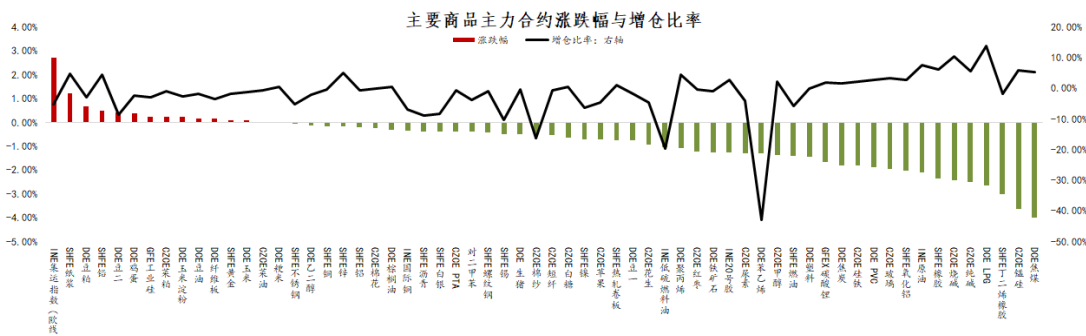


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 23 日

热点品种



沪铜:

沪铜今日低开低走日内承压。艾芬豪报告刚果地震造成卡库拉铜矿部分矿区暂停生产，自由港报告去年因火灾停产的马尼亚炼厂将在 6 月底投产，预计将在 12 月达到满负荷，南非出现港口工会罢工，关注后续是否对铜发货造成影响。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，美债问题带来市场风险偏紧格局，供应端过剩压力显现，进入五月需求端走弱，进入刚需采买的节奏，高价货接受力度不足，铜价承压运行。

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,5月22日,据OPEC+内部人士透露,该组织正讨论7月连续第三个月执行41.1万桶/日的增产计划,最终决策需待6月1日部长级视频会议通过。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23日收盘,国内期货主力合约跌多涨少。集运欧线涨超2%,纸浆涨超1%;跌幅方面,焦煤跌超4%,丁二烯橡胶、锰硅跌超3%,液化石油气(LPG)、橡胶、烧碱、纯碱、氧化铝、SC原油跌超2%。上证指数跌0.94%报3348.37点,深证成指跌0.85%,创业板指跌1.18%,北证50跌1.35%,科创50跌1.02%,万得全A跌0.92%,万得A500跌0.82%,中证A500跌0.78%。A股全天成交1.18万亿元,上日成交1.14万亿元。2年期国债期货(TS)主力合约涨0.04%,5年

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。



期国债期货(TF)主力合约涨0.07%,10年期国债期货(T)主力合约涨0.04%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.04%。

资金流向截至15:01,国内期货主力合约资金流入方面,沪深300 2506流入20.71亿,上证50 2506流入9.01亿,三十年国债 2509流入5.4亿;资金流出方面,中证1000 2506流出10.66亿,沪银 2508流出9.88亿,沪金 2508流出7.73亿。

核心观点

碳酸锂:

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行,午后震荡走弱,收盘价61611.08元/吨,跌幅1.75%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报62100元/吨(+150元/吨);工业级碳酸锂(综合)报61300元/吨(+150元/吨);锂辉石(非洲SC5%)报335美元/吨(持平);锂辉石(中国CIF6%)报640美元/吨(-5美元/吨);碳酸锂现货成交价格重心小幅上行。供给端部分企业检修减产,周度产量有所走弱。近期盘面小幅反弹,或有锂盐厂出现复产或增产。需求端受新能源汽车终端和储能增速的带动,下游需求较好,后续6、7月份为季节性淡季,需求走弱。库存端周度环比减少141吨至131779吨,绝对库存处于高位,产业链去库压力仍在。总的来说检修带来的减量对碳酸锂总产出形成一定压制,但预计整体供应仍维持较高水平,碳酸锂供需过剩格局延续,现货价格或存下跌空间,同时伴有区间震荡,碳酸锂期货价格目前处于历史低位,有持续下降的趋势,谨慎看待反弹空间,建议观望为主。

沥青:

供应端,本周沥青开工率环比回落3.6个百分点至30.8%,较去年同期高了2.1个百分点,沥青开工率转而回落,降至近年同期中性偏低水平。据隆众资讯数据,

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。



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提升 4 个百分点至 31%, 略超过去年同期水平, 但仍处于偏低位, 受到资金制约。本周华东主力炼厂因稳定生产, 船发为主, 带动出货量增加较多, 全国出货量环比增加 11.93%至 27.40 万吨, 处于中性偏低位。沥青炼厂库存存货比本周环比小幅回落, 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, 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 0.89 个百分点至 50.72%, 处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上升 0.4 个百分点至 45.7%, 塑编订单略有增加, 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 26%左右。近期石化工作日去库放缓, 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, 石化去库放缓, 预计 PP 震荡运行。。

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 0.13 个百分点至 39.39%, 农膜原料库存

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。



和农膜订单继续下降，农膜进入淡季，包装膜订单略有回升，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低水平。近期石化工作日去库放缓，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，石化去库放缓，预计塑料转为震荡运行。

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 1.51 个百分点至 76.19%，PVC 开工率继续减少，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。另外，印度即将迎来雨季或限制未来中国 PVC 出口。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 1-4 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，近两周 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 或转为震荡整理。



螺纹钢:

螺纹钢主力合约日内先冲高后回落,午后空头增仓施压,尾盘受现货支撑,跌幅收窄,未有效跌破 3040 关键支撑。日内最高 3069 元 / 吨,最低 3044 元 / 吨,收于 3046 元 / 吨,较昨日下跌 13 元,跌幅 -0.42%,呈现震荡偏弱态势,空头短期占优但多头防守。本周螺纹钢产量为 231.48 万吨,产量环比增加 4.95 万吨,钢厂开工率维持高位,供应边际宽松。夏季临近,建筑等下游需求端进入传统淡季,本周表需为 247.13 万吨,表需回落 13.16 万吨,终端采购谨慎,投机需求减弱。社库减少 18.42 万吨,但厂库增加 2.77 万吨,库存降幅收窄,供需格局向弱平衡转变。今日铁矿石主力合约降幅超-1%,焦炭首轮提降落地后,市场仍有看降预期,成本支撑边际弱化。据兰格钢铁网公布的现货螺纹钢均价为 3252 元,现货价格坚挺或对期货价格形成底部支撑,限制期货跌幅。国内房地产开发投资持续下滑,且短期内未见明显提振,市场对需求复苏预期降温,国际方面,美元波动、大宗商品普跌,黑色系整体氛围偏空,预计短期内螺纹钢还是震荡偏弱为主。建议关注现货成交及原料铁矿、焦炭价格走势。

热卷:

热卷主力合约日内最高 3218 元 / 吨,最低下探至 3189 元 / 吨,收于 3189 元 / 吨,较昨日下跌 24 元,跌幅为-0.75%,呈现震荡偏弱态势。日内冲高后回落,午后空头增仓施压,但尾盘受现货支撑,跌幅收窄,未有效跌破 3180 关键支撑。本周热卷产量为 305.68 万吨,产量环比减少 5.43 万吨,钢厂检修集中在华北主产地区,供应边际收缩。需求端,制造业需求进入传统淡季,虽政策补贴支持家电、新能源汽车采购,但对汽车、家电等领域实际需求提振有限,本周热卷表需 313.06 万吨,周度同比减少 16.47 万吨,终端采购谨慎但未明显恶化。周内热卷总库存减少 7.3 万吨,社库和厂库双降,但区域分化明显,供需格局向弱平衡转变。铁矿石港口现货价格下跌,成本支撑边际弱化。总之,供需偏弱叠加成本端利空,短期内震荡偏弱概率较大。

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下行。上游工厂收单不畅,但前期订单充足,暂无拿货压力,市场价格目前以稳为主,周末若无其他利好,预计价格明稳暗降,成交跟进缓慢。供应端,本周产量继续维持20万吨日产波动,预计后期开工率或有所下降,缓解日产压力,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,接近需求旺季尾声,目前复合肥工厂订单以库存去化为主,开工率已开启下滑阶段,后期五月底将进一步下降开工率,对尿素支撑边际转弱,农业经销商目前备肥谨慎,暂时未到集中备肥阶段。供应不减,而尿素厂内库存下降,表现为需求端的疲软状态。整体来说,无其他消息影响情况下,出口在盘面已经上涨兑现完成,目前盘面情绪以基本面交易为逻辑,市场短期震荡偏弱为主,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。。



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。