

2026年2月13日

**分析师****贾利军**

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68756925

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：021-68758786

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：021-68751490

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：021-58731316

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：021-68757092

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

**冯冰**

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68757092

邮箱：fengb@qh168.com.cn

**李卓雅**

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@qh168.com.cn

**彭亚勇**

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyy@qh168.com.cn

## 2026年春节期间期货市场节前风险提示

**宏观金融：**

国内宏观：一是目前国内部分地区启动春节促销费活动，关注春节期间出行和消费数据是否符合预期对市场的影响。二是美伊之间春节期间或进行第二轮谈判，关注美伊谈判结果及后续动作对国内市场的影响。三是春节期间美欧经济、通胀数据陆续公布以及美联储将公布1月货币政策纪要，关注经济数据以及美元变动对国内人民币汇率以及对国内股市和债市的影响。

海外宏观：一是经济数据方面，春节期间将公布美国四季度GDP数据、12月PCE数据，12月耐用品订单数据以及欧洲经济景气和通胀数据；欧美经济、就业、通胀数据的好坏和是否超预期是市场判断欧美经济情况和美联储决策的重要依据，可能对市场产生重大影响。二是关注美联储1月议息会议纪要、美联储官员和欧央行行长表态对市场的影响。三是美伊之间春节期间或进行第二轮谈判，关注美伊谈判结果及后续动作对全球市场的影响。因此，春节期间海外市场可能发生剧烈波动，关注海外市场对国内市场的冲击。

股指：近期随着国内进入经济数据和政策真空期，海外市场对国内影响加大，随着海外商品和股市流动性风险缓解，短期对国内风险偏好形成了一定的支撑；关注美伊之间的第二轮谈判，关注美伊谈判结果及后续动作对全球市场的影响。此外，春节期间欧美GDP、就业、通胀等重要经济数据陆续公布可能对美联储降息预期产生一定的影响，关注海外经济数据、美联储动向及人民币汇率走势对A股的冲击。

黄金/白银：春节期间将公布美国GDP、就业、通胀等重要经济数据，市场预期经济数据继续向好、通胀上行风险较大，但就业疲软，美元走弱概率较大；美联储1月议息会议纪要也将公布，美伊之间的第二轮谈判，届时可能对全球市场造成较大的冲击，短期避险需求可能升温，而且贵金属价格波动短期可能将放大，建议短期内继续持有多头，但适当降低仓位，注意波动风险。

**黑色金属：**

钢材：节前两周，钢材市场呈现弱势下行格局，主要是因为市场对于节后需求表现担忧所致。由于今年春节较晚，节后一周左右即进入三月需求旺季，旺季需求表现成色成为决定节后价格走势的重要因素。结合当下行业现在及市场预期，我们预计春节之后需求不及预期概率较大。但政策加码预期依然存在，且原料端的阶段性供需错配使得钢材市场的成本支撑依然存在。同时，螺纹3000点附近可能会刺激一部分贸易端的买盘进入。另外，需对螺纹钢持仓情况进行关注，往年春

节前，盘面都会出现减仓，而今年自1月底至2月10日是持续增仓的，且已处于。这可能会导致节后价格的波动率加大。

**铁矿石：**1月底以来，铁矿石价格经历了一轮阶段性调整。下跌的原因一方面是贵金属、有色的大幅回调；另一方面则是因为钢厂补库的预期有所减弱。因节后需求预期较弱，钢厂补库谨慎，目前大中型钢厂铁矿石库存同比（阴历）依然下降529.68万吨。而节后铁水产量大概率会有一轮季节性回升。而矿石发货量和到港量依然会呈现季节性回落趋势。短期矿石阶段性供需错配格局仍在。另外，春节长假期间，新加坡铁矿石掉期会正常交易，若节日期间波动幅度过大，或加剧节后矿石价格波动。

**焦煤：**在印尼煤炭供应收缩消息短暂扰动之后，焦煤价格也出现了近一周左右的下跌，之后在1100点左右企稳。对于节后焦煤价格走势，有几点因素需关注：一是，节假日期间，蒙煤通关量或有所回落。2月第一周，蒙煤通关量均值15.5万吨，环比回落1.3万吨。二是，一季度一般为焦煤产量的低点，且两会之前安监的力度有进一步加大的可能。三是，春节之后，钢厂可能有季节性扩产。所以，我们认为焦煤在1050-1100的区间存在一定支撑，但上方1300附近也会面临较大压力。

