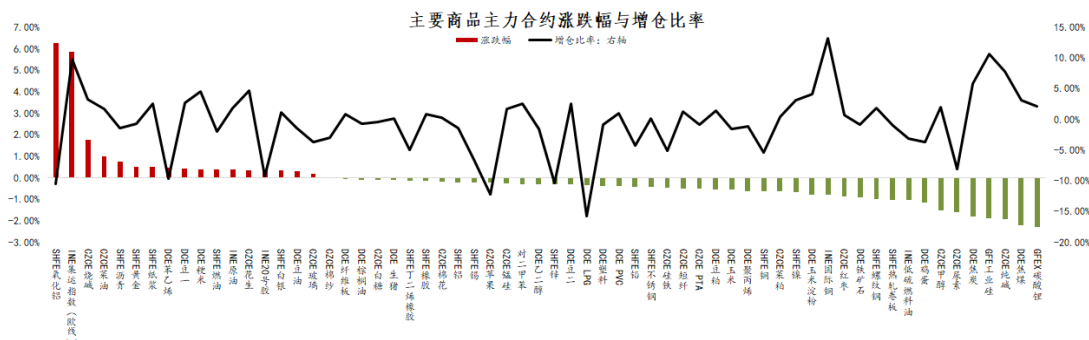


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 5 月 19 日

热点品种



沥青:

供应端，上周沥青开工率环比回升 5.6 个百分点至 34.4%，较去年同期高了 7.9 个百分点，沥青开工率继续回升，升至近年同期中性水平。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持平于 27%，略超过去两年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。上周华东地区因主力炼厂船发为主，出货量增加较多，全国出货量环比增加 7.23%至 24.48 万吨，处于中性偏低位。沥青炼厂库存存货比本周环比继续小幅上升，但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。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，供需双增下，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。

碳酸锂:

碳酸锂今日开盘后低位震荡,再创历史新低,收盘价 61777.83 元/吨,跌幅 0.98%。
现货富宝锂电池级碳酸锂报 61900 元/吨(-1450 元/吨);工业级碳酸锂(综合)

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。



报 61100 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 685 美元/吨（-5 美元/吨）；碳酸锂今日基差指数较稳，各原料报价未有较大波动，盘面持续走低下现货市场较为低迷，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。供给端近期碳酸锂产量波动较小，自有矿企业多维持高开工率，锂矿产量相对仍偏高，叠加进口量维持高位，供给仍过剩。需求端中美关税政策变化，在关税豁免 90 天内，利好储能电池出口预期，缓冲碳酸锂需求疲软的情况，但难以改变产业现状。库存端持续累库，工厂库存上升，市场库存下降，但整体采买意愿低迷。总的来说当前锂市场面临供应过剩和需求疲软的双重压力，导致锂价持续下跌破支撑位，高库存压力致使锂盐低价态势未变，短期内碳酸锂基本面偏空，过剩格局持续，盘面以偏弱区间震荡为主，主力参考 6.0-6.6 万运行。

期市综述

截止 5 月 19 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。氧化铝涨超 6%，集运欧线涨超 5，烧碱涨超 1%；跌幅方面，焦煤、碳酸锂跌超 2%，纯碱、工业硅、尿素、焦炭、甲醇跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.08%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.17%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.23%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.44%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TE）主力合约涨 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.13%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.37%。

资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2506 流入 14.17 亿，中证 500 2506 流入 7.22 亿，纯碱 2509 流入 5.13 亿；资金流出方面，沪深 300 2506 流出 15.51 亿，沪铜 2506 流出 7.78 亿，十年国债 2506 流出 6.83 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

沪铜：

沪铜周一沪铜低开低走承压运行，宏观方面中美关税政策缓和，达成关税下调及暂停 90 天的共识，经济不确定性预期有所缓解；美国 CPI 数据低于预期，刺激市场加重对于美联储降息的预期，周末国际信用评级机构穆迪决定将美国主权信用评级从 Aaa 下调至 Aa1，美国经济数据及信用评级双下滑，市场避险情绪再起，铜价承压。国内一揽子增量政策刺激市场经济，4 月份经济数据显示出向稳向好的态势。基本面方面。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，目前实质性减产尚未推进。5 月国内有多家冶炼厂有检修计划，预计电解铜影响量在 2.1 万吨，7-9 月仍有集中检修计划目前对铜供应端的压力维持在预期偏紧，实质供应尚未见明显缩减；库存端，上期所铜库存去化转为累库，美铜依然继续大幅增加库存。需求端，下游需求边际走弱，社库止跌回弹，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。2025 年 1-4 月乘用车累计销量 687.2 万辆，同比增 7.9%。政策推动、厂商补贴及车展促销共促市场超预期增长，削弱季度周期波动。整体来说，宏观情绪降温，市场避险情绪增加下，铜行情承压运行，经济不确定性以及美联储降息尚未落地制约铜价上涨，同时基本面方面，需求边际走弱，供应端未实质性大幅减弱，铜价上涨乏力，整体仍然承压运行。

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，消息人士称，欧佩克+可能会在 6 月批准 7 月再一次加速增产，幅度为每日 41.1 万桶。如果配额遵守情况没有改善，欧佩克+计划到 10 月逐步取消此前设

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。



定的 220 万桶/日的自愿减产措施。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，美国与沙特签署经济合作协议，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，美国原油库存超预期增加，原油仍有下行压力。

PP:

PP 下游整体开工环比小幅回升，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上升 0.5 个百分点至 45.3%，塑编订单基本稳定，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，标品拉丝生产比例下降至 24% 左右。上周末累库幅度较大，工作日正常去库，石化库存处于近年同期偏低水平。伊朗核协议或将签署，加之 OPEC+ 增产步伐加快，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，现货交投好转，价格上涨，市场预期下游需求改善，预计 PP 小幅反弹。

塑料:

新增榆林石化等检修装置，塑料开工率下降至 84% 左右，目前开工率处于中性水平。PE 下游开工率环比上升 0.57 个百分点至 39.26%，农膜原料库存和农膜订单继续下降，农膜逐步进入淡季，包装膜订单转而有所回升，整体 PE 下游开工率

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。



仍处于近年同期偏低水平。上周末累库幅度较大，工作日正常去库，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。伊朗核协议或将签署，加之 OPEC+增产步伐加快，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，不过榆林化工等检修装置计划开车，下游还未完全恢复，以前期订单生产为主，地膜逐步进入淡季，各地区地膜价格下跌，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，下游开工有所下降，不过中美贸易谈判提振市场情绪，现货交投活跃，市场预期订单好转，预计塑料小幅反弹。

PVC:

上游电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比减少 2.64 个百分点至 77.70%，PVC 开工率转而减少，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。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。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，上周 PVC 开工率小幅下降，PVC 或延续反弹。

豆油:

豆油主力 09 合约今日盘面高开后持续震荡，收盘涨幅 0.31%。国际方面，当前巴西大豆集中上市，且美豆播种推进顺利，美国中西部地区天气条件理想，未来两周中西部地区预计将迎来更为凉爽潮湿的天气，有利新种作物的生长发育，也

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。



对大豆和豆油期价构成压力。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16日当周，国内主要油厂大豆压榨量190万吨，周环比上升6万吨，月环比上升59万吨，同比上升2万吨，据了解，近期部分地区进口大豆通关时间缩短至8~15天，随着进口大豆集中到港入厂，预计本周油厂大豆压榨量继续回升，至225万吨，油厂豆油库存将明显回升。综合来看，中美经贸关系缓和后，市场对后续大豆供应偏紧的担忧有所缓解，同时5月国内大豆集中到港，随着通关情况逐步缓解，豆油企业或提高开工率，届时豆油产出增加，但因国内需求恢复有限，豆油市场将有回落压力，预计受到贸易关系及供需面的影响，豆粕期货将维持震荡趋势，建议谨慎操作。

豆粕：

豆粕主力09合约今日盘面低开后持续震荡，收盘跌幅-0.55%。国际方面，美国大豆主产州未来6-10日83%地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，61%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平，同时美国国家海洋及大气管理局（NOAA）预计，5月18日至21日期间，美国中西部地区将出现大范围降雨过程，这可能对大豆生长产生积极影响，对大豆和豆粕的期价构成了压力。国内方面，预计5月份进口大豆到港1300万吨，6月1200万吨，油厂大豆周度压榨量将快速回升至200万吨以上，5月下旬油厂豆粕库存将明显回升。综合来看，虽然中美贸易关系缓和，对大豆及豆油市场有一定提振，但随着消息逐步消化，市场关注重点将回归到供需面，豆粕期货将继续维持震荡趋势，建议谨慎操作。

热卷：

今日热卷主力合约收于3207元/吨，跌幅1.02%，日内最高触及3236元/吨，最低下探至3200元/吨。5月热卷日均产量低于4月，供应压力较前期有所减弱。但从短期看，检修影响量变化对供应收缩的贡献有限，整体供应压力缓解程度不足，仍对价格形成潜在压制。表观消费量为329.53万吨，较上周增长20万吨，周期同比增加6.46%，需求有所提振，但需求淡季趋势下，叠加南北

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。



方天气因素将对需求上行有一定抑制。内贸下游需求温和释放但市场观望情绪较浓，下游商家采购心态谨慎，以刚需采购为主。虽然前期中美谈判关税下降一度提振市场成交氛围，需求放量，但热卷基本面偏弱，难以支撑价格稳定上行。外贸方面，多数出口业务人员反映在关税影响实际落地前低价抢出口，短期内出口总量仍维持增长趋势，但这对国内价格的拉动作用有限，且后期出口有回落风险。成本端焦炭、焦煤、铁矿石价格整体向下，多空因素交织，支撑乏力，难以对热卷价格形成有效托举。综上，热卷价格预计后续走势以震荡偏弱为主，需密切关注需求恢复情况、供应变化、关税谈判进展及宏观政策对市场情绪的影响。

螺纹钢：

今日螺纹钢主力合约价格显著下跌，波动幅度较大，收于 3069 元 / 吨，较前一交易日下跌 31 元，跌幅- 1%，显示市场空头占据主导地位，价格受负面因素主导下行，市场情绪偏空。供应端来看，钢厂部分生产线出现减产，钢联数据显示本周五大钢材品种供应 883.69 万吨，周环比下降 5.82 万吨，降幅 0.7%。其中螺纹周度产量 226.53 万吨，环比增加 3 万吨。需求方面，基建投资保持增长但增速有限，本周五大品种周消费量为 913.76 万吨，环比增加 8%，其中建材消费环比增 16.2%，螺纹钢表需有一定回升，但增加幅度较小，未及月初高位水平，且同比仍低于近年同期水平。短期来看，螺纹钢需求尚有韧性，但钢市正向淡季过渡，南方进入梅雨季、北方高温抑制施工，终端需求边际走弱，叠加原料端成本支撑不足，制约螺纹钢价格上行空间。相对利好的便是螺纹钢总库存由增转降，且社会库存和钢厂库存绝对水平处往年相对低位，库存压力不大，对价格下限形成一定支撑。综上，中美经贸高层会谈取得实质性进展带来的提振效应正逐渐消退，需求端的疲软表现使得市场信心不足，看空情绪升温，或将进一步加剧价格下跌。



尿素：

周一盘面低开低走承压运行，上周尿素出口政策数量较市场预期数量有缩减，盘面重心下移。周末上游工厂报价明稳暗降，出货情况较为一般。基本面来看，供给端装置复产与检修并行，本周预计6家检修，6家复产，供应端长期处于窄幅波动中，后期出口打开后，或造成局部供应流动性抽调。需求端，农业经销商开始逢低采购，整体拿货谨慎跟进；工业需求刚性支撑，三聚氰胺本周开工率下降，对尿素影响较小，复合肥工厂开工率再度上行，系夏季肥扫尾阶段，成品库存开始去化，终端成品走货相对顺畅，预计后期开工率将继续小幅降低，对尿素支撑转弱。库存端口本期大幅去化，产量下降而需求增加外，市场对出口消息反映下，港口库存也小幅增加，但为避免提前集港，将进行厂检。整体来说，出口政策带来的过热情绪经过两周时间逐渐降温，盘面回吐部分涨幅，逻辑逐渐回归基本面，目前处于夏季工业需求扫尾阶段，农业需求后续将陆续跟进，季节性旺季即将收尾，出口政策以稳价为主，市场中短期震荡偏多，注意价格波动风险。

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。