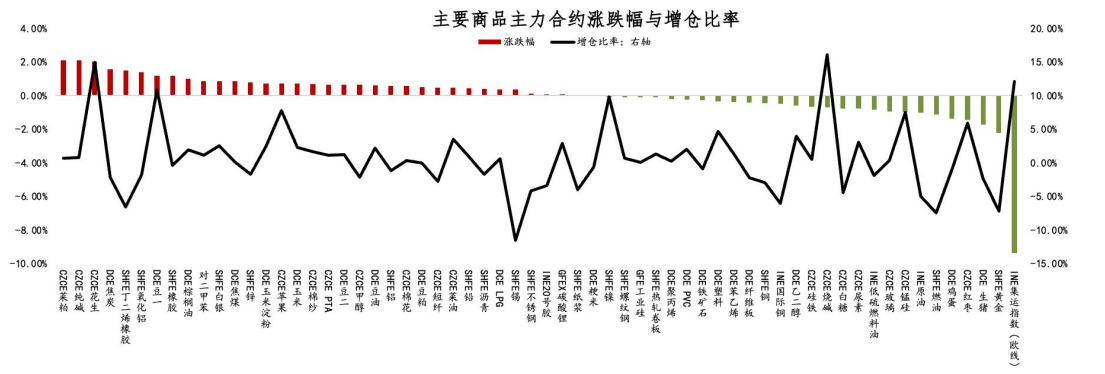




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 24 日

热点品种



油脂：

今日油脂板块集体上涨，棕榈油 09 合约高开震荡，窄幅运行，涨幅 0.98%；豆油增仓上行，收盘跌幅 0.59%；菜油跌幅 0.45%。国际方面，马来西亚将维持 5 月棕榈油出口关税为 10%但下调了出口价格，利于刺激出口，据检验机构 Amspec 数据，四月 1-20 日棕榈油出口量环比上月同期增加 18.53%，但同期产量增加 19.88%或致四月马来西亚棕榈油延续累库。印度方面，由于棕榈油价格下跌且低于豆油，印度精炼厂扩大采购补充库存，进口需求继续好转。豆油国际上仍存生物柴油政策需求提振。国内方面，棕榈油进口利润倒挂幅度延续收窄，新增 6 月、8 月两条远期买船，短期供需双弱，库存周度数据 38.44 万吨，环比增加 3.58%，小幅累库但仍处于较低水平。豆油方面，压榨厂周度开工率回升至 36.98%，环比增加 9.33 个百分点，豆油周度产量 24.99 万吨，环比增加 33.72%；需求方面周度成交量 28.23 万吨，环比增加 42.65%，持续改善；豆油周度库存数据为 65.04 万吨，延续去库，环比减少 6.69%，处于较低水平。菜油方面国内库存高企，延续累库至 76.55 万吨，环比减少 0.84%，仍处于历史较高水平。总的来说，棕榈油产地进入季节性增产周期，国际供应回升，价格回落下需求有所改善，但马棕库存止降回升拐点已现，压制上方空间，棕榈油溢价下国内进口低迷，供需双弱，需求不振下库存虽低但支撑不足，基本面偏弱，09 合约短期跟随宏观情绪、原油上行，长期预计偏弱震荡。豆油方面原料端供应充足，油厂开工率回升带动产

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。



量小幅增加，但需求改善带动库存延续去化，支撑盘面，短期多空交织，远期受大豆关税、生柴政策影响基本面偏强，但有不不确定性，09 合约预计震荡偏强，密切跟踪关税政策。

原油：

全球贸易战最恐慌时段过去，美国正在与日韩澳印等国洽谈贸易协议。特朗普 4 月 23 日表示或将大幅降低对华关税。加上美国制裁伊朗原油出口（美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零）及 OPEC+补偿性减产规模小幅扩大，特朗普仍强调美联储应该降息，但明确表示无意解雇美联储主席鲍威尔。原油价格上涨，但中美贸易战继续，而且美国只是将对等关税暂缓，最新的 EIA 月报将 2025 年全球原油需求增速下调 40 万桶/日至 90 万桶/日，将 2026 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 100 万桶/日。IMF 基于截至 4 月 4 日公布的关税措施的参考预测，全球经济增长率将在 2025 年降至 2.8%，在 2026 年降至 3%，显著低于今年 1 月预测的两年均为 3.3%。全球贸易战对经济的伤害悲观预期仍未扭转，另外，美伊第二轮核问题间接谈判结束，伊朗外长表示会谈具有建设性，下一轮谈判将于 26 日举行。不过美国财政部又宣布对伊朗液化石油气巨头实施制裁，伊朗原油出口仍具有不确定性，美俄就双方大使馆恢复正常运转的会谈取得较为积极的进展，关注美国对伊朗及俄罗斯原油的制裁是否放松，对于 OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证，哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是 OPEC+，可以看出某些国家的补偿性减产动力不足。昨日有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在 5 月 5 日的会议上批准 6 月份再次加快石油增产。原油价格上行仍有压力，鉴于关税政策反复，原油波动较大，建议原油轻仓试空。

