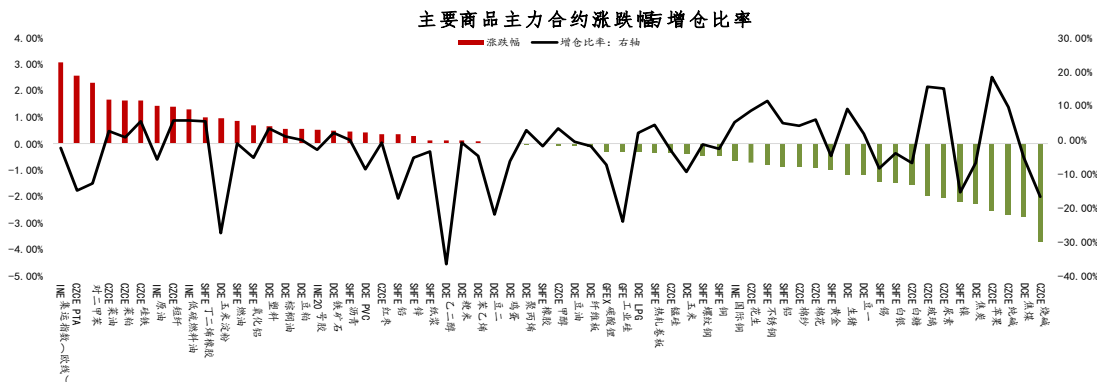


冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 12 月 16 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，欧美柴油裂解价差低位走强，上周美国油品需求环比走强，不过成品油累库较多，柴油表需处于近年同期低位。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，库欣库存降至低位。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

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。



国经济刺激政策，将2025年全球原油需求增速预期上调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：

今日焦煤价格开盘大幅下挫，午后价格反弹，跌幅有所收窄。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，终端需求淡季，同时临近年底多数钢厂开展检修计划，带动高炉开工率，日均铁水产量下滑，但当下钢厂仍保持一定利润，对下游原料端保持刚需采购。冬储表现差强人意，主要由于当下焦钢企业原料库存延续累库，高库存下，价格向上驱动不强。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16日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，集运指数（欧线）涨超3%，对二甲苯（PX）、PTA涨超2%、菜粕、菜油、瓶片、硅铁涨近2%。跌幅方面，烧碱跌超3%，焦煤、苹果、纯碱、焦炭、尿素、沪镍跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.83%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.17%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.71%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.62%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.07%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.16%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.46%。资金流向截至15:19，国内期货主力合约资金流入方面，玻璃2505流入6.14亿，纯碱2505流入5.11亿，PTA2501流入5.09亿；资金流出方面，中证1000 2412流出61.38亿，中证500 2412流出41.06亿，沪深300 2412流出40.32亿。

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。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现低位震荡。宏观方面，美国CPI数据如预期走强，核心CPI保持不变，符合市场预期，市场对12月降息25个基点基本完全计价，但需要注意的是，市场同时也在逐步交易明年1月暂停降息的可能。同时上周四瑞士央行大幅降息50个基点，为近10年最大降幅，美元对手盘快速降息对美元指数形成一定支撑，黄金出现大幅下跌的主要驱动。总的来说，市场对美联储降息预期在长短周期上逐步过渡，叠加本周有美联储利率会议，英国、日本央行利率会议，方向性并不清晰，建议以震荡区间对待，操作上，暂时观望。伦敦金现参考区间，2720-2620美元/盎司，沪金主力合约610-630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30.6美元/盎司一带。金融属性方面，关注本周海外央行利率会议对市场预期的影响，价格方向暂不明朗。商品属性方面，中美两国制造业PMI数据有所回暖，美国最最新通胀数据显示出美国通胀存在一定韧性，后续通胀上行预期对银价形成一定支撑。高频数据方面，据SMM统计，11月中国光伏组件产量较10月环比下降约1.6%，行业开工率约49.6%。进入12月，中国光伏组件排产预计继续降低，较11月环比下降约9.7%，行业开工率约44.8%。11月光伏电池产量环比增长6.87%，12月光伏电池排产环比增长0.08%，几乎持稳，边际需求存在一定韧性。总的来说，海外利率政策不确定性使得白银的金融属性表现不明显，而商品属性方制造有回暖迹象叠加需求韧性或限制银价因金价回落的跌幅，银价相对金价或出现一定分化。操作上，前期多头注意保护，空头暂时观望。

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：

沪铜今日震荡偏弱。产业方面，矿业巨头必和必拓 2024 财年铜总产量同比增长 8.62%至 186.5 万吨，预计 2025 财年将进一步增长 4%。同时，必和必拓预计到 2035 年，全球铜短缺量将在十年内达到 1000 万吨。供给方面，国内 TC/RC 费用低位震荡，年末炼厂长单谈判费用同比下降超过 70%，矿端不足扰动仍存。电解铜进口盈亏本期再度走扩，进口窗口持续打开，弥补国内铜库存不足。国内铜库存维持低位，但海外铜库存持续累库，对铜价上行造成一定压力。需求方面，12 月 9 日，乘联会发布的数据显示，11 月全国新能源乘用车市场零售 126.8 万辆，同比大幅增长 50.5%；今年 1-11 月累计零售 959.4 万辆，同比增长 41.2%。全年销量增 41.2%，渗透率达 52.3%。同时，政府补贴新增冬季保暖商品，需求端边际存在韧性，利好铜市。价格上，华东华南现货维持升水，沪铜远期 Contango 结构，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。

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%。上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上周环比稳定，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，库存稳定维持低位，冬储合同继续释放，终

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。



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，其中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。兰州石化、中安联合等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 81%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 OPEC+推迟减产、库存原油超预期下降及地缘风险而低位反弹。但供应上金诚石化等近期顺利投产，山东裕龙预计中上旬投产，加上前期检修装置复产虽然推迟但预计仍将在 12 月份复产，下游刚需采购为主，成交跟进有限，建议 PP 观望。

塑料

新增中化泉州 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 86%左右中性偏低水平，华北地区检修集中，标品货源偏紧，基差高位。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 OPEC+推迟减产、库存原油超预期下降及地缘风险而低位反弹。但供应上，内

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。



蒙古宝丰近期顺利投产，前期检修装置复产虽然推迟但预计仍将在12月份复产，下游采购有限，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。1-11月份房地产数据略有改善，只是投资、新开工、施工、竣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成交面积季节性好转，但仍处于近年同期偏低位，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，PVC期货移仓换月之际，预计PVC低位震荡，建议前期PVC空单止盈平仓。

铁矿石

今日黑色系震荡运行为主，铁矿石收盘价格重心上移。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

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。



格局下铁矿石预计区间内承压震荡运行。操作上，区间操作，多矿空焦炭头寸减仓持有，关注5-9正套机会。2501运行区间参考730-840，2505关注730-830。

螺纹钢&热卷

今日黑色系震荡为主，成材收盘价格重心小幅变动。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，短期重回震荡态势。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。

尿素：

受周末现货报价下跌影响，今日尿素主力大幅跳空低开后窄幅震荡，收盘价格重心明显下移。现货方面，周末以来工厂报价持续下跌，主流地区跌破1700元/吨，市场成交清淡，悲观情绪蔓延，短期预期继续向下探底。供应端，供应端，后续西南地区装置仍有检修计划，供应压力仍有望小幅减缓，但同比仍偏高，供应充足态势依旧。需求端，场氛围不见回暖迹象。农需方面，当前处在淡季阶段，下一轮农需是春节前后苏皖地区的小麦肥，农业经销商采购情绪偏弱，零星补仓；淡储亦逢低适当跟进，追高情绪不足。工需下游刚需采补为主，复合肥走货不佳，成品肥库存持续累积，限制工厂开工负荷提升。成本端，煤炭市场需求疲弱，大集团持续降价，市场情绪低迷，煤炭价格亦持续走弱并创新低，短期预计继续弱势下跌，对尿素的成本支撑作用亦弱化。总体上，我们认为短期宏观利好出尽，市场交易重点再度向产业现实倾斜，当下尿素产业层面改观较为有限，供需宽松

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。



的大背景依旧，叠加成本重心下移，尿素期现货价格下行压力较大，行情预计延续偏弱运行态势。

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。