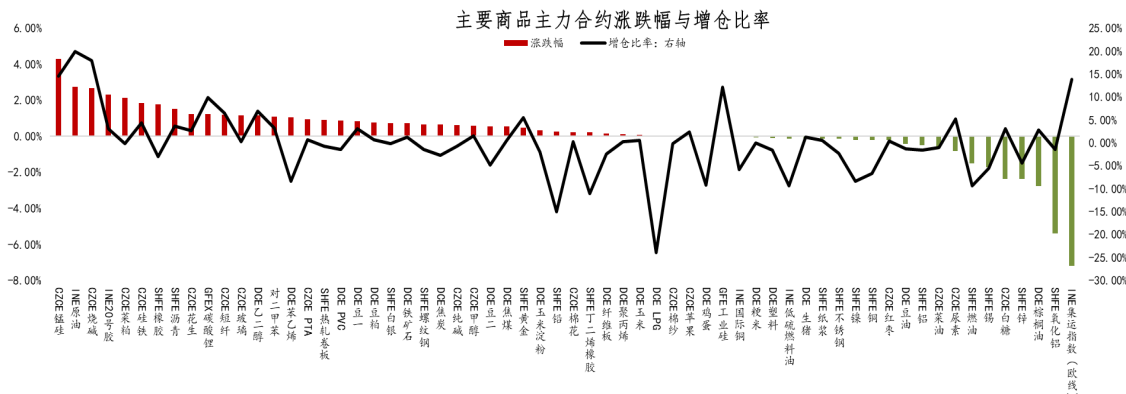




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 1 月 15 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，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。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

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。



有扰动。由于美国加大对俄罗斯的制裁，尤其是针对运输俄罗斯原油的“影子舰队”，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。

尿素：

今日尿素主力低开后偏弱震荡，收盘价格重心有所下移。现货方面，今日工厂报价持稳为主，下游跟进放缓、成交重回平淡。供应端，青海云天化今日复产、四川玖源和云南云天化预计近期复产，日产呈现边际回升态势，供应压力较大。需求端，本轮抄底需求基本上告一段落，涨后下游接货意愿不强。复合肥工厂和板材等下游企业因出货不佳和春节放假，开工负荷下滑，对尿素的刚需支撑减弱；农需仍处淡季阶段，苏皖地区有零星小麦追肥需求，农业经销商在本轮补仓之后再度谨慎观望。本轮抄底带动上游库存向贸易商和经销商环节转移，厂内库存高位有所下降，整体库存水平仍偏高；后续看企业节前收单仍在推进，但装置复产叠加刚需走弱，库存去化持续性存疑。我们认为，短时工厂虽有待发订单支撑，但节前预收仍未完成，现货价格短暂僵持后，仍有松动可能；盘面上，主力反弹至1700整数关口附近再度承压下行，基本面宽松态势难有明显改善，加之盘面升水现货，预计节前尿素区间震荡为主，待企业完成预收后，预计现货价格稳中上调，此时市场或转向博弈节后春季农需，盘面或再度转向交易预期。操作上，短线逢高沽空或观望。2505合约运行区间参考1720-1620元/吨。

期市综述

截止1月15日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。锰硅涨超4%，SC原油、烧碱、20号胶、菜粕涨超2%，硅铁、橡胶涨近2%；跌幅方面，集运欧线跌超7%，氧化铝跌超5%，棕榈油、沪锌、白糖跌超2%，沪锡、燃料油跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.67%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.27%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.70%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.48%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约

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。



涨 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.20%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.61%。

资金流向截至 15:01，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2504 流入 15.72 亿，烧碱 2505 流入 9.59 亿，碳酸锂 2505 流入 5.27 亿；资金流出方面，中证 500 2501 流出 50.0 亿，中证 1000 2503 流出 35.32 亿，沪深 300 2503 流出 20.25 亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现偏强震荡。宏观方面，美元指数维持高位限制贵金属价格涨幅，尽管降息预期走弱，但特朗普就职后的政策不确定性以及可能引发的“再通胀”风险提升了贵金避险属性的支撑。商品属性方面，海外制造业数据表现偏弱但有复苏迹象。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。

