

主要品种策略早餐

(2025.04.17)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：74600-76000 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡操作思路

核心逻辑：

1、宏观方面，美国对中国商品关税已经升至 245%。

2、供给方面，智利矿业巨头安托法加斯塔（Antofagasta）第一季度铜产量较预期低 2%，主要因其旗下 Los Pelambres 铜矿受全国性停电事故及设备维护影响。西部矿业 2024 年公司矿产铜产量 17.75 万吨，计划完成率 112%。其中，玉龙铜矿产量 15.9 万吨，同比+39%。随着玉龙铜矿一二选厂改扩建项目的达产达效，2025 年公司计划生产矿产铜 16.8 万吨。2024 年西部矿业冶炼铜产量 26.4 万吨，同比+44%，完成计划的 121%，其中青海铜业生产冶炼铜 17.8 万吨，西部铜材生产冶炼铜 8.1 吨。全球铜精矿供需偏紧的格局持续，TC 仍然负值运行。

3、需求方面，4 月 16 日，广东地区下游企业接货意愿不高，成交有限。华北地区下游企业总体维持刚需采购为主，成交一般。重庆地区电解铜成交基本以散单成交为主。上海地区下游企业逢低入市压价接货。

4、库存方面，4 月 16 日，LME 铜库存增加 3775 吨至 216250 吨。上期所铜仓单增加 9135 吨至 101344 吨。

5、展望后市，美国对中国征收过高关税令中美贸易陷入僵局，铜下游产品出口需求受到打击，铜价承压。

养殖、畜牧及软商品板块

品种：蛋白粕

日内观点：m2509 在[3000,3150]低位震荡

中期观点：豆粕远强近弱

参考策略：豆粕 2505-2601 反套考虑离场；多豆油 2509-空棕榈油 2509 继续持有

核心逻辑：

1、周二，USDA 称截至 4 月 10 日当周，美国大豆国对中国装运 13.5 万吨大豆，前周 34.1 万吨；对华装运占比 24.71%，上周是 42.43%。根据中国反制关税细则，4 月 10 日已经离开美国港口的船只不征税。周三上午，国内豆菜粕大跌，主力合约跌幅最深；国外美豆和加菜籽期货波动较小，至收盘也未有关税方面消息放出。周四是 m2505 到期日，周三大跌或为资金推动，交易近期的到港大豆。周三收盘，华东至华南沿海豆粕现货报价为 3100 元/吨，基差约 300。

2、国际大豆方面，Anec 预估 4 月巴西大豆出口 1450 万吨。4 月 12 日 Conab 称已收 88%，但南里奥格州因干旱致单产受损的状况得以证实。4 月 USDA 维持巴西和阿根廷大豆产量持平 3 月。美国机构开始监测土壤墒情。海关数据称，中国 3 月大豆进口 350.3 万吨数量偏低，现实库存也偏低；但机构预计二季度中国大豆进口量大概率超 2000 万吨，供应或较为宽松；本周消息称，中国向巴西新买至少 240 万吨船期，将在 5 月至 7 月交付。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 2026 年美国生柴混杂比例，相比 2024 年或增加 200-800 万吨豆油需求。

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”自 2 月 20 日仍未有进展。

4、展望后市，二季度巴西新豆的船期充足，豆粕近月合约有下跌压力，但近远月价差已经显著反映，2505-2601 反套离场，豆菜粕价差也回归 3.8 前水平。3 月 MPOB 确认马棕油产量库存双增，B40 政策未有新进展，多豆油-空棕油考虑继续持有。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：弱势震荡

中期观点：由弱转强

参考策略：多沥青空高硫燃油策略

核心逻辑：

1、供应端，本周地方炼厂生产沥青仍处于亏损状态，国内沥青厂开工率稳步上涨。截止4月15日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-475.77元/吨，周度下滑115.7元/吨。截止4月15日，国内沥青厂开工率在28.7%，周度上涨1.1个百分点。产量方面，截至4月15日，国内周度生产沥青49.2万吨，周度上涨1.3万吨。分区域来看，华南、华东和西南地区沥青产量有所增加，西北地区沥青产量有所减少，其余地区沥青产量相对稳定。

2、需求端，国内大部分地区降雨偏少、气温偏高，利于道路项目施工，沥青需求平稳释放，但暂未听闻有大量新项目开工，沥青需求增量并不明显。不过近期外盘油价大跌，抑制买兴情绪，投机需求较为谨慎。防水卷材企业开工连续两周上涨，截止4月11日，国内防水卷材企业开工率为32.0%，周度上涨2.0个百分点，不过仍位于五年同期最低位。库存方面，由于油价下行趋势，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15日，国内沥青厂库存为59.4万吨，周度增加3.2万吨，较去年同期减少16.1万吨；截止4月15日，国内沥青社会库存在53.7万吨，周度增加1.15万吨，较去年同期减少30.3万吨。

3、成本端，因担忧特朗普政府关税政策扰乱全球经济及石油消费，油价在4月初持续下挫，短期维持弱势运行格局。一旦供应端出现实质性中断，如伊朗、委内瑞拉，或者OPEC+产量政策调整，油价将得以低位反弹，不过上升空间也并不大，特朗普低油价政策在供需两侧影响油市。原料成本端存在一定支撑，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，近期沥青刚性需求有一定改善，但原油成本弱势运行拖累沥青期价。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，4-5月份随着下游道路工程将全面复工，沥青需求或迎来小阳春，叠加委内瑞拉原料产量下滑，原料成本增加，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.gzjqqh.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.gzjqh.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.gzjqh.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
