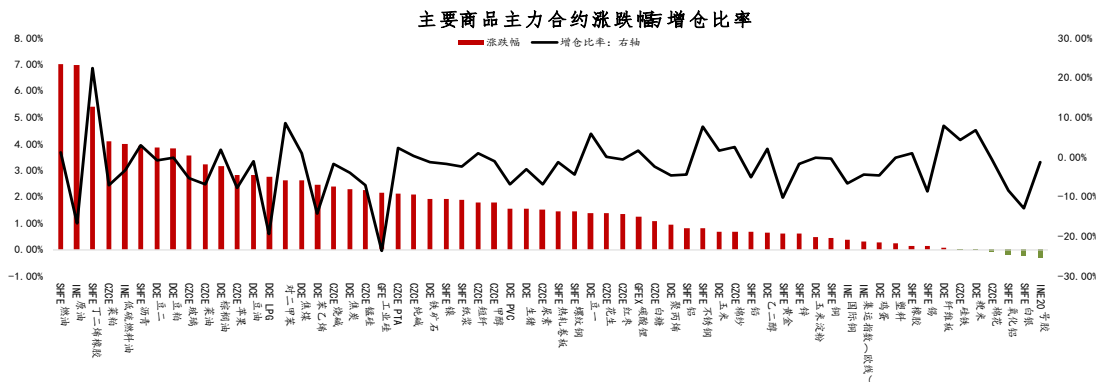




冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 1 月 13 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。拜登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强，近日寒冷天气影响下，取暖油需求走高。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，俄罗斯原油出口或进一步受限。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。胡塞武装袭击美国航空母舰，地缘风险仍有扰动。由于美国加大对俄罗斯的制裁，尤其是针对运输俄

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。



罗斯原油的“影子船队”，让市场担忧俄罗斯原油出口，加之此前伊朗原油供应受影响，欧美寒潮持续，预计原油价格短期偏强震荡。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现高位震荡。亚盘收盘交投于 30.2 美元/盎司一带。宏观方面，银价整体跟随金价变化，警惕美元指数高位的潜在压制作用。供需方面，海关统计数据显示 2024 年 1-11 月，中国银精矿进口量同比增长 6.16%至 156.17 万吨实物量，预计全年进口量将突破 170 万吨实物量，创新高。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 PMI45.1，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。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。

期市综述

截止 1 月 13 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。燃料油、SC 原油封涨停板，涨 7%，丁二烯橡胶涨超 5%，菜粕、低硫燃料油（LU）涨超 4%，豆二、玻璃、豆粕、沥青、棕榈油、菜油涨超 3%；跌幅方面，氧化铝、20 号胶、沪银小幅下跌。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.41%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.42%，中证 500 股指期货（IC）主力合约持平，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.09%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.07%，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 0.09%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.24%。资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，棕榈油 2505 流入 2.79 亿，碳酸锂 2505 流入 2.64 亿，豆粕 2505 流入 2.47 亿；资金流出方面，中证 500 2501 流出 10.93 亿，沪金 2502 流出 10.79 亿，沪银 2502 流出 5.4 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

黄金

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡，美国劳工统计局公布数据显示，美国12月非农新增就业25.6万人，为九个月最大增幅，超出预期的16.5万人，高于媒体调查的几乎所有经济学家的预期。11月前值从22.7万下修至21.2万，10月份的就业人数向上修正了7000人，达到4.3万人。CME FedWatch Tool显示，金融市场压倒性地预期美联储将在1月28-29日的会议上维持指标隔夜利率区间在4.25%-4.50%不变，认为美联储在6月份降息25个基点的可能性为76.31%，且将是今年唯一一次降息。总的来说，假期过后市场交易量逐步恢复，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。

铜：

沪铜今日延续震荡偏强格局，消息面上，海外美国非农数据大幅好于预期，市场对美联储降息押注有所走弱，美元指数维持高位震荡。供给方面，国内TC/RC费用再度转弱，炼厂利润缩水限制国内精炼铜供给，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调研本周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，海外美元维持高位依旧施压铜价，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，05合约收盘价78760元/吨，涨幅1.23%。富宝锂电池级碳酸锂报76000元/吨，+500元/吨，锂辉石（中国 CIF 6%）报825美元/吨，+5美元/吨。供给端据百川盈孚统计，上周周度碳酸锂产量环比减少987吨至15914吨。2024年国内外盐湖资源投产，预计2025年产能能大幅增加。需求端受电动汽车销量增速的带动，前期需求较好，后续电池车消费淡季且正极材料排产难以超预期，欧美关税政策对海外消费形成负面影响，需求预计走弱。库存端本周碳酸锂库存呈现去库状态，工厂库存周内减少233吨至19889吨。但预计2025年碳酸锂产能增加，需求走弱，去库阻力大。总的来说部分外采锂云母生产企业停产，下游备库拉动库存去库，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。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回升2.9个百分点至27.0%，较去年同期低了4.0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%。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下降3个百分点，略低于去年同期。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。沥青整体出货量环比回落8.08%至19.46万吨，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。库存低位增加，齐鲁石化稳定生产，基差走低，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，建议此前做空沥青02-06价差平仓离场。

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 1.4 个百分点至 42.0%，处于近年同期低位。塑编订单继续小幅回落，节假日过后，BOPP 订单继续回落。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。因天气寒冷，下游取暖油需求增加，叠加欧美加大对伊朗、俄罗斯制裁力度，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，建议 PP05 合约逢高做空或者多 PP 空 L。

PVC

目前供应端，PVC 开工率环比增加 0.55 个百分点至 81.00%，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，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，近期国内价格下降后，出口签单增加。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，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，即将陆续放假，05 合约基差偏低，PVC 压力仍较大，不过近日电石厂因成本压力挺价，部分地区 PVC 现货出厂价坚挺，低价货源减少，出口增加，基差走强，建议此前 PVC 空单平仓。

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

茂名石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 91%左右，目前开工率处于偏高水平。华北地区检修集中，标品货源偏紧，基差高位。PE 下游开工率及农膜订单小幅回落，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，包装膜订单继续小幅回落，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。因天气寒冷，下游取暖油需求增加，叠加欧美加大对伊朗、俄罗斯制裁力度，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，建议塑料 05 合约逢高做空或者多 PP 空 L。

油脂

今日油脂板块全线上涨，菜油领涨板块，涨幅达 3.21%，棕榈油紧随其后涨幅超 3%，豆油涨幅接近。国际方面，马来西亚受降水潮湿天气影响，棕榈油产量下降，库存水平在 1 月将呈下降趋势，同时马来西亚棕榈油 1 月供需报告显示国内需求增加，提振马棕油盘面走强；印尼推迟 B40 计划的实施对棕榈油价格在前带来明显利空影响，但官方对一个半月过渡期的明确减弱了市场担忧情绪，同时产区处于减产周期支撑着棕榈油价格。总的来说，棕榈油产地近期供需情况变化不大，仍处于减产周期以及政策减量预期中，对价格有支撑的逻辑未变，目前主要交易重心在于政策消息面。国内来看，棕榈油受国际供应减量影响，国内供给收紧，据 Mysteel，截至 2025 年 1 月 10 日全国重点地区棕榈油商业库存 50.12 万吨，环比持平，同比去年 87.425 万吨减少 37.31 万吨，减幅 42.67%，库存同比处于低位。豆油方面，豆油周度产量 36.75 万吨，环比增加 11.93%；豆油压榨厂库存 89.4 万吨，环比下降 4.31%，临近春节需求提振带来去库，支撑豆油市场。菜油

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。



方面，进口菜油有所减少支撑菜油价格上涨。总的来说，宏观方面国际原油大幅上涨带动植物油板块上行，棕榈油供给偏紧格局未改，叠加春节前需求高峰以及后市印度斋月刚需采购，05 合约操作上建议以偏强思路对待。

豆粕

豆粕今日早盘跳空高开，后震荡上行，收盘价报 2736 元/吨，涨幅 3.83%。国际方面，阿根廷大豆核心产区受拉尼娜现象影响的干旱仍在持续，部分地区在未来将有所好转，美盘大豆市场情绪降温；拉尼娜现象历史上对于巴西大豆增产的影响占多数，巴西大豆大部分产区目前天气情况良好，市场维持丰产预期，国际大豆市场在生长期中将受拉尼娜现象影响而不断变化；美国方面，特朗普上台在即，市场担忧特朗普交易以及上台后关税政策的实施情况，继续关注特朗普上台后中美贸易走向对大豆进口的影响。国内豆粕供给，大豆压榨开工率提升，豆粕供给回升，据钢联数据，豆粕压榨厂周度产量 152.79 万吨，周环比增加 11.93%。需求端出现短期需求高峰，春节临近，饲料养殖企业赶在压榨厂放假停机之前提货备库，消息显示部分工厂外有排队提货的情况，预计对豆粕市场有所支撑。库存方面显示工厂豆粕库存低于五年均值；总体来说，豆粕供应量有所回升，需求短期旺季以及低库存支撑基本面，但后市豆粕供求宽松压力仍在；技术面上主力 05 合约减仓上行，操作上建议以逢高沽空对待。

铁矿石

今日黑色系整体反弹，炉料端涨幅更大，铁矿石减仓上行，收盘价格明显上移。铁矿石基本面格局边际转弱，港口库存高位攀升对矿价形成压力；但钢厂盈利率尚可，铁水下滑斜率较小，叠加春节前仍有钢厂原料补库预期，基本面暂时仍维持一定韧性。短期看，再通胀预期再起，商品市场整体情绪回暖，叠加人民币贬值压力较大，铁矿石下方仍有支撑，后续看特朗普上任后，宏观预期扰动预计再度加大，市场不确定性加大，因此，铁矿石短期建议区间震荡思路对待。操作上，区间操作。2505 运行区间参考 730-790。

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

商品市场整体氛围回暖，黑色系整体反弹，原料端涨幅更大，成材减仓上行。淡季成材基本面走弱符合市场预期，成本重心下移拖累成材价格运行区间；宏观层面上周五美国非农就业数据意外大超市场预期，市场降息预期推迟，再通胀预期交易再起。我们认为，当下产业层面压力边际加大，但是考虑到库存水平偏低，估值回落至电炉成本线附近，盘面继续下行驱动一般；后续海内外宏观扰动或再度加大，1月20日特朗普上任，其政策措施以及国内应对措施影响宏观预期；此外，临近春节，资金亦逐渐落袋离场，因此我们预计春节前黑色系跌势放缓，转为震荡态势。RB2505 合约关注 3180-3330 元/吨，HC2505 合约关注 3280-3440 元/吨附近支撑。

焦煤：

今日焦煤价格震荡偏强。开盘价格快速上涨，午后涨幅有所收窄。供给方面，国内炼焦煤矿上开工率历年同期中性，国内原煤产量、焦煤产量小幅上限，同时叠加蒙煤进口再度走强，焦煤供给端偏宽松态势不变。需求方面，焦炭第六轮提降落地，但焦煤现货价格持续下跌，成本支撑走弱情况下，焦企利润预计有所恢复，终端需求淡季，钢厂检修增多，高炉开工率下降，日均铁水产量降至9月下旬以来最低，钢厂多维持刚需补库，市场情绪悲观，总的来说，焦煤国内供给端扰动不大，边际进口回升叠加库存高企的情况下，供给宽松格局依旧，焦煤价格持续承压，预计后续焦煤价格仍维持弱势，操作上，建议观望。

尿素：

今日尿素主力大幅跳空高开后震荡运行，收盘价格重心明显上移。现货方面，周末以来工厂报价延续反弹态势，新单成交明显回暖。前期检修的气头装置陆续复产，日产持续保持在同比高位，供应充裕。临近春节，下游工厂陆续放假停产，刚需支撑转弱；工厂节前降价吸单，上周后期主流地区现货价格跌至1500元/吨，偏低的现货价格吸引部分抄底需求，农业经销商采购回暖，储备性需求亦有入场，

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。



现货价格企稳上涨，不过当下仍是工厂节前集中收单阶段，厂内库存压力较大背景下，预计现货价格不具备大幅上涨动力。总体上，短期市场抄底需求增多带动行情企稳反弹，但日产边际回升、刚需边际下滑态势下，现货行情反弹空间受限；市场情绪暂时缓和，叠加宏观层面“再通胀”预期交易再起，盘面上主力在1630附近获得支撑，并出现较为明显的反弹，但目前的现货价格仍不能倒逼工厂主动减产，基本面矛盾仍存，盘面大幅升水状态下，或难持续性走高，短期盘面上尿素区间震荡态势对待。操作上，盘面测试1700-1720附近压力位有效性，谨慎追多，关注下游抄底持续性，压力位不破则沽空。2505 合约运行区间参考 1720-1620 元/吨。

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

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。



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。

冠通期货研究咨询部

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。