力09合约今日盘面低开后震荡下跌,收盘跌幅-1.02%。国际方面,美豆逐渐播种,美国大豆主产区未来6-10日56%地区有较高的把握认为气温将低于正常水平,94%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平,后期关注产地天

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。



气和播种进度。国内方面,上周油厂大豆实际压榨量 184.6 万吨,开机率为 51.89%。截至 2025 年 5 月 9 日,全国重点地区豆油商业库存 65.44 万吨,环比上周增加 2.76 万吨,增幅 4.40%,处于历史同期较为中性略偏低水平。随着巴西豆逐渐到港,国内通关问题解决,钢联预计 5 月国内大豆压榨预估为 831.2 万吨,豆油也将逐步累库。综合来看,短期盘面维持震荡运行,可考虑下跌后逢低试多滚动操作,节奏把握不准可暂时观望。

豆粕:

豆粕主力 09 合约今日盘面低开后震荡上升,收盘涨幅 0.86%。国际方面,中美两国对于关税进行下调,市场开始有逐步回暖迹象,但粕类市场反应比较一般,一方面在于本次关税调整对于后续大豆进口变化影响有限,另一方面也表现为对后续不确定性的考虑。巴西马托格罗索州 2024/25 年度取得破纪录的大豆单产,该州单产平均为每公顷 66.3 袋,较近些年的平均水平高出 14 袋。国内方面,近期现货开始明显好转,过去一周中,虽然现货需求仍然维持良好,但油厂压榨量改善明显,库存小幅增加,近期油厂开机率虽然有所回落,但整体仍然处于相对较高水平,供应基本合理。在后续大豆到港量明显增加,油厂开机率继续增加的背景下,豆粕累库压力可能会继续增加。综合来看,豆粕期货将继续维持震荡趋势,建议谨慎操作。

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。伊朗核协议或将签署,加之 OPEC+增产步伐加快,美国原油库存超预期增加,原油价格下跌。供应上埃克森惠州两套装置投产放量,近期

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。



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,价格上涨,市场预期下游需求改善,预计PP小幅反弹。

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。伊朗核协议或将签署,加之OPEC+增产步伐加快,美国原油库存超预期增加,原油价格下跌。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,各地区地膜价格下跌,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,现货交投活跃,市场预期订单好转,预计塑料小幅反弹。

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

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。



制约, 沥青实际需求仍有待恢复。近期美国持续加大对伊朗原油出口的制裁, 不过伊朗核协议或将签署。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。

尿素:

尿素今日低开高走午后拉涨最终小幅翻红。上游工厂执行前期待发订单为主, 新但成交活跃度低, 行情小幅走软。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, 后期出口打开后, 或造成局部供应流动性被抽调。需求端, 情绪转弱后, 农业备肥偏谨慎。本期复合肥工厂方面, 成品库存继续去化, 同时产能利用率提高, 成本端支撑强劲, 夏季肥走货相对好转。后续夏季肥扫尾阶段, 开工率或逐渐将下滑。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, 出口传言消息已经在盘面反映, 在无重大利多利空消息下, 盘面以基本面逻辑波动为主, 但走势依然强劲, 目前处于夏季肥需求窗口, 需求支撑强, 同时出口政策等待明朗化, 谨慎市场操作风险。

碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行, 午盘低位震荡, 收盘价 64645.17 元/吨, 跌幅 1.52%。现货富宝锂电池级碳酸锂报 64650 元/吨(持平); 工业级碳酸锂(综合)报 63400 元/吨(持平); 锂辉石(非洲 SC 5%)报 345 美元/吨(持平); 锂辉石(中国 CIF 6%)报 700 美元/吨(持平); 供给端碳酸锂最近产量变化不大, 自有矿企业多数维持高开工率, 4 月检修及停产的部分企业计划复产。下游产量维持高位, 头部企业订单稳步高位, 中小企业排产环比持平。需求端部分厂家维持刚需采买, 近期下游散单补货需求低迷, 没有集中大单提供需求支撑, 需等待后续消费端实际的复苏效果。库存端碳酸锂小幅去库, 库存-464 吨至 131569 万

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。



吨。但整体库存水平仍维持高位，特别是下游库存处于较高水平。总的来说前段时间国内锂盐市场加速探底，本周碳酸锂期价波动回升，尽管关税利好或阶段性缓解市场悲观情绪，但供应端企业维持高开工率，未出现大规模减产计划，供需矛盾仍存。叠加锂价下跌倒逼矿石下跌，矿石下跌又降低对碳酸锂成本支撑，市场整体预期依旧偏空。谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

冠通期货研究咨询部

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。