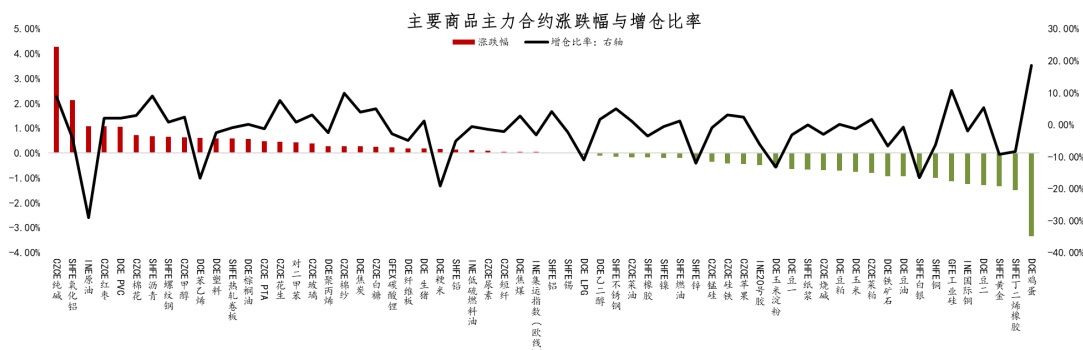


冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 2 月 17 日

热点品种



原油:

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，目前美俄官员近日将前往沙特就结束俄乌冲突展开会谈。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”，原油冲高回落。由于美俄谈判存在反复，加之美国财政部长表示致力于将伊朗石油出口削减至每日10万桶，俄罗斯与伊朗原油出口预计仍将受限。OPEC+暂未增产，预计原油价格震荡运行。

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。宏观方面，上周美国 CPI、PPI 数据超预期回升，同时，美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词，并重申美联储无需急于调整利率。如果经济持续强劲且通胀未向 2%靠拢，则可以在更长时间内维持政策的谨慎，通胀数据公布后，市场对下次美联储降息时间的预期已从 9 月调整

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。



至12月。上周五美国商务部统计局数据,上月零售额下降了0.9%,创下2023年3月以来的最大降幅,而12月的增幅被上修为0.7%。销售数据大幅不及预期,数据公布后黄金自高位快速回落。此外,美国关税政策的反复,俄乌挺火谈判的不确定性似的黄金的避险需求仍强。总的来说,后市预计黄金价格震荡上行,但需要注意上行节奏或因不确定性放大市场波动而放缓,操作上建议逢低做多,过高不追,伦敦金现下方关注2800美元/盎司一带,沪金主力合约关注650元/克一带。

期市综述

截止2月17日收盘,国内期货主力合约涨跌不一。纯碱涨超4%,氧化铝涨超2%,红枣、聚氯乙烯(PVC)涨超1%;跌幅方面,鸡蛋跌超3%,丁二烯橡胶、豆二、沪金、国际铜、工业硅跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.22%,上证50股指期货(IH)主力合约涨0.12%,中证500股指期货(IC)主力合约跌0.09%,中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.33%。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0.04%,10年期国债期货(T)主力合约跌0.13%,30年期国债期货(TL)主力合约跌0.69%。

资金流向截至15:01,国内期货主力合约资金流入方面,纯碱2505流入8.08亿,上证50 2503流入4.63亿,沪深300 2503流入4.57亿;资金流出方面,沪金2504流出31.57亿,沪银2504流出19.75亿,沪铜2503流出10.38亿。

核心观点

白银:

今日亚盘时段,伦敦银现震荡偏强,亚盘收盘交投于32.2美元/盎司。宏观方面,美国降息预期有所修正,但欧元区由于经济数据不及预期,欧央行释放鸽表态,当下市场对欧洲央行年内预计三次降息。制造业方面,美国1月ISM制造业重回扩张,好于预期,欧元区1月ISM制造业PMI数据为46.6,高于预期的46.1,

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。



高于前值 45.1。尽管该指数仍处于 50 以下的收缩区间，但显示出制造业活动的收缩速度有所放缓。国内方面，1 月国内光伏电池产量约 41GW，环比减少 10.9%；组件产量 38GW，环比减少 19.1%，减量主要由于假期停产影响，但随着下游陆续复产，电池组件企业已经陆续复工复产。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，但海内外需求依旧偏弱，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弱。产业方面，秘鲁矿业部称，该国 2024 年铜产量下降 0.7%，至 2,736,150 吨。这也是该国铜产出连续四年回升之后，首度出现年度下降。此前市场人士预计秘鲁 2024 年和 2024 年的铜产量料大体持平在 280 万吨附近，主要是因为矿石品位下降且缺乏新项目。供给方面，国内铜精矿市场有偏紧预期，体现在国内 TC/RC 费用降低至 -8.6 美元/吨和 -0.88 美分/磅，加工费由正转负，极低的加工费也暗示国内市场对矿端扰动的担忧，库存方面，全球显性库存延续累库，国内现货贴水收窄，远期合约依旧维持 Contango 结构，远期预期依旧向好。需求方面，节后下游工厂逐步复产，精铜杆、铜管企业开工率快速拉升，根据产业在线的数据，2 月份家用空调的排产量达到了 1593 万台，相较去年同期增长了 35.6%。据乘联会数据，2025 年 1 月全国新能源乘用车零售销量达到 74.4 万辆，同比增长 10.5，同时 1 月出口量同比增 29.4%，环比增 13.9%，1 月渗透率达到 41%，较去年同期增长 9%。总的来说，当下决定铜价的主要矛盾是，显性库存的延续累库对比国内需求走强，预计后市铜价震荡偏强，沪铜主力合约参考区间为 73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

