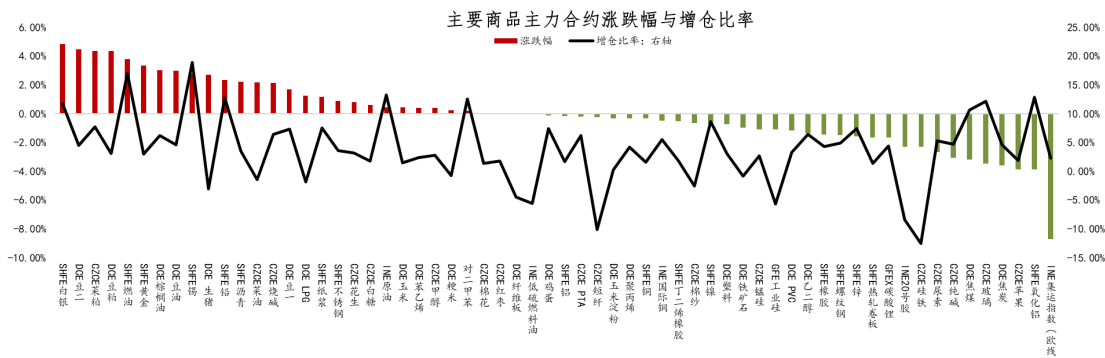




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 2 月 5 日

热点品种



白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡走强。宏观方面，2月3日周一，ISM公布的数据显示，美国1月ISM制造业指数50.9，创2022年9月以来新高，预期50，12月前值为49.3。受订单增长和生产加快的推动，美国1月ISM制造业重回扩张，美国制造业前景趋于乐观。高频数据方面，2025年1月中国光伏组件产量预计继续降低，较2024年12月环比下降18.7%，行业开工率约35.95%。其中1月中国境内光伏组件开工率约37.8%。总的来说，黄金偏强走势带动银价上涨，但白银在工业需求上的不确定性，或时似银价走势相对金价出现一定分化，操作上，关注做多金银比机会。

焦煤：

节后第一个交易日，黑色系整体偏弱运行，焦煤价格开盘后快速走弱，午后维持偏弱震荡，收盘重心下移。供给方面，目前焦煤延续供需宽松格局，春节假期期间，国内矿端开工率，产量均出现快速下滑。但进口方面由于蒙煤口岸仅关闭3天，日均通通关量回升至中性水平，库存快速回升。需求方面，焦炭七轮提降，

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。



焦企利润再度回落，吨焦利润走弱带动国内焦炭产量下移，钢厂日均铁水产量、高炉开工率有所回升，但在焦炭累库的情况下，价格向上驱动不强。总的来说，焦煤仍维持供需宽松，库存累库对比国内需求较弱是造成价格承压的主要逻辑，节后市场情绪上或交易“两会”政策利好预期，以及焦企潜在的正反馈，后续建议关注国内需求的改善情况。短期预计焦煤价格仍偏弱，操作上前期空单注意保护，多头暂时观望。

期市综述

截止2月5日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。沪银、豆二、菜粕、豆粕涨超4%，燃料油、沪金、棕榈油涨超3%，沪锡、生猪、烧碱、沪铅涨超2%，液化石油气（LPG）、纸浆涨超1%；跌幅方面，集运欧线跌超8%，苹果、氧化铝、焦炭、玻璃跌超3%，尿素、硅铁跌超2%，热卷、碳酸锂、螺纹钢、橡胶、PVC跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.73%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.96%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.03%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.10%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.02%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.08%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.39%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2504流入26.1亿，沪银2504流入18.8亿，沪深300 2503流入10.07亿；资金流出方面，铁矿石2505流出2.21亿，20号胶2503流出1.95亿，工业硅2503流出7428.0万。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段伦敦金现震荡偏强。宏观方面，美国劳工统计局周二公布报告显示，美国12月JOLTS职位空缺创三个月新低，大幅不及预期，较11月显著回落，再

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。



次体现出美国劳动力市场放缓的迹象。具体数据来看，美国12月JOLTS职位空缺760万人，预期为800万人，11月前值从809.8万人上修至816万人。此外，政策方面，2月1日美国总统特朗普签署税令，对来自加拿大和墨西哥的进口产品征收25%的额外关税，对来自加拿大的能源资源征收10%关税，关税暂定4日生效，市场不确定性增大。黄金受避险情绪的影响价格震荡走强。总的来说，当下避险情绪的增加是推动金价上涨的主要逻辑，同时建议关注美联储利率政策路径对美元的影响，预计金价震荡偏强，操作上建议逢低试多，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：

