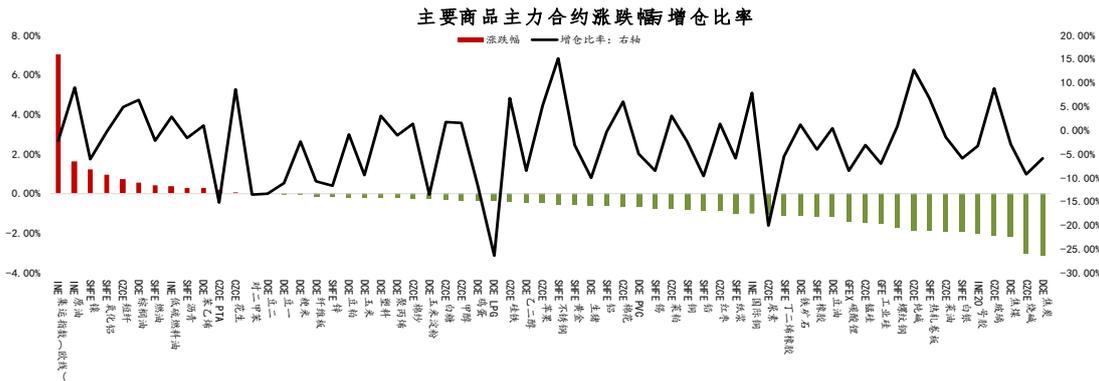




冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月13日

热点品种



原油

12月5日，欧佩克+正式将八国220万桶/日的自愿减产再次延长三个月，至明年4月执行，并将原定1年的逐步复产周期拉长为18个月，阿联酋逐步增产30万桶/日也是明年4月至2026年9月。200万桶/日的正式减产、166万桶/日的额外减产，延长至2026年12月底。对超额生产国家的补偿期将延长至2026年6月底。利比亚产量已经恢复至正常水平。伊拉克和俄罗斯仍未补偿减产，美国原油产量再创历史最高。需求端，欧美成品油裂解价差低位小幅走弱，上周美国油品需求环比走强，不过成品油累库较多。中国的经济刺激政策在需求数据体现上或将延后至2025年年初。最新的中国原油加工量数据显示继续小幅回落，低于近两年同期。美国原油库存继续去库。以黎达成停火协议，只是以色列和真主党相互指责对方违反停火协议，加沙停火谈判进行。另外，反对派武装占领首都大马士革，叙利亚战乱未平，以军方官员表示正在做好继续对伊朗核设施可能发动袭击的准备。地缘风险仍有扰动。OPEC+会议基本符合市场预期，近期供应过剩担忧缓解，欧美或将进一步制裁俄罗斯能源。俄罗斯原油出口或进一步受限。但伊拉克、哈萨克斯坦等国的减产履行率令市场怀疑。另外，沙特阿美宣布下调2025年1月份面向亚洲的所有石油价格，IEA将2024年全球原油需求增速预期下调8万桶/日至84万桶/日，因中国经济刺激政策，将2025年全球原油需求增

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



速预期上调 11 万桶/日至 110 万桶/日，但表示 2025 年的石油市场仍可能出现严重的供过于求。预计原油价格震荡运行。

焦煤：

今日焦煤价格震荡偏弱，开盘后持续下行，尾盘跌幅收窄。产业方面，午后价格上涨，收盘重心有所上移。产业方面，据 Mysteel 调研统计，247 家钢厂高炉开工率 80.55%，环比上周减少 0.92%，钢厂盈利率 48.05%，环比上周减少 1.73%，日均铁水产量 232.47 万吨，环比上周减少 0.14 万吨。供给方面，国内焦煤供应端整体维持稳定生产，原煤产量维持高位，进口端需要关注蒙煤日均通关有所回落，但整体来看，焦煤、原煤库存延续累库，焦煤供给偏宽松格局并未出现明显改变。需求方面，上周政治局会议超预期利好，焦煤估值偏低反弹较大，但当下成材需求淡季，本期高炉开工率，日均铁水产量，产能利用率均出现下降，同时冬储逻辑表现差强人意，在钢厂维持一般性生产情况下，对上游原料多维持刚需采购，上行驱动动力不强。总的来说，当下焦煤供需宽松所带来的下行压力是主要逻辑，政策底部支撑仍存，上下驱动均有限，建议以低位震荡对待，操作上建议观望。

