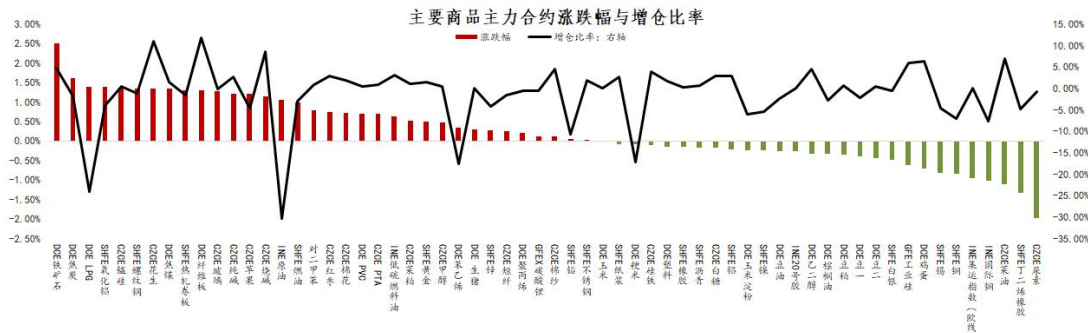




冠通每日交易策略

制作日期：2025年2月18日

热点品种



铁矿石:

今日黑色系低开后震荡偏强，铁矿收盘价格重心上移。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加强，但节后成材需求恢复偏缓，黑色系整体情绪承压，加之铁矿石在产业链上下游估值相对偏高，因此难以走出持续性的独立行情，短期建议高位震荡思路对待；3月上旬“两会”前，市场仍有较强政策预期，暂时看终端需求尚难证伪，铁矿尚难开启流畅下跌。操作上，前期多单逢高逐渐降低头寸，5-9正套继续持有。

尿素:

今日尿素主力延续下挫态势，现货行情降温叠加市场消息扰动，收盘价格重心明显下移。现货方面，周末现货价格过快上涨，市场高价抵触情绪增强，新单成交有所转弱，今日报价基本持稳。目前看，日产高位运行，晋开大颗粒预计19日恢复，化学工业预计下旬出产品，供应端压力仍较大。需求端主要以春耕备肥和复合肥工厂采购为主，短期看农需仍在释放、工需企业开工逐渐态势，需求仍边际回升。近期成交较好，预计上游库存有望延续去库态势。总体上，我们认为当下供需格局边际好转，对于期现货价格形成较好支撑，但是价格上涨后下游跟进

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。



放缓，仍需验证需求持续性，近两日盘面快速上涨后回调，短期看盘面下方空间有限，行情仍易涨难跌。2505 合约下方关注 1750-1760 元/吨支撑。

期市综述

截止 2 月 18 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。铁矿石涨超 2%，焦炭、锰硅、液化石油气（LPG）、氧化铝、螺纹钢、花生涨超 1%；跌幅方面，尿素跌近 2%，丁二烯橡胶、菜油、国际铜跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.50%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.25%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.24%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.51%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.17%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.32%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2503 流入 26.35 亿，沪金 2504 流入 6.73 亿，铁矿石 2505 流入 5.89 亿；资金流出方面，沪铜 2503 流出 9.0 亿，上证 50 2503 流出 7.2 亿，十年国债 2503 流出 4.98 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。昨日晚间，北美市场因各自节假日休市，市场交投清淡，黄金隔夜震荡盘整。宏观方面，当下美国通胀数据超预期回升，美联储主席以及多位美联储关注发表鹰派表态，重申美联储无需急于调整利率。此外，美国关税政策的反复，俄乌停火谈判的不确定性使得黄金的避险需求仍强。总的来说，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。

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。



白银

今日亚盘时段，伦敦银现震荡偏强，亚盘收盘交投于 32.5 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 1 月 ISM 制造业重回扩张，好于预期，欧元区 1 月 ISM 制造业 PMI 数据为 46.6，高于预期的 46.1，高于前值 45.1。尽管该指数仍处于 50 以下的收缩区间，但显示出制造业活动的收缩速度有所放缓。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：

