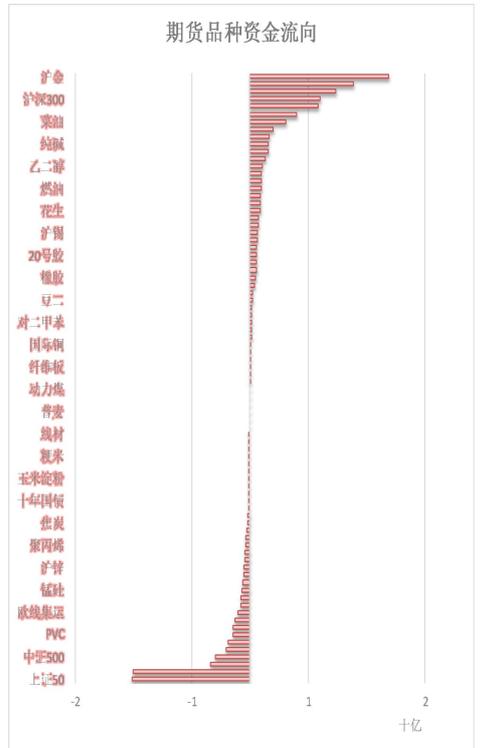
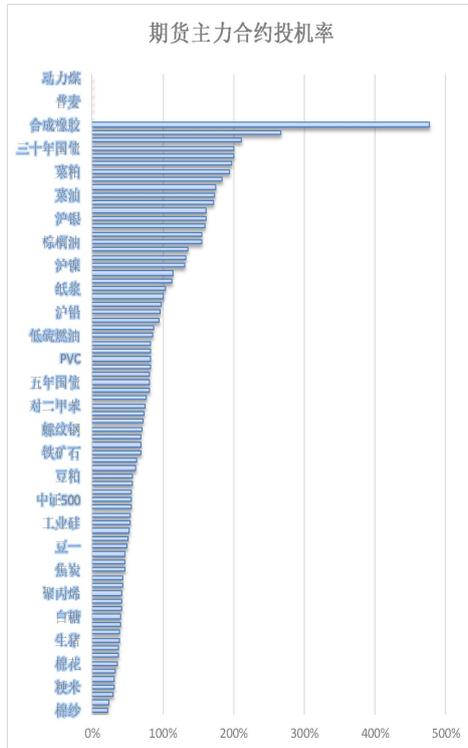
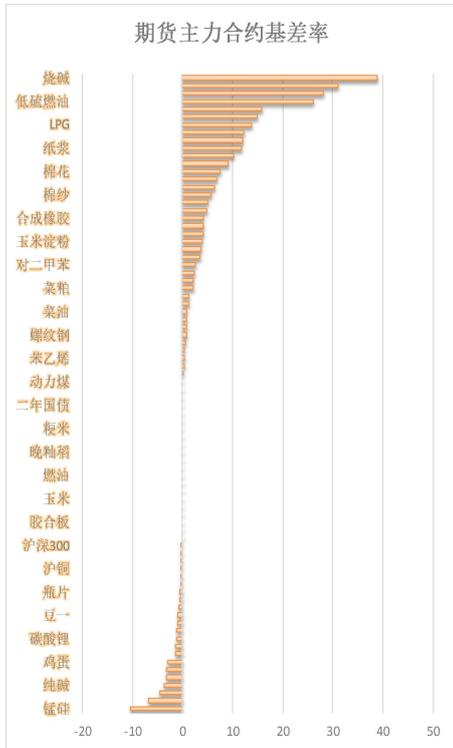
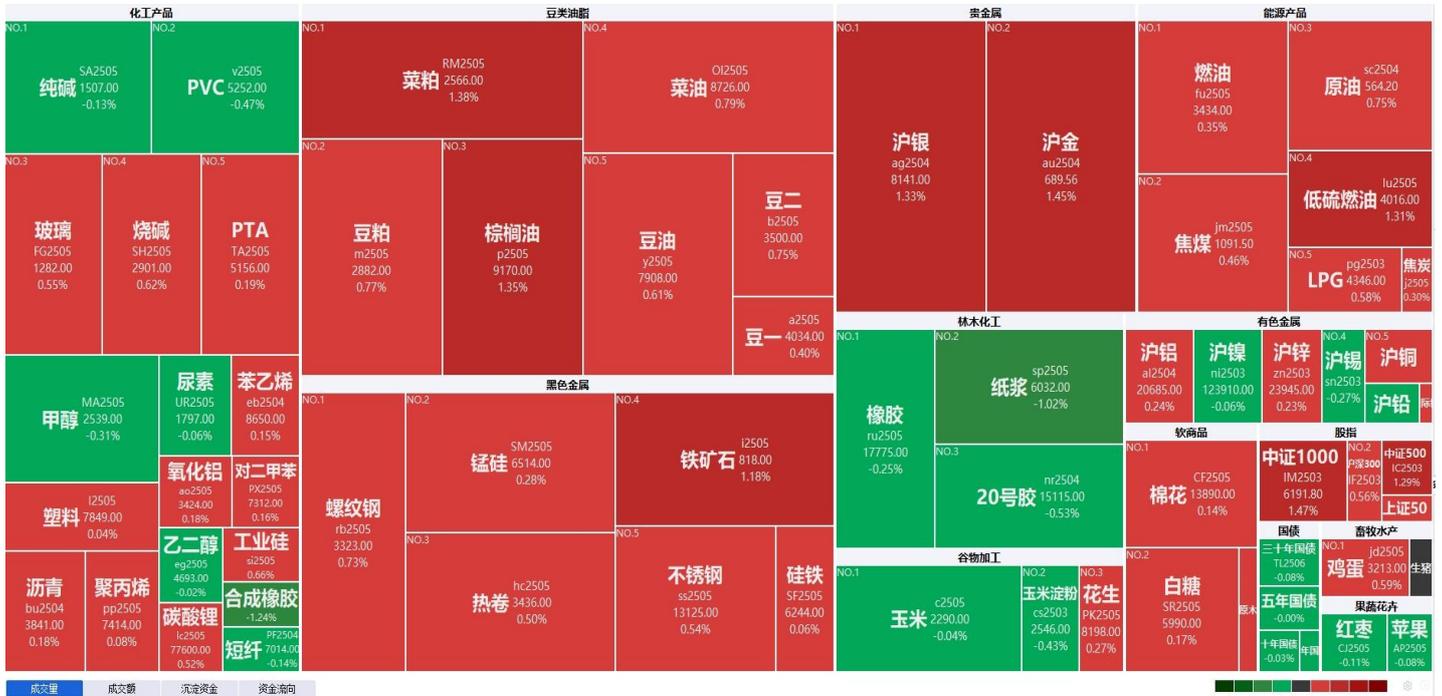


