

美联储再度强调独立性，中国央行继续适度宽松



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2026-02-11

宏观策略（股指期货）

《求是》发文加快培育未来产业

A股缩量窄幅震荡，科技股依然领先。港股近期止跌回升，或迎来右侧配置机会。总体看国内权益风险可控，春季躁动可期。

宏观策略（黄金）

美联储洛根：货币政策独立性是根本

金价震荡收跌，白银走弱。节前资金逐渐减仓流出贵金属，美联储官员讲话捍卫独立性，叠加货币政策短期步入观望阶段，缺乏增量刺激。美国1月零售销售数据意外走弱。

宏观策略（国债期货）

央行发布2025年第四季度中国货币政策执行报告

市场消息面较为平静，股市波动不大，资金面略显收敛，国债期货窄幅震荡。短期市场存在上涨动力，不过追涨性价比不高，待市场上涨动力趋缓后关注做空机会。

黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

16家车企公布1月产销数据，12家销量同比增长

钢价延续弱势震荡，节前基本面压力加大，各品种累库压力上升，加上订单情况一般，市场情绪疲弱，均对钢价形成压制。但市场谨慎情绪也降低了节后风险，关注是否有低估机会。

农产品（棉花）

棉纱产销继续放缓，纺企开机略有回落

随着春节临近，纱布市场成交继续放缓，沿海地区布厂开机率下调，内地纺企开机有所下降，而新疆纺企大部分春节仍将维持较高开工率，目前纺企棉纱库存不高。

航运指数（集装箱运价）

全国主要港口严峻拥堵

建议近期以偏强震荡思路看待市场，操作上暂以观望为主。

王培丞 高级分析师（宏观策略）
从业资格号：F03093911
投资咨询号：Z0017305
Tel：63325888-1610
Email：peicheng.wang@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、宏观策略（股指期货）.....	3
1.2、宏观策略（黄金）.....	3
1.3、宏观策略（国债期货）.....	4
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、黑色金属（动力煤）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	5
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	6
2.5、农产品（豆粕）.....	6
2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）.....	6
2.7、农产品（棉花）.....	7
2.8、有色金属（碳酸锂）.....	8
2.9、有色金属（铜）.....	9
2.10、有色金属（铅）.....	9
2.11、有色金属（锌）.....	10
2.12、有色金属（锡）.....	10
2.13、能源化工（原油）.....	11
2.14、能源化工（液化石油气）.....	12
2.15、能源化工（碳排放）.....	12
2.16、能源化工（LLDPE）.....	12
2.17、航运指数（集装箱运价）.....	13

1、金融要闻及点评

1.1、宏观策略（股指期货）

多家人形机器人企业开始启动 IPO (来源: wind)

2月10日,北京人形机器人创新中心正式发布新一代通用机器人平台具身天工3.0,该款机器人是行业内首个实现触物交互式全身高动态运动控制的全尺寸人形机器人。在人形机器人技术不断突破的同时,行业也迎来资本化加速期。近期,多家人形机器人企业推进上市流程,行业加速从技术研发向商业化落地冲刺。南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,人形机器人企业纷纷启动上市,标志着行业从技术验证进入商业兑现阶段。

《求是》发文加快培育未来产业 (来源: wind)

求是网发表题为《前瞻布局和发展未来产业》的文章指出,培育发展未来产业,对于抢占科技和产业制高点、把握发展主动权具有重要意义,是推动高质量发展的必然选择。要持续激发未来产业发展的强劲动能,奋力在未来产业的赛道上抢占先机、赢得主动。

点评:A股缩量窄幅震荡,科技股依然领先。港股近期止跌回升,或迎来右侧配置机会。总体看国内权益风险可控,春季躁动可期。

投资建议:股指多头继续持有。

1.2、宏观策略（黄金）

美联储洛根: 货币政策独立性是根本 (来源: wind)

美联储洛根表示,短期政治因素不属于美联储设定利率的考量范围;货币政策独立性是根本,希望未来多年都能保持这一状态。

美国 2025 年 12 月零售销售环比持平 (来源: wind)

