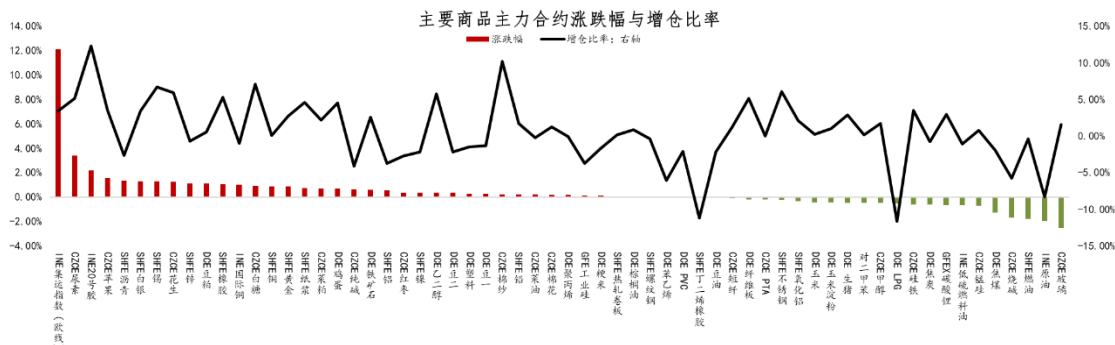


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 2 月 14 日

热点品种



尿素:

今日尿素主力高开后强势拉涨，收盘价格重心大幅上移。现货方面，市场消息提振下，期货大幅走高，带动下游操作增加、现货涨幅扩大。近期装置变动较小，日产高位运行。春耕肥备肥增加，工需下游复合肥、板材厂陆续复产增加对原料的补库，阶段性需求释放。我们认为，当下需求逐步回升中，上游库存有望阶段性下滑，短期现货行情预计偏强运行，叠加两会前政策预期提振，盘面亦保持坚挺；2月中旬召开保供座谈会，仍需关注政策基调，此外盘面升水现货幅度较大，盘面上方空间谨慎对待。后续旺季需求成色仍是关键。操作上，多单适量继续持有，不过分追涨。2505 合约压力位关注 1850-1870 元/吨。

原油:

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，国内原油受伊朗、俄罗斯制裁影响较

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。



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，特朗普宣布决定征收“对等关税”，预计原油震荡运行。

期市综述

截止2月14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16.00%，尿素、沪银涨超3%，20号胶、苹果涨超2%，菜粕、豆粕、豆一、沪锡、沪锌、橡胶涨超1%；跌幅方面，玻璃跌超3%，焦煤、烧碱跌超2%，燃料油、SC原油、锰硅、焦炭、甲醇跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.66%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.49%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.77%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.41%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.09%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.16%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.25%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.45%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪银2504流入17.92亿，沪金2504流入9.22亿，中证500 2503流入8.44亿；资金流出方面，上证50 2503流出6.69亿，十年国债2503流出4.82亿，三十年国债2503流出3.46亿。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现先抑后扬。宏观方面，隔夜美国1月PPI年率录得3.5%，为2023年2月以来最大增幅，远远超过了市场预期的3.2%。美国1月PPI月率录得0.4%，同样高于市场预期的0.3%。此外，核心PPI环比上涨0.3%，同比上涨3.6%。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币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，伦敦银现大幅上涨，亚盘收盘交投于33.2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。

铜：

今日沪铜价格震荡走强。产业方面，据SMM调研数据，本周铜线缆企业的开工率达到57.11%，较上周增加了29.75%，高出预期开工率8.23%，漆包线行业的机台开机率为73.2%，较上周回升22.8%，整体来看国内下游企业开工率有所回升。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

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。



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，节后下游企业复产逐步推进，企业开工率出现回升，边际需求走强，后续关注国内库存去库情况，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震荡走弱，收盘价 76792.89 元/吨，跌幅 0.65%。SMM 电池级碳酸锂 7.55-7.74 万元/吨，均价 7.645 万元/吨，环比上一工作日下跌 100 元/吨；工业级碳酸锂 7.295-7.395 万元/吨，均价 7.345 万元/吨，环比上一工作日下跌 50 元/吨。供给端部分企业未完全复工，但头部企业复工使产量相对充足，周度产量来看，碳酸锂产量环比增加 2120 吨至 14612 吨，其中锂辉石增量相对明显，锂云母次之。需求端中国销售超预期，欧美渗透率持平；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%。库存端，社会库存环比增加 1647 吨至 109333 吨，上游和其他环节有所增加，下游材料厂补库意愿不高，利好支撑有限供应减量所带来改善有限。总的来说，当前现货价格处于较低位置，价格下跌后继续回落的空间有限，市场基本面情况渐回暖，但整体情况仍弱，短期市场缺乏足够的利好因素支撑，预计碳酸锂价格以稳弱运行为主，宽幅震荡趋势，价格拐点仍需等待。