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。



PVC:

上游电石价格持续下跌后稳定,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。上周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,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。

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83%左右,标品拉丝生产比例下降至24%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。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,成交一般,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后轻仓持有,由于农膜订单开始增加,此前多PP空L头寸止盈离场。

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。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后轻仓持有, 05 基差逢高做空, 由于农膜订单开始增加, 此前多 PP 空 L 头寸止盈离场。

沥青:

供应端, 上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%。上周春节假期结束, 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。春节长假结束, 多数地区出货增加, 上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。

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:

豆粕今日盘面高开走跌，低位震荡运行，收盘跌幅 0.70%。国际方面，由于阿根廷及巴西南部遭遇的干旱天气，市场对于南美大豆丰产情况不及预期，萨里奥谷物交易所数据显示，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，长期大豆国际供给宽松。美国方面，豆粕期货下跌，基准期约收低 1.8%，主要是受到油粕套利压力。国内方面，我国 2~3 月进口大豆月均到港量可能不足 500 万吨，原料供应偏紧，受前期压榨利润好转拉动，上周大豆压榨量 194.37 万吨，周环比增加 147.6 万吨，同比增加 118 万吨，预计本周油厂开工继续回升，豆粕供给偏紧缓解。国内豆粕库存已经连续 4 个月下降，受开工逐步回升影响，库存转向累库还需时间。需求方面，由于豆粕价格下跌，企业采买的积极性有所减弱，DDGS 市场走货情况有所减慢。总体来说，豆粕供给回升、需求回落，短期暂无支撑上行的动能，由于库存偏低，豆粕的跌幅有限，此外考虑到原料端大豆未来进口减少，3 月下旬部分油厂可能缺豆停机，届时豆粕供给可能进一步趋紧，操作上短期建议观望，等待库存数据情况，中期受供给偏紧或偏强运行。

油脂:

今日油脂板块涨跌互现，情绪回落窄幅运行，棕榈油收涨 0.58%，菜油豆油跌幅分别为 0.16%，0.93%。国际方面，印尼 B40 生物柴油计划再次推迟到三月全面实施，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 2 月 1-15 日的棕榈油出口量为 441632 吨，较上月同期的出口量 503813 吨下降 12.3%，其 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，马来西亚棕榈油供给出口双减；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。大豆方面，南美大豆丰产增幅由于干旱天气或不

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。



及预期,但受有竞争力的豆油价格和植物油的高需求拉动,阿根廷大豆压榨、豆油出口创下记录,长期国际供应宽松。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88.65万吨,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62.47万吨,环比增加2.44%,延续累库趋势。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,短期预计偏弱运行,中期受大豆进口较少油厂停机或偏强运行。

尿素:

今日尿素主力高开后大幅下挫,收盘价格暂稳在1800整数关口上方。现货方面,周末现货价格大幅上调,主流地区累积涨幅80-110元/吨,涨后跟进积极性略有放缓。目前看,日产高位运行,供应端压力不减。需求端主要支撑在于春耕肥的释放,当下正处农需备肥阶段,需求暂难证伪,加之消息扰动,盘面高升水状态下也有利于期现套利,因此投机性需求亦存。走货好转,厂内库存阶段性高位去化,短期有望延续回落态势。总体上,我们认为市场对于节后需求恢复有一致预期,而当下需求支撑确实也逐步增强,现货行情向好,但是上周后期以来现货行情涨幅较大,仍需关注涨后市场跟进情况,周末现货价格上涨后,盘面高升水收复,盘面向上空间重点关注旺季需求强度验证,建议对尿素主力震荡偏强运行思路对待,上方空间暂时谨慎对待。2505合约上方关注1850-1870元/吨压力。



焦煤:

今日焦煤价格先抑后扬,开盘价格震荡下行,午后止跌企稳出现小幅反弹,尾盘拉涨。供给方面,节后国内矿端逐步复产,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,上周五部分钢厂进行第九轮提降,市场情绪有所走弱,预计后续焦企利润或进一步被压缩,同时本期下游日均铁水产量回升放缓,需求偏弱,叠加下游焦钢企业库存偏高,快速补库意愿不强,多以消耗前期库存为主。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。

铁矿石:

今日黑色系低开后震荡偏强,铁矿收盘价格重心小幅下移。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近一周发运明显收紧;需求端,本期铁水小幅下滑,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月上旬“两会”前,市场仍有较强政策预期,暂时看终端需求尚难证伪,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,前期多单降低头寸持有,单边波动加剧,5-9正套继续持有。

螺纹钢&热卷:

今日黑色系低开后震荡偏强,成材收盘价格重心上移。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。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

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 关注 3200-3400 元/吨，热卷 2505 关注 3300-3500 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。