美国 2025 年 12 月零售销售环比持平,预期升 0.4%,前值升 0.6%;核心零售销售环比持平,预期升 0.3%,前值自升 0.5%修正至升 0.4%。

点评:金价震荡收跌,白银走弱。节前资金逐渐减仓流出贵金属,美联储官员讲话捍卫独立性,叠加货币政策短期步入观望阶段,缺乏增量刺激。美国 1 月零售销售数据意外走弱,低收入群体的消费动能放缓,寒冷天气也抑制了消费,汽车、服装、家具等 8 个分项下滑,后续退税政策可能缓和消费者的压力,但整体而言经济面临下行压力还需财政刺激。关注今日 1 月非农就业报告。

投资建议:节前贵金属走势震荡,建议降低仓位。白银弱于黄金,金银比价预计回升。

1.3、宏观策略（国债期货）

央行发布 2025 年第四季度中国货币政策执行报告（来源：中国人民银行）

央行发布 2025 年第四季度中国货币政策执行报告提出，继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机。灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导金融总量合理增长、信贷均衡投放，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

央行开展了 3114 亿元 7 天期逆回购操作（来源：中国人民银行）

央行公告称，2 月 10 日以固定利率、数量招标方式开展了 3114 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 3114 亿元，中标量 3114 亿元。Wind 数据显示，当日 1055 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 2059 亿元。

点评：银行购债意愿较强，10Y 国债利率下破 1.8%。目前市场做多情绪较强，多头可继续持有，持仓过节风险不大。但追涨，尤其是做多 T，7-10Y 现券需要谨慎。T 和 10Y 国债活跃券分别来到前期震荡区间的上沿和下沿，而当前的利多无非是内需仍然偏弱，机构买债意愿较强。内需偏弱的问题是长期存在的，债市进一步走强实际上是在透支未来的降息等利多，而交易预期是相对脆弱的，交易空间也是相对有限的。虽然近期 3M 逆回购利率、结构性政策利率均下调，但这并不意味着央行降息在即，相反，出台结构性政策后央行应不急于降息。长期来看，通胀回升等利空难被证伪，市场反弹难言反转，后续仍需警惕调整风险。

投资建议：市场存在上涨动力，不过追涨性价比不高，待市场上涨动力趋缓后关注做空机会。

2、商品要闻及点评

2.1、黑色金属（动力煤）

2 月 10 日北港市场动力煤报价偏稳（来源：Mysteel）

2 月 10 日北港市场动力煤报价偏稳。临近假期产地停产煤矿数量增加，市场煤供应收紧，而港口库存持续去化，港口现货贸易商报价坚挺。终端在长协煤的补充下对市场煤仅维持刚需补库，节前集中采购已基本结束，其余下游询货问价积极性一般，实际成交情况不佳，后市需持续关注港口去库速度和实际成交情况。截至 2 月 9 日环渤海八港库存 2334 万吨，日环比减少 10 万吨

点评：印尼政策持续发酵，港口现货价格表现持平，但远期成交逐步抬升。考虑 2 月份国内煤矿季节性减产，进口煤政策风险，日耗季节性高位支撑下，预计短期煤价支撑较强，

投资建议：考虑 2 月份国内煤矿季节性减产，进口煤政策风险，日耗季节性高位支撑下，

预计短期煤价支撑较强，

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

16家车企公布1月产销数据，12家销量同比增长（来源：Mysteel）

据Mysteel统计，截至2月10日，16家车企公布1月产销数据。销量方面，16家车企1月实现整车销量163.95万辆。其中，上汽集团1月销量32.74万辆，再霸榜首。从单月环比来看，仅有吉利汽车和中通汽车两家企业实现增长。从单月同比来看，12家车企销量实现增长。千里科技增幅第一，为162.79%；其次为赛力斯，增长104.85%；中通客车增幅35.72%位列第三。产量方面，上汽集团以33.87万辆排名第一，比亚迪23.24万辆排在第二。

点评：钢价延续弱势震荡格局，市场变化并不算大。节前基本面压力加大，加上金属价格波动加剧，都对钢价形成压制。由于各品种累库压力的增加，加上节后订单情况预计比较一般，市场情绪疲弱，期现货价格承压运行。但市场矛盾级别依然不算太大，贸易商谨慎的情绪也会导致投机性需求下降，一定程度上降低了节后的市场风险。另外，出口政策风险犹存，但近期出口价差有所回升，若海外需求增量犹在，对出口仍会形成支撑。短期建议谨慎对待钢价，关注是否存在价格低估的机会。

