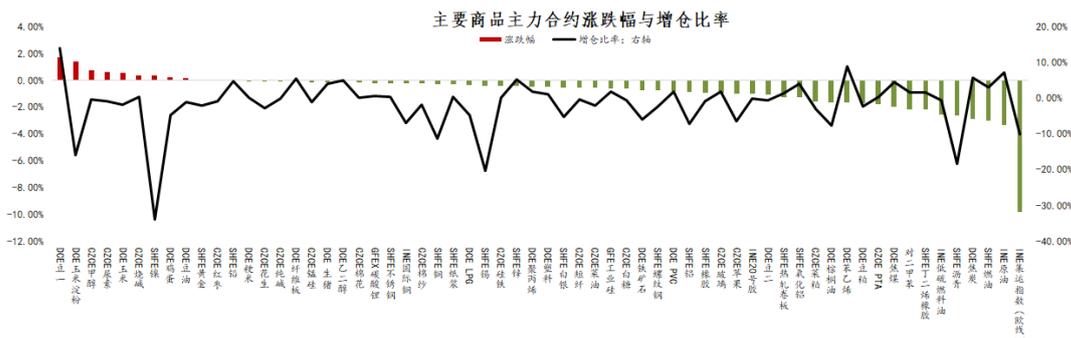




冠通每日交易策略

制作日期：2025年2月24日

热点品种



尿素：

周末现货行情强势带动尿素主力大幅高开后震荡运行，收盘价格重心有所上移。现货方面，工厂报价下调后下游采购明显好转，工厂报价顺势调涨。日产维持在19.5万吨附近波动，关注淡储资源释放节奏，供应压力有加大预期。周末主流地区农业经销商逢低采购，复合肥工厂因走货好转亦对原料加大补库，短期需求端支撑强劲。我们认为，当下需求处于回升状态，下游逢低采购支撑市场行情，但是仍需关注需求对高供应的承接能力，盘面上短期仍震荡反弹思路对待。

原油：

供应端，俄罗斯里海石油管线的泵站遇袭受损，不过随后有消息称哈萨克斯坦 Tengiz 油田运输的石油没有中断。哈萨克斯坦还将2月CPC管道石油出口计划从142万桶/日提高至167万桶/日。伊拉克石油部上周六表示，恢复伊拉克-土耳其输油管道出口的所有程序都已完成，一旦石油输送恢复，伊拉克将通过伊拉克-土耳其管道每天从库尔德地区的油田出口18.5万桶石油，并逐步增加至40万桶/日。美俄官员在沙特就结束俄乌冲突展开的会谈进展良好，近日美俄持续推进后续俄乌和谈，市场担忧对俄罗斯的油气制裁放松。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。美国石油

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。



钻机连续4周增加，美国原油产量2月14日当周环比增加0.3万桶/日至1349.7万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落13.4万桶/日。需求端，三大原油研究机构对2025年的原油需求增速预期变化不大，美国炼厂开工率下降至84.9%，美国原油继续超预期增加，但成品油去库，整体油品小幅累库。美联储降息预期推迟，对原油带来的利多效应减弱。伊拉克与哈萨克斯坦增加出口加上市场担忧对俄罗斯的油气制裁放松，预计原油价格震荡下行。

期市综述

截止2月24日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。豆一、淀粉涨超1%，尿素、甲醇涨近1%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌超9%，SC原油、燃料油跌超3%，焦炭、沥青、低硫燃料油（LU）、原木、丁二烯橡胶、对二甲苯（PX）跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.38%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.54%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.65%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.57%。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0.16%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.36%，30年期国债期货（TL）主力合约跌1.27%。

资金流向截至15:26，国内期货主力合约资金流入方面，五年国债2506流入2.89亿，三十年国债2506流入2.15亿，十年国债2506流入2.08亿；资金流出方面，沪深300 2503流出39.02亿，中证500 2503流出38.45亿，中证1000 2503流出35.21亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。数据方面，上周五当地时间2月21日，美国密歇根大学公布该国2月份消费者信心指数终值为64.7，低于初值67.8，跌至15个月以来最低点。因担心美总统特朗普征收高额和广泛关税可能会引发通

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。



胀率上升，美消费者信心指数跌幅超过预期。政策方面，自1月底特朗普宣誓就职以来，其对外通过关税制裁、经济威胁等手段压他国服从自身意志，以保证“美国至上”的单边主义内核，对内激进改革激化国内自身矛盾冲突，等一系列行为大大提升了市场的不确定性，黄金因避险需求的增加而大幅上涨。总的来说，当下市场的避险需求是驱动金价上行的主要逻辑，后续需要注意美国货币政策不确定性带来的美元震荡反复，预计后市金价震荡上涨，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，伦敦银现冲高回落，亚盘收盘交投于32.4美元/盎司。白银的金融属性分析逻辑和黄金类似，而商品属性方面，1月份全球主要地区PMI数据整来看稳中有升，但各地区表现分化，美国ISM制造业PMI从49.2%升至50.9%，生产指数和新订单指数均超过52%，供需两端同步改善，欧洲制造业PMI为47.8%，较上月上升1个百分点，结束连续两个月下降趋势，但仍在荣枯线以下，国内受春节假期扰动，PMI从50.1%回落至49.1%，生产指数下降2.3个百分点，但新订单与新出口订单差值升至2.8个百分点，内需小幅扩张。总的来说，预计银价整体跟随金价变动，但制造业复苏节奏不确定性依然较大，金价和银价走势或形成一定分化，操作上尝试做多金银比。

