

主要品种策略早餐

(2025.04.10)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：71000-73000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：用铜企业逢低买入保值操作思路，铜价止跌后考虑做空基差套利策略。

核心逻辑：

1、宏观方面，美国对华征收关税已经超过 100%，作为反制措施，中国上调美国商品进口关税至 84%。关税战仍在发酵对金融市场的稳定性造成负面影响。

2、供给方面，印尼政府关于提高铜矿企业特许使用费的规定将于 4 月第二周执行。洛阳铝业 2025 年第一季度运营报告显示，其铜产量同比大幅增长 15.65%，达到 17.06 万吨。根据该公司设定的 2025 年度产量目标（60 万至 66 万吨），仅第一季度就已完成全年目标下限的近三成。

3、需求方面，国家电网一季度加快电网投资建设，推进大规模设备更新改造，截至 3 月底该公司电网投资同比增长 27.7%，创一季度历史新高。国家电网公司预计 2025 年将进一步加大投资力度，全年电网投资有望首次超过 6500 亿元。2025 年，南方电网的固定资产投资预计达 1750 亿元，再创历史新高，比 2024 年高出 20 亿元。

4、库存方面，4 月 9 日，LME 铜库存减少 1,525 吨或 0.71%，至 211,925 吨。上期所铜仓单下降 11375 吨至 97393 吨。

5、展望后市，美国对全球多国发动关税战引发全球经济衰退预期，中期将削弱铜市需求。短期金融市场受到扰动拖累铜价表现。铜价大跌后，长单采购需求将对铜价构成支撑。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：警惕“美对华 50%特别关税”取消后的下跌风险

中期观点：豆粕远强近弱，豆菜粕价差走扩

参考策略：豆粕 2505-2601 反套持续持有；m2509-rm2509 止盈离场

核心逻辑：

1、4月7日晚美国传出“对中国等升级贸易限制措施，累计征税 104%”消息，随后两日商品价格出现巨震；8日、9日豆菜粕宽幅波动，完全是资金面驱动，基本面变化微弱。如果 Trump 总统此等大动干戈的新关税落地，接下来几日至几周仍会发酵出新一轮贸易战的资金面行情；但如果这威胁无法落地实施，资金面带来的涨幅也会很快回落。截止 4月9日，中方和美方的政府和金融圈媒体言论来看，局势依然剑拔弩张。另外，截止 4月9日，路透社称欧盟仍希望避免与美国打贸易战，而 Trump 对欧盟关税言论尚未缓和。

2、国际大豆方面，巴西大豆 4月初，日均出口高于去年同期。4月5日 Conab 称已收 85%，但南里奥格兰德州因干旱致单产受损的状况得以证实。路透社的 USDA 前瞻维持巴西产量 1.69 亿和阿根廷 4880 万。国内贸易数据商称，4月到港总量或超 1000 万吨，即使当下港口库存很低，4月至三季度供应预计也较为宽松。未来短期，美生柴、化石能源商界巨头或将与美国环保署会面，拟提升生柴混杂比例、相当于 200-300 万吨豆油需求，利好美豆油。

3、菜籽方面，加统计局预计 2025 年油菜籽种植面积 2164 万英亩，同比减少 1.7%；加农业部将 25/26 期末库存预测从 100 万吨上调至 200 万吨，反应中国关税影响。“反歧视调查”关税已经落地，“反倾销调查”仍未有进展。4.2 关税细则中，美国未对加菜籽加征。消息称，过去几周中国贸易商进口了一些印度菜粕。

4、展望后市，巴西新豆上市、豆粕二季度原料充足，不具备看多基础；棕榈油也利多出尽、MPOB 前瞻马来产量库存双增。4.7 Trump 言论引爆 m2505 上涨，离场避其锋芒；仍继续建议豆粕空 2505-多 2601 反套；另 4.2 关税余温会使 m2509-rm2509 价差区间抬升，但不会超过 3.8 前的水平，m2509-rm2509 策略考虑止盈离场。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：偏弱运行

中期观点：由弱转强

参考策略：多沥青空原油价差策略

核心逻辑：

1、供应端，本周地方炼厂生产沥青亏损减轻，国内沥青厂开工率上涨。截止4月8日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-360.1元/吨，周度上涨409.4元/吨。截止4月8日，国内沥青厂开工率在27.6%，周度上涨1.9个百分点。产量方面，截至4月8日，国内周度生产沥青47.9万吨，周度上涨3.1万吨。分区域来看，华南、山东和东北地区沥青产量增加，华东、西南以及西北地区沥青产量有所减少，华北地区沥青产量相对稳定。

2、需求端，南方地区施工平稳，沥青需求延续稳定，北方气温回暖且降雨较少，沥青刚性需求稳中改善。不过近期外盘油价大跌，抑制买兴情绪，投机需求较为谨慎。防水卷材企业开工在连续两周下滑后上涨，截止4月4日，国内防水卷材企业开工率为30.0%，周度上涨2.0个百分点，位于五年同期最低位。库存方面，由于沥青厂供应的增加，下游贸易商备货不积极，使得炼厂库存增加，沥青社会库存延续累积。截止4月8日，国内沥青厂库存为56.2万吨，周度增加2.4万吨，较去年同期减少20.8万吨；截止4月8日，国内沥青社会库存在52.5万吨，周度增加0.05万吨，较去年同期减少32.75万吨。

3、成本端，受到特朗普对等关税政策导致持续消极气氛影响，油价短期偏弱运行。但暴跌后必将出现低位反弹机会，一方面由于技术性调整，另一方面，OPEC+可能改变逐步增产计划。从原料成本端来看，存在一定支撑，由于美国对于购买委内瑞拉石油及天然气征收二级关税，近期稀释沥青贴水已经上涨至5.5美元/桶。

4、展望后市，近期沥青基本面有一定改善预期，但原油成本急速滑落，拖累沥青期价弱势运行。远期来看，由于炼厂加工利润长期为负值，预计沥青供应增量有限，需求端4-5月份随着下游道路工程全面复工，沥青市场或迎来小阳春，沥青期价有望由弱转强。



广金期货研究中心研究员李彬联
期货从业资格证号：F03092822
期货投资咨询证书：Z0017125
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰
期货从业资格证号：F03090983
期货投资咨询证书：Z0016886
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 马琛
期货从业资格证号：F03095619
期货投资咨询证书：Z0017388
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 黎俊
期货从业资格证号：F03095786
期货投资咨询证书：Z0017393
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 苏航
期货从业资格证号：F03113318
期货投资咨询证书：Z0018777
联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员 郑航
期货从业资格证号：F03101899
期货投资咨询证书：Z0021211
联系电话：020-88523420

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司

成立于2003年，是广州金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。



广金期货公众号



广金期货掌厅APP
期货编号：0108



广金期货预约开户码

版权声明：本公众号部分文章推送时，若未能及时与原作者取得联系并涉及版权问题，请及时联系删除。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjkqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元
联系电话：400-930-7770
公司官网：www.gzjkqh.com

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号: F03092822

期货投资咨询资格证书: Z0017125

联系电话: 020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号: F03095619

期货投资咨询资格证书: Z0017388

联系电话: 020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号: F03090983

期货投资咨询资格证书: Z0016886

联系电话: 020-88523420

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号: F03095786

期货投资咨询资格证书: Z0017393

联系电话: 020-88523420