



兴业期货日度策略：2025.02.05

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：黄金、尿素宜持多头思路，沪镍下行驱动较强。

操作上：

- 1.全球不确定性上升，沪金 AU2504 前多持有；
- 2.尿素需求旺季来临，UR505 前多持有；
- 3.基本面弱勢明确，沪镍 NI2403 前空持有。

品种基本面分析及行情研判：

品种	观点及操作建议	方向研判	分析师	联系人
股指	<p>整体指引依旧向上，沪深 300 期指前多耐心持有</p> <p>节前（1 月 25 日），A 股整体回调。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差均大幅走阔，沪深 300 指数主要看跌期权合约隐含波动率亦有抬升。总体看，市场短期情绪有所转弱。</p> <p>当日主要消息如下：1.全国 12 月规模以上工业企业利润同比 +11%，前值-7.3%；2.据国务院关税税则委员会，自 2025 年 2 月 10 日起，将对原产于美国的部分进口商品加征关税；3.证监会主席吴清明确资本市场六大重点任务，包括深化资本市场投融资综合改革、巩固深化常态化退市机制等。</p> <p>近日 A 股涨势收敛、且短期波动加大，但关键位支撑依旧有效，技术面整体无转势信号。长假期间相关贸易争端问题虽有显现，但国内最新宏观景气指标延续边际修复态势、且资本市场相关积极措施亦不断深化，从相对长期限看预计对 A 股负面影响有限，其整体上行指引依旧较为明确。再考虑具体分类指数，基于政策导向和盘面表现，当前稳健风格盈亏比依旧最佳，关联度最高的沪深 300 期指前多可耐心持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
国债	<p>关注流动性投放情况，高估值仍将抑制涨幅</p> <p>节前国债期货整体走势偏强，主力合约 TS、TF、T、TL 主力合约分别收 0.11%、0.21%、0.27%和 0.74%。宏观面来看，海外宏观扰动存在较强的不确定性，但同时国内宏观加码预期进一步走强，市场对国内经济预期存潜在乐观驱动。资金面方面，受节假日因素影响节前流动性表现整体偏紧张，关注节后央行流动性投放情况以及汇率影响。整体来看，宏观不确定性仍将对市场避险需求存在一定提振，但当前债市估值过高，资金面表现仍存不确定性，叠加当前债市估值过高，监管存一定压力，期债进一步走强空间或有</p>	区间整理	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>



	<p>限。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>			
黄金	<p>贸易紧张局势加剧, 金价维持上涨势头</p> <p>行情走势, 金价假期表现相对强势。海外市场看, 美国纽约金持续上行, 假期间上涨 4.89%; 国内市场看, 沪金早盘有望高开, 金价利多因素延续。全球贸易不稳定因素仍存, 黄金避险价值凸显。</p> <p>宏观经济, 上周美国总统关税言论扰动, 本周关注美国就业市场相关数据。具体看: 重要美国经济数据持续发布, 包括 ADP 就业报告以及非农就业数据, 市场预估三月美联储大概率维持当前利率。</p> <p>地缘政治, 中东局部冲突仍在延续, 俄乌谈判不及预期。黎以达成停火协议当天, 以色列军队开火, 至少造成 11 名黎巴嫩人在黎巴嫩南部丧生; 俄罗斯对乌克兰发动导弹袭击, 导致 12 名平民死亡。</p> <p>综上所述, 全球贸易政策波动剧烈, 市场避险情绪显著升温; 美债收益率涨跌互现, 市场关注美国就业数据。美元指数有所回落, 黄金上方空间打开。市场降息预期仍无改变, 低利率环境驱涨黄金。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	区间整理	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张峻瑞</p> <p>15827216055</p> <p>从业资格: F03110752</p>
有色金属(铜)	<p>宏观不确定性加剧, 铜价震荡运行</p> <p>节假日期间 LME 铜价震荡运行, 价格重心小幅抬升。海外宏观方面, 美联储如期维持利率不变, 而美国关税政策的落地对全球经济或存在拖累, 且再通胀预期抬升, 美元指数冲高回落, 仍维持在偏高水平。国内方面, 海外扰动加剧, 但国内稳增长加码预期进一步走强, 关注近期政策落地情况。供给方面, 矿端供给紧张预期仍持续, 节前现货冶炼加工费再度回落, 逼近零值。国内冶炼加工利润持续走弱, 对精铜产量拖累延续。下游需求方面, 不确定性仍较强, 海内外宏观扰动影响加大。库存方面节前出现季节性累库, 但整体仍符合预期。综合来看, 全球经济不确定性、海外通胀压力的抬升、国内政策加码等宏观因素对铜价驱动形成分化, 而基本面方面, 供给约束明确, 需求受宏观政策影响。因此宏观面对铜价影响加大, 且预期反复, 铜价短期或呈震荡格局。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>成本仍有向下空间, 氧化铝延续弱势</p> <p>节假日期间 LME 铝价震荡运行, 氧化铝节前跌势明确。</p> <p>海外宏观方面, 美联储如期维持利率不变, 而美国关税政策的落地对全球经济或存在拖累, 且再通胀预期抬升, 美元指数冲高回落, 仍维持在偏高水平。国内方面, 海外扰动加剧, 但国内稳增长加码预期进一步走强, 关注近期政策落地情况。</p> <p>氧化铝方面, 虽然几内亚矿石发运扰动反复, 但几内亚铝土矿价格有所回落, 整体供给持续改善。国内氧化铝仍处产能扩张期, 且近 2 周开工率明显抬升, 随着后续新增产能的投放, 供给将持续增长, 氧化铝库存见底反弹迹象较为明确。</p>	<p>铝 震荡偏强</p> <p>氧化铝 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>	<p>联系人: 张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格: F3037345</p> <p>投资咨询: Z0013114</p>



