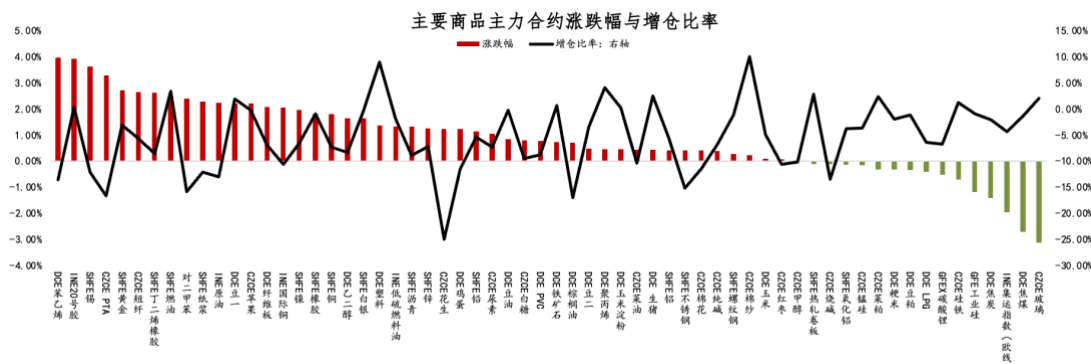


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 4 月 11 日

热点品种



原油:

4月2日,特朗普签署行政令,宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”,并对某些贸易伙伴征收更高关税。符合美墨加协定下的商品关税豁免将继续,不符合的关税维持在25%。基准关税生效日期为4月5日,对等关税生效日期为9日。投资者担忧全球经济,市场恐慌情绪大幅抬升。美国进口原油主要来自加拿大及墨西哥,最新政策对符合美加墨协定的原油进行豁免,中国虽然对美国原油进口加征关税,但中国原油主要来自中东及俄罗斯,美国原油进口占比中国原油进口量不到2%,市场更加担忧的是贸易战愈演愈烈抑制原油需求端,另外,OPEC+意外决定5月起增产幅度增加到41.1万桶。特朗普表示美国将与伊朗进行直接谈判,高级别的谈判预计将于周六进行,伊朗考虑与美国达成临时核协议。随着特朗普在压力之下,宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策,期限为90天以供谈判,美股、原油等资产低位大幅反弹,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。另外,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,原油价格再次回落,鉴于近期原油波动较大,建议此前原油空单逐步止盈离场,关注美国的关税政策及美伊谈判。

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。



焦煤:

今日焦煤主力低开后偏弱震荡,收盘价格重心继续下探。国内矿山复产加快,蒙煤通关车辆回升,进口煤资源充足,口岸库存高位运行。下游钢焦企业开工继续回升,焦企一轮提涨;国内焦煤竞拍价格上涨,出货好转,但是海外资源价格仍承压,蒙煤二季度长协价下调。短期看,焦煤供需双增,现货市场情绪有所回暖,但需求端缺乏弹性,供需宽松格局难有明显转变;近期盘面受宏观风险影响较大,考虑到焦煤估值偏低,短期低位弱势震荡思路对待。

期市综述

截止4月11日收盘,国内期货主力合约涨多跌少,20号胶、苯乙烯(EB)涨近4%,沪锡、PTA涨超3%,沪金涨近3%,短纤、PX、合成橡胶、豆一、纸浆、SC原油、燃油、苹果、国际铜涨超2%。跌幅方面,玻璃跌超3%,焦煤跌超2%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.21%,上证50股指期货(IH)主力合约涨0.40%,中证500股指期货(IC)主力合约涨0.47%,中证1000股指期货(IM)主力合约涨1.33%。2年期国债期货(TS)主力合约跌0.07%,5年期国债期货(TF)主力合约跌0.13%,10年期国债期货(T)主力合约跌0.14%,30年期国债期货(TL)主力合约跌0.36%。

资金流向截至15:09,国内期货主力合约资金流入方面,沪金2506流入24.34亿,沪银2506流入7.45亿,橡胶2509流入7.3亿;资金流出方面,沪铜2505流出7.84亿,中证500 2504流出6.02亿,20号胶2506流出4.47亿。



核心观点

铜:

沪铜今日高开高走震荡收涨,美国3月CPI环比下降0.1%,创近五年新低,核心CPI同比增2.8%,通胀超预期降温。目前宏观层面噪声大,市场对关税政策及经济不确定性的交易笼罩铜市行情。但中长期看来,铜基本面依然有韧性。供给端,截止4月3日,现货粗炼费(TC)-26.26美元/干吨,现货精炼费(RC)-2.65美分/磅,冶炼厂预计存减产预期。3月SMM中国电解铜产量环比增加6.39万吨,升幅为6.04%,同比上升12.27%。1-3月累计产量同比增加27.45万吨,增幅为9.4%。3月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比下降0.4%,同比下降0.1%,降幅明显收窄。提振消费需求等政策效应进一步显现,带动核心CPI明显回升,同比上涨0.5%。需求端,铜价下跌,下游拿货情绪高涨,开工率环比增长,2025年3月中国铜箔企业的开工率71.82%,环比上升4.17个百分点,同比上升11.38个百分点。除此之外,待市场回归平静,关注需求前置后,市场真正需求缺口是否依然存在。整体来说,今日盘面相对稳定,关注周末是否有新的政策出现,目前行情易受海内外贸易冲突影响,偏离基本面,待风波褪去回归基本面,铜中长期依然是偏强趋势,关注缺口回补压力。

