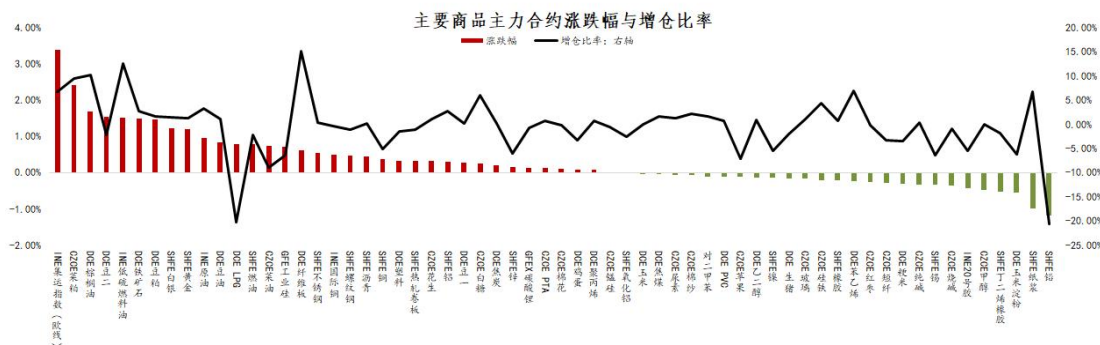




冠通每日交易策略

制作日期：2025年2月19日

热点品种



铁矿石：

今日黑色系震荡偏强，铁矿收盘价格重心上移。从产业层面看，一季度澳巴天气扰动较大，外矿发运处于季节性收紧阶段；需求端，本期铁水小幅下滑，但当下钢厂盈利率尚可，随着终端需求恢复，预计高炉有望延续复产态势。我们认为，节后铁矿石自身基本面支撑加强，3月上旬“两会”前宏观政策预期交易逐渐加强，加之终端建材成交逐渐好转，市场情绪回暖，近几日铁矿石震荡反弹，但黑链其他品种表现仍承压，估值相对偏高的铁矿亦受拖累，高位偏强震荡思路对待。操作上，前期多单适量持有、不追涨，5-9 正套继续持有。2505 合约关注前高830 附近压力。

PVC：

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。



上游电石价格昨日小幅上调后稳定。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.29 个百分点至 81.85%，仍处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工偏低，仍处于历年同期偏低位，政策还未传导至 PVC 需求端。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，春节前国内价格下降叠加节日影响后，出口签单增加较多。中国台湾台塑 3 月份报价下调 0-20 美元/吨左右，其中中国大陆到岸价保持不变。上周 PVC 社会库存继续环比增加，社会库存略高于往年农历同期，库存压力仍然较大。2024 年 1-12 月份房地产数据略有改善，只是投资、竣工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，春节假期逐步结束，30 大中城市商品房周度成交面积继续反弹，但仍是偏低水平，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。仓单历史高位回落，但仍处于历史高位，春节假期后下游积极性一般，05 合约基差偏低，预计 PVC 震荡运行，关注后续需求恢复情况及宏观政策。

期市综述

截止 2 月 19 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。集运欧线涨超 3%，菜粕涨超 2%，棕榈油、铁矿石、低硫燃料油（LU）、豆二、豆粕涨超 1%；跌幅方面，沪铅跌超 1%，纸浆跌近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.57%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.45%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.68%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 2.26%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.13%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.08%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.20%。

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。



资金流向截至 15:04，国内期货主力合约资金流入方面，中证 500 2503 流入 15.12 亿，棕榈油 2505 流入 10.65 亿，中证 1000 2503 流入 5.98 亿；资金流出方面，十年国债 2503 流出 6.14 亿，沪铜 2503 流出 5.71 亿，菜油 2505 流出 2.43 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现维持高位震荡。昨日晚间，海外数据清淡，黄金延续上行走势，宏观方面，当下美国通胀数据超预期回升，美联储主席以及多位美联储官员发表鹰派表态，重申美联储无需急于调整利率。特朗普周二表示，汽车关税将在 25% 左右，他将在 4 月 2 日就此公布更多信息。特朗普还表示，4 月还可能对药品和半导体芯片部门开征 25% 的关税，至少有一部分关税年内还会提高。总的来说，美元指数阶段性回落以及特朗政策不确定性支撑金价上涨，后市预计黄金价格震荡上行，但需要注意上行节奏或因不确定性放大市场波动而放缓，操作上，建议逢低做多，过高不追，伦敦金现下方关注 2800 美元/盎司一带，沪金主力合约关注 650 元/克一带。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡偏强，亚盘收盘交投于 32.8 美元/盎司。宏观方面，美国降息预期有所修正，但欧元区由于经济数据不及预期，欧央行释放鸽表态，当下市场对欧洲央行年内预计三次降息。制造业方面，美国纽约联邦储备银行于

