



节前备货需求支撑止跌反弹；菜油方面，基本面变化情况不大，但库存处于高位，目前主要是跟踪棕榈油行情，棕榈油回调菜系上涨难以为继。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，但进口利润持续倒挂影响下游需求，交易重心B40计划延期实施影响短期供求，棕榈油预计短期震荡偏弱，后市印度斋月刚需采购以及国际供给减量兑现或支撑上行，05合约以偏强思路对待。

焦煤：

今日焦炭价格震荡下行。产业方面，据Mysteel，1月6日唐山市场主流钢厂、邢台地区部分计划对湿熄焦炭价格下调50元/吨、干熄焦下调55元/吨，2025年1月8日零点执行。供给方面，国内生产端部分煤矿完成年内目标，以安全生产为主，矿山和洗煤厂开工率大幅下降，蒙煤通关维持年内偏低水平，焦煤边际供给出现明显回落。需求方面，焦炭第六轮提降，市场情绪进一步走弱，焦企利润延续缩水，由盈转亏，叠加下游钢厂需求淡季，预计后续焦企开工率会出现回落，需求端整体表现偏弱。总的来说，当下焦煤供需双弱，市场信心不足，预计焦煤价格维持弱势，操作上建议观望。

期市综述

截止1月7日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。BR橡胶涨超2%，烧碱、棕榈油、原木、沪铜涨超1%，碳酸锂、沪银涨近1%；跌幅方面，菜粕跌超3%，工业硅、PTA、生猪、焦煤、对二甲苯跌超2%，纸浆、菜油、甲醇、塑料、集运欧线跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.84%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.65%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.09%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.41%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.06%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.09%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.04%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.22%。

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 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，碳酸锂 2505 流入 11.51 亿，棕榈油 2505 流入 5.59 亿，烧碱 2505 流入 4.49 亿；资金流出方面，沪金 2502 流出 15.89 亿，中证 500 2501 流出 8.56 亿，上证 50 2501 流出 7.83 亿。

核心观点

黄金

今日亚盘时段，伦敦金现偏强震荡。数据方面，美国 11 月工厂订单环比下降 0.4% 低于预估水平，数据显示出美国经济又略微走弱。据世界黄金协会数据，2024 年 11 月份全球央行继续推动黄金需求，新兴市场再次占据了黄金购买量的最大份额，根据现有报告数据，各国央行总计净增持了 53 吨黄金，黄金实物需求吸引力仍对金价形成较强支撑。总的来说，假期过后市场交易量逐步恢复，同时本周公布的宏观数据预计将加大市场波动，但警惕美元走势偏强对黄金的压制作用，短期内预计伦敦金现高位震荡，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，伦敦银现偏强震荡。亚盘收盘交投于 30.1 美元/盎司一带。制造业数据方面，海内外制造业数据喜忧参半，美国 ISM 制造业 PMI 录得 49.3，高于预期和前值但仍处于荣枯线之下，欧元区 12 月 PMI 45.1，低于预期和初值，德国数据录得 42.5、法国数据录得 41.9，双双持平预期和初值，但较上月出现回落。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白银的金融属性表现不明显，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，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。



铜：

沪铜今日价格震荡偏强。产业方面，智利海关公布的数据显示，智利12月铜出口量为17.3万吨，当月对中国出口铜5.9万吨，较上月双双出现回升。深圳市商务局发布关于汽车、家电、电动自行车以旧换新衔接政策的公告，宣布从2025年1月1日起，启动家电产品以旧换新政策补贴。供给方面，据SMM统计，由于此前检修陆续恢复、年末冲产量动作，12月我国电解铜产量环比增加9.04万吨，涨幅为8.99%。进入1月，经历完12月冲量后，预计国内炼厂预计产量出现下降，同时受双节影响，废铜环节的货物流转预计将明显放缓，部分废铜企业可能会停产，从而导致废铜供应出现阶段性紧张的局面。需求方面，据SMM调研本国内主要大中型铜杆企业综合开工率66.43%，环比下降8.49%，再生铜杆企业开工率21.74%，环比下降6.49%，边际需求有所减弱，但政策支撑有望继续带动铜消费需求。总的来说，海外美元维持高位是压制铜价的主要逻辑，同时注意国内需求存在政策支撑，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运行，午后迅速走强，05合约收盘价78820元/吨，涨幅0.87%。富宝锂电池级碳酸锂报75750元/吨，-500元/吨，锂辉石（中国CIF6%）报815美元/吨，持平。供给端临近春节，上游企业检修对碳酸锂产生减产影响，1月产量预计下降8.6%至6.37万吨。需求端当前下游接货情绪并不高，对高价资源存在抵触；虽然年后存在消费回暖规律，但主要对标的是春节期间的冷淡，一季度并未终端消费旺季。库存端根据SMM最新统计数据，现货库存为10.82万吨，下游库存延续增加至3.6万吨，已达到历史高位库存水平，后续补库力度有限。总的来说，节假日影响因素下，1月供需双弱，月度平衡小幅累库；非洲动乱叠加关税不确定性，波动或加剧，基本面压力较大，建议以偏弱震荡对待，中期过剩趋势难以扭转。

