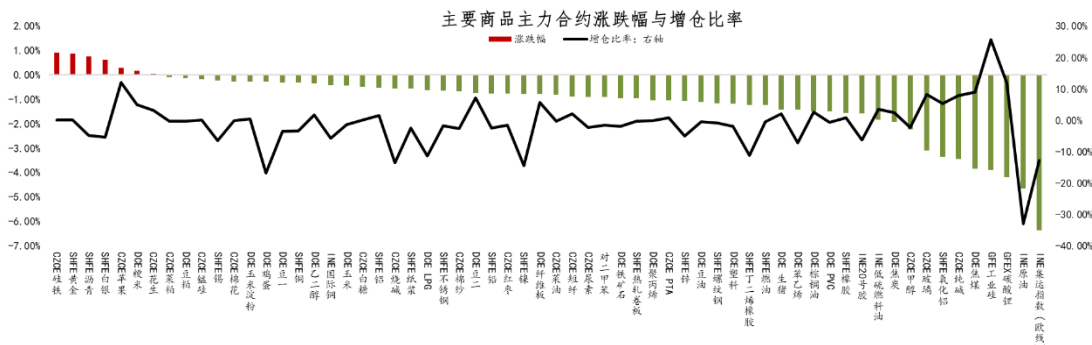




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 16 日

热点品种



沥青:

供应端，本周沥青开工率环比回升 5.6 个百分点至 34.4%，较去年同期高了 7.9 个百分点，沥青开工率继续回升，升至近年同期中性水平。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%。本周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比持平于 27%，略超过去年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。本周华东地区因主力炼厂船发为主，出货量增加较多，全国出货量环比增加 7.23%至 24.48 万吨，处于中性偏低位。沥青炼厂库存存货比本周环比继续小幅上升，但仍处于近年来同期的最低位，南方仍有降雨间歇影响，资金仍受制约，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，供需双增下，预计沥青高位震荡。由于逐步进入旺季，建议做多沥青 09-12 价差。

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

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。



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16日收盘，国内期货主力合约几乎全线下跌。集运欧线跌超6%，SC原油、碳酸锂跌超4%，工业硅、焦煤、氧化铝、纯碱、多晶硅、玻璃跌超3%。涨幅方面，硅铁、沪金、沪银、沥青涨超0.5%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.66%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.01%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.25%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.15%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.06%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.05%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.10%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2508流入7.7亿，碳酸锂2507流入3.52亿，玻璃2509流入3.42亿；资金流出方面，十年国债2506流出5.63亿，沪银2508流出4.31亿，沪铜2506流出4.25亿。

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

沪铜：

沪铜今日低开低走震荡承压。美国4月PPI同比上涨2.4%低于预期，环比-0.5%，降幅创下五年来最大。美国4月PPI意外大幅下降0.5%，创五年来最大降幅。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，美联储降息情绪升温但依然在拉锯战中，多空博弈下市场偏震荡，上下空间较为有限，短期或承压，中长期仍是偏多格局。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后低位震荡运行，收盘价62338.97元/吨，碳酸锂主力合约跌超3%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报63350元/吨（-1300元/吨）；工业级碳酸锂（综合）报62500元/吨（-900元/吨）；锂辉石（非洲SC 5%）报335美元/吨（-10美元/吨）；锂辉石（中国CIF 6%）报690美元/吨（-10美元/吨）；现货价格持续下移，虽上游锂盐厂出货意愿降低，但由于贸易商库存仍处高位，因此贸易商与下游的成交或持续拉低碳酸锂现货成交价格重心，当前现货价格已接近触底，下跌的空间有限。宏观方面中美日内瓦经贸会议联合声明，双方同意暂停24%的加征关税（90天），保留10%关税。美国取消4月两项行政令的额外关税，中国同步取消对应反制措施，谈判取得实质性突破。供给端部分锂盐厂减产、检修，仍不足以扭转供给过剩局面。五月份开始盐湖端开工率将季节性提高。需求端下游采购维持疲软。库存端社会库存压力仍存。总的来说碳酸锂现货价格

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。



下跌，锂盐厂减产减量，减产预期与成本支撑对价格形成托底，但需求疲软，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 6.0-6.6 万运行。

PP:

PP 下游整体开工环比小幅回升，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上升 0.5 个百分点至 45.3%，塑编订单基本稳定，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，近期检修装置增加较多，下游恢复缓慢，塑编开工小幅上升，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 下游开工率环比上升 0.57 个百分点至 39.26%，农膜原料库存和农膜订单继续下降，农膜逐步进入淡季，包装膜订单转而有所回升，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，

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。

PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比减少 2.64 个百分点至 77.70%，PVC 开工率转而减少，仍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。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。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，近期开工率有所反弹，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，本周 PVC 开工率小幅下降，PVC 或延续反弹。

油脂:

