



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。

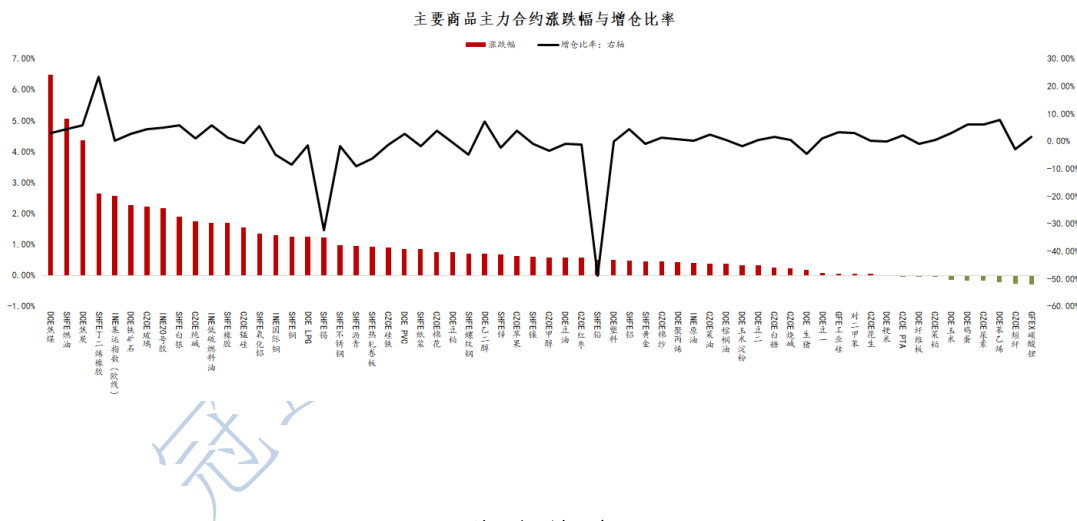
免责声明：

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 25 日

热点品种



期市综述

截止 8 月 25 日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，焦煤涨超 6%，燃料油涨超 5%，焦炭涨超 4%，BR 橡胶、集运欧线、铁矿石、玻璃、20 号胶涨超 2%；跌幅方面，胶合板跌超 1%，碳酸锂、苯乙烯小幅下跌。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 2.29%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 2.14%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.79%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.26%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.09%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.15%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.27%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.76%。

投资有风险，入市需谨慎。



资金流向截至 08 月 25 日 15:19，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2509 流入 22.4 亿，中证 500 2509 流入 18.33 亿，三十年国债 2512 流入 10.5 亿；资金流出方面，沪铜 2509 流出 6.4 亿，沪锡 2509 流出 2.7 亿，热卷 2510 流出 2.45 亿。

核心观点

沪铜：

周一铜上涨近 2%，宏观方面，周五，杰克逊霍尔年会鲍威尔表态“鸽化”，市场开启交易 9 月降息逻辑，美元指数大幅下调，支撑以美元定价的有色金属的价格，铜价反弹。国内宏观经济稳中向好，国务院第九次全体会议强调稳预期，提出巩固房地产市场止跌回稳措施，提振市场情绪。整体来说，铜市场依然在博弈美联储降息预期，若降息超预期，铜价将大幅波动。供给方面，本周国内整体铜矿进口及港口库存均环比回升，短期国内原料端货源充足，但国际方面受铜矿端干扰的影响，整体偏紧预期尚未改变，中端冶炼厂 TC/RC 费用回稳几周后，本周继续下调，但目前精铜产量暂时没有减少，8 月仅 1 家冶炼厂有检修计划，7 月精铜产量依然环比增加，进口铜数量及废铜进口数量涨幅均环比收窄，供应偏紧预期依然存在。需求方面，目前处于消费淡季区间内，市场需求疲软，随着铜价走跌，下游逢低补库数量有所增加，虽目前铜需求增量有限，但已临近金九银十旺季阶段，铜消费量呈现回升预期。下游铜材开工率低，市场普遍对 8 月精铜杆的消费持谨慎预期，虽预计环比有回升，但预计 8 月精铜杆排产涨幅有限。铜管生产以平稳为主，终端需求疲软自下向上传导，预计八月份变动幅度有限，九月需求转好后或提振铜管开工。综合来看，美联储降息预期大幅升温，对降息的预期概率已达 90%以上，美元的走弱提振有色行情的价格，周一铜价大幅上调，基本面来看，国际市场与国内铜供应均呈现偏紧格局，且上期所目前依然维持低位库存，支撑铜价。目前下游虽表现为淡季疲软状态，但金九银十旺季预期在即，市场普遍对需求有好转信心，铜价短期震荡偏强，关注美联储降息情况。