期市综述

截止 4 月 24 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。多晶硅、菜粕、纯碱涨超 2%，花生、BR 橡胶、焦炭涨超 1%；跌幅方面，集运欧线跌超 9%，沪金跌超 2%，生猪、红枣、鸡蛋、燃料油跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.05%，上证

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。



50 股指期货（IH）主力合约涨 0.30%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.32%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.94%。

资金流向截至 15:01，国内期货主力合约资金流入方面，沪银 2506 流入 3.77 亿，烧碱 2509 流入 1.99 亿，菜油 2509 流入 1.89 亿；资金流出方面，沪金 2506 流出 22.01 亿，中证 1000 2506 流出 12.03 亿，中证 500 2506 流出 8.18 亿。

核心观点

铜：

沪铜今日高开高走日内收跌，美联储褐皮书揭露关税冲突对美国经济的影响，美方表示对中国关税政策将有所缓和，美元小幅反弹。美国总统特朗普当地时间 22 日表示，将“大幅降低”对中国的高额关税。特朗普称没有解雇美联储主席鲍威尔的计划，希望鲍威尔在利率问题上采取更积极的行动。基本面来看，截止 4 月 18 日，现货粗炼费（TC）-33.65 美元/干吨，现货精炼费（RC）-3.37 美分/磅，冶炼厂加工费继续扩大负值，硫酸利润弥补少量亏损，冶炼厂预计将面临一轮检修，预计将反馈在近两月。全球最大铜矿之一秘鲁安塔米纳铜矿发生事故，运营经理遇难，目前该矿启动全面停工以确保安全，对供应端吃紧有影响。供应端保持偏紧预期，目前仍稳定运行。下游市场交投情绪积极，国内显现库存数周去化，政策推动下，终端走货顺畅，光伏新能源等数据可观，房地产仍有拖累。综合来看，宏观不确定性压制上方空间，但基本面仍偏强，受矿端扰动消息，市场存向上动能，关注美联储后续利率情况及智利矿端后续炒作。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后低位震荡，收盘价为 68660.98 元/吨，跌幅 0.92%。现货价富宝锂电池级碳酸锂报 68600 元/吨（+400 元/吨）；工业级碳酸锂（综合）报 67350 元/吨（+400 元/吨）；锂辉石（非洲 SC5%）报 485 美元/吨（-15 美元/吨）；锂辉石（中国 CIF6%）报 785 美元/吨（-5 美元/吨）；供给端上游部分辉石提锂企业检修减产，但云母和盐湖提锂保持稳定，叠加目前市场价格低于矿

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。



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；海外智利等进口产量增加，故供应压力未减。需求端二季度需求边际走弱预期，据正极材料厂反馈，5月电池厂订单增减不一，部分型号订单减少，或需求存在不确定性，缺乏刺激需求因素。库存端今年3至4月，库存从10.8万吨增长至13.2万吨，供大于求的量由9968吨扩大至11731吨，碳酸锂持续处于累库状态。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，锂盐库存高位，碳酸锂价格将偏弱运行，出现利好的可能性较低，因此维持短期震荡的观点，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升1.1个百分点至28.7%，较去年同期高了1.5个百分点，沥青开工率继续回升，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，4月份预计排产228.9万吨，环比减少9.7万吨，减幅为4.1%，同比增加0.2%。上周沥青下游开工率环比稳定，其中道路沥青开工环比持平于20%，开工率仍然偏低，恢复缓慢。上周东明石化复产沥青，加之部分炼厂执行合同出货，山东地区出货量较为明显，全国出货量环比增加8.21%至20.44万吨，仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比持平，仍处于近年来同期的最低位，南方有降雨间歇影响，沥青实际需求仍有待恢复。4月16日，美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零。但美伊第二轮核问题间接谈判结束，伊朗外长表示会谈具有建设性，下一轮谈判将于26日举行。不过美国财政部又宣布对伊朗液化石油气巨头实施制裁。关注美国对伊朗原油的制裁是否会放松。随着全球贸易战的恐慌情绪缓解，美股、原油等资产低位大幅反弹，只是中美贸易战继续，而且美国只是将对等关税暂缓，全球贸易战阴云仍未散去，美国政策反复，原油波动较大，供需双弱下，建议沥青观望。

PP：

PP下游整体开工环比小幅下降，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比下降0.90个百分点至46.7%，塑编订单小幅回落，略高于前两年同期。美国加