期货市场热力图（昨日 15:00 收盘）



数据来源:IFind 终端



有色板块

沪铜

关注复苏预期重归可能

【逻辑】周二铜价较前一交易日下跌 0.83%，沪铜主力收于 76850 元/吨；国际方面，特朗普关税加征政策或增加美国通胀预期，令美联储官员发言整体偏谨慎，降息预期放缓。国内方面，国务院总理李强主持召开国务院第七次全体会议指出，要锚定发展目标因时因势加大逆周期调节力度，聚焦突出问题整合资源集中发力，敢于打破常规推出可感可及的政策举措，及时回应关切加强政策与市场的互动。基本上，铜精矿端加工费快速回落，矿端供应偏紧情况仍存。供给方面，节后上游陆续复产，暂未有冶炼厂检修计划，故整体产量或较 1 月有所回升。需求方面，下游亦在长假后复工复产，但整体复产时间略晚，并且节前备货令部分企业库存较为充足，故向外采买意愿并不高。库存方面，精炼铜社会库存季节性累库。整体来看，沪铜基本面或处于供需逐步复苏的阶段。

沪铝

需求或造成较大冲击

【逻辑】：周二沪铝主力合约报收 20665 元/吨，下跌 0.22%。几内亚铝土矿供应问题已被长时间炒作，但供应问题并非无法解决，几内亚也对未来铝土矿供应表示乐观，原材料铝土矿价格恐怕难以维持在历史高位，而随着国内光伏产业的持续扩张和电力市场化改革推进，电力价格长期没有上涨动力。预计 2025 年全球铝产量延续上升态势，供应充裕。特朗普计划退出巴黎气候协定，并取消美国对电动车和新能源汽车行业的补贴，海外电动汽车增速可能放缓。国内电动汽车产销已经接近市场 50%，增长空间也较为有限。2025 国内消费刺激政策可能小幅拉动汽车产销量，基建领域需求可能略微上升，房地产开发方面的需求可能继续下降，总体而言，铝下游消费恐怕难以出现明显增长。而 12 月 1 日起出口退税取消，将可能导致国内铝每月 15-30 万吨左右的净出口量大幅下降，从而对国内铝现货市场造成一定冲击。

沪镍

关注国内政策指引

【逻辑】周二沪镍主力收盘 123730 元/吨，下跌 0.23%，宏观面，美国特朗普暂停了计划对墨西哥和加拿大征收关税的行动，叠加美国就业数据略差于预期，美元指数承压回调。基本面，原料端菲律宾通过一项禁矿法案，叠加印尼为今年镍矿石开采设定了约 2 亿吨配额，导致矿端扰动再次升温，中长期原料紧缺风险加剧。当前冶炼端国内各大冶炼厂维持正常生产，产量稳中有升；印尼镍铁产量回升明显。需求端，不锈钢企业节后逐步复工，市场关注国内政策指引，预计短期内仍弱势按需采购为主。

