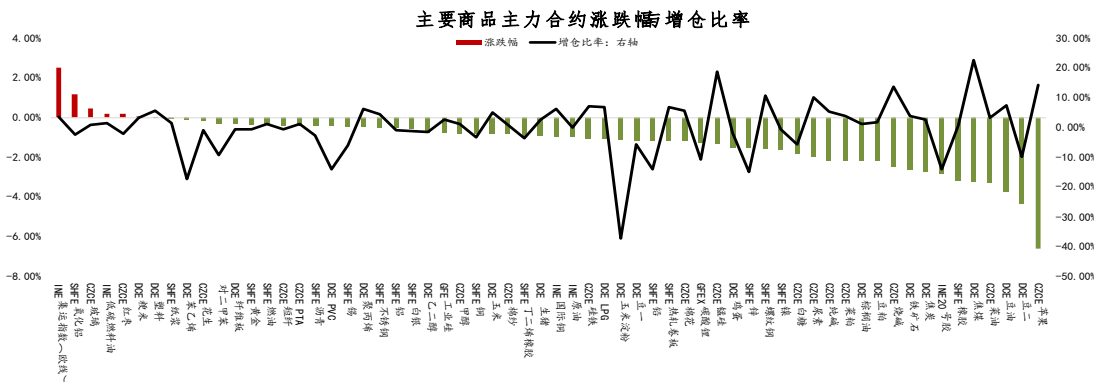




冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 12 月 18 日

热点品种



黄金

今日亚盘时段，伦敦金现低位震荡。数据方面，美国统计局称，美国 11 月零售销售环比增长 0.7%，预期 0.5%，前值由 0.4%修正为 0.5%。数据公布后，CME Fedwatch 工具显示，12 月美联储降息 25 个基点的概率为 95%，1 月份降息的概率为 16%。今日晚间有美联储本年度最后一次利率会议，本次降息 25 个基点已被充分计价，但关注点后续利率路径点阵图以及鲍威尔讲话，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。

焦煤：

今日焦煤价格震荡下行，价格自开盘走弱，收盘重心下移。供给方面，国内各主要产区维持一般性生产，部分区域内煤矿全年生产任务基本完成，多以安全生产为主，产量供应较为稳定。进口蒙煤日均通关有所下降，但焦煤库存延续累库，供应端整体偏宽松格局并未有明显变化。需求方面，钢厂季节性需求淡季，钢厂年度检修减产增加，随着检修范围的逐步扩大，铁水产量仍有回落预期，但当下钢厂盈利能力尚可，同时冬储逻辑下，刚需支撑仍存，只是价格向上驱动不强。

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。



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，但焦煤估值偏低，下方空间不清晰，建议以低位震荡对待，操作上建议观望。

期市综述

截止12月18日收盘，国内期货主力合约多数下跌，苹果跌超6%，豆二跌超4%，豆油、菜油、焦煤、橡胶跌超3%，20号胶、焦炭、铁矿石、菜粕、豆粕、棕榈油、纯碱、烧碱、尿素跌超2%。涨幅方面，集运指数（欧线）涨超2%，氧化铝涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.30%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.60%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.56%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.61%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.02%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.10%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.44%。

资金流向截至15:22，国内期货主力合约资金流入方面，焦煤2505流入7.56亿，螺纹钢2505流入6.84亿，棉花2505流入2.75亿；资金流出方面，中证10002412流出94.17亿，沪深3002412流出64.08亿，中证5002412流出57.2亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低位震荡，亚盘收盘交投于30.3美元/盎司一带。数据方面，美国、法国、德国SPGI制造业PMI初值均出现回落，制造业回暖预期有所转弱。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。

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。



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，而商品属性方面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。

