



量低于欧佩克+配额。哈以停火协议受阻，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。近期SC原油反弹。但2月12日，美国总统特朗普先后与俄罗斯总统普京、乌克兰总统泽连斯基通电话，主张尽快停止俄乌冲突，普京则同意特朗普的观点，泽连斯基也表示，双方同意进行进一步的接触和会谈。俄乌冲突结束可能性加大，由此带来的俄罗斯制裁或将放松，加之美国CPI数据全线超预期，市场预计降息进度推迟，原油需求获益降息带来的利好减弱。EIA数据显示美国原油库存继续增加，预计原油震荡运行，前期多单择机止盈。

期市综述

截止2月13日收盘，国内期货主力合约涨少跌多。集运欧线涨超3%，沪银、国际铜涨超1%，鸡蛋、橡胶、苹果、20号胶小幅上涨；跌幅方面，烧碱跌超5%，SC原油、燃料油跌超4%，玻璃、低硫燃料油、对二甲苯跌超3%，丁二烯橡胶、PTA、原木、液化石油气、豆油、棕榈油、纯碱跌超2%，焦煤、甲醇、氧化铝、铁矿石跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.08%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.42%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.23%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.53%。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0.05%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.08%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.06%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，上证50 2503流入7.3亿，沪深300 2503流入6.54亿，沪银2504流入6.0亿；资金流出方面，锰硅2505流出12.55亿，中证1000 2503流出10.79亿，棕榈油2505流出8.02亿。

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，伦敦金现延续昨日回调走势，价格震荡上行。宏观方面，美国劳工统计局公布数据显示，美国1月CPI同比增长3%，超出预期和前值的2.9%；1月CPI环比增0.5%，为2023年8月以来的最大涨幅，超出预期的0.3%以及前值的0.4%，连续第七个月加速，黄金受此影响，在数据公布后快速回落并反弹。地缘方面，当地时间2月12日，特朗普在接受采访时表示，俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基分别与他进行电话交谈时，都表达了对和平的渴望。特朗普同时指示美国高级官员启动谈判，推动结束乌克兰战争的进程。受此消息影响，欧元大涨，美元指数承压。总的来看，当下影响金价的主要逻辑是市场降息预期的走弱对比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。

铜：

今日沪铜价格震荡走强。宏观方面，美国CPI数据表现超预期，市场对美联储降息路径进行修正，但俄乌停火谈判使得美元承压，基本金属下行压力走弱。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，下游加工企业开工率普遍偏低，边际需求有所走弱，后续关注下游加工企业复产情况以及宏观政策对市场情绪的影响，预计后市价格偏强震荡，沪铜主力合约参考区间为73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面开盘后波动剧烈，早盘最高最低价差达745.95元/吨，收盘价为77295.39元/吨，跌幅0.25%。富宝锂电池级碳酸锂报价76250元/吨，-50元/

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。



吨；工业级碳酸锂（综合）报价 74750 元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报价 862.5 美元/吨，持平。供给端尽管部分企业尚未完全复工，但头部企业复工使供应端相对充足；除盐厂按计划复产外，今年 1 月智利对中国发运碳酸锂数量环比增加 43%，进口压力明显增大，整体供应较为充裕。需求端材料厂去化程度明显，贸易商库存有所提振。中国销售超预期，欧美渗透率持平。据乘联分会数据，1 月新能源乘用车零售 74.4 万辆，同比增 10.5%，环比降 42.9%。库存端冶炼厂厂库增长 7.89%，但社会库存环比小幅下降 22.61%，上游和其他环节库存有所增加，下游库存有所消化。综合来看，碳酸锂主力合约收盘价小幅上涨，基差扩大。未来价格持乐观态度，但短期供需相对平稳，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。

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。

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。



PP:

春节假期后第一周，PP 下游整体开工率环比小幅回升，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，PP 企业开工率下降至 85%左右，标品拉丝生产比例下降至 31%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。因俄乌冲突结束可能性加大，由此带来的俄罗斯制裁或将放松，加之美国 CPI 数据全线超预期，美国原油库存继续增加，上游原油回落。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，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。

塑料:

新增万华化学 LDPE 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。因俄乌冲突结束可能性加大，由此带来的俄罗斯制裁或将放松，加之美国 CPI 数据全线超预期，美国原油库存继续增加，上游原油回落。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#、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

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。



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，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:

今日油脂板块全线减仓下跌，豆油以-2.22%的跌幅领跌板块，棕榈油跌超2.0%，菜油跌幅相对温和。国际方面，由于阿根廷遭遇的气候挑战，罗萨里奥谷物交易所周三表示，阿根廷2024/25年度大豆产量预期从基准情景的5200-5300万吨调降9%至4750万吨，此外USDA2月供需报告对阿根廷大豆产量边际下调了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，

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。



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，国际上棕榈油供需减需增支撑利多。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，船期监测显示，2-4 月我国进口棕榈油数量处于低位，月均到港量在 25 万吨左右，供应偏紧局面削减库存，本周库存 46.18 万吨，环比下降 5.85%，基本面仍有支撑。豆油方面，2-3 月进口大豆月均到港量可能不足 500 万吨，油厂压榨利润由于豆油价格涨幅大于成本涨幅而好转，将刺激工厂复工，缓解短期供应偏紧，同时春节后的食品企业补库需求逐渐下滑，但目前库存水平为 86.65 万吨，环比下降 1.31%，处于较低水平；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。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，今日行情或是短暂回调，操作上建议逢低看多，不过分追涨；豆油随着国内油厂开工回升，供给偏紧缓和，补库需求回落，后市预计偏弱运行，跌幅有限。

豆粕：

豆粕今日盘面低开震荡，尾盘回调，收盘跌幅 0.77%。国际方面，由于阿根廷遭遇的气候挑战，萨里奥谷物交易所周三表示，阿根廷 2024/25 年度大豆产量预期从基准情景的 5200-5300 万吨调降 9%至 4750 万吨，巴西大豆收获同比较慢但持续推进中，我国 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 月供需报告仅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，将刺激油厂开机压榨恢复，短期供应偏紧将有所缓和，但处于低位的库存水平回升仍需一段时间。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，供应紧张缓解，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。

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。



铁矿石：

今日黑色系整体下挫，铁矿石尾盘减仓跳水，收回昨日涨幅。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紧阶段，受热带气旋泽莉娅影响澳大利亚部分港口关闭，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，但节后终端需求恢复偏缓，成材在弱现实拖累以及关税政策拖累下表现偏弱，加之铁矿石在产业链上下游估值相对偏高，因此难以走出独立行情，短期建议高位震荡思路对待。操作上，前期多单注意控制风险，单边波动加剧，可持有5-9正套表达。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系整体下挫，成材高开后增仓下行。从本周钢联的成材数据看，节后建筑钢材下游需求恢复缓慢，低供应下仍保持较大累库幅度；板材需求修复较快，累库速度放缓，整体上成材基本面表现中性，螺纹相对热卷更羸弱。近日特朗普对美国进口钢材加征关税，今日市场再出印度、韩国对华钢材加征关税的消息，消息虽未证实，但在国内需求启动前，市场情绪仍受到影响。我们认为国内两会前政策预期仍存，加之成材库存相对健康形成钢材的下方支撑，但炉料端铁矿和双焦表现分化，短期市场仍围绕节后需求验证和政策预期验证，建议区间震荡思路对待。螺纹2505下方关注3200附近，热卷2505关注3300附近。

焦煤：

今日焦煤价格走势偏弱，开盘价格震荡下行，收盘重心有所下移。产业方面，据Mysteel，春节假期结束，多数煤矿及独立洗煤厂已经恢复正常生产，固开工率有明显回升，全国110家洗煤厂样本开工率60.20%，较上期增14.41%，日均产量增12.16吨至48.94万吨，预计下周可完全恢复。供给方面，节后国内矿端逐

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。



步复产，洗煤厂开工率提升，日产提升，同时蒙煤日均通关升至历年同期中性偏高水平，边际供应压力增大。需求方面，焦炭第八轮提降落地，市场情绪再度转弱，尽管下游铁水产量出现回升，但钢厂多为消耗此前库存，对焦煤多为按需采购，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。

尿素：

今日尿素主力高开后震荡盘整，收盘价格重心变动有限。现货方面，本周以来工厂报价呈现小幅上涨态势，市场情绪有所回暖，新单成交形势向好。短期日产高位运行，供应压力不减。节后需求逐渐回升，天气转暖后，苏皖、山东小麦返青肥备肥增多；复合肥发运好转，企业生产积极性增加；板材厂等工需企业亦陆续复产。总体上看，当下需求支撑边际加强，需求尚在修复过程中，暂难证伪，叠加两会前政策预期提振，盘面下方支撑较强；工信部原材料工业司将于2月中旬召开保供座谈会，短期仍需关注政策基调，加之盘面升水幅度加大，上方空间亦受限，短期建议震荡思路对待，中期看高库存状态下，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。