

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于安云思、肥易通、国家统计局、隆众资讯、金十数据、EIA、OPEC、IEA 等。

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。

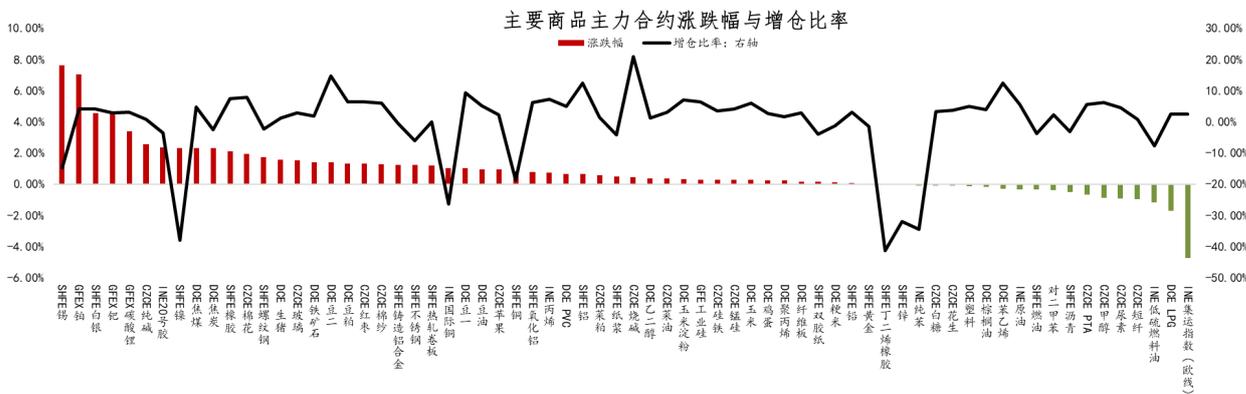
免责声明：

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。

每日核心期货品种分析

发布日期：2026年2月25日

商品表现



数据来源:Wind、冠通研究咨询部

期市综述

截止2月25日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。沪锡、铂涨超7%，沪银、钯涨超4%，碳酸锂涨超3%。跌幅方面，集运指数(欧线)跌超4%，液化石油气(LPG)、

投资有风险，入市需谨慎。



低硫燃料油（LU）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.91%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.61%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.73%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.45%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.06%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.10%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.13%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.47%。

行情分析

沪铜：

沪铜今日高开高走，日内偏强。舆论普遍认为，在伊朗问题上，美国已从“战略威慑阶段”进入“可执行选项阶段”，也意味着军事选项已不再停留于理论层面，而是开始进入到可以随时启动的决策区间。基本面来看，假期间上游冶炼负荷相对正常，后续铜供应以高位稳定为主，SMM 数据显示，1 月产量较预期多 1.57 万吨，预计 2 月回归正常。2 月 SMM 中国电解铜预计产量环比减少 3.58 万吨，降幅为 3.04%，同比上升 8.06%。需求方面，截至 2025 年 12 月，铜表观消费量为 131.88 万吨，环比上月增长 4.00%。下游工厂尚未开启完全的复产复工，整体市场交投活跃度低，同时由于假期期间下游需求端暂停，上游产量正常，故铜社会库存量大幅累积增加。关注后续日内瓦谈判带来的后续形势的研判，警惕避险情绪造成市场的波动，就铜来看，基本面复苏仍需时间，高位铜价抑制下游需求量，高库存压制上方空间，但紧供应及有色整体的支撑之下，铜价易涨难跌。

碳酸锂：

碳酸锂今日高开高走，尾盘小幅跳水，整体日内上涨超 3%。电池级碳酸锂均价 16.18 万元/吨，环比上一工作日上涨 9750 元/吨；工业级碳酸锂均价 15.82 万元/吨，环比上一工作日上涨 9750 元/吨。基本面来看，上游碳酸锂原料端受季节性减产及假期降产的影响，SMM 预计 2 月碳酸锂产量 8.19 万吨，环比减少 16%。



而光伏抢出口预期之下，下游电池虽有一定程度的降低负荷，但依然同比偏高维持生产节奏，叠加节前低位库存的影响，碳酸锂基本面短期偏紧。22日，美国海关与边境保护局（CBP）表示，将从美国东部时间2月24日起停止征收依据《国际紧急经济权力法》开征的关税。同在20日，特朗普在最高法院裁决公布后宣布，依据美国《1974年贸易法》第122条，对全球商品加征10%的进口关税，为期150天，以取代被最高法院认定违法的关税。由于旧的关税政策被判定违法并停止征收，而新的15%关税于2月24日生效，中间形成了一个短暂的政策窗口期。引发了市场的“抢出口”预期，即贸易商争相在窗口期内完成交易以规避新增成本，是推动碳酸锂价格强势上涨的重要原因之一。此外，瑞银不仅大幅上调了锂辉石和碳酸锂的价格预测，甚至称市场已进入“第三次锂价超级周期”，刺激市场积极情绪，昨日津巴布韦出口消息同样刺激市场情绪，今日盘面继续上行至17万整数关口后，部分资金止盈离场，回吐部分涨幅，虽基本面及消息面均有支撑，但价格快速上涨后，易引发波动率放大状况，警惕高位回调。

