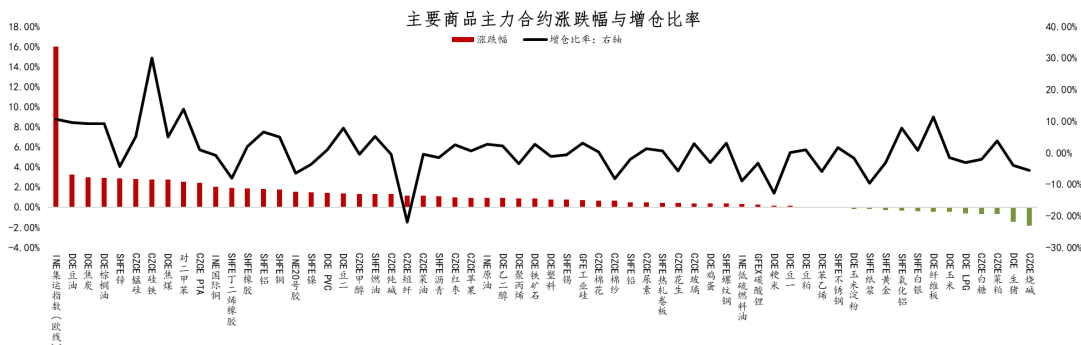




冠通每日交易策略

制作日期：2025年2月7日

热点品种



焦煤：

今日黑色系延续偏强走势，焦煤价格开盘震荡走强。供给方面，假期之后，国内矿端原煤产量、洗煤厂开工率快速回落，带动国内供给边际出现偏紧预期，但需要注意的是，蒙煤进口口岸由于放假时间较短，通关量已恢复至中性水平，尽管国内矿端边际出现收紧，导致国内精煤库存出现回落，但整体库存水平依旧远超历史同期，高库存压力依然存在。需求方面，下游焦企开工率出现抬升，终端钢厂高炉开工率企稳、日均铁水产量抬升，边际需求有所走强，同样需要警惕的是终端房地产并未看到实质转势信号，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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡偏强。宏观方面，2月3日周一，ISM公布的数据显示，美国1月ISM制造业指数50.9，创2022年9月以来新高，预期50，12月前值为49.3。受订单增长和生产加快的推动，美国1月ISM制造业重回扩张，美国制造业前景趋于乐观。高频数据方面，2025年1月中国光伏组件产量预计继续降低，较2024年12月环比下降18.7%，行业开工率约35.95%。其中1月中国境内光伏组件开工率约37.8%。总的来说，黄金偏强走势带动银价上涨，但白

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。



银在工业需求上的不确定性，或使得银价走势相对金价出现一定分化，操作上，关注做多金银比机会。

期市综述

截止2月7日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。集运欧线封涨停板，涨幅16%；豆油涨超3%，焦炭、棕榈油、沪锌、锰硅、硅铁、焦煤涨近3%。跌幅方面，烧碱、生猪跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.49%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.32%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.72%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.84%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.11%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.15%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.11%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.20%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2503流入44.68亿，中证1000 2503流入31.05亿，中证500 2503流入23.86亿；资金流出方面，沪金2504流出9.17亿，三十年国债2503流出5.04亿，烧碱2505流出3.36亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段伦敦金现偏强震荡。宏观方面，周四晚间数据，美国至12月28日当周初请失业金人数21.1万人，预期22.2万人，前值由21.9万人修正为22万人。美国至12月21日当周续请失业金人数184.4万人，预期189万人，前值由191万人修正为189.6万人。美国初请失业金人数降至8个月低点，续请失业金人数也下降至三个月低点，这反映出美国劳动力市场的裁员幅度相对较小，劳动力市场韧性仍存。此外，近期美联储多为官员发表鸽派表态，美联储或有进一步降息倾向，总的来说，市场避险情绪叠加美元指数偏弱走势是驱动金价上涨的主要原因，关注今晚非农数据对市场情绪的影响，短期预计金价震荡偏强，操

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。



作上建议逢低做多，伦敦金现下方关注 2770 美元/盎司一带，沪金主力合约关注 630 元/克一带价格。

PVC:

上游电石价格下跌。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.23 个百分点至 82.14%，处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工继续下降，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。春节期间正常累库，PVC 社会库存环比增加 9.5% 至 82.29 万吨，比去年同期增加 7.7%，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，30 大中城市商品房周度成交面积降至近年同期偏低水平，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，天气降温限制 PVC 下游开工，春节假期后第三个交易日，现货价格转涨，但成交依然清淡，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。

原油:

特朗普上台后，宣布国家能源紧急状态，停止对电动车的支持，支持燃油车，加征关税仍不确定，对俄罗斯的制裁或将有所改变，还表示计划大规模干预世界石油市场，并呼吁欧佩克“降低石油成本”，叠加气温有所回升，寒潮对原油的利多效应逐步减弱，美国原油库存低位增加，原油价格高位回落。春节长假期间，受美联储议息会议、特朗普征收关税、OPEC+会议、地缘政治等影响，国际原油价格震荡反复，最终小幅收跌。近日伊朗与美国态度有所软化，加之美国原油库存累库幅度超预期，特朗普表示，内政部长将与能源部长联手提高石油产量并降低价格，国际原油价格延续下跌。由于美国对加拿大及墨西哥原油加征关税仅延

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。



缓1个月，对于伊朗原油出口仍可能制裁，近期美国原油产量高位持续回落，由于受利润影响以及新增项目时间较长，预计近期美国原油产量很难实现高增速。ICE布伦特原油投机净多持仓近期仍在持续增加，升至2022年以来的高位。预计近期原油下跌空间有限。尤其是国内原油受伊朗、俄罗斯制裁影响较大，表现相对国际原油价格更强。沙特阿美近日大幅上调3月发往亚洲的原油官方售价。警惕后续OPEC+的逐步增产以及伊朗、俄罗斯实际受制裁的影响。

PP:

春节假期后第一周，PP下游整体开工环比小幅回升，其中塑编开工率环比回升3.9个百分点至33.9%，均处于近年同期低位。塑编订单小幅回升。美国加征关税不利于PP下游制品出口。新增天津渤化等检修装置，PP企业开工率上涨至86%左右，标品拉丝生产比例下降至27%左右，12月中旬以来石化检修装置重启较多。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。上游原油高位回落。但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，加上近期新增检修装置检修时间较短，下游恢复缓慢，成交清淡，贸易商让利出货，建议PP05合约逢高做空，或者多PP空L。

塑料:

新增天津石化LLDPE等检修装置，塑料开工率下降至92%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第一周，PE下游开工率环比小幅回升，农膜订单继续回落，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回升，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平，仅高于2020年同期疫情刚爆发时。。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。塑料棚膜需求逐步收尾，华南、华东、华北地区农膜价格均下跌。美国加征关税不利于塑料下游制品出口。上游原油高位回落。供应上，新增产能内蒙古宝丰1#、裕龙石化开始放

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。



量，万华化学、内蒙古宝丰 2#新近投产，前期检修装置在近期复产较多，下游还未恢复，以前期订单生产为主，市场持续让利成交，现货标品价格持续下跌，基差高位回落，关注下游地膜旺季启动情况，建议塑料 05 合约逢高做空，或者多 PP 空 L。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 2.3 个百分点至 22.1%，较去年同期低了 1.6 个百分点，1 月下旬以来，沥青开工率持续下降，目前降至近年同期最低位。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%。本周正值春节假期期间，沥青下游各行业放假，开工率下跌至低位，其中道路沥青开工仍在 0%。现货价格小幅上涨。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。春节假期期间，多数地区出货减少，本周全国出货量环比减少 38.07%至 12.2 万吨，处于低位。沥青炼厂库存存货比本周继续环比持平，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。目前终端项目多数停工，春节长假刚结束加之降温降雨影响，预计终端近期难有起色，但山东港口集团禁止受美国制裁油轮靠港以及美国最新发布加强对俄罗斯原油的制裁，引发沥青原料供给受限担忧，沥青开工率持续下降，本次春节累库幅度不大，暂时观望，关注需求恢复情况。

铜：

今日沪铜价大幅上涨，宏观方面，美国关税引发的市场担忧减弱，叠加美联储官员表态偏鸽，美元指数自高位回落，对基本金属上行压力有所缓解。供需方面，全球两大权威机构 WBMS、ICSG 最近统计数据显示，全球精炼铜均出现小幅供应短缺，边际上紧预期，但精炼铜过剩、短缺频繁切换，供给扰动依旧较大。国内 TC/RC 费用再度快速下降，炼厂低利润之下，国内供应有收紧预期，同时春节假期期间，下游工厂停产检修，开工率回落，边际需求同样转弱。但后续国内需求

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。



政策仍利好预期，新能源电动车消费表现依旧亮眼，2025 年以旧换新政策扩大补贴范围由去年的 8 类增加到 12 类，同时全国各地将从 1 月 20 日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。总的来说，海外宏观上需要关注美元指数走弱情况，但当下铜供需矛盾并不突出，国内库存偏低叠加利好预期对铜价形成一定提振，预计后市低位震荡，沪铜主力合约参考区间为 73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

铁矿石：

今日商品市场延续偏暖氛围，黑色系飘红，铁矿石高开后冲高回落，收盘价格重心小幅下移。从产业层面看，澳洲远端供应扰动消退导致本期外矿发运明显回升，但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，当下钢厂盈利率尚可，钢厂持续复产，铁水回升斜率加大，节后交投恢复，钢厂库存消耗至相对偏低水平，预计短期对于铁矿有所补库。我们认为，节后铁矿石基本面支撑加强，3 月上旬“两会”前，市场仍有较强政策预期，关注高炉复产情况，短期预计震荡偏强运行。操作上，逢低偏多参与，5-9 正套可继续持有。

