

主要品种策略早餐

(2025.05.08)

商品期货和期权

金属及新能源材料板块

品种：铜

日内观点：77100-78700 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：

宏观方面，美联储将于 5 月 8 日凌晨 2:00 公布利率决议。

供给方面，智利海关公布的数据显示，智利 4 月铜出口量为 160,640 吨，当月对中国出口铜 29,144 吨。智利 4 月铜矿石和精矿出口量为 1,040,756 吨，当月对中国出口铜矿石和精矿 632,551 吨。4 月智利对华铜和铜矿出口再度下降，双双落至逾一年低位。Aurubis 将于 2025 年启动其价值 8 亿美元的美国废铜冶炼厂，目标是每年处理 18 万吨废铜并生产 7 万吨精炼铜。嘉能可集团旗下 Altonorte 冶炼厂预计将延长检修计划至 5 月，具体检修结束时间未定，市场有所担忧其检修将影响南美电解铜产量，加剧目前铜元素供应趋紧局势。2025 年 3 月份该冶炼厂因熔炉出现问题暂停生产该冶炼厂为智利重要的阳极铜供应来源，其年粗炼产能 35 万吨。

需求方面，据 SMM 了解，2025 年 4 月铜线统企业开工率为 81.31%，环比增长 7.71 个百分点，同比增长 7.89 个百分点，高于预计开工率 2.51 个百分点。钢联调研数据显示，交易日内铜价重心上移后，上海地区精炼铜市场成交活跃度下降，佛山地区交投氛围未见明显回升，天津地区交投氛围转弱，重庆地区市场成交量不多。

库存方面，5 月 7 日，LME 铜库存下降 1650 吨至 193975 吨，上期所铜仓单下降 3381 吨至 21541 吨。

展望后市，美国铜企争取在关税政策落地前采购精炼铜，需求前置加剧全球铜市供需紧张的局面，对铜价形成支撑作用。且国内铜价快速去库需警惕逼仓风险。与此同时，也需密切关注铜市逐渐步入购销淡季后，需求减弱将令铜价上行动能减弱。

品种：蛋白粕

日内观点：贸易战缓和，豆粕偏空看待

中期观点：豆粕远强近弱

参考策略：买入豆粕 2509 平值期权跨式；豆粕空 2507-多 2601 考虑离场

核心逻辑：

节后首周，市场上有贸易战缓和观点，美国财长贝森特频繁释放缓和信号，提出“考虑部分取消对华加征关税”，并承认高关税政策“不可持续”。5月2日中国商务部官网上发布称，对美方谈判意向从“单纯否认”转为“正在评估”。中美经贸高层会谈，据传将在2025年5月9日到12日于瑞士举行；即使中方不撤销美国大豆关税，也会使大豆系油粕相关升水减少、影响偏空。同样重要的，还有下周一中午 MPOB 和周二深夜 USDA 月报。

国际大豆方面，截止4月30日，巴西南里奥格兰德州24/25年度大豆已收88%，该州今年旱情严重，一度认为部分大豆已经损耗、无法收割；StoneX小幅上调100万吨巴西大豆产量至1.68亿。截至5月4日当周，美国大豆种植率为30%，高于五年均值23%。Anec确认4月出口1384.7万吨，中国二季度巴西大豆到港预计[2000, 3000]万吨，近月豆粕仍有下跌压力。5月USDA月报将在是新市场年度首份预估，可能下调大豆面积，路透社前瞻数据已出。

菜籽方面，节后首周的豆菜粕价差持平节前、豆粕略弱，中期则看加本土库存是否超预期去库、贸易政策变动。反映中国3.8日关税，加统计局预计2025年油菜籽种植面积2164万英亩，同比减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。“反倾销调查”自2月20日未有进展，贸易战缓和背景下市场不会交易菜籽政策风险。

展望后市，二季度巴西新豆很多、贸易战有短期缓和迹象，豆粕m2509跌破前低2950，且不跟随美豆涨势。蛋白粕近远月价差，被Trump反复的态度所干扰，4月末还处在“豆粕空近月多远月”反套逻辑；5月初中美缓和，建议离场。建议买入豆粕2509期权跨式，持仓至下周一考虑平仓，交易短期波动率。

能化板块**品种：石油沥青**

日内观点：震荡偏强

中期观点：承压运行

参考策略：多沥青空高硫燃油策略持有

核心逻辑：

供应端，本周地方炼厂生产沥青减亏，国内沥青厂开工率小幅上涨。截止 5 月 6 日，山东综合型独立炼厂沥青生产利润为-423.03 元/吨，周度上涨 16.52 元/吨。截止 5 月 6 日，国内沥青厂开工率在 28.8%，周度上涨 0.5 个百分点。产量方面，截至 5 月 6 日，国内周度生产沥青 48.8 万吨，周度增加 0.7 万吨。由于西北地区塔河石化 5 月初将复产沥青，加之金陵石化在短暂停产沥青后计划维持低负荷生产，预计沥青开工负荷将继续提升。

需求端，目前江南、华南以及西南部分地区仍有明显降雨过程，影响道路项目施工的释放，南方地区沥青刚性需求或难以出现明显改善；不过，华东、华中、华北等大部分区域降雨量有限，叠加部分道路项目进入集中供货期，有望带动沥青需求持续改善。整体来看，5 月份沥青市场需求预期向好。库存方面，由于下游需求持续改善，沥青厂库及社会库存双双下滑。截止 5 月 6 日，国内沥青厂库存为 52.8 万吨，周度减少 0.1 万吨，已经连续三周下滑；截止 5 月 6 日，国内沥青社会库存在 53.5 万吨，周度下滑 2.1 万吨，连续两周下滑。

成本端，关注哈萨克斯坦准备履行减产任务以及美国二叠纪产区增长受限，低油价吸引一定买入情绪，油价近期低位攀升。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 5.3 美元/桶。

展望后市，近期沥青刚性需求有一定改善，加上上游成本端支撑，沥青期价短期维持震荡偏强运行。远期来看，随着沥青开工率逐步提升，加之主营炼厂从季节检修中回来，供应端呈现增加趋势，沥青需求端有一定提振，但是否是“小阳春”还有待验证，如果原油远期价格下滑，沥青期价仍将承压运行。



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.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