碳酸锂

基本面缺乏边际变化

【逻辑】周二碳酸锂主力收盘 77060 元/吨，上涨 0.13%。春节后盐厂已开始进入复产阶段，叠加进口货物集中到港的时间节点临近，近期现货市场客供量持续稳定增加，卖方抛压预计较大。

期货方面，碳酸锂期货价格节后持续弱势，节前补库对碳酸锂期价的上行动能存在一定透支可能，近期碳酸锂波动率持续难以放大，基本面维持稳定的情况下，可关注消息面是否存在异动。



黑色板块

螺纹钢

短期或有宏观修复预期

【逻辑】螺纹钢主力周二收盘 3313 元/吨，上涨 1.35%。宏观面，国家统计局数据显示，2024 年，全国房地产开发投资 100280 亿元，比上年下降 10.6%，其中，住宅投资 76040 亿元，下降 10.5%。2024 年，房地产开发企业房屋施工面积 733247 万平方米，比上年下降 12.7%。其中，住宅施工面积 513330 万平方米，下降 13.1%。房屋新开工面积 73893 万平方米，下降 23.0%。其中，住宅新开工面积 53660 万平方米，下降 23.0%。房屋竣工面积 73743 万平方米，下降 27.7%。其中，住宅竣工面积 53741 万平方米，下降 27.4%。2024 年，全国固定资产投资 514374 亿元，比上年增长 3.2%，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 4.4%。产业面，春节期间钢厂正常生产，高炉开工回升，钢联数据显示，本周五大钢材品种供应 808.63 万吨，周环比增 2 万吨，增幅为 0.2%。其中螺纹周度产量 183.8 万吨，周环比增加 6.13 万吨，供应环比回升，绝对水平仍在低位。需求端，节后等待工人到岗复工以及春季需求启动，目前春节效应持续，工地尚未完全有效复工，表观消费下滑。

铁矿石

库存与宏观的博弈加剧

【逻辑】铁矿主力合约周二收盘 818 元/吨，上涨 2.51%。目前铁矿高库存制约价格，但节后钢厂复产略超预期，短期铁矿总库存变动有限，复产逻辑下或维持偏强表现。供应来看，本周全球发运大幅回升，澳洲天气影响消除，全球发运显著恢复。需求方面，本周铁水产量回升至 228 万吨左右，钢厂盈利率尚可，后续预计 2 月底前铁水产量有望回升至 230 万吨以上的水平。关注节后铁水复产情况。库存来看，港口库存大幅累库，钢厂维持消耗下库存大幅去化，节后总库存维持去化。展望后市，短期铁水产量仍有回升空间，复产逻辑下铁矿整体表现将相对强势，但高库存仍是制约价格上行的关键因素。

双焦

关注需求持续性

【逻辑】周二焦煤主力合约收盘 1094.5 元/吨，上涨 1.34%；焦炭主力合约收盘 1704.0 元/吨，上涨 1.61%。综合来看，焦煤方面，终端消费依旧疲弱，铁水产量没有明显回升，下游整体采购谨慎，焦煤供给居高不下，在消费端维持淡季水平下，库存继续保持增长，后期关注钢厂复产及消费回归情况；焦炭方面，焦炭产量小幅增加，处于历年同期中位水平，目前焦化厂盈亏平衡，企业基本采取以销定产的模式。当下正处消费淡季，焦炭供应小幅走强，库存持续增长。但考虑到目前钢厂利润尚可，需关注节后高炉复产情况。

玻璃

节后开工大量恢复

【逻辑】玻璃主力合约周二收盘 1280 元/吨，上涨 1.27%。节后三天，期货低开震荡。主要原因在于节后工地复工、上工及资金情况同比下滑严重，引发市场对下游需求不足的担忧。后续向上，一是深圳市政府救助万科，A 股地产板块红带动玻璃，二是传闻有关部门近期将出台新的能耗限制政策。现货价格部分提涨，厂家挺价意愿较强。供给方面，复产 2 条，冷修 1 条，较节前一周减少 400 吨。假期中下游停工停产，节后加工厂复工缓慢，全国浮法厂库存季节性攀升。沙河期现商投机情绪较好，厂家库存涨幅不大。煤炭石英价格偏弱，原料成本略降，毛利小幅提升。需求方面，加工厂多数在元宵节后开工，当前提货意愿不高。纯碱方面，厂家开工负荷维持 9 成左右，整体库存增幅明显，至近五年高位，玻璃厂纯碱库存同样也在高位。



