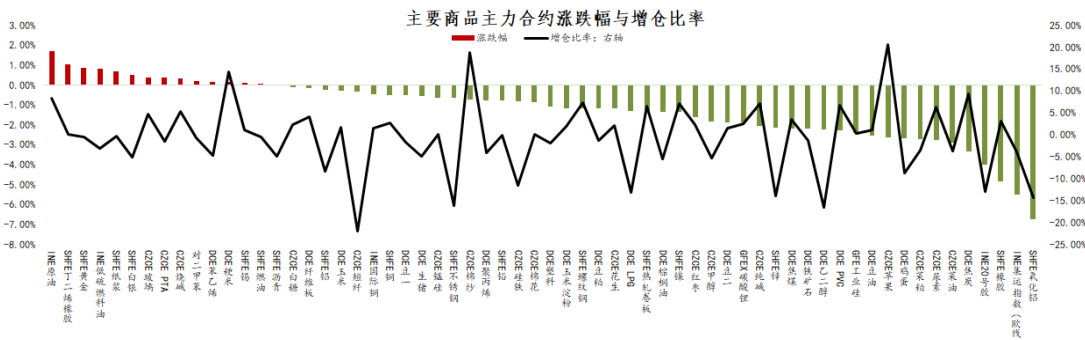




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 1 月 3 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 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。有消息称拜登将在几天内行政命令永久禁止在美国部分海域开发新的石油和天然气。需求端，上周美国油品需求转而环比走弱，不过这是圣诞假期带来的季节性效应。近日寒冷天气影响下，取暖油需求走高。最新的中国原油加工量数据显示小幅回升，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，美媒称：如果伊朗加速发展核设施，拜登或在卸任前实施打击。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，

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。



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。

尿素：

今日尿素主力整数关口下方低开后大幅下挫，收盘价格重心继续下移。现货方面，工厂报价延续下跌态势，今日个别地区成交略有好转，整体市场活跃度仍偏低。供应端，安徽昊源转产合成氨、宁夏和宁和山东鲁南复产，日产维持在17.5-18万吨之间，后续随着气头装置逐渐复产，供应压力预计进一步加大。需求端，农需相对淡季、工需春节前季节性下滑，需求疲弱。我们认为，往后看装置复产，叠加刚需走弱，尿素基本面压力有进一步加大预期，加之春节前工厂有收单压力，预计现货报价仍有下调空间；盘面上亦缺乏利好消息提振，盘面升水状态下，下行压力亦较大。2505合约下方关注1630元/吨处支撑。

期市综述

截止1月3日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。氧化铝跌超6%，集运欧线跌超5%，橡胶跌超4%，焦炭、20号胶（NR）跌超3%。涨幅方面，丁二烯橡胶、SC原油涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.89%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.68%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.72%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌2.55%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.15%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.33%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.22%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.22%。

资金流向截至15:18，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢2505流入4.96亿，苹果2505流入4.41亿，纯碱2505流入3.9亿；资金流出方面，上证502501流出8.51亿，沪深3002503流出7.43亿，氧化铝2502流出5.25亿。

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：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡走强。亚盘收盘交投于 29.7 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，全球制造业复苏情况仍偏缓。国内银供需方面，2024 年 11 月中国白银产量为 1500 吨，同比下降 5.0%，环比增长 2.0%；白银消费量为 1300 吨，同比下降 3.0%，环比增长 1.0%。从数据来看，国内白银产量和消费量均有所下降，但产量降幅大于消费量，导致供需缺口扩大。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。

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡。数据方面，美国至 12 月 28 日当周初请失业金人数 21.1 万人，预期 22.2 万人，前值由 21.9 万人修正为 22 万人。美国至 12 月 21 日当周续请失业金人数 184.4 万人，预期 189 万人，前值由 191 万人修正为 189.6 万人。美国初请失业金人数降至 8 个月低点，续请失业金人数也下降至三个月低点，这反映出美国劳动力市场的裁员幅度相对较小，而劳动力市场仍保持着令人惊讶的弹性。圣诞、元旦假期结束，预计市场交易量陆续恢复。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。

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：

沪铜今日价格震荡偏弱。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，据 SMM 调研国内主要大中型铜杆企业综合开工率为 66.43%，环比下滑 8.49 个百分点，低于预期值 2.03 个百分点；线缆企业的开工率为 77.9%，较上周下降了 4.42 个百分点，同比下降 7.33 个百分点。与预期开工率相比，只高出 0.36 个百分点，整体符合季节性走弱的预期。总的来说，海外美元维持高位是压制铜价的主要逻辑，同时注意国内需求的阶段性走弱，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迅速回落低走，在日均线上下震荡，收盘价 76380 元/吨，跌幅 1.9%。富宝锂电池级碳酸锂报 74250 元/吨，-1000 元/吨，锂辉石（中国 CIF 6%）报 815 美元/吨，+5 美元/吨。供给端因锂辉石提锂产量减少，国内周度产量环比下降 517 吨至 15285 吨；进口环节产量减少，临近春节，锂盐厂计划检修，国内预计 1 月碳酸锂总产量将环比减少 9%。需求端南京市将于 2025 年 1 月 1 日起继续发放汽车消费补贴，政策表现良好，需求预期增强，不过春节前可能例行检修，下游材料厂订单减量。库存端根据 SMM 最新统计数据，现货库存为 10.82 万吨，锂盐厂产量增加，工厂开工率高，碳酸锂或重新累库；仓单库存增加 930 吨至 54286 吨，给盘面造成压力。总的来说，国内锂盐厂挺价意愿强烈，加之春节检修，供应量缩减，且需求预期增强，短期供需双增，但后期若需求转弱，基本面压力较大，建议以偏弱震荡对待。

