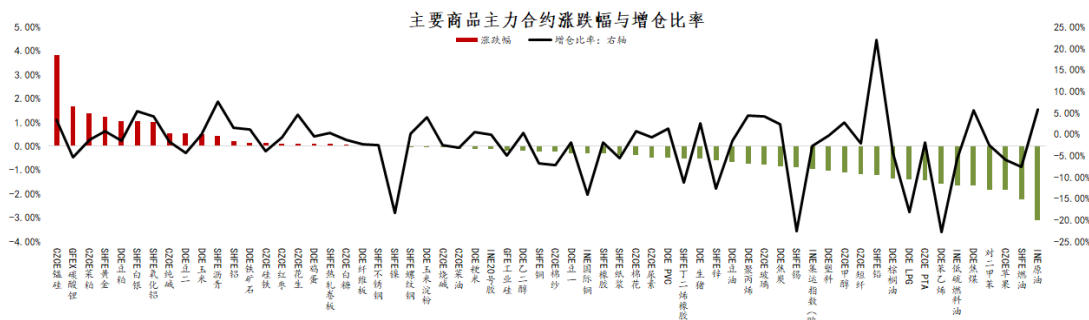


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 22 日

热点品种



碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后高位震荡，午后震荡走强，收盘价 62708.90 元/吨，涨幅 1.68%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报 61950 元/吨（+350 元/吨）；工业级碳酸锂（综合）报 61150 元/吨（+350 元/吨）；锂辉石（非洲 SC5%）报 335 美元/吨（持平）；锂辉石（中国 CIF6%）报 645 美元/吨（-10 美元/吨）；碳酸锂现货成交价格重心小幅上行。供给端短期碳酸锂供需维持过剩格局延续，五月份天气转暖盐湖端开工率将季节性提高，预计国内盐湖产量将逐步抬升，中期供应减弱，据 Mysteel，近期江西某锂盐企业预计 6 月停产检修 1 个厂，检修时长 4 个月，预计每月影响碳酸锂月产量约 1500 吨，供给预计下降，缓解供应压力。需求端需求存在不确定性，当前现货市场供应过剩情况依然存在，后续 6、7 月份为季节性淡季，材料厂以刚需为主。库存端库存累积速度有所放缓，但绝对库存规模对价格上方压力较大。总的来说当前基本面偏弱、整体库存居高的背景下，锂价仍将保持偏弱震荡局面。叠加碳酸锂期货的波动目前处于历史低位，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

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:

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。阿曼称第五轮伊美谈判将于5月23日举行。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。

期市综述

截止5月22日收盘,国内期货主力合约跌多涨少。锰硅涨超3%,碳酸锂、菜粕、沪金、氧化铝、豆粕、沪银涨超1%;跌幅方面,SC原油跌超3%,燃料油跌超2%,PX、苹果、焦煤、低硫燃料油(LU)、苯乙烯(EB)、PTA、棕榈油、液化石油气(LPG)跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.05%,上证50股指期货(IH)主力合约涨0.10%,中证500股指期货(IC)主力合约跌0.70%,中证1000

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。



股指期货（IM）主力合约跌 0.83%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约持平，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.01%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.04%。

资金流向截至 15:01，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2506 流入 36.57 亿，中证 500 2506 流入 10.33 亿，沪银 2508 流入 7.19 亿；资金流出方面，沪铜 2506 流出 8.29 亿，沪深 300 2506 流出 7.24 亿，沪锡 2506 流出 3.62 亿。

核心观点

沪铜：

沪铜今日低开低走日内承压。20 年期美债拍卖意外疲软，得标利率突破 5%，几乎创五年来最差表现之一，加剧了市场对债务增加的担忧。世界金属统计局（WBMS）最新数据报告显示，2025 年 3 月，全球精炼铜产量为 251.35 万吨，消费量为 249.3 万吨，供应过剩 2.05 万吨。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，精废价差目前在合理水平，废铜 4 月进口量环比上行，随着废铜制杆开工率出现下移，预计后续废铜进口量季节性走弱；库存端，上期所铜库存累库后又出现快速去库，但目前看后续去化能力有限，虹吸铜效应下，美铜依然继续大幅增加库存。需求端，下游需求边际放缓，终端动能减弱。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。整体来说，铜供应过剩压力走强，，供应端偏紧预期依然存在，但目前社会库存仍处于低位水平，需求端边际走弱，关税政策缓和带来下游终端的需求支撑，铜价呈现震荡上行趋势，但临近需求旺季尾声，整体依然承压，需持续关注下游需求承接力度。

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。



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。

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 25%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。OPEC+增产步伐加快, 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, 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。

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。OPEC+增产步伐加快, 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, 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, 各地区地膜价格稳定, 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。

PVC:

上游电石价格部分地区下跌 50 元/吨后稳定。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。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

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。



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。

豆油:

豆油主力 09 合约今日盘面低开后持续震荡, 收盘跌幅-0.67%。国际方面, 美国大豆播种进度较快, 上周出口开始有所增加。此前一周中, 巴西农户大豆卖货进度有所加快, 但总体卖货进度处于历史同期偏低水平, 预计后续可能仍有一定压力。国内方面, 上周油厂大豆实际压榨量 190.55 万吨, 开机率为 53.56%, 较前一周有所增加。截至 2025 年 5 月 16 日, 全国重点地区豆油商业库存 65.63 万吨, 环比上周增加 0.19 万吨, 增幅 0.29%, 处于历史同期较为中性略偏低水平。近日传国内大豆通关时间再次延长, 部分油厂或缺豆停机, 豆油累库速度或将放缓。综合来看, 目前市场仍关注美国生柴的落地情况, 将对盘面造成较大影响, 基本面上, 美豆逐渐播种, 后期关注产地天气和播种进度, 豆粕期货短期盘面维持震荡运行。

