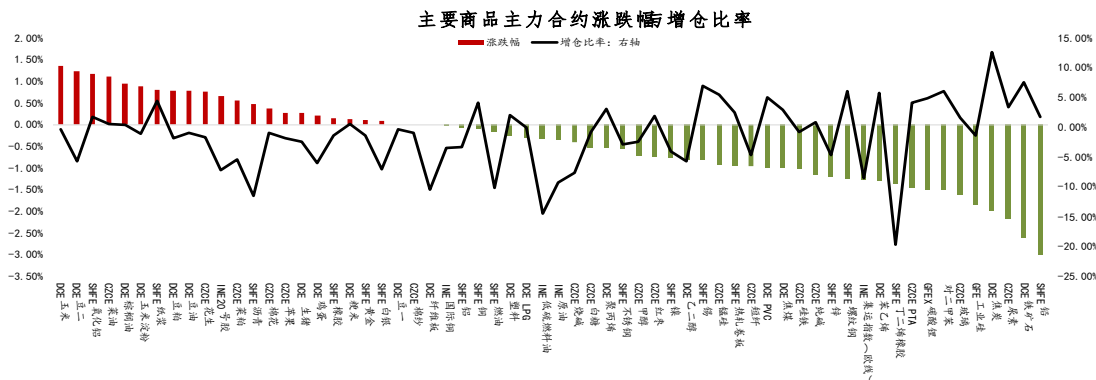


冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月27日

热点品种



油脂

本周油脂板块整体偏强，今日菜油领涨板块，涨幅达1.11%，豆油本周实现“五连阳”的上涨，棕榈油表现较温和。国际方面，印尼为支持其生物柴油B40计划征收专项出口关税，目前对毛棕榈油出口征收7.5%的专项税，印尼棕榈油协会（Gapki）警告称，明年将毛棕榈油出口专项税提高到10%的计划可能会削弱当地生产商在国际市场上的竞争力。此外，密切关注元旦后印尼是否按期执行B40政策以及实施情况。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚12月1-20日棕榈油产量预估减少9.94%，主要原因是强降雨造成的减产。美国特朗普胜选后，美国生物质燃料行业面临政策不确定性，其任命的EPA新负责人也引发市场对政策不利倾向的担忧。棕榈油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，基本面仍有题材。国内来看，供给方面本周棕榈油买船数量环比上升，回到往期较高水平，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%；棕榈油进口利润继续倒挂，近端供应暂不宽松，需求或在高溢价情况下有所下降；棕榈油上周库存为53.84万吨，环比持平，同比处于低位。豆油方面，全球大豆供应压力难缓解，中美贸易存在不确定性，国内对巴西大豆采购加快，压榨厂开工率持平，国内豆油周度产量35.59万吨，环比稳定，供应方面仍保持宽松；豆

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。



油压榨厂库存 95.29 万吨，去化速度再次放缓，但考虑豆油需求有节前备货支撑或有反弹；菜油方面加拿大油菜籽产量、库存下降预示着国内菜油供应将偏紧，但国内库存较稳。总的来说，棕榈油虽基本面偏强，但进口利润倒挂影响下游需求，缺乏利多继续大幅上行，后市印度斋月刚需采购、B40 等利多消息仍存，技术面看或处于支撑位，建议以偏强震荡思路对待。

铁矿石

今日黑色系震荡下行，炉料端跌幅更大，铁矿石收盘价格重心下移。目前材端基本面矛盾仍在积累，高炉年检增多，铁水季节性下滑，钢厂盈利率尚可，预计下滑斜率较小。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补库不及预期，铁矿补跌，预计短期铁矿石区间内承压偏弱震荡。操作上，区间内逢高偏空，多矿空焦炭头寸逐渐减仓止盈。2505 运行区间参考 730-830。

