

2025年2月4日**分析师****贾利军**

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-68757827

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

2025春节假日期间重要消息汇总及解读**宏观金融：二手房成交或将延续震荡行情，短期内房价仍将保持稳定****【国内宏观】**

1. 中国初创公司深度求索发布了一款开源 AI 模型 DeepSeek，据称在多项测试中超越了 OpenAI 的模型。更令人震惊的是，DeepSeek 在去年 12 月推出的开源大语言模型的开发成本不到 600 万美元。这一数字远低于美国科技巨头在 AI 领域的投入，例如微软计划在 2025 年投入 800 亿美元，而 Meta 的投资规模也在 60 亿至 650 亿美元之间。
2. 2025 年春运返乡高峰提前，跨区人流好于去年同期，远距离出行的旅客发送量涨幅更明显。春节“黄金周”开启后旅游出行人流明显增多，跨区人流量亦有大提升。春运前 19 日平均跨区人流同比 7.9%；其中自驾出行占跨区人流 81.2%，日均人流量同比 7.1%。结构上，春节假期出行、消费呈现分化特征。1) 国内执行航班表现较弱(春节假期前 5 日，下同，同比-2.9%)，但跨境出行十分火热(同比 24.2%)；2) 传统景点旅游热度降低，特色景点热度明显升温；3) 多地推出电影消费券，电影票房明显提升(同比 13.7%)。
3. 克而瑞地产研究发布报告指出，2025 年首月，房地产市场延续止跌回稳态势，供给同环比齐跌，成交因去年基数原因，同比正增 26%，一线因新政利好效应增幅居前。预判后市，2 月初因恰逢春节假期，预计市场将延续供需两淡，二手房成交或将延续震荡行情，短期内二手房价仍将保持稳定。

【海外宏观】

1. 2 月 1 日，特朗普签署命令，对加拿大和墨西哥商品征收 25%关税，对加拿大原油征收 10%关税，对中国商品征收 10%的额外关税，三国进口合计占美国进口规模的 36%，美国本轮关税将填补小额商品豁免漏洞。加拿大、墨西哥宣布将实施反

制措施。加拿大、墨西哥将实施反制措施。美国总统特朗普表示，加拿大和墨西哥无法阻止关税的实施，并誓言要对芯片、石油和天然气等商品征收关税。特朗普补充说，很可能在 2 月 18 日对石油和天然气征收关税。特朗普同时表示，他将欧盟加征关税，并称欧盟没有善待美国。2 月 1 日，加拿大总理特鲁多表示，加拿大将对价值 1550 亿加元（约 1020 亿美元）的美国产品征收 25% 的关税。其中 300 亿加元的商品将在 2 月 4 日生效，1250 亿加元的商品将在 21 天内生效。墨西哥总统克劳迪娅·辛鲍姆 2 月 1 日宣布采取报复性关税，指示墨西哥经济部长埃布拉德启用墨西哥政府此前准备的“B 计划”，其中包括采取关税和非关税措施来维护墨西哥的利益。

2. 美联储 1 月暂停降息，符合市场预期。议息会议声明要点：1 月美联储暂停降息，政策利率维持在 4.25-4.50%。相较 12 月声明，此次分别删去了“通胀向 2% 目标取得进展”、“劳动力市场有所缓和”、“失业率有所上升”的表述。劳动力市场描述改为“稳固”（solid），近几月失业率维持低位。美联储主席鲍威尔记者会要点：美联储不急于降息，但政策利率仍高于中性利率。美联储需要看到更多通胀进展，但不需看到就业市场继续降温。近期人工智能（AI）抛售并不是一个实质性的、持续的变化。

3. 欧央行 1 月降息 25BP，符合市场预期。当地时间 1 月 30 日，欧央行在 1 月货币政策例会上将三大政策利率下调 25BP，其中主要再融资利率降至 2.9%、存款便利利率降至 2.75%、边际贷款利率降至 3.15%，符合市场预期。

4. 日本央行会议纪要显示，物价趋势正在朝着 2% 的目标上升，一位成员表示，随着通胀率连续 4 年超过 2%，日本公众的通胀预期正在上升。随着美联储可能暂停加息，日本央行的政策灵活性有所增加。