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 下游整体开工继续环比小幅回落，其中塑编开工率环比回落 0.4 个百分点至 43.4%，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，节假日过后，BOPP 订单转而小幅回落。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，标品拉丝生产比例下跌至 29%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。12 月底，工作日石化去库较好，1 月初，石化小幅累库，目前石化库存降至近年同期偏低水平。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，节假日后，包装膜订单转而小幅回落，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，1 月初，石化小幅累库，目前石化库存降至近年同期偏低水平。目前塑料棚膜需求逐步收尾，但华东南农膜价格稳定，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

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。



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。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 1.8 个百分点至 24.1%，较去年同期低了 5.3 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。据隆众统计，1 月计划排产 209.9 万吨，环比下降 2.8%。本周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平，略好于前两年同期。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下降，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。受华东炼厂间歇停产影响，沥青整体出货量环比回落 8.59%至 21.17 万吨，处于偏低水平。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，临近春节，需求或进一步下降，资源跨区域流动。库存处于低位，地炼远期合同价格超预期，乌石化、福建联合即将复产，建议做空沥青 02-06 价差。

PVC：

目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.18 个百分点至 80.45%，但仍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，本周继续小幅去库，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

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。



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。

铁矿石：

今日商品市场整体氛围偏弱，黑色系整体下挫，铁矿石收盘价格重心明显下移。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，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：

今日黑色系整体下挫，原料端跌幅更大，成材收盘价格重心下移。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，原料端需求边际转弱，成本支撑偏弱。我们认为，成材静态库存相对偏低，成材自身压力尚可，加之目前看钢厂盈利率尚可，临近春节，产业链冬储补库仍可博弈，预计短期成材震荡为主，上下空间均有限。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：

今日黑色系整体偏弱，焦煤价格震荡下行。产业方面，据 Mysteel，247 家钢厂盈利率回落，且临近年底部分钢厂因环保因素减产及进入年底检修阶段，钢厂高炉开工率续降 0.61%至 78.1%，为连续第 9 周下降，高炉炼铁产能利用率降至 84.55%，日均铁水产量 225.2 万吨，为 9 月以来最低，环比上周减少 2.67 万吨，

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。



同比去年增加 7.03 万吨，增幅扩大至 3.2%。供给方面，焦煤边际供给出现明显回落，国内生产端部分煤矿完成年内目标，以安全生产为主，蒙煤口岸同样在过岸目标完成的情况下出现回落，但国内库存整体延续累库，焦煤供应偏宽松的格局未出现明显变化。需求方面，焦炭五轮提降落地，焦企吨焦平均利润由正转负，叠加国内焦炭库存延续累库，预计后续焦企开工率有走弱预期。终端工厂由于临近年末，钢厂检修进一步增多，钢厂高炉开工率、日均铁水产量环比出现下降，需求支撑偏弱。总的来说，焦煤供需宽松是价格走弱的主要逻辑，需要警惕由于边际供给偏紧带来的扰动，但谨慎看待反弹高度，短期内价格预计仍将维持弱势，操作上建议观望。

豆粕：

豆粕今日盘面行情反转走跌，今日收盘价报 2688 元/吨，跌幅 1.18%。

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，此外，全球头号豆粕出口国阿根廷天气也受其影响而高温干燥，同样支撑美豆粕盘面。美国方面，美豆粕盘面周四涨幅 0.76%，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 合约经连续小幅上涨今日承压下跌，未来压力仍存，下方仍有空间，建议以偏空思路对待为主。



油脂：

今日油脂板块全线下跌，菜油领跌板块，跌幅达 2.89%，豆油跌幅紧随其后，棕榈油跌幅较温和。

国际方面，印尼 B40 计划虽预计 2025 年 1 月 1 日实行，但由于技术法规尚未推出以及成本问题，尚未正式实施 B40，印尼政府将为相关产业公司提供一个半月的过渡期，以满足新的 B40 生物柴油要求，此消息一出，棕榈油内盘午后跳开回升，目前主要还是受政策消息面影响，继续跟踪过渡期印尼政策实施情况，棕榈油国际供给存变量预期。马来西亚方面，1 月 2 日，马来西亚可持续棕榈油标准 MS2530: 2022（即“MSPO 2.0”）周三正式生效，马来西亚棕榈油委员会（MPOC）表示，实施 MSPO 2.0 加强了马来西亚在可持续棕榈油生产方面的领导地位，促进棕榈油进入欧盟和北美等高端市场，或将扩大其出口；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，同时温和拉尼娜气候的可能性可能导致棕榈油产地过度降雨影响供应，基本面偏强逻辑未变，政策消息面扰动影响。

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，国内价格将跟随国际价格波动，并受政策消息面扰动，同时进口利润持续倒挂影响下游需求，但后市春季以及印度斋月刚需采购或支撑上行，短期建议偏空对待，长期等待需求兑现以偏强思路对待。

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。



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。