豆油主力 09 合约今日盘面低开后窄幅震荡，收盘跌幅-1.10%。国际方面，USDA 最新干旱报告显示，截至 5 月 13 日当周，约 17% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 15%，去年同期为 9%。约 22% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 20%，去年同期为 12%。巴西方面，预计 2024/25 年度巴西大豆产量达到 1.683418 亿吨，环比增加 47.2 万吨，增加 0.3%，预计 2024/25 年度巴西玉米产量为 12687.86 万吨，环比增加 213.52 万吨，增加 1.7%。国内方面，近期进口大豆集中到港，据监测，预计 5 月份进口大豆到港 1300 万吨，6 月 1200 万吨，油厂大豆周度压榨量将快速回升至 200 万吨以上，预期 5 月下旬主要油厂豆油库存将有明显回升，价格偏弱运行。综合来看，美豆逐渐播种，后期

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。



关注产地天气和播种进度，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持续震荡，收盘跌幅 0.14%。国际方面，美国大豆主产州未来 6-10 日 78% 地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，61% 地区有较高的把握认为降水量将接近正常水平，降水的良好预期提高了市场对大豆的单产预期。国内方面，截至 5 月中旬，我国企业 6 月船期大豆采购已基本完成，7 月完成近 6 成，8 月仅 2 成左右，9-12 月船期基本没有采购。一是远月船期大豆报价较少，且价格较高，企业压榨利润较低甚至亏损。二是中美经贸关系存在不确定性，特别是近日中美谈判取得实质性进展后，企业观望情况增多，采购远月大豆的进度放慢，近期豆粕将随着油厂开机率的提升进入累库周期。综合来看，国际市场向国内进一步形成压力有限。国内总体供应仍然相对偏宽松，但需求整体良好，在此背景下，预计国内豆粕进一步转弱空间比较有限。

螺纹钢：

今日主力合约价格呈现下跌态势，收于 3082 元 / 吨，日内波动幅度相对显著，市场多空博弈激烈，空头占据上风，价格未能延续前期部分利好带来的支撑，转而受负面因素主导下行。主力合约较前一交易日下跌 36 元，跌幅- 1.15%，日内最高触及 3119 元 / 吨，最低下探至 3080 元 / 吨。螺纹钢产量仍处年内高位，最新周产量为 226.53 万吨，增幅 1.34%。长流程生产模式下，螺纹钢吨钢利润好于其他钢材，短流程钢厂虽表现不佳，但谷电成本下多数维持正常生产，周期供应或将持续回升。若板材产业矛盾激化，铁水再度流向建筑钢材，螺纹钢产量还将增加，供应压力进一步强化，对价格形成压制。螺纹钢需求明显走弱，周度表需减少 77.81 万吨，高频每日成交缩量，二者均处近年来同期最低水平，同比分别下降 18.3%、22.4%。近期去库速度放缓，低库存格局未变，但需求不佳使市场对价格上涨信心不足，压制价格走势。建筑钢材主要下游房地产行业基

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。



本面有所修复，但难贡献用钢需求增量，基建投资保持增长但增速有限，整体需求疲弱。今日黑色系整体下跌，成本端支撑进一步弱化，叠加钢市从传统旺季向淡季过渡，下游行业状况未好转，需求走弱预期占据主导，市场情绪降温，或将进一步加剧价格下跌。

热卷：

热卷主力合约收于 3226 元 / 吨，较前一交易日下跌 31 元，跌幅 -0.95%，日内最高也仅为 3258 元 / 吨，未突破昨日收盘价，最低下探至 3221 元 / 吨。今日合约价格显著下跌，波动幅度较大，市场多空博弈激烈，空头占据主导地位，价格未能延续部分宏观利好带来的支撑，转而受负面因素主导下行。供应端，本周受常规检修增加影响，热卷产量下降至 311.98 万吨，但整体供应仍处于相对高位。从长期看，若检修结束，供应可能回升，或将持续压制价格。热卷需求有所增加，库存去化也速度明显加快，受其下游冷轧需求回落拖累，需求端表现仍不如预期。尽管宏观上中美关税缓和带来一定需求预期，但实际成交并未显著改善，市场对需求恢复信心不足，压制价格走势。钢材需求环比见顶，建材需求转折向下，整体需求相对疲软，难以支撑热卷价格上行。中美关税政策缓和后，前期成材盘面价格贴水修复，但市场情绪逐渐回归基本面逻辑。需求端的疲软表现使得市场情绪降温，对热卷价格形成拖累。短期内，若需求持续低迷、供应压力增加，热卷价格或继续承压。

尿素：

尿素今日低开低走日内承压收跌。上游工厂报价稳定为主，市场多观望出口政策明晰后变化，当前待发充足，多执行前期订单，新单跟进缓慢。基本面情况相对稳定，供应端，本周产量小幅收缩，日产位于 20 万吨关口窄幅上下波动，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，下游多关注出口政策明晰后的市场变动，农业备肥偏谨慎。刚需收尾阶段，下游复合肥工厂方面，成品库存继续去化，同时产能利用率提高，成本端支

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。



撑强劲，夏季肥走货相对好转。后续扫尾过后，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，贸易商拿货及到港量增加加快去化水平，对盘面提供支撑力度。整体来说，盘面将重归供需逻辑，出口传言消息已经在盘面反映，在不偏离预期下，夏季肥收尾需求下，盘面短期走势依然强劲，但宏观稳价政策下，上下空间不足，同时出口政策等待明朗化，谨慎市场操作风险。

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。