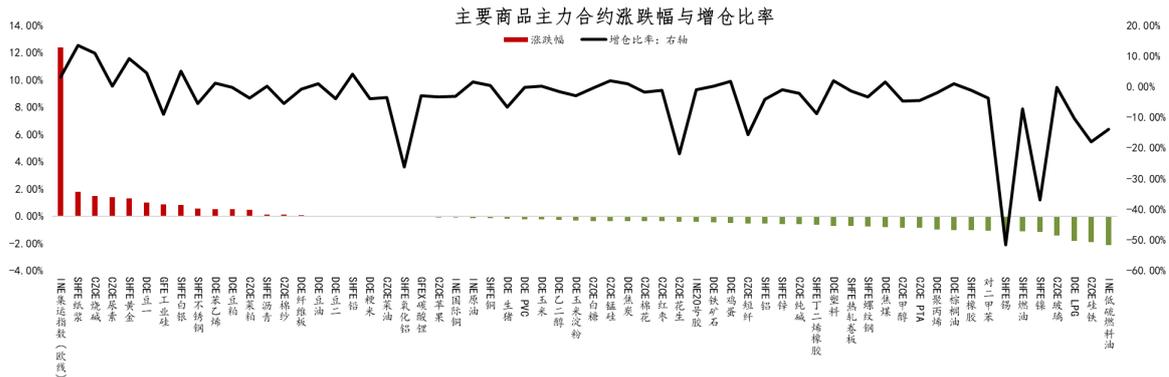




冠通每日交易策略

制作日期：2025年1月22日

热点品种



尿素：

今日主力低开后偏强运行，收盘价格重心继续上移。现货方面，大多数工厂完成节前预收，收满订单后，报价逐渐上调，但新单成交放缓。供应端，内蒙气头近两日复产，日产压力边际回升，供应端整体充裕。年前工厂积极吸单，下游农业备肥释放，加之工厂催发，本周三隆众公布的厂内库存显著下滑，但目前绝对水平仍偏高。我们认为，现货报价坚挺提振市场情绪，盘面震荡偏强运行，节前所剩交易日不多，资金落袋离场，盘面更多是存量资金的博弈；节后有农需释放、工需恢复的预期，需求支撑有望加强，但尿素库存仍偏高，节后仍需关注向终端下沉的情况。2505 合约运行区间参考 1660-1800 元/吨。

焦煤：

今日焦煤维持震荡，价格整体变化不大。供给方面，临近春节假期，国内煤矿陆续发布放假安排，本期国内原煤产量，炼焦煤矿山开工率均出现一定回落，边际收紧对价格形成支撑，但由于蒙煤进口水平仍然维持中性，叠加国内炼焦煤库存延续累库，供给端整体偏宽松格局暂未发生明显改变。需求方面，此前市场交易的冬储补库逻辑逐渐进入尾声，需求提振并不明显，焦炭第七轮提降落地，下游

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。



多以刚需采购为主，采购较为谨慎，后续钢厂同样进入停产，终端需求预计仍偏弱。总的来说，当下焦煤供需两弱，市场对节后需求以及“两会”有一定预期，下方或存在一定支撑，但整体仍以承压思路对待，操作上建议观望。

期市综述

截止1月22日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，集运指数（欧线）涨超12%，纸浆、尿素、烧碱、沪金涨超1%，豆一、工业硅、沪银涨近1%。跌幅方面，低硫燃料油（LU）跌超2%，液化石油气（LPG）、硅铁、玻璃跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.99%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.35%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.24%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.39%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.05%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.02%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.15%。

资金流向截至15:20，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2504流入32.13亿，上证50 2503流入9.96亿，沪深300 2503流入8.06亿；资金流出方面，中证1000 2503流出15.02亿，螺纹钢2505流出3.04亿，沪锡2502流出2.95亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现整体偏强，亚盘收盘交投于30.8美元/盎司一带，特朗普政策不确定性依旧对贵金属形成避险支撑。基本面数据方面，美国1月纽约联储制造业指数从前值2.1大幅下滑至-12.6，且滑入了负值区间，数据显示美国制造业表现仍偏弱。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，

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。



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贵金属走势并不清晰，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，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。宏观方面，隔夜海外数据相对清淡，市场情绪主要围绕特朗普政策展开博弈，特朗普表示最快有可能于2月1日对加拿大和墨西哥商品征收25%的关税，地缘冲突方面，特朗普表态称，如果俄罗斯总统普京拒绝就结束乌克兰战争进行谈判，他可能对俄罗斯实施制裁。总的来说，避险情绪小幅走强对金价形成一定支撑。利率政策方面，美国PPI数据有所反弹，核心CPI数据下降，销售数据亮眼，1月维持利率不变概率较大，但后续仍需更多宏观数据支撑。总的来说，特朗普政策不确定性依旧较大，同时市场等待下周美联储利率会议，金价波动或较大，建议以偏强震荡思路对待。