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。



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。新增神华宁煤、宁波台塑等检修装置，PP 企业开工率下降至 80%左右，处于偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 28.5%左右。近期石化去库速度一般，石化库存仍处于近年同期偏低水平。哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是 OPEC+，加上有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在 5 月 5 日的会议上批准 6 月份再次加快石油增产。，原油价格高位回落。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，塑编开工下降，新增订单有限，刚需采购为主，成交一般。预计 PP 震荡运行。

塑料：

大庆石化 LLDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 90%左右，目前开工率处于中性偏高水平。农膜需求下降加速，PE 下游开工率环比略有回落，农膜原料库存和农膜订单继续下降，尤其是农膜订单下降幅度较大，农膜旺季进入尾声，包装膜订单转而小幅下降，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期偏低水平。近期石化去库速度一般，石化库存仍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。哈萨克斯坦能源部长宣称石油产量水平是由国家利益决定的，不是 OPEC+，加上有消息人士称，几个欧佩克+成员国希望在 5 月 5 日的会议上批准 6 月份再次加快石油增产。，原油价格高位回落。供应上，新增产能万华化学、内蒙古宝丰 2#、埃克森美孚惠州一期投产，内蒙宝丰 3#3 月份新近投产，山东新时代线性推迟至 4 月份投产，近日部分检修装置重启开车，下游还未完全恢复，以前期订单生产为主，地膜进入旺季尾声，下游其他需求有望继续恢复，3 月制造业 PMI 上升，只是目前新单跟进缓慢，下游开工提升幅度不及预期，对高价原料购买谨慎，石化去库放缓，市场信心不足，预计塑料再次震荡偏弱。塑料 05 基差仍偏高，建议塑料 05 基差逢高做空。

PVC：

上游电石价格继续稳定。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.68 个百分点至 77.35%，PVC 开工率转而小幅增加，处于近年同期中性偏高水平。PVC 下游开工

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。



变化不大，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 1-3 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。清明假期归来后，30 大中城市商品房周度成交面积环比继续回落，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。目前下游积极性一般，现货跟跌，主力合约切换为 09 合约后，基差偏低。春检启动，PVC 开工率季节性下降，但据统计 4 月春检规模不及去年同期，上周开工率略有反弹，需求未实质性改善之前 PVC 压力较大，宏观未出台超预期刺激措施，市场关注美国加征关税，美国的关税政策对 PVC 制品尤其是对美出口地板制品施加压力，21 日国内降息落空，预计近期 PVC 再次震荡偏弱。

豆粕：

豆粕主力 09 合约今日盘面高开震荡，午后涨幅收窄，收盘涨幅 0.49%。国际方面，特朗普正考虑大幅削减对中国的进口关税，可能降至 50%-60% 区间，CBOT 大豆得到支撑，但政策若落地或对国内盘面带来利空。巴西方面大豆周度到港量再度增加至 281.94 万吨，环比增加 10.68%，同比增加 40.06%，处于历史较高水平。国内方面，压榨厂大豆周度到港量 188.5 万吨、周度库存 397.91 万吨，延续累库，压榨厂周度开工率回升至 36.98%，环比增加 9.33 个百分点，豆粕周度产量为 103.92 万吨，环比增加 33.72%，产量有所恢复；需求方面，表观需求量数据为 120.42 万吨，环比增加 8.46%，下游饲料企业存补库需求。豆粕库存周度数据为 12.55 万吨，环比下降 56.80%，处于近两年最低水平。总体来说，远期大豆供给担忧刺激近期交易，巴西大豆集中进口、大豆库存累库，原料供给压力显现，油厂周度开工率回升但速度一般，豆粕产量回升不足，加之下游需求增加，库存再度去库至极低水平，短期豆粕受支撑上行，中美贸易关税存变数，不确定性较大，09 合约预计震荡偏强，谨慎操作。



尿素：

尿素主力合约日内低开低走，震荡承压。现货端上游工厂新单成交不畅，假期临近，工厂收单有压力，市场价格弱势运行。供应端，日产窄幅波动，本周上游工厂检修计划多于复产计划，尿素日产预计继续上行。需求端，下游跟进谨慎，刚性需求少。农需方面，预计下月将有逢低备货情况，目前华北地区仍然按兵未动。最新数据显示，复合肥工厂开工率继续下滑，幅度扩大。拿货不温不火，成品降价吸单，高价成交不畅，后续对尿素需求增量有限。东北地区进入扫尾阶段，供给压制下，价格难有大幅提升空间。库存数周累库，映射下游需求传导不畅，供需相对宽松。整体来说，基本面偏弱，后期有阶段性行情，但整体看来，盘面依然维持弱势。

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。