5. 美国 GDP 数据均略低于市场预期。美国四季度 GDP 环比折年为 2.3%，弱于市场预期的 2.6%，也弱于三季度 3.1% 的增速。2024 年全年美国实际 GDP 增速为 2.8%，略低于 2023 年的 2.9%。美国居民消费在四季度更为强劲，经济拖累主要来自于设备投资及库存。

6. 美国 2024 年 12 月核心 PCE 物价指数同比升 2.8%，预期升 2.8%，前值升 2.8%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.1%。美国 2024 年 12 月个人支出环比升 0.7%，预期升 0.5%，前值升 0.4%。

7. 12 月美国耐用品新订单环比-2.2%，市场预期 0.6%，从结构来看，主要拖累来自于交运设备。但是，扣除飞机的非国防资本耐用品订单环比 0.5%，高于市场预期的 0.3%，扣除运输类耐用品订单环比 0.3%，符合市场预期。

8. 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 为 50.9，自 2022 年 10 月以来首次进入扩张区间，预期 49.8，前值 49.3。美国 1 月标普全球制造业 PMI 终值为 51.2，为 7 个月以来首次回升至 50.0 以上，预期 50.1，前值 50.1。

9. 欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 46.6，预期 46.1，初值 46.1，前值 45.1。

欧元区 1 月 CPI 初值同比升 2.5%，预期升 2.4%，前值升 2.4%；环比降 0.3%，前值升 0.4%。

【股指】

1. 中国初创公司深度求索发布了一款开源 AI 模型 DeepSeek，据称在多项测试中超越了 OpenAI 的模型。开发成本不到 600 万美元。这一数字远低于美国科技巨头在 AI 领域的投入，短期造成英伟达、台积电、英特尔等科技股大跌。

2. 美方宣布对中国输美产品加征 10%关税，商务部新闻发言人就此发表谈话表示，中方对此强烈不满，坚决反对。对于美方的错误做法，中方将向世贸组织提起诉讼，并将采取相应反制措施坚定维护自身权益。中方敦促美方纠正错误做法，与中方相向而行，在平等互利、相互尊重基础上，直面问题，坦诚对话，加强合作，管控分歧。美对中国商品加征关税，短期导致人民币汇率承压，A50 指数大跌。

黑色金属：预计 2 月钢市需求继续弱势运行，生产端难有明显回升

【钢材/铁矿】

1. 2025 年 1 月份钢铁行业 PMI 为 43.3%，环比下降 4.2 个百分点，显示钢铁行业继续偏弱运行。分项指数变化显示，受季节性因素影响，钢市需求进一步收缩，钢厂生产继续放缓，原料价格保持下行，钢材价格小幅震荡下行。预计 2 月份，钢市需求继续弱势运行，生产端难有明显回升，原材料和钢材价格均低位震荡

2. 2024 年 1 月下旬国内粗钢日产 201.66 万吨，环比下降 3.69%，同口径比去年同期增长 1.48%；生铁日产 177.99 万吨，环比下降 6.00%，同口径比去年同期下

降 1.61%；钢材日产 196.76 万吨，环比下降 2.90%，同口径相比去年同期增长 2.62%。

3. 2024 年第四季度，铁矿石产量较上年同期下降 4.6%，至 8527.9 万吨。同时，该季度其铁矿石销量也有所下降，第四季度同比下降约 10.1%，至 8120 万吨。尽管淡水河谷第四季度产量下降，2024 年该公司铁矿石的产量却达到近 3.28 亿吨，比上一年增长 2%，达到了 2018 年以来最好的产量水平。
4. 鉴于英美资源集团的股价近几个月来不断上涨，必和必拓收购英美资源集团的成本已经“过于高昂”。必和必拓集团（BHP）将不会在短期内再次收购竞争对手英美资源集团（Anglo American）

有色金属：基本面处于淡季，关税政策或对有色金属价格带来利空影响。

【有色金属】

1. 美国至 1 月 29 日美联储利率决定（上限）录得 4.5%，符合预期，美元指数持续上行。美元的走强对锌、镍等基本面偏弱的品种影响较为明显，而铜、铝、锡等基本面偏强品种的伦敦价格维持震荡或小幅走高。
2. 美国总统特朗普 1 号签署行政令，对进口自中国的商品加征 10% 的关税。虽然 12 月对铜、铝等出口商品取消了出口退税以应对潜在的关税大战，市场对该关税的加征也有所预期，但在基本面处于淡季的情况下，该关税政策的落地或对有色金属价格带来利空影响。