能化板块

原油 SC

油价短期受地缘扰动而波动放大

【逻辑】2月18日SC主力合约收跌0.21%，报561.8元/桶。宏观面，美国商务部数据显示销售零售数据环比下降0.9%，这一降幅远超市场预期并创下自去年一月以来的最大降幅，经济数据的下滑对油价的反弹造成一定阻力。地缘方面，受到特朗普与普京展开对话的推动，近期市场对俄乌冲突可能积极解决的预期显著升温，而上周末在慕尼黑安全会议上的相关讨论也进一步提升了市场对可能达成和平协议的期待，地缘风险对油价的支撑作用减弱。基本面供给端，近期乌克兰频繁使用无人机袭击俄罗斯能源基础设施，虽尚未造成重大影响，但仍增加了供应收紧的潜在威胁。里海管道联盟（CPC）运营着一条从哈萨克斯坦西北部里海沿岸通往俄罗斯黑海沿岸新罗西斯克港的输油管道，输送着哈萨克斯坦80%的原油出口。该线路上的最大泵站Kropotkinskaya遭到了无人机袭击，在袭击发生后已停止使用，目前原油绕过被袭击的泵站，以较低的流速继续运输。库尔德斯坦恢复出口将使石油供应量增加约40万桶/日，这些增量若顺利流入国际市场，则可能会对油价造成较大压力。总体而言，虽然俄乌和谈可能导致俄罗斯出口回升，但在较短时间内达成协议的可能性不高。在此背景下，围绕着OPEC是否如期增产与美国宽松的能源政策等方面的博弈，将会继续对油价造成扰动并造成波动加剧。中长期来看，在贸易风波不断的背景下，全球经济下滑的风险将会牵制油价的上行力量。且原油基本面逐步趋于宽松的趋势并没有改变，OPEC充足的闲置产能将会为全球原油供给提供坚实支撑。

燃料油 FU

供应偏紧托底价格

【逻辑】2月18日FU主力合约收盘收在3446元/吨，涨幅1.00%。具体来看，新加坡继续累库，一方面，新加坡需求依旧低迷，减缓了去库速度，另一方面，上周来自亚洲、中东和美洲的进口量均增加，新加坡进口量反弹至84.97万吨，环比增长83.6%，并且出口量大幅下降至18.4万吨。虽然ARA近几周VLSFO出口强劲，但ARA需求同样低迷，导致ARA累库。此外，富查伊拉同样延续累库趋势，当地供应商表示，本周大部分时间风力较大，导致装运延迟，库存增加。美国目前炼厂开工不高，去库更多是因为月初产量和进口量双双下降。受燃料油遭遇关税提高以及应税产品消费税抵扣比例下降的双重利空，1月山东及周边主港卸货俄燃数量仅在20.8万吨，重回2023年初低位水平。以俄罗斯M100为例，关税叠加消费税后，综合中位数成本增幅达300-400元/吨，燃料油进口加工利润明显倒挂，地炼减少采购明显，且后续亦将维持视市场及利润择机零星采购的格局。供应偏紧的基本面对价格起到了托底作用。

沥青 BU

强预期与弱现实的博弈加剧价格震荡

【逻辑】2月18日BU主力合约收盘收在3841元/吨，跌幅0.16%。市场供应呈现偏紧态势，中石油在周一继续推高价格，市场看涨情绪浓厚。可以说，市场对未来的预期已经较为充分，但这一预期是否会被现实证伪，仍需时间来验证。最新的周度库存数据显示，厂库出现小幅累库，社会库存增长较为明显，但整体仍处于季节性累库的正常范围内，暂时未对市场构成压力。供需两端均表现疲弱，市场对价格变动的敏感性较低。预计在缺乏明显驱动因素的情况下，价格将在高位维持窄幅震荡的格局。总体来看，市场短期内或将继续在预期与现实的博弈中寻找方向。尽管国际油价在周一出现反弹，但沥青期价却小幅下跌，夜盘时段进一步走低。这一现象的主要原因是市场参与者对当前高价格的持续上涨缺乏足够的信心。强预期需要强现实的支撑才能稳固涨势，但现实需求的兑现可能在整个上半年都难以实现，因此部分多头选择提前离场也在情理之中。在02合约到期交割后，当前处于需求淡季，下游接货积极性较低，部分现货可能通过远月合约卖回并进入03合约交割。从短期来看，沥青期价预计将维持偏强震荡的走势。整体来看，市场在强预期与弱现实之间的博弈仍在持续。

天然橡胶 RU

总体来看供减需增，对价格存在支撑

【逻辑】2月18日RU主力合约收盘收在17870元/吨，跌幅0.14%。2月11日乘联分会公布数据显示，1月全国乘用车市场零售179.4万辆，同比下降12.1%，环比下降31.9%。1月零售处于历史低位，环比增速降幅31.9%也是仅次于2023年1月的41%降幅。QinRex最新数据显示，2024年美国进口轮胎共计27300万条，同比增7.3%。基本面方面，元宵节后轮胎厂开工率环比回升，天胶青岛贸易环节库存下降。据隆众资讯统计，截至2025年2月16日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量56.86万吨，环比上期减少0.05万吨，降幅0.08%。2月13日当周，全钢胎开工率62.45%，半钢胎开工率72.8%。供应端天然橡胶国内停割、海外主产区整体也将进入供应淡季，需求端则环比回升。环比来看，供减需增，关注贸易环节库存变化。



甲醇 MA

下游需求存由弱转强预期

【逻辑】2月18日MA主力合约收盘收在2545元/吨，涨幅0.47%。现货方面，今日江苏太仓甲醇现货市场为2585元左右/吨。今日西北甲醇行情小幅下跌，周末市场贸易转单偏弱周初生产企业主动下调报价出货，区域成交稍有差异，内蒙古北线及陕西关中地区成交一般，而榆林地区成交尚可。午后因部分烯烃外采询价，市场氛围快速好转，部分企业成交顺畅，且停售。场内氛围受烯烃外采影响较大，关注烯烃市场外采情况及明日鲁北销区下游招标情况。短期来看，基差维稳偏强，商谈成交一般。内蒙古甲醇竞拍价格下跌，春季检修陆续开始，国内甲醇装置开工小幅回落，供应仍旧充裕，下游甲醛、二甲醚装置均有提升醋酸装置开工有下跌，整体需求变化不大。近期需关注国内装置春检、华东MTO装置动态及国际能源情况。短期看，甲醇现货市场或偏低震荡运行；中长期看，一季度外轮到港量偏低，进口减量预期较浓，国内情况来看，下游需求存由弱转强预期，二季度，供应方面在春检下可能存货源偏紧预期，后期需关注国际装置恢复情况、基本面影响及宏观因素。

聚氯乙烯 PVC

两会政策预期限制期货下行空间

【逻辑】2月18日PVC主力合约收盘收在5279元/吨，涨幅0.71%。今日国内PVC粉市场现货小幅上行，期货偏强震荡，贸易商一口价报盘略涨，部分实单有小幅商谈，基差报盘暂无明显价格优势。下游采购原料积极性不高，现货市场整体成交偏淡。近期来看，供需格局来看，部分企业检修，预计本周PVC粉行业开工较上周略降，但整体仍在高位。需求端，内需进一步恢复，下游逢低刚需；出口方面，预计本周企业出口接单仍然偏好；从宏观来看，短期国内宏观政策处于空窗期，但后续临近两会召开，宏观面政策或仍有宽松预期；从成本来看，内蒙部分电石企业错峰生产，电石产量减少，供应压力缓解，短期价格或稳中有涨，部分氯碱企业库存压力偏大，烧碱现货或稳中略降。烧碱及PVC一体化盈或有收窄，但整体仍保持盈利状态，成本端暂无明显支撑。中长期来看，地产端对于PVC粉下游制品的需求预计难有明显增加，与地产相关的PVC粉下游制品行业仍将面临需求不足的问题，下游制品企业将继续进行整合，中小企业或将逐步减少，终端下游制品企业仍将控制原料采购成本，对原料议价话语权或将进一步提升。需求端的弱势将延续并传导至PVC粉和电石行业，叠加PVC粉供应端仍有新产能投放，产业链运行压力或加剧，在行业压力增大的背景下，预计PVC粉及电石行业将加快调整和优化步伐，以适应市场需求变化和提升整体效益。

聚丙烯 PP

供给压力仍存，但有改善趋势

【逻辑】2月18日PP主力合约收盘收在7412元/吨，涨幅0.22%。现货端，聚丙烯粉料均价7386元/吨，较上一个工作日持平。今日聚丙烯粉料市场持稳观望，主流地区出厂报价在7250-7290元/吨左右。聚丙烯粒料市场均价为7425元/吨，较上一工作日上涨2元/吨，涨幅0.03%，主流市场成交价在7500-7600元/吨之间。昨日广州石化50万吨/年、中科20万吨/年装置停车，PP产能利用率由78.44%降至77.10%。需求上，据PP制品企业反馈，今年库存订单较往年有所减少，节后下游需求恢复仍需时间，关注正月二十往后市场需求恢复表现。昨日两油聚烯烃库存环比增加4至92万吨。总体来说，下游工厂开工陆续恢复，需求端虽未有明显跟进，但实际工厂原料库存中等偏低，有补库需求预期。供应端近期检修增多，缓解供应压力。短期供需面压力仍存，但有逐步缓解预期。

