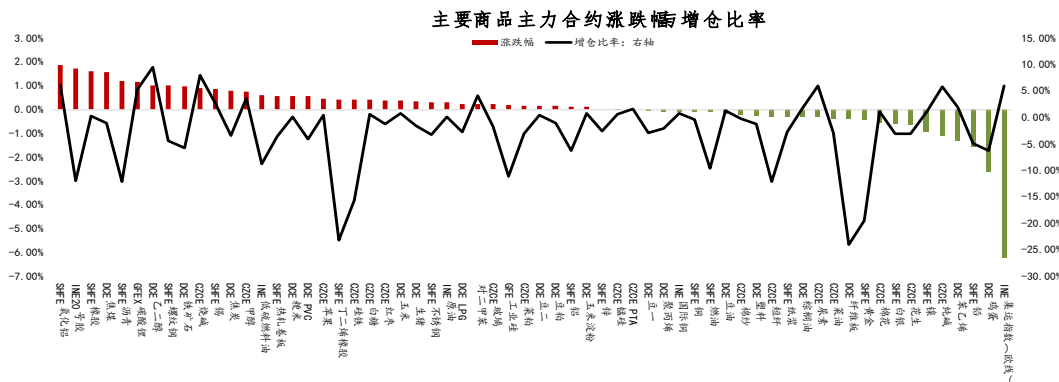




冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 12 月 30 日

热点品种



焦煤：

焦煤今日价格偏强震荡。供给方面，由于部分炼焦煤矿因年底完成产量要求出现停产，叠加蒙煤进口自高位回落，焦煤供给端边际收紧，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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低位震荡。亚盘收盘交投于 29.4 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

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。



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。

期市综述

截止12月30日收盘，国内期货主力合约有涨有跌。多晶硅、氧化铝、20号胶、橡胶、焦煤、沥青、碳酸锂、乙二醇（EG）、螺纹钢涨超1%。跌幅方面，集运欧线跌超6%，鸡蛋跌超2%，沪铅、苯乙烯（EB）、纯碱跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.35%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.64%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.02%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.30%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.08%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.19%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.23%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.31%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，碳酸锂2505流入6.43亿，纯碱2505流入3.76亿，氧化铝2502流入2.85亿；资金流出方面，沪金2502流出34.66亿，中证500 2501流出17.93亿，沪深300 2503流出13.11亿。

核心观点

黄金

今日亚盘时段，伦敦金现冲高回落。宏观数据方面，美国统计局上周五公布的数据显示，11月零售商库存从前月的8,254亿美元增至8,275亿美元，增幅为0.3%。批发商库存从10月的9,038亿美元下降到9,016亿美元，降幅为0.2%。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

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。



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：

沪铜今日价格震荡上行，开盘价格走强午后出现回落，回吐大部分涨幅。产业方面，秘鲁矿业协会及分析师预测，2025 年秘鲁铜产量将连续三年持平，预计 2025 年铜产量为 280 万吨。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低开高，走持续走强，收盘价 78320 元/吨，涨幅 1.16%。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。供给端国内周度产量环比回落，上游盐湖产量下降。新增项目产量上升，供应端压力增加。需求端年末材料厂库存增加，下游补库行为延续，但补库已刚需为主；据乘联会，12 月 1 日至 22 日新能源乘用车零售量为 81.7 万辆，同比增长 60%，环比增长 4%，需求增加。库存端：周度碳酸锂库存环比下降 0.5%至约 10.77 万吨，下游库存增加 6.3%至约 3.51 万吨，库存转向累积，库存难以去化。总的来说，近期市场矛盾并不突出，价格以弱势震荡为主，

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。



年底备货需求犹在结合库存来看，出货需求和补库需求形成对冲，市场反应较为平滑，短期供需相对平稳，期货偏弱运行。

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，但汽油累库，柴油表需高位回落。成品油裂解价差稳定。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，预计原油价格震荡运行。

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。



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。今日随着宁夏宝丰三线、金能化学等装置短暂检修，PP 企业开工率下降至 84% 左右，标品拉丝生产比例下跌至 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，积极性不足，预计 PP05 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。



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。上游原油震荡。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。市场对中国刺激政策乐观，预计PVC低位震荡。

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。



豆粕

豆粕今日盘面继续小幅上行，今日收盘价报 2683 元/吨，涨幅 0.15%。国际方面，南美大豆进入生长关键期，阿根廷干旱天气引发市场担忧，为美盘大豆市场提供支撑，巴西大豆升贴水报价止跌企稳。美国方面，美豆粕盘面小幅下跌后周一收涨 1.55%，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，压榨厂上周大豆压榨量 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。

油脂

今日油脂板块整体转弱，三大油均小幅收跌，其中菜油领跌，跌幅 0.41%，豆油下跌温和，跌幅 0.18%。国际方面，马来西亚受天气影响，棕榈油产量有所减少，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 12 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 14.8%，出油率减少 0.29%，产量环比减少 16.33%。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，市场对印尼 B40 政策执行力度仍存担忧，密切关注元旦后印尼是否按期执行 B40 政策以及实施情况。美国生物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减少，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

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。



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；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，棕榈油虽基本面偏强，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，棕榈油暂无大幅上行题材，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。

铁矿石

今日黑色系震荡偏强运行，铁矿石低开后减仓上行，收盘价格重心上移。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，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震荡。操作上，区间操作，多矿空焦炭头寸逐渐减仓止盈。2505 运行区间参考 730-830。

螺纹钢&热卷

今日黑色系震荡偏强运行，成材低开后减仓下行。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。



尿素：

受周末现货显著走低影响，今日尿素主力低开后窄幅震荡，收盘价格重心延续下移。现货方面，上周四行业会议未有利好给出，周末以来工厂再开启一轮降价，市场成交活跃度明显转弱。供应端，日产小幅波动，维持在17.5-18万吨之间，后续随着前期检修装置复产，供应压力有边际加大预期。需求端，会议之后市场情绪再度转向悲观，采购放缓、新单成交冷清。下游复合肥市场走货不佳、库存高位攀升，倒逼装置负荷降低；板材等其他工需下游随着春节临近，开工逐渐下滑，对于尿素的刚需支撑减弱。成本端煤炭价格延续弱势。总体上，我们认为随着气头装置的逐渐复产，预计工需刚需支撑的走弱，尿素供需格局进一步转松；且临近春节，工厂面临节前收单压力，库存高企状态下，工厂报价仍有下行空间，盘面或共振下行。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。