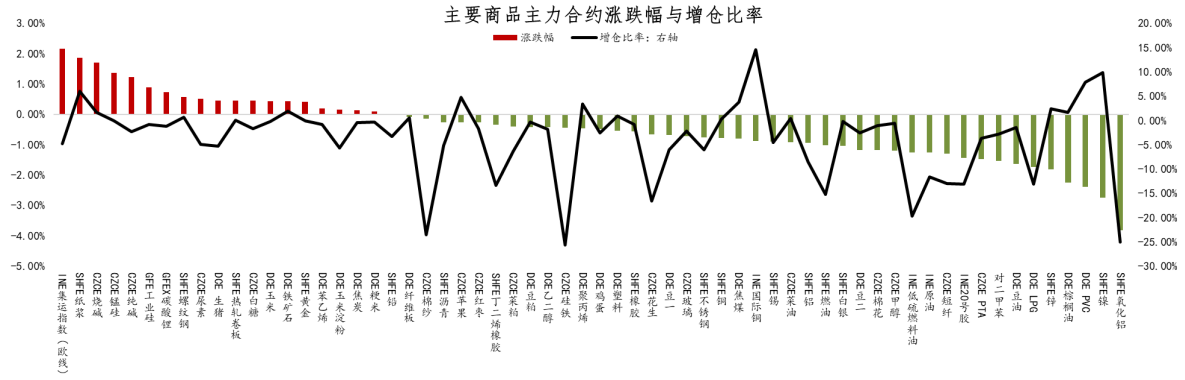
冠通每日交易策略

制作日期：2025 年 1 月 23 日

热点品种



尿素：

今日主力高开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅下移。现货方面，工厂基本上完成节前预收，挺价意愿增强，报价持续上调，同时市场交投氛围放缓。供应端，随着气头装置复产，日产逐步攀升至偏高水平，供应端压力进一步增大。我们认为，节前物流停运，工厂收单完成，现货报价坚挺，春节期间市场交投停滞，预计现货价格波动有限；盘面上，尿素对于节后需求修复预期有了一定程度的计价，今年春节较早，节后农需备肥窗口相对较长，节后需求跟进力度仍需关注，若节后下游跟进不及预期，厂内库存去化压力预计加大，盘面升水状态下，或再度承压，建议多头节前适当止盈降低头寸。2505 合约运行区间参考 1660-1800 元/吨。

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，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。

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。

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及后续阶段的谈判。胡塞武装表示将继续袭击与以色列相关联船只，地缘风险回落，但仍会有扰动。原油价格短期偏强震荡。只是特朗普上台后，宣布国家能源紧急状态，停止对电动车的支持，支持燃油车，加征关税仍不确定，对俄罗斯的制裁或将有所改变，加上春节临近，建议原油多单止盈后观望。

期市综述

截止1月23日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，集运指数（欧线）涨超2%，纯碱、纸浆、烧碱、锰硅涨超1%。跌幅方面，氧化铝跌超3%，沪镍、聚氯乙烯（PVC）、棕榈油跌超2%，液化石油气（LPG）、沪锌、豆油跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.33%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.78%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.40%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.32%。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0.06%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.07%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.16%。

资金流向截至15:22，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2503流入38.42亿，沪深300 2503流入19.7亿，中证500 2503流入19.6亿；资金流出方面，原油2503流出4.87亿，沪铝2503流出3.08亿，20号胶2503流出2.66亿。

冠通期货研究咨询部

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，宏观不确定性推动金价走强，银价跟涨。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，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，先抑后扬。宏观方面，隔夜海外数据相对清淡，欧洲央行官员周三表态支持进一步降息，表明下周降息几成定局，而且还会继续降息，即使美联储的立场仍保持谨慎，欧洲央行降息表态对美元指数带来一定支撑。此外，特朗普政策不确定性依旧扰动市场。宏观上后续关注下周美联储利率会议，短期预计金价波动较大，建议以偏强震荡思路对待。

铜：

今日沪铜价格震荡偏弱。截至1月23日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一上升1.74万吨至12.72万吨，较上周四上升1.91万吨。相比周一库存的变化，全国各地区绝大多数库存均出现一定增加。供需情况上看，WBMS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，ICSG报告显示11月供应缺口为13.1万吨，较103万吨的缺口快速增长，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

冠通期货研究咨询部

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，国内华东、华南现货升水快速回落，近日以转为贴水，在假期开工率下滑的预期下，下游对高价货源接受度不高，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。

焦煤：

今日焦煤价格先抑后扬，开盘后小幅走强，随即震荡下行，收盘重心有所下移。产业方面，据Mysteel不完全统计，近期13家钢厂发布检修信息。其中，广西贵港钢铁计划于2025年2月5日对高炉及产线进行停产检修，检修时长预计20天左右，影响建材产量约10万吨。供给方面，临近春节假期，国内煤矿陆续发布放假安排，国内供给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。

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35%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。上游原油高位回落。但供应上金诚

冠通期货研究咨询部

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，标品生产比例提升，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：

上海石化LDPE、中韩石化LLDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至94%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，华南农膜价格稳定，但华东、华北地区开始下跌。上游原油高位回落。供应上，新增产能内蒙古宝丰、裕龙石化开始放量，万华化学新近投产，前期检修装置在近期复产较多，下游观望，采购谨慎，新增订单有限，下游以前期订单生产为主，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

冠通期货研究咨询部

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，目前临近春节，询盘成交清淡，建议观望。

铁矿石：

今日黑色系震荡运行，铁矿石收盘价格重心小幅上移。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

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。

预期强化，铁矿石有望偏强运行。操作上，节前观望为宜，轻仓过节，5-9正套可继续持有。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡为主，成材收盘价格小幅变动。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；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。临近春节，资金逐渐离场落袋，盘面震荡为主；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。分品种看，节后板材需求恢复预计快于螺纹，卷螺差有阶段性走扩继续，多卷螺差头寸可持有。考虑到特朗普上任初期，其政策不确定性较大，宏观风险较大，建议轻仓过节。

冠通期货研究咨询部

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。

冠通期货研究咨询部