



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。

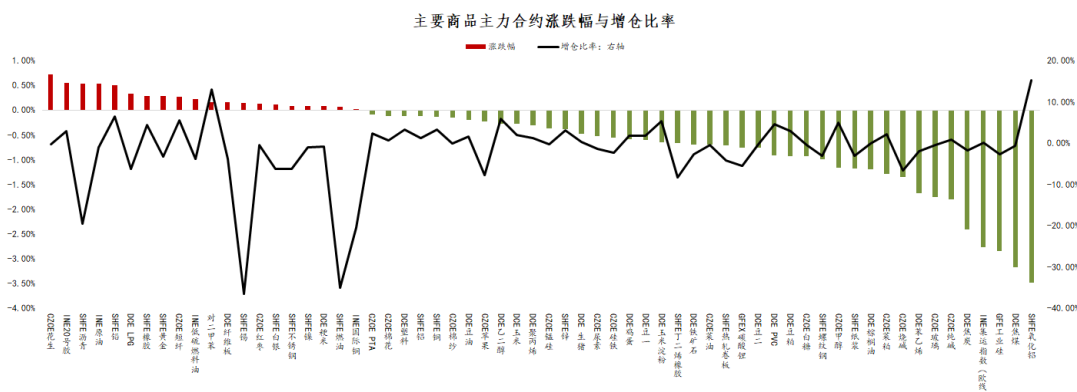
免责声明：

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 26 日

热点品种



期市综述

截止 8 月 26 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，花生、原木、20 号胶小幅上涨；跌幅方面，氧化铝、焦煤跌超 3%，工业硅、集运欧线、焦炭、多晶硅跌超 2%，玻璃、纯碱、苯乙烯跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.22%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.40%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.17%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.10%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.06%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.47%。

投资有风险，入市需谨慎。



资金流向截至 08 月 26 日 15:18，国内期货主力合约资金流入方面，氧化铝 2601 流入 3.73 亿，沪铜 2510 流入 3.32 亿，三十年国债 2512 流入 1.96 亿；资金流出方面，沪深 300 2509 流出 46.38 亿，中证 1000 2509 流出 40.34 亿，中证 500 2509 流出 33.77 亿。

核心观点

沪铜：

今日沪铜高开高走，日内下挫尾盘翻绿。特朗普签署行政令罢免美联储理事库克，加剧市场对美联储独立性的担忧，铜价承压。供给方面，智利国有铜业公司（Codelco）上调对于事故损失的估计，下调了 2025 年的产量目标，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，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，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。综合来看，基本面暂无明显变动，需求处于淡季尾端，无向上驱动力。昨日美联储降息预期升温提振铜行情，今日美联储独立性受质疑，行情承压，短期大幅波动概率小，区间操作为主。

碳酸锂：

碳酸锂今日低开高走，日内承压运行。电池级碳酸锂均价 8.17 万元/吨，环比上一工作日下跌 800 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.94 万元/吨，环比上一工作



日下跌 800 元/吨。今日碳酸锂现货价格持续下跌，下游采购及点价行为较昨日略有增多。基本上，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，下方存需求支撑，跌幅有限，目前供应端扰动仍在进行，谨慎消息造成大幅涨跌。

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，俄乌停火未有进一步进展，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，OPEC+ 加速增产，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，俄乌停火未有进一步进展，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，供需双弱下，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 26 日，检修装置变动不大，PP 企业开工率维持在 87%左右，处于中性水平，标品拉丝生产比例上涨至 29%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，俄乌停火未有进一步进展，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26日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在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，俄乌停火未有进一步进展，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小，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50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9月份报价上调10-30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，电石价格支撑仍然不强，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，午后放量下挫。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1250 元/吨，较上个交易日-10 元/吨，蒙 5#主焦原煤自提价 948 元/吨，较上个交易日-14 元/吨。今日美联储独立性受影响，美国威胁对华征收稀土磁铁关税。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。今日午后放量下跌，市场情绪反复，基本面暂无显著变化，盘面高位震荡。

尿素：

今日低开低走，日内震荡承压。期现市场均呈现弱势状态，上游工厂降价吸单后，市场成交氛围未见明显好转，山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂价格范围在 1640-1690 元/吨。基本面来看暂无过分波动，日产维持 19 万吨左右，本周河南心连心及山西潞安有检修计划，预计本周产量环比上周减少。需求端，工业需求有韧性，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。成品库存近两个月位于五年同期高位水平，目前暂未到秋季肥高需求阶段，无集中备肥



压力；其他工业需求也多受环保限产问题而减产停车。尿素库存表现为累库，且目前位于近五年高位，大量库存压制行情上涨空间，市场可流通货源多。整体来说，目前尿素处于弱势整理阶段，目前市场暂无驱动，前期出口利多已消化，后续印标价格需关注是否超市场预期，短期反弹沽空，后续秋季备肥及淡储支撑市场，且东北备肥也或将逐渐开始，下方有支撑，空间相对有限。

冠通期货研究咨询部