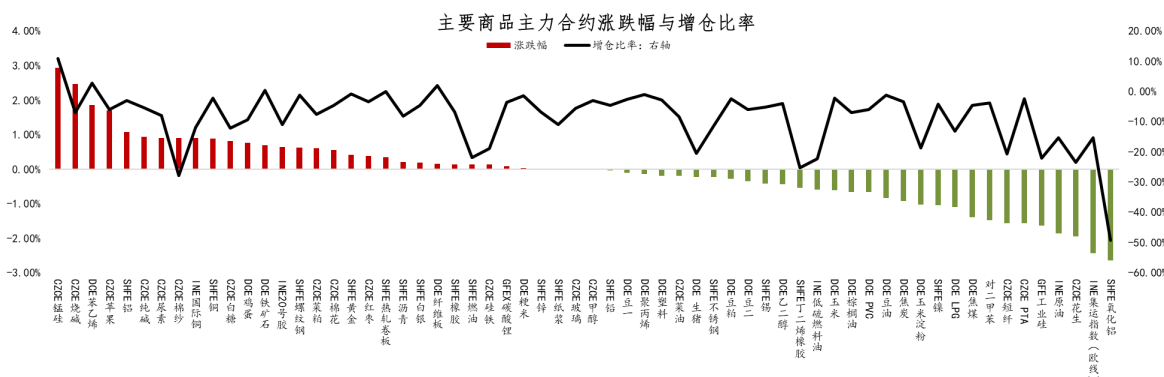




# 冠通每日交易策略

制作日期：2025年1月24日

## 热点品种



### 尿素：

今日主力高开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅下移。现货方面，工厂完成节前收单，短时无出货压力，报价持续上调，同时市场成交明显放缓。供应端，内蒙古联合化工复产，日产攀升至19万吨附近，气头装置仍有复产空间，供应端压力加大。我们认为，短期市场情绪修复，叠加节后需求有修复预期，盘面震荡偏强运行；节后看，今年春节较早，加上春节期间各地雨雪天气较多，农需备肥节奏和力度仍需关注，若节后下游跟进不及预期，供强需弱格局下，厂内库存去化压力仍较大，盘面升水状态下，或再度承压，建议多头节前适当止盈降低头寸。有套期保值需求的现货商，可以在盘面升水拉大时建立卖保头寸。2505 合约运行区间参考1660-1800元/吨。

### 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，2025年年初供应过剩担忧缓解，不过市

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。



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继续回落。需求端，近日寒冷天气影响下，取暖需求走高。但上周美国油品需求因汽油及其他油品不佳转而环比走弱，美国或加强对运输伊朗原油的油轮的制裁，山东港口集团禁止受美国制裁油轮靠港，其他油品遭抢购。欧盟通过针对俄罗斯“影子舰队”的制裁措施。美国政府10日宣布对俄罗斯的新一轮制裁，目标包括俄大型石油天然气生产企业、石油海运进出口业务、油田服务提供商、用于出口的石油和天然气生产项目，以及能源领域高级官员、企业高管等，六个欧盟国家呼吁降低七国集团对俄罗斯石油的价格上限。俄罗斯原油出口或进一步受限。美国原油库存继续去库。加沙停火协议达成，但仍需关注执行情况及后续阶段的谈判。胡塞武装表示将继续袭击与以色列相关联船只，地缘风险回落，但仍会有扰动。特朗普上台后，宣布国家能源紧急状态，停止对电动车的支持，支持燃油车，加征关税仍不确定，对俄罗斯的制裁或将有所改变，近日还表示计划大规模干预世界石油市场，并呼吁欧佩克“降低石油成本”。原油高位回落，春节临近，建议观望。

## 期市综述

截止1月24日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，锰硅、烧碱涨超2%，苯乙烯、原木、苹果、沪铝涨超1%。跌幅方面，氧化铝、集运指数（欧线）跌超2%，花生、SC原油、工业硅、PTA、短纤跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.17%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.80%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.60%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.26%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.06%，10年期国债期货（T）主力合约持平，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.15%。

资金流向截至15:26，国内期货主力合约资金流入方面，锰硅2505流入3.51亿，铁矿石2505流入9131.0万，苯乙烯2503流入7847.0万；资金流出方面，中证1000 2503流出26.08亿，中证500 2503流出16.66亿，沪深300 2503流出10.73亿。

