



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。

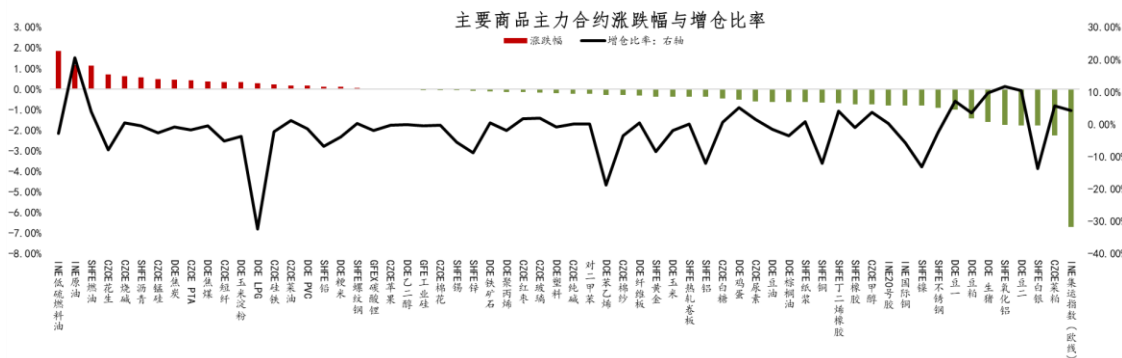
免责声明：

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 9 月 17 日

热点品种



期市综述

截止 09 月 17 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。集运欧线跌近 7%，菜粕、多晶硅跌超 2%，氧化铝、沪银、豆二跌近 2%。涨幅方面，低硫燃料油（LU）涨近 2%，SC 原油、燃油涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.80%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.19%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.26%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.25%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.10%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.13%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.31%。

投资有风险，入市需谨慎。



资金流向截至 09 月 17 日 15:22，国内期货主力合约资金流入方面，原油 2511 流入 8.22 亿，氧化铝 2601 流入 4.43 亿，十年国债 2512 流入 2.87 亿；资金流出方面，中证 1000 2509 流出 80.38 亿，中证 500 2509 流出 66.97 亿，沪深 300 2509 流出 55.86 亿。

核心观点

沪铜：

今日沪铜低开低走。日内下挫。截止 9 月 12 日，我国现货粗炼费（TC）-41.42 美元/干吨，RC 费用-4.16 美分/磅，TC/RC 费用保持弱稳。工厂季节性维护计划仍将在 9 月和 10 月导致产量缩减，目前中小冶炼厂盈利承压，后续精铜供应依然紧张态势。8 月 SMM 中国电解铜产量为 117.15 万吨，环比减少 0.24%，同比上升 15.59%。受政策影响 9 月废铜供应量将明显下降，且冶炼厂 9 月有检修计划，预计 9 月电解铜产量将大幅下降。目前临近旺季阶段，虽近期价格推涨，但下游成交氛围依然转好，后续旺季预期兑现情况仍待考察。上期所库存小幅累库，较上周增加 6633 吨，进口数量增加，且高价抑制铜需求，逐渐开启累库趋势。综合来看，市场交易美联储降息幅度，美指持续走弱。基本面来看，预计后续国内铜产量将受到废铜进口减少及国内冶炼厂检修的影响，大幅减少，支撑铜价上行，近期上期所大幅累库，压制盘面上行空间。

碳酸锂：

碳酸锂今日低开高走，日内偏强。电池级碳酸锂均价 7.315 万元/吨，环比上一工作日上涨 300 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.09 万元/吨，环比上一工作日上涨 300 元/吨，现货成交价格持续震荡上行态势。供给端，受矿山许可证的影响，锂云母原料所产碳酸锂占比则下降至 15%，锂辉石逐渐成为碳酸锂最重要的原料端，上周受到江西柘林下窝矿区复产的消息影响，碳酸锂大幅跳空下挫，关注其复产进



度，目前碳酸锂产能利用率在同比偏高的位置，需求端，周末八部门引发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，其中新能源汽车销量2025年争取达到1550万辆左右，同比增长约20%。8月份国内碳酸锂总需求量达到10.2万吨，环比增长7.49%。目前正处于金九银十消费旺季初期兑现阶段，叠加国庆节节前补货，下游拿货情绪转好。短期碳酸锂价格偏强运行，但矿端复产具体情况暂不明晰，上方或受矿端复产情况的压制。

原油：

原油逐步退出季节性出行旺季，目前EIA数据显示美国原油、汽油超预期累库，精炼油累库幅度超预期，整体油品库存继续增加，不过，美国炼厂开工率小幅回升0.6个百分点，仍然较高。9月7日，OPEC+正式发表声明，鉴于全球经济前景稳定、市场基本面健康（反映在较低的原油库存水平上），八国决定将自2023年4月宣布的每日165万桶额外自愿减产中，实施每日13.7万桶的产量调整，该调整将于2025年10月起实施。此165万桶/日的产量可根据市场形势变化部分或全部恢复，且将以循序渐进方式进行。八个欧佩克+国家将于10月5日举行下次会议，这将加剧四季度的原油压力，IEA最新月报再度提高原油过剩幅度。沙特阿美将旗舰产品阿拉伯轻质原油10月份销往亚洲的发货价格下调1美元/桶。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，印度和美国仍在继续谈判。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。后续消费旺季即将结束，美国非农就业数据疲软令市场担忧原油需求，OPEC+加速增产。原油供需将转弱，建议中长期逢高做空为主。短期，原油价格大跌已经部分释放OPEC+会议利空，市场或聚焦欧美是否会对俄罗斯原油加大制裁。另外，伊拉克等国提交最新补偿计划，累计补偿477.9万桶/日，其中2025年10月补偿的产量为23.5万桶/日，缓解供应增加压力。以色列在卡塔尔对哈马斯停火谈判代表团发动袭击，中东地缘政治风险升温，乌克兰加大对俄罗斯石油基础设施的打击力度，原油震荡运行，建议暂时观望。



