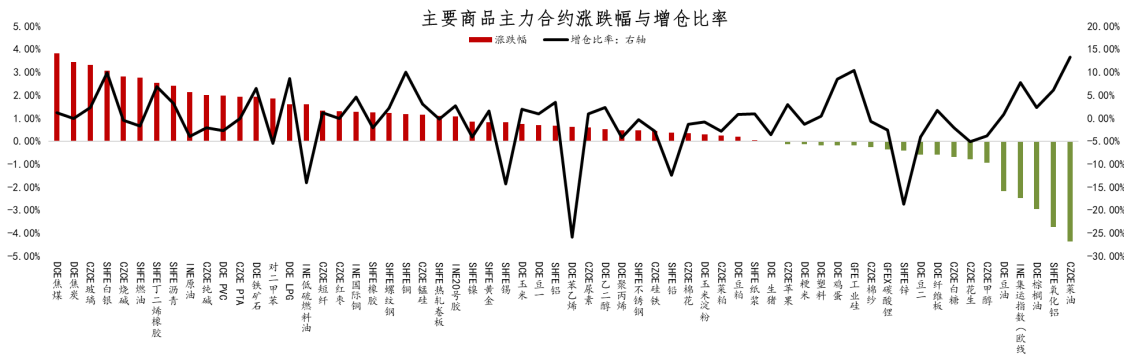




冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 1 月 16 日

热点品种



焦煤：

今日黑色系走势整体偏强，焦煤、焦炭领涨。产业方面，临近年关，部分煤矿陆续开始放假，本周 523 家炼焦煤矿山样本核定产能利用率环比减 1.1%至 87.6%，原煤日均产量回落 2.6 万吨至 197.3 万吨，精煤日均产量环比减 1.3 万吨至 79 万吨。供给方面，国内矿场由于春节假期缘故产能、产量出现回落，边际上对市场情绪有一定提振，但国内焦煤库存整体维持高位，供应偏宽松格局不变。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。

油脂：

今日油脂板块延续下跌，跌幅扩大，菜油领跌板块，跌幅达 4.37%，豆油棕榈油午后双双大幅走低，收跌均在 3%以内。国际方面，马来西亚棕榈油局网站发布通知，将维持 2 月毛棕榈油出口税率为 10%，并下调参考价格为每公吨 4817.70 林吉特（1071.79 美元），环比下降 3.8%，以此来应对棕榈油溢价导致出口下滑的

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。



情况。印度作为棕榈油进口大国，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%，棕榈油溢价产生了替代消费；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，提高了植物油板块的吸引力，豆油经拜登政府政策刺激大涨后，美大豆豆油盘面有所转弱。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，今日盘面主要是跟随外盘下跌。菜油方面今日利空来源于国际市场消息，美清洁燃料法规不包含加拿大菜油，国内库存水平仍处在历史高位，国内供求格局宽松，关注我国对加拿大菜籽进口政策。总的来说，植物油板块受原油上涨带动后有所回调，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。

期市综述

截止1月16日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。焦煤、焦炭、沪银、玻璃涨超3%，烧碱、丁二烯橡胶、燃料油、沥青、SC原油涨超2%；跌幅方面，菜油跌超4%，氧化铝跌超3%，棕榈油、集运欧线、豆油跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.03%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.49%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.37%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.33%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.06%，10年期国债期货（T）主力合约持平，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.05%。

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 15:08，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2503 流入 52.16 亿，沪深 300 2503 流入 41.37 亿，沪铜 2503 流入 12.77 亿；资金流出方面，中证 500 2501 流出 31.05 亿，上证 50 2501 流出 12.68 亿，沪锌 2502 流出 3.24 亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现偏强震荡。隔夜美国 CPI 数据使得市场对降息押注回升，金价震荡上行带动银价走高，金融属性方面仍需警惕政策不确定性。商品属性方面，海外制造业数据表现偏弱但有复苏迹象。我国 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，银价在金价带动下仍有上行驱动，但工业需求边际有走弱情况，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，隔夜美国 12 月 CPI 同比增 2.9% 符合预期、环比增长 0.4% 略高于市场预期，但核心 CPI 同比增速回落至 3.2%，为六个月来首次降低且低于预期和前值，环比增 0.2% 也低于预期和前值。美联储降息预期再度强化，美元指数自高位回落，支撑金价上涨。有美联储传声筒的记者 Nick Timiraos 表示，稳健的就业数据，加上通胀改善的迹象喜忧参半，使得美联储官员表示，在看到当前利率水平能够有效抑制通胀的更多证据之前，他们 1 月仍准备按兵不动。总的来说，当下降息预期走弱推升贵金属价格，但仍需警惕特朗普政策扰动，预计金价偏强震荡。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。

