

4 主要品种策略早餐

(2025.04.24)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：75200-77300 区间波动

中期观点：66000-90000 区间波动

参考策略：震荡偏弱操作思路

核心逻辑：

宏观方面，特朗普发动的关税战及解雇美联储主席鲍威尔的言论引发美国及全球的不满，在总体职位面临动摇的情况下，特朗普表示将降低关税税率及放弃解雇鲍威尔的说法。

供给方面，由于智利较多矿山产量出现下降，叠加此前科布雷铜矿停产，全球铜精矿供需偏紧预期强烈。但实际上仍有较多矿企公布产量预增。由于加工费跌至负值，部分炼企选择检修减产，国内炼企主要通过增加冷料的进口以提高精炼铜的产量。另外，国内铜企通过增加精炼铜的进口量以保证供给量。

需求方面，目前铜市正值购销旺季，新能源汽车行业、空调行业、电力行业用铜量均稳增。并且受到特朗普对进口铜加征关税的影响，美国境内用铜企业在关税落地前提前备库铜，需求前置，加剧全球铜市供需偏紧。但美国对全球进口汽车加征关税也将打压全球汽车行业用铜需求。二季度末，铜市进入购销淡季。

库存方面，4月23日，LME的铜库存减少7,450吨或3.50%至205,250吨。上期所铜库存减少1728吨至44965吨。

展望后市，中期全球铜精矿供需偏紧、短期冶炼成本支撑及全球库存持续向美国境内转移是主导铜价走势的基本面关键因素。但受到美国对中国乃至全球商品加征关税的宏观因素影响，并且二季度铜市逐渐步入现货购销淡季，预计二季度铜价重心面临下行风险。

品种：蛋白粕

日内观点：豆粕主力[2950, 3050]区间震荡

中期观点：豆粕近远月价差缩窄

参考策略：空豆粕 2601-多菜粕 2601

核心逻辑：

4月22日至23日，特朗普就贸易战突然发表缓和言论，但当天内外盘大豆品种反应平淡；而当天内外盘的植物油上涨，或因原油联动。最近几天，印尼、日本高层官员称或与美国政府深入谈判，印尼考虑增加美国能源购买，日本考虑增加美国大米等农产品购买，以减弱美国逆差、继续延迟“对等关税”。二季度大豆到港预计很多，现货和近月的豆粕或未跌至低点；豆棕油方面多空交织。

国际大豆方面，Anec显示2025年4月前13个工作日，巴西累计装出大豆942.26万吨，预估4月巴西大豆出口1450万吨。本周巴西和阿根廷大豆产量，未有机构做显著调整。美国机构开始监测土壤墒情，4月20日播种进度8%。海关数据称，中国3月大豆进口350.3万吨数量偏低。截至4月10日当周，24/25美豆周度出口净销55.48万吨，累销4678万吨，进度94.18%；其中对中国周度净销7.28万吨，预计后续对华装船锐减。3月美生柴、化石能源商界巨头称与美国环保署会面的事件暂未落地，但2026年美国生柴混杂比例得提升仍可以期待。

菜籽方面，消息较少，23日豆菜粕价差少许缩窄。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。“反倾销调查”达摩克斯剑，自2月20日仍未有进展。

展望后市，二季度巴西新豆出口很多，豆粕近月合约有下跌压力，近远月价差则被Trump反复的态度所干扰。贸易战缓和背景下，做缩豆菜粕2610价差。周度数据预计，4月马棕油产量、库存、出口均显著增加，但B40未有进展，多空交织，前期豆棕油价差策略可离场。

能化板块

品种：石油沥青

日内观点：震荡偏强

中期观点：偏强运行

参考策略：多沥青空高硫燃油价差策略

核心逻辑：

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22日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-645.37元/吨，周度下滑169.6元/吨。截止4月22日，国内沥青厂开工率在30.7%，周度上涨2.0个百分点。产量方面，截至4月22日，国内周度生产沥青52.5万吨，周度上涨3.3万吨。分区域来看，华东、山东、西南以及西北地区沥青产量有所增加，其余地区沥青产量相对稳定。

需求端，国内大部分地区降雨少、气温高，利于道路项目施工。南方地区沥青刚性需求表现稳定，未见明显增量，但北方地区部分项目开工，沥青需求有稳中改善的迹象。本周防水卷材企业开工趋于稳定，截止4月18日，国内防水卷材企业开工率为32.0%，位于五年同期偏低位。库存方面，近期油价低位反弹，引发了买兴情绪，使得沥青产量从炼厂库存向贸易商库存转移。截止4月22日，国内沥青厂库存为57.5万吨，周度减少1.9万吨，较去

年同期减少 23.5 万吨；截止 4 月 22 日，国内沥青社会库存在 56.3 万吨，周度增加 2.6 万吨，较去年同期减少 28.3 万吨。

成本端，关注伊美核谈判进展以及对伊制裁，低位盘整可能带来一定买入机会，关注油价阶段性反弹机会。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 5.2 美元/桶。

展望后市，近期沥青刚性需求有一定改善，且原油成本端近期走强，沥青期价震荡偏强运行。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，随着下游道路工程全面复工，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，沥青期价有望维持偏强运行。



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.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