铜：

今日沪铜价格震荡偏弱。消息面上，据海关总署数据显示，2024年12月中国进口阳极铜8.02万吨，环比增加14.85%，同比增加56.02%；2024年1-12月累计进口阳极铜89.60万吨，累计同比减少10.62%。12月进口大幅上涨应证国内边际需求支撑仍存。供需情况上看，世界金属统计局公布的最新报告显示，2024年11月，全球精炼铜出现小幅供应短缺，缺口3.21万吨，全球精炼铜过剩、短缺来回切换，显示出全球供给端扰动仍偏大。国内TC/RC费用再度转弱，国内炼厂精炼铜供应有偏紧预期。铜价上涨情况下，对下游补库意愿形成一定压制，同时临近春节假期，下游企业开工率下滑，边际需求有所走弱，但后续家电以旧换新政策、“两会”政策预期仍对市场情绪有提振。总的来说，海外宏观情绪受特朗普政策影响仍有不确定性，当下影响铜价的主要矛盾并不突出，但国内库存偏低叠加以利好预期对铜价形成一定提振，预计后市低位震荡，沪铜主力合约参考区间为73000-78000，操作上多头逢低轻仓试多。

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回落，其中塑编开工率环比回落5.0个百分点至37.0%，均处于近年同期低位。塑编订单继续回落。抚顺石化等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至85%左右，标品拉丝生产比例上涨至33%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，加上近期新增检修装置检修时间较短，下游新增订单偏弱，节前补库基本完成，成交跟进有限，积极性不足，贸易商让利出货，建议PP05合约逢高做空或者多PP空L。

塑料:

新增独山子石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至91%左右，目前开工率处于偏高水平。临近春节，PE下游开工率环比回落幅度较大，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，包装膜订单继续回落，整体PE下游开工率仍处于近年农历同期偏低水平。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，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2.3个百分点至29.3%，较去年同期高了1.5个百分点，处于历年同期偏低位，2025年以来沥青开工率持续走高。利润亏损下，炼

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。



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下跌，其中道路沥青开工环比下降2.6个百分点，处于近年同期偏低位，仅略高于2023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继续环比小幅上升，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。由于华东地区主力炼厂执行前期合同，发货增加明显，全国沥青整体出货量环比回升32.43%至25.77万吨，升至中性偏低水平。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，交投清淡。库存低位增加，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0.93个百分点至81.93%，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，不过执行时间目前还未出台，印度也将BIS政策再次延期六个月至2025年6月24日执行，近期国内价格下降叠加节日影响后，出口签单增加较多。只是中国台湾台塑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，上周继续去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。2024年1-12月份房地产数据略有改善，只是投资、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，出口交付量增加，只是临近春节，成交转淡，建议PVC多单逐步平仓。

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。



铁矿石：

今日黑色系偏弱震荡，铁矿石低开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅下移。铁水止跌回升、外矿发运季节性收紧态势下，铁矿石基本面格局边际改善；宏观层面，特朗普上任后，后续需关注其政策实施力度和节奏，市场对于国内的应对政策措施仍有期待，宏观层面不确定性加大。我们认为，节前铁矿石基本面支撑加强，同时资金离场过节，宏观预期波动，预计铁矿震荡为主；节后，终端需求有恢复预期，成材低库存状态下，预计钢厂复产较快，铁矿石供需有进一步转强预期，叠加“两会”前政策预期强化，铁矿石有望偏强运行。操作上，节前观望为宜，关注逢低介入5-9正套的机会。节前，2505运行区间参考740-820。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系偏弱震荡，成材收盘价格重心下移。目前钢材呈现供需双弱的格局，库存季节性累积，静态库存相对健康；年底高炉检修、复产并存，铁水底部显现、止跌小幅回升，原料端需求边际好转，成本支撑逐渐强化。上周市场情绪修复带动盘面出现持续反弹，节前看特朗普上任后，宏观不确定性加大，同时临近春节，资金逐渐离场落袋，盘面缺乏实质性上涨驱动，预计节前震荡为主；节后终端有复产预期，成材偏低的库存给到价格较大弹性，钢厂复产，原料端需求好转，产业链有望走出一波正向反馈，加上“两会”前政策预期强化，成材有望走出反弹行情，但节后若终端需求恢复不及预期，市场或先下行交易预期差。

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。