塑料 L

短期内需求端支撑有限

【逻辑】2月18日L主力合约收盘收在7837元/吨，跌幅0.14%。供应端，昨日暂无装置变化，产能利用率由85.62%涨至86.63%。但本周涉及齐鲁石化、天津石化、万华化学等装置重启，新增扬子石化等计划短期检修装置，2月份仍有3套新装置有投产计划，供应端压力仍存。需求端，PE下游开工率环比+6.79%，其中农膜开工率环比+4.65%。下游工厂恢复正常生产，叠加地膜旺季的来临。库存方面，一季度塑料社会库存有季节性累库预期。昨日两油聚烯烃库存环比增加4至92万吨。2月中下旬石化企业停车、重启装置产能相当，埃克森美孚、山东新时代新装置落地概率较大，供应端存在压力。地膜即将进入旺季，但当前下游订单增长缓慢、弱于往年同期水平，短期内需求端支撑有限。成本方面，OPEC考虑推迟增产导致国际油价低位反弹。

PX

原油止跌，PX下方有支撑



【逻辑】PX2505 周二收盘于 7308 元/吨，上涨 0.80%。成本端，美国 CPI 高于预期引发市场下调美联储降息预期。特朗普表示近期或与普京会面，俄乌局势对地缘风险溢价扰动加剧。WTI 原油主力收 71.35 美元/桶，布油收 75.04 美元/桶，油价向下修复。供应端，传闻浙石化 3 月有检修计划；盛虹炼化 400 万吨因前端装置问题负荷有所下滑；海南炼化 4 月计划检修；扬子石化、九江石化二季度检修；中海油惠州 3 月有检修计划。印尼 27 万吨装置 2 月下旬重启，日本 35 万吨装置 1 月底检修 45 天左右。韩国 S-OIL 装置在 2024 年 7 月着火停车，低负荷预计在 3 月左右恢复。韩国另有 40 万吨产能 2 月初检修，重启待定。台湾 197 万吨产能负荷下调，PX 国内装置开工率为 86.2%，亚洲开工率为 77.8%。需求端，多套 PTA 装置进行年检，目前 PTA 开工率在 86.5% 附近。综上，PX 装置重启检修并行，二季度逐步进入检修季，供需格局将有所改善。

PTA 供应压力减缓，需求利好有限

【逻辑】TA2505 周二收盘于 5146 元/吨，上涨 0.70%。成本端，PX 冲高小幅回落，但二季度检修计划陆续公布，供应压力减缓。供应端，珠海英力士 125 万吨装置 2 月初重启。逸盛宁波 200 万吨停车，逸盛大连 375 万吨计划 3 月 15 日检修一个月，逸盛海南 250 万吨计划 2 月 14 日检修 3 周，恒力惠州 PTA-1 生产线计划 2 月 15 日-25 日年检，涉及产能 250 万吨。恒力大连 PTA-3 生产线计划 3 月 1 日-15 日进行年检，涉及产能 220 万吨。目前 PTA 开工率在 86.5% 附近。需求端，聚酯开工率在 85.7% 附近，环比提升 4%。需求端，轻纺城成交总量 675 万米，15 日平均成交为 436.2 万米。随着节后复工复产，聚酯开工负荷将逐步提升。

乙二醇 短线累库格局维持

【逻辑】EG2505 周二收盘于 4694 元/吨，下跌 0.19%。成本端，WTI 原油主力收 71.35 美元/桶，布油收 75.04 美元/桶，供应端，富德能源 50 万吨装置今日停车，预计 10 天左右。山西沃能 30 万吨装置近期开始检修，预计 10-15 天。新疆天盈 15 万吨计划 2 月 15 日前后重启。陕西榆林化学 180 万吨合成气制产能其中 120 万吨原计划春节后停车更换催化剂，目前推后。美国一套 36 万吨装置自 1 月下旬跳停后运行不畅，目前停车状态。镇海炼化 80 万吨产能重启继续推迟。中国大陆整体开工负荷在 76.92%（环比+3.78%），2 月 10 日-2 月 16 日，主港计划到货总数约为 17.1 万吨。需求端，聚酯负荷在 81.7% 附近。库存端，华东主港库存约 69.7 万吨，环比增加 8.4 万吨。美国关税政策引发全球避险情绪升温，MEG 季节性累库表现中性，进口到港量较 1 月小幅下降，短期库存累积或维持。

