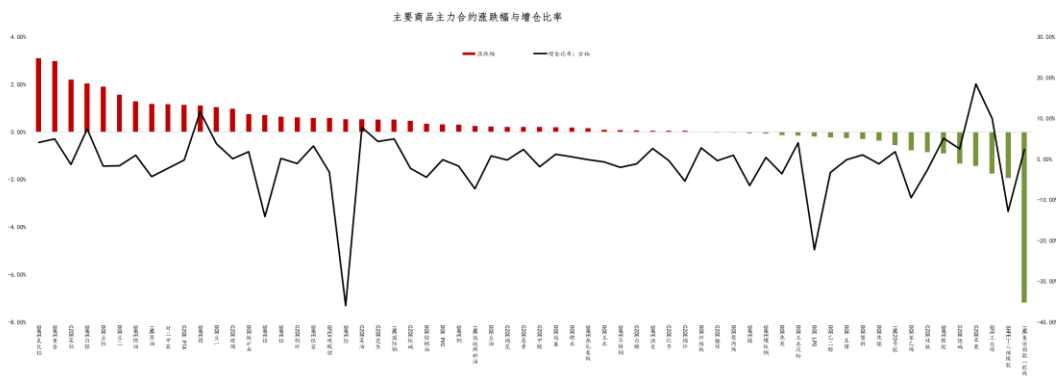




冠通每日交易策略

制作日期: 2025 年 5 月 21 日

热点品种



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。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,美国与中东多国签署经济合作协议,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

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。



伐加快,5月哈萨克斯坦原油还在增产,美国原油库存超预期增加,原油仍有下行压力。关注伊朗核协议的签署,近日伊朗表示保留铀浓缩的能力,伊朗核协议签署不如此前乐观。另外有消息称以色列正准备袭击伊朗核设施,地缘风险增加,不过预计在美国压力之下,近期以色列袭击伊朗核设施概率不大。

螺纹钢:

今日螺纹钢主力合约呈现弱势震荡走势,延续了近期钢市供需矛盾下的弱势运行特征,最终收于3061元/吨,较昨日下跌-0.07%,日间最高触及3074元/吨,最低下探至3053元/吨,成交量为102.33万。螺纹钢产量、表需由降转增,厂库由增转降,社库连续第十周减少。螺纹产量226.53万吨,较上周增加3万吨,增幅1.34%,螺纹表需260.29万吨,较上周增加46.39万吨,增幅21.69%,螺纹基本面存在好转形势,但仍受制于长期“高供给,弱需求”拖累。虽然5月20日237家主流贸易商建筑钢材成交环比增3.1%,但市场整体供需格局仍未得到显著改善,难以支撑钢价走强。供应端,螺纹钢长流程生产模式下吨钢利润仍优于其他钢材,钢厂利润目前仍较为可观,供应收缩短期内难以实现,后期若板材产业矛盾激化,铁水回流建筑钢材,供应压力或再现。宏观面中性偏好,财政靠前发力、货币政策适度宽松,对市场有一定维稳作用。不过,昨日LPR降息对行情刺激幅度不大且持续时间短,市场信心依旧不足。成本端,焦炭首轮价格下降落地,原料价格下行带动钢材价格下跌,成本支撑力度减弱。综上,当前钢市多空交织,需求季节性走弱与宏观政策托底形成博弈,螺纹钢主力合约受基本面转弱影响,延续弱势震荡格局,短期上行空间有限,需关注后续需求变化及宏观政策对市场情绪的进一步影响。

期市综述

截止5月21日收盘,国内期货主力合约涨多跌少。氧化铝涨超3%,沪金、菜粕、沪银涨超2%,豆粕、豆二、燃料油、SC原油涨超1%;跌幅方面,集运欧线跌超7%,丁二烯橡胶、工业硅、苹果、烧碱跌超1%。沪深300股指期货(IF)

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。



主力合约涨 0.43%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.46%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.13%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.18%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约持平，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.08%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2508 流入 38.73 亿，沪银 2508 流入 11.25 亿，三十年国债 2509 流入 6.37 亿；资金流出方面，中证 1000 2506 流出 13.36 亿，沪深 300 2506 流出 8.61 亿，中证 500 2506 流出 3.68 亿。

核心观点

沥青：

供应端，上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%。上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。上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。只是近日伊朗表示保留铀浓缩的能力，伊朗核协议签署不如此前乐观。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。

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。



塑料:

新增中天合创 LDPE 等检修装置, 塑料开工率下降至 82%左右, 目前开工率处于中性偏低水平。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。近期石化工作日正常去库, 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。伊朗表示保留铀浓缩的能力, 伊朗核协议签署不如此前乐观, 有消息称以色列正准备袭击伊朗核设施, 原油价格反弹。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, 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, 不过中美贸易谈判提振市场情绪, 下游开工有所上升, 现货交投活跃, 市场预期订单好转, 只是近日随着宏观情绪消化, 下游观望增加, 预计塑料小幅反弹。

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, 标品拉丝生产比例上涨至 27%左右。近期石化工作日正常去库, 石化库存处于近年同期偏低水平。伊朗表示保留铀浓缩的能力, 伊朗核协议签署不如此前乐观, 有消息称以色列正准备袭击伊朗核设施, 原油价格反弹。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, 塑编开工小幅上升, 新增订单有限。中美贸易谈判提振市场情绪, 市场预期下游需求改善, 只是近日随着宏观情绪消化, 成交转淡, 预计 PP 小幅反弹。



PVC:

上游电石价格部分地区下跌 50 元/吨。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。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 1-4 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, 竣工面积同比增速进一步下降。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, 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 空单离场, 上周 PVC 开工率小幅下降, 不过随着宏观情绪消化, 下游观望增加, PVC 或小幅反弹。

热卷:

今日热卷主力合约 呈现小幅上涨走势, 截至收盘报 3211 元, 涨幅 0.16%, 最高触及 3218 元, 最低下探至 3203 元, 成交量 35.09 万。近期热卷日均产量均低于 4 月, 供应压力较前期有所缓解, 对价格有一定支撑。本周热轧板卷产量 312 万吨, 较上周环比减少-8.4 万吨, 较上年单周同比减少-4.0%。本周铁水日均产量为 244.77 万吨, 较上周环比下降 0.87 万吨, 铁水产量逐渐平稳。钢厂本周即期利润小幅回升, 盈利率同样持续上升, 当前钢厂盈利水平处于年内相对高点, 铁水产量也明显高于历史同期, 供应端略有压力。本周热轧板卷消费 330 万吨, 较上周环比增加+20.0 万吨, 较上年单周同比增加约+2.0%, 累计同比增加约+2.3%。随着中美谈判结束, 出口窗口的打开, 短期与出口相关的板材类产品的需求或将改善, 短期板材需求预计会持续走强。热卷库存为 347.57 万吨, 由于需求回升, 热卷开始持续去库。美国的 90 天出口窗口期才刚刚开始, 市场信

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。



心也有所提升。板材相关等产品的出口即将开始提速,热卷的需求可能会阶段性走强。总之,中美谈判结果略超市场预期,短期成材需求预期边际转好,热卷价格也或将迎来上涨空间。

沪铜:

沪铜今日低开高走震荡上行,5月20日,中国央行宣布1年期和5年期LPR同步下调10个基点,释放出明确的稳增长信号。美联储高官表态年内更倾向只降息一次,周末国际信用评级机构穆迪决定将美国主权信用评级从Aaa下调至Aa1,美国经济数据及信用评级双下滑,市场避险情绪再起,铜价承压。供给端,截止5月19日,现货粗炼费(TC)-43.03美元/千吨,现货精炼费(RC)-4.30美分/磅,冶炼厂加工费负值扩大有所放缓,由于附产品的利润弥补,实质性减产尚未推进。目前对铜供应端的压力维持在预期偏紧,实质供应尚未见明显缩减,废铜不受关税影响,预计将继续大量进入国内。2025年4月我国进口精炼铜30.02万吨,累计同比-1.83%,4月我国出口精炼铜5.31万吨,累计同比+216.38%。库存端,上期所铜库存周内低位反弹,美铜依然继续大幅增加库存。需求端,下游需求边际走弱,社库止跌回弹,表明终端动能有所减弱。截至2025年3月,电解铜表观消费137.24万吨,相比上月涨跌+9.38万吨,涨跌幅7.34%。五月进入需求淡季阶段,预计表观消费量减少。2025年1-4月乘用车累计销量687.2万辆,同比增7.9%。政策推动、厂商补贴及车展促销共促市场超预期增长,削弱季度周期波动。整体来说,市场对经济保持不确定性预期,铜价有所承压,基本面方面,需求端边际走弱,但目前社会库存仍处于低位水平,供应端偏紧预期依然存在,铜价呈现震荡上行趋势,但临近需求旺季尾声,虽有国内增量政策提振,但目前呈现强预期弱现实状态,整体依然承压,需持续关注美联储降息概率及中美关税政策情况。

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:

尿素今日高开低走日内震荡上行。上游工厂报价稳中下移,新单成交跟进缓慢,市场观望情绪浓厚。供应端,本周产量继续维持20万吨日产波动,新疆天运、锦疆临时停车,泉盛恢复产出,日产表现为小幅下降。出口政策下,出口时间为第一阶段2025年5-7月,第二阶段2025年8-9月,所有出口业务须于2025年10月15日前完成报关手续;实行产地法检制度。需求端,农业经销商目前备肥谨慎,暂时未到集中备肥阶段。复合肥工厂提货有所好转,目前处于夏季肥生产阶段,开工率回升,预计夏季肥需求阶段后,五月底六月初,生产将逐渐停止,届时开工率有所下滑,对尿素需求支撑转弱。库存端口本期小幅累库,需求端小幅走弱,市场对出口消息反映下,港口库存小幅增加,但为避免提前集港,将进行厂检。整体来说,目前盘面情绪以需求旺季支撑为逻辑,市场中短期依然震荡偏多,关注后期农需备肥情况,后续随着需求季节逐渐结束,行情或将转弱。

碳酸锂:

今日碳酸锂开盘后震荡运行,盘中至高点,午后震荡走弱,收盘价61675.49元/吨,涨幅0.42%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报61600元/吨(持平);工业级碳酸锂(综合)报60800元/吨(持平);锂辉石(非洲SC 5%)报335美元/吨(持平);锂辉石(中国CIF 6%)报655美元/吨(-15美元/吨);现货成交偏弱运行,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。供给端上周中国碳酸锂产量约15843吨,环比下降1.28%,产量延续下降趋势。需求端下游终端新能源汽车劳动节小长假利于看车成交,预计5月销量或有好转,但后续6、7月份为季节性淡季,需求疲软。库存端碳酸锂库存整体去库,但工厂库存34785吨环比增长1.32%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。总的来说关税谈判结果好于市场预期,

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。



然而基本面偏弱，且矿价锂盐价格持续下跌，利好支撑有限，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 5.9-6.4 万运行。

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。