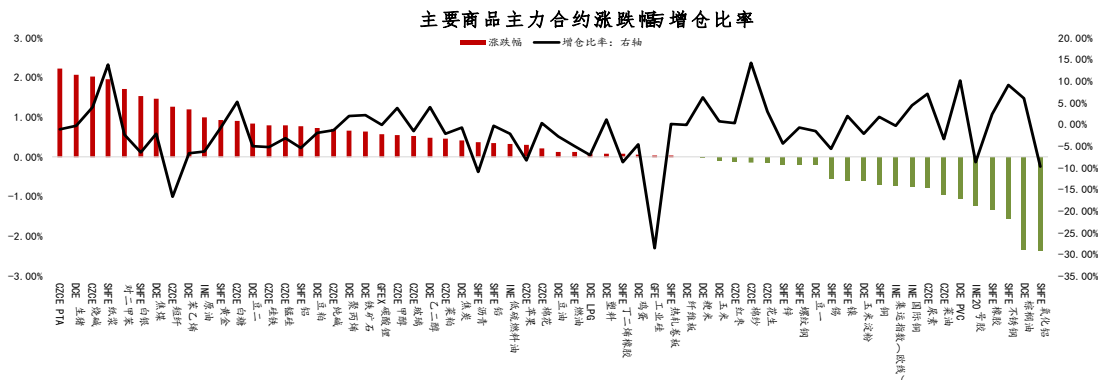




## 冠通每日交易策略

制作日期：2024年1月2日

### 热点品种



#### 白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡走强。亚盘收盘交投于29.3美元/盎司一带。海外数据方面，美国12月ISM制造业PMI为48.4，低于预期的48.5，前值为49。美国12月Markit制造业PMI终值为46.2，低于预期的46.2，初值为46.2。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。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。

#### 油脂

今日油脂板块整体偏弱，棕榈油大幅下跌，日内波动剧烈，跌幅达2.33%，菜油跌幅近1%，豆油则小幅上涨。国际方面，印尼B40计划虽预计2025年1月1日实行，但目前行业正在等待推出技术法规，尚未正式实施B40；此外由于棕榈油的价格上涨使得生物燃料的价格大幅上升，印尼消费者、燃料零售商和棕榈油生产商正面临着政府扩大生物燃料计划带来的更高昂的成本，即使政府要提高棕榈油出口税来为生物燃油的销售提供更大力度的补贴，但资金仍可能不足，这意味

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。



着燃料零售商将不得不吸收成本，或将其转嫁给消费者，这将打击生产及掺混商的积极性，最终影响 B40 计划的实施效果，棕榈油国际供给或存变量预期。马来西亚方面，马来西亚棕榈油盘中跌超 3%；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，基本面偏强逻辑未变，主要是消息面扰动影响。国内来看，受国际供应减量影响，国内供给收紧，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，变数主要在于中加贸易关系，国内供需维持宽松现实，市场忧虑在于贸易摩擦后中国进口菜籽量的边际变化。总的来说，棕榈油基本面偏强逻辑未改，主要是政策消息面扰动利空，同时竞争对手豆油价格较低，进口利润倒挂影响国内下游需求，短期缺乏新的利多提振，等待后市印度斋月刚需采购支撑；技术面上今日支撑位被突破，结合消息看短期建议偏空对待，长期等待需求兑现或有上行。

## 期市综述

截止 1 月 2 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。PTA、生猪、烧碱涨超 2%，纸张、对二甲苯（PX）、沪银、瓶片涨超 1.5%。跌幅方面，氧化铝、棕榈油跌超 2%，不锈钢（SS）、橡胶、20 号胶（NR）、聚氯乙烯（PVC）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 3.05%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 2.79%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 3.23%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 3.09%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合

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。



约涨 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.25%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.98%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜 2502 流入 12.71 亿，沪深 300 2503 流入 6.1 亿，不锈钢 2502 流入 4.22 亿；资金流出方面，中证 500 2501 流出 10.57 亿，氧化铝 2502 流出 3.46 亿，中证 1000 2503 流出 3.12 亿。

## 核心观点

### 黄金

今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强。宏观方面，欧央行行长拉加德表示，2%的通胀目标近在眼前，欧洲央行在 2024 年降低通胀方面取得了重大进展，将继续努力确保通胀稳定在 2%的中期目标上。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。

### 铜：

沪铜今日价格低位震荡。智利国家统计局（INE）周二表示，全球最大铜生产国智利 11 月铜产量为 488,519 吨，同比增加 9.8%。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。