沥青：

供应端，上周沥青开工率环比回升 6.8 个百分点至 34.9%，较去年同期高了 9.0 个百分点，沥青开工率回升较多，但仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，9 月份国内沥青预计排产 268.6 万吨，环比增加 27.3 万吨，增幅为 11.3%，同比增加 68.3 万吨，增幅为 34.1%。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 1.12 个百分点至 28.62%，仍处于近年同期最低水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。上周，全国出货量环比减少 9.22%至 23.92 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。本周东明石化、山东金诚等装置计划复产，沥青产量下降有限，北方天气尚可，多地项目赶工，只是南方个别地区降雨增加，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。市场聚焦欧美是否会对俄罗斯原油加大制裁，中东、俄乌地缘政治风险升温，近期原油期价止跌，沥青成本端支撑有限。沥青供需双增，由于沥青期价已经下跌至震荡区间下沿，建议沥青暂时观望。

PP：

PP 下游开工率环比回升 0.63 个百分点至 50.86%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨 0.4 个百分点至 43.1%，塑编订单环比继续略有增加，略高于前两年同期。9 月 17 日，国能新疆单线等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上升至 29%左右。石化企业 9 月份去库一般，石化库存处于近年同期中性水平。成本端，乌克兰加大对俄罗斯石油基础设施的打击力度，原油价格反弹。供应上，新增产能 45 万吨/年中海油宁波大榭 PP 二期二线 8 月底已经投产，另一条产线 45 万吨/年中海油宁波大榭 PP 二期一线 9 月初投产，近期检修装置略有减少。天气有所好转，下游逐步进入金九银十旺季，塑编开工继续提升，PP 下游多数行业有继续走高预期，下游双节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，下方空间有限。

塑料：

9月17日，新增万华化学HDPE等检修装置，塑料开工率下跌至83.5%左右，目前开工率处于中性水平。PE下游开工率环比上升1.11个百分点至42.17%，农膜逐步进入旺季，农膜订单和农膜原料库存继续加速增加，包装膜订单同样增加，只是整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。石化企业9月份去库一般，石化库存处于近年同期中性水平。成本端，乌克兰加大对俄罗斯石油基础设施的打击力度，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，塑料开工率略有下降。农膜逐步进入旺季，后续需求将进一步提升，近期市场交易氛围略有改善，农膜企业双节持续备货，订单逐步积累，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，下方空间有限。

PVC：

上游电石价格西北地区继续上调50元/吨。目前供应端，PVC开工率环比增加2.81个百分点至79.94%，PVC开工率继续增加，仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率继续增加，但同比往年仍偏低，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，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。不过，近期出口价格下降后，出口接单环比走强。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1-8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落，仍是历年同期最低水平附近，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍



为正值，PVC 开工率本周有所增加，仍偏高。同时新增产能上，50 万吨/年的万华化学 8 月份已经量产，40 万吨/年的天津渤化 8 月份试生产后，预计 9 月底稳定生产，20 万吨/年的青岛海湾 9 月上旬已投产，30 万吨/年的甘肃耀望 9 月份试车中。反内卷情绪再起，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 基差偏低，预计近期 PVC 上行空间有限。上周 PVC 需求环比增加较多，关注能否持续。

焦煤：

焦煤今日高开低走，尾盘翻红。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价 1210 元/吨，较上个交易日持平，蒙 5#主焦原煤自提价 991 元/吨，较上个交易日+41 元/吨。基本面来看，鄂尔多斯市目前此 3 处煤矿已暂停出货，其中 1 处煤矿已停产整改，7 月焦煤进口数量大幅增加，较 6 月增长 52 万吨，蒙煤日通关数量环比大幅高于去年同期，虽产量及矿山开工环比增加，但精煤库存环比下降，下游钢厂及焦企库存同样下调，焦煤库存逐渐向终端转移，需求端，阅兵后钢厂逐渐复产完成，下游铁水产量大量上涨，本周钢厂利润下行，焦炭二轮提降落地，矿端前期多受反内卷情绪升温的影响，价格上行为主，今日情绪小幅降温，但目前来看焦煤依然保持偏强趋势。

尿素：

今日低开低走，日内偏弱震荡，现货收单热情不及昨日，价格小涨后成交不畅，行情稳定为主。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 1600-1630 元/吨，河北部分工厂报价 1680-1690 元/吨，但高报价工厂主要执行出口集港订单。尿素日产维持在 19 万吨左右进行，一方面山西尿素装置技改，另一方面阅兵检修减产，前期产量有下滑，但随着装置复产及产能的投放，日产依然预计偏高位运行，压制尿素价格。需求端，价格跌至低位后，下游拿货情绪转好。复合肥工厂开工率偏低主要一方面终端需求疲软，前期备货已近 78 成，



另一方面厂内成品库存高企。虽然目前工厂利润尚且可观，但企业依然以库存去化为重点，后续高位开工的几率不大。本期库存依然表现为增加，且目前库存高企，大幅高于往年同期，制约尿素价格上行。整体来说，盘面筑底中，后续有反弹机会，上方关注 1730 元/吨附近压力，但宽松格局尚未逆转，市场缺乏驱动。

冠通期货研究咨询部