



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。

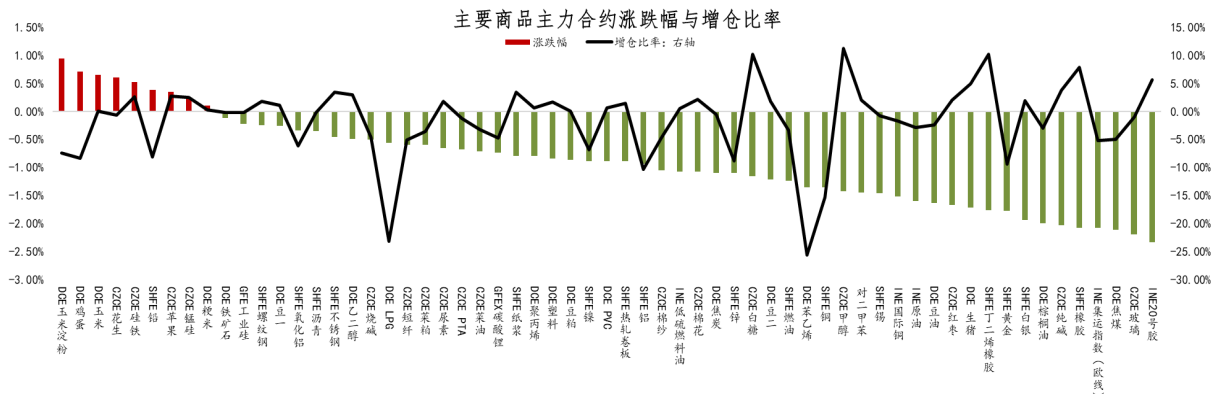
免责声明：

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 09 月 18 日

热点品种



期市综述

截止 9 月 18 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，20 号胶、玻璃、焦煤、橡胶、纯碱、集运欧线跌超 2%，棕榈油跌 2%，沪银、生猪、沪金、合成橡胶跌近 2%，豆油、红枣、SC 原油、国际铜、甲醇、沪铜跌超 1%。涨幅方面，淀粉、鸡蛋涨近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.35%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.40%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.00%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.19%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国

投资有风险，入市需谨慎。



债期货（TF）主力合约跌 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.05%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.18%。

资金流向截至 09 月 18 日 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，甲醇 2601 流入 3.59 亿，白糖 2601 流入 3.09 亿，橡胶 2601 流入 2.97 亿；资金流出方面，中证 1000 2509 流出 124.6 亿，沪深 300 2509 流出 74.09 亿，中证 500 2509 流出 73.89 亿。

核心观点

沪铜：

今日沪铜跳空低开，偏弱震荡。美联储 9 月议息会议如期降息 25BP，点阵图中值暗示今年将累计降息 3 次，明年将降息 1 次。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，前期沪铜交易美联储降息预期 50bp，昨日靴子落地后，回吐部分涨幅，但基本面依然偏紧，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，且临近双节下游备货增多，适量逢低做多。



碳酸锂：

碳酸锂今日低开低走，日内下挫。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下降至 15%，锂辉石逐渐成为碳酸锂最重要的原料端，关注江西枳下窝矿区复产进度，目前碳酸锂产能利用率在同比偏高的位置，需求端，8 月份国内碳酸锂总需求量达到 10.2 万吨，环比增长 7.49%。据中国汽车流通协会消息，9 月上半月集客相较 8 月同期上升 1.2%，较 8 月下半月下降 8.8%。9 月上半月订单相较 8 月同期上升 2.0%，较 8 月下半月下降 16.6%。目前正处于金九银十消费旺季初期兑现阶段，叠加双节节前补货，下游拿货情绪预计转好。供需逐渐收紧，短期碳酸锂价格偏强运行，上方或受矿端复产情况的压制。

原油：

原油出行旺季基本结束，目前 EIA 数据显示美国原油超预期大幅去库，但精炼油累库幅度超预期，缓解此前供应担忧，整体油品库存继续增加，美国炼厂开工率回落 1.6 个百分点。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。近期，此前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，沥青震荡运行，建议暂时观望。

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 18 日，古雷石化单线等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81.5%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例上升至 30%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，美联储降息 25 个基点，符合市场预期，美国馏分油库存增加较多，原油价格下跌。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，下游双节前备货或能带来一定的提振，只是目前旺季需求不及预期，市场缺乏大规模集中采购。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18日，兰州石化新全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至85.5%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，美联储降息25个基点，符合市场预期，美国馏分油库存增加较多，原油价格下跌。供应上，新增产能40万吨/年的吉林石化HDPE7月底投料开车，塑料开工率略有上升。农膜逐步进入旺季，各地区农膜价格稳定，后续需求将进一步提升，农膜企业双节前持续备货，订单逐步积累，开工情况略有改善，或将带来一定提振，只是目前旺季成色不及预期。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：

上游电石价格多数地区稳定。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10-25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，出口签单环比走强。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，只是目前 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：

焦煤今日高开高走，日内下挫。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，根据钢联数据显示本期矿山产量继续复产增加，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，上游供应消化良好。需求端，随着钢厂的复产，下游铁水产量大量上涨，焦炭二轮提降落地后，今日焦企开启提涨，关注提涨落地情况，矿端前期多受反内卷情绪升温的影响，价格上行为主，昨夜美联储降息 25bp 落地，市场此前预期降息 50bp 落空，大宗商品集体下挫，目前焦煤依然维持偏强趋势。



尿素：

今日平开低走，日内偏弱震荡，现货价格继续下挫，期货反弹乏力，市场情绪欠佳。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1670-1680元/吨，但高报价工厂主要执行出口集港订单。尿素日产随着装置复产，日产依然预计偏高位运行，近日尿素日产提升至19万吨以上，压制尿素价格。需求端，复合肥工厂开工率增加，增速放缓，但终端需求疲软，前期备货已近7/8成，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，后续开工率继续大幅提升的几率不大。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，今日宏观影响，大宗商品集体下挫，盘面依然震荡筑底中，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。