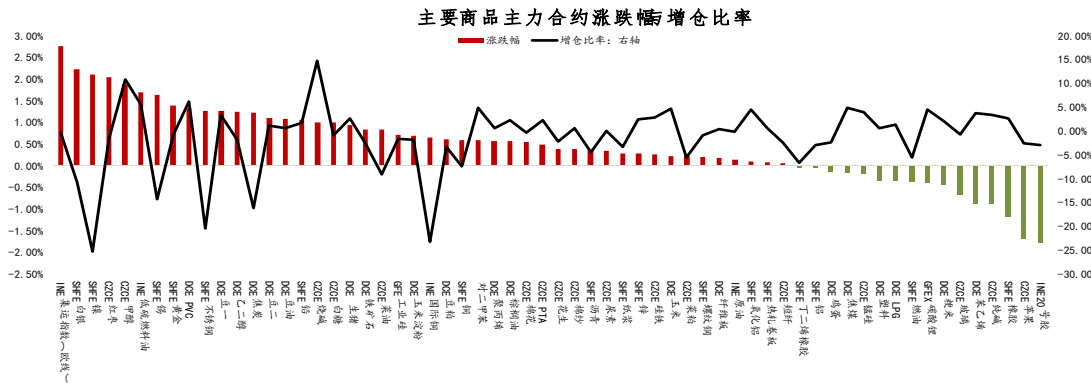




# 冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月23日

## 热点品种



### 白银:

今日亚盘时段，伦敦银价格低位震荡，亚盘收盘交投于29.7美元/盎司。金融属性方面，美联储2025年中枢利率抬升，同时美联储官员表态均转向支持缓慢降息，美元指数刷新年内高位施压贵金属价格。制造业方面，美国12月标普全球制造业PMI初值录得48.3，低于市场预期的49.8，前值为49.7；欧元区12月制造业PMI环比回落0.8个百分点至45.2，法国和意大利等国表现不佳。总的来说，银价预计整体跟随金价波动，尽管国内新能源领域消费韧性对银价形成一定支撑，但全球制造业表现不容乐观对银价拖累预计更大，银价相对金价或表现更弱。

### 焦煤:

今日焦煤价格表现疲软，整体呈现震荡下行走势。产业方面，据Mysteel，近期炼焦煤竞拍市场流拍现象增加，部分矿点出货不佳出现小幅累库，在下游需求减弱及库存压力下煤矿价格开始小幅下调。上周，炼焦煤线上竞拍总计挂牌数量284.49万吨，成交数量145.3万吨，流拍占比48.9%，周环比增加22%，供给方面，国内产量因矿山已完成年内指标，稳产为主，增产意愿减弱，出现回落，但

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。



供应宽松结构无明显变化。需求方面，成材淡季背景下，钢厂钢坯价格继续震荡偏弱，终端钢厂产能利用率，日均铁水产量均下滑，厂检修规模逐步扩大，后续铁水仍有走弱预期。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，多头交易政策潜在预期，短期内价格预计仍将维持弱势，操作上建议观望。

## 期市综述

截止12月23日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，集运欧线涨近3%，沪银、沪镍、红枣涨超2%，甲醇、低硫燃料油（LU）、沪锡涨近2%。跌幅方面，20号胶、苹果跌近2%，橡胶跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.09%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.84%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.66%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌2.52%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.09%，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0.13%。

资金流向截至15:08，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2503流入22.88亿，中证500 2501流入7.05亿，沪深300 2503流入6.42亿；资金流出方面，沪银2502流出7.5亿，沪铜2501流出5.33亿，豆粕2505流出3.73亿。

## 核心观点

### 黄金

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。宏观方面，美联储12月利率会议如期降息25个基点，至4.25-4.5%，符合市场预期。但从鲍威尔会后讲话来看，美联储认为经济强劲并且通胀进展缓慢，进一步降息需要更加谨慎。最新点阵图显示，2025年利率中枢为3.9%，相较9月的预测3.4%，出现上行。日本央行暂缓加息，英国央行维持利率不变，但三名投票反对的票委支持降息，人数超出预期。总的来

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。



说，美联储本次“鹰派降息”基本符合市场预期，但仍需要注意市场抢跑 2025 年只降息一次的可能，本周欧美市场处圣诞假期，市场交投预计相对清淡，黄金大概率没有明显趋势，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。

## 铜：

沪铜今日震荡偏强。宏观方面，海外美联储如期降息，但 2025 年降息预期有所走弱，海外宏观逆风压制铜价，国内方面，11 月中国最新规上工业增加值同比、环比上涨，社会消费品零售总额同比上涨，数据表现弱稳，同时临近年末，下游企业采购量出现下降，增加铜价下行压力。总体来看，宏观上美元偏强逻辑依旧主导市场。供给方面，ICSG 报告显示，2024 年 10 月全球精炼铜市场供应短缺 4.1 万吨，但缺口较九月的 13.6 万吨有所走弱。同时由于炼厂利润快速下滑，精炼铜供应压力尚存。需求方面，国内精铜杆、线缆企业开工率出现下降，临近年末季节性趋弱表现明显，但后续仍可关注空调排产以及产销能否在“以旧换新”政策下有超预期表现。海关统计数据显示，11 月我国进口铜及铜材增至 53 万吨，环比增长 1 万，未锻轧铜及铜材进口环比增长 3.5%至 52.8 万吨，单从数据上看消费仍存在一定韧性。总的来说，影响铜价的主要矛盾为美元指数偏强对比下游消费需求仍有韧性。预计后市铜价低位震荡，操作上，多头逢低轻仓试多。

## 原油：

2 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。OPEC+会议基本符合市场预期，近期供应过剩担忧缓解，不过市场也在担忧伊拉克、哈萨克斯坦等国的减产履行率。美国原油产量从历史最高位水平略有回落。需求端，上周美国油品需求继续环比走强，成品油去库，柴油表需升至近

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。



年同期高位。不过近期美国汽油跌幅较大。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，库欣库存降至低位后小幅增加。加沙停火谈判达成可能性增加。另外，反对派武装占领首都大马士革，叙利亚战乱未平，以色列与胡塞武装相互袭击，地缘风险仍有扰动。欧盟通过针对俄罗斯“影子舰队”的制裁措施。G7考虑收紧俄罗斯石油价格上限机制，俄罗斯原油出口或进一步受限。特朗普以关税威胁欧盟购买美国油气，原油近期供需有所转好，只是EIA、OPEC、IEA均将2024年全球原油需求增速预期下调。美联储点阵图显示，明年降息幅度预测从4次调整为2次，降息步伐放缓，好在最新发布的美国11月PCE通胀数据低于预期，市场风险偏好较美联储会议时有所回升，预计原油价格震荡运行。

## 沥青

供应端，沥青开工率环比回落1.2个百分点至28.5%，较去年同期低了4.2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2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再次下降，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。受华东赶工及西北冬储影响，沥青整体出货量环比回升3.38%至26.03万吨，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，资源跨区域流动。低供应下，低位库存继续下降，本周云南石化计划复产，建议沥青区间震荡对待。

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。



## PP

PP 下游整体开工环比小幅回落，其中塑编开工率继续环比回落，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 订单也继续小幅回落。兰州石化、中安联合、内蒙古宝丰等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至84%左右。标品拉丝生产比例上涨至28%左右，近期石化检修装置重启较多。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。上游原油震荡。但供应上金诚石化等近期顺利投产，山东裕龙开车，加上前期检修装置继续复产，下游刚需采购为主，成交跟进有限，预计PP震荡下行。

## 塑料

新增宝来利安德巴塞尔LLDPE等检修装置，塑料开工率下降至86%左右，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。农膜订单基本稳定，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅回落，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。上游原油震荡。但供应上，新增产能裕龙石化正式开车，暂未放量，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，价格强势，但近日下游抵触高价原料，预计塑料震荡下行。

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。



## PVC

上游电石价格上调，烧碱价格下跌，整体氯碱综合利润下降较多。目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.11 个百分点至 79.61%，处于近年同期偏高水平。PVC 下游开工继续下降，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 1 月船期预售报价下调 20-25 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，PVC 压力仍较大。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，市场也回归基本面，PVC 期货主力移仓换月之际，预计 PVC 低位震荡。

## 铁矿石

今日黑色系震荡为主，铁矿石低开后减仓上行，收盘价格重心上移。目前材端基本面矛盾有限，近期高炉检修增多，铁水降幅加大。我们认为当下钢厂原料冬储补库逻辑仍有效，人民币汇率走高压力较大，铁矿石下方仍有支撑；同时铁水边际下滑，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震荡，后续关注钢厂节前补库力度。操作上，区间操作，多矿空焦炭头寸逐渐减仓止盈。2505 运行区间参考 730-830。

## 螺纹钢&热卷

今日黑色系震荡为主，成材收盘价格重心变动有限。五大材延续去库态势，基本面矛盾较为有限，品种间表现分化，螺纹去库状态较好，热卷延续小幅累库；近

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。



期高炉检修增多，铁水下滑幅度加大，原料端供需格局进一步宽松，成本支撑减弱。我们认为，短期宏观处在相对真空状态，成本端压力加大带动成材价格重心下移，但目前钢厂盈利率尚可，叠加原料节前补库，产业链暂时不构成负反馈下跌，短期成材建议震荡偏弱思路对待，下方关注炉料和材端补库的支撑。操作上，偏空操作，不过分追空。RB2505 合约下方关注 3200 元/吨，HC2505 下方关注 3300 元/吨。

### 尿素：

今日尿素主力低开后偏强震荡，收盘价格重心有所上移。现货方面，周末以来现货价格再度松动，低端成交尚可，整体交投氛围仍一般。供应端，随着气头装置检修的兑现，尿素供应压力边际放缓，12 月份下旬仍有 2-3 家装置检修，预计短期日产保持在 17.5-18 万吨，边际收紧幅度较为有限，供应充足态势依旧。需求端，上周期现货价格螺旋式下跌，工厂报价大幅下挫，创年内新低，消息刺激下，市场成交有所回暖，但涨后跟进力度不佳，供需矛盾难以缓解，厂内交投氛围难有实质性改善。下游复合肥工厂成品肥库存高企，粮食价格低迷、市场需求预期较差，复合肥出货不佳，倒逼工厂降负荷，对于尿素的刚需支撑减弱；淡季储备逢低适当跟进，买涨不买跌心态下，采买亦较为谨慎。成本端，煤炭价格近期持续下挫，供强需弱格局依旧，短期难见明显利好支撑，预计延续弱势，对尿素的成本支撑作用继续减弱。总体上，尿素基本面压力难有放缓，期现货价格持续下跌后，市场寄希望于本周四的保供稳价会议，关注本周四会议对市场情绪的提振力度，是否会刺激下游抄底情绪，从而带动期现货价格出现小幅反弹；中期看，即使行情出现短暂的回暖，其持续性也有限。2505 合约运行区间参考 1630-1790 元/吨，把握反弹后的套保机会。

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。