沥青：

供应端，本周沥青开工率环比回升 3.8 个百分点至 25.9%，较去年同期高了 3.5 个百分点，沥青开工率回升较多，不再处于近年同期最低位。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%。本周春节假期结束，沥青下游各行业陆续复工，开工率反弹，其中道路沥青开工环比回升 4.6 个百分点至 4.6%，开工率仍然偏低。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

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。



长假结束，多数地区出货增加，本周全国出货量环比增加 45.98%至 17.81 万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周环比增加，但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。春节长假刚结束加之南方降雨影响，预计终端近期难有起色，本次春节累库幅度不大，但按照往年规律，年初会继续累库，短期沥青上行空间有限。

PP:

春节假期后第二周，PP 下游整体开工环比继续回升，其中塑编开工率环比回升 8.6 个百分点至 42.5%，均处于年内较低水平。塑编订单继续回升。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 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。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:

新增中化泉州 HDPE、中安联合 LLDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 90%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节假期后第二周，PE 下游开工率环比继续回升，农膜订单和原料库存开始触底回升，但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位水平。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。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

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。



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，近期新增的检修装置检修时间较短，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，农膜订单开始增加，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:

上游电石价格持续下跌，成本支撑较弱。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.29 个百分点至 81.85%，仍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。本周 PVC 社会库存继续环比增加，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，春节假期后下游积极性一般，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:

今日油脂板块止跌回升，三大油均低开小幅收涨，菜油以 0.46% 的涨幅领涨板块。国际方面，印尼 B40 生物柴油计划再次推迟到三月全面实施，消息出后午盘开盘下跌，此外印尼棕榈油专项税上调计划仍在进行中，25 年棕榈油专项征收目标为 25 万亿印尼盾；马来西亚棕榈油局 (MPOB) 1 月供需数据显示，棕榈油产量为

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。



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，国际上棕榈油供需增支撑利多。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，但受有竞争力的豆油价格和植物油的高需求拉动，阿根廷 2024 年四季度豆油出口创下记录，预计后续仍保持强劲。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。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，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，但受原料供给影响跌幅有限。

豆粕：

豆粕今日盘面止跌回升，涨幅 1.62%。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，但受有竞争力的豆油价格和植物油的高需求拉动，阿根廷 2024 年四季度大豆压榨、豆粕出口均创下记录，预计后续仍保持强劲，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

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。



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。

铁矿石：

今日黑色系延续弱势，铁矿石冲高回落，尾盘再度减仓跳水。从产业层面看，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，供应端扰动加大；需求端，本周铁水小幅下滑，但当下钢厂盈利率尚可，随着终端需求恢复，预计高炉有望延续复产态势。我们认为，节后铁矿石自身基本面支撑加强，但节后成材需求恢复偏缓，成材在弱现实拖累以及关税政策拖累下表现承压，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；3月“两会”前，市场仍有较强政策预期，若政策预期交易与产业现实共振，盘面或仍有较大向上弹性。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。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系延续弱势，成材低开后冲高回落。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，市场再出其他国家有对华钢材加征关税消息，市场情绪受到影响。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：

今日黑色系整体走势偏弱，焦煤价格领跌，收盘重心下移。产业方面，247 家钢厂高炉开工率 77.98%，环比上周持平，同比去年增加 1.61 个百分点；日均铁水产量 227.99 万吨，环比上周减少 0.45 万吨，同比去年增加 3.43 万吨。供给方面，假期之后，国内复产、复工快速推进，焦煤矿山开工率、洗煤厂开工率、原煤产量出现快速反弹，同时蒙煤进口口岸由于复工较早，日均通关量已升至历年中性偏高水平，精煤库存延续累库且远超历史同期高位，供应边际再度转向宽松，需求方面，本期独立焦企开工率基本保持不变，日均产量维持中性。此前日均铁水产量出现小幅拐头，但主要因为钢厂消耗自身厂内库存，并未看到补库迹象，由于钢厂铁水增幅放缓，市场对第九轮提降预期增强，后续建议关注“两会”政策预期对市场情绪的提振，短期预计双焦仍维持震荡偏弱运行，操作上，前期空单注意保护，多头暂时观望。



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。