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。



2月发布的制造业指数显示，该指数在2月达到了5.7。这一数据显著高于市场预期的-1，同时相比前值-12.6也实现了反弹，显示出制造业活动的改善。国内方面，1月国内光伏电池产量约41GW，环比减少10.9%；组件产量38GW，环比减少19.1%，减量主要由于假期停产影响，但随着下游陆续复产，电池组件企业已经陆续复工复产。总的来说，在金价再度刷新新高上行的情况下，白银金融属性依旧是驱动银价变化的主要逻辑，而商品属性方面，尽管海内外制造业数据出现一定回暖迹象，但海内外内需求依旧偏弱，叠加全球白银显性库存延续小幅累库，白银商品属性拖累银价涨幅，后续继续关注金银比做多机会。

铜：

今日沪铜价格震荡走强。宏观方面，美国通胀数据超预期上行，美联储表态可能在一定时间内维持政策的谨慎。特朗普宣布对钢、铝进口加收25%关税，虽未涉及铜品种，但市场不确定增大。国内方面，国务院讨论刺激消费的措施，市场预期2025年“以旧换新”计划可能增加一倍至3000亿元人民币，后续关注政策落地情况。供给方面，国内铜精矿市场有偏紧预期，体现在国内TC/RC费用降低至-8.6美元/吨和-0.88美分/磅，加工费由正转负，极低的加工费也暗示国内市场对矿端扰动的担忧。库存方面，全球显性库存延续累库，国内现货贴水收窄，远期合约依旧维持Contango结构，远期预期依旧向好。需求方面，节后下游工厂逐步复产，精铜杆、铜管企业开工率快速拉升，根据产业在线的数据，2月份家用空调的排产量达到了1593万台，较去年同期增长了35.6%。据乘联会数据，2025年1月全国新能源乘用车零售销量达到74.4万辆，同比增长10.5，同时1月出口量同比增29.4%，环比增13.9%，1月渗透率达到41%，较去年同期增长9%。

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。



总的来说，当下决定同价的主要矛盾是显性库存的延续累库，对比国内需求走强，预计后市铜价震荡偏强，沪铜主力合约参考区间为 73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行，05 合约收盘价 77325.03 元/吨，涨幅 0.31%。富宝锂电池级碳酸锂报 75950 元/吨，+100 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 74350 元/吨，+100 元/吨，锂辉石（中国 CIF 6%）报 862.5 美元/吨，持平。供给端随着头部企业的复工以及大厂的投产，周度产量环比增加 2120 吨至 14612 吨；下游开工，三元正极材料产能利用率跌幅 1.54%；月度来看，国内产量和进口量均有增加，产量维持偏宽松状态。需求端正值传统淡季，2 月日均消耗小幅下降，虽有国内众多车企推出促销活动，但从乘联会数据来看，2025 年 1 月，全国乘用车市场零售 179.4 万辆，同比下降 12.1%，环比下降 31.9%；新能源乘用车零售 74.4 万辆，同比增长 10.5%，环比下降 42.9%。按以往季节变化规律 2 月销量将进一步下行。库存端库存明显去化由节前 38184 吨至当下节点 30915 吨，降幅 19.03%；随着春节假期的结束，上下游陆续复工，总体库存小幅积累。总的来说基本面看随着产量恢复，2 月碳酸锂预计偏过剩。交易所仓单节后小幅下降，高库存压力减缓，但绝对位仍高；现货市场旺季需求预计来临，仍需关注下游排产情况，短期内建议以偏弱震荡对待。