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。哈马斯和以色列恢复关于加沙停火的间接谈判。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，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%。上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

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。



上周环比小幅下降，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。

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 86%左右，标品拉丝生产比例上涨至 23%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。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

裕龙石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 92%左右，目前开工率升至偏高水平。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，

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。



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，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，下游以前期订单生产为主，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，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。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

豆粕今日早盘跳空低开持续下跌，收盘价报 2647 元/吨，跌幅 1.34%。国际方面，巴西多家气象机构预测称全球拉尼娜现象已经形成，阿根廷大豆生产情况连续两

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。



周下滑，受拉尼娜现象影响加重产区干旱预期，据布交所数据显示，产区大豆优良率从最高的66%下调至上周的53%，土壤墒情从最高的95%下调至上周的81%，市场开始担忧南美天气及大豆产量，可能对南美大豆预售价格有支撑。大豆市场处于南美生长季的供应预期主导周期，生长期受各种因素影响产量预估变化将更为频繁；美国方面，11月底美国豆粕库存激增，出口销售疲软，美盘周一豆粕继续下跌，但跌幅收窄，继续关注特朗普上台后中美贸易走向，是否对大豆进口产生影响。国内豆粕供给，据钢联数据，大豆压榨厂周度到港量175.5万吨，周环比下降21.74%，压榨厂开工率下滑，大豆压榨量172.79万吨，周环比下降17.02%，豆粕周度产量136.50万吨，周环比减少17.02%。需求端，豆粕周度表观消费量138.46万吨，需求周环比下降9.18%，年底下游育肥需求见顶后开始下滑。库存方面周度库存68.36万吨，环比小幅去库2.79%，库存水平再次转向去库，节奏变化的主要原因仍然是产量的大幅波动。总体来说，原料端大豆到港减少，豆粕供应量下降，且部分区域大豆通关仍未顺畅，供给偏紧，同时年末下游饲料需求支撑仍存，库存转回去化状态，基本面有支撑；技术面05主力合约增仓延续下跌，跌幅扩大，但下方空间或不足，短期建议以偏强思路对待。

铁矿石

今日黑色系延续下行态势，炉料端跌幅更大，铁矿石收盘价格继续下移。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，铁矿短期基本面虽边际转弱，但仍维持一定韧性；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，预计短期铁矿石区间内弱势震荡。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下方支撑关注720-730。

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。



螺纹钢&热卷

今日黑色系延续下跌，原料端跌幅更大，成材收盘价格重心下移并创新低。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，预计短期成材偏弱震荡为主，下方空间有限。RB2505 合约下方关注 3200 元/吨，HC2505 合约下方关注 3320-3300 元/吨附近支撑。

尿素：

今日尿素主力高开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅下移。现货方面，今日工厂报价稳中小幅松动，新单成交氛围仍偏弱。供应端，近几日日产小幅波动，河南延化和四川美氰预计近几日复产，河北田原即将停车，后续看随着气头装置复产，供应压力有回升预期。需求端，当下市场悲观情绪浓厚、成交清淡。下游复合肥工厂走货不佳、装置负荷降低，板材等工需下游陆续放假停产；淡储需求逢低适当跟进，经销商备货情绪亦不足。总体上，我们认为尿素供强需弱格局延续，春节前日产边际回升、刚需走弱，叠加工厂节前有收单压力，预计现货行情仍继续向下松动；盘面上尿素升水现货幅度较大，短期看市场缺乏利好提振，预计盘面延续偏弱态势。操作上，考虑到目前价格水平偏低，前期空单适量持有，不建议过分追空，短期或在 1630 支撑处附近有所博弈。2505 合约运行区间参考 1700-1550 元/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。



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。