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡偏强。数据方面，美国 2024 年 12 月 PPI 数据同比上涨了 3.3%，低于市场预期的 3.4%。具体来看，12 月 PPI 环比上涨 0.2%，而市场预期为上涨 0.3%。此外，剔除食品和能源的核心 PPI 同比上涨 3.5%，也低于市场预期的 3.8%。这一数据反映了美国生产者层面的价格上涨压力有所缓解，但仍然存在一定的通胀压力。再次为美联储暂停降息铺路。当下影响金价走势的矛盾点在于市场担忧特朗普政策而引发的避险驱动，对比降息预期放缓导致的美

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。



元指数维持高位，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：

沪铜今日价格震荡偏弱。产业方面，据 SMM 了解，铜棒市场的大部分企业计划在 1 月 20 日至 1 月 24 日期间放假，将在 2 月 4 日（正月初八）陆续恢复生产，放假时长普遍在 10 天至 16 天之间，与去年基本一致。供给方面，由于国内 TC/RC 费用再度转弱，国内炼厂精炼铜供应有偏紧预期，华东、华南现货维持升水，华南现货升水幅度走扩，同时上期所铜库存维持偏低位置，对铜价形成一定支撑。需求方面，发改委以旧换新政策利好支撑，但需要注意的是临近春节假期终端厂商停产放假带来的边际需求走弱。总的来说，当下影响铜价的主要矛盾是市场“再通胀”预期对比需求边际走弱，预计后市铜价低位震荡，操作上，多头逢低轻仓试多。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面连续四日上涨后，于今日开盘后持续走强，午后小幅震荡，收盘 80260 元/吨，涨幅 1.24%，近段时间首次破 80000 元/吨。富宝锂电池级碳酸锂报 77000 元/吨，+500 元/吨，；锂辉石（中国 CIF6%）报 835 美元/吨，+5 美元/吨。供给端本周磷酸铁锂产量为 5.5087 万吨，开工率为 54.48%，较上周略有下降；而三元材料产量达到 1.46 万吨，开工率为 43.68%，本周其产量和开工率均略有上升，整体保持在较高水平。需求端采购回归观望态势，但临近春节市场仍然存在一定补库预期。下游电池厂排产良好，周度采购较为平稳，仍以刚需为主。库存端截至 1 月 10 日，据 SMM 统计碳酸锂周度行业总库存 10.8247 万吨，周度小幅累库。前期碳酸锂连续去库，对锂价有一定支撑，但总库存目前仍处往年同期较高位置。总的来说，周内期价震荡为主，目前冬季供应端产量仍不稳定，不宜过度看空，短期内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 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，标品拉丝生产比例下降至 26% 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。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，下游新增订单偏弱，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。

塑料:

新增独山子石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 89% 左右，目前开工率处于中性水平。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。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，但华东华南农膜价格稳定，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，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

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。



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。

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。不过中国台湾台塑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，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，现货价格上涨，出口增加，预计PVC价格低位震荡。

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。



铁矿石：

今日黑色系震荡为主，涨势放缓，铁矿石收盘价格重心变动有限。铁矿石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，且春节前仍有钢厂原料补库预期，叠加供应端外矿发运来到季节性收紧阶段，基本面仍维持一定韧性。短期看，商品市场整体情绪好转，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强，市场不确定性加大，因此，铁矿石节前建议区间震荡思路对待。操作上，区间操作。2505运行区间参考 730-810。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡为主，成材收盘价格重心小幅上移。淡季成材基本面走弱符合市场预期，当下产业层面压力虽边际加大，但是考虑到库存水平偏低，估值回落至电炉谷电成本线附近，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月下旬特朗普上任，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区间震荡为主，上下驱动均有限。RB2505 合约关注 3180-3330 元/吨，HC2505 合约关注 3280-3440 元/吨区间。