	<p>电解铝方面，虽然随着氧化铝价格的回落，利润有所改善，但现有产能逼近产能上限，且开工率处历史高位，供给约束明确。而需求端则仍需关注海内外宏观因素的影响。节前库存有所抬升，但仍处历史同期偏低水平。</p> <p>综合来看，氧化铝方面，供给增长预期不断强化，且成本存在进一步向下空间，叠加现货价格持续走弱，整体基本面驱动向下，但前期跌势较快，续跌空间或短期受限。电解铝方面，供给约束对价格支撑仍存，但需求端受宏观因素扰动较多，且近期宏观面或对价格形成较大影响，价格走势或将反复。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>矿端担忧进一步缓解，镍价偏弱运行</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍均价 125050 元/吨，相较前值上涨 600 元/吨。期货方面，节前最后交易日镍价延续低位震荡，持仓量与成交量走弱，收于 124150 元/吨。</p> <p>宏观方面，国内稳增长加码预期进一步走强，关注近期政策落地情况；海外方面，美联储如期维持利率不变，而美国关税政策的落地对全球经济或存在拖累。</p> <p>供应方面，镍矿价格边际走弱，印尼能源部一位官员周一表示今年的印尼镍矿石产量目标为 2.2 亿吨，市场矿端担忧缓解。镍铁端，印尼矿端宽松后镍铁增产明显，持续回流国内，供应整体维持高位。中间品方面，新增项目成本优势显著，产能仍处于扩张区间。纯镍端，国内产量延续扩张，海外淡水河谷、诺镍等龙头企业 24Q4 产量小幅提升，纯镍端过剩格局明朗，累库趋势延续，对镍价上方压力显著。</p> <p>需求方面，不锈钢厂 1-2 月订单接收量相对理想，需求维持稳定；新能源方面三元电池装车量的结构性问题持续恶化，对镍需求难有显著增量。</p> <p>综上所述，近期市场对镍矿供应的担忧情绪缓解，镍价回吐前期涨幅，重回对过剩基本面的定价，海内外库存仍在累积，预计镍价偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>区间整理</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>供应端消息扰动增多，关注节后下游排产</p> <p>供应方面，国内锂盐产量延续收缩，上游冶炼厂继续降库。盐湖产量接近去年同期，辉石提锂产量基本持平，云母提锂开工小幅下探，进口精矿报价坚挺，锂盐锂矿维持挺价意愿较强烈。海外视角看，非洲精矿发运量收缩、南美出口同比增长、澳洲扩产进度延后。供应企业存在复产消息，关注冶炼厂生产弹性区间。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存增长，贸易商库存有所提振。24 年整体终端市场表现符合预期，各国家表现分化显著；中国销售超预期，欧美渗透率增长缓慢。正极生产节奏趋稳，整体排产降幅有限。美国新能源政策调整引发担忧，25 年恐下调电车销量预期。下游产业链产品报价有提振，关注新车销售量及正极排产。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价持平，价格处 77900 元/吨，期现价差变为 240。基差重回现货升水，价差波动较为剧烈。</p>	<p>区间整理</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>