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，伦敦银现整体偏强，亚盘收盘交投于 30.9 美元/盎司一带，宏观不确定性推动金价走强，银价跟涨。基本面数据方面，美国 1 月纽约联储制造业指数从前值 2.1 大幅下滑至-12.6，且滑入了负值区间，数据显示美国制造业表现仍偏弱。国内高频数据方面，12 月中国光伏组件产量较 11 月环比下降约 10.9%，行业开工率约 44.2%，进入 1 月，中国光伏组件排产预计继续降低，较 2024 年 12 月环比下降 18.7%，行业开工率约 35.95%。总的来说，海外利率政策不确定性使得贵金属走势并不清晰，而商品属性方面，制造业复苏缓慢叠加需求边际趋弱或使银价表现出相对弱势，关注做多金银比机会。

### 黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。数据方面，美国劳工部周四发布的数据显示，至 1 月 18 日当周初请失业金人数增长至 22.3 万人，高于预期的 22 万，领取失业救济金的美国人数量攀升至三年多来的最高水平。需要注意的是，洛杉矶大火对失业金人数的扰动。此外，特朗普在世界经济论坛上发表讲话时强调了他扭转通胀的承诺，宣布希望立即降息。他还敦促其他国家采取类似措施，应对全球经济挑战。总的来说，特朗普政策不确定性依旧扰动市场。宏观上后续关注下周美联储利率会议，短期预计金价波动较大，建议以偏强震荡思路对待。

### 铜：

今日沪铜价格震荡走强。据 SMM 数据，家用空调 2024 年 12 月延续高增，产销同比增长均达到 30%以上。伴随 12 月产销数据的出炉，中国家用空调年终数据也尘埃落定，2024 全年家用空调总产销均超 2 亿台，其中总产量 20157.9 万台，

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。



同比增长 19.5%；总销售 20085.3 万台，同比增长 17.8%。供需情况上看，WBMS 报告显示 2024 年 11 月，全球精炼铜出现小幅供应短缺，缺口 3.21 万吨，ICSG 报告显示 11 月供应缺口为 13.1 万吨，较 103 万吨的缺口快速增长，全球精炼铜过剩、短缺来回切换，显示出全球供给端扰动仍偏大。国内 TC/RC 费用再度转弱，国内炼厂精炼铜供应有偏紧预期。铜价上涨情况下，对下游补库意愿形成一定压制，同时临近春节假期，下游企业开工率下滑，国内华东、华南现货升水快速回落，近日以转为贴水，在假期开工率下滑的预期下，下游对高价货源接受度不高，边际需求有所走弱，但后续家电以旧换新政策、“两会”政策预期仍对市场情绪有提振。总的来说，海外宏观情绪受特朗普政策影响仍有不确定性，当下影响铜价的主要矛盾并不突出，但国内库存偏低叠加利好预期对铜价形成一定提振，预计后市低位震荡，沪铜主力合约参考区间为 73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

#### 焦煤：

今日焦煤价格低位震荡。据 Mysteel，上周，钢厂高炉铁水产量止跌企稳，本周 247 家钢厂盈利率小幅回落的情况下，高炉开工率环比增加 0.8%至 77.98%，炼铁产能利用率环比增加 0.36%至 84.64%，日均铁水产量增近万吨至 225.45 万吨，同比增加 2.16 万吨。供给方面，由于春节假期临近，国内矿场陆续停产休假，本期国内炼焦煤矿山开工率、原煤日均产量出现快速回落，国内供给方面有偏紧预期，但蒙煤日均通关仍维持偏高位置。港口焦煤库存出现回落，下游冬储接近尾声，下游钢厂、焦企库存累库，但和往年同期相比库存水平较低，后续需求端预计偏弱，本周焦炭第七轮提降落地，吨焦利润走弱带动国内焦炭产量下移，下游钢厂铁水产量有止跌企稳迹象，但在焦炭累库的情况下，价格向上驱动不强。总的来说，焦煤当下整体状况供需双弱，库存累库对比国内需求较弱是造成价格承压的主要逻辑，关注节后国内需求改善情况。