焦煤：

今日黑色系走势整体偏强，焦煤价格震荡上行，收盘重心小幅上移。供给方面，国内原煤日均产量、焦煤矿山开工率快速上扬，焦煤国内供给边际快速回升，同时蒙煤进口回升至去年中值水平，国内供给叠加进口提升使得供应压力不减，需要注意的是，临近春节，国内矿端预计陆续停产放假，注意边际扰动预期。需求方面，国内焦炭第六轮提降陆续落地，市场情绪再度走弱，同时临近年末，成材需求淡季，高炉检修增多，铁水产量回落，市场观望情绪浓厚，钢厂多以刚需采购为主。总的来说，焦煤供给宽松叠加高库存是压制价格的主要逻辑，后续关注供给端停产带来的边际提振扰动，预计焦煤价格仍维持弱势，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。



豆粕：

豆粕今日早盘低开后震荡上行，收盘价报 2772 元/吨，涨幅 0.76%。国际方面，巴西 ANEC 公布，巴西 1 月大豆出口量预计为 219 万吨，前一次预估为 171 万吨，出口量有所提升，但由于巴西 2024/25 年度大豆播种延迟，目前主产州仅有少量农户开始收获大豆，收割进度创下七年内最慢水平，大豆供应可能遭受拖累；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。美国农业部 1 月供需报告出台下调全球 2024/25 年度大豆产量，但同比来看，全球大豆供应仍在增加，供求格局压力不减，同时美国将遏制废弃食用油的进口，美国大豆在供求两端支撑提振价格。国内方面，大豆周度到港量 191.75 万吨，环比增加 9.26%，巴西发运中国 21.49 万吨大豆，豆粕供给，大豆压榨厂开工率提升，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%。需求端周度表观消费量 160.69 万吨，环比增加 16.06%，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，预计对豆粕市场有所支撑，但可能存在透支需求情况。库存方面，豆粕周度库存 60.46 万吨，环比下降 11.56%，去库力度加大。总体来说，豆粕供应量有所回升，节前备库需求高峰以及低库存支撑基本面，但盘面连涨价格行至此处，后续上涨动能或不足，短期建议以震荡思路对待，后市豆粕供求宽松压力仍在以及存在需求走弱可能，长期建议以逢高沽空对待。

油脂：

今日油脂板块走势反转走弱，棕榈油领跌板块，跌幅达 2.77%，豆油菜油跌幅温和。国际方面，由于棕榈油相较其他油脂存在溢价，印度 12 月棕榈油进口量为 500175 吨，为 2024 年 3 月以来最低水准，环比下降 41%，而豆油进口量为四个月来最高水平，环比增加 3.2%；马来西亚 1 月上半月出口据机构估计环比下滑，国际市场棕榈油需求引发担忧；印尼官方对 B40 计划延迟一个半月实施的过渡期的减弱了市场担忧情绪，但过渡期供求情况偏利空；美国方面加大对俄罗斯原油出口的制裁，国际原油大幅上涨，提高植物油板块的吸引力，豆油方面拜登政府

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。



结束对进口废食用油的激励措施，并放宽对豆油税收抵免的要求，美盘豆油行至高价后走弱，但仍有支撑。总的来说，棕榈油产地供需格局未改，仍处于减产周期以及政策减量供应预期中，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，棕榈油截至2025年1月10日全国重点地区商业库存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%，但1季度进口大豆到港或减少，三月份供给将趋紧；豆油压榨厂库存89.4万吨，环比下降4.31%，豆油库存自12月份以来逐步下降，豆油基本面内外有诸多支撑。菜油方面，库存水平偏高，但远期有减产预期支撑，短期有春节需求拉动，或存上行动能。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，但相对溢价的棕榈油需求存疑，观望春节前需求高峰以及后市印度斋月刚需采购情况，05合约行情建议以震荡偏弱思路对待。

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。