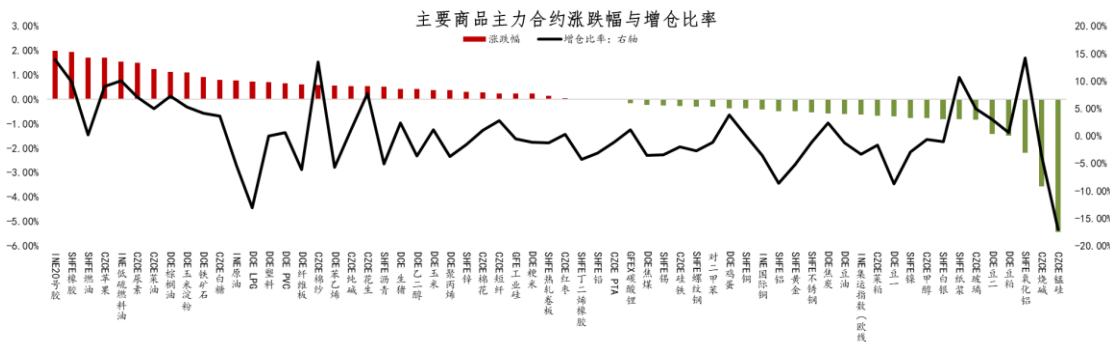




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 2 月 12 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。春节假期后首周，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，伊斯兰革命卫队海军司令警告称如果伊朗无法出口石油，将考虑关闭霍尔木兹海峡。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。俄罗斯1月份石油产量低于欧佩克+配额。哈以停火协议受阻，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

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。



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。

豆粕：

今日豆粕早盘大幅低开，震荡回升午后再次下跌，收盘跌幅 1.48%。国际方面，本周阿根廷大豆产区有降雨，或降缓解干旱情况，巴西大豆收获同比较慢但持续推进中，2~3月进口大豆月均到港量可能不足500万吨，短期供应偏紧已成事实；美国方面，USDA2月供需报告对阿根廷大豆产量边际下调300万吨，未调整美豆巴西大豆产量，其中美豆期末库存为3.8亿蒲，超过市场预期，叠加美国近期对贸易伙伴国加征关税，美国谷物油料出口可能招致报复性关税，芝加哥大豆价格承压。国内方面，近期油厂压榨利润由于豆粕豆油价格涨幅大于成本涨幅而好转，将刺激节后工厂复工，但鉴于目前豆粕库存为去库状态，需要一段时间的压榨生产或能呈现累库趋势；需求方面，节后下游养殖畜禽存栏数量下滑，需求环比节前下降，但养殖企业饲料库存偏低，存在补库需求。总体来说，豆粕近期基本面利多情绪基本交易完毕，盘面价格理性回调，但由于大豆进口偏紧、豆粕库存低位，跌幅有限，预计震荡偏空运行。

期市综述

截止2月12日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。橡胶、20号胶涨近2%，苹果、燃料油、低硫燃料油、尿素、菜油、棕榈油涨超1%；跌幅方面，锰硅跌超5%，烧碱跌超3%，氧化铝跌超2%，豆粕、豆二跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.02%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.10%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.44%，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0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.06%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.10%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.04%。

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。



资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2503 流入 40.24 亿，沪深 300 2503 流入 12.32 亿，中证 500 2503 流入 10.08 亿；资金流出方面，沪金 2504 流出 17.74 亿，十年国债 2503 流出 4.52 亿，沪铝 2503 流出 2.98 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现延续弱势，价格震荡偏弱。宏观方面，隔夜海外数据清淡，但美联储主席鲍威尔在昨日晚间的国会证词中表示，央行在进一步放松货币政策方面将保持耐心，这削弱了市场对短期降息的预期，受此影响，黄金延续弱势。总的当下影响金价的主要逻辑市场降息预期的走弱对特朗普政策不确定性所引发的避险情绪，短期预计金价震荡偏强，操作上建议逢低试多，过高不追。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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡偏弱，亚盘收盘交投于 31.5 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，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：

今日沪铜价格偏弱，整体维持窄幅震荡。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，但最新非农数据喜忧参半，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。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、铜线缆企业、精铜杆企业开工率环比均维持下降，复工节奏缓慢，边际需求走弱，但后续国内宏观仍存在政策利好预期。总的来说，海外政策不确定性扰动较低，但当下铜供需矛盾并不突出，国内加工费用偏低叠加政策利好预期对铜价形成一定提振，预计后市以宽幅震荡为主，沪铜主力合约参考区间为 73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后震荡运行，收盘价 77486.53 元/吨，涨幅 0.29%。金十期货电池级碳酸锂 7.57-7.74 万元/吨，均价 7.655 万元/吨，环比上一工作日下跌 100 元/吨；工业级碳酸锂 7.3-7.4 万元/吨，均价 7.35 万元/吨，环比上一工作日下跌 100 元/吨。供给端据百川，春节后复工后首周碳酸锂产量较节前大增 12.16%，锂盐产量有逐步恢复，但仍有产线处检修状态，上游企业检修产线弹性大，关注冶炼厂复产意愿。需求端乘联分会数据显示，1 月，新能源乘用车零售 74.4 万辆，同比增长 10.5%，环比下降 42.9%，2 月整体排产环比下降，但日均需求环比尚可。库存端社冶炼厂厂库增长 7.89%，但社会库存小幅下降 22.61%，上游和其他环节库存有所增加，下游库存有所消化。总的来说，春节后上游碳酸锂冶炼厂的开工率有所上升，但是海外供应充足，叠加需求尚佳，市场矛盾并不突出，因此维持短期震荡的观点，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

