



本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读免责声明。

分析师：王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

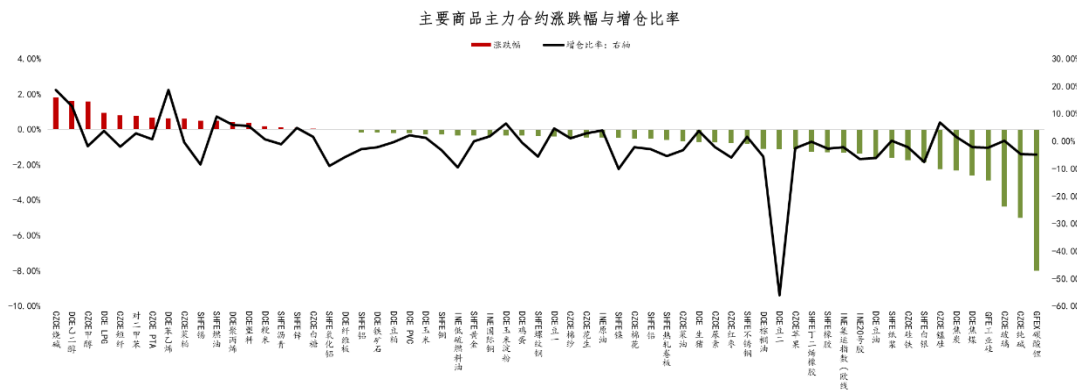
免责声明：

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。

冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 8 月 20 日

热点品种



期市综述

截止 8 月 20 日收盘，国内商品期货主力合约涨跌互现。乙二醇（EG）、烧碱、甲醇涨超 1%。跌幅方面，碳酸锂封跌停板，跌幅 8%；纯碱跌超 5%，玻璃跌超 4%，工业硅、焦煤、焦炭、锰硅跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.16%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.08%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.4%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.23%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.10%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.18%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.35%。

投资有风险，入市需谨慎。



资金流向截至 08 月 20 日 15:22，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2509 流入 37.7 亿，沪深 300 2509 流入 19.21 亿，中证 500 2509 流入 18.18 亿；资金流出方面，沪银 2510 流出 11.13 亿，碳酸锂 2511 流出 8.51 亿，十年国债 2509 流出 7.53 亿。

核心观点

沪铜：

目前 9 月美联储议息会议的结果不确定性强，市场多空僵持，杰克逊霍尔全球央行年会明日举行，市场博弈美联储降息情况，预计鲍威尔在杰克森霍尔年会上将谨慎决策、避免大幅宽松。俄乌局势好转，市场避险情绪降温。供给方面，5 月精炼铜产量同比增长 14.0%，精铜矿港口库存去化至近五年低位水平，上周智利南部全球最大的地下铜矿 El Teniente 发生塌陷，目前部分区域开始逐渐恢复作业，该矿坍塌目前导致了全球供应的短期减少，冶炼厂 TC/RC 费用继续企稳回升，长协订单有盈利，现货订单依然亏损，硫酸价目前处于历史同期高位水平，支撑冶炼厂利润，目前 8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划，且华东新投产的冶炼厂开始生产，预计精铜产量波动幅度不大，冶炼厂三季度后期或因矿端资源偏紧及硫酸胀库而减产停产。需求方面，淡季下游需求表现为不温不火，新增订单有增加，市场成交量环比减少，房地产依然拖累下游需求，1-7 月房地产开发投资同比下降 12%，新建商品房销售面积同比下降 4%。但电网及新能源带来需求韧性。上期所库存本周表现为累库，反映了短期内需求疲软，供需宽松的格局，但目前临近金九银十旺季，国内需求有望转好。综合来看，美联储议息会议临近，市场多空僵持，行情不确定性高，基本面情况暂无较大改变，需求有旺季预期提振，行情有支撑，铜价高位震荡为主。