### 有色新能源：

**铜：**宏观方面，美联储降息预期锚定6月，且降息概率低于50%，近期美国数据整体好于市场预期，关注美国通胀走势。供应端，铜价走高带动精废价差扩大，废铜回收及粗铜加工费走高缓解供应压力，叠加废铜锭进口放量，国内精炼铜产量保持高位，1月数据显示精炼铜产量同比增16.3%。需求端，目前已经进入淡季，虽然市场依然乐观，但传统行业需求仍面临下滑风险，以旧换新政策透支效应不容忽视，新兴产业内部也出现分化，光伏装机可能较25年下滑，AI数据中心增速较高，但整体体量仍偏低，贡献有限。国内外库存均维持高位。假期将公布美国CPI和PCE通胀数据，可能对市场带来较大波动，另外关注美国和伊朗的谈判进展，建议节前谨慎操作，控制风险为主。

**铝：**供应端，国内1月电解铝产量同比增3%左右，增速甚至高于25年，电解铝利润超过7000元/吨，冶炼厂提产积极性较高，以及内蒙古和新疆投产的两家冶炼厂处于爬产阶段，之前闲置产能也可能复产。需求端难乐观，1月汽车零售增速显著放缓，家电和光伏等也面临走弱风险。伦铝持续去库，但国内铝锭社会库存仍在增加，目前处于季节性累库周期，节后累库高点大概率创近年来高位。后期需要关注强预期的故事能否被资金再讲下去。假期存在大幅波动风险，注意风险控制。

**锡：**此前锡价的快速上涨，仅依托矿端偏紧、AI算力需求的长期叙事炒作，并无实质基本面支撑。供应端来看，云南、江西冶炼开工率自10月起维持70%高位，近期小幅回落，春节临近部分企业已规划停产检修。12月锡精矿进口同比大增46%，印证缅甸佤邦锡矿复产持续推进，矿端供应转松带动锡精矿加工费上调1850元/吨。需求端行业分化显著，传统行业订单疲软，新兴产业同样承压，光伏协会预估2026年国内光伏装机最高240GW，远低于2025年的318GW，新能源汽车销量放缓、2月家电排产下降，均体现出以旧换新政策的需求透支效应。当前国内

外锡库存均处于近年高位，受基本面疲软制约，反弹高度有限，后续需关注矿端与需求的长期叙事能否持续。整体市场情绪波动较大，建议轻仓过节。

碳酸锂：供给端，2月受假期影响进一步收缩，但多家锂矿及盐厂推迟检修计划，预计收缩幅度低于往年；需求端，年后3-4月仍有旺季预期需要备货，刚需支撑较强；库存端，锂盐冶炼厂库存持续低位，社会库存去库，强现实持续。情绪面上，有色金属板块基本止跌企稳，但板块资金流出较多，仍然存在短期调整的空间。预计碳酸锂在高位震荡，耐心等待回调逢低布局机会，建议节前轻仓操作。

工业硅：供给处于低位，西南低开工，北方大厂减产落地，开工率偏低。需求也持续转弱，下游有机硅反内卷，开工率下降至64%；铝合金需求相对平稳；多晶硅开工率预计小幅下滑。最新库存约56万吨，库存高位维持。仓单数量持续偏低，企业套保意愿低。供需双弱、库存高位，工业硅贴近成本定价，跟随焦煤的节奏呈现区间行情，关注下方成本支撑，不宜追空。

铂钯：铂钯前期跟随白银大幅调整，当前贵金属板块基本止跌企稳，但板块资金流出较多，仍然存在短期调整的空间。贵金属不宜追价，耐心等待回调逢低布局机会，建议节前轻仓或空仓为主。

## 能源化工：

原油：美伊谈判仍将是最大的价格波动来源。由于伊朗希望将谈判范围先知在核计划上，而非美国要求的扩大至放弃弹道导弹计划，以色列总理也将拜访美国，针对后续计划进行沟通，美伊后期达成实质协议的概率仍然不高。近期特朗普也表示美国舰队正在中东集结，并反复威胁要对伊朗进行空袭，波斯湾附近海域船运安全性也受到考验，导致油价波动性持续上行。虽然目前市场也在权衡TACO的可能性，但是在最终的美伊协议达成之前，油价的地缘溢价将继续保持高位，现货窗口近期贴水也出现了明显的增加，但成交量偏低，市场也在进行观望，建议节前进行仓位控制，降低风险率。