期市综述

截止 12 月 13 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。集运欧线涨超 7%，SC 原油、沪镍涨超 1%；跌幅方面，焦炭跌超 3%，焦煤、20 号胶、玻璃、烧碱跌超 2%，热卷、沪银、菜油、纯碱、螺纹钢、工业硅跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 2.51%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 2.58%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.65%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.82%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.16%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.24%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.60%。资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，纯碱 2505 流入 6.53 亿，棕榈油 2505 流入 4.57 亿，棉花 2505 流入 2.86 亿；资金流出方面，沪深 300

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



2412 流出 42.28 亿，中证 1000 2412 流出 17.87 亿，中证 500 2412 流出 16.68 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现低位震荡。数据方面，美国 11 月 PPI 年率为 3%，高于前值 2.4% 和预期 2.6%；PPI 月率为 0.4%，高于前值 0.2% 和预期 0.2%，而就业数据方面，美国 12 月 7 日当周初请失业金人数为 24.2 万人，高于前值 22.4 万人和预期 22 万人。从数据上看，PPI 走强使得通胀有加速上行风险，而就业市场趋于弱势。数据公布后，美国 12 月降息 25 个基点已完全被市场定价，但需要注意 1 月暂停降息的可能。总的来说，当下通胀和就业数据表现分化，市场关注下周美联储利率会议点阵图对后续降息路径的指引，黄金上下驱动均有限，短期内建议以震荡区间对待，操作上建议观望。伦敦金现参考区间为 2710-2680 美元/盎司，沪金主力合约关注 590-630 元/克区间。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低位震荡，亚盘收盘交投于 30.2 美元/盎司一带。金融属性方面，美联储 1 月可能暂停降息概率抬升，贵金属承压。商品属性方面，中美两国制造业 PMI 数据有所回暖，工业需求增加，在高频数据上，国内光伏用银需求依旧较强，1-10 月，进口银粉 2501.5 吨，同比增长 18.5%。其中，光伏用非片状银粉进口量，较 2023 年同期上涨 46.3%，同时需要注意的是，通胀的抬升也同样会对商品属性较强的白银起支撑作用。但当下黄金走势暂不明朗，银价相对金价或出现一定分化。操作上，建议观望。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



铜：

沪铜今日高位震荡。隔夜美元指数走强，海外美铜价格下挫，带动国内铜价跳空低开。产业方面，据 Mining.com 网站援引路透社报道，力拓公司近日宣布上调 2025 年投资和铜产量预期，主要是考虑到其在蒙古的铜产量将增长 50%。供给方面，10 月国内精炼铜产量出现下滑，但进口抬升，进口弥补国内产量不足，国内废铜供给延续抬升，但较去年同期下降。库存方面，海外铜库存维持累库，国内去库幅度放缓，海外库存高位维持高位对铜价存在一定压制。需求方面，11 月精铜杆、再生铜杆、铜管企业产能利用率均出现上涨，高开工率带动铜消费需求，价格方面，华东华南现货维持升水，远月合约维持 Contango 结构但有所走弱，远期预期向好。总的来说，当下影响铜价的主要上涨驱动为制造业数据回暖，而下行压力来源于全球铜库存偏高以及美元指数的相对高位，后续建议关注宏观事件驱动，建议以偏强震荡思路对待。操作上，多头建议逢低试多。

碳酸锂：

碳酸锂盘面反弹后今日再次下跌，收盘价 75800 元/吨，跌幅 1.43%。富宝锂电池级碳酸锂报 75500 元/吨，-250 元/吨；锂辉石（中国 CIF6%）报 810 美元/吨，持平。供给端本周产能利用率 59.7%，继续回升；11 月国内产量 54180 吨，环比回升 2.1%。需求端，据中汽协 11 月新能源汽车产销分别完成 156.6 万辆和 151.2 万辆，同比分别增长 45.8%和 47.4%，下游需求同比旺盛或能继续支撑盘面。库存端据 SMM 最新数据，现货库存为 10.80 万吨，月度库存去化幅度收窄，大量库存难以去化。海外消息称力拓已批准出资 25 亿美元，用于扩大阿根廷 Rincon 锂项目的扩建，预计将于 2028 年投产。总的来说，碳酸锂基本上供给受前期价格带动回升，库存去化放缓，库存压力大，多重因素压制盘面上行，短期下游需求虽支撑盘面，但影响有所减弱，盘面短期预计继续偏弱震荡运行，建议观望为主。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



沥青

供应端，沥青开工率环比回升 0.8 个百分点至 29.7%，较去年同期低了 4.4 个百分点，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，12 月排产预计环比下降 0.85% 至 233 万吨，同比下降 6.98%。本周沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下降 7.4 个百分点，处于近年同期最低位。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比本周环比稳定，处于近年来同期的最低位。关注后续沥青基建能否得以拉动。由于华东炼厂供应减少以及西北刚需基本停滞，沥青整体出货量继续环比回落 7.73% 至 25.18 万吨，处于中性偏低水平。中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节等刺激经济，北方需求逐渐减少，处于收尾阶段，但南方赶工需求仍在，只是华东华中降温明显，库存维持低位，冬储合同继续释放，终端积极性一般，目前冬储体量较少，高价货源开始出货放缓，建议此前沥青多单逐步止盈平仓。

PP

PP 下游整体开工环比小幅回升，但塑编开工率环比回落，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，目前仍处较低水平，BOPP 订单小幅增加。新增兰州石化、中安联合等检修装置，PP 企业开工率下跌至 79% 左右。标品拉丝生产比例维持在 23% 左右，均仍处于偏低位，石化存量装置供应压力不大。新增产能英力士天津、金诚石化等开车投产。周末石化累库较多，不过工作日去库尚可，目前石化库存处于近年同期平均水平。目前处于旺季逐步结束，预计 PP 下游订单增加有限，多以刚需采购为主，中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.3，超过预期 50.2 和前值 50.1。中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节，这提振了市场情绪。上游原油因地缘政治紧张和 IEA 下调 2024 年全球石油需求增速而震荡。但供应上金诚石化等近期顺利

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



投产，山东裕龙预计中上旬投产，加上前期检修装置近期有重启预期，下游刚需采购为主，成交跟进有限，建议PP观望。

塑料

新增中沙石化 LLDPE、浙江石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 87%左右中性水平，华北地区检修集中，货源偏紧，基差走强。新增产能英力士天津开车投产并逐步放量。农膜订单稳定，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回落，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期最低位水平。周末石化累库较多，不过工作日去库尚可，目前石化库存处于近年同期平均水平。目前塑料农膜旺季逐步结束，但华东华南农膜价格稳定，华北地区上涨。中国制造业 PMI 继续扩张，中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节，这提振了市场情绪。上游原油因地缘政治紧张和 IEA 下调 2024 年全球石油需求增速而震荡。但供应上，内蒙古宝丰近期顺利投产，前期检修装置仍有计划复产，下游采购有限，抵触高价原料，预计塑料继续上行空间不大，建议逢高做空，关注后续宏观政策情绪刺激。

