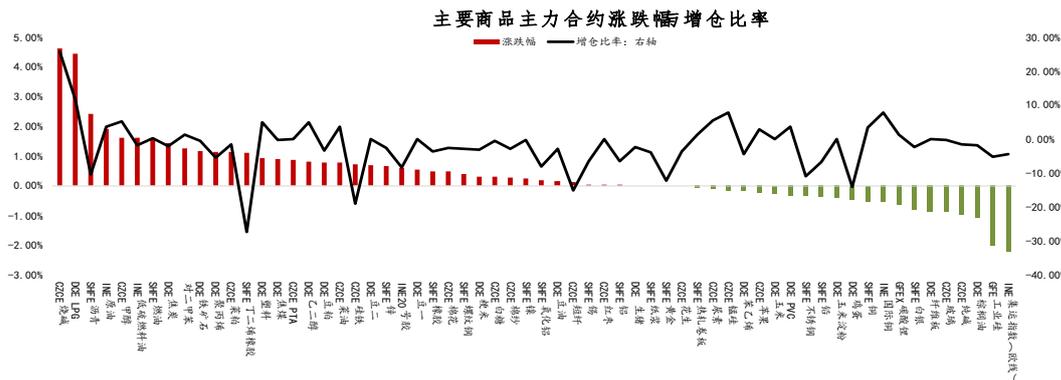


冠通每日交易策略

制作日期：2024年12月31日

热点品种



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%。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。沥青炼厂库存存环比上周环比小幅上升，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。库存低位累库，建议做空沥青 02-06 价差。

油脂

今日油脂板块走势分化，豆油菜油小幅上行，棕榈油下跌，跌幅 1.10%。国际方面，周末印尼能源与矿产资源部 (MEMR) 发布文件显示，2025 年 1 月印尼将开始

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。



执行 B40 生物柴油计划，后期每 3 个月有关部门将对 B40 的执行情况进行评估，此外消息显示，非 PSO 部分的生柴掺混义务需要执行机构根据印尼生物柴油价格指数（HIP）来购买生柴实现，但非 PSO 部门若无其他机制降低成本，预计会显著降低生产及掺混商的积极性，因此市场对印尼 B40 政策陷入疑惑期。马来西亚方面，根据 SPPOMA 数据马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油产量预估减少 16.33%；AmSpec 和 SGS 分别预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量环比减少 1.07%和环比增加 4.37%。美国生物燃料行业面临政策不确定性，观望美国生柴 45Z 税收方案能否在 1 月 20 日前通过。总的来说，棕榈油产地供给受季节性减产、自然灾害以及政策影响减少，基本面偏强，限制盘面回落空间。国内来看，棕榈油上周库存为 52.84 万吨，环比小幅下降，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，压榨厂开工率回升，国内豆油周度产量 39.56 万吨，环比增加 11.16%，供应方面仍保持宽松；豆油压榨厂库存 96.63 万吨，库存去化被打断；但豆油需求或有节前备货支撑；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，国内库存稳中有升。总的来说，棕榈油基本面偏强逻辑未改，但竞争对手豆油价格较低，同时进口利润倒挂影响下游需求，短期缺乏新的利多提振，等待后市印度斋月刚需采购支撑上行，技术面上目前或处于支撑位，考虑后续刚需仍存长期以偏强震荡思路对待。

期市综述

截止 12 月 31 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。液化石油气（LPG）、烧碱涨超 4%，沥青涨超 2%，SC 原油涨近 2%。跌幅方面，工业硅、集运欧线跌超 2%，棕榈油跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 2.13%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.66%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 3.38%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 3.37%。金十期货 12 月 31 日讯，2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.07%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.18%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.31%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.79%。

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。



资金流向截至 15:21，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2503 流入 17.79 亿，中证 500 2501 流入 16.1 亿，上证 50 2501 流入 9.97 亿；资金流出方面，沪金 2502 流出 18.91 亿，氧化铝 2502 流出 2.88 亿，豆粕 2505 流出 2.45 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，隔夜美国 11 月成屋待完成销售增幅超过预期，且连续第四个月增长，美元指数继续冲高，黄金短线下挫超过 20 美元。市场在美联储利率会议之后，美联储官员相继发表鹰派表态，市场普遍预期未来降息节奏会有所放缓，进而导致美元指数维持高位是令当下金价承压的主要逻辑。圣诞假期后，本周即将迎来元旦假期，市场交投依旧较为清淡，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，伦敦银现低位震荡。亚盘收盘交投于 28.9 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。

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：

沪铜今日价格低位震荡。产业方面，2025年1月空冰洗排产合计总量共计3222万台，较2024年1月的生产实绩下跌4.3%。分产品来看，1月份家用空调排产1714万台，同比下滑1.5%；冰箱排产768万台，同比下滑6.5%；洗衣机排产740万台，同比下滑8%。供给方面，ICSG最新报告显示，2024年10月全球精炼铜市场短缺4.1万吨，相较9月缺口大幅收窄。中国主要铜冶炼企业就2025年第一季度铜精矿加工精炼费用(TC/RC)的指导价达成一致，即每吨25美元、每磅2.5美分，TC/RC费用低位之下炼厂利润大幅缩水，但临近年底，部分冶炼厂复产且冶炼厂有追产需求，精炼铜供应边际并不紧张。需求方面，12月1-22日，乘用车新能源市场零售同比增60%至81.7万辆，批发同比增56%至91.3万辆。高频数据上，本期精铜杆开工率超预期下滑，企业开工率为74.92%，环比下滑5.69%，需求边际有所走弱。总的来说，当下美元指数偏强是压制铜价上行的主要逻辑，预计后市铜价低位震荡，操作上，多头逢低轻仓试多