铜：

今日沪铜价格震荡偏弱。产业方面，据SMM统计，本期国内大中型铜杆企业综合看企业开工率为74.25%，环比增加12.15%，较预期值高1.01%，按农历时间春节后第三周开工率同比小幅下滑0.09%。供给方面，ICSG报告显示2024年12月全球精炼铜供应短缺5.1万吨，WBMS报告显示，2024年12月，全球精炼铜产量为236.18万吨，消费量为246.87万吨，供应短缺10.69万吨。两份权威机构的统计结果均显示出全球精炼铜供给出现边际性短缺。国内TC/RC费用由正转数，

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。



国内供应偏紧对铜价带来一定支撑,但需要注意的是,全球铜显性库存延续累库,海外伦铜美铜库存远高于历史同期高位,警惕警惕价格回落风险。需求方面,春节假期过后,下游厂商逐步复产,铜管、精铜杆、线缆企业开工率出现一定回升。数据方面,1月份,乘用车产销同比分别增长3.3%和0.8%;新能源汽车产销量分别同比分别增长29%和29.4%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的38.9%。国内华东、华南现货升贴水反复,但铜期货合约维持Contango结构,远期预期向好。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低位震荡,午盘后震荡走强,收盘价为76862.55元/吨,涨幅0.18%。富宝锂电池级碳酸锂报75400元/吨,-350元/吨;工业级碳酸锂(综合)报73750元/吨,-300元/吨;锂辉石(非洲SC5%)报575美元/吨,持平;锂辉石(中国CIF6%)报862.5美元/吨,持平。供给端根据SMM,1月产量62490吨,环比减少7175吨,同比增长50.49%;近期上游陆续复产,叠加智利碳酸锂产量增加,后续供应增量预期明确。需求端商务部表示,受以旧换新政策带动,今年以来,全国报废汽车回收量同比增长约35%,新能源乘用车零售量同比增速超20%,预计需求增强。库存端截至2月20日,样本周度库存总计112546吨,冶炼厂库存42801吨,下游库存29754吨,其他环节库存39991吨。交易所库存方面,截至2月20日的仓单总量44865手。综合来看,上游碳酸锂冶炼厂的开工率有所上升,但是海外供应充足,叠加需求尚佳,市场矛盾并不突出,因此维持短期震荡的观点,谨慎看待反弹空间,建议观望为主。

沥青:

供应端,上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

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。



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%。上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。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，近期对于俄罗斯与伊朗的原料供应担忧有所缓解，预计沥青高位回落。

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85%左右，标品拉丝生产比例维持在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。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:

上海石化LDPE2线、中安联合LLDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至93%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。下游暂未开启节后大

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。



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LDPE3线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，预计塑料震荡运行，目前塑料05基差仍偏高，建议塑料05基差逢高做空。

PVC:

上游电石价格稳定。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至2025年6月24日执行，上周出口签单小幅下降，高价成交受阻。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，春节假期结束不久，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:

今日油脂板块整体偏弱，棕榈油开盘后持续下跌，收盘跌幅1.64%，菜油震荡运行，收跌0.53%，豆油低开走强，小幅收涨0.15%。国际方面，马来西亚宣称由于财政原因今年不会实施B20计划（目前为B10计划），打消市场供应再度缩减顾虑，但短期马来西亚受前期天气及季节性减产原因，棕榈油处于供给库存双

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。



减局面，维持出口税率但下调出口价格刺激出口；印度方面，扩大减少棕榈油3-6月进口至10万吨，同时有市场猜测印度将提高棕榈油进口关税，印度斋月高需求存不确定性，而转向进口豆油，或支持豆油价格。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，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，气象预报南美大豆产区将出现大范围降雨，缓解干旱情况，对外盘大豆期货造成压力；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43.03万吨，环比下降2.87%，库存持续去化，基本面仍有支撑。豆油方面，油厂开工率继续回升至60.54%，周度产量40.91万吨，已回到正常水平，库存水平为92.88万吨，继续小幅回升，处于中性水平；菜油方面，库存累库幅度扩大，当前库存65.41万吨，环比增加4.71%，为近些年最高水平。总的来说，棕榈油由于国际供应偏紧、国内库存较低基本面支撑仍存，但国内外需求走弱压制高价，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：

豆粕今日开盘震荡，后持续下跌，收盘跌幅1.69%。国际方面，气象预报显示阿根廷及巴西部分地区将出现大范围降雨，缓解大豆干旱情况，对外盘大豆期货造成压力，但受前期干旱影响，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，受本季度大豆进口偏少影响，大豆周度港口库存水平下降近15%，压榨厂库存下降7.14%，油厂开工继续回升，豆粕上周产量为170.13万吨，环比增加10.79%，库存小幅增加至43.39万吨，但仍处较低水平；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，豆粕供给回升较快、需求水平

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。



稳中有进，库存虽回升但仍偏低，基本面尚有支撑，此外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：

今日黑色系大幅低开后偏弱震荡，铁矿窄幅震荡，收盘价格下移。从产业层面看，一季度澳巴天气扰动较大，短期到港压力较小；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，但是材端出口扰动加大，影响黑色系整体情绪，短期高位偏强震荡思路对待。操作上，前期多单逢高止盈，5-9正套继续持有。

螺纹钢&热卷：

上周五越南对华钢材加征反倾销关税影响市场预期，今日黑色系大幅跳空低开后偏弱震荡，成材冲高回落，成材收盘价格重心明显下移。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；目前钢厂盈利率尚可，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，但螺纹复产较快，海外对华钢材反倾销措施影响板材出口需求，后续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强化，短期对成材震荡思路对待。

焦煤：

今日黑色系整体偏弱运行，焦煤价格震荡偏弱。供给方面，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

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，若后续焦企利润出现进一步走弱，叠加节前补库后去库缓慢，个别企业已经执行限产计划。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。

冠通期货研究咨询部

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。