	<p>烈。供应端扰动仍在延续，现货整体市场流通量较高，行业锂盐库存位置偏高。进口矿价继续上涨，海外矿企生产指引下调而挺价意愿延续；产业链利润流向重新分配，整体上游盈利空间承压。</p> <p>总体而言，供应扰动消息偏多，利多驱动已兑现；海外市场波动显著加剧，关注政策调整和扩建速率。节后终端销售预期乐观，关注后续下游采买意愿，短期基本面波动幅度有限。节前期货区间振荡，整体持仓收缩而成交有所增长；短期基本面维持偏紧，关注海外政策变动；节后排产影响显著，锂价将区间震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>硅能源</p>	<p>待去库量较大，对节后中短期价格压制较明显</p> <p>工业硅方面，供应端存量来看，节前企业开工率已降至低位，整体供应降幅较大，但进一步减产空间有限。增量来看，2024年只有少数新增项目达产，按照规划的投放产能未达到预期，只有部分上下游一体化企业配套完成投产及爬坡，由于工业硅利润仍处于亏损状态，新建产能成本优势削弱，因此未来部分新增产能的投放或有延期。</p> <p>多晶硅方面，企业降负、供应大幅下降，且2-3个月内产量明显增长的可能性不大。有机硅方面，终端需求尚未有足够的正反馈，仍需等待房地产市场回暖。硅铝合金方面，原生铝合金、再生铝合金开工率、产量均较往年有所下滑。总体需求保持偏弱。</p> <p>总体而言，工业硅仍面临一定过剩压力，同时节前库存仍持续增长，中短期内暂无明显去库迹象，且待去库量也较大，对节后中短期价格压制较为明显。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>工业硅空</p> <p>多晶硅偏多</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
<p>钢矿</p>	<p>钢材矛盾积累有限，钢厂复产支撑原料需求</p> <p>1、宏观：长假期间国内外宏观大事较多。美国关税大幕拉开，对华加征10%关税，中方也宣布对美部分商品加征关税，短期影响有限，但中美博弈将增多。美国4季度经济数据平稳降温，PCE指标符合预期，特朗普2.0政策对通胀、经济影响不确定，美联储暂缓加息。海外货币政策节奏分化，日央行如期加息、美联储按兵不动，欧央行如期降息。国内1月PMI数据环比降幅超季节性，长假出行、消费数据存在亮点，关注节后经济从春节效应中的恢复速度，以及两会临近，国内稳增长政策相关信息。</p> <p>2、螺纹：长假期间，钢材价格平稳运行。初六部分地区钢价小幅探涨10-30不等，唐山普方坯资源报价小幅上涨10。钢联数据，长假期间，1月23日-1月29日，螺纹周产量环比增加3.54万吨至177.67万吨，1月23日-2月4日，螺纹总库存环比增加169.92万吨至653.13万吨，对应表观消费量环比下降38.36万吨至78.55万吨。螺纹库存绝对值偏低，累库速度中性。供给端，春节前钢厂盈利率明显高于去年同期，但废钢供给存在约束，节后长短流程钢厂复产方向明确，但复产速度仍待观察。需</p>	<p>螺纹 震荡偏强</p> <p>热卷 震荡偏强</p> <p>铁矿 震荡偏强</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>求端，国内政策预期尚存，但下游复工、需求回归的节奏仍不确定，关注农民工返城速度、工地资金到位率，以评估下游复工速度。综上所述，宏观不确定性上升，长假期间螺纹基本面矛盾积累幅度可控，但节后供给恢复方向明确，需求回归存在不确定性，预计短期螺纹价格震荡运行。策略上：单边，观望；组合，观望。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>3、热卷：钢联数据，长假期间，1月23日-1月29日，热卷周产量环比微增0.79万吨至323.43万吨，1月23日-2月4日，热卷总库存环比增加52.10万吨至388.61万吨，对应表观消费量环比下降9.52万吨至293.04万吨。热卷供应压力相对较高，使得热卷总库存高于过去4年同期，库销比亦处于同期偏高水平。特朗普2.0贸易战拉开序幕，板材外需关注“抢出口”现象的持续性，内需关注国内稳增长政策对冲力度，例如两新政策、财政政策等。综上所述，宏观不确定性上升，长假期间钢材整体供需矛盾积累幅度可控，但热卷供需矛盾高于螺纹，预计短期热卷价格震荡运行。策略上：单边，新单观望；组合，观望。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>4、铁矿石：2月份铁矿石供减续增的季节性规律较为突出。需求端，长假前钢厂盈利率明显高于近两年同期，高炉钢厂复产方向明确，钢联估计2月高炉铁水日产均值或达到229万吨。但铁矿长期需求可能受到钢材出口需求下降、以及国内钢铁行业节能降碳政策的双重不利影响。供给端，长假期间四大矿山发运大幅回补，非主流矿发运亦较低位有所回升，前5周外矿发运量与去年同期基本持平。但受船期以及海外需求的影响，我国进口矿到港仍处于下行阶段，前5周45港进口矿到港量累计同比减少1438.2万吨。但长期看，海外矿山产能扩张的影响仍将显现。综上，铁矿近月驱动偏强，但估值向上空间存在分歧，铁矿远月下行驱动较明确。策略上：单边，观望；组合，耐心持有铁矿买5-卖9正套策略。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>煤焦</p>	<p>节后季节性复产，关注矿端累库幅度</p> <p>焦炭：供应方面，焦化利润受制于连续提降而不断收缩，企业经营压力增大，被动减产情绪增强，焦炭日产或进一步下滑。需求方面，春节之后高炉开工预计季节性回升，入炉刚需存在一定支撑，但钢厂原料消耗速度不及往年，年后补库积极性有待验证。现货方面，焦炭七轮提降悉数落地，累计降幅350-375元/吨，贸易商仍以观望心态为主。综合来看，钢厂复工推动需求回暖，但节后焦企出货压力仍存，且利润因素亦将制约开工，焦炭基本面矛盾尚不突出，而考虑现货市场延续看跌局面，期价走势继续筑底，关注上游成本支撑。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山西大矿已陆续进入复工阶段，原煤供</p>	<p>焦炭 震荡偏弱</p> <p>焦煤 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>



	<p>应同步恢复；进口煤方面，中蒙口岸开假通关，监管区涨库局面未改，进口补充依然过剩。需求方面，节后高炉开工季节性增长，但焦企受制于利润低位生产积极性不佳，且节后下游补库意愿存疑，矿端库存压力仍存。综合来看，钢焦企业处于季节性复产阶段，但需求复苏高度短时有有限，而春节期间原料消耗速率不高，或限制节后下游补库力度，坑口成交状况暂未好转，煤矿累库压力依旧，焦煤走势筑底为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>纯碱供应过剩，玻璃需求预期不乐观</p> <p>现货：1月27日隆众数据，华北重碱1650元/吨(0)，华东重碱1500元/吨(0)，华中重碱1450元/吨(0)。长假期间现货报价平稳。1月27日隆众数据，浮法玻璃全国均价1327元/吨(+0.08%)。2月4日沙河德金报价小幅下调。</p> <p>上游：1月27日，隆众纯碱日度开工率85.89%。市场消息，连云港德邦60万吨产能，预计2月中旬投产，连云港碱业110万吨产能，节前投产进度暂停，预计两会以后调整合成氨，4月纯碱投产(利润不好则推迟)，河南中天碱业30万吨产能已投产，2月份处于提量阶段。2月份江苏井神、河南金山、远兴能源有检修计划，暂无具体明细。</p> <p>下游：假期玻璃总运行产能保持平稳，同比降幅则继续扩大。(1)浮法玻璃：2月4日，运行产能156245t/d(-1200)，开工率76.35%(-0.34%)，产能利用率77.94%(-0.6%)。1月25日信义(芜湖)200吨产线复产，1月27日信义(江门)800吨产线冷修。(2)光伏玻璃：1月27日，运行产能80249t/d(0)，开工率68.84%(0)，产能利用率67.20%(0)。</p> <p>点评：(1)纯碱：纯碱供给过剩格局未发生实质变化。若无大规模增量检修，纯碱周产量基本维持在72万吨上下。而玻璃运行产能已降为23.65万吨/天，周度刚需消费量已降至62万吨以下，市场信息节后新订单也暂不理想。目前纯碱驱动向下，但估值偏低。策略上，SA505维持逢高沽空思路。(2)浮法玻璃：浮法玻璃行业联合控产，运行产能已同比下降9.2%，有利于缓和淡季玻璃累库压力。但是需求预期暂不乐观，房地产竣工周期下行趋势未结束，假期二手房成交同比升幅缩小。且市场信息，部分商家反馈节后工地复工时间可能推迟，节前玻璃深加工企业订单偏弱，节后玻璃需求回归速度存在不确定性。预计玻璃价格短期承压，但下方煤炭工艺成本处仍有支撑，关注玻璃1200-1300的支撑力度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>纯碱 震荡偏弱</p> <p>玻璃 区间整理</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
<p>原油</p>	<p>供应高弹性、额外不确定性增强，油价将维持高波动运行</p> <p>节日期间海外原油波动剧烈，相比节前，WTI原油下跌2.57%，布伦特原油下跌1.99%，主因特朗普关税、制裁及给主要石油生产国施加压力等政策所导致，潜在的供应端不稳定风险进一步增加。</p>	<p>偏多</p>	<p>投资咨询部 葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询：</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询：</p>