#### PP：

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 下游整体开工继续环比回落，其中塑编开工率环比回落 7.0 个百分点至 30.0%，均处于近年同期低位。塑编订单继续回落。抚顺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 37% 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。目前石化库存处于近年同期偏低水平，但去库幅度放缓。上游原油高位回落。但供应上金诚石化等近期顺利投产，山东裕龙开车，加上近期新增检修装置检修时间较短，标品生产比例提升，下游新增订单偏弱，节前补库基本完成，成交跟进有限，积极性不足，贸易商让利出货，建议 PP05 合约逢高做空或者多 PP 空 L。

#### 塑料：

新增裕龙石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 93% 左右，目前开工率仍处于偏高水平。临近春节，PE 下游开工率环比回落幅度较大，农膜订单回落，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，包装膜订单持续回落，整体 PE 下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平，仅高于 2020 年同期疫情刚爆发。目前石化库存处于近年同期偏低水平，但去库幅度放缓。目前塑料棚膜需求逐步收尾，华南、华东、华北地区农膜价格均下跌。上游原油高位回落。供应上，新增产能内蒙古宝丰、裕龙石化开始放量，万华化学新近投产，前期检修装置在近期复产较多，下游观望，采购谨慎，新增订单有限，下游以前期订单生产为主，市场持续让利成交，现货标品价格下跌，建议塑料 05 合约逢高做空或者多 PP 空 L。

#### 沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 1.2 个百分点至 28.1%，较去年同期低了 0.8 个百分点，处于历年同期偏低位。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下跌，其中道路沥青开工环比下降 6.4 个百分点，处于近年同期偏低位，仅略高于 2023 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

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。



肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比本周继续环比小幅上升，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。多数地区出货减少，全国沥青整体出货量环比回落9.86%至23.23万吨，降至偏低水平。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，北方下游放假，南方赶工需求收尾，临近春节，需求或进一步下降，交投清淡，炼厂以执行合同出货为主。库存低位持续增加，但地炼远期合同价格超预期，山东港口集团禁止受美国制裁油轮靠港以及美国最新发布加强对俄罗斯原油的制裁，引发沥青原料供给受限担忧，建议观望。

#### PVC:

目前供应端，PVC开工率环比增加0.10个百分点至82.03%，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，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，不过执行时间目前还未出台，印度也将BIS政策再次延期六个月至2025年6月24日执行，近期国内价格下降叠加节日影响后，出口签单增加较多。只是中国台湾台塑2月份报价下调10-25美元/吨左右。12月以来社会库存持续小幅去库，本周小幅累库，库存压力仍然很大。2024年1-12月份房地产数据略有改善，只是投资、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降至近年同期偏低水平，关注房地产利好政策带来的商品房销售刺激持续性。仓单历史高位回落，但仍处于历史高位，天气降温限制PVC下游开工，临近春节，下游工厂基本完成节前备货，陆续放假，05合约基差偏低，PVC压力仍较大，目前临近春节，询盘成交清淡，建议观望。

#### 铁矿石:

今日黑色系震荡偏强运行，铁矿石先跌后涨，收盘价格重心上移。铁水止跌回升、外矿发运季节性收紧态势下，铁矿石基本面格局边际改善；宏观层面，特朗普上任后，后续需关注其政策实施力度和节奏，市场对于国内的应对政策措施仍有期

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。



待，宏观层面不确定性加大。我们认为，节前铁矿石基本面支撑加强，同时资金离场过节，宏观预期波动，预计铁矿震荡为主；节后，终端需求有恢复预期，成材低库存状态下，预计钢厂复产较快，铁矿石供需有进一步转强预期，叠加“两会”前政策预期强化，铁矿石有望偏强运行。操作上，节前观望为宜，多单轻仓过节，5-9 正套可继续持有。

### 螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡偏强运行，午后受市场消息提振，成材快速拉涨。目前钢材呈现供需双弱的格局，库存季节性累积，静态库存相对健康；铁水底部显现、止跌小幅回升，原料端需求边际好转，成本支撑逐渐强化。临近春节，资金逐渐离场落袋，盘面震荡为主；节后终端有复产预期，成材偏低的库存给到价格较大弹性，加上“两会”前政策预期强化，成材有望走出反弹行情，但节后若终端需求恢复不及预期，市场或先下行交易预期差。分品种看，节后板材需求恢复预计快于螺纹，卷螺差有阶段性走扩继续，多卷螺差头寸可持有。考虑到特朗普上任初期，其政策不确定性较大，宏观风险较大，建议轻仓过节。

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。