



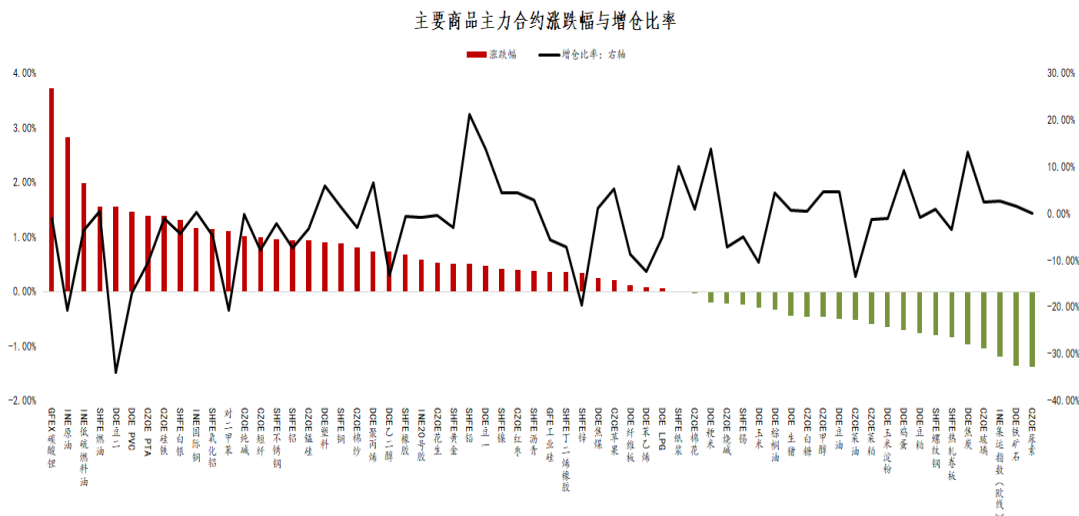
冠通每日交易策略

制作日期: 2023 年 12 月 15 日

期市综述

截止 12 月 12 日收盘, 国内期货主力合约涨多跌少。生猪、焦煤、焦炭、尿素涨超 2%, 燃料油、铁矿石、集运指数、沪锌、烧碱涨超 1%; 跌幅方面, 碳酸锂跌超 8%, 玻璃、液化石油气 (LPG)、纸浆、白糖跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.35%, 上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.66%, 中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.12%, 中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.13%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约持平, 5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.01%, 10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.02%, 30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.16%。

资金流向截至 15:06, 国内期货主力合约资金流入方面, 铁矿石 2405 流入 7.77 亿, 生猪 2403 流入 4.85 亿, 豆粕 2405 流入 4.21 亿; 资金流出方面, 沪深 300 2312 流出 71.25 亿, 中证 500 2312 流出 60.04 亿, 中证 1000 2312 流出 56.93 亿。



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。



核心观点

股指期货（IF）：

今日大盘午后震荡走弱，三大指数再度下行翻绿，创业板指领跌，沪深300指数盘中续创2019年2月以来新低；消息面，国家统计局新闻发言人刘爱华表示，随着经济整体恢复，同时在房地产领域一系列优化调整政策的作用下，近期房地产市场的一些指标继续呈现了边际改善的迹象；国家能源局：11月份全社会用电量7630亿千瓦时，同比增长11.6%；国家统计局：11月份，社会消费品零售总额42505亿元，同比增长10.1%；国家外汇局：在上海市、江苏省、广东省、北京市、浙江省、海南省全域扩大实施跨境贸易投资高水平开放政策试点；整体看，近期多个重要会议召开，市场迎来政策密集发布的窗口期，政策定调对跨年行情有着指引作用；股指期货有望跟随大盘，择机启动慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏空。

金银：

本周四（12月14日）美国商务部数据显示，今年11月美国零售销售额环比增长0.3%，市场预期下降0.1%，前值下降0.2%；11月剔除汽车及零部件销售之后的核心零售销售额环比增长0.2%，市场预期持平；11月美国消费者表现出“意想不到的强劲势头”，与此同时美国通货膨胀水平也在近月出现下滑迹象，或帮助美国经济避免衰退并实现“软着陆”；本周三美联储12月决议称，最近的经济指标显示经济活动的增长速度较第三季度的强劲增速有所放缓。自年内稍早以来，就业增长已经放缓，但仍保持强劲，失业率仍保持在较低水平。过去一年通胀已经缓和，但仍处于高位。美联储在本次政策会议发出强烈暗示，将结束本轮加息周期，并最早于明年夏天降息，目前据CME FedWatch工具，市场目前预计美联储3月份降息的可能性约为89%。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面

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。



临债务和预算危机、地缘政治形势持续紧张的环境中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实和美联储距离降息越来越近的预期继续中长期利好金银。

铜:

昨日美国 11 月零售销售数据意外强劲，市场预期美联储明年 3 月降息，美元指数降至 102 下方，伦铜电 3 反弹至 8500 美元/吨上方；昨日伦铜大涨 2.3%至 8531 美元/吨，沪铜主力收至 68670 元/吨；昨日 LME 库存减少 1475 吨至 178075 吨，减量来自北美仓库，注销仓单比例下滑，LME0-3 贴水 91 美元/吨。海外矿业端，12 月 14 日据外媒消息，印尼铜冶炼厂运营商 PT Smelting 宣布，将扩大其在东爪哇的冶炼产能。PT Smelting 是三菱矿产（Mitsubishi Minerals）与印尼自由港（Freeport Indonesia）的合资企业，铜精矿的加工能力从之前的 100 万吨扩大到 130 万吨。目前尚不清楚扩建后的工厂何时投产。扩建是为了满足国内对铜精矿加工的需求，因为印尼将于明年禁止铜精矿出口。12 月 15 日报道，关键采矿业务的一系列重大挫折令市场收紧，导致分析师此前预期的 2024 年大量供应过剩遭到抹去。LME 的交易员也在试图评估英国新制裁措施的影响，该措施将禁止英国公民和企业交易一系列俄罗斯金属。LME 在一份声明中表示，从 12 月 15 日开始这些规定可能会阻止英国人提取他们在该交易所购买的俄罗斯金属。国内铜下游，SMM 统计的国内主要精铜杆企业周度开工率 11 月出现明显回落，截至 11 月 24 日当周录得 67.7%，较 10 月末大幅下降近 20 个百分点。此外据 SMM 调研，11 月中旬以来精铜杆订单不理想，下游新增订单持续减量，此外受现货高升水的抑制，部分铜杆企业放缓生产节奏、停炉减产，精废杆价差走阔亦对精铜杆消费造成一定影响。整体看，国内宏观大体呈现弱现实强预期的格局，铜价目前跟随外盘铜价上涨，整体预计继续维持震荡偏强格局；今日沪铜主力合约运行参考：68300-69100 元/吨。



碳酸锂:

期货方面:碳酸锂今日高开高走午盘回落震荡上行,主力合约收于 104600 元/吨, +3.72%。

现货方面:据 SMM 数据,电池级碳酸锂跌 1.88%报 104500 元/吨,工业级碳酸锂跌 0.79%报 93750 元/吨。现货价格屡创新低。

基本面分析来看,供应方面,据 Mysteel 调研,12 月份碳酸锂产量预计环比 11 月略减,预计产量为 40050 吨环比减少 0.3%。供应端虽受价格下跌带来的利润挤压,并且受到季节性影响,部分上游企业面临亏损,供应略有减量。随着更多矿山项目放量,锂资源释放依旧保持高增长,碳酸锂供给过剩暂未明显改善。

需求方面依旧疲软,刚需采买,长期协定为主。市场整体成交依旧较为平淡。企业按需定产,终端新能源汽车销量环比有所放缓,春节前后三个月新能源汽车属淡季,对正极材料和碳酸锂的需求持续下降,短时间内零售突破可能性较低。