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。



原油：

2月12日，美国总统特朗普先后与俄罗斯总统普京、乌克兰总统泽连斯基通电话，主张尽快停止俄乌冲突，普京则同意特朗普的观点，泽连斯基也表示，双方同意进行进一步的接触和会谈。俄乌冲突结束可能性加大，由此带来的俄罗斯制裁或将放松，加之美国CPI数据全线超预期，市场预计降息进度推迟，原油需求获益降息带来的利好减弱。EIA数据显示美国原油库存继续增加，特朗普宣布决定征收“对等关税”，原油冲高回落。美俄官员在沙特就结束俄乌冲突展开的会谈进展良好。但由于美俄谈判存在反复的可能，距离制裁放松还很远，加之美国财政部长表示致力于将伊朗石油出口削减至每日10万桶，俄罗斯与伊朗原油出口预计仍将受限。俄罗斯里海石油管线的泵站遇袭，此次损坏可能导致哈萨克斯坦的石油过境量减少约30%。OPEC+暂未增产，有消息人士称欧佩克+考虑推迟四月石油增产，但俄罗斯副总理否认，另外，俄罗斯政府或将汽油出口许可延长至今年8月底。预计原油价格震荡运行。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升3.8个百分点至25.9%，较去年同期高了3.5个百分点，沥青开工率回升较多，不再处于近年同期最低位。利润亏损叠加原料供应紧张之下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众统计，2月计划排产210.8万吨，环比上升0.4%。上周春节假期结束，沥青下游各行业陆续复工，开工率反弹，其中道路沥青开工环比回升4.6个百分点至4.6%，开工率仍然偏低。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。春节长假结

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。



束，多数地区出货增加，上周全国出货量环比增加 45.98%至 17.81 万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。关注后续沥青基建能否得以拉动。春节长假刚结束加之南方降雨影响，预计终端近期难有起色，本次春节累库幅度不大，但按照往年规律，年初会继续累库，短期沥青上行空间有限。

PP:

春节假期后第二周，PP 下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升 8.6 个百分点至 42.5%，均处于年内较低水平。塑编订单继续回升。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口。新增中景石化二线、裕龙石化一线等检修装置，PP 企业开工率下降至 83%左右，标品拉丝生产比例上涨至 29%左右。新增产能内蒙古宝丰 2#等开车投产。节后石化库存处于近年同期平均水平，但累库幅度较近年春节略高。下游暂未开启节后大幅补库。供应上金诚石化等近期顺利投产，山东裕龙、内蒙古宝丰 2#开车，近期新增检修装置检修时间较短，下游恢复缓慢，补仓意愿偏弱，成交一般。不过，元宵节后下游需求有望恢复加速，部分现货标品价格开始上涨，建议 PP05 合约前期空单部分止盈后轻仓持有，由于农膜订单开始增加，此前多 PP 空 L 头寸止盈离场。

塑料:

新增中化泉州 HDPE、中安联合 LLDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 90%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第二周，PE 下游开工率环比继续回升，

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。



农膜订单和原料库存开始触底回升，但相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低位水平。目前下游逐步缓慢复工，节后石化库存处于近年同期平均水平，但累库幅度较近年春节略高。下游暂未开启节后大幅补库。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。供应上，新增产能内蒙古宝丰1#、裕龙石化开始放量，万华化学、内蒙古宝丰2#、埃克森美孚惠州一期新近投产，近期新增的检修装置检修时间较短，天津石化、中安联合等装置即将重启开车，下游还未恢复，以前期订单生产为主。不过，元宵节后下游需求有望恢复加速，部分现货标品价格开始上涨，农膜订单开始增加，关注下游地膜旺季启动情况，建议塑料05合约前期空单部分止盈后轻仓持有，05基差逢高做空，由于农膜订单开始增加，此前多PP空单头寸止盈离场。

油脂：

今日油脂板块行情反转走红，棕榈油以1.68%的涨幅领涨板块，豆油菜油均小幅收涨。国际方面，原油价格的上涨再次支撑油脂板块；马来西亚棕榈油处于供给库存双减局面，三月出口税率将维持在10%，但参考价格下调至每吨4390.37林吉特（约合988.38美元），环比下降8.8%，或将迎合印度斋月需求，刺激出口；印尼B40生物柴油计划再次推迟到三月全面实施，政府正研究计划2026年实施B50计划，棕榈油专项税计划上调，征收目标为25万亿印尼盾，以用于补贴生柴计划，国际上棕榈油供减需增支撑利多。大豆方面，截至2月13日美豆当周出口检验量为720332吨，同比减少44.23%，美豆供需基本面收紧；南美大豆丰产增幅由于干旱天气或不及预期，短期又受巴西收割偏慢供应偏紧，供应压力后移，短期供应偏紧。国内方面，棕榈油由于国内进口价格大幅倒挂，终端需求偏