原油：

欧佩克+八个成员国将维持原定计划，在三月暂停上调石油产量。EIA数据显示，截至2月13日当周，美国原油库存超预期大幅去库，同时成品油去库幅度超预期，整体油品库存大幅减少。汽柴油消费均环比增加，另外，冬季风暴再次袭击美国，或将刺激取暖需求，这缓解了供应过剩担忧。上周美伊第二轮谈判扑朔迷离，前半周伊朗表示取得积极进展，伊朗外长阿拉格齐表示，双方能够就一套指导原则达成总体共识，两方仍有一些议题需要进一步谈判，可能促成协议。但后半周美军加大中东地区军事威胁，白宫新闻秘书表示，美伊谈判“取得一定进展”，但双方在关键议题上仍“相距甚远”。以色列高级官员称，美国对伊朗发动军事打击的“时间表正在缩短”。特朗普更是表示伊朗最多只有10到15天时间就核计划达成协议。目前美国白宫就伊朗问题表示，特朗普总统的首选方案永远是外交手段，但必要时也愿意使用致命武力。伊朗外长阿拉格齐表示，在上一轮谈判达成的共识基础上，伊朗将在日内瓦与美国恢复谈判，决心在最短时间内达成一项公平合理的协议。美军继续增加在中东地区的军事威胁。伊朗地缘风险仍有较



大不确定性，伊朗原油产量较大，且位于原油海运要道—霍尔木兹海峡，关注美伊谈判，美国和伊朗新一轮谈判定于26日在瑞士日内瓦举行。出于美国贸易协议压力，印度炼厂或将增加中东和美洲地区的原油采购。俄乌俄乌在领土、停火等核心问题上未取得实质性进展，双方仍在相互袭击。预计原油价格短期偏强震荡，美伊谈判结果存不确定性，对油价影响大，注意风险控制。

沥青：

供应端，春节前沥青开工率环比回落2.8个百分点至21.7%，较去年同期低了0.4个百分点，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，2026年2月份国内沥青预计排产193.6万吨，环比减少6.4万吨，减幅为3.2%，同比减少13.5万吨，减幅为6.5%。上周，正值春节假期，沥青下游各行业多数停工，其中道路沥青开工环比下跌2个百分点至0%。上周，全国出货量环比减少14.59%至13.17万吨，处于偏低水平。春节假期，沥青厂库增加较多，但沥青炼厂库存率仍处于近年来同期的最低位。委内瑞拉重质原油流向国内地炼严重受限，这将影响国内沥青的生产和成本，有消息称大型贸易商维多中国报价委内瑞拉原油贴水5美元/桶，这比2025年12月份的贴水13美元/桶大幅缩小，市场消息称Reliance采购约200万桶委油、4月到港，对布伦特折价约-6.50美元/桶，国内炼厂获得委内瑞拉原油的可能性增加，但预计还是较美国介入前大幅下降，关注国内炼厂原料短缺情况。春节假期沥青成交清淡。山东地区沥青价格今日稳定，基差处于中性偏低水平，预计3月份之前，国内炼厂仍有原料库存可用。沥青自身供需两弱，由于美伊谈判结果存不确定性，对油价影响大，预计沥青价格将跟随波动，建议反套为主。

PP：

截至2月20日当周，PP下游开工率环比回落11.78个百分点至30%，春节假期，下游多数停工放假，整体PP下游开工率季节性下滑。2月25日，检修装置变动不大，PP企业开工率维持在81%左右，处于中性偏低水平，标品拉丝生产比例下



降至 27% 左右。春节期间石化库存增加 48 万吨至 94 万吨，周三石化早库下降 6.5 万吨至 87.5 万吨，较去年农历同期低了 6.5 万吨，与往年同期基本相当，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，市场对伊朗局势感到担忧，加上美国能源信息署数据显示美国原油库存减少 901.4 万桶，且成品油库存全线下降，春节假期海外原油价格上涨。近期检修装置略有增加。目前市场报价大稳小动，节后下游工厂尚未完全启动，PP 供需格局改善有限，但化工反内卷仍有预期，关注节后下游复产进度。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较 PP 高，叠加地膜集中需求尚未开启，继续做缩 L-PP 价差。