豆粕:

豆粕主力 09 合约今日盘面高开后持续震荡, 收盘涨幅 1.07%。国际方面, 阿根廷暴雨引发减产担忧, 美豆陆续进入天气敏感期, 美国大豆主产州未来 6-10 日 72% 地区有较高的把握认为气温将低于正常水平, 44% 地区有较高的把握认为降水量将低于正常水平。国内方面, 5 月以来, 进口大豆通关陆续放行, 国内工厂开工负荷水平整体回升。截止 5 月 22 日, 5 月份全国油厂的平均开工负荷为 57.13%, 较 4 月均值增加 19.73%。国内现货供应有序回升, 根据对到港船期预估, 5 月大豆到港量为 894 万吨, 6 月大豆到港量为 1100 万吨, 随着开机率高位维持, 未来市场宽松程度或扩大, 累库的过程中将不断释放压力, 豆粕现货价格或继续下探。综合来看, 国际上中美虽达成贸易协议, 但美豆受限于 23% 的高关税, 对华出口竞争力仍低于南美大豆, 90 天过渡期结束后, 中美关系仍面临较大不确定性。随着进口大豆集中到港压力得到市场充分交易, 内外盘联动性有望逐步回升,

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。



有助于豆粕市场修复近期低估值。豆粕期货市场在技术上有突破近期低位盘整状态的迹象，如能得到现货或外盘配合，有望继续扩大升幅。

螺纹钢:

今日螺纹钢主力合约整体呈现小幅震荡下跌走势，收于 3061 元/吨，跌幅- 0.03%，日内最低下探至 3043 元/吨，成交量 146.16 万手，市场多空博弈胶着。当前螺纹钢供应收缩幅度较为有限，铁水在钢材品种间调整，部分流向热卷，钢厂的螺纹钢盘面利润为 109.78 元/吨，较上个交易日增加 11.08 元，钢厂主动减产意愿不足，供应端难以持续收缩，后期存在回升可能，对价格形成压制。正处于传统消费淡季，高温多雨天气抑制施工进度，需求季节性走弱明显。螺纹钢表需环比下降 5%，高频每日成交缩量，两者均处近年来同期低位，弱势需求抑制钢价上行。不过，库存虽有累积，但绝对水平仍处历史低值，一定程度上也支撑价格跌幅下限。焦炭调降，铁矿石价格走弱，原料价格支撑趋弱，但短流程钢厂废钢价格坚挺，电炉成本对螺纹钢形成一定支撑，限制价格深跌。国内宏观政策处于真空期，市场对政策加码有预期但短期支撑不足，海外美元指数高位运行，压制商品价格。总之，今日螺纹钢主力合约受供需双弱格局主导，需求淡季走弱、供应压力犹存，叠加宏观情绪偏空，价格小幅震荡下跌。但库存低位限制跌幅，短期内或延续区间震荡，若后续需求持续低迷或成本端进一步走弱，螺纹钢价格或将持续走低。

热卷:

今日热卷主力合约整体呈现小幅震荡偏强走势，收于 3210 元，较前一交易日上涨 3 元，涨幅 0.09%，日内最高触及 3226 元，最低下探 3202 元。虽然最终收涨但涨幅有限，市场在寻求新的驱动因素，整体交投情绪偏谨慎。当前钢厂盈利率为 59.31%，环比增加 0.44%，钢厂生产意愿较强。虽然铁水产量环比减少 0.87 万吨至 244.77 万吨，但仍处偏高水平，且热卷增产趋势明显，部分源于螺纹钢减产转向，高产量对价格上涨或将形成抑制。出口方面，中国热卷出口报价较印

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。



度、土耳其等国低 100 美元/吨，存在价格优势，但全球粗钢产量回升及贸易保护主义抬头，多国对我国钢铁产品反倾销调查，未来出口存在一定的不确定性。汽车、家电等消费领域支撑热卷需求，但随着市场转入传统淡季，汽车产销量环比增速已有所下降，后续需求增速放缓可能性较大。热卷库存虽有去化，但整体需求韧性有限，难以支撑价格大幅上行。原材料端，焦炭首轮调降落地，成本支撑有所弱化，但铁矿石价格震荡偏强，形成一定对冲。宏观层面，中美经贸关系缓和释放短期利好，但全球经济增速放缓及国内制造业数据偏弱，市场需求仍显不足。今日热卷主力合约小幅收涨，主要受短期市场情绪及供需暂时平衡影响，后续需重点关注出口政策变化、淡季需求表现及原材料价格波动，预计短期内热卷或延续区间震荡走势。

尿素:

尿素今日低开低走窄幅下行。上游工厂以执行前期待发为主，近期期货盘面表现较弱，市场情绪不佳，新单成交缓慢。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，市场情绪不佳，农业经销商目前备肥谨慎，暂时未到集中备肥阶段。复合肥工厂成品库存有所去化，但目前依然处于高位，夏季肥扫尾阶段，工厂开工率本周继续环比下降，对尿素刚需仍存，但持续时间不长，五月底六月初，生产将逐渐结束。库存端口本期小幅累库，反映下游需求端走弱，市场对出口消息反映下，港口库存小幅增加。整体来说，目前盘面情绪以需求旺季支撑为逻辑，市场短期高位震荡为主，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。

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。