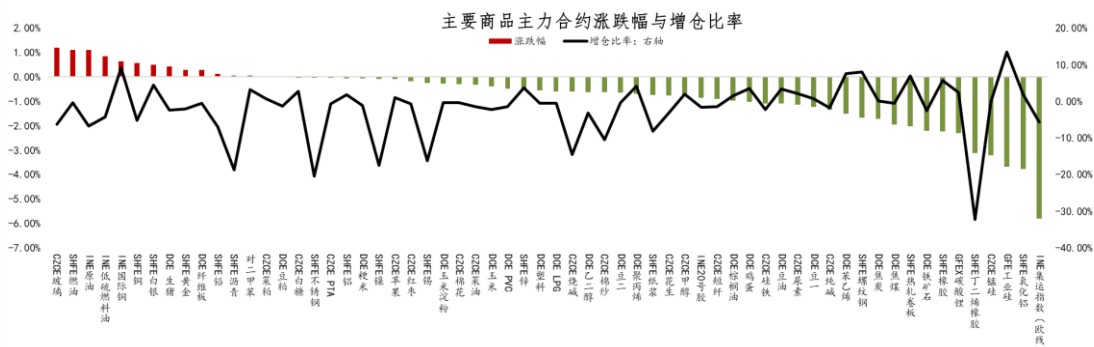


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 26 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，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，中美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。美国与欧盟贸易谈判进展艰难。全球贸易战对经济的伤害悲观预期仍未完全扭转。随着伊朗核协议或将签署，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OPEC+会议和伊朗核协议的签署，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。5月23日，伊朗与美国进行了第五轮间接谈判，特朗普表示与伊朗谈判取得了一些实质性进展。伊朗

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。



外长阿拉格齐表示，两三次会议不可能达成最终结论。但目前谈判已步入合理轨道。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。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后持续走低，再创历史新低，收盘价为 60682.69 元/吨，跌幅 1.51%。现货价富宝锂；电池级碳酸锂报 60900 元/吨（-1200 元/吨）；工业级碳酸锂（综合）报 59900 元/吨（-1400 元/吨）；锂辉石（非洲 SC 5%）报 335 美元/吨（持平）；锂辉石（中国 CIF 6%）报 635 美元/吨（-5 美元/吨）；盘面持续走低，现货市场较为低迷，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。供给端上游部分辉石提锂企业检修减产，叠加目前市场价格低于矿石提锂成本，锂矿提锂产量回落，国内供过于求压力略有缓解，但力度较小，故供应压力未减。需求端下游材料厂的采购意愿相对弱，等待价格进一步下探。部分材料厂反映有订单增加，市场整体需求小幅回暖。库存端下游进入补库周期，成交量有所恢复，但多数企业维持刚需采买，社会库存仍处高位。综合来看碳酸锂供需矛盾未现缓解迹象，市场普遍预期碳酸锂价格将继续走弱，基本面供需双弱，期货价格创上市以来新低，现货价格或存下跌空间，同时伴有区间震荡，碳酸锂期货的波动目前处于历史低位，有持续下降的趋势，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

期市综述

截止 5 月 26 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，玻璃、燃料油、SC 原油涨超 1%，低硫燃料油（LU）、国际铜、沪铜涨近 1%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌超 5%，氧化铝、工业硅、丁二烯橡胶、多晶硅、锰硅跌超 3%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.61%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.46%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.33%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.49%。

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。



2年期国债期货(TS)主力合约涨0.03%,5年期国债期货(TF)主力合约涨0.01%,10年期国债期货(T)主力合约持平,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.13%。

资金流向截至15:29,国内期货主力合约资金流入方面,螺纹钢2510流入6.76亿,沪银2508流入5.59亿,热卷2510流入3.54亿;资金流出方面,沪深300 2506流出39.8亿,中证1000 2506流出30.65亿,中证500 2506流出18.38亿。

核心观点

沪铜：

沪铜今日低开高走小幅上行。宏观方面,特朗普威胁对欧盟商品征50%关税,引发全球投资者对于新一轮贸易战担忧,美元指数下跌。供给方面,截止5月23日,我国现货粗炼费(TC)-44.3美元/千吨,RC费用-4.44美分/磅,TC/RC费用依然处于负值,但下滑幅度明显放缓,冶炼厂暂时没有大幅检修,主要系长协订单及副产品弥补亏损,但利润负值状态下,市场偏紧预期依然存在。4月精炼铜(电解铜)产量125.4万吨,同比增加9%;进口精炼铜数量30.02万吨,同比降低11.97%,国内精炼铜产量维持高位,同比增速大幅增加,位于历年同期高位水平,目前市场对铜供应紧张预期尚未兑现,实质供应尚未减弱,中国2025年4月钢矿砂及其精矿进口量为292.4万吨,环比增长22.16%,同比增长24.55%。需求方面,下游对高价铜持谨慎态度,对价格接受度转弱,需求目前环比减弱,进入消费淡季,下游补库力度偏弱。除地产板块外,终端需求表现依然向好,截至4月底,全国累计发电装机容量34.9亿千瓦,同比增长15.9%。1-4月,房地产开发企业房屋施工面积620315万平方米同比下降9.7%。库存月度有所累库,显现下游需求端的转弱表现。综合来看,目前沪铜多空交织,宏观环境不确定性较强,关税政策后续尚不明晰,经济数据悲观预期存在,需求转入淡季,下游承接力度不强,但铜矿冶炼端偏紧,美元指数下行支撑铜价,预计铜市高位震荡为主。

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。



沥青：

供应端，上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，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提升 4 个百分点至 31%，略超过过去三年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。上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上周环比小幅回落，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，预计沥青近期高位震荡。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 81%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 29.5%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，原油价格疲软。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。

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：

新增中海壳牌二期 LLDPE、茂名石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 80.5% 左右，目前开工率降至偏低水平。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，原油价格疲软。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量产，新增部分检修装置，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，预计近期塑料震荡运行。

PVC：

上游电石价格西北地区下跌 50 元/吨。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。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。随着宏观情绪消化，下游观望增加，PVC 转为震荡整理。

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。



油脂：

豆油主力 09 合约今日盘面低开后震荡下行，收盘跌幅-1.08%。国际方面，阿根廷大豆主产区布宜诺斯艾利斯省出现暴雨，局部发生洪涝灾害，对尚未收获的大豆作物造成威胁，可能导致大豆产量低于当前预期。美国中西部部分地区大豆春播工作因降雨而延误。国内方面，目前预估 5 月大豆到港 894 万吨，6 月预估 1100 万吨，原料供应增大同时通关时长稳定情况下，预计 5 月下旬及 6 月国内压榨企业开工将高位运行，豆油产出相对宽松，而下游市场在供应增大预期下对后期基差多有看空心态，因此补货偏刚需为主，因此豆油库存将开启累库，供应压力后置或令豆油基差仍有小幅趋弱空间，进而制约现货价格，预计二季度后半期豆油行情将窄幅偏弱。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 合约今日盘面低开后持续震荡，收盘涨跌幅 0%。国际方面，美国大豆主产州未来 6-10 日 50%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，67%地区有较高的把握认为降水量将低于正常水平，美国中西部部分地区大豆春播工作因降雨而延误。国内方面，上周国内大豆压榨量继续回升。监测显示，截至 5 月 23 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 221 万吨，周环比上升 30 万吨，月环比上升 80 万吨，同比上升 20 万吨。随着进口大豆集中到港入厂，预计本周油厂大豆压榨量维持在 225 万吨左右高位。数据显示，上周不少饲料养殖企业及贸易商积极购买远期合同，不少工厂成交较好。特别是 5 月 20 日当天不少工厂积极销售 2026 年 5-7 月合同，当日成交总量高达 91.3 万吨，为 2024 年 4 月 12 日以来最高水平。综合来看，在工厂豆粕产量维持在较高的水平后，即使现阶段生猪及家禽养殖端养殖利润尚可保持较高的水平，但终端的饲料养殖企业在豆粕价格偏弱运行且后期供应充足的情况下，继续大量备货需求有限，在提货需求不及工厂豆粕产



量后，工厂豆粕库存将处于继续增加的水平，市场供应向宽松转变，价格上行乏力后将维持震荡偏弱行情。

热卷：

今日热卷主力合约开盘 3182 元 / 吨，日内最高 3188 元 / 吨，最低 3127 元 / 吨，跌幅 -2.03%，成交量 80.4 万手。日内价格跌破 3150 元 / 吨关键支撑，创 2024 年 10 月以来新低，呈现弱势下行态势。双焦、铁矿等原料走弱，上周澳巴铁矿石发运量环比回升，到港量延续上涨，原料供应端压力初显，钢厂成本支撑减弱，热卷生产成本下移风险加剧。供给端，本周 247 家样本钢厂日均铁水产量出现减产，日均产量为 243.6 万吨/天，环比上周减少 1.17 万吨/天，但热卷供应边际收缩有限，整体供应仍处高位，现货压力未减。库存方面，上周库存环比降 7.24 万吨，但去库幅度不足，仓单仍存压力。内需端，混凝土发运继续增长，但受制于天气影响，建材需求增速环比放缓，板材需求同步放慢，冷系库存高企需求下滑，内需下行压力增大，导致库存去化速度再度走弱。外需方面，G7 关税利空发酵，出口订单减少，外需承压显著。总之，短期内热卷供需矛盾延续，成本走弱，若海外关税落地、内需无改善，价格将维持底部震荡。

螺纹钢：

螺纹钢主力合约今日跳空低开、震荡走低，呈现大幅下行态势。合约价格开盘于 3040 元 / 吨，日内最高 3045 元 / 吨，最低 2996 元 / 吨，跌破 3000 元 / 吨关口，创 2024 年 9 月 12 日以来新低，整体跌幅 -1.67%，成交量 182.09 万手。成交量较近期略有放大，持仓量 253 万手，市场看空情绪浓厚，资金流出迹象明显。成本端双焦延续跌势，创年内新低。因原料煤让利，蒙煤甘其毛都口岸日通关车数维持中性偏高水平，焦炭首轮提降落地后，焦炭企业盈利仍在修复，开工率维持高位，焦企库存累积。同时焦炭二轮提降预期渐起，市场悲观情绪不减，双焦基本面进一步走弱，预计焦煤继续探底，焦炭跟随走弱。铁矿石发运增量压制价格，青岛港进口铁矿周环比下跌 6 元 / 吨至 727 元 / 吨，钢

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。



厂成本支撑减弱，即期利润虽存但扩产意愿低迷，产业链负反馈风险显性化。高炉连续两周减产，钢厂高炉开工率为84.15%，环比降0.47%，电炉成本矛盾下短流程钢厂虽处亏损，但亏损收窄，复产增加螺纹供应。板类产量因轧线检修略有下滑，螺纹钢供应短期略增，整体供给仍处高位。需求端，制造业投资增速放缓，地产销售低位徘徊，地产新开工、复苏投资大幅下滑，表观消费量同比下降18.3%，高频成交缩量至近年同期最低水平，需求季节性走弱明显。国内库存出现累积，周度库存环比增加9.63万吨，虽绝对水平仍低，但供需压力边际加大，去库节奏放缓。5月LPR下调、降准释放流动性，但对螺纹钢需求的实际拉动有限，市场对“粗钢产量压减”政策落地效果存疑，宏观预期支撑不足。总之，螺纹钢供需两弱格局延续下，叠加成本端支撑减弱，技术面空头趋势未改，价格或将延续弱势震荡。

尿素：

尿素今日低开低走，日内收跌。上游工厂报价稳中下调，收单情况一般。基本面的来看，供应端，按照目前日均产量测算，5月份产量预计在523万吨，高于往年同期水平。隆众数据计算的月度日产为20.47万吨，同比偏高3.16万吨。预计二季度后期煤制装置将有减产，6月供应压力或小幅释放。需求端，农需备肥谨慎，暂时未集中备肥。复合肥开工率高位下降，夏季肥五月底六月初将逐渐结束生产，复合肥工厂订单以库存消化为主，终端走货不顺畅，成品库存去化不畅，市场对高价成品的接受度低，预计后续价格震荡走低调整，夏季肥生产结束后，产能利用率将进一步走低。综合来看，尿素供给端变动不明显，出口消息传言开始，对供应存在偏紧预期，预计未来会造成局部供应流动性被抽调，需求端环比有所减弱，农需位于空档期，复合肥工厂夏季肥生产即将结束，对尿素需求支撑弱。尿素出口消息带来的盘面涨幅回吐大半，主要系内需转弱影响，目前看供需依然宽松，盘面弱势为主，关注后续集港带来的价格波动及超预期检修状况，后续农需备肥后盘面可能小幅反弹，上行空间有限。

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。