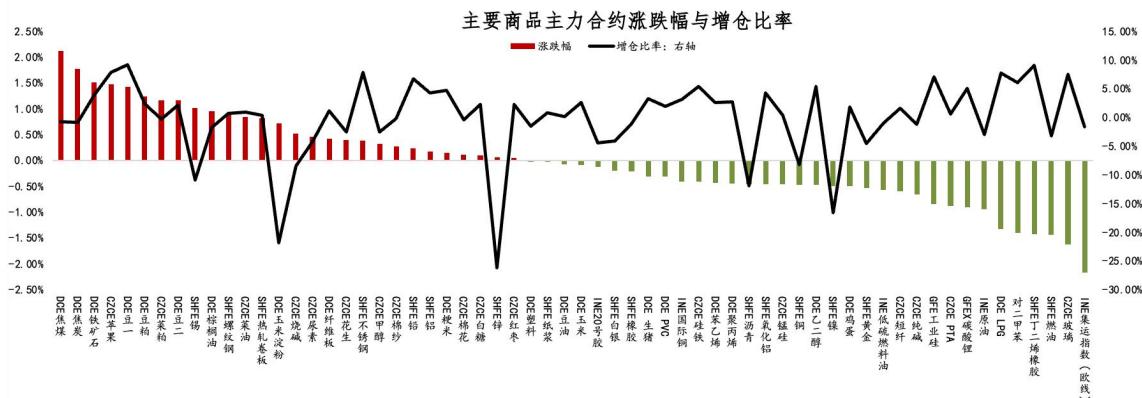




冠通每日交易策略

制作日期：2025年2月21日

热点品种



焦煤：

今日焦煤价格整体维持震荡。产业方面，247家钢厂高炉开工率环比减少0.3%至77.68%，高炉炼铁产能利用率较上周减少0.19%至85.41%，日均铁水产量续降0.48万吨至227.51万吨，同比去年增加3.99万吨。就焦煤基本面来看，节后主产区煤矿持续复产，焦煤供应重回高位，同时叠加蒙煤进口口岸由于复工较早，日均通关量已升至历年中性偏高水平，焦煤供需格局仍偏宽松。而需求方面，本期焦企产能利用率回落，焦炭日均产量出现回落，第九轮提降落地，后续市场仍有进一步提降预期，终端方面，本期高炉开工率小幅回落，日均铁水产量连续两周增长放缓，就基本面数据来看，焦煤仍存下行压力。本周高频成材数据快速回升，短期内拉动市场情绪，同时由于原料端双焦价格弹性较大，价格出现快速拉涨。总的来说，焦煤供需宽松格局暂未看到明显改善，短期内受市场情绪影响，价格波动剧烈。操作上，前期空单注意保护，多头暂时观望。

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受损。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。本周EIA数据显示截至2月14日当周美国原油继续超预期增加，但成品油去库。预计原油价格震荡运行。

期市综述

截止2月21日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。焦煤涨超2%，焦炭、豆一、铁矿石、苹果、菜粕涨超1%；跌幅方面，集运欧线跌超2%，玻璃、燃料油、PX、液化石油气（LPG）跌超1%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.14%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.27%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.98%。

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，沪深 300 2503 流入 51.79 亿，中证 500 2503 流入 43.29 亿，中证 1000 2503 流入 36.98 亿；资金流出方面，沪金 2504 流出 15.29 亿，沪铜 2503 流出 9.35 亿，沪银 2504 流出 4.62 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡下行。数据上，美国劳工部周四发布的数据显示，截至 2 月 15 日当周，美国初请失业金人数较前一周增加 0.5 万人，至 21.9 万人，高于市场预期的 21.5 万人，此外美联储 1 月会议纪要显示，特朗普总统的政策提案引发了美联储对通胀上升的担忧，短期内美联储降息的可能性降低。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 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

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。



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：

今日沪铜价格快速回落。产业方面，艾芬豪矿业发布的报告显示，卡莫阿-卡库拉2025年生产指导目标为52万-58万吨铜。该矿正进行电力计划，同时实施优化方案将I期和II期选厂的回收率提高以及增加III期选厂的产能，旨在2026年达到约60万吨/年的铜产量。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%。总的来说，当下决定铜价的主要矛盾是显性库存的

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。



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波动，午盘后震荡走弱。收盘价76721.67元/吨，跌幅0.66%。富宝锂电池级碳酸锂报75750元/吨，-100元/吨；工业级碳酸锂（综合）报74050元/吨，-300元/吨。锂辉石（中国 CIF 6%）报862.5美元/吨，持平。2月19日雅保公司于Metalshub平台成功拍卖200吨由永杉锂业代工的电池级碳酸锂，拍卖采用自主报价形式。此次拍卖的最终成交价格为75932元/吨。此次竞拍说明市场对碳酸锂仍有需求。供给端锂矿方面，国内锂矿现货库存依旧处于紧张状态，年前存货基本出清，年后新货大部分仍在途，短期内无法供应。需求端2025年1月中国碳酸锂月度耗用量为82574吨，同比增长65%，环比下降5%。年初为新能源汽车产销淡季，对碳酸锂消耗量环比小幅回落，但仍然处于较高水平。库存端昨日交易所仓单继续下降，自春节前后仓单持续下降，此前的高库存压力略有缓和，但绝对位仍高。总的来说1月，我国碳酸锂产量出现下调，下游材料厂备货完成后，市场需求走弱；近期碳酸锂拍卖价格偏低，市场交投并不活跃，碳酸锂现货价格仍存在一定下跌预期，空间相对有限，预计碳酸锂市场短期仍以稳弱运行为主。