短纤 节后库存累积，整体跟随成本

【逻辑】PF2504 周二收盘于 7008 元/吨，上涨 0.26%。市场均价为 7020 元/吨，涨幅为 0.43%，今日企业报价持稳为主，下游纱厂需求相对清淡，场内成交重心窄幅上探。目前国内 1.4D 商谈价格在 6995-7150 元/吨。2025 年 2 月 13 日国内织造综合开工率约在 46.46% 附近，较上周开工上调 16.20%。2 月 13 日国内终端织造平均订单天数约为 7.4 天，较上周增加 0.63 天。短纤装置陆续复工，加工差受压缩，库存也在节后有所累积，价格预计跟随原料价格波动。关注特朗普对华关税政策启动对出口方面的影响。

瓶片 投产压力压制情绪

【逻辑】PR2503 周二收盘于 6342 元/吨，上涨 0.32%。目前华东地区水瓶料市场主流重心参考价在 6290-6350 元/吨，华南地区水瓶料市场主流重心参考价在 6300-6400 元/吨。截至 2 月 14 日，瓶片工厂开工率为 72.14%，较上期下跌 1.57%；瓶片工厂库存为 24.47 万吨，环比上升 1.83%，年同比增长 22.09%。仪征化纤 50 万吨产能意外停车，预计停车时间持续一个月左右，整体看，瓶片一季度投产压力下整体承压。油价止跌带动聚酯原料上行修复，瓶片盘面下方有一定支撑。

苯乙烯 供需双增，基本符合预期

【逻辑】苯乙烯主力合约周二收盘 8589 元/吨，上涨 0.34%。
市场传闻大连某炼厂乙烯装置停车，或对苯乙烯造成影响；另外欧洲最大苯乙烯装置背后股东传出重整传闻，市场担心该装置永久退出市场；加之油价持续攀升，苯乙烯顺势突破，04 收于 8659。苯乙烯现货基差在 60 元/吨附近偏弱运行，纯苯山东今日成交较少，价格重心下降 45 元/吨，华东今日挺价运行，价格小幅上窄。
上周苯乙烯产量在 35.74 万吨，环比增 1.33%；3S 折合 SM 下游消费量 23.84 万吨，环比增 37.49%。上周苯乙烯供需双增，与预期基本一致。亚洲向欧洲的苯乙烯运输也备受关注，因为欧洲的高价格最近吸引了贸易商。本月将有约 3000 吨台湾苯乙烯运往欧洲。据船舶经纪人称，Anchor 18 号船已于 2 月 9 日在亚洲装载 6000 吨苯乙烯，运往土耳其。



烧碱

市场预期转向，价格下行

【逻辑】烧碱主力合约周二收盘 2917 元/吨，上涨 1.14%。最新厂库库存 47.31 万吨，环比上调 5.02%，周内大部分地区库容比环比均呈现上升，其中华北库容比环比上升 0.62%。春节期间下游接货不佳，多数维持刚需，目前行业开工率 85.5%。随着市场预期发生变化，仓单数量大幅增加及下游需求增长乏力等因素影响，多头对烧碱价格继续上涨的信心不足，纷纷选择平仓离场，空头开始增仓，推动价格进一步下行。从产品交投来看，过高的出厂报价在一定程度上阻碍了主力下游采购积极性，非铝端需求恢复也难以支撑烧碱继续上行，叠加期价快速下行，主产区山东价格部分企业现货价格继续下行。

贵金属板块

沪金

短线回调后上行修复

【逻辑】AU2504 周二收盘于 682.82 元/克，上涨 0.5%。现货 99.95% 黄金均价 680.52 元/克，较上一交易日价格上涨 4.50 元/克，涨幅 0.67%。周一值美国总统日假期，市场交投相对平淡。美国 CPI 数据表现超预期，美联储主席鹰派观点维持。美国总统特朗普关税政策引发全球市场对贸易战、通胀以及经济恢复的担忧情绪仍存，避险属性持续为金价提供支撑。此外，地缘政治风险尚未解除，特朗普声明近期将和普京总统会面，地缘演变近期或有新进展，警惕消息面对金价的扰动。央行对黄金的增持构成较强的需求端支撑，黄金在宏观环境利好下仍有上行驱动。近期黄金不断冲高，获利盘了结一定程度上对盘面施加下行压力，现货黄金流动性紧张问题也有缓解，警惕波动率放大风险。

沪银

工业需求强劲，基本面有支撑

【逻辑】AG2504 周二收盘于 8077 元/千克，下跌 0.48%。现货 1# 白银均价 7998 元/千克，较上一交易日价格上涨 10 元/千克，涨幅 0.13%。昨日美国总统日假期，市场交投相对平淡，美国 CPI 数据表现超预期，美联储主席鹰派观点维持。美国总统特朗普关税政策引发全球市场对贸易战、通胀以及经济恢复的担忧情绪仍存，避险属性持续提供支撑。此外，地缘政治风险尚未解除，特朗普声明近期将和普京总统会面，地缘演变近期或有新进展，警惕消息面的扰动。AI 热度提升引发电子、科技板块关注度提升，白银工业需求预期向好。