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弱。产业方面，据 SMM 消息，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2024 年 11 月，全球精炼铜产量为 232.08 万吨，消费量为 235.29 万吨，供应短缺 3.21 万吨。2024 年 11 月，全球铜精矿产量为 161.2 万吨。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，叠加上期所库存维持低位，国内供应边际上支撑较强，现货商有意挺价，华东、华南现货维持升水态势。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。

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。浙江石化、茂名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 28% 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

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。



去库幅度放缓。目前塑料棚膜需求逐步收尾，华南农膜价格稳定，但华东、华北地区开始下跌。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，建议观望。

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

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。



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，原油价格上涨市场情绪好转，期货盘面持续减仓，预计PVC价格小幅反弹。

铁矿石：

今日黑色系延续反弹态势，铁矿石增仓上行，收盘价格重心明显上移。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，近一两周有望止跌回升，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，铁矿石下行驱动转弱，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，总体上，铁矿石节前建议区间内偏强震荡思路对待。操作上，区间操作。2505运行区间参考730-810。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系延续反弹态势，炉料端涨幅更大，成材收盘价格重心继续上移。淡季成材基本面边际转弱，库存延续累库，贸易商冬储情绪谨慎，市场交投氛围偏弱，但是考虑到库存水平偏低，成本支撑逐渐强化，盘面下方空间有限；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，因此我们预计短期成材震荡

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。



偏强运行，上方空间暂时谨慎对待。RB2505 合约关注 3330-3350 元/吨附近压力，HC2505 合约关注 3450-3470 元/吨附近压力。

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继续回落。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，上周美国油品需求继续环比走强，近日寒冷天气影响下，取暖需求走高。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。加沙停火协议达成，但仍需关注执行情况后续阶段的谈判。胡塞武装一再要求，若要停止其红海袭击行动，以色列必须完全从加沙地带撤军，地缘风险回落，但仍会有扰动。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。

豆粕：

豆粕夜盘冲高回落，后震荡运行，收盘价报2761元/吨，小幅收涨0.18%。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

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。



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，产区供应情况支撑国际大豆价格。美国农业部 1 月供需报告出台下调全球 2024/25 年度大豆产量以及美国自身产量，同时拜登政府将遏制废弃食用油的进口，美国大豆在短期供求两端支撑提振价格，但同比来看，全球大豆供应仍在增加，供求格局压力不减，

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，美农业部报告及可再生燃料补贴政策利多大豆市场，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。

尿素：

今日主力高开后先跌后涨，午后消息影响下，尿素跟随部分工业品反弹，收盘价格重心小幅上移。现货方面，今日工厂报价稳中小幅松动，新单成交降温、市场情绪观望。供应端，西南天华、泸天化已经点火，明后两天出产品，下旬气头装置复产较多，供应边际回升。需求端，节前工业需求逐渐走弱，农需处在相对淡季阶段，储备性需求适当跟进。下游复合肥工厂春节前建仓以保障节后集中发运，开工率连续三周下滑后回升，但小年后停产放假增多，年前装置负荷仍回落为主；其他下游工厂春节开工率亦会季节性下滑；山东、苏皖地区农需逐渐启动，农业经销逢低补仓。我们认为，目前看工厂整体收单进程一般，工厂库存高企背景下，

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。



节前收单压力仍较大，下游在上一轮抄底补仓后，后续跟进力度或一般，工厂或仍需下调报价吸单；盘面上，主力升水现货幅度较大，短期上涨空间受限，待企业完成预收后，工厂挺价意愿加强，此时盘面或转向博弈节后春季农需，盘面预计转向交易预期，考虑到节前交易时间有限，操作上，建议观望为主。2505 合约运行区间参考 1720-1620 元/吨。

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。



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。