碳酸锂：

碳酸锂今日低开低走，日内跌停。电池级碳酸锂均价 8.57 万元/吨，与上一工作日持平；工业级碳酸锂均价 8.34 万元/吨，与上一工作日持平。继反内卷举措后，碳酸锂开启震荡上行阶段，前期宁德时代江西柘林下窝矿采矿证到期、暂停开采，带动碳酸锂价格大幅上涨，昨日江特电机公告宜春银锂盐厂如期复工复产（检修自 7 月 25 日起约 26 天）；公司称目前开工“有一定利润”，市场情绪刺激下，盘面跌停。基本面上，SMM 测算，8-9 月国内碳酸锂产量同比下滑 15%，截至 8 月 14 日当周，碳酸锂周度产量约 2 万吨，较前一周上升 424 吨。宜春银锂的复产缓解了市场此前对于供应端拼劲的预期，但宁德时代暂未复产，后续仍需关注其他锂矿端是否有停产情况。需求端，储能订单已延长至 2026 年一季度，目前接近金九银十，动力电池工厂旺季备货，下方有支撑，市场消息多发，碳酸锂波动幅度大，但反内卷举措进行中，矿端扰动加剧，碳酸锂难有深跌，高位震荡为主。

原油：

原油处于季节性出行旺季尾声，EIA 数据显示原油及柴油库存增加，汽油仅小幅下降，整体油品库存继续增加，不过目前美国炼厂开工率仍然较高。8 月 3 日，OPEC+自愿减产 8 国决定 9 月增产 54.7 万桶/日，这样提前一年解除 2023 年 11 月实施的 220 万桶/日自愿减产措施。不过，夏季消费旺季下，沙特阿美将旗舰产品阿拉伯轻质原油 9 月对亚洲的官方售价上调至每桶较阿曼/迪拜均价高出 3.20 美元，较 8 月上涨 1 美元。美国 7 月新增就业远低于预期，6 月和 5 月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧，另外，8 月 3 日的 OPEC+计划 9 月增产 54.7 万桶/日，8 月 15 日的美俄会谈后，特朗普表示，由于双方会谈“非常顺利”，他将暂时搁置对俄罗斯实施进一步制裁，暂无针对中国购买俄罗斯石油加征关税的计划。特朗普 8 月 18 日与泽连斯基举行会晤后表示，下一步将筹备与俄罗斯总统普京的美俄乌三方领导人会晤。EIA 和 IEA 均上调全球石油过剩幅度，这将加剧四季度的原油压力。另外，8 月 6 日，特朗普以印度持续购买俄



罗斯能源和武器为由，对印度商品额外征收 25% 的关税，该项额外关税要在 21 天后才生效，印度若放弃采购俄罗斯原油，将导致全球原油贸易流变动，造成对中东原油现货的抢购。关注后续俄乌停火协议谈判进展及印度对于俄罗斯原油的采购情况，原油供需转弱，预计原油价格承压下行，建议逢高做空为主。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升 1.2 个百分点至 32.9%，较去年同期高了 8.3 个百分点，沥青开工率转而回升，但仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，8 月份国内沥青预计排产 241.3 万吨，环比减少 12.9 万吨，减幅为 5.1%，同比增加 35.3 万吨，增幅为 17.1%。上周，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨 1.5 个百分点至 30.5%，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周，华东地区成品可发数量少，出货量减少较多，全国出货量环比减少 11.34% 至 24.85 万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比上周环比有所上升，但仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。本周华东主营炼厂开工负荷较低，华东降雨减少，但北方和华南地区降雨较多，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。美俄会谈顺利，特朗普暂时搁置对俄罗斯制裁，原油下行压力大，沥青成本端走弱，建议沥青仍以偏弱震荡对待为主。

PP：

PP 下游开工率环比回升 0.45 个百分点至 49.35%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨 0.3 个百分点至 41.4%，塑编订单环比持平，略高于前两年同期。8 月 20 日，检修装置变动不大，PP 企业开工率维持在 84% 左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例下降至 24% 左右。近期石化去库一般，石化库存仍处于近年同期偏高水平。成本端，美国非农就业数据令人意外，加上 OPEC+ 减产 8 国决定 9 月增产 54.7 万桶/日，EIA 和 IEA 上调全球石油过剩幅度，特朗普暂时收回对俄威胁，原油价格下跌。供应上，新增产能中海油宁波大榭 PP 计划 8 月



