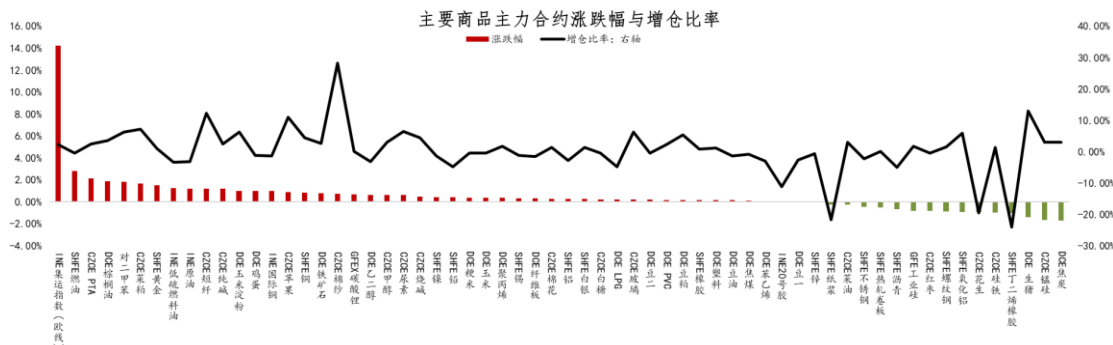




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 2 月 10 日

热点品种



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缓 1 个月，美国对伊朗原油出口宣布最新制裁，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。OPEC+计划仍是 4 月才开始增产。ICE 布伦特原油投机净多持仓上周小幅减少，但仍处于 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。建议 SC 原油逢低做多。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。

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。



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%。上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，上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上周继续环比持平，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。

期市综述

截止 2 月 10 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 0.52%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.87%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.15%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.23%。30 年期主力合约跌 0.45%，10 年期主力合约跌 0.16%，5 年期主力合约跌 0.22%，2 年期主力合约跌 0.12%。

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。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强，亚盘收盘再度刷新历史高位。宏观方面，上周五非农就业人数不及预期及前值，失业率超预期下降，平均工资走强，同时叠加11月、12月非农数据合计上修10万人，3个月以来的平均数仍处在稳步上涨状态，导致市场对就业人数的下降反响并不强烈，新美联储通讯社”Nick也表示，1月就业报告难改美联储观望态度。政策方面，自特朗普就职以来，首先签署政令对加拿大和墨西哥增加25%的关税，随后又表示此政策实施或将进行推迟，上周五在会见日本首相石破茂时表示，计划在“下周一或周二”针对多个国家/地区推出“对等关税”措施，但具体涉及的国家还未确定，加剧了市场对其税收政策的担忧。总的来说，最新就业数据并未给市场对美联储降息路径带来更清晰的指引，驱动金价的主要逻辑集中在特朗普政策的不确定性。短期预计金价震荡偏强，操作上建议逢低试多，过高不追。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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡偏强，亚盘收盘交投于32.1美元/盎司。宏观方面，ISM公布的数据显示，美国1月ISM制造业重回扩张，好于预期，创2022年以来新高。重要分项指数方面，新订单指数55.1，为2022年5月以来的最强，12月前值为52.5，新订单指数连续第五个月上涨，需求有所回升，未来预期出现一定回暖。国内高频数据方面，进入1月，中国光伏组件排产预计继续降低，较2024年12月环比下降18.7%，行业开工率约35.95%。总的来说，在金价再度刷新新高上行的情况下，白银金融属性依旧是驱动银价变化的主要逻辑，而商品属性方面，尽管海内外制造业数据出现一定回暖迹象，但国内需求依旧偏弱，叠加全球白银显性库存延续小幅累库，白银商品属性拖累银价涨幅，后续继续关注金银比做多机会。

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。



铜：

今日沪铜价维持高位震荡，宏观方面，美国就业数据以及特朗普关税政策扰动市场情绪，近期美联储官员的偏鸽表态使得美元指数涨幅受限，对基本金属价格压力有所缓解，但上周非农数据喜忧参半，降息逻辑并不清晰。供给方面，国内TC/RC费用降低至0.06美元/吨和0.01美分/磅，极低的加工费也暗示国内市场对矿端扰动的担忧，但国内铜精矿矿石库存维持中性偏高水平，后续需要留意若加工费出现反弹，国内精炼铜供给存在扰动较大。库存方面，全球显性库存延续累库，国内上期所库存由于边际需求走弱出现快速反弹，对铜价上涨施压，现货华东、华南地区维持贴水但幅度有所走弱，远期合约依旧维持Contango结构，远期预期依旧向好。需求方面，节后归来下游消费情绪不高，多数加工企业处在休假状态，据SMM数据显示，1月铜管企业开工率为70.94%，环比减少12.00个百分点，同比减少0.55个百分点，铜线缆企业开工率为55.25%，环比下降23.1个百分点，同比下降19.85个百分点，1月份精铜制杆企业开工率为56.74%，环比下滑15.87个百分点，低于预期值6.49个百分点。尽管边际上下游企业开工率偏弱，但后续政策方面存在利好预期。总的来说，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。

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，标品拉丝生产比例上涨至28%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。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/基差逢高做空，或者多 PP 空 L。

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 下游开工偏低，仍处于历年同期偏低水平，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，春节假期逐步结束，30 大中城市商品房

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。



周度成交面积反弹，但仍是近年同期偏低水平，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，春节假期后现货成交清淡，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。