今日沪铜价格整体维持震荡。产业方面，智利国家统计局数据显示，智利2024年12月铜产量同比增长14.3%，至56.6万吨，不仅是同期多年高位，更是创下了近六年单月新高。部分公司一直在致力于恢复产量，且有年底追产需求，智利铜产量环比增加16%。供需方面，全球两大权威机构WBMS、ICSG最近统计数据显示，全球精炼铜均出现小幅供应短缺，边际上或有偏紧预期，但精炼铜过剩、短缺频繁切换，供给扰动依旧较大。国内TC/RC费用维持低位并转弱，同时春节假期期间，下游工厂停产检修，开工率回落，边际需求同样转弱。但后续国内需求政策仍利好预期，新能源汽车消费表现依旧亮眼，2025年以旧换新政策扩大补贴范围由去年的8类增加到12类，同时全国各地将从1月20日开始陆续实施手机等数码产品购新补贴。总的来说，海外宏观上需要关注美元指数走弱情况，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。

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

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。



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。由于美国对加拿大及墨西哥原油加征关税仅延缓1个月，对于伊朗原油出口更是表现强硬，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。ICE 布伦特原油投机净多持仓近期仍在持续增加，升至2022年以来的高位。预计近期原油下跌空间有限。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。

PP:

春节前一周，PP下游整体开工继续环比回落，其中塑编开工率环比回落7.0个百分点至30.0%，均处于近年同期低位。塑编订单继续回落。美国加征关税不利于PP下游制品出口。抚顺石化等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至86%左右，标品拉丝生产比例下降至34%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。但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，标品生产比例提升，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:

新增裕龙石化HDPE等检修装置，塑料开工率下降至93%左右，目前开工率仍处于偏高水平。春节前一周，PE下游开工率环比回落幅度较大，农膜订单回落，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，节假日后，包装膜订单持续回落，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。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，

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。



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，建议塑料 05 合约逢高做空，或者多 PP 空 L。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 1.2 个百分点至 28.1%，较去年同期低了 0.8 个百分点，处于历年同期偏低位。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，其中道路沥青开工环比下降 5 个百分点至 0%。现货价格稳定。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。沥青炼厂库存存货比上周继续环比小幅上升，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，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，本次春节累库幅度不大，暂时观望，关注需求恢复情况。

PVC：

上游电石价格下跌。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.10 个百分点至 82.03%，处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工继续下降，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，近期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。12 月以来社会库存持续小幅去库，春节前一周小幅累库，库存压力仍然很大。2024 年 1-12 月份房地产数据略有改善，只是投资、

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。



竣工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，30大中城市商品房周度成交面积降至近年同期偏低水平，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，春节假期后首个交易日，现货价格小幅上涨，但成交清淡，05合约基差偏低，PVC压力仍较大，暂时观望，关注后续需求恢复情况及宏观政策。

铁矿石：

或受春节假期期间美国关税政策影响，节后首个交易日，商品市场整体上跌多涨少，黑色系下挫明显，铁矿石高开后下挫，收盘价格重心下移。从产业层面看，澳洲远端供应扰动消退导致本期外矿发运明显回升，但一季度澳巴天气扰动较大，外矿发运处于季节性收紧；需求端，当下钢厂盈利率尚可，节后预计高炉复产延续，对于铁矿或有所补库。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，但节后短期产业链上下游复工复产尚未开启前，市场需要先消化一下宏观层面美国对华征收关税的利空，预计铁矿石短期回调后偏强运行。关注产业链复工复产情况。操作上，关注回调后的做多机会，5-9正套可继续持有。

尿素：

受假期期间海外宏观利空扰动，节后首个交易日商品市场整体上偏弱，尿素跳空低开后弱势下行。现货方面，节后首个交易日工厂下调报价，市场交投氛围偏弱。供应端，目前日产回升至19万吨以上高位，节后气头装置复产继续，装置检修较少，供应压力仍有边际加大预期。需求端，农需方面，目前全国大部分地区气温相对较低，农需启动或较为缓慢；工需方面，板材厂等下游企业预计在正月十五之后逐渐复产，短期看需求支撑仍薄弱。春节期间，市场交投基本上停滞，厂内库存连续两周累库，目前库存水平处在近几年绝对高位，短期供强需弱格局下，预计延续累库态势。我们认为，当下尿素处于弱现实强预期阶段，短期累库压力



仍较大，加之盘面仍处于升水状态，盘面或延续回调态势，后续重点关注需求恢复情况。2505 合约运行区间参考 1660-1800 元/吨。

螺纹钢&热卷：

节后首个交易日黑色系全线下挫，成材高开后增仓下行，收盘价格重心显著下移。产业层面看，成材目前处于供需双弱、静态库存偏低但边际累积的状态，目前钢厂盈利状态尚可，预计节后复产快于终端需求恢复，累库态势预计延续。我们认为，节后终端复工复产仍需时间，短期市场消化美国对华关税政策的利空，但成材库存绝对水平相对偏低，节后需求恢复预期仍存，加上两会前政策预期仍存，下行空间亦有限，可关注回调后的买入机会。

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。



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。