碳酸锂：

碳酸锂今日高开低走，震荡下行。电池级碳酸锂均价 8.25 万元/吨，环比上一工作日下跌 1400 元/吨；工业级碳酸锂均价 8.02 万元/吨，环比上一工作日下跌 1400 元/吨。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 21 日当周，碳酸锂总产量约为 1.91 万吨，环比减少 842 吨。宜春银锂的复产缓解了市场此前对于供应端偏紧的预期，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，行情大幅回调后，刺激下游拿货情绪，动力电池工厂旺季备货，下方有支撑，反内卷举措利多逐渐兑现后，盘面逐渐回归基本面，但行情易受产业消息影响大幅波动，谨慎操作，目前接近金九银十旺季预期内，下方存需求支撑，下方跌幅有限。

原油：

原油处于季节性出行旺季尾声，目前 EIA 数据显示原油及汽油库存降幅超预期，整体油品库存转而减少，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。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，该项额外关税即将在 8 月 27 日生效，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。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，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。



虽然由于美国EIA数据利好及俄乌冲突继续、市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格反弹，但后续消费旺季即将结束，俄乌停火推进，原油供需转弱，预计原油价格反弹空间有限，建议逢高做空为主。

沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回落2.2个百分点至30.7%，较去年同期高了2.1个百分点，沥青开工率转而回落，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下跌，其中道路沥青开工环比下跌2.17个百分点至28.33%，仅略高于前两年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。上周，华东地区主力炼厂负荷较低，以低价货源成交为主，出货量减少较多，全国出货量环比减少4.51%至23.73万吨，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。本周南方主营炼厂开工负荷较低，华东降雨减少，但北方地区降雨较多，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。由于美国EIA数据利好及俄乌冲突继续、市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格反弹，沥青成本端支撑走强，近期沥青期货震荡运行。

PP：

PP下游开工率环比回升0.18个百分点至49.53%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨0.6个百分点至42.0%，塑编订单环比略有增加，略高于前两年同期。8月25日，中原石化二线等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至87%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至28.5%左右。近期石化去库一般，石化库存仍处于近年同期略偏高水平。成本端，由于美国EIA数据利好及俄乌冲突继续、市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格反弹。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，塑编开工继续提升，下游后续备货或能带来一定的提振，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25日，塔里木石化全密度、大庆石化HDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上升至84%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0.53个百分点至40.00%，农膜逐步走出最淡季，农膜订单和农膜原料库存增加，包装膜订单也略有增加，只是整体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略偏高水平。成本端，由于美国EIA数据利好及俄乌冲突继续、市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格反弹。供应上，新增产能40万吨/年的吉林石化HDPE7月底投料开车，近期塑料开工率有所上升。农膜逐步走出最淡季，但原料补库力度还不大，华南地区农膜价格稳定，华东、华北地区农膜价格小幅下降，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，下游仍是刚需采购为主，库存压力仍大。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：

上游电石价格西北地区上调40元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少2.72个百分点至77.61%，PVC开工率转而减少，但仍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回升，但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开工率上周有所减少，但仍偏高。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：

焦煤今日高开高走，今日涨幅近7%。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1215.5元/吨，较上个交易日+53.5元/吨，蒙5#主焦原煤自提价962元/吨，较上个交易日+6元/吨。周五美联储鲍威尔释放偏鸽情绪，大宗商品普遍反弹，焦煤今日转为上涨，基本面来看，7月份进口焦煤数量大幅上升，环比上月增加52万吨，国内产量随着矿山有复产开工率回升，精煤原煤产量环比上涨，矿山焦煤库存本期大幅增加，环比增长7%左右，独立焦企吨焦利润尚可，焦煤库存去化，下游焦炭生产积极性有好转，焦炭第七轮提涨落地，钢厂利润走弱，且环保限产下铁水产量微幅下降。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，今日主要受美联储降息预期影响，基本面暂无显著变化，谨慎追涨。

尿素：

周一开盘低开高走，小幅收涨。周末以来，上游工厂降价吸单，市场活跃度不高。周末以来，尿素价格呈现震荡下行波动趋势，需求依旧弱势，今日山东、河南及



河北尿素工厂小颗粒尿素出厂成交价格范围多在 1650-1680 元/吨，较上周五普遍下滑 60-70 元/吨。基本面来看，尿素工厂本周计划停车企业多，预计产量继续下行为主，目前日产维持在 19 万吨左右波动，河南心连心，山西潞安等本周有检修计划。需求端，近期复合肥工厂开工已至历史同期高位，后续攀升高度有限，近期受阅兵环保限产的影响，复合肥工厂出现限产减产情况，开工负荷略有下调，后续将复产，但整体增量有限，需求呈现韧性，厂内成品库存近两个月位于五年同期高位水平，工厂无出货压力，集中备肥概率低；其他工业需求也多受环保限产问题而减产停车。内需不足，产量又增加，库存表现为累库，且目前位于近五年高位，大量库存压制行情上涨空间。整体来说，本次出口利多情绪基本兑现消化，而内需不足拖累盘面下滑走弱，九月印标情况或还将对市场有影响。目前供需呈现双弱，盘面回归基本面预计短期仍然偏空为主。