期市综述

截止 12 月 27 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，沪铅跌超 3%，铁矿、焦炭、尿素跌超 2%，玻璃、工业硅跌近 2%。涨幅方面，玉米、豆二、菜油、氧化铝涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.15%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.13%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.29%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.11%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.10%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.24%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.37%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 1.20%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2503 流入 26.95 亿，中证 1000 2503 流入 26.16 亿，中证 500 2501 流入 21.82 亿；资金流出方面，沪银 2502 流出 4.66 亿，原油 2502 流出 2.85 亿，沪金 2502 流出 2.68 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

黄金

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡。宏观数据方面，美国12月21日当周初请失业金人数21.9万人，预期为22.3万人，前值为22万人。美国上周初请失业金人数降至一个月以来的最低水平，符合美国劳动力市场正在降温但仍处于健康状态的情况，降息情绪或将受到打压，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。多地圣诞假期结束，交易陆续开市，总的来说，当下美元走势偏强是压制金价上行的主要逻辑，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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现高位震荡。亚盘收盘交投于29.6美元/盎司一带，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：

沪铜今日震荡偏弱。据SMM了解，随着明年Kamoa冶炼厂的建设完成并于2025年5-6月份投产，明年起中国从刚果金的铜精矿进口量将大幅减少，但是中国从

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。



刚果金的阳极铜进口量将大幅增加。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。SMM 国内南方粗铜加工费报价 700-900 元/吨，均价 800 元/吨，环比减少 100 元/吨；国内北方粗铜加工费报价 800-1000 元/吨，均价 900 元/吨，环比减少 100 元/吨，受加工费走弱影响，国内供给有收紧预期。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。

碳酸锂

碳酸锂今日盘面先震荡后收盘下跌，05 合约收盘价 76500 元/吨，跌幅 1.52%。富宝锂电池级碳酸锂报 75000 元/吨，持平，锂辉石（中国 CIF 6%）报 810 美元/吨，持平。供给端碳酸锂开工率小幅回落，产量水平预计小幅下降，供应压力缓解有限。需求端随着春节临近，碳酸锂需求大概率会从高位回落，春节后，还需要考虑需求透支带来的“旺季不旺”的风险；同时终端新能源汽车需求 12 月预计保持增长态势，继续带动需求提升。库存端，库存连续两周企稳，反映市场供需结构进入短期平衡状态。总的来说，碳酸锂供给压力仍存，库存去化被打断，转入累库，短期有需求支撑，但后期若需求转弱，基本面压力较大，建议以偏弱震荡对待，中期过剩趋势难以扭转。

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

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。



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，以军大规模空袭也门，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2.6个百分点至25.9%，较去年同期低了6.3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%。本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上升2个百分点，仅略好于去年同期。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本周环比小幅上升，仍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。受华东炼厂间歇生产及华南炼厂发船放缓影响，沥青整体出货量环比回落11.03%至23.16万吨，回落至偏低水平。中共中央政

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。



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，北方需求减少明显，南方赶工需求收尾，临近年底，需求或进一步下降，资源跨区域流动。现货价格稳定，库存低位累库，建议沥青区间高点逢高做空或者做空沥青 02-06 价差。

PP

PP 下游整体开工继续环比小幅回落，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，受节假日推动，BOPP 订单转而小幅增加。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 31%左右，上周开始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、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。农膜订单小幅回落，棚膜需求放缓，地膜需求淡季，相较往年仍处于较低水平，节假日推动下，包装膜订单转而小幅回升，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。

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。



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，前期检修装置在近期复产较多，且1月初仍会继续复产，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，部分市场开始让利成交，预计塑料05合约震荡下行。

PVC

目前供应端，PVC开工率环比增加1.02个百分点至80.63%，PVC开工率增加，处于近年同期最高水平。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不利于国内PVC的出口，印度将BIS政策再次延期六个月至2025年6月24日执行，台湾台塑1月船期预售报价下调20-25美元/吨，市场观望。12月以来社会库存持续小幅去库，上周继续小幅去库，但仍处于历年同期最高位，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，中共中央政治局会议一度提振市场情绪，但临近节假日，下游成交放量不明显，PVC压力仍较大。市场回归基本面，供给端开工率环比增加，预计PVC偏弱震荡，关注前低表现。