豆粕：

豆粕盘面窄幅运行，昨日小幅回调后今日涨幅 0.07%。国际方面，阿根廷大豆产区干旱持续，连累巴西南部，南美大豆丰产预期尚未落地，同时巴西大豆收获进度同比偏慢，对巴西的五家大豆进口延迟，2 月到港量偏低已确定，这也推高了巴西大豆近期出口报价。美国方面，由于中美间关税摩擦引发对未来大豆加征关税的担忧，但美豆出口危机未现，并且近期可能出现对美豆“抢进口”的高需求情况。国内方面，大豆周度到港量 6.5 万吨，受春季假期影响大豆进口量大幅下降、压榨厂开工率较低，豆粕周度产量仅为 16.906 万吨，预计节后复工将回到正常水平，但由于 2 月份大豆到港量或将不足，油厂压榨或受制约，供应或将处于偏紧格局。需求端，节前需求高峰出现后快速回落，上周表观需求交易量仅为 12.78 万吨，节后预计回归正常水平。库存方面，豆粕周度库存 48.06 万吨，环

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。



比上升 9.40%，由节前需求高峰带来的去库已转向，但后续受限于原料端，库存或将继续去化。总体来说，大豆 1 季度到港预计偏少，需求存在因关税政策影响而增加的潜在可能，豆粕基本面供求格局偏紧，盘面上回调后增仓上行，操作上建议回调买入，不过分追涨。

油脂：

节后油脂板块连红上涨，今日豆油领涨板块，涨幅继续扩大至 3.25%，棕榈油涨幅近 3.0%，菜油涨幅超 1.0%。国际方面，由于阿根廷大豆产区干旱，连累巴西南部，同时巴西大豆收获进度同比偏慢推高出口价格，大豆供应偏紧，此外中美关税摩擦引发对未来大豆加征关税的担忧，可能刺激对美豆的进口；据外媒报道，印尼和马来西亚棕榈油 2024/2025 年度产量受过量降雨影响较前次预估下滑 1.0% 左右，马来西亚 1 月份产量预计为 132 万吨，环比下降 11%；美加贸易冲突不利于菜油出口，或制约加拿大菜油出口价格。国内方面，一季度大豆到港预计减少，大豆库存自 1 月来持续减少，豆油在原料端得到支撑，受春节假期影响，油厂停工，豆油库存也消耗回落，支撑豆油价格；需求方面，由于潜在的大豆关税威胁，或将带动短期对大豆豆油的需求，目前豆油在多方面得到支撑，预计继续走强。棕榈油由于国内进口价格大幅倒挂，供应仍偏紧，国内周度库存 49.05 万吨，环比回升 4.7%，叠加考虑棕榈油国际供应偏紧以及马棕油的走高，棕榈油预计保持偏强运行；菜油方面国内库存自 1 月来持续回升，供应预计偏宽松。总的来说，豆油受供给担忧、库存水平以及成本驱动价格走势最强，但需警惕多头平仓，操作上建议逢低看多，多单继续持有；棕榈油由于供给偏紧价格走势又强于菜油，同样警惕连续上涨后的多头平仓获利。

尿素：

今日尿素主力高开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅上移。现货方面，节后几日游跟积极度不足，随着工厂待发订单的消化，工厂报价承压松动。前期气头装置复产推动日产回升，山东东平装置临时性故障短停导致日产回落至 19 万吨下

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。



方，预计短期恢复，供应端整体压力不减。目前看，节后下游需求启动不及预期，气温偏低影响农需备货，工需企业暂未集中复工，正月十五之后复工进程预计加快。我们认为，当下尿素基本面矛盾显著，上游库存高企背景下，现货报价承压松动；盘面上，主力升水现货幅度较大，现货价格短时承压，期货盘面亦受拖累，但需求预期暂难证伪，中下旬“两会”政策预期交易或加强，盘面在多空因素博弈下，或呈现宽幅震荡态势。后续关注需求季节性修复对行情的支撑力度。2505合约运行区间参考 1660-1800 元/吨。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系各品种冲高回落，成材收盘价格重心略有下移。成材春节期间需求保持一定韧性，节后终端需求恢复尚需时间，短期库存将延续累库，但整体库存状态相对健康；螺纹下游建筑业需求恢复相对偏缓，但低供应、低库存状态下，基本面压力尚可；热卷供应相对平稳，需求在节后预计能快速修复，库存压力较大但累库速度尚可。我们认为，当下成材基本面表现中性略偏强，需求预期暂时难证伪，高炉复产、原料端需求回升，成本端支撑强化，海外宏观扰动较为反复，但国内两会前政策预期仍存，建议震荡思路对待，关注逢低做多的机会。



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。