投资建议：建议震荡思路对待钢价，节前轻仓关注风险。

2.3、黑色金属（铁矿石）

安徽省霍邱县刘寺铁矿预计2027年投产（来源：Mysteel）

2月6日，安徽省霍邱县重点工业项目——刘寺铁矿建设项目取得关键性突破。目前项目五条井筒冻结段施工已全部完成，标志着工程正式迈入基岩段掘进阶段，为2027年如期投产奠定了坚实基础。

刘寺铁矿由安徽富晟矿业有限公司投资建设，隶属于六安钢铁控股集团（六钢集团），此项目总投资10.69亿元，选址霍邱县周集镇，依托当地探明储量达16.09亿吨的特大型铁矿床，设计年采矿规模300万吨，投产后预计年产铁精矿约110.37万吨，年税收贡献1.4亿元，矿山服务年限可达31年。

点评：铁矿石价格弱势震荡，春节前后预计继续承压。市场对年后钢材订单预期谨慎，钢厂铁水预计春节前后变化不大。铁矿前期季节性补库结束后，买盘衰减。但考虑矿价估值已经跌至100美金，叠加春节假期，短期继续追空力量减弱。关注春节前后成材累库和订单情况，预计矿价延续弱势。

投资建议：市场对年后钢材订单预期谨慎，钢厂铁水预计春节前后变化不大。但考虑矿价估值已经跌至100美金，叠加春节假期，短期继续追空力量减弱。关注春节前后成材累库和订单情况，预计矿价延续弱势。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

西北市场炼焦煤价格暂稳运行（来源：Mysteel）

西北市场炼焦煤价格暂稳运行，整体呈现供需双弱格局，受春节假期临近影响，煤矿停产放假增加，供应收紧，而下游补库需求已近尾声。库存数据显示小幅波动，市场情绪以稳中偏弱为主。供应方面，西北地区煤矿正陆续进入春节停产周期，预计产量将进一步缩减，这与全国趋势一致；需求端，下游钢企和焦化厂补库活动基本结束，以长协合同执行为主，市场煤采购清淡。当前，铁水产量增长有限，且焦钢企业盈利水平一般，抑制了炼焦煤的刚性需求。整体上，西北市场交投氛围平淡，供需双弱态势明显，价格缺乏上行动力。未来一周，煤矿放假导致的供应收缩将持续主导市场，建议密切关注政策调整及节后需求恢复情况。

点评：焦煤盘面先扬后抑。上周受印尼政策影响，叠加澳煤近期偏紧情况，盘面更多是反应海外整体煤炭市场偏紧情况，因此短期盘面反弹，后情绪消退后下行。基本面方面，现货方面本周市场情绪低迷，煤矿线上竞拍成交跌多涨少，产地部分高价资源也有小幅下调。供应方面，山西、山东部分大矿前期因井下工作面问题生产受限，本周恢复正常生产，个别矿点有追产行为，影响整体供应有所增量，不过临近春节，产地已有个别放假停产煤矿，考虑后期停产煤矿将陆续增多，产地后续供应将持续收窄。需求方面，本周铁水基本持稳。短期来看，现货节前维持，下游补库结束，交投清淡。盘面维持震荡走势。

投资建议：短期来看，现货节前维持，下游补库结束，交投清淡。盘面维持震荡走势。

2.5、农产品（豆粕）

USDA 再度上调全球大豆期末库存（来源：USDA）

USDA 2 月供需报告维持美国 25/26 年度大豆期末库存 3.5 亿蒲预估不变，将巴西大豆产量上调至 1.8 亿吨，阿根廷产量维持 4850 万吨不变，全球大豆期末库存则由 1.2441 亿吨上调至 1.2551 亿吨。

点评：虽然 USDA 2 月供需报告利空，但由于市场对美豆需求持乐观预期且美豆油再创新高，隔夜 CBOT 大豆仍收盘上涨。国内方面，现货市场逐渐进入假期状态，购销趋于清淡。

投资建议：预计豆粕期价维持震荡，仍将弱于外盘，巴西丰产基本确定，未来重点关注阿根廷天气及我国采购美豆情况。

2.6、农产品（豆油/菜油/棕榈油）

2 月 1-10 日棕榈油出口量环比减少 14.25%（来源：Mysteel）

据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 2 月 1-10 日棕榈油出口量为 399995 吨，较上月同期出口的 466457 吨减少 14.25%。