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，上周沥青周度开工率环比回落 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，随着云南石化及温州中油等装置复产，本周沥青开工率小幅反弹，本次春节累库幅度不大，按照往年规律，年初会继续累库，地炼推涨价格后，下游成交欠佳，短期沥青上行空间有限。

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。新增中景石化二线、裕龙石化一线等检修装置重启开车，PP 企业开工率下降至 86% 左右，标品拉丝生产比例上涨至 32% 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。因美国宣布制裁伊朗，上游原油止跌反弹。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，不过，元宵节后下游需求恢复加速，部分现货标品价格开始上涨，建议 PP05 合约前期空单部分止盈，或者多 PP 空 L。

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。



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。因美国宣布制裁伊朗，上游原油止跌反弹。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#、埃克森美孚惠州一期新近投产，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，不过，元宵节后下游需求恢复加速，部分现货标品价格开始上涨，关注下游地膜旺季启动情况，建议塑料 05 合约前期空单部分止盈，05 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

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。



下游开工，春节假期后现货成交偏淡，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：

今日油脂板块情绪好转，菜油连日下跌今日翻红，棕榈油已实现“七连阳”的涨势，豆油跌幅收窄到 0.59%。国际方面，USDA2 月供需报告对阿根廷大豆产量边际下调 300 万吨，未调整美豆、巴西大豆产量，其中美豆期末库存为 3.8 亿蒲，超过市场预期，叠加美国近期对贸易伙伴国加征关税，美国谷物油料出口可能招致报复性关税，芝加哥大豆价格承压震荡。马来西亚棕榈油局(MPOB)1 月供需数据显示，棕榈油产量为 123.7 万吨，环比减少 16.8%，库存量受减产影响下降到 157.98 万吨，创下 21 个月最低水平；印尼 B40 计划延期时间即将到来，关注棕榈油是否如预期供应减少，同时印度斋月即将到来，将提振对棕榈油的需求，国际上棕榈油供减需增支撑利多。国内方面，棕榈油由于国内进口价格大幅倒挂，终端需求偏弱，但进口买船近期无新增，供应偏紧削减库存，本周库存 46.18 万吨，环比下降 5.85%，基本面仍有支撑。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；菜油方面，库存水平继续回升至 60.98 万吨，环比增加 13.77%，库存压力较大，今日行情或是低位买盘。总的来说，棕榈油由于国际供需偏紧，成本联动支撑国内市场，同时低库存也增加行情抗跌性，操作上建议逢低看多，不过分追涨；豆油短期供给偏紧，但国际市场存不确定性，同时考虑盘面价格以及后续供给回升压力，操作上建议观望。

铁矿石：

今日黑色系低开后震荡偏强运行，铁矿石增仓上行，收回昨日跌幅。从产业层面看，本期外矿发运显著回落，一季度澳巴天气扰动较大，外矿发运处于季节性收

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。



紧阶段，黑德兰港口受热带气旋泽莉娅影响将于12日下午关闭，供应端扰动再起；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，短期对于铁矿有所补库；此外，废钢到货、日耗偏低，一定程度上对铁矿需求带来支撑。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，多单适量继续持有，不过分追涨，5-9正套可继续持有。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系低开后偏强震荡，成材减仓小幅反弹。我们认为，当下成材基本面表现中性，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，短期市场消化掉美国钢材进口关税利空情绪后，市场预计将重新转向节后需求验证和政策预期交易逻辑，短期仍可关注回调后的做多机会。

焦煤：

今日焦煤价格走势偏弱，开盘价格小幅走强，午后回落后转为震荡。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，焦炭第八轮提降落地，市场情绪转弱，尽管下游铁水产量出现明显提升，但由于下游焦钢企业库存不低，对高价原料煤采购持谨慎态度，多以消耗库存为主，对原料端价格支撑不足。总的来说，当下驱动焦煤价格的主要逻辑是供给偏宽松对比后续需求有走强预期，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。

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。



尿素：

今日尿素主力小幅低开后增仓上行，收盘价格重心明显上移。现货方面，今日工厂报价稳中小幅上涨，伴随着终端需求逐渐恢复，场内成交氛围回暖。近期装置变动较为有限，日产仍维持在19万吨上方，高供应态势依旧。节后需求呈现缓慢修复态势，山东、苏皖等地区农业经销商小麦返青肥备肥操作增多；复合肥、板材厂等企业在节后开工负荷亦逐步提升，需求支撑偏弱但边际向好。节后物流运输恢复，企业积极发货、兑现前期订单，厂内库存高位小幅下滑，同时待发订单下降，后续看随着需求端的进一步修复，库存有望延续下滑。我们认为，短期刚需提升，尿素基本面边际改善，叠加“两会”前政策预期提振，盘面仍有向上驱动，但盘面升水幅度较大限制上方空间；中期看，供需矛盾依旧难有转变，高库存状态下，后续旺季需求验证仍关键。2505合约运行区间参考1680-1840元/吨。

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。