





弱，下游承接力度不强，需求转入淡季，另外海外经济不确定性强，多空博弈，铜高位震荡。

### 尿素：

今日尿素价格日内低开低走，昨日盘面日内小幅上探后，上游工厂降价吸单，成交相对顺畅，收够3-5天待发，暂时无降价压力，今日盘面连连下跌，市场情绪降温，短期价格预计稳中下行为主。基本面来看，目前尿素供应端日产稳定在20万吨左右水平，部分企业检修计划有所推迟，总体来说相对充足，后续出口陆续进行，可能有局部流动性抽调问题。需求端来看，华北地区小麦收成已过了三成，即将迎来用肥时段，预计农业用肥将陆续展开，目前农需备肥相对谨慎，暂未大批量集中进行。复合肥工厂终端走货好转，近期开工率或有提升，阶段性提振尿素需求，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。本期上游工厂继续累库，主要系需求端有所走弱，农需恢复后，或有机会去化库存。煤价接连下跌，成本端对尿素的支撑不足，尿素利润可观，部分联产技改氨企因考虑收益问题，存在停售液氨自用为主产尿素现象。综合来看，目前尿素供需宽松，内需环比转弱，且出口保供稳价政策下上涨动能不足，盘面弱勢运行为主，但目前仍有夏季肥用肥预期，后续农业用肥集中开启，出口消息带来需求好转，或迎来盘面小幅反弹，空间较为有限，关注6月用肥情况及超预期检修状况。

## 期市综述

截止5月28日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，苹果涨超1%，棕榈油、菜粕、棉纱涨近1%。跌幅方面，集运指数（欧线）、20号胶、橡胶跌超4%，丁二烯橡胶、沪锡跌超3%，工业硅、红枣、焦煤、沪镍、纯碱跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.20%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.21%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.26%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.32%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合

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。



约跌 0.01%，10 年期国债期货（T）主力合约持平，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.04%。

资金流向截至 15:19，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍 2507 流入 6.54 亿，沪铜 2507 流入 5.88 亿，棕榈油 2509 流入 3.98 亿；资金流出方面，中证 1000 2506 流出 33.31 亿，沪深 300 2506 流出 29.25 亿，中证 500 2506 流出 14.63 亿。

## 核心观点

### 碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后低位震荡至最低点，午后震荡走强，收盘价 60573.1 元/吨，跌幅 0.92%。现货方面富宝锂电池级碳酸锂报 60800 元/吨（-300 元/吨）；工业级碳酸锂（综合）报 59800 元/吨（-300 元/吨）；锂辉石（非洲 SC 5%）报 435 美元/吨（-5 美元/吨）；锂辉石（中国 CIF 6%）报 630 美元/吨（-5 美元/吨）；盘面持续走低，现货市场较为低迷。供给端碳酸锂周度产量虽有所减少，但仍维持在 1.6 万吨左右，处于高位。数据显示上周碳酸锂周度产量为 16630 吨，环比减少 537 吨，国内供过于求压力略有缓解，但力度较小。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。库存端碳酸锂减产空间有限，预计碳酸锂库存水平高位运行，在需求减弱及供应放量的背景下，社会库存还将持续累积。总的来说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，叠加锂矿价格的不断下探也使得成本支撑不断走弱，碳酸锂价格缺乏上涨动力。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 5.7-6.5 万运行。

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。



## 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, 美国特朗普政府向雪佛龙公司颁发了简化版的许可证, 允许其继续留在委内瑞拉, 对设备进行最低限度的维护, 但禁止在委内瑞拉生产石油, 关注委内瑞拉原油出口变化, 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。

## 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。欧佩克+将于 5 月 28 日晚间召开欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议。

#### 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。上海赛科等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81.5%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例上涨至 32%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:

中海壳牌二期 LLDPE、独山子石化新全密度 1 线等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 84%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

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。



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,5月下旬新增部分检修装置,但近期逐步重启,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。

#### PVC:

上游电石价格主流地区下跌25-50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。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。

#### 螺纹钢:

螺纹钢主力合约今日收盘价为2964元/吨,较前一交易日下跌23元,跌幅-0.77%,日内最低已下探至2950元/吨,成交量133.4万。从盘面来看,整体呈现震荡偏弱态势。成本端焦煤供应宽松,矿山生产稳定,精煤库存持续增加,河

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。



北地区焦炭第二轮提降于5月28日零点执行。铁矿石虽此前受港口库存下降支撑表现抗跌，但随着铁水产量下滑，需求支撑减弱。成本端支撑减弱，对螺纹钢价格形成下拉作用。随着高温雨水天气增多，建筑钢材需求受到明显影响，昨日华东地区现货跌30，连续几日大跌，投机成交大幅回落，市场情绪降至冰点。周期螺纹钢表观需求为247.13万吨，环比减少-13.16万吨，同比减少-31.04万吨，处于近10年同期最低位。且水利部判断我国南方地区6月1日起将进入主汛期，后续建筑钢材需求还将继续受到抑制。需求淡季叠加天气因素，使得需求端难以对价格形成有效支撑。下游产业方面，当前房地产行业整体表现弱于预期，其疲软态势导致建筑钢材需求缺乏有力支撑，表观需求处在多年同期低位。同时，螺纹钢连续第二周增产，钢厂库存转为累库。供应增加而需求不足，加剧了市场的供需矛盾，促使价格下行。综合来看，在供应宽松、需求淡季以及天气等不利因素影响下，螺纹钢期现货价格中长线维持弱势的可能性较大，需注意操作节奏和风险控制。

### 热卷:

今日热卷主力合约收于为3100元/吨，较前一交易日下跌17元，跌幅-0.55%，日内最高3116元/吨，最低3084元/吨，成交量45.25万，整体呈现震荡下行态势。近期煤焦供应宽松，焦炭有第二轮提降计划，使得炼钢成本下移风险增加。随着铁水产量下滑，需求端支撑减弱，成本端对热卷价格的支撑动力不足。上周高炉连续两周减产，电炉开工环比连续回升，短流程亏损收窄继续复产，螺纹供应增加，板类产量连续两周下滑，为常规轧线检修影响。需求端，从高频数据看混凝土发运继续增长，但受制于天气影响，板类需求同比放缓，冷系库存高企需求下滑，热卷主要消费地乐从与张家港加工量也明显季节性下降，内需下行压力较大，库存去化速度再度走弱。并且，抢出口订单动力不足，关税缓和后新增订单不如预期，上周五大钢材品种产量增加，而热卷表观需求降幅明显，钢材市场整体呈现供增需弱格局。综上所述，今日热卷主力合约价格下跌，是成本端支撑减弱、需求淡季需求不足以及产业供需矛盾共同作用的结果。在当前基本面状况下，热卷市场短期或延续震荡偏弱走势。

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。



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。