	<p>关税政策方面，美国对中加墨三国提升关税，其中对加拿大能源产品提升 10%的关税，将直接增加美国炼油厂的进口成本。</p> <p>制裁方面，2月4日特朗普重新实施针对伊朗的严格政策，旨在阻止该国获得核武器并限制其石油出口。如果伊朗的供应量因新制裁而下降，目前市场主流判断制裁可能导致伊朗原油产量下降约 50-100 万桶/日。</p> <p>OPEC 方面，2月3日 OPEC 会议结果显示其延续产量政策，也即从 4 月开始恢复产量。</p> <p>总体而言，原油供应端表现出较高弹性，市场的额外不确定性增强，近期供应偏紧局面仍将维持，预计油价仍将维持高波动运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0019020	Z0019020
聚酯	<p>供需驱动一般，价格随成本波动</p> <p>供应方面，PTA 装置变化不大，按计划检修中。逸盛宁波 200 万吨 24 日停车，海南和大化 2 月、3 月检修，英力士节后重启。目前 PTA 仍处于春节季节性累库中。</p> <p>需求方面，下游企业放假，聚酯负荷降至 78.9%；终端加弹降至 8%，织机印染全线放假。节后集中重启或在 2 月 12 日前后。</p> <p>总体而言，PTA 由于下游放假，供需驱动一般。由于成本端原油供应存在高弹性特征，价格不确定性较强，预计 PTA 价格随成本波动。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>产量持续增长，推荐卖出看涨期权</p> <p>截止 2 月 4 日，国内甲醇产能利用率达到 91.70%，较节前上升 0.61%。2 月计划检修装置较少，甲醇装置产能利用率预计维持在 90%以上。春节前传统下游采购量高于往年均值，春节后良好需求有望延续。3~4 月适逢传统下游旺季，并且一季度传统下游新产能集中释放，甲醇传统下游的刚需为价格提供一定支撑。2 月部分外采烯烃装置存在停车可能，成为最大潜在利空因素，建议重点关注烯烃装置产能利用率变化情况。综上所述，低进口量和刚需给予支撑，但高产量和下游低利润限制上涨，预计本周甲醇价格宽幅震荡，推荐卖出近月虚值 1~3 档看涨期权。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>供应压力渐起，聚烯烃预计下行</p> <p>美国暂停对加拿大和墨西哥加征关税至少一个月，市场担忧情绪缓解，昨日国际油价上涨后，春节期间国际油价仅下跌 2%，不过 4 月市场预期欧佩克会增加产量，原油或进入下行通道。1 月 PE 产量预计为 279 万吨，环比增加 11%，PP 产量预计为 325 万吨，环比增加 6%。高产量导致春节期间两油库存直接翻倍增长至 96 万吨。2 月聚烯烃产量仍将维持在历史最高水平，此外去年四季度已经投放和今年一季度即将投放的产能将令供应压力进一步增加，除非需求表现超预期，否则聚烯烃易跌难涨，</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>



	<p>并且 PE 跌幅要大于 PP，考虑做空 L-PP 价差和卖出看涨期权策略。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
橡胶	<p>需求复苏存在不确定性，港口仍有累库压力</p> <p>供给方面：国内产区停割，泰国南部亦将于本月下旬至 3 月上旬进入减产时期，原料供应压力稍有缓和，但老挝等国橡胶进口边际增长，短期供给过剩局面延续。</p> <p>需求方面：轮胎产线陆续复产，开工预计延续分化格局、半钢好于全钢，但产成品去库压力有所显现，而新一轮以旧换新相关措施从政策发布到实际效果显现尚需时日，汽车消费传统淡季背景下需求刺激成效或不显著。</p> <p>库存方面：沪胶仓单环比回升，港口维持累库态势，船期影响下本月增库压力依旧。</p> <p>核心观点：东南亚旺产季接近尾声，而节后国内下游产线陆续复工、刚需支撑回暖，橡胶供需过剩预期有所缓和，但考虑政策传导存在一定时滞，需求复苏仍有反复，胶价走势高位震荡为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间整理	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

免责声明

本文非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。上述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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。上述内容版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得进行有悖原意的引用、删节和修改。如本文涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本文的任何内容据以作为兴业期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，兴业期货不承担任何责任。对可能因互联网软硬件设备故障、失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导，或资料传输或储存上的错误，或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。