铜：

沪铜今日震荡偏弱。产业方面，铜陵有色12月17日晚间公告，公司收到控股子公司中铁建铜冠投资有限公司的报告，米拉多铜矿计划于2024年12月16日（厄瓜多尔时间）起暂停生产15天。谈及对公司的影响，铜陵有色表示：截至本公告披露日，米拉多铜矿产线全部恢复正常生产经营的时间尚不确定，预计对公司的生产经营产生一定影响。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，新能源汽车销量持续增长，随着本轮汽车报废更新和以旧换新政策进入倒计时，12月车市有望迎来“翘尾行情”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。总的来说，当下铜价的主要矛盾为美元指数偏强，对比国内消费韧性，预计后市铜价偏强震荡，操作上，多头逢低轻仓试多。

碳酸锂

碳酸锂盘面连续四日下跌，收盘价74360元/吨，跌幅1.30%。富宝锂电池级碳酸锂报75000元/吨，-250元/吨；锂辉石（中国CIF 6%）报810美元/吨，持平。供给端本周产能利用率59.7%，周产继续增加，目前已突破1.6万吨；11月国内产量54180吨，环比回升2.1%；锂盐厂库存较低，无过大出货压力，挺价情绪强烈，同时贸易商对于优质碳酸锂存惜售情绪。需求端临近月末下游材料厂并无明显砍单迹象，且结合年前备库，采买需求或有所好转，但目前整体采买情绪仍不足。库存端据SMM最新数据，现货库存为10.81万吨，上周碳酸锂社会库存小幅累积112吨，库存转向累积，库存难以去化。总的来说，碳酸锂供给受

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。



前期价格带动回升，库存转向累库，库存压力大，需求端支撑影响减弱，基本面偏弱转向，若后续供应端减量未现，下方尚有空间，建议以偏弱对待。

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。加沙停火谈判进行，哈马斯表示，如果以方不设置新条件，停火协议有可能达成。另外，反对派武装占领首都大马士革，叙利亚战乱未平，俄罗斯三防部队司令在莫斯科爆炸事件中丧生，乌克兰方面宣布负责，俄罗斯誓言报复，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，欧盟通过针对俄罗斯“影子舰队”的制裁措施。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，EIA、OPEC、IEA均将2024年全球原油需求增速预期下调。预计原油价格震荡运行。

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，

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。



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，建议沥青区间震荡对待。

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。标品拉丝生产比例下降至 19%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。石化工作日去库较好，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

新增天津某企业 LLDPE 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

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。



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。石化工作日去库较好，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，目前现货标品供应偏紧，周三早库去化较多，价格强势，关注前期高点能否突破，期货主力移仓换月后，建议01空单平仓离场。

PVC

上游电石法上调，烧碱价格下跌，整体氯碱综合利润下降较多。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及BIS认证不利于国内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。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期货主力移仓换月之际，预计PVC低位震荡。

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。



豆粕

豆粕今日盘面跳空下跌，延续下跌行情并又创下新低价格，收盘价报 2567 元/吨，跌幅 2.21%。国际方面，南美新季大豆丰产预期继续强烈，前期阿根廷天气干旱对于大豆成长的担忧在良好降水预报下已经消除。在此影响下，美豆基本面压力较大，盘面行情连续四日小幅下跌。南美大豆丰产预售利空升贴水报价叠加美元偏强，国内进口大豆成本持续走低。国内豆粕供给，上周巴西大豆发运中国 21.61 万吨，在进口低谷后小幅回升，压榨厂开工率回升，豆粕样本企业产量为 132.94 万吨，周环比回升 15.22%。需求端，上周度表观消费量 136.57 万吨，环比提高 5.2%，冬季养殖生产和春节前备货将带动需求增加。库存方面延续去库节奏，据钢联数据，上周国内豆粕库存量为 56.7 万吨，环比下降 6.02%，受压榨厂开工率回升影响库存去化速度减缓。总体来说，豆粕受大豆丰产预期压制基本面压力较大，05 合约作为淡季合约不断创新低，现货受进口成本压制、供给宽松格局影响情绪偏弱；库存去化节奏叠加节前饲料需求兑现预计提振盘面，短期建议轻仓做多，长期偏空对待。

油脂

今日油脂板块全面增仓下行，豆油领跌板块，跌幅达 3.75%，菜油跌幅 3.29%，棕榈油跌幅稍温和。国际方面，印尼 B40 生柴计划虽实行在即，但其棕榈油消费量目标还未公布；此外由于印度提高对于毛棕榈油、加工棕榈油的税率，马来与印尼近期出口数据偏空；但产地供给受季节性减产、自然灾害以及政策影响缩量预期继续发酵，基本面仍较强。特朗普胜选后，美国生物质燃料行业面临政策不确定性，RVO 目标待定、生柴税收抵免政策到期且后续政策未明，政策真空期干扰生柴厂原料采购，其任命的 EPA 新负责人也引发市场对政策不利倾向的担忧。国内来看，供给方面据海关总署数据，中国 11 月棕榈油进口量为 17 万吨，同比减少 61.4%。1-11 月累计进口量为 248 万吨，同比减少 38.6%；同时棕榈油进口利润倒挂致使国内棕榈油买船减少、库存消耗，抑制了企业进口与下游消费，供给与需求或存双减可能。豆油方面，巴西新作增产预期与雷亚尔贬值，导致原料端

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。



成本下降，预计传导豆油承压走弱；同时压榨厂开工率迅速回升，国内豆油周度产量 35.45 万吨，环比回升 12.38%，供应方面仍保持宽松，库存去化速度放缓，但考虑豆油需求有节前备货支撑或有反弹；菜油产地供应减产支撑运行，但国内库存高企。总的来说，棕榈油虽基本面偏强，但行至此价缺乏利多继续驱动，承压下跌，但后市印度刚需采购、B40 等利多题材仍存，建议以偏强震荡思路对待。

铁矿石

今日商品市场整体氛围偏弱，黑色系增仓下行，炉料端跌幅更大，铁矿石收盘价格重心明显下移。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，人民币贬值压力较大，铁矿石下方仍有支撑，但市场对于铁水下滑加速预期较强，加之港口现货成交平平，宏观政策预期交易暂时放缓，预计短期铁矿石区间内承压偏弱运行。操作上，区间内偏空操作，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

今日黑色系整体下挫，炉料弱于成材，成材收盘价格重心明显下移。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，原料端供需格局进一步宽松，成本支撑逻辑有走弱预期。我们认为，短期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，成本支撑减弱，短期成材或跟随成本端偏弱震荡。操作上，偏空操作，不过分追空。RB2505 合约运行区间参考 3300-3500 元/吨，HC2505 合约参考 3400-3600 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：

今日尿素主力低开后继续下挫，盘面跌破前低再创新低。现货方面，工厂报价跌势不止，跌幅较大，新单成交清淡。供应端，近期装置变动较少，日产小幅波动，12月后期西南部分气头装置仍有检修计划，但难改供应充裕态势。需求端，市场刚需抬升受限，业内悲观情绪浓厚，期现货价格螺旋式下跌态势下，贸易商心态谨慎、囤货意愿偏低，整体市场成交低迷。近期企业走货缓慢拖累下，隆众本周三公布的企业库存数据高位继续攀升，高库存对现货价格带来较大压制。成本煤炭价格延续下跌态势，进口资源充足、长协稳定兑现，终端需求疲弱，产业链一致看空，贸易商出货为主，预计短期煤炭市场延续弱势，对于尿素的成本支撑作用继续减弱。总体上，我们认为供需逻辑和成本逻辑均施压尿素价格，期现货共振下跌，市场缺乏利好刺激，短期行情或难止跌企稳，盘面预计延续偏弱运行态势，2505合约下方关注1630附近支撑。需要注意的是当下市场预期一致性较强，警惕消息面扰动带来盘面波动加剧。



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。