能源化工：PTA 过剩预期有所减缓，短期价格或跟随原油窄幅波动

【原油】

1. 美国对进口自墨西哥加拿大两国的商品加征 25% 的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%，墨西哥能源为 25%。但对加拿大加征关税措施将暂缓 30 天实施，以争取与加拿大达成最终的经济协议。北美成品油成本将逐渐上升，而中国在受到美国 10% 关税挑战后，可能会对加墨的低价油品进行采购，但目前

加拿大出口能力仍然为至美国，自身海运出口能力有限，美洲贸易流将会出现重塑。

2. OPEC+周一同意坚持从4月份开始逐步提高石油产量的政策，并取消了美国EIA用于监控其产量和供应协议遵守情况的来源。但从动作解读来看，实际上OPEC+将会持续观察近2个月关税调整下能源格局的发展，后期其产量格局仍有可能进一步延后。

3. 大多数亚洲原油交易商预计，沙特阿美3月份原油官方售价将在当周晚些时候大幅上调，原因是沙特在西方对俄罗斯实施新一轮制裁导致基本面收紧与中东原油价格飙升导致利润率下降之间进行了权衡，另外加墨关税也给了沙特更多的操作空间。后期亚太炼厂可能不光会寻求对中东油品进行更多采购，加墨油品可能也会更多流向亚太地区，整体流动成本都将有所提升。

【聚酯】逸盛360万吨装置重启，PTA开工小幅提升。但短期终端开工仍然处在极低状态，下游开工仍未有明显恢复，后续市场对3月旺季需求仍有较高预期，PTA过剩预期有所减缓，短期价格或跟随原油窄幅波动。

农产品：若贸易政策出现缓和迹象，CBOT三大谷物市场有望延续反弹，国内进口大豆和豆粕受成本上涨驱动有望走强

【油脂油料/谷物】

1. 周末美国总统特朗普签署关税令，对来自加拿大、墨西哥和中国等几个贸易伙伴加征关税，并扬言称很快将对欧盟加征关税。墨西哥和加拿大均将很快采取了反制措施，春节假期全面贸易战相关的避险情绪升温，海外大宗商品中谷物市场整体承压下行，油脂油料市场出现分化，油脂价格强于蛋白粕，菜系价格承压下跌明显，波动加剧。当周，美推迟了对加墨加税，全球市场出现反转，国际谷物和油籽价格应声反弹上涨，美豆油溢价回落。目前市场传闻中国将采取一系列措施以避免贸易战，若出现相似缓和迹象，CBOT三大谷物市场有望延续反弹，国内进口大豆和豆粕受成本上涨驱动有望走强。

2. 油料方面，上周南美大豆产区降雨不及预期，未来几周阿根廷和巴西南部大豆产区干旱风险仍未消退，且巴西中部过量降雨持续对收割和收割大豆质量造成威胁。截至1月31日，巴西最大的主产区马托格罗索州，大豆收割面积仅完成12.2%，落后于上年同期的39.39%，亦低于同期历史平均水平的25.33%。阿根廷方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）表示，截至1月29日，大豆作物状况评级良好占比20%（上周值22%，去年同期值29%），正常占比52%（上周值50%，去年同期值49%），较差占比28%（上周值28%，去年同期值22%）。土壤水分有益到适宜占比58%（上周值55%，去年同期值60%），短缺到极度短缺占比42%（上周值45%，去年同期40%）。

3. 油脂方面，马来西亚棕榈油季节性减产扩大，但出口需求环比出现明显改善，这将继续强化BMD棕榈油市场支撑。据船运调查机构SGS公布数据显示，预计马来西亚1月1-31日棕榈油出口量为1034178吨，较上月同期出口的1136270吨减少8.98%。此外，南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年1月1-31日马来西亚棕榈油单产减少13.14%，出油率减少0.39%，产量环比减少15.19%。

4. 谷物方面，中储粮继续扩大增储消息或将进一步提振国内玉米期现市场行情。2月3日中储粮发布最新消息，按照有关部门工作安排，中储粮集团公司及所属相关企业春节假期后将在黑龙江、吉林、辽宁三省增加新一批收储库点，扩大2024年国产玉米收购规模，涉及的具体收储库点等信息将及时通过所在地媒体向社会公布。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及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。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn