



兴业期货日度策略：2025.01.03

重点策略推荐及操作建议：

商品期货方面：橡胶、纯碱、氧化铝下行驱动明确。

操作上：

- 1.供需预期转向宽松, 20 号胶 NR2502 前空持有；
- 2.供给过剩，纯碱 SA505 前空持有；
- 3.库存见底回升，氧化铝 AO2505 前空持有。

品种基本面分析及行情研判：

品种	观点及操作建议	方向研判	分析师	联系人
股指	<p>整体指引依旧积极，当前宜持稳健均衡配置思路</p> <p>周三（1月2日），A股整体持续下挫。当日沪深300、上证50、中证500、中证1000期指主力合约基差均有走阔，整体则呈偏正向结构。而沪深300指数主要看跌期权合约隐含波动率亦大幅抬升。总体看，市场短期情绪波动加大，但仍有积极信号。</p> <p>当日主要消息如下：1.欧元区2024年12月制造业PMI终值为45.1，预期和前值均为45.2；2.股票回购增持再贷款降门槛，包括借款人自有资金比例降至10%、允许以持有的其他股票质押等。</p> <p>近日A股持续下探，但前期关键低位应有强支撑，预计技术面续跌空间有限。而国内宏观基本面整体延续修复大势、政策面积极效应亦将持续发酵，盈利端指引依旧向上。另资本市场直接提振措施亦不断深化、加码，仍利于资金端推涨动能的强化。总体看，从相对长期限看，A股预期仍宜乐观。从具体分类指数看，基于收益性、抗回撤性考虑，当前宜持稳健均衡配置思路，沪深300期指前多仍可耐心持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	区间整理	<p>投资咨询部 张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
国债	<p>宽松预期仍存，波动预计加大</p> <p>节后第一个交易日债券表现强势，主力合约TS、TF、T、TL主力合约分别收涨0.06%、0.18%、0.30%、0.69%。宏观方面，最新PMI数据表现一般，债市仍相对乐观。货币政策方面，央行在公开市场净回笼，但节前公布的公开市场操作中，国债买卖及买断式逆回购均为净投放。虽然降准未在年内落地，但市场宽松预期仍较强。叠加权益市场表现较为疲弱，债市表现积极。但从微观角度来看，近期对利率风险提示再度增加，节前央行公布首批债市违规罚单。且进一步做多赔率仍在持续下降，而后续供给压力仍需关注</p>	区间整理	<p>投资咨询部 张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>币政策配合情况。综合而言，在货币政策预期下，债市做多情绪仍较为积极，但在债市不断创新高后，上方空间持续受压缩，叠加监管态度，债市波动或有所放大。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
黄金	<p>全球央行购金需求延续，地缘政治紧张格局维持行情走势，黄金重现震荡上行。海外市场看，昨日纽约金继续反弹，单日上涨 1.14%；国内市场看，沪金夜盘跟涨海外，小幅上扬 0.79%。全球避险情绪维持较高水平，美国整体经济走势平稳。</p> <p>宏观经济，本周新年假期经济数据偏少，昨日公布美国及欧洲地区经济数据。具体来看：美国初请失业金人数 21.1 万人，意外降至八个月低点；12 月欧元区制造业 PMI 终值下修至 45.1，略低于初值。</p> <p>地缘政治，空袭事件依然频发，乌克兰关闭天然气管道。以色列在当地星期四空袭加沙各地，美联社报道造成 20 多人死亡；乌克兰表示出于“国家安全”原因，停止过境乌领土输送俄罗斯天然气。</p> <p>综上所述，受全球避险情绪升温。黄金报价维持上行趋势；美元维持偏强态势，黄金吸引力仍存。市场预期美国贸易政策波动，降息路径仍不明朗。整体黄金下方支撑明确，近期维持震荡偏强走势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏强	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>
有色金属(铜)	<p>需求预期谨慎，铜价上行乏力</p> <p>昨日铜价早盘震荡运行，夜盘再度走弱，尾盘略有抬升。海外宏观方面，美元指数进一步走高站上 109，美国就业数据表现稳健对美元形成支撑，对铜价存在制约。国内方面，经济数据表现一般，但政策加码预期仍存，仍需关注政策落地情况。供给方面，矿端紧张格局难以转变，冶炼端利润持续表现不佳，开工意愿相对有限。下游需求方面，虽然受政策因素影响部分板块开工率有所抬升，但终端需求预期仍较为谨慎，整体表现一般。而国内稳增长政策发力预期仍较强，关注潜在利多。综合而言，美元强势在短期内或仍将延续，且难以证伪，对铜价仍有拖累。而需求方面，仍未有明显改善，但稳增长加码趋势明确，叠加供给端约束难以转变，因此铜价短期向上动能有限，但下方存在一定支撑，空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	区间整理	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
有色金属(铝及氧化铝)	<p>氧化铝库存出现回升，价格继续承压</p> <p>昨日氧化铝价格震荡回落，近月跌幅更为显著。沪铝价格小幅反弹。</p> <p>海外宏观方面，美元指数进一步走高站上 109，美国就业数据表现稳健对美元形成支撑，对铜价存在制约。国内方面，经济数据表现一般，但政策加码预期仍存，仍需关注政策落地情况。</p> <p>氧化铝方面，几内亚国内再度发生政局不稳事件，市场对几内亚铝土矿发运担忧加剧，但目前港口库存仍较为充裕，实质性影响有限。氧化铝阿拉丁库存出现见底反弹，市场对转宽松预期</p>	<p>铝 区间整理 氧化铝 震荡偏弱</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>



	<p>进一步强化，现货成交价格持续回落，且在当前高利润、未来存新增产能及矿石供给增加的预期下，市场看空情绪持续加重，上方压力加强。</p> <p>电解铝方面，检修减产预计将有所增加，高频产量数据表现不佳，冶炼利润对供给端拖累有所显现，且从中长期来看，海内外产能产量均难有明显提升空间。但当前需求端预期仍相对谨慎，对价格存在拖累。</p> <p>综合来看，氧化铝方面，虽然铝土矿扰动事件再起，但国内库存抬升、现货价格有所回落，且远期过剩预期不断强化，叠加当前估值仍偏高，上方压力仍将持续，近月估值更高，但在高基差下，远月空头稳健性更优。电解铝方面，需求预期的谨慎仍对价格形成一定拖累，低价成本支撑的减弱。但供给约束仍较为明显，下方存在一定支撑。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>有色金属 属 (镍)</p>	<p>基本面弱勢明确，镍价承压运行</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 125875 元/吨，相较前值上涨 200 元/吨。期货方面，昨日镍价震荡走弱，夜盘弱势延续，收于 123100 元/吨，持仓量小幅增加。</p> <p>宏观方面，国内宏观政策继续托底经济，但近期暂无新增利好；海外方面，美元指数继续徘徊在近两年高位，有色金属价格承压。</p> <p>供应方面，菲律宾雨季影响延续，但印尼内贸红土镍矿供应放量，镍矿价格边际走弱，关注印尼 2025 年 RKAB 审批动向。镍铁端，印尼矿端放量带动镍铁持续增产，进口镍铁维持增长，国内铁厂盈利承压。中间品方面，新增项目成本优势显著，25 年仍有产能持续投放预期。纯镍端，近期到港量回升，保税区库存小幅增长。</p> <p>需求方面，不锈钢下游淡季尚未结束，市场低迷；新能源汽车在政策补贴和车企优惠的影响下，产销量向好，但三元电池装车量占比降至 20%左右，对镍需求增长放缓。</p> <p>综上所述，当前镍基本面弱现实难改，矿端支撑有所松动，市场观望情绪较浓，镍价承压运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>偏空</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>上游产量出现调整，原料报价相对坚挺</p> <p>供应方面，国内周度产量环比回落，上游整体库存依然维持高位。盐湖提锂产量基本持平，辉石提锂产量出现收缩，云母提锂开工小幅回升，进口原料报价相对坚挺，冶炼利润出现承压情况。海外视角看，非洲精矿产量扰动、南美出口同比增长、澳洲扩产进度延后。冶炼企业调整产线，关注厂家锂盐库存趋势。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存增长，下游补库行为延续。全球市场增速放缓，国内整车销量超预期，欧美国家销量平平，新兴市场起步阶段。当前正极生产节奏趋稳，考虑相关企业进行节前备货。中国电车渗透率继续 50%以上，海外储能招标恢复。头部企业出现减量，三元开工回暖，关注正极企业实际补库意愿。</p>	<p>空</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>



	<p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂窄幅波动，价格处 75100 元/吨，期现价差变为 1260。基差结构维持现货升水，期货受消息面影响较大。上游产线出现调整，下游补库意愿仍存，锂矿企业挺价意愿仍存。进口锂矿价格呈震荡，海外矿企生产指引下调但新建项目产能释放；整体锂盐库存压力较明显，关注货源流通。</p> <p>总体而言，锂盐供应开工快速变动，外购企业开工有下滑；海外精矿价格维持高位，整体矿石进口量维稳。锂盐报价区间运行，市场下调本月锂盐需求预期，实际采买幅度较为有限。昨日期货窄幅震荡，整体持仓回落而成交量随之下滑；终端需求预期平稳，供应产线波动加剧；锂盐库存高位难解，短期维持震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>硅能源</p>	<p>需求表现疲软，工业硅价格向上驱动乏力</p> <p>工业硅方面，四川开工率持续下降；西北地区再度启炉。</p> <p>多晶硅方面，头部大厂通威股份与大全能源发布检修减产公告，通过自律控产减量的方式支撑产品价格。目前光伏产业整体仍维持过剩格局，下游企业以去库存、降低开工率为主，对硅料需求减少。</p> <p>其他相关产品方面，12 月有机硅整体产量有所增加，但整体以消耗库存为主，实际采购订单量呈现下降趋势。</p> <p>总体而言，西北地区产能释放总量在继续提高，下游需求短期内无好转迹象，当前库存水平较高。预计工业硅价格反弹空间有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>工业硅 空</p> <p>多晶硅 偏多</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
<p>钢矿</p>	<p>高炉进一步减产，炉料价格再度承压</p> <p>1、螺纹：宏观方面，暂无增量信息。中观方面，本周钢联样本，螺纹供需双降，总库存由降转增，其中周产量环比减少 10.29 万吨至 206.01 万吨，周度表需环比减少 22.32 万吨至 197.26 万吨，总库存环比增加 8.75 万吨至 408.49 万吨，后续螺纹库存增加速度较为关键。此外，随着终端需求进入传统淡季，高炉铁水日产继续下降，本周降 2.67 万吨至 225.20 万吨，炉料刚需消耗量继续下降，对冲供给减量的影响，煤焦上、中游库存仍被动增加，价格缺乏足够的上行驱动，炼钢成本继续震荡筑底。综上所述，国内政策托底，海外不确定性较高，螺纹供需结构边际转弱符合季节性规律，成本端震荡筑底，预计年前螺纹期价震荡的概率较高。策略上：单边，观望；组合，热卷供给压力强于螺纹，耐心持有 05 合约买螺纹-卖热卷的套利策略，目标价差 100 以内。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>2、热卷：宏观方面，暂无增量信息。中观方面，本周钢联小样本热卷供需双降，库存缓慢增加，其中热卷周产量环比减少 4.4 万吨至 302.74 万吨，周度表需环比减少 6.62 万吨至 302.72 万吨，总库存微增 0.02 万吨至 307.10 万吨。五大品种钢材需求降幅大于供给收缩幅度，库存整体由降转增，后续关注淡季钢材整体、及热卷的累库速度。此外，随着钢材终端需求进入传统淡</p>	<p>螺纹 区间整理</p> <p>热卷 区间整理</p> <p>铁矿 区间整理</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>季，高炉铁水日产进一步降至 225.20 万吨，炉料刚需下滑对冲供给减量的影响，焦煤上、中游库存偏高且继续被动增加，拖累炼钢成本继续震荡筑底。综合看，国内政策托底，外需不确定性上升，钢材供需结构边际转弱符合季节性规律，炼钢成本震荡筑底，预计春节前热卷期价偏弱震荡，表现弱于螺纹。策略上：单边，新单观望；组合，耐心持有 05 合约买螺纹-卖热卷的套利策略。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，暂无增量信息。中观方面，随着钢材终端消费进入传统淡季，以及钢厂盈利率环比下降，高炉铁水日产进一步降至 225.20 万吨。后续关注高炉检修、复产计划的影响，以及铁水日产拐点出现的节奏。此外，钢厂铁矿石冬储补库进程已进入尾端，本周钢厂进口矿库存已增至 9858.93 万吨，距离 2023 年库存峰值不足 500 万吨。考虑到市场预期偏谨慎，预计 1 月至春节前钢厂剩余原料补库规模也较为有限。供给端，进入 2025 财年，海外矿山发运将进入季节性减量阶段。且随着春节临近，国内矿山开工率也逐渐下降。铁矿供给压力阶段性减弱。港口进口矿库存环比微增，周四 45 港库存录得 1.4876 亿吨，47 港库存录得 1.5610 亿吨。估值方面，铁矿绝对值中性，但相对估值在产业链中偏高。综上，1 季度铁矿驱动偏强的概率较高，但预期谨慎，估值中性，或将约束铁矿价格向上空间，暂维持 1 季度铁矿价格【750，820】运行的判断。策略上：单边，新单观望；组合，关注铁矿 5-9 正套入场的机会。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
<p>煤焦</p>	<p>上游原料继续累库，但生产开工边际走弱</p> <p>焦炭：供应方面，五轮提降使得焦企经营利润大幅压缩，且北方多地仍有环保管控，焦炉开工负荷短期内难有提升。需求方面，年前钢厂陆续开启产线检修，铁水日产维持季节性走弱趋势，焦炭入炉刚需支撑不佳，且焦化厂场内库存进一步积累，冬储力度不及往年。现货方面，焦炭连续五轮提降落地，下游压价积极性减弱，而焦企出货不畅、议价权不足，现货市场底部震荡。综合来看，冬储预期持续落空，焦炉及高炉开工同步走弱，焦炭供需维持双弱格局，而现货市场完成五轮提降、底部区间或将显现，期价走势仍缺乏驱动、筑底震荡为主，关注农历新年煤矿排产计划及原煤成本。</p> <p>焦煤：产地煤方面，年关降至、安全生产成为矿端主题，原煤产出节奏有所放缓，洗煤厂开工积极性亦边际回落；进口煤方面，蒙煤通关低位运行，进口商维持观望心态，但监管区库存高企，进口资源仍较充足。需求方面，高炉及焦炉开工意愿同步走弱，焦煤刚需支撑不佳，且下游及贸易商冬储积极性不及预期，采购需求持续疲软。综合来看，产业链利润整体处于低位，钢焦企业生产环节季节性走弱、采购积极性转差，煤矿累库压力不减，供给仍维持过剩局面，而矿端着手安排年前停产、减产，原</p>	<p>焦炭 区间整理</p> <p>焦煤 区间整理</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>



	<p>煤生产节奏亦将走低，期价走势缺乏驱动、震荡筑底为主，关注农历新年前后煤矿生产状况。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
纯碱/玻璃	<p>供应过剩，纯碱前空持有</p> <p>现货：1月2日隆众数据，华北重碱 1650 元/吨 (0)，华东重碱 1550 元/吨 (0)，华中重碱 1550 元/吨 (0)。周四现货继续持稳。1月2日隆众数据，浮法玻璃全国均价 1326 元/吨 (-0.08%)。周二华北、华南现货跌 10，西北现货涨 10。</p> <p>上游：1月2日，隆众纯碱综合产能利用率 82.37%，环比上周增加 2.64%；纯碱周产量 68.66 万吨，环比增加 2.20 万吨 (+3.31%)。隆众预估，下周纯碱开工将回到 86%以上，产量回升至 72 万吨以上。</p> <p>下游：昨日玻璃总运行产能环比持稳，同比降幅持续扩大。</p> <p>(1) 浮法玻璃：1月2日，运行产能 158475t/d (0)，开工率 77.21% (0)，产能利用率 79.23% (0)。1月2日主产地产销率环比回升，华东 96% (↑)，沙河 99% (↑)，湖北 91% (↑)，华南 111% (↑)。(2) 光伏玻璃：1月2日，运行产能 83749t/d (0)，开工率 62.33% (0)，产能利用率 67.28% (0)。</p> <p>库存：纯碱，(1) 碱厂库存 144.83 万吨，较周一增加 4.08 万吨，涨幅 2.90%，较上周四减少 0.66 万吨，跌幅 0.45%，企业待发订单增至 12 天以上，环比增加 1 天多；(2) 社会库存窄幅增加，总量维持 41+万吨。浮法玻璃，玻璃厂库存 4419.3 万重箱，环比-2.28%。</p> <p>点评：(1) 纯碱：行业景气度低，新装置投产节奏偏慢，老装置检修是影响 1 季度供给的关键变量。本周检修装置逐步恢复，对冲新增检修影响，纯碱周产量回升至 68.66 万吨，下周检修影响进一步下降，隆众估计周产量将回到 72 万吨以上。玻璃运行产能稳中有降，本周录得 24.22 万吨/天，纯碱周度刚需消费量已降至 62 万吨左右。纯碱供过于求的结构较为明确。策略上，建议 05 合约长期空单耐心持有，新单暂时观望。(2) 浮法玻璃：地产竣工周期下行趋势未变，2025 年玻璃需求预期不佳，且天然气工艺产能整体持续亏损，玻璃厂产能控制仍趋于谨慎，浮法玻璃运行产能维持低位，最新运行产能维持 15.85 万吨/天。随着春节临近，玻璃终端需求将迎来淡季，玻璃主产地产销率一般呈现季节性下降规律，玻璃企业也将迎来被动累库周期。叠加纯碱、煤炭价格偏弱，预计 1 月玻璃期价震荡偏弱运行，关注淡季玻璃累库速度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>纯碱 震荡偏弱</p> <p>玻璃 区间整理</p>	<p>投资咨询部 魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>
原油	<p>欧美寒潮推动取暖需求，油价震荡上行</p> <p>地缘政治方面，对伊朗可能重新实施制裁以及美国外交政策的转变可能会引发地缘政治扰动。</p> <p>供应方面，2025 年，尽管 OPEC+延长了减产时间，但非 OPEC 国家的供应增长预计将产生过剩。</p>	<p>区间整理</p>	<p>投资咨询部 葛子远</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询：</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137</p> <p>从业资格： F3062781</p> <p>投资咨询：</p>



	<p>需求方面，国内市场对较为乐观，世界银行上调了对中国2024年和2025年经济增长的预测，为全球石油需求前景增添了积极因素。</p> <p>库存方面，除却战略储备的商业原油库存减少117.8万桶至4.16亿桶，降幅0.28%。12月27日当周EIA精炼油库存+640.6万桶，汽油库存+771.7万桶，成品油累库超千万桶主因是西方双旦假期因素需求的季节性减少，原油库存仍在小幅回落。</p> <p>总体而言，目前原油较低库存对油价存在支撑，叠加欧美寒潮推动取暖需求提振了市场情绪，油价震荡上行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0019020	Z0019020
聚酯	<p>跟随油价波动，关注新装置投产进度</p> <p>PTA供应方面，负荷83.4%，新装置投产扩大产能份额，独山能源新装置第二条线已出料。由于PTA大厂的降负检修导致供应阶段性减少，累库压力有所缓解。</p> <p>乙二醇供应方面，华东主港地区MEG港口库存约为46.1万吨，环比减少9.3万吨。中国大陆地区乙二醇整体开工负荷为74.48%，环比上升2.2%。</p> <p>需求方面，进入深度淡季，需求持续弱化，下游聚酯开工小幅下滑，江浙涤丝产销偏弱，织造厂商对后市预期偏谨慎，织造开工仍有下降预期。</p> <p>总体而言，PTA价格跟随原油波动，需关注新装置投产进度及下游需求变化。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>库存延续下降，期货净多持仓大幅增加</p> <p>本周甲醇到港量为23.39万吨，江苏到港量进一步减少。港口库存减少2.47万吨至93.36万吨，其中华东和华南库存均减少。由于现货价格加速上涨，成交大幅改善，生产企业库存达到一年新低。本周仅新增江油万利一套装置停车，三套检修装置重启，开工率上升1.5%。下周三套气头装置计划重启，开工率将重回高位。浙江兴兴停车，烯烃开工率下降2.3%，广西华谊停车，醋酸开工率下降1.7%，其他下游开工率有升有降，甲醇需求总体小幅减少。甲醇期货净多持仓量达到6万手，显示极端看多情绪，在实质性利空出现之前，价格易涨难跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	偏多	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>塑料上中游库存达到三年新低</p> <p>美国原油库存持续下降，国际原油价格上涨2%。检修装置悉数重启，并且1月计划检修装置极少，聚烯烃开工率进一步上升，产量创历史新高。PE产量增加7.8%，PP产量增加1.7%。不过各环节库存反而加速下降。PE生产企业库存减少16%，达到三年最低，社会库存减少3%，较去年同期低三分之一。PP生产企业库存增加3%，依然维持在最低水平，社会库存增加9%，略高于去年同期。尽管产量持续增长，但低库存和刚需给予价格</p>	区间整理	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>



	<p>支撑，标品现货价格连续上涨两个月，预计春节前都将保持强势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>			
橡胶	<p>轮企开工意愿走弱，原料成本持续下移</p> <p>供给方面：2025年春季极端气候扰动预计边际减弱，拉尼娜事件发生概率及强度同步下调，东南亚各主产国已陆续回归季节性旺产节奏，原料成本持续下行，供给端放量预期正逐步兑现。</p> <p>需求方面：以旧换新相关措施效果显著，车市产销增长积极，但乘用车零售即将进入年初传统淡季，后续需求增长依赖新一轮政策发力，且现阶段轮胎企业生产积极性开始回落，产成品累库压力不减，需求传导效率或同步受阻。</p> <p>库存方面：到港资源维持增长势头，印证此前泰南暴雨天气对实际产出的影响有限，港口延续增库态势，结构性库存压力不减。</p> <p>核心观点：传统消费淡季预期增强，需求增长将依赖后续政策发力，而海外产区回归旺产节奏，原料成本支撑走弱，国内港口继续累库，供需预期转向宽松，天然橡胶价格承压下行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	震荡偏弱	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

免责声明

本文非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。上述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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。上述内容版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得进行有悖原意的引用、删节和修改。如本文涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本文的任何内容据以作为兴业期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，兴业期货不承担任何责任。对可能因互联网软硬件设备故障、失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导，或资料传输或储存上的错误，或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。