MPOB：马来西亚 1 月棕榈油期末库存环比减少 7.72%（来源：Mysteel）

2月10日(周二),马来西亚棕榈油总署(MPOB)公布最新一期供需月报显示,马来西亚1月底棕榈油库存较前月减少7.72%,至281.55万吨,低于市场机构预期的289-291万吨,超预期降库,棕榈油价格午后跳空高开。MPOB数据显示,马来西亚1月毛棕榈油产量较前月减少13.78%至157.75万吨,较市场预期更低,而消费量环比增加12.78%至36.06万吨;当月棕榈油出口量环比增加11.44%至148.43万吨。

点评:油脂市场昨日偏弱勢震蕩。北京时间2月10日中午,MPOB公布马棕1月供需数据,数据显示,2026年1月,马来西亚毛棕油产量1577454吨,环比下降13.78%,产量基本符合市场预期;棕榈油出口1484267吨,环比增长11.44%,出口量低于高频数据,但高于路透与彭博的预测;棕榈油库存2815493吨,环比下降7.72%,库存水平低于市场预期。2月数据方面,Amspec Agri数据显示2月1-10日马棕出口大幅下降14.25%,受此影响棕榈油期价走弱。

投资建议:展望后市,节前市场观望氛围浓厚,虽然1月去库超预期,但库存水平依旧偏高,叠加2月出口数据不佳,市场情绪依旧偏弱,节前建议观望为主。

2.7、农产品(棉花)

截至2026年2月6日,巴西棉花种植完成88.1%(来源:TTEB)

根据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB统计,截至2月6日巴西2025/26年度棉花种植完成88.1%,环比增加9.5个百分点,同比快0.7个百分点,较近三年均值慢3.6个百分点。巴西棉种植进度同比持平。马托格罗索州、巴依亚州进入中后期。去年由于降水多影响了二茬棉花播种,今年马托格罗索州部分农户放弃了早季大豆而优先种植棉花,关注后续CONAB是否上调种植面积。

美棉上市:截止2月6日棉花检验量(来源:TTEB)

据美国农业部的统计,截至2026年2月6日当周,美陆地棉+皮马棉累计检验量为298.94万吨,占年美棉产量预估值的98.7%,同比慢6%(2025/26年度美棉产量预估值为303万吨)。周度可交割比例在78.1%,季度可交割比例在81.8%,同比高1.2个百分点。美棉上市检验接近尾声,进度同比偏慢。周度可交割比例小幅下滑,季度可交割比持平。预计最终上市量稳定在USDA评估的303万吨上下。

棉纱产销继续放缓,纺企开机略有回落(来源:中国棉花网)

据新疆、山东、江浙等地部分棉纺企业反馈,虽然1月底以来郑棉震荡回落,沿海地区织布厂开机率下调,但棉纱出厂价及各轻纺市场报价大多平稳运行,企业主动下调纱价的意愿不强。由于对棉纺织行业“金三银四”的预期,加上中美、中欧贸易形势持续转好和对国内棉花供应偏紧的担忧,目前逢郑棉回调有补库打算的纺织厂、中间商不在少数(考虑接仓单的企业也在增多)。

点评:随着春节临近,下游内地纺织企业陆续放假,纱布市场成交继续放缓,沿海地区布厂开机率下调,但纺企开机情况存在一定的分化,内地纺企开机有所下降,其中小型纺企开机率调减幅度相对大,规模以上纺企开机率下调幅度相对小一些,而新疆纺企大部分春

节仍将维持较高开工率、订单充足，这给春节前后的棉花需求带来一定的支撑作用。此外，由于节前贸易商及织厂的补库，纺企棉纱库存目前不高，企业主动下调纱价的意愿不强，由于对“金三银四”的旺季预期及国际贸易形势的改善，部分纺企有扩大棉纱成品库存的计划，进而支持着其逢低采购棉花的意愿。根据BCO发布的数据，截至1月底，全国商业库存578.87万吨，同比略增4.2万吨，其中新疆库存445.81万吨，同比减少10.25万吨。国内棉花商业库存同比仍没有明显的增量，这令市场对未来棉花供应情况有所担忧，进而将限制郑棉下方空间。

投资建议：随着春节临近，下游内地纺织企业陆续放假，纱布市场成交转淡，企业对原料的补库备货已近尾声；进口纱量一季度到货量预计较大，据悉，进口纱的船期已排到了4月。郑棉上方空间受限。但考虑到现货基差偏强，贸易商及纺企逢低采购的意愿仍高，以及宏观面一季度利多题材（3月初的两会、4月可能特朗普访华，访华前是否有进一步的经贸谈判达成等等），郑棉一季度面临支撑也较强，预计春节前后将维持震荡格局，后续需关注宏观面动态，建议轻仓规避长假风险。

2.8、有色金属（碳酸锂）

皮尔巴拉矿产与中国天华新能源签署锂供应协议（来源：上海金属网）

澳大利亚锂矿商PLS集团宣布与国内锂电池材料制造商Canmax Technologies签署一份为期两年的承购协议，将自2026年起向后者供应总计15万吨锂辉石精矿（SC6）。根据协议，双方设定了每吨1000美元的底价，最终结算价将在此基础上与市场价格挂钩。该交易附带一项为期12个月的延期选择权，并以PLS收到一笔1亿美元的无抵押、无息预付款为生效条件。此消息推动PLS股价盘中一度大涨5.3%。分析指出，这一“底价+指数”的定价模式在当前波动市场下，为矿商提供了下跌保护，同时保留了价格上涨的全部敞口，反映了买卖双方对锂价周期中对风险管理的共同诉求。评论认为，此类带有价格保护机制的长期协议，表明

点评：据智利海关，2026年1月智利共出口碳酸锂及氢氧化锂2.54万吨，环比+26%，同比-8%；其中对中国出口1.70万吨，环比+44.8%，同比-11%。硫酸锂方面，2026年1月智利对中国发运硫酸锂2.78万吨（1.39万吨LCE），环比+475%，同比+1222%。硫酸锂发运量大超市场预期，但或为考虑春节影响后的脉冲发货导致。

根据SMM预测，2月碳酸锂产量81930吨，环比-16%。需求端，2月正极、电芯排产亦有所下降，但降幅低于锂盐。预计2月碳酸锂仍将去库。上周SMM碳酸锂样本总库存环比-2019吨。春节临近物流发运紧张，节前备库需求基本完成，部分3月投机备货需求亦释放。贸易商整体报价基差较强，实际成交基差明显走强。

终端方面，动力端，根据乘联会初步统计，2026年1月全国乘用车厂商新能源汽车批发预估90万辆，同比增长1%。考虑到去年同期有春节影响，该数据仍不乐观。储能端，1月30日国家发改委、能源局发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，利好储能收益率。储能或出现更为明显的“抢时间”、“抢节点”现象，央国企的投资节奏或也将加快，储能需求或比此前更为乐观。

投资建议：碳酸锂现实基本面向好，但盘面受宏观情绪和资金进出影响大。春节后，我们预期基本面呈现供需双增，3月至Q2碳酸锂仍有望去库，Q3供应放量后或有所累库，但考虑到需求增长，预计库存天数下降至不到1个月水平。碳酸锂价格中枢或仍会较之前有显著提升。临近春节，资金或以避险为主，节后关注现货表现情况。策略上仍以偏多思路看待，关注持仓量和波动率企稳后的逢低做多机会。

2.9、有色金属（铜）

五矿资源博茨瓦纳科马考铜矿扩建项目破土动工（来源：上海金属网）

2月10日讯，五矿资源有限公司(MMG Limited)近日在博茨瓦纳举行了科马考铜矿扩建项目(Khoemacau Copper Mine expansion)的破土动工仪式。此次扩建将通过新建一座年处理能力450万吨的选矿厂，并将采矿作业扩展至5号北区、芒果矿区和东北泽塔矿区，使铜精矿年产能到2029年增至100,000吨(目前产能为40,000吨)，2023年提升至130,000吨，同时白银产量将超过400万盎司。扩建项目预计将于2028年上半年产出首批铜精矿。