今日沪铜价格维持震荡走势。产业方面，自由港印尼公司首席执行官周二表示，该公司已请求政府允许其出口 130 万吨铜精矿，并补充说该公司的采矿业务目前正以 40% 的产能运行。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。

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。



碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后震荡走弱，收盘价 77082.44 元/吨，跌幅 0.11%。富宝锂电池级碳酸锂报 75850 元/吨，+100 元/吨，工业级碳酸锂（综合）报 74250 元/吨，持平，锂辉石（中国 CIF 6%）报 862.5 美元/吨，持平。供给端锂矿现货价稳，企业有报价但多数贸易无货。锂盐价小幅下跌，新货辉石料流通好，下游 7.7 万以下挂单多，但周度成交量环比下降，采买节奏放缓。需求端近期需求放缓，多数铁锂企业上周补库充分，采买意愿减弱。因对碳酸锂震荡下跌特点心理价位下移，市场成交多为头部厂家刚需采购。库存端周度碳酸锂库存环比增加 1.5% 至 10.93 万吨，上游库存环比增加 5.8% 至 3.91 万吨，其下游库存环比减少 3.1% 至 3.09 万吨，库存累积明显。总的来说节后提锂工厂开工恢复表现较好，现货市场供应宽松；下游以销定产、需求回升力度整体不足，市场价格运行僵持承压。短期来看，受供应增加预期影响，锂盐价跌，下游前期备库多现观望；供需面与成本博弈持续，预计后续碳酸锂价格弱势震荡。

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，目前美俄官员近日将前往沙特就结束俄乌冲突展开会谈。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。由于美俄谈判存在反复，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。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，俄罗斯将在 2 月 20 日讨论从 3 月 1 日起全面禁止汽油出口，预计原油价格震荡运行。

沥青：

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。



供应端，上周沥青开工率环比回升 3.8 个百分点至 25.9%，较去年同期高了 3.5 个百分点，沥青开工率回升较多，不再处于近年同期最低位。利润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%。上周春节假期结束，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 4.6 个百分点至 4.6%，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，多数地区出货增加，上周全国出货量环比增加 45.98%至 17.81 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。关注后续沥青基建能否得以拉动。春节长假刚结束加之南方降雨影响，预计终端近期难有起色，本次春节累库幅度不大，但按照往年规律，年初会继续累库，短期沥青上行空间有限。

PP:

春节假期后第二周，PP 下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升 8.6 个百分点至 42.5%，均处于年内较低水平。塑编订单继续回升。美国加征关税不利于 PP 下游制品出口。新增中景石化二线、裕龙石化一线等检修装置，PP 企业开工率下降至 83%左右，标品拉丝生产比例上涨至 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，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，由于农膜订单开始增加，此前多 PP 空 L 头寸止盈离场。

塑料:

新增中化泉州 HDPE、中安联合 LLDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 90%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第二周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存开始触底回升，但相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小

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，近期新增的检修装置检修时间较短，下游还未恢复，以前期订单生产为主，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，关注下游地膜旺季启动情况，建议塑料05合约前期空单部分止盈后轻仓持有，05基差逢高做空，由于农膜订单开始增加，此前多PP空L头寸止盈离场。

PVC:

上游电石价格开始小幅上调。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。PVC下游开工偏低，仍处于历年同期偏低位，政策还未传导至PVC需求端。印度反倾销政策不利于国内PVC的出口，不过执行时间目前还未出台，印度也将BIS政策再次延期六个月至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。只是中国台湾台塑2月份报价下调10-25美元/吨左右。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，现货成交偏淡，05合约基差偏低，预计PVC震荡运行，关注后续需求恢复情况及宏观政策。

油脂:

今日油脂板块悉数下跌，菜油领跌板块，跌幅超1.0%，豆油、棕榈油窄幅运行，小幅收跌。国际方面，印尼B40生物柴油计划再次推迟到三月全面实施，同时棕榈油专项税计划上调，征收目标为25万亿印尼盾，以用于补贴生柴计划；马来