投产，近期检修装置略有减少。降雨高温季节到来，下游需求较弱，新增订单有限，下游终端采购意愿不强，多刚需采购，库存压力仍大，不过即将进入金九银十旺季，塑编开工略有提升，关注全球贸易战进展，目前PP产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，预计近期PP震荡运行，09合约即将进入交割月，建议09-01反套止盈离场。

塑料：

8月20日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在82.5%左右，目前开工率处于中性偏低水平。PE下游开工率环比上升0.35个百分点至39.47%，农膜仍在淡季，农膜订单转而减少，不过农膜原料库存连续两周小幅增加，包装膜订单也略有减少，整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。近期石化去库一般，石化库存仍处于近年同期偏高水平。成本端，美国非农就业数据令人意外，加上OPEC+减产8国决定9月增产54.7万桶/日，EIA和IEA上调全球石油过剩幅度，特朗普暂时收回对俄威胁，原油价格下跌。供应上，新增产能40万吨/年的吉林石化HDPE新近投料开车，近期塑料开工率略有下降。农膜仍在淡季，部分企业阶段性生产为主，华东、华南、华北地区地膜价格稳定，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，消费淡季还未结束，下游刚需采购，库存压力仍大，不过农膜开始备货，开工情况略有改善，或将带来一定提振，目前塑料产业还未有反内卷实际政策落地，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，预计近期塑料震荡运行。

PVC：

上游电石价格周初普遍下跌25-50元/吨后稳定。目前供应端，PVC开工率环比增加0.87个百分点至80.33%，PVC开工率继续增加，处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率略有减少，同比往年仍偏低，采购较为谨慎。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑8月份报价下调10-35



美元/吨，近期出口签单一般，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，下半年中国PVC出口预期减弱。上周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025年1-7月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。30大中城市商品房周度成交面积环比继续回落，仍是历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率上周继续增加，仍偏高。同时万华化学、天津渤化等新增产能8月份量产，甘肃耀望、青岛海湾计划8-9月投产，电石价格支撑弱，需求未实质性改善之前PVC压力较大。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情，目前PVC自身基本面压力仍较大，主力合约切换为01合约，基差偏低，预计PVC震荡下行。

焦煤：

焦煤今日高开低走承压运行。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1260元/吨，较上个交易日持平，蒙5#主焦原煤自提价954元/吨，较上个交易日持平。蒙煤日通关数量高位，上周日通关量保持在15万吨左右。近期焦煤供给数据本期有增加，精煤原煤产量上行，矿山精煤库存下滑。独立焦企吨焦利润转正，下游焦炭产量增加而库存去化，焦炭提涨后，本期铁水产量下降，且钢厂盈利走弱，关注后续钢厂的开工负荷是否有明显变化。焦炭第七轮提涨开启，但目前下游存高价抵触情绪，暂时搁置，焦煤市场反内卷的市场情绪降温，近期受阅兵影响，焦化厂及下游有停工停产预期，市场情绪反复，盘面暂时震荡偏空。

尿素：

今日高开高走，午后下挫收跌。受昨日期货大幅上涨的影响，今日现货报价上调，但今日期货翻绿后，市场成交比较有限。今日山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报价范围多在1700-1740元/吨。基本面来看暂无过分波动，尿素工厂



装置上周产量增加，本期停产与复工并行，整体窄幅波动为主，需求端，无风险套利区间打开后，贸易商拿货增加，内需整体不足，复合肥工厂处于秋季肥生产的初级阶段，开工负荷持续回升，目前已至历史同期高位水平，继续攀升空间不大，且厂内成品库存数月位于历史同期高位，目前秋季复合肥初期阶段，工厂暂无拿货生产压力。其他工业需求方面，三聚氰胺开工负荷降低，夏季检修开启，且后续依然有检修计划，终端板材家具气氛冷清，房地产拖累。内需不足，尿素厂内库存表现为累库，目前尿素厂内库存处于近五年来最高的水平，制约尿素价格上行高度。昨日中印友好会谈刺激尿素行情拉涨，市场普遍预期印度出口尿素配额增加，今日情绪降温后小幅下挫，关注九月印标招标情况。