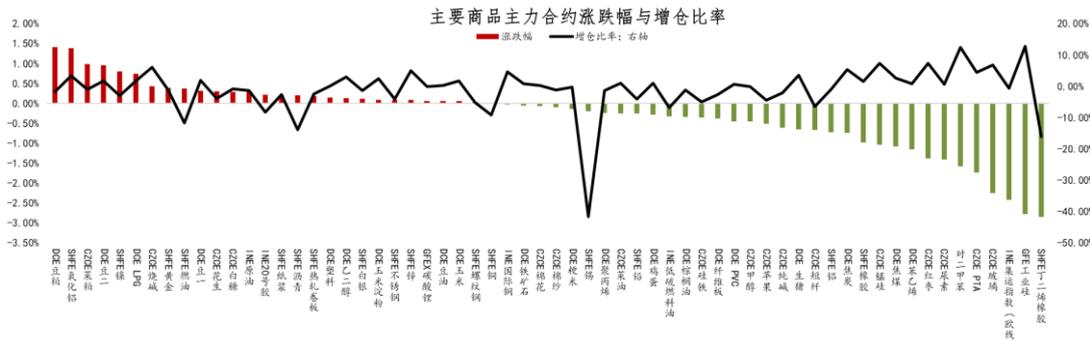




冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月26日

热点品种



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。沥青炼厂库存存环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，现货价格稳定，建议沥青区间震荡对待。

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

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。



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 26 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，多晶硅涨近 8%，氧化铝、豆粕涨超 1%。跌幅方面，BR 橡胶、工业硅跌近 3%，玻璃、集运欧线跌超 2%，PTA 跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.15%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.04%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.89%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.08%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.07%，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 0.14%。

资金流向截至 15:13，国内期货主力合约资金流入方面，苹果 2505 流入 4.1 亿，玻璃 2505 流入 2.62 亿，沪锌 2502 流入 1.67 亿；资金流出方面，中证 500 2501 流出 23.02 亿，中证 1000 2503 流出 21.91 亿，沪铜 2501 流出 5.68 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

白银：

受圣诞假期影响，外盘交投清淡，伦敦银现震荡偏弱。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。

铜：

沪铜今日冲高回落。产业方面，据SMM了解，CSPT小组于今日上午在上海召开2024年第四季度总经理办公会议，并敲定2025年一季度的现货铜精矿采购指导加工费为25美元/吨及2.5美分/磅。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。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。需要注意的是，本次25美元/吨的指导加工费远高于当下8.32美元/吨，如果炼厂利润向上修复，需要注意国内精炼铜供给上升对铜价的压力，后续关注国内港口铜矿去库节点。总的来说，当下美元指数偏强是压制同价上行的主要逻辑，如果国内精炼铜供给以加工费上抬而上涨，警惕铜价进一步承压风险，预计后市铜价低位震荡，操作上，多头逢低轻仓试多。

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。



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。哈马斯和以色列互相指责对方阻碍停火谈判。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。

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。广州石化、茂名石化等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至86%左右，标品拉丝生产比例上涨至29%左右，上周开始石化检修装置重启较多。新增产能英力

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。



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、浙江石化等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至90%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。

铁矿石：

今日黑色系冲高回落，铁矿石收盘价格重心小幅变动。目前材端基本面矛盾仍在积累，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；但同时铁水边际下滑，供需有边际转弱预期，加之铁矿在黑色系中估值相对偏高，仍需警惕产业链冬储

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。



补库不及预期，整体压力加大时，铁矿补跌，预计短期铁矿石区间内承压震荡。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：

今日黑色系冲高回落，午后成材供需数据不及预期，盘面快速下挫，成材收盘价格重心小幅变动。五大材延续去库收窄，整体矛盾虽不明显，但螺纹需求季节性特征愈发明显，基本面有趋弱预期；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，成本支撑逻辑和供需逻辑上看，成材基本面压力有加大预期，但目前钢厂盈利率尚可，叠加原料和材的冬储补库仍可博弈，产业链暂时负反馈预期不强，短期成材建议承压偏弱震荡思路对待，宏观扰动减少，盘面波动下降。操作上，观望为主。RB2505 合约关注 3200-3450 元/吨，HC2505 合约关注 3320-3600 元/吨。

黄金：

受圣诞假期影响，海外多地交易所停盘，伦敦金现小幅上涨。地缘方面，据加沙地带卫生部门当地时间 25 日统计，以色列军队在过去 24 小时内对加沙地带发动多次袭击，造成至少 23 名巴勒斯坦人死亡。俄罗斯 12 月 25 日，对乌克兰能源基础设施发动大规模导弹袭击，促使该国电网运营商在圣诞节限制电力供应，地缘冲突加剧提升黄金购买力。宏观方面由于欧美处于圣诞假期，数据公布较少，关注今晚美国当周初请数据对价格的影响，总的来说，当下美元走势偏强是压制金价上行的主要逻辑，但假期间流动性变差使得价格趋势并不明朗，建议以震荡区间对待，操作上建议观望。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。

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。



焦煤：

焦煤今日价格下行，开盘后价格快速下落，午后有所企稳，价格重心下移。产业方面，据 Mysteel，本周 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率环比减 3.5%至 87.1%，创两个半月新低。原煤日均产量 196.3 万吨，环比减 7.9 万吨，精煤日均产量 76 万吨，环比减 4 万吨。尽管国内边际供给出现小幅回落，但由于国内库存延续累库趋势，供给端宽松态势并无明显变化。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，今日市场消息，多地钢厂对焦炭进行第五轮提降，预计 27 日执行，市场情绪依旧偏弱。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：

今日尿素主力高开后偏弱运行，收盘价格重心大幅下移。现货方面，今日工厂报价持稳为主，市场等待保供会议消息，交投情绪谨慎。供应端，日产维持在 17.5 万吨附近波动，短期变动预计有限，同比仍处高位，供应压力仍较大。需求端，近几日低端成交小幅回暖，涨后追高情绪不足，下游谨慎观望。下游复合肥开工率连续两周小幅下滑，发运欠佳以及局部地区环保限制装置负荷下降，对于尿素的刚需支撑减弱；淡储需求逢低补仓，需求持续性不强。成本端煤炭价格延续弱势，短期不见企稳止跌信号。近几日市场博弈保供稳价会议，现货市场情绪暂时缓和，盘面走势亦震荡反复，短期看尿素基本面改善仍较难，今日会议后暂未有超预期消息释放，短期市场或再度转向弱势震荡。仍需关注消息面扰动。2505 合约关注 1690-1820 区间。

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。