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。



需求方面，2025 年 1 月空冰洗排产合计总量同比下跌 4.3%。分产品来看，1 月份家用空调排产同比下滑 1.5%；冰箱排产同比下滑 6.5%；洗衣机排产同比下滑 8%。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同价上行的主要逻辑， 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震荡走强，收盘价 77800 元/吨，涨幅 0.57%。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。供给端国内锂盐产量方面，周度产量出现环比下降态势，但绝对量仍处高位约 1.6 万吨水平；国外进口比重有所下降；据 SMM，春节临近，部分上游锂盐厂在春节前后生产情绪转弱，预计 2025 年 1 月国内碳酸锂总产量将环比减少 9%。因 2024 年新能源汽车销量的大幅增长，一定程度透支了 2025 年的需求，或将带来 2025 年新能源汽车销量的放缓。库存端社会库存经历了两周小幅增库，库存水平至 3.51 万吨，又重回去库态势，但仓单库存仍显出较快的增长速度，给盘面带来一定压力。总的来说，考虑当前碳酸锂供需均有走势偏弱，预计碳酸锂期货价格或以宽幅震荡的走势为主。

## 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 2025 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，2025 年年初供应过剩担忧缓解，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，

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。



近日寒冷天气影响下，柴油需求走高。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。哈马斯和以色列互相指责对方阻碍停火谈判。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。

#### 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。沥青炼厂库存存货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，2025 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，地炼远期合同价格超预期，建议做空沥青 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。中韩石化、宁夏宝丰等检修装置重启开车，PP 企业开工率上涨至 85%左右，标品拉丝生产比例上涨至 30%左右，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。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。12 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。目前塑料棚膜需求逐步收尾，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，新增产能内蒙古宝丰、裕龙石化陆续产出合格品，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。

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

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升至近年同期中性水平，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，但下游成交放量不明显，05 合约基差偏低，电石价格下跌，PVC 压力仍较大，预计 PVC 偏弱震荡。

## 豆粕

豆粕今日盘面延续小幅上行态势，今日收盘价报 2716 元/吨，涨幅 0.74%。国际方面，大豆市场开始进入南美种植季的供应预期主导周期，由于拉尼娜气候概率增加，南美或面临干旱气候，南美大豆延续丰产预期存疑，或支撑美豆价格反弹。美国方面，美豆粕周二盘面涨幅 1.76%，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。

## 铁矿石

今日黑色系冲高回落，铁矿石收盘价格重心继续小幅上移。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，港口铁矿库存小幅去化，铁矿短期基本面尚可；此外，临近春节，钢厂对于铁矿仍有一定补库需求，叠加人民币贬值压力较大，铁矿石下方仍有支撑，预计短期铁矿石延续震荡。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

今日黑色系冲高回落，午后钢联成材基本面数据公布，五大材转向累库，盘面上黑色系回落，收盘价格重心小幅变动。需求季节性走弱叠加元旦假期影响，五大材由去库状态转向累库，基本面矛盾逐渐加大。年底高炉年检增多，铁水延续季节性下滑态势，但炉料端双焦供应端边际改善、铁矿石港口库存小幅去化，成本端下行态势放缓；叠加目前钢厂盈利率尚可，临近春节，产业链冬储补库仍可博弈，我们预计短期成材震荡为主，上下驱动均有限。

## 焦煤：

焦煤今日价格震荡走强。供给方面，年底部分煤矿完成生产任务后主动减产保安全，本周洗煤厂开工率较上周进一步降低，降 6.10%至 61.76%，同时炼焦煤矿山开工率环比下降 8.2%至 78.9%，为历年春节最低，同时叠加蒙煤进口自高位回落，焦煤供给端边际上有所收紧，但在库存高位的情况下，供应宽松现状并未发生明显变化。需求方面，焦企在接连降价之后，利润收缩，焦企多以按需采购为主，同时终端钢厂检修较多，预计日均铁水产量仍将进一步回落，原料刚需减少。总

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。





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。

### 尿素：

今日尿素主力整数关口低开后小幅回落，收盘价格重心延续下移。现货方面，工厂报价延续稳中下调，市场活跃度偏低。供应端，陕化新设备调试中、四川美丰今日复产，日产维持在17.5-18万吨之间，12月份检修的气头装置逐渐恢复，日产有边际回升预期。需求端，临近春节，下游工厂开工下滑，刚需支撑减弱，加上市场悲观情绪浓厚，新单成交寥寥。下游复合肥开工率连续三周下滑，市场走货不佳、成品肥库存持续累积，后续装置负荷预计延续下降态势。成本端煤炭价格有企稳迹象，临近春节，煤矿停产较多，叠加部分空单回补，市场情绪有所缓和，但短期持续性上涨动力有限。总体上，我们认为1月份尿素供需格局有进一步宽松预期，加之春节前工厂收单压力较大，预计现货价格仍有下行压力，短期看市场缺乏利好支撑，盘面预计亦偏弱运行。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。