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。



弱，船期监测显示，2-4月我国进口棕榈油数量处于低位，月均到港量在25万吨左右，供应偏紧局面削减库存，本周库存44.3万吨，环比下降4.07%，库存持续去化，基本面仍有支撑。豆油方面，油厂开工率回升至55.37%，周度产量36.93万吨，供应基本回到节前水平，库存水平为89.37万吨，小幅回升但处于较低水平；菜油方面，库存水平继续回升至62.47万吨，环比增加2.44%，延续累库趋势。总的来说，棕榈油由于原油价格、国际供需偏紧，成本联动支撑国内市场，同时低库存也增加行情抗跌性，操作上建议逢低看多，不过分追涨；豆油随着国内油厂开工回升，供给偏紧缓和，补库需求回落，短期预计震荡偏弱，中期受大豆进口较少油厂停机或偏强运行。

豆粕：

豆粕今日盘面高开震荡，午后走高，收盘涨幅1.47%。国际方面，截至2月13日美豆当周出口检验量为720332吨，去年同期为1291681吨，同比减少44.23%，对华装运减少，美豆供需基本面收紧。由于阿根廷及巴西南部遭遇的干旱天气，南美大豆丰产增产幅度不及预期，阿根廷萨里奥谷物交易所数据显示，阿根廷2024/25年度大豆产量预期从基准情景的5200-5300万吨调降9%至4750万吨，巴西大豆收获同比较慢但持续推进中，短期国内供给偏紧，长期大豆国际供给宽松。国内方面，我国2~3月进口大豆月均到港量可能不足500万吨，豆粕上周度产量153.55万吨，产量基本回到节前水平，短期供给偏紧缓解，周度库存水平43.39万吨，小幅回升2.58%。需求方面，由于豆粕价格下跌，企业采买的积极性有所减弱，DDGS市场走货情况有所减慢。总体来说，豆粕供给回升、需求回落，短期暂无支撑上行的动能，库存虽回升但仍偏低，限制下跌空间，此外考

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。



考虑到原料端大豆未来进口减少，3月下旬部分油厂可能缺豆停机检修，届时豆粕供给可能进一步趋紧，油厂挺价支撑豆粕上行。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡偏强，成材冲高回落，收盘价格重心变动有限。节后建筑钢材下游需求恢复缓慢，低供应下仍保持较大累库幅度；板材需求修复较快，累库速度放缓，整体上成材基本面表现中性。我们认为，临近国内两会召开，政策预期交易逐渐加强，叠加近几日建材成交出现回暖，市场情绪好转，但炉料端铁矿和双焦表现分化，行情走势较为纠结，短期预计仍围绕需求验证和政策预期博弈，建议区间震荡思路对待。螺纹2505关注3200-3400元/吨，热卷2505关注3300-3500元/吨。

焦煤：

今日焦煤价格震荡偏弱，开盘价格出现回落，午后跌幅收窄。供给方面，节后国内矿端逐步复产，洗煤厂开工率提升，日产提升，同时蒙煤日均通关升至历年同期中性偏高水平，边际供应压力增大。需求方面，昨日焦炭第九轮提降全面落地，后续市场仍有第十轮提降预期，受出货压力及利润影响，部分焦企开始限产，加之节后终端需求恢复缓慢，下游拿货积极性偏弱，钢材价格震荡运行，采购需求有限。综合来看，需求端对市场支撑偏弱，预计短期国内炼焦煤市场维持震荡下跌走势。



尿素：

今日尿素主力低开后偏强运行，收盘价格重心小幅上移。现货方面，工厂报价快速拉涨后市场再度转向观望，叠加期货盘面连续大幅下挫，下游信心受损，今日新单成交清淡，工厂报价松动下调。短时市场交投情绪虽有放缓，但当下农需仍在释放阶段、复合肥等工需企业开工率仍有抬升空间，旺季需求暂难证伪，价格回调后预计下游有逢低采买需求支撑，阶段性行情仍存；基差回到0轴附近波动，盘面高升水制约放缓，且3月上旬两会前政策预期交易仍有托底，因此，我们认为短期尿素期现货正反馈行情尚未结束，盘面仍易涨难跌，后续旺季需求验证仍是关键。

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。