聚酯：前期资金离场后，近两日再度小幅加码，PTA加仓尤其明显，短期大幅走低概率不高，更多波动来自于年后需求验证，若届时旺季需求低于市场预期，聚酯原料PTA和乙二醇的累库时段将会久于节前平衡表预测，聚酯继续上行压力将会继续增加，但如果今年春季需求尚可，下游利润逐渐回归，原料品种将有继续小幅上行驱动，PTA年内整体供需格局较好，上行驱动偏强，乙二醇年内过剩明显，更多进行震荡运行。下游品种多跟随上游原料进行波动，同时原油价格在此期间将成为重要的成本驱动，关注以伊谈判情况。

甲醇：国内装置重启，开工上行，进口到港下降，下游需求在烯烃带动下略走强。节前去库效果明显，整体库存下降。临近长假，累库预期增强，成交转淡，盘面震荡偏弱，现货窄幅整理。节后需关注库存变化。节后3月，去库逻辑叠加下游需求复苏及新增产能投放预期，市场有望震荡走强，但需警惕海外供应恢复及宏观政策、资金扰动等不确定性风险。

PP：节前市场降温，聚丙烯盘面价格回落。基本面上看，产量中性偏高，下游需求因春节放假逐渐走弱，供需需弱状态下，预计库存预计上涨。节后随着需求逐

渐重启，库存压力或有减少，关注去库进场，对盘面或有一定支持，3 月后需求旺季启动时聚丙烯或有上涨驱动。节前震荡偏弱为主，关注原油变动与库存状态，节后价格或有修复。

LLDPE：供需宽松，行业压力未减。节前资金流出，能化共振回调，中期预期尚可，下跌有限，节前震荡偏弱。春节前后供大于求，基本面难撑涨价，成本因地缘扰动支撑较强。终端元宵后复工，短期成交难放量。节后库存累积，短期低位震荡；3 月去库叠加复工，有望开启上涨。关注节日期间库存和原油变动情况。

尿素：日产攀升，供应压力持续累积；需求支撑不足，复合肥开工下滑，出口清淡，农需跟进有限且难集中释放。春节订单收尾，行情弱稳，成交情绪主导，部分企业据产销小幅调价。节前工业休市、贸易商退场，价格整体企稳。长期来看，出口政策不明、工业空档及 3 月后储备货源释放，行情仍承压。节后关注库存及政策变动。

## 农产品：

油脂油料：2 月 USDA 供需报告落地，美豆维持供需形势预估不变，巴西大豆产量上调，进一步稳定了南美丰产形势。现阶段，巴西大豆收割推进进展顺利，且 2 月创历史新高的出口预期压力下，限制油料端对国内油粕多头行情提振的想象空间。假期要关注南美大豆收割周期天气变化及上市节奏，这将影响节后油粕定价基本盘。此外，2 月 19 日-20 日 USDA 农业展望论坛将举行，关注 2026/27 年美豆及玉米种植面积及供需形势预期指引。

油脂方面，弱美元及原油风险溢价为主导的资金行情，节前避险情绪主导回调较多，棕榈油基本面暂时未提供太强支撑。现阶段，地缘局势发展下原油行情及弱美元趋势下的资金的交投情绪，仍是油脂阶段性行情主导，且基本面支撑有望增强。1 月马来西亚棕榈油超预期去库，出口继续凭借性价比优势维持环比增长，且未来两周产区过量降雨及斋月活动将影响短期供应。假期需要继续跟踪高频产量及出口数据变化。

生猪：自 1 月中旬猪价触顶，随存栏压力释放，至今延续走弱。现阶段全国地区生猪均价 11.5 元/kg，触及规模养殖场成本线水平支撑。现阶段，生猪供需双减，猪价呈现北强南弱格局、肥标价差稳定偏高、二育存栏量偏低，部分地区已有反弹迹象，节后阶段性的供需压力或不及预期。期货端，近月贴水现货幅度同期偏高，跨节后季节性走弱行情也计价充分，多头不宜过分悲观。

玉米：目前玉米购销逐渐转淡，下游备货周期基本结束，北港集港量偏低，收购价随期货表现偏强。现阶段，主产区玉米销售节奏较快，且受进口管控消息影响，惜售挺价情绪依然浓厚。假期重点关注东北产区天气情况，预计气温会有又明显提升，地趴粮存储风险抬升，且玉米处于销售利润周期，节后阶段性抛压风险可能会出现。



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：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn