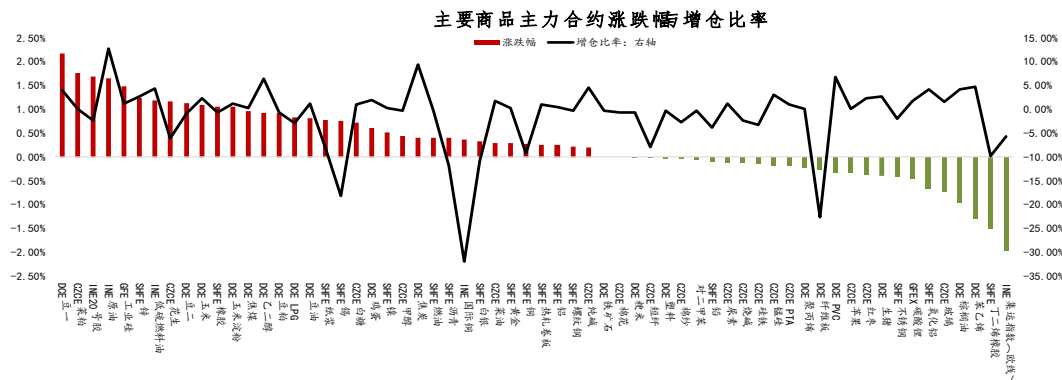


冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月25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。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。特朗普承诺取消由拜登引入的对能源生产和天然气出口的所有限制，市场担忧美国原油产量大幅增加。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。美国或加强对运输伊朗原油的油轮的制裁，其他油品遭抢购。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

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。



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。

PVC

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不明显，市场也回归基本面，预计 PVC 低位震荡。

期市综述

截止 12 月 25 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，豆一涨超 2%，20 号胶、菜粕涨近 2%，工业硅、SC 原油、橡胶、沪锌、低硫燃料油（LU）涨超 1%。跌幅方面，集运欧线跌近 2%，BR 橡胶、苯乙烯（EB）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.06%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.26%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.74%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.52%。2 年

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。



期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.08%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.06%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.05%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，中证 500 2501 流入 14.2 亿，中证 1000 2503 流入 5.44 亿，原油 2502 流入 4.55 亿；资金流出方面，沪银 2502 流出 8.01 亿，沪深 300 2503 流出 7.01 亿，沪铜 2501 流出 5.9 亿。

核心观点

黄金

受圣诞假期影响，今日外盘黄金停盘无交易，国内沪金震荡走强。宏观方面，总的来说，我们认为美联储“鹰派降息”的影响仍在持续发酵，美元走势偏强是对金价造成压制的主要逻辑。本周由于圣诞假期影响，宏观数据相对清淡，本周四有美国劳工部当周初请失业金人数数据公布，整天来看，黄金由于停盘影响，流动性变差，没有明显趋势，方向性并不清晰，建议以区间震荡对待，操作上，暂时观望。伦敦金现参考区间，2720-2600 美元/盎司，沪金主力合约 610-630 元/克区间。

白银：

受圣诞假期影响，今日外盘白银停盘无交易，国内沪银震荡走强。金融属性方面，市场抢跑明年美联储降息次数，美元刷新年内高位对贵金属价格施压。商品属性上，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。

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，而国内方面，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。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，矿端供给相对稳定，但由于TC/RC费用维持低位，炼厂利润快速下滑之下，精炼铜供应压力尚存，国内炼厂11月精炼铜产量113.3万吨，同比小幅下降。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。总的来说，我们认为，当下铜价的主要矛盾为美元指数偏强，对比国内消费韧性，预计后市铜价低位震荡，操作上，多头逢低轻仓试多。

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，只是华东华中等降温明显，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。PP 企业开工率维持在 84%左右。标品拉丝生产比例维持在 27%左右，上周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。临近月底，工作日石化去库较好，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 PP05 合约震荡下行。

塑料

上海石化 LDPE 2 线等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 87%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。临近月底，工作日石化去库较好，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，下游观望，采购有限，目前现货标品供应偏紧，现货价格强势，但近日下游抵触高价原料，预计塑料 05 合约震荡下行。

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。



铁矿石

今日黑色系震荡为主，铁矿石高开低走，收盘价格重心下移。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，供需有边际转弱预期，预计短期铁矿石区间内承压震荡，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

今日黑色系震荡运行，成材收盘价格重心小幅下移。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，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，且成材自身基本面维持韧性，短期成材建议承压震荡思路对待，下方关注炉料和材端补库的支撑。操作上，区间操作，短线参与。RB2505 合约关注 3200-3450 元/吨，HC2505 合约关注 3320-3600 元/吨。

焦煤：

今日焦煤价格先抑后扬，开盘小幅走弱，午后有所反弹。产业方面，据中钢协数据现显示，2024 年 12 月中旬重点钢企粗钢日均产量为 197.7 万吨，旬环比下降 2.3%，同比下降 0.1%，处在近 3 个月来低位。下游终端需求季节性回落，钢厂库存量有所累积。供给方面，临近年底，安全检查相对频繁，煤矿以安全生产为主，部分矿点产量有所缩减，导致产量出现一定回落。进口方面，蒙煤通关量快速下滑，降至年内中性偏低水平，但当下焦煤库存整体延续累库，国内生产以及进口的边际回落并不改变当下供需宽松的格局。需求来看，目前宏观利好消散，冬储补库表现并不理想，铁水产量下滑，后续仍有走弱预期，成材价格震荡偏弱，焦

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。



炭提降预期增强。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，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。

尿素：

今日尿素主力低开后震荡运行，收盘价格重心小幅下移。现货方面，近期消息面刺激下，现货交投氛围略有回暖，工厂小幅上调报价，但下游整体情绪仍谨慎。供应端，装置大稳小动，日产同比仍处高位，供应压力仍较大。需求端，短期交投小幅回温，但整体活跃度有限，现货小幅上涨后成交再度放缓，观望情绪再度转浓。供应边际收紧有限，叠加需求支撑偏弱，本周三隆众资讯公布的厂内库存数据继续攀升，并创新高，内蒙和新疆增库明显。成本端煤炭价格仍在探底，市场资源充足，电厂库存高企，非电需求临近春节用煤淡季，下游整体采购情绪不佳，短期煤炭价格预计延续弱势，对尿素的成本支撑作用减弱。总体上，我们认为短期消息面的提振下现货暂时企稳，但尿素基本面压力并未有效缓解，市场等待周四的保供稳价会议，关注会议实际情况，警惕会议不及预期带来的下行风险，短期建议区间震荡思路对待。2505 合约关注 1690-1820 区间。



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。