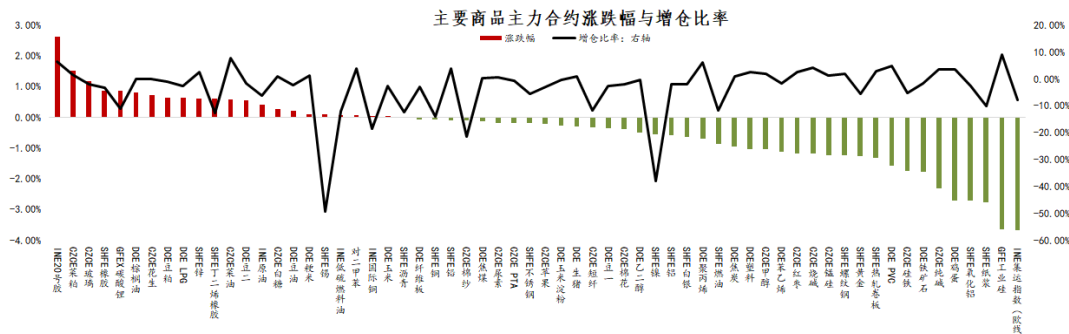




冠通每日交易策略

制作日期: 2025 年 5 月 27 日

热点品种



豆粕:

豆粕主力 09 合约今日盘面高开后持续震荡，尾盘收涨 0.64%。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，国内现货继续转为宽松，油厂开机率继续增加，市场供应充足，提货量也受益增加，库存逐步累积，现货成交继续维持低位，市场远期成交量继续增加，近期国内豆粕远期新作成交量大幅增加，由于近端市场供应比较充足，出货积极，市场以执行合同为主，需求增加有限情况下，预计现货仍将以偏弱运行，近期实际需求预计改善有限，主要因生猪出栏增多，需求缺乏明显改善。截止 5 月 23 日，全国主要油厂进口大豆库存 617 万吨，周环比下降 29 万吨，月环比上升 112 万吨，同比上升 85 万吨，较过去三年均值上升 114 万吨；主要油厂豆粕库存 21 万吨，周环比上升 9 万吨，月环比上升 14 万吨，同比下降 56 万吨，仍处于历史同期较低水平。综合来看，豆粕期货前期盘面呈现一轮上涨后，近期进一步上涨驱动有所减弱，豆粕期货盘面将呈现小幅震荡态势。

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。



PVC:

上游电石价格主流地区下跌 25-50 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,上游电石价格持续下跌,PVC 偏弱震荡。

期市综述

截止 5 月 27 日收盘,国内期货主力合约涨跌互现,集运指数(欧线)、工业硅跌超 3%,氧化铝、纸浆、鸡蛋、纯碱跌超 2%;涨幅方面,20 号胶涨超 2%,菜粕、玻璃涨超 1%,碳酸锂、橡胶、棕榈油涨近 1%。沪深 300 股指期货(IF)主力合约跌 0.51%,上证 50 股指期货(IH)主力合约跌 0.51%,中证 500 股指期货(IC)主力合约跌 0.24%,中证 1000 股指期货(IM)主力合约跌 0.10%。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 0.03%,10 年期国债期货(T)主力合约跌 0.11%,30 年期国债期货(TL)主力合约跌 0.26%。

资金流向截至 15:24,国内期货主力合约资金流入方面,中证 1000 2506 流入 13.36 亿,菜油 2509 流入 5.03 亿,沪深 300 2506 流入 1.46 亿;资金流出方面,沪金 2508 流出 27.94 亿,沪铜 2506 流出 14.05 亿,中证 500 2506 流出 3.88 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

铜:

沪铜今日低开低走震荡收跌。刚果大型铜矿(卡库拉)因地震停产,并撤回2025年产量指引,加深矿端供应趋紧预期。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。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%。综合来看,宏观环境疲软,需求端边际走弱,下游开工回落,需求转入淡季,下游承接力度不强,但铜矿冶炼端偏紧,刚果铜矿停产加剧了供应端的扰动,多空博弈下,铜盘面窄幅波动,预计铜市高位震荡为主。

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

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。



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。原本定于6月1日OPEC+会议提前至5月31日。

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 31%左右。近期石化工作日去库放缓，石化库存升至近年同期偏高水平。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，下游恢复缓慢，塑编开工小幅上升，新增订单有限。近日随着宏观情绪消化，成交转淡，石化去库放缓，库存压力增加，预计 PP 偏弱震荡。

塑料:

裕龙石化 HDPE1 线等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 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，石化库存升至近年同期偏高水平。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，近日随着宏观情绪消化，下游观望增加，石化去库放缓，库存压力增加，预计近期塑料偏弱震荡。

豆油:

豆油主力 09 合约今日盘面低开后持续震荡，收盘涨幅 0.21%。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

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。



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,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,基差有所下降。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。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。综合来看,短期豆油期货盘面维持震荡运行。

尿素:

尿素今日低开高走,日内小幅翻红,尾盘回落收跌。上游工厂报价稳中下调,部分工厂开启降价收单,成交量有所好转,目前大颗粒行情优于小颗粒。基本面上看,供应端,按隆众口径日产为 20.47 万吨,同比偏高 3.16 万吨。预计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,主交割地区山东、河南暂时未集中备肥,东北地区目前玉米追肥备肥中。目前华北地区小麦收成已接近三成,玉米用肥在即,复合肥工厂终端走货好转,近期开工率或有提升,但目前成品库存高位,预计尿素需求支撑持续性有限,后续下月初开工率将逐渐进一步下调。尿素厂内库存上周累库,预计夏季肥扫尾阶段,库存有机会进一步去化。综合来看,综合来看,尿素供给端变动不明显,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,目前即将迎来玉米肥用肥阶段,盘面有机会小幅反弹,但空间较为有限。关注后续集港带来的价格波动及超预期检修状况。



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。