PVC

电石法 PVC 亏损，但烧碱利润盈利较多，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC 开工率环比减少 2.07 个百分点至 79.50%，处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工改善有限，仍处于历年同期偏低位，多以刚需采购为主，政策还未传导至 PVC 需求端。印度反倾销政策初步裁定不利于国内 PVC 的出口，台湾台塑 FOB 中国台湾 PVC 十二月船期预售报价下调 10 美元/吨，市场观望。原本在 12 月 4 日举行的印度反倾销税及 BIS 认证会议意外延期，市场怀疑 BIS 认证是否继续延期，社会库存在 10 月份后去库放缓，仍处于历年同期最高位，上周继续小幅去库，但库存压力仍然很大。1-10 月份房地产数据略有改善，投资、新开工、施工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，30 大中城市商品房周度

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



成交面积再次降至近年同期偏低位，未能延续之前两周的好转势头，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。叠加交易所增加交割库，仓单处于历史高位，下游采购有限，天气降温将限制PVC下游开工，不过中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节，这提振了市场情绪，只是目前下游成交放量暂不明显，建议PVC空单轻仓持有。

铁矿石

宏观政策利好短期出尽，今日黑色系整体下挫，铁矿石收盘价格重心下移。目前材端仍处于去库状态，但铁水转产导致板材压力加大，近期高炉检修增多，后续铁水降幅或增大，铁矿需求有走弱预期。我们认为当下钢厂原料冬储补库的预期仍存，人民币汇率走高压力较大，铁矿石下方仍有支撑，但重要会议闭幕，宏观政策预期交易暂时放缓，交易重心重新向产业逻辑靠拢，若铁水下滑加快，冬储补库不及预期，供强需弱格局下铁矿石预计区间内承压震荡运行。操作上，区间操作，多矿空焦炭头寸止盈。2501运行区间参考730-840，2505关注730-830。

螺纹钢&热卷

宏观利好暂时出尽，今日黑色系整体下挫，成材增仓下行，收盘价格重心跌幅下移。成材延续去库态，基本面矛盾较为有限，但品种间强弱有所转变，铁水转产板材，螺纹库存低位去化，热卷转向累库；近期高炉检修增多，铁水下滑幅度有加大预期，成本支撑逻辑或走弱。宏观层面，中央经济工作会议结束，会议内容基本上与政治局会议基调保持一致，未有进一步超预期政策给出，黑色系反应较为悲观。我们认为，本轮政策预期交易窗口之后，交易重心重回产业层面，当下材端基本面保持一定韧性，短期产业现实预计对盘面形成一定支撑，盘面短线回调消化宏观情绪后，预计重回震荡态势。操作上，区间操作，热卷供应压力逐渐显现叠加仓单压力较大，空卷螺差头寸可以持有。RB2505合约运行区间参考3300-3500元/吨，HC2505合约参考3450-3650元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



尿素：

宏观政策利好暂时出尽，商品市场整体回调，今日尿素主力跳空低开后增仓下行，收盘价格重心明显下移。现货方面，市场情绪再度转弱，成交氛围清淡，工厂报价松动。供应端，山东明水今日复产，四川天华、重庆建峰周末预计检修，近期刊日产压力缓解有限，供应仍保持充裕状态。需求端，农需仍处淡季，市场预期偏弱，农业经销商逢低零星跟进；工业需求下游刚需采购为主，复合肥受走货不佳、库存高企等因素制约，开工率攀升较为缓慢。成本端，近期煤炭价格持续走弱并创年内新低，后续关注冬季采暖需求对煤价的支撑作用。总体上看，供需逻辑和成本逻辑对于尿素的价格驱动均偏向下，01 合约临近交割，仓单压力亦较大，国内重要会议结束，宏观预期扰动暂时放缓，盘面交易逻辑更加贴近产业现实，预计尿素延续弱势运行。2501 运行区间参考 1700-1770，2505 运行区间参考 1720-1820。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

张 娜，执业资格证号 F03104186/Z0021294。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。