沥青:

供应端,本周沥青开工率环比回升1.9个百分点至27.6%,较去年同期低了1.8个百分点,沥青开工率转而回升,但仍基本与近年同期最低位相当。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%。本周沥青下游各行业陆续复工,开工率继续反弹,其中道路沥青开工环比增加1个百分点20%,开工率仍然偏低,恢复缓慢。本周价格大幅下跌,下游采购谨慎,炼厂出货量减少明显,全国出货量环比减少22.58%至18.89万吨,仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周环比增加,但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。特朗普表示美国将与伊朗进行直接谈判,预计将于周六进行。美俄就双方大使馆恢复正常运转的会谈取得较为

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。



积极的进展。关注美国对伊朗、俄罗斯的制裁是否会放松。在贸易战恐慌情绪之下,原油价格持续下跌施压沥青价格。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策,期限为90天以供谈判,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,建议沥青空单逐步止盈离场。另外,原油低位反弹波动大,沥青裂解价差走强受阻。

PP:

春节假期后第十周,PP下游整体开工环比基本稳定,处于年内较低水平。其中塑编开工率环比持平于47.6%,塑编订单继续小幅回升,略高于前两年同期。美国加征关税不利于PP下游制品出口。新增中海壳牌等检修装置,PP企业开工率下降至85%左右,处于中性水平,标品拉丝生产比例下跌至23%左右。石化清明节假期期间累库较多,不过放假归来工作日去库快,石化库存降至近年同期偏低水平。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策,期限为90天以供谈判,上游原油价格低位大幅反弹。供应上内蒙古宝丰3#3月刚投产,近期检修装置增加较多,下游恢复缓慢,新增订单有限,刚需采购为主,成交一般,未见明显放量。由于全球贸易战的缓和,建议PP空单逐步止盈平仓。由于塑料下游地膜进入旺季尾声,PP检修更加集中,建议多PP空LL。

塑料:

新增裕龙石化全密度、扬子巴斯夫LDPE等检修装置,塑料开工率下降至86%左右,目前开工率处于中性偏高水平。春节假期后第十周,PE下游开工率环比略有回升,农膜原料库存和农膜订单继续小幅下降,农膜旺季进入尾声,包装膜订单转而小幅上升,整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低位水平。石化清明节假期期间累库较多,不过放假归来工作日去库快,石化库存降至近年同期偏低水平。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策,期限为90天以供谈判,上游原油价格低位大幅反弹。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

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。



丰 3#3 月份新近投产, 山东新时代线性推迟至 4 月份投产, 近日新增部分检修装置, 但检修时间较短, 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, 刚需补库, 华北、华南地区农膜上周价格稳定。由于全球贸易战的缓和, 建议塑料空单逐步止盈平仓。由于塑料下游地膜进入旺季尾声, PP 检修更加集中, 建议多 PP 空 LL。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 开工率环比减少 3.35 个百分点至 76.67%, PVC 开工率下降较多, 处于近年同期中性略偏高水平。PVC 下游开工略有回升, 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, 但中国台湾台塑 4 月份报价下调 20-40 美元/吨左右, 其中中国大陆到岸价下调 25 美元/吨, 高价成交受阻。低价出口交付较好, 本周社会库存继续下降, 只是目前仍偏高, 库存压力仍然较大。清明假期当周, 30 大中城市商品房周度成交面积环比回落, 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, 05 合约基差有所回升, 但仍偏低, 现货跟跌, 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, 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, 仓单在 3 月底降至 0, 社会库存连续五周下降, 但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, 随着特朗普宣布对大部分经济体暂停实施对等关税政策, 期限为 90 天以供谈判, 美股、原油等资产低位大幅反弹, 建议 PVC 空单逐步止盈离场。



油脂:

今日油脂板块行情延续上涨,棕榈油高开低走,收盘涨幅 0.69%;豆油高开,午后涨幅扩大,收盘涨幅 0.84%;菜油涨幅 0.43%。国际方面,当地时间 4 月 9 日特朗普宣布对超 75 个国家的“对等关税”延迟 90 天征收,并在此期间降低互惠关税至 10%,市场信心有所修复,原油能源上行带动油脂板块;马来西亚棕榈局公布 3 月供需报告,棕榈油产量为 1387193 吨,环比增长 16.76%,库存量为 1562586 吨,环比增长 3.52%,库存拐点已现,结束连续五个月的去库,转向累库。印度方面,由于近期棕榈油价格下跌,本周买船增多进口棕榈油 20 万吨。豆油国际上仍存生物柴油政策需求提振。国内方面,棕榈油进口利润延续倒挂幅度扩大,未见新买船,供需双弱,库存周度数据 37.34 万吨,环比增加 1.27%,打断去库但仍处于较低水平。豆油方面,油厂周度开工率继续下跌至 28.96%,环比减少 4.85 个百分点,豆油周度产量 19.57 万吨,环比减少 14.36%;库存周度 79.12 万吨,环比下降 6.05%。菜油方面国内库存高企,延续累库至 75.7 万吨,环比减少 2.66%,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,国际供应料将回升,马棕库存拐点已至,压制盘面上行,高价下国内进口低迷,供需双弱,需求不振下库存虽低但支撑不足,基本面偏弱,宏观关税政策有所缓和,生物柴油仍有预期,05 合约回弹,密切关注宏观政策影响。豆油方面巴西大豆进口稳中有进,供给压力逐渐显现,油厂开工率持续下降,库存延续去化处于中性水平,短期多空交织,远期受关税、生柴政策影响 09 合约波动较大,谨慎交易。

豆粕:

豆粕主力 09 合约今日盘面低开低走,午后跌幅收窄,收盘跌幅 0.36%。国际方面,美国农业部报告调降了美豆期末库存,巴西和阿根廷大豆产量未调整,报告偏多,当地时间 4 月 9 日特朗普宣布对超 75 个国家的“对等关税”延迟 90 天征收,并在此期间降低互惠关税至 10%,但对中国关税提高至 125%,市场对下半年美豆进口前景回温,豆粕承压。巴西大豆尚未大量到港,国内将进入巴西大豆

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。



进口阶段。国内方面，北京时间4月11日盘后我国再度反制“对等关税”，美豆进口税率已达到138%，下半年美豆进口前景成疑，供应偏紧。压榨厂大豆进口量维持，周度数据为120.25万吨，环比小幅下滑2.63%，大豆港口库存、压榨厂库存皆转向累库，大豆压榨厂周度开工率继续下跌至28.96%，环比减少4.85个百分点，豆粕周度产量为81.37万吨，环比减少14.36%。需求方面，下游养殖企业拿货谨慎，周度表观需求量回升，环比增加3.29%。库存周度数据为57.91万吨，环比大幅减少22.58%。总体来说，大豆进口供给拐点将至，压力凸显，但油厂开工率继续下滑导致大豆累库、产量下滑，豆粕大幅去库，需求有所改善且远期供给担忧刺激近期交易，短期豆粕多空交织，远期豆粕受关税政策影响不确定性较大，09合约谨慎操作，轻仓逢低看多。

铁矿石:

特朗普关税政策态度有所缓和，商品市场表现出较强韧性，铁矿石收盘价格中心小幅下滑。供应端外矿发运季节性回升；铁水产量仍在回升，但近期贸易冲突扰动下，钢价下跌，部分钢厂开始亏损，叠加国际贸易形式恶化叠加中国钢材买单出口调查加严，成材出口需求预期偏弱，向上传导，铁水上方空间或有限。近期商品市场受宏观风险影响较大，盘面波动加剧，短期宏观交易权重仍较大，基本面上看亦需关注铁水拐点，短期震荡思路对待。09合约面临供应回升和材端出口走弱的压力。2509合约运行区间参考680-740元/吨。操作上，单边观望，5-9正套继续持有。

螺纹钢&热卷:

特朗普关税政策态度缓和，市场情绪有所修复，黑色系先跌后反弹，弱势震荡。成材基本面表现中性偏弱，五大材总需求止增转降，需求或已见顶；热卷库存去化放缓，相对螺纹基本面优势有所弱化，多卷螺头寸注意保护盈利。总体上，产业链上下游整体压力加大；近几日宏观风险扰动加大，盘面波动加剧，黑色系估



值相对偏低，产业矛盾暂时有限，短期建议低位震荡思路对待。后续重点关注国内外宏观变动。RB2510 下方关注 3000 附近、HC2510 关注 3100 附近。

尿素：

尿素主力合约高开高走震荡收涨，今日期市较本周相对波动幅度稳定。上游工厂报价小幅上扬，前期降价后近日出货较顺畅，部分工厂预收订单增加，受期货价格飘红影响，交投氛围良好。供给端，本周日产环比下降，春季多发临检，但前期检修企业也有复产，日产稳定为主，华锦、渭河等有检修计划，天庆田原等本周复产。需求端，下游情绪尚好，成交有所好转。目前接货以复合肥工厂为主，但工厂原料价格近日下降，利润回暖，企业成品库存增加，工厂开工负荷降低，春季肥已达尾声，夏季肥进展有限，预计本月开工负荷继续走低。稻农需备肥零星跟进，下一轮集中备肥系6月左右农需备肥。本期上游工厂出现累库，系清明假期期间下游接货力度不足，但也表现出下游需求整体不足，工厂出现累库。整体来说，尿素基本面依然偏弱，盘面小幅上涨，但弹性预计不足，需求端环比走弱，盘面宽幅震荡为主，05 合约关注 1780-1900 元/吨区间宽幅震荡。

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。

张 娜, 执业资格证号 F03104186/Z0021294。

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。