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。



西亚2月1-15日的棕榈油出口量为441632吨，较上月同期的出口量503813吨下降12.3%，其1月供需数据显示，棕榈油产量为123.7万吨，环比减少16.8%，库存量受减产影响下降到157.98万吨，创下21个月最低水平，马来西亚棕榈油供出口双减；但印度斋月即将到来，将提振对棕榈油的需求，国际上棕榈油供减需增支撑利多。大豆方面，南美大豆丰产增幅由于干旱天气或不及预期，短期又受巴西收割偏慢供应偏紧，供应压力后移。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46.18万吨，环比下降5.85%，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，补库需求回落，短期预计偏弱运行，中期受大豆进口较少油厂停机或偏强运行。

豆粕：

豆粕今日盘面低开震荡，窄幅运行，收盘跌幅0.35%。国际方面，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，巴西大豆收获同比较慢但持续推进中，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，2月17日全国上游企业平均开工率为66.48%，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，由于豆粕价格下跌，企业采买的积极性有所减弱，DDGS市场走货情况有所减慢。总体来说，豆粕供给回升、需求回落，短期暂无支撑上行的动能，库存虽回升但仍偏低，豆粕的跌幅有限，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，届时豆粕供给可能进一步趋紧，操作上短期建议观望，中期受供给偏紧或偏强运行。

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。



铁矿石：

今日黑色系低开后震荡偏强，铁矿收盘价格重心上移。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加强，但节后成材需求恢复偏缓，黑色系整体情绪承压，加之铁矿石在产业链上下游估值相对偏高，因此难以走出持续性的独立行情，短期建议高位震荡思路对待；3月上旬“两会”前，市场仍有较强政策预期，暂时看终端需求尚难证伪，铁矿尚难开启流畅下跌。操作上，前期多单逢高逐渐降低头寸，5-9 正套继续持有。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡偏强，成材收盘价格重心上移。节后建筑钢材下游需求恢复缓慢，低供应下仍保持较大累库幅度；板材需求修复较快，累库速度放缓，整体上成材基本面表现中性。近日特朗普对美国进口钢材加征关税，市场再出其他国家有对华钢材加征关税消息，市场情绪受到影响。我们认为国内两会前政策预期仍存，加之成材库存相对健康形成钢材的下方支撑，但炉料端铁矿和双焦表现分化，短期市场仍围绕节后需求验证和政策预期交易，建议区间震荡思路对待。螺纹 2505 关注 3200-3400 元/吨，热卷 2505 关注 3300-3500 元/吨。

焦煤：

今日焦煤价格先抑后扬，开盘低位盘整，午后大幅上涨，收盘重心上移。供给方面，节后国内矿端逐步复产，洗煤厂开工率提升，日产提升，同时蒙煤日均通关升至历年同期中性偏高水平，边际供应压力增大。需求方面，焦炭第九轮提降，双焦现货价格仍偏弱，市场情绪有所走弱，同时本期下游日均铁水产量回升放缓，需求偏弱，叠加下游焦钢企业库存偏高，下游焦钢企业补库意愿不强，多以消耗前期库存为主。总的来说，当下驱动焦煤价格的主要逻辑是供给偏宽松对比后续需求有走强预期，后关注宏观政策预期落地情况，短期预计焦煤价格仍维持弱势，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。



尿素：

今日尿素主力延续下挫态势，现货行情降温叠加市场消息扰动，收盘价格重心明显下移。现货方面，周末现货价格过快上涨，市场高价抵触情绪增强，新单成交有所转弱，今日报价基本持稳。目前看，日产高位运行，晋开大颗粒预计19日恢复，化学工业预计下旬出产品，供应端压力仍较大。需求端主要以春耕备肥和复合肥工厂采购为主，短期看农需仍在释放、工需企业开工逐渐态势，需求仍边际回升。近期成交较好，预计上游库存有望延续去库态势。总体上，我们认为当下供需格局边际好转，对于期现货价格形成较好支撑，但是价格上涨后下游跟进放缓，仍需验证需求持续性，近两日盘面快速上涨后回调，短期看盘面下方空间有限，行情仍易涨难跌。2505 合约下方关注 1750-1760 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。