碳酸锂

今日碳酸锂盘面开盘后持续走弱，在日均线下方震荡，收盘价77100元/吨，跌幅0.64%。富宝锂，电池级碳酸锂报75000元/吨，持平，锂辉石（中国CIF 6%）报815美元/吨，+5美元/吨。供给端国内锂盐厂增产，锂盐厂开工率高位，冲抵盐湖减产；进口方面环比有所下降，但周度产量仍处于高位近1.6万吨水平。需求端财政部办公厅关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知，公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于30%，受储能和电动车终端增速的带动，需求增加。库存端由于供应增长较多，去库进程中断，开始小幅累库，据SMM最新统计数据，现货库存为10.77万吨，总的来说，近期市场矛盾并不突出，上游锂盐厂挺价情绪强烈，下游贸易商与材料商以成交为主。年底备货需求犹在结合目前市场可流通碳酸锂库存，市场反应较为平滑，短期供需双增，锂价呈现宽幅震荡。

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。



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，近日寒冷天气影响下，柴油需求走高。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，以色列与胡塞武装冲突升级，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，预计原油价格短期偏强震荡。

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。PP企业开工率维持在84%左右，标品拉丝生产比例维持在28%左右，不过12月中旬以来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

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。



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。中国12月官方制造业PMI为50.1，低于前值50.3，但仍保持扩张。因天气寒冷，下游取暖油需求增加，上游原油震荡上行。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，积极性不足，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。中国制造业PMI环比小幅下降，但继续扩张。因天气寒冷，下游取暖油需求增加，上游原油震荡上行。但供应上，新增产能裕龙石化正式开车，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，采购谨慎，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，新增订单有限，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

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。



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，现货价格下跌，市场对中国刺激政策乐观，预计 PVC 低位震荡。

豆粕

豆粕今日盘面延续小幅上行态势，今日收盘价报 2696 元/吨，涨幅 0.79%。国际方面，南美大豆进入生长关键期，但巴西南部及阿根廷大豆产区降水同比较少，干旱引发市场对其产量下调的担忧，此外巴西大豆升贴水报价止跌企稳，多重因素带动美豆价格反弹。美国方面，美豆粕夜盘面继续上行，涨幅 0.99%，同时继续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。国内豆粕供给，据钢联数据，压榨厂周度大豆到港量 224.25 万吨，环比上升 23.21%，大豆压榨量 208.23 万吨，周环比增加 11.16%，豆粕周度产量 164.5 万吨，周环比增长 11.16%。需求端，豆粕周度表观消费量 152.46 万吨，需求周环比稳定，年底高峰需求已见顶。库存方面周度库存 70.32 万吨，周环比上升 20.66%，去库节奏被打断转向累库，主要原因是豆粕产量快速回升，但需求见顶带来的累库。总体来说，豆粕供应端回升，节前下游备货需求已兑现，但需求水平顶峰已现，库存去化被打断，基本面有所转向；豆粕整体供应宽松，05 合约虽连续上涨，但涨幅有限，预计后续动力不足，未来压力仍存，建议以偏空思路对待为主。

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

今日黑色系震荡运行，铁矿石高开后偏强震荡，收盘价格重心小幅上移。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，但钢厂盈利率尚可，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，预计短期铁矿石区间震荡。操作上，区间操作，多矿空焦炭头寸逐渐减仓止盈，关注钢厂补库力度。2505 运行区间参考 730-820。

螺纹钢&热卷

今日黑色系震荡运行，成材高开低走，收盘价格重心小幅下移。五大材延续去库收窄，整体矛盾虽有限，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，短期成材预计跟随成本端震荡，波动较小。

焦煤：

焦煤今日价格先抑后扬，开盘价格走弱，午后有所反弹。供给方面，年底煤矿安全检查相对频繁，矿方多以安全生产为主，国内矿段产量有所收缩，叠加蒙煤进口快速回落，国内焦煤供给端边际上有收紧预期，但由于库存维持高位，焦煤整体供应宽松。需求方面，焦炭五轮提降，市场情绪有所走弱，下游企业采购意愿降低，多谨慎观望为主，钢厂高炉开工率下滑，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，短期内价格预计仍将维持弱势，操作上建议观望。

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：

今日尿素主力小幅高开后冲高回落，收盘价格重心小幅下移。现货方面，工厂报价延续下调，市场成交情况不佳。供应端，近期日产变动幅度较小，维持在17.5-18万吨之间，元旦后前期气头装置逐渐复产，日产逐渐回升，供应压力预计再度加大。需求端，刚需支撑转弱，现货价格持续下探，买涨不买跌心态下，市场交投更加低迷。成本端，煤炭价格持续下跌后，短期有企稳止跌迹象，但上涨驱动不足，短期或难有明显反弹。我们认为，后续看供应端装置逐渐复产、工需下游春节前开工降低，成本端短期支撑亦较为有限，尿素基本面弱势难改；且临近春节，工厂有收单压力，高库存背景下，现货下行压力较大，预计盘面亦偏弱运行。2505 合约下方关注 1630 元/吨处支撑。

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。