英美资源 CEO 呼吁非洲将政策意图转向实际落地（来源：上海金属网）

外电2月9日消息，在开普敦举办的2026年非洲矿业投资大会上，英美资源集团CEO邓肯·万布拉德表示，非洲矿业界多年来一直提及非洲大陆的巨大潜力，如今解锁这一潜力的条件正日益成熟，非洲已到将政策意图转向实际落地的关键时期。他以洛比托走廊为例，呼吁非洲各国政府持续推进跨境价值链所需基础设施建设，整合电力资源、协调海关流程，建立高效执行的治理结构，而非拖延行动。万布拉德强调，此类基础设施建设需数千亿美元投资，而稳定的政策环境、可预测的许可流程和可信的风险分担机制，是吸引巨额投资的关键。

点评：趋势角度，美国政府急于为市场解除流动性收缩预期担忧，继续观察经济数据变化，尤其是就业数据与通胀数据，如果就业超预期转弱，市场对降息预期可能会再度增强，国内方面，继续观察政策边际变动，二季度预计刺激政策将逐步落地而驱动投资回升，总体上看，短期宏观因素或逐步转为托底支撑。结构角度，国内库存仍在累积，主要体现季节性，节后将检验季节性累库的弹性，如果累库幅度不及预期则市场担忧将有所转弱。短期现货升贴水预计将震荡运行。综合来看，铜价继续消化阶段利空影响。

投资建议：单边角度，考虑到宏观因素接下来或逐步形成托底支撑，且短期基本面担忧或边际减弱，预计铜价将继续高位震荡运行，策略上继续关注逢低做多操作。套利角度，建议继续观望。

2.10、有色金属（铅）

紫金矿业公布矿产品产量规划及远景目标（来源：SMM）

近日，紫金矿业集团股份有限公司发布关于三年(2026-2028年)主要矿产品产量规划和2035年远景目标纲要的公告。公告显示，2025年矿产锌（铅）产量达40万吨，2026年计划持平40万吨，2028年矿产锌（铅）计划达到40-45万吨。

2月9日【LME0-3铅】贴水49.3美元/吨（来源：SMM）

2月9日【LME0-3铅】贴水49.3美元/吨，持仓176330手减578手

点评：昨日沪铅低位震荡反弹。高频数据方面，LME库存环比持平，0-3现金升贴水震荡于-49.3美元/吨。上期所仓单环比大幅增加4687吨至4.55万吨；周一国内社库大幅累库，符合此前预期。铅目前供需双弱，价格压制再生炼厂利润，同时需求表现逐步走弱，下游大厂有提前放假计划。交易角度，宏观面对沪铅影响或相对有限，年前基本面看不到显著矛盾，内外继续累库下，铅价维持震荡走势；但价格而言，再生成本支撑下，铅价大跌空间有限，可关注中期多单机会。

投资建议：策略方面，单边角度，短线观望为主，可关注中期多单机会；套利角度，建议观望为主。

2.11、有色金属（锌）

2月9日【LME0-3锌】贴水23.73美元/吨（来源：SMM）

2月9日【LME0-3锌】贴水23.73美元/吨，持仓229354手减711手

紫金矿业公布矿产品产量规划及远景目标（来源：SMM）

近日，紫金矿业集团股份有限公司发布关于三年（2026-2028年）主要矿产品产量规划和2035年远景目标纲要的公告。公告显示，2025年矿产锌（铅）产量达40万吨，2026年计划持平40万吨，2028年矿产锌（铅）计划达到40-45万吨。

点评：昨日内外锌价震荡为主。近期头部企业公布的25年锌矿产量报告不少低于预期，且26年产量指引或矿石品位均有所下降，锌矿产量预期或有变化，继续关注大矿产量情况。高频数据方面，LME库存去化175吨至10.7万吨，0-3现金升贴水震荡于-23.7美元/吨；上期所仓单增加2971吨至3.42万吨。2月冶炼排产环比大幅下降5.7万吨左右，其中考虑到部分大型炼厂停产和季节性减产、检修等因素影响。周一社库继续大幅增加1.46万吨至14.85万吨，各地到货增加而终端企业基本放假，社库季节性累库。交易角度，宏观情绪仍待企稳，风险资产联动性加强下，需关注权益端和数字货币波动；商品市场波动率或缓慢下降，但回到此前低波行情的可能性正在降低，考虑到流动性撤离等因素，节前操作难度较高，单边操作上建议以买权代替为主。

投资建议：策略方面，单边角度，短期观望为主，单边操作上建议以买权代替为主；套利角度，月差方面，观望为主；内外方面，观望为主

2.12、有色金属（锡）

2月9日【LME0-3锡】贴水156美元/吨（来源：SMM）

2月9日【LME0-3锡】贴水156美元/吨，持仓25348手减63手。

点评：2月10日，上期所沪锡期货仓单录得6,385吨，较上日增长48吨（最近一周下降

1,403 吨，最近一个月下降 44 吨）；LME 锡库存 7,430 吨，较上日增加 400 吨（最近一周增加 335 吨，最近一个月增加 2,015 吨）。

供应端，缅甸佤邦复产推进，主要是爬产节奏方面反复有各类消息影响预期，以及对产量上限恢复到什么程度存在较多不确定性，目前来看，12 月进口量环比下降但整体符合预期；消息面，上周缅甸西部发生 5.9 级地震，地理上看较锡矿距离较远，盘面上看影响也不明显。刚果（金）方面，2 月 2 日，刚果（金）政府与反政府武装 M23 签署文件，推进停火监督机制，2 月 5 日，卢旺达总统卡加梅表态称卢旺达的生存不依赖于他人的善意，目前来看协议签署后暴力仍存，安全局势依旧紧张；锡矿方面，Bisie 矿 2025 年产量实现 1.85 万吨、2026 年产量指引为 2 万吨，符合预期，预计后续供应的不确定性将持续，而手采矿的生产尤其受到阻碍。印尼方面，锡锭出口已经恢复，1 月交易所成交量为 2,670 吨；展望 26 年，初步预计 2026 年 RKAB 生产配额约为 6 万吨，增量约为 0.7 万吨；此外印尼表示将引入锡的最低成本价格机制（HPM），预计将为锡矿设置成本底线保护，强化底部支撑。整体来看，供应偏紧格局有缓和预期，但供应集中度高，脆弱性难证伪，逆全球化、资源民族主义也将带来长期的供给约束和战略溢价。

国内冶炼厂加工费自 1 月中上涨 2,000 元后环比持平，冶炼端毛利率当前约为 -0.91%。国内 1 月锡锭产量 1.51 万吨，同环比 -3.8%/-5.3%。

需求端保持弱势，临近春节，下游企业陆续进入放假阶段，仅小部分下游入市采买，现货市场较为冷清。据钢联调研了解，今年下游企业的备库力度有限，节前下游大体将库存补充至半个月左右的使用量。

投资建议：预计价格宽幅震荡，基本面来看不论是供应端扰动还是需求端 AI 驱动都偏向于是预期主导，后续重点可关注供应恢复及节后消费回暖情况。

2.13、能源化工（原油）

EIA 对今明两年美国产量预测基本持平（来源：EIA）

EIA 短期能源展望报告：预计 2026 年美国原油产量为 1360 万桶/日，高于此前预测的 1359 万桶/日；预计 2027 年产量为 1332 万桶/日，此前为 1325 万桶/日。

API 原油库存大幅上升（来源：API）

美国至 2 月 6 日当周 API 原油库存 1340 万桶，前值-1107.9 万桶。美国至 2 月 6 日当周 API 汽油库存 330 万桶，前值 473.6 万桶。美国至 2 月 6 日当周 API 精炼油库存 -200 万桶，前值-481.1 万桶。

点评：油价高位震荡，特朗普表示如果美伊谈判失败，可能增派航母战斗群至中东，进一步施压伊朗达成协议，不过双方谈判分析仍然较大。此外，消息显示美国暂时对扣押船只的行动持谨慎态度，因担忧油价因此上涨。短期关于后续谈判情况仍是市场焦点，风险溢价对油价仍有支撑。此外，EIA 月报对今年美国原油产量预测基本与前月月报持平，美国活跃钻机数量暂未看到明显回升趋势，生产商对资本支出持谨慎态度。

投资建议：短期油价高位震荡，关注美伊后续谈判。

2.14、能源化工（液化石油气）

山东鑫岳燃化恢复开工（来源：隆众资讯）

据隆众资讯了解，山东鑫岳燃化有限公司于2026年2月10日复工，民用气即将外放，日均商品量约500吨/日。

点评：受内塔尼亚胡访美信息带动，风险溢价再度上扬，lpg内外盘价格今日上行。地缘扰动持续导致“中东-远东运费”突破100美元大关。ginga实货窗口vitol仍持续bid三月上半月船期，贴水+57美金。面对高企的价格，广西华谊和台塑对之前3月、4月船期的招标选择放弃投标。短期预计市场价格或还是偏强震荡。

投资建议：关注地缘局势，预计近期价格或偏强震荡

2.15、能源化工（碳排放）

2月10日CEA收盘价80.50元/吨（来源：上海环境能源交易所）

2月10日，全国碳排放权交易市场CEA收盘价80.50元/吨，较前一日下跌0.07%，挂牌协议交易成交量32,640吨，大宗协议交易成交量400,000吨。

点评：进入2025年度的配额交易周期，市场暂时处于政策空窗期，随着配额结转工作的开展，部分企业正在完成配额的内部调剂或外部调整，即有缺口的企业，尤其是发电企业向新进入碳市场的三大行业的企业购买碳配额，导致2026年以来碳市场的交易价格出现极大的波动，尽管价格运行区间较大，但价格中枢却十分稳定，市场暂时没有明确的交易方向，主要是刚需交易。近期碳市场整体交易活跃度较2025年底明显降温，成交量偏小，这种状态可能会维持较长一段时间。

投资建议：CEA价格宽幅震荡，有需求的企业可考虑逢低买入。

2.16、能源化工（LLDPE）

中国PE社会样本仓库库存周数据统计（20260206）（来源：隆众资讯）

截止到2026年2月6日，聚乙烯社会样本仓库库存为50.78万吨，较上周期+2.28万吨，环比+4.70%，同比低3.04%。中国聚乙烯进口货仓库库存环比+4.55%，同比低1.47%。其中HDPE社会样本仓库库存环比+5.08%，同比低42.73%；LLDPE社会样本仓库库存环比+6.28%，同比高82.05%；LDPE社会样本仓库库存环比+1.83%，同比高12.24%。春节假期临近市场交易行为放缓，库存水平增加。

点评：今天隆众资讯发布了中国PE社会样本仓库库存周数据统计，截止到2026年2月6日，聚乙烯社会样本仓库库存为50.78万吨，较上周期+2.28万吨，环比+4.70%，同比低3.04%。中国聚乙烯进口货仓库库存环比+4.55%，同比低1.47%。其中LLDPE社会样本仓库库存环比+6.28%，同比高82.05%，社会库存提高符合季节性变化，节前若成本端没有异动，大体上将是偏弱整理的局面，观察节后库存去化进程是否顺利。

投资建议：节前观望为主，观察节后库存去化进程是否顺利。

2.17、航运指数（集装箱运价）

全国主要港口严峻拥堵（来源：搜航网）

随着春节临近，多个核心港口作业压力持续加大，上海、宁波以及盐田、蛇口、南沙等港区普遍出现堆场趋满、进港预约紧张、作业窗口压缩等情况，节前出货难度明显上升。其中，外高桥等区域重箱积压明显，积压重箱超过4000箱。港区实行严格预约进港，无号禁入，拖车费较平日上涨约80%。2月6日起，码头调整作业规则，开港时间以船舶实际到港为准，在一定程度上加大了操作难度和甩柜风险。宁波港超负荷运行状态，部分码头堆存率接近满载水平，实行预约进港及限量收柜措施。单船超量将可能出现停收或整船甩柜情况。近期落箱费、拖车费均有明显上调，甩柜风险同步上升。

点评：受春节假期影响，2月中下旬现货价格跌势明显放缓，多家船公司报价已与W7基准基本持平。近期多家船司相继发布3月涨价通知。考虑到3月属于传统淡季，且周均运力高达30万TEU，此次调价更多是延缓运价下行节奏，而非推动实质上涨。不过，节前现货跌势已显著趋缓，现货端利空影响有限。叠加近期地缘局势波动及涨价预期带动，市场抢运情绪可能再度升温，盘面继续向下突破或面临较大阻力。建议近期以偏强震荡思路看待市场，操作上暂以观望为主。

投资建议：建议近期以偏强震荡思路看待市场，操作上暂以观望为主。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com