金融板块

股指

两会前预期偏暖，风险偏好提升

【逻辑】IC2503 周二收盘于 5822.6 点，下跌 1.24%。IF2503 周二收盘于 3918.2 点，下跌 0.5%。IH2503 周二收盘于 2655.0 点，下跌 0.25%。IM2503 周二收盘于 6110.2 点，下跌 1.51%。电池板块逆势走强，锂电产业链相对突出，贵金属板块反弹。AI 板块 DeepSeek 概念股降温，市场情绪偏谨慎。1 月制造业及非制造业景气度走弱，需求有所回暖，1 月 CPI 同比增长 0.5%，较前值扩大 0.4%。国常会研究关于提振消费、支持新型消费加快发展并促进“人工智能+消费”等政策，整体利好市场情绪。春节后、两会前资金面流动性有改善。特朗普关税政策整体未有超预期表现，人民币汇率预期改善有利于提升市场风险偏好。



豆类油脂板块

豆一/豆二

供需失衡缓解

【逻辑】周二豆一主力合约报收 4020 元/吨，下跌 0.40%；豆二主力合约报收 3471 元/吨，下跌 0.43%。昨日豆一盘面震荡，现货方面，国内现货整体价格涨 0.02-0.18 元/斤，主因 CBOT 大豆及大商所豆一期价较年前上涨，叠加豆油、豆粕也出现上涨，故原料大豆追涨情绪及动作也较为明显。目前主产区农户余粮不多挺价情绪依旧存在，叠加龙头企业收购价提升，市场更是低价惜售；下游终端略有节后复工复产买货行为，但较年前及同期体量明显不足，需求端追涨情绪不佳。虽目前农户余粮不足，但春节后豆价明显出现补涨，中储粮也开始大豆双向竞价，整体来看大豆供需问题不大。USDA 2 月月报边际下调阿根廷大豆产量 300 万吨，幅度不大，美豆随着阿根廷降雨回归暂处于震荡偏弱趋势，后续巴西降雨较多延迟收割及阿根廷干旱是否再度上演仍有一定的交易窗口，同时美豆中期因大豆玉米比价的下降及贸易战预期等存在种植面积下调预期，美豆价格有支撑。美国宣布对中国加征 10% 关税，国内反制措施目前尚未涉及大豆。后续关注南美天气、美豆种植面积。

豆/菜油

库存保持同期高位

【逻辑】周二豆油主力收盘 7866 元/吨，下跌 0.25%；菜油主力收盘 8615 元/吨，下跌 1.11%。上周油厂开机率继续提升，进口压榨菜油产量为 3.47 万吨，较前一周增加 0.53 万吨，而由于菜豆价差存在，菜油整体需求较弱，库存持续攀升，保持在同期高位。监测数据显示，截止到 2025 年第 7 周末，国内进口压榨菜油库存量为 70.5 万吨，较上周的 65.1 万吨增加 5.4 万吨，环比增加 8.37%；合同量为 21.4 万吨，较上周的 21.0 万吨增加 0.4 万吨，环比增加 1.95%。一季度菜籽进口到港量明显下滑，菜油供应端压力减弱。不过，加美关税影响，未来加菜油出口美国可能存在一定制约，有重新流回中国市场的可能，增加远期市场供应。

菜籽/粕

关注反倾销调查进展

【逻辑】周二菜籽主力收盘 5801 元/吨，下跌 0.21%；菜粕主力收盘 2528 元/吨，上涨 0.52%。今日郑州菜粕期货低开震荡上行，尾盘收涨。因公共节日，加拿大市场周一休市，无油菜籽日评。国内菜粕方面，价格小幅上涨，但成交量不高。虽然后期菜籽和菜粕进口存在下降预期，但菜籽目前超 40 万吨短期供应相对宽松。二季度后库存消耗有望增加。市场重点关注后期反倾销调查进展及菜籽原料供应情况。

玉米

下游需求缓步复苏

【逻辑】周二玉米主力收盘 2291 元/吨，保持平盘。国内主产区市场购销继续恢复，种植户售粮节奏恢复偏慢，持粮主体存在惜售心理，用粮企业库存持续消耗，补库需求带动市场价格偏强运行。东北产地基层上量节奏有所加快，北方港口晨间集港量较前期相对稳定，港口库存仍处相对高位水平。当前新粮到货成本仍偏高，继续支撑港口价格维持稳定。南方港口元宵节过后市场购销逐渐恢复，提货量呈现出明显增长态势，谷物库存量有所下降。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容，仅供客户参考，不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有，转载需取得通惠期货授权，且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络，目的在于传递更多信息，方便学习与交流，并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉，请联系公司处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：4008209128

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦7楼

邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