塑料：

2 月 25 日，检修装置变动不大，塑料开工率维持在 93% 左右，目前开工率处于中性偏高水平。截至 2 月 13 日当周，PE 下游开工率环比下降 13.93 个百分点至 19.8%，春节假期，下游多数停工放假，整体 PE 下游开工率季节性下滑。春节期间石化库存增加 48 万吨至 94 万吨，周三石化早库下降 6.5 万吨至 87.5 万吨，较去年农历同期低了 6.5 万吨，与往年同期基本相当，目前石化库存处于近年同期中性水平。成本端，市场对伊朗局势感到担忧，加上美国能源信息署数据显示美国原油库存减少 901.4 万桶，且成品油库存全线下降，春节假期海外原油价格上涨。供应上，新增产能 50 万吨/年的巴斯夫（广东）FDPE 和 30 万吨/年的裕龙石化 LDPE/EVA 在 2026 年 1 月投产。近期塑料开工率略有上涨。目前市场报价大稳小动，塑料供需格局改善有限，但化工反内卷仍有预期，关注节后下游复产进度。由于塑料近日有新增产能投产，开工率较 PP 高，叠加地膜集中需求尚未开启，继续做缩 L-PP 价差。

PVC：

上游西北地区电石价格稳定。供应端，春节前，PVC 开工率环比增加 0.83 个百分点至 80.09%，PVC 开工率继续小幅增加，处于近年同期中性水平。春节期间，PVC 下游绝大多数停工。出口方面，春节前，价格上涨后，国内出口签单环比回



落，但之前的抢出口使得企业销售压力不大。中国台湾台塑 PVC 出口 3 月份船货离岸价环比 2 月上调 40 美元/吨。社会库存在春节假期期间增加较多，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025 年 1-12 月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、施工、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，春节期间，商品房成交低迷，房地产改善仍需时间。氯碱综合毛利承压，部分生产企业开工预期下降，但目前产量下降有限，期货仓单仍处高位。2 月是国内 PVC 传统需求淡季，春节后现货成交清淡，社会库存继续增加。不过生态环境部表示将聚焦无汞催化剂研发攻关等关键环节，加快推动聚氯乙烯行业无汞化转型，加上抢出口节后有望延续，市场对于春节后仍有政策及检修预期，PVC 弱现实，强预期，预计 PVC 震荡运行，关注节后下游复产进度。

焦煤：

焦煤高开高走，日内上涨超 2%。华北部分钢企已接到 2026 年全国两会期间临时自主减排通知，要求企业在 3 月 4 日—3 月 11 日执行阶段性减排管控，高炉负荷按不低于 30%比例自主减排。蒙煤三大口岸 23 正常运行，进口煤供应逐渐恢复，国内矿山洗煤厂暂未从假期结束，截至 20 日，样本矿山开工率降至 48.89%，矿山日均产量降至 108.6 万吨，矿山假期期间库存去化，周度环比减少 9.62 万吨，上周焦化企业去化 250.9 万吨，钢厂去化 17.9 万吨，冬储补库假期之前结束，下游成交量不佳，铁水产量环比增加 1.91%，周度日均产量 230.49 万吨。矿山复产过程中，现货数量少而海外价格涨，托底焦煤价格，另外受钢厂减排刺激，黑色系上涨，情绪刺激之下焦煤同步上行，但原料端需求减弱，情绪逐渐恢复后，警惕负反馈至原料端的情况，关注后续减排后焦煤需求情况。

尿素：

今日尿素高开低走，日内下跌近 1%。春耕旺季时期，农业需求支撑工厂价格上涨，部分工厂已涨至氮协指导价，山东、河南及河北尿素工厂小颗粒尿素出厂报



价范围多在 1780-1810 元/吨。基本面来看，过年期间，上游工厂装置无停产，21 万吨日产目前以稳定为主。春耕旺季期间，暂无规模性长期检修计划。下游复工复产预计在下周元宵节后，本期库存受假期发运及下游放假的影响，累库 10% 以上，但正值农耕旺季，农需拿货提供支撑，后续累库速度将逐渐放缓，转入去库轨道。复合肥工厂开工负荷为 24.5%，环比去化 11.69%，三聚氰胺虽开工负荷未受明显影响，但占比相对较小。虽目前数据来看，基本面偏弱，但金三银四农耕旺季预期存在，现货市场热情高涨，尿素短期向下空间有限，稳中震荡偏强为主。

冠通期货研究报告