

品种观点：

【股指期货】继春节期间（1 月 27 日~1 月 31 日）中国资产在全球大类资产中表现强势后，蛇年头 2 个交易日港股市场喜迎“开门红”。恒生指数、恒生科技指数最近 2 天内涨幅分别达到 2.8%、5%，优于主要海外市场，其中港股互联网、AI、黄金等行业表现较为强势。

在经历 1 月的“挖坑”之后，展望 2 月 A 股市场，目前券商的预期较为乐观。有头部券商策略团队日前发布研报指出，展望 2 月，在业绩预告披露落地和春节效应落地后，市场将迎来经典的“春季攻势”时间窗口。另外，有券商统计了 2005 年以来的 20 年间春节后 1 天内、5 天内、10 天内上证指数的上涨概率，其中节后 5 天上涨的概率最高，达到了 75%。

沪深 300 指数 1 月 27 日震荡趋强，收盘 3832.86，环比上涨 29.12。

【焦炭 焦煤】1 月 27 日焦炭加权指数震荡整理，收盘价 1786.4 元，环比上涨 38.7。

1 月 27 日，焦煤加权指数窄幅震荡，收盘价 1135.4 元，环比上涨 8.7。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：春节假期前钢厂对焦炭第七轮提降落地，降幅为 50-55 元/吨，累计跌幅 350-385 元/吨。供应方面，焦炭供给维持宽松，焦企生产亏损 20 元/吨左右，独立焦企日均产量 64.67 万吨，247 家钢厂焦炭日均产量 45.97 万吨。需求方面，节前钢厂高炉产能利用率 84.64%，247 家钢厂铁水产量在 225.45 万吨/日，对于焦炭需求维持弱势，钢厂盈利率维持在 50%左右。库存方面，230 家独立焦企库存节前累库至 68.88 万吨，钢厂焦炭库存累库至 716.23 万吨，焦炭港口库存 178.61 万吨，焦炭整体库存偏高，尤其是钢厂焦炭库存位于 2024 年以来新高水平

焦煤：焦煤现货春节假期前整体弱势运行，焦煤生产因假期临近而回落，523 家样本矿山原煤产量减少至 177.04 万吨、精煤产量减少至 73.41 万吨；洗煤厂开工率回落至 65.12%，洗煤厂日均精煤产量减少至 54.615 万吨。蒙煤甘其毛都口岸维持 10 万吨/日左右的通关水平，通关量维持中位水平。需求方面，焦化企业生产小幅亏损，焦化企业整体开工率大稳小动，铁水低位运行对原料需求弱支撑。库存方面，节前 523 家样本矿山原煤库存 444.67 万吨，精煤库存 412.62 万吨；洗煤厂原煤库存 298.37 万吨，精煤库存增加 216.6 万吨；独立焦企库存 1013.54 万吨、钢厂焦煤库存 848.19 万吨，港口焦煤库存 454.29 万吨，焦煤库存总体累至 2749.45 万吨，库

存持续走高，高于去年同期 250 万吨左右。（数据来源：东方财富网）

【豆粕】国际市场，春节假期美豆偏强运行，周二美豆升至 7 月以来最高，主力 03 合约收于 1075.25 美分/蒲式耳。南美作物的天气风险，包括阿根廷干旱和巴西降雨过多，继续支撑大豆价格。另外，对贸易争端将扰乱美国农产品出口的担忧有所缓解。国内市场，国内油厂在节后逐渐恢复开机，但大豆到港量预期偏低，这可能导致豆粕供应在短期内偏紧。但南美大豆保持丰产预期，南美大豆增产压力持续强化全球大豆供给宽松的大格局，若南美天气无大碍，上方会有一定的压制，若天气持续影响产量，将会加剧豆粕供应紧张的局面。后市需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化及南美主产区的天气情况。

【生猪】春节过后，市场将进入传统淡季，需求大幅减少，对猪价构成一定的压力。供给端，2024 年能繁母猪整体处于高位，且冬季猪场疫病平稳，按照生猪出栏周期推算，春节过后生猪供应量逐步增多，供给端压力较大。基本面整体偏空，生猪或低位震荡运行，短期关注养殖端生猪出栏节奏变化情况以及猪肉消费需求情况。

【棕榈油】春节期间棕榈油行情或呈现“强预期、弱现实”博弈，外盘马棕油较节前上涨约 3.65%。主产国减产与生物柴油政策支撑长期价格重心上移，但短期面临中国节后消费转淡及国际油脂替代压力。建议投资者：以区间震荡思路对待，重点关注主产国高频数据及原油突破方向；节前减仓避险，节后等待数据明朗再择机入场；防范黑天鹅事件：如东南亚突发洪水、全球粮食供应链危机等。

【豆油】春节期间 CBOT 豆油期货震荡偏强，阿根廷产量下调和巴西大豆收获进度偏慢对价格提供支撑。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所继续下调大豆产量至 4960 万吨，最高预测产量为 5200 万吨，较最高下调月 300 万吨，去年产量为 4800 万吨。巴西最大的主产州马托格罗索收获进度 12.2%，去年同期 39.39%，历史均值 25.33%，收获进度仍然落后于去年同期。

【铁矿石】节前铁矿海外发运总量下滑，供应有所收缩，铁水产量企稳回升，需求出现边际好转，但铁水需求可持续性有待进一步观察，短期铁矿呈现震荡走势。

【沥青】2 月地炼沥青排产环比下滑，春节期间终端需求及交通运输停滞，沥青供需双弱，库存有所累积，短期沥青维持震荡运行走势。

【沪铜】宏观层面：美联储 1 月议息按兵不动，是去年启动降息周期以来首次暂停，市场对未来货币政策走向存在不确定性，可能会使资金流向谨慎，对沪铜有一定的压制作用。贸易关系：美国对墨西哥和加拿大商品征收 25% 的关税，对进口自中国的商品加征 10% 关税，贸易摩擦加剧，可能影响铜的进出口，进而使沪铜价格承压。供求层面，供应：中国 1 月电解铜产量环比减 7.46%，同比增 4.54%，1 月部分冶炼厂统计时长减少，有 2 家冶炼厂检修，但 2 月电解铜产量预计环比、同比均增长，供应预期增加可能给沪铜价格带来下行压力。需求：国家电网 2025 年进一步加大投资，全年电网投资有望首次超过 6500 亿元；2025 年汽车以旧换新政策扩大了汽车报

废更新支持范围，且据产业在线，2月空冰洗排产合计总量较去年同期增30.6%，需求端的增长对沪铜价格有一定的支撑。

库存：国内铜社会库存、保税区库存累库，LME、COMEX铜库存仍处高位，高库存会对沪铜价格产生抑制作用。综合来看，宏观上贸易摩擦和美联储政策带来不确定性，供应端预期增加和库存高位对沪铜价格有压制，需求端虽有政策支持但难以完全抵消供应和库存的压力，沪铜价格可能呈现承压运行态势，但鉴于需求端的利好因素，也不排除出现一定的价格波动。

【棉花】假期外盘棉花先下跌，2月3日4日上涨。消息面，2月5日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为450元/吨，棉花库存较上一交易日减少3张。

【原木】截至2025年1月27日，山东原木和木方市场行情均持稳运行。原木价格方面，山东3.9米中A辐射松原木810元/方，5.9米中A辐射松原木840元/方，3.9米小A辐射松原木740元/方，5.9米小A辐射松原木780元/方，价格均持稳。下游成品木方价格方面，山东3m辐射松木方主流成交价为1290元/方，3m白松木方主流成交价为1650元/方。春节期间，山东原木和木方价格持稳运行。具体来看，原木需求方面，大部分木方加工企业已放假，市场需求较低，原木成交量较少，因此原木价格持稳运行。木方需求方面，因大多数房地产项目停工，木方加工企业放假，木方需求降低，价格基本维持在年前水平。2025年春节期间，江苏针叶原木及建筑木方市场呈现“供需双弱、价格持稳”的特点。节后市场需关注复工节奏及政策导向，短期内价格或稳中趋强，但库存压力和房地产下行周期仍是主要制约因素。

【钢材】春节假期期间外盘矿价受美联储会议及特朗普关税政策影响波动较大，春节假期国内钢材市场普遍休市，钢价变动也不大，2月4日部分地区钢价小幅探涨10-30元不等，考虑到中美两国关税政策的影响，节后仍需关注下游终端需求恢复的速度。

【氧化铝】氧化铝供应端仍将缓慢增长，消费端保持平稳，氧化铝整体库存处于增长趋势中，短期氧化铝现货价格难有上涨因素。当下氧化铝价格考验成本支撑，而上涨的唯一驱动力来源于几内亚的矿端扰动。

【沪铝】美国自2月1日起对中国出口商品增加10%的关税，实际中国未锻轧铝及铝材出口美国占比总出口量仅有5%左右影响较小，关税对实际消费的影响甚微。电解铝供应端暂无压力，消费关注春节后复苏强度以及两会期间政策影响。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。