油脂：

油脂板块今日看多情绪有所减弱，棕榈油以1.87%涨幅领涨板块，豆油小幅收涨0.15%，菜油则率先走跌0.24%。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，此外中美关税摩擦引发对未来大豆加征关税的担忧，多重利好豆油板块；今日马来西亚棕榈油局(MPOB)公布1月供需数据，马棕产量为123.7万吨，环比减少16.8%，因雨季持续，产量或持续下降，库存水平158万吨，环比减少7.55%，处于低位且有继续下降可能，同时印度斋月即将到来，将提振对棕榈油的需求，国际上供减需增，棕榈油后市将继续偏强。美对加征收25%的关税不利于菜油出口，菜油后市运行预计转弱。国内方面，节后复工大豆进口量快速回升，周度到港量165.75万吨，回到节前水平，其中巴西发运中国大豆出现快速增长拐点，进口量73.62万吨，增长166.26%，为近三个月最高水平，但受限油厂开工率，豆油周度产量仅为7.23万吨，库存86.65万吨，环比下降1.31%，短期供应偏紧；棕榈油由于国内进口价格大幅倒挂，终端需求偏弱，同时买船近期无新增，供应偏紧削减库存，本周库存46.18万吨，环比下降5.85%，考虑棕榈油国际供需格局偏紧，棕榈油预计保持偏强运行；菜油方面，库存水平继续回升至60.98万吨，环比增加13.77%，同时结合美加贸易战影响，菜油后市预计偏弱。总的来说，棕榈油由于国际供需偏紧，走势偏强，但价高影响国内需求，操作上建议逢低看多，不过分追涨；豆油短期供给偏紧，国际形势利多，但需考虑盘面价格位置以及后续供给回升压力，操作上建议观望。

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。



豆粕：

豆粕今日早盘冲高，午后回落下跌，收盘涨幅 0.17%。国际方面，阿根廷大豆产区干旱持续，连累巴西南部，南美大豆增产幅度或不及预期，同时巴西大豆收获进度同比偏慢，供应压力后移，短期南美供应方面偏利多。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，利多大豆板块。国内方面，南美大豆升贴水持续上涨，国内进口成本上涨，上周节后虽复工但力度不足，大豆压榨厂开工率为 13.15%，豆粕周度产量仅为 36.94 万吨，供给回升较慢，同时本周豆粕库存水平下降，周度库存为 42.3 万吨，环比下降 11.99%，库存再度去化，供给端短期趋紧。需求端，节后复工后交易恢复，表观需求回升较快，周度数据为 42.1 万吨。总体来说，近期受供应偏紧以及原料成本上涨影响，豆粕基本面偏强，但后续供应回升会缓解压力，技术面连续“十字线”形态多空力量相当，上涨或下跌幅度都有限，操作上建议观望。

铁矿石：

今日黑色系偏弱震荡，涨跌互现，铁矿石平开后震荡偏强运行，收盘价格创新高。从产业层面看，本期外矿发运显著回落，澳洲受到飓风影响，部分港口清港，巴西部分港口发运亦有下降，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，多但继续持有，5-9 正套可继续持有。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡偏弱，成材增仓下行，收盘价格重心下移。2月8日工信部公布《钢铁行业规范条件（2025年版）》推动钢铁行业转型升级、高质量发展，文件明确提出“碳中和目标导向”，文件虽定性为引导性文件，但在十四五收官之年，

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。



以及钢材行业当下的背景下，也透露出行业变革的信号，后续相关的政策措施或可以期待；此外，特朗普表示将于10日宣布对所有进入美国的钢铁和铝征收25%的关税，考虑到中国钢材转口贸易，整体上预计对出口需求的边际影响较为有限，但同样其政策信号对于我国钢材或带来短期的情绪扰动。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，建议震荡偏强思路对待，关注逢低做多的机会。

焦煤：

今日黑色系整体走势偏弱，焦煤走势相对黑色系出现一定分化，价格先抑后扬，收盘小幅上涨。消息面上，据Mysteel，2月7日邢台地区部分钢厂对湿熄焦炭下调50元/吨、干熄焦炭下调55元/吨，2025年2月10日零点执行。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。

尿素：

今日尿素主力低开后冲高回落，收盘价格重心小幅上移。现货方面，今日工厂报价稳中小涨，主流地区低价成交有所好转。春节期间，气头装置延续复产，日产回升至19万吨上方，短期装置检修计划较少，供应将持续高位运行，供应端压力较大。节后下游需求尚未启动，春节期间国内雨雪天气较多，气温偏低影响农需备货节奏；复合肥、板材等工需企业预计在正月十五之后复工加快。供应高位、需求支撑偏弱状态下，春节期间上游库存持续累积，短期若下游跟进不足，工厂

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。



报价或承压松动。总体上，我们认为当下处在节后需求尚未明显恢复阶段，尿素供需矛盾显著，但是后续迎来国内春耕肥旺季，加之工业需求节后季节性恢复，所以短期市场仍会博弈需求季节性回升带来的阶段性行情；此外，宏观层面看，3月上旬“两会”前，国内政策预期仍存，2月中下旬政策预期交易或加强，因此，短期预期证伪前，盘面向下动力不强，有望延续震荡偏强态势，同时盘面高升水亦限制上方空间，后续耐心等待产业需求和宏观政策验证。2505 合约运行区间参考 1660-1800 元/吨。

冠通期货研究咨询部

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。



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。