豆粕

豆粕盘面本周表现较强，连日小幅上行，今日收盘价报2670元/吨，涨幅0.79%。

国际方面，阿根廷大豆种植区未来15天降水均低于正常水平，干旱或影响大豆生长，短期海外大豆在巴西雷亚尔贬值态势放缓、市场担心阿根廷天气等因素影响下反弹。美国方面，当地时间周四受阿根廷大豆产区干旱影响，美豆粕盘面收高4.4%，创下两个月以来的最高水平，同时关注特朗普上台后中美贸易走向，若贸易摩擦再度升温，则中国2025年大豆进口存在收窄预期。

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。



国内豆粕供给,据钢联数据,上周压榨厂大豆到港量182万吨,周环比下降23.29%,压榨厂开工率维持,豆粕周度产量147.99万吨,环比持平。需求端,豆粕周度表观消费量153.73万吨,稳中有进,受节前下游养殖需求拉动。库存方面延续去库,节奏有所加快,上周国内豆粕库存量为58.28万吨,环比下降8.97%,是在产量稳定的情况下需求有所提高带来的库存去化加快。总体来说,豆粕供应端趋稳,节前下游备货提振需求,库存去化,基本面情况有所好转;但豆粕整体供应宽松,叠加巴西成本下行,05合约未来压力仍存,后续上行空间可能不足,短期稳中偏多对待,长期偏空。

螺纹钢&热卷

今日黑色系增仓下行,炉料端下挫带动成材价格重心下移。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;年底高炉年检增多,铁水延续季节性下滑态势,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,短期成预计跟随成本端承压偏弱震荡。操作上,观望或者短线逢高偏空,不过分追空。RB2505合约下方关注3200元/吨,HC2505合约下方关注3320元/吨附近支撑。

焦煤:

焦煤今日价格低位震荡。产业方面,Mysteel调研247家钢厂高炉开工率78.71%,环比上周减少0.92%,钢厂盈利率49.78%,环比上周增加1.30%,日均铁水产量227.87万吨,环比上周减少1.54万吨。供给方面,本期国内原煤日产回落,炼焦煤矿山开工率回落,由于临近年末,部分煤矿完成年内生产要求,以安全生产为主,进口蒙煤日均通关快速回落至年内均值之下,尽管边际上供给端整体出现走弱,但从库存角度看,上游矿山,下游焦钢企业焦煤库存均延续累库,焦煤整体供应宽松结构并未发生明确改变。需求方面,本期焦企产能利用率,日均产量

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。



均出现抬升，主要原因是原料端价格下降幅度更大，吨焦平均利润不降反升，焦企仍有利润之下，对原料端维持刚需采购。钢厂方面，本期高炉开工率下滑，铁水日均产量下滑，淡季背景之下，检修逐步增多。总的来说，当下原料端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：

保供稳价会议未有超预期利好释放，今日尿素主力大幅跳空后窄幅震荡，收盘价格重心明显下移。现货方面，今日工厂报价稳中小幅松动，保供会议之后市场情绪走弱，现货活跃度再度下降。供应端，日产维持在17.5万吨附近波动，短期变动有限，同比偏高。需求端，刚需支撑逐渐走弱，市场情绪低迷、投机性需求不佳。下游复合肥市场走货不佳，成品肥库存高企倒逼企业开工负荷降低；板材企业逐渐停工放假，工业需求刚需支撑走弱。农业经销商备肥谨慎，淡储逢低跟进，需求较为分散。成本端煤炭价格持续下跌，即将迎来春节需求淡季，短期预计延续弱势，对于尿素的成本支撑偏弱。总体上，我们认为尿素缺乏基本面利好支撑，会议之后，产业情绪再度转弱，行情预计延续弱势，盘面上偏弱震荡为主。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。