

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。

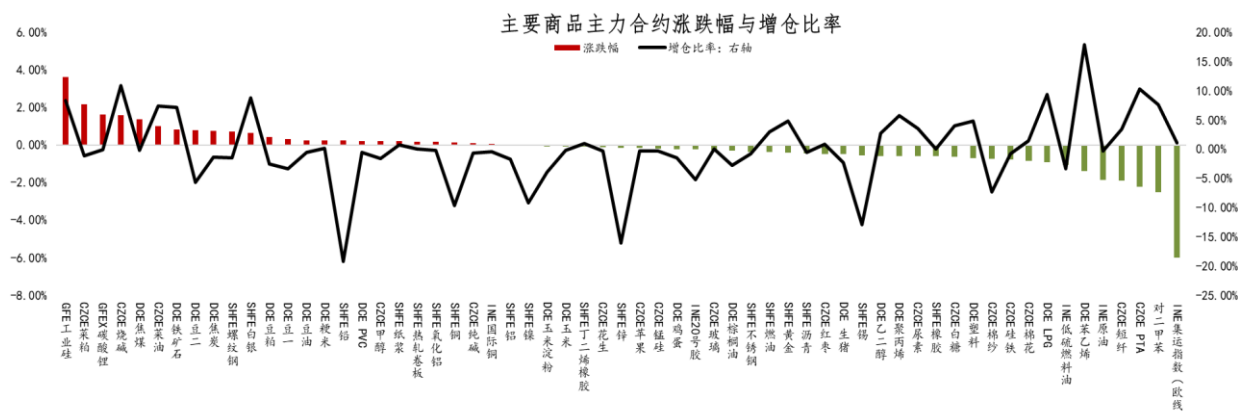
免责声明:

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 19 日

热点品种



期市综述

截止 9 月 19 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，集运欧线跌 6%，PX、PTA 跌超 2%，SC 原油、瓶片、短纤跌近 2%。涨幅方面，工业硅涨超 3%，菜粕涨超 2%，烧碱、碳酸锂、焦煤、菜油涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.55%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.34%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.34%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.21%。2 年期国债期货（TS）主

投资有风险，入市需谨慎。



力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.13%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.21%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.77%。

资金流向截至 09 月 19 日 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2512 流入 29.22 亿，沪银 2512 流入 18.23 亿，铁矿石 2601 流入 8.16 亿；资金流出方面，沪铜 2510 流出 8.67 亿，上证 50 2512 流出 5.37 亿，多晶硅 2511 流出 2.84 亿。

核心观点

沪铜：

今日沪铜低开高走，日内上行。美国上周首申失业金人数超预期大幅回落至 23.1 万，较前周降 3.2 万，创近四年最大降幅。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，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，需求有韧性，盘面有支撑，适量逢低做多。

碳酸锂：

碳酸锂今日低开高走，日内上涨。电池级碳酸锂均价 7.35 万元/吨，环比上一工作日上涨 50 元/吨；工业级碳酸锂均价 7.125 万元/吨，环比上一工作日上涨 50



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，关注江西枧下窝矿区复产进度，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%。双节节前补货，下游拿货情绪好转。供需逐渐收紧，短期碳酸锂价格偏强运行。

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+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。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。特朗普称普京让人失望，敦促各国停止从俄罗斯购买石油，但同时又表示需进一步压低油价促使俄罗斯退出俄乌冲突。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，本周沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 34.4%，较去年同期高了 6.2 个百分点，沥青开工率小幅回落，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%。本周，沥青下游各行业开工率上涨，其中道路沥青开工环比上涨 1.69 个百分点至 30.31%，只是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。本周，华北地区多执行前期合同，出货量增加较多，全国出货量环比增加 31.10%至 31.36 万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比本周环比有所下降，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。下周东明石化、山东金诚等装置稳定生产，河南丰利有复产计划，沥青产量将有所增加，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。近期原油期价窄幅震荡，沥青成本端支撑有限。沥青供需双增，预计沥青期价震荡运行，建议暂时观望。

PP：

PP 下游开工率环比回升 0.59 个百分点至 51.45%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比上涨 0.5 个百分点至 43.6%，塑编订单环比继续略有增加，略高于前两年同期。9 月 19 日，扬子石化二线等检修装置重启开车，PP 企业开工率下跌至 81%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下跌至 28.5%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19日，劲海化工HDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至86.5%左右，目前开工率处于中性水平。PE下游开工率环比上升0.75个百分点至42.92%，农膜逐步进入旺季，农膜订单和农膜原料库存继续增加，但增速有所放缓，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，塑料开工率有所上升。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：

上游电石价格西北地区继续上调25元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少2.98个百分点至76.96%，PVC开工率转而减少，降至近年同期中性偏高水平。金九银十旺季下，PVC下游开工率继续增加，开始超过去年同期水平，但相较其余年份仍偏低。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。本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。PVC成本端支撑走强，下游节前有所备货，只是下周黑龙江昊华、甘肃金川等装置恢复生产，PVC基差偏低，预计近期PVC上行空间有限。

焦煤：

焦煤今日低开低走，日内上行。现货方面，山西市场（介休）主流价格报价1220元/吨，较上个交易日+10元/吨，蒙5#主焦原煤自提价990元/吨，较上个交易日-1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，产量及矿山开工环比增加，焦企库存本期大幅增加，焦煤库存向下方传导。需求端，随着钢厂的复产，下游铁水产量继续上涨，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，昨日受宏观影响下挫后，今日盘面回弹，目前焦煤依然维持偏强趋势。

尿素：

今日高开低走，午后下挫，现货持续低迷，交投气氛冷清。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，近日提升至19万吨以上，压制尿素价格。需求



端，下游集中备肥拿货概率低，本期复合肥工厂开工率增加，但增速放缓，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。尿素厂内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，盘面有超卖迹象，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。

冠通期货研究咨询部