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。



沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回升 0.5 个百分点至 26.4%，较去年同期高了 3.2 个百分点，沥青开工率继续回升，不再处于近年同期最低位。利润虽增加，但仍处于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%。本周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 0.9 个百分点至 5.5%，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。春节长假结束，多数地区出货继续增加，尤其是华北地区，上周全国出货量环比增加 32.06%至 23.52 万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。本次春节累库幅度不大，但按照往年规律，年初会继续累库，北方需求回暖，但南方需求平淡，短期沥青上行空间有限。

PP：

春节假期后第三周，PP 下游整体开工环比继续回升，塑编开工率环比回升 1.4 个百分点至 43.9%，均处于年内较低水平。塑编订单继续小幅回升。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口。金能化学、中科炼化等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 84%左右，标品拉丝生产比例下降至 27%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，新

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。



增订单有限，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。

塑料：

天津石化 LLDPE、万华化学 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 91% 左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第三周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存继续回升，但相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅回升，整体 PE 下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平。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，山东新时代线性和内蒙宝丰 3# 计划 3 月投产，近期新增的检修装置检修时间较短，上海石化、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，农膜价格稳定。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，下游地膜旺季逐步启动，建议塑料 05 基差逢高做空。

PVC：

上游电石价格周中小幅上调后稳定。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。春节假期刚结束不久，PVC 下游开工偏低。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

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。



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, 需求未实质性改善之前反弹抛空, 关注后续需求恢复情况及宏观政策。

油脂:

今日油脂板情绪减弱, 棕榈油、菜油涨幅均在 1.0% 以下, 豆油小幅收跌 0.08%。国际方面, 由于棕榈油价格的上涨, 印度炼厂取消了 3 月至 6 月装运的 70000 吨棕榈油进口合同, 转向豆油, 同时有市场猜测印度将提高棕榈油进口关税, 或限制棕榈油上涨, 支持豆油价格。马来西亚棕榈油处于供给库存双减局面, 1-20 日出口量较上月同期减少 8.33%, 出口疲软, 维持出口税率但下调出口价格刺激出口, 或将迎合印度斋月需求, 印尼 B40 生物柴油计划再次推迟到三月全面实施, 并正研究 2026 年实施 B50 计划, 此外印尼马来产区暴雨预警升级, 或延缓棕榈油供应, 国际上棕榈油供应偏紧格局未改, 但需要注意高价对需求的压制。大豆方面, 美豆上周出口检验量同比减少超 44%, 对华出口减少幅度大; 巴西大豆产量预估再度下调但同比仍高, 收割偏慢, 供应压力后移, 我国短期供应偏紧。国内方面, 棕榈油由于国内进口价格大幅倒挂, 终端需求偏弱, 船期监测显示, 2-4

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。



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，补库需求稳中有进，短期预计震荡，中期受大豆进口较少油厂停机偏强运行。

豆粕：

豆粕今日盘面高开震荡，午后冲高涨幅超 2.5%，收盘涨幅 1.24%。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，巴西大豆预估产量小幅下滑但同比仍高，收获进度同比慢 4%，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，豆粕油厂提货量恢复节前水平，饲料企业近期补库需求回暖。总体来说，豆粕供给回升、需求水平稳中有进，库存虽回升但仍偏低，基本面支撑明显，此外考虑到

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，届时豆粕供给可能再度趋紧，油厂挺价支撑豆粕上行，操作上建议逢低看多。

铁矿石：

今日黑色系涨势放缓，铁矿高开后冲高回落，收盘价格略有抬升。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，本期铁水延续小幅下滑，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较强，3月上旬“两会”前宏观政策预期交易逐渐加强，加之终端需求逐步好转，市场情绪回暖，炉料端和材端共振上行，短期高位偏强震荡思路对待。操作上，前期多单适量持有、不过分追涨，5-9正套继续持有。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系涨势放缓，成材冲高回落，收盘价格重心变动有限。近期终端复工复产加快，建筑钢材需求好转，累库明显放缓，基本面表现略超预期；短期钢价上涨，吨钢利润修复，预计高炉复产延续，成本端支撑仍存。我们认为，短期看产业面支撑尚可，加之临近国内两会召开，政策预期交易逐渐加强，黑色系短期偏强运行，但螺纹复产较快，后续仍需关注旺季需求承接力度，一旦需求不及预期，产业链负反馈逻辑或逐渐酝酿，成材上方空间暂时还需谨慎对待。热卷流通性好于螺纹，库存虽高，但需求仍有回升空间，多卷螺差套利仍可逢低介入。螺纹2505关注3400元/吨、热卷2505关注3500元/吨附近压力。

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。



尿素：

今日尿素主力冲高回落，收盘价格重心小幅上移。现货方面，今日工厂报价稳中小幅波动，部分企业低端成交好转，整体市场氛围仍较为清淡。近期日产波动有限，后续关注储备性资源的释放节奏，供应压力有加大预期。小麦返青用肥逐渐开启，短期经销商仍有阶段性备肥需求；复合肥开工负荷回升至高位，各地农需推进中，下游提货加快，库存压力缓解，预计短期开工率高位运行。我们认为，近期期现资源的解套，以及储备资源的释放预期影响市场信心，但是当下需求端支撑逐渐加强，旺季需求暂难证伪，报价回调、市场情绪修复后，或仍有阶段性上涨行情，盘面向上弹性亦较好，但持续性需关注旺季需求承接力度，短期宽幅震荡思路对待。2505 合约下方关注 1760-1770 元/吨支撑。



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。