库存方面,截至 12 月 14 日,总库存增加至 62472 吨,其中下游略有累库至 12959 吨,冶炼厂累库至 38225 吨。上下游皆有小幅累库。

供应端虽略有减产,但供应过剩的局面仍未明显扭转,同时伴随需求淡季,基本面情况仍对盘面支撑较弱,盘面预计 90000-12000 宽幅震荡。盘面波动起伏较大,资金博弈下行情反复。目前碳酸锂基本面暂无明显企稳信号,资金和情绪面主导市场。关注价格波动下,企业利润空间被挤压检修停产的可能性。多空急剧博弈,谨慎观望。

原油:

IEA 最新月度报告将 2023 年全球原油需求增速下调 9 万桶/日至 230 万桶/日,主要是下调了 2023 年四季度全球原油需求增速 39 万桶/日,将 2024 年全球原油需求增速上调 13 万桶/日至 110 万桶/日。



OPEC+虽然减产 219.3 万桶/日，但是这是自愿减产，市场质疑减产履行率，安哥拉等国拒绝服从产量配额，也让市场怀疑 OPEC+的团结问题，这不及会议前的市场预期。

基本面上，供给端，据欧佩克最新月报显示欧佩克 10 月份原油产量下调 0.5 万桶/日，11 月产量环比减少 5.8 万桶/日至 2783.7 万桶/日，结束 8 月以来的上升趋势。美国原油产量环比持平于 1310 万桶/日，但仍处在历史高位。

需求端，EIA 数据显示 12 月 8 日当周，美国汽柴油需求环比增加，带动整体周度油品需求环比增加，且四周平均需求由与去年同期较少转为与去年同期较多。成品油库存小幅增加，需求有所好转。

另外，WTI 非商业净多持仓已经从低位快速上涨至两年内的高位，该头寸获利了结意愿较高，近期在持续减少。截至 12 月 5 日，WTI 非商业净多持仓环比下降 7.74%至 168990 张，较 9 月底高点下降幅度高达 51.72%。

因此，中东地缘风险暂未外溢。油价持续下跌后，美国汽柴油需求环比增加，带动整体周度油品需求环比增加，且四周平均需求由与去年同期较少转为与去年同期较多。成品油库存小幅增加，需求有所好转，继续关注汽油表现。OPEC 月报维持全球原油需求增速，IEA 上调 2024 年全球原油需求增速，EIA 数据显示原油库存大幅下降，且降幅超过成品油库存的增幅。近期产油国发布挺价言论，OPEC+ 毕竟还是决定减产，供给有望收缩，受风暴影响，俄罗斯黑海 Novorossiisk 港口 12 月原油装载量从最初计划的 214 万吨下调至 172 万吨。叠加美联储鸽派言论，原油价格已跌至年内低位，预计近期原油震荡运行。

塑料：

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+40 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8280 元/吨，LDPE 报 8950-9100 元/吨，HDPE 报 8060-8500 元/吨。

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。



基本面上看，供应端，上海赛科全密度、独山子石化HDPE、燕山石化LDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至95.3%，较去年同期高了5个百分点，目前开工率处于偏高水平。

需求方面，截至12月15日当周，下游开工率回升0.06个百分点至46.31%，较去年同期低了0.60个百分点，低于过去三年平均7.79个百分点，其中包装膜开工率回升，但农膜旺季逐步退去，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存环比下降1万吨至61万吨，较去年同期高了3万吨，近期石化去库速度正常。

原料端原油：布伦特原油02合约上涨至77美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于850美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨15美元/吨至865美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，不过现实端PMI数据小幅走弱不及预期略有施压，下游农膜旺季逐步退去，上游原油持续走弱后，LLDPE利润修复，LLDPE进口利润打开，且开工率偏高，但市场挺价，周初石化库存去化加速，加之进出口数据利好，宏观转暖，预计近期塑料震荡整理。

PP:

PP现货品种价格少数上涨。拉丝报7400-7550元/吨，共聚报7450-7850元/吨。

基本面上看，供应端，新增福建联合二线等检修装置，PP石化企业开工率环比下跌2.66个百分点至73.47%，较去年同期低了6.33个百分点，目前开工率处于偏低水平。金发科技40万吨/年二线PP装置11月投产。

需求方面，截至12月15日当周，下游开工率回落0.32个百分点至54.50%，较去年同期高了10.44个百分点，主要是塑编订单天数仍在继续下滑，其开工率下降，关注政策刺激下的需求改善情况。

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。



周五石化库存环比下降 1 万吨至 61 万吨，较去年同期高了 3 万吨，近期石化去库速度正常。

原料端原油：布伦特原油 02 合约上涨至 77 美元/桶，丙烯中国到岸价环比持平于 845 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，不过现实端 PMI 数据小幅走弱不及预期略有施压，下游需求继续环比回落，上游原油、丙烷持续走弱后，PP 利润修复，PP 新增产能金发科技二线投产，但市场挺价，周初石化库存去化加速，加之进出口数据利好，宏观转暖，预计近期 PP 震荡整理。

沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 1.4 个百分点至 32.7%，较去年同期高了 1.1 个百分点，但仍处于历年同期低位。1 至 10 月全国公路建设完成投资同比增长 2.93%，累计同比增速继续回落，其中 10 月同比增速环比增加，但仍为负值，为-6.77%。1-10 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 0.0%，较 1-9 月的 0.7%继续回落。下游开工率全面下滑，道路改性沥青行业厂家开工率继续季节性回落，处于历年同期低位，防水卷材行业开工率回落，同样处于低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。10 月 24 日，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。

库存方面，截至 12 月 15 日当周，沥青库存存货比较 12 月 08 日当周环比回落 0.6 个百分点至 20.5%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3460 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-251 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 1.4 个百分点至 32.7%，仍处于历年同期低位。道路改性沥青行业厂家开工率继续季节性回落，处于历年同期低位，冬储合同零星

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。



释放, 需要关注冬储情况。沥青库存存货比回落, 依然较低。基建投资仍处于高位, 不过公路投资增速、道路运输业同比增速逐月继续回落, 道路沥青因降温后需求持续下滑, 但冬储合同释放, 需要关注冬储情况。中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元, 集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板, 有利于增加沥青基建需求。多部门表态, 尽快把国债资金落实到符合条件的项目、提前下达 2024 年度部分新增地方政府债务额度。沥青预计难以脱离原油走出独立行情。由于 OPEC+会议不及预期, 沥青低库存下, 供应低位叠加需求仍有冬储支撑, 建议做多裂解价差轻仓持有, 即做多沥青做空原油, 一手原油空单配置 15 手的沥青多单。

PVC:

基本面上看: 供应端, PVC 开工率环比增加 2.73 个百分点至 81.23%, PVC 开工率继续回升, 处于历年同期偏高水平。新增产能上, 40 万吨/年的聚隆化工产能释放, 40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰计划 9-10 月份先开一半产能, 有所推迟。

需求端, 房企融资环境得到改善, 保交楼政策发挥作用, 房地产竣工端依然同比高位, 同比增速继续回落, 但其余环节仍然较差, 尤其是房地产开发资金、销售的同比降幅仍在继续扩大。不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势, 适时调整优化房地产政策”, 央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率, 统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限, 市场对政策预期乐观。10 月 24 日, 中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元, 集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板, 有利于增加 PVC 管材需求。

截至 12 月 10 日当周, 房地产成交回落, 30 大中城市商品房成交面积环比回落 24.96%, 处于近年来同期最低位, 关注后续成交情况。

库存上, 社会库存转而小幅下降, 但同比增幅继续扩大, 截至 12 月 15 日当周, PVC 社会库存环比下降 0.23%至 43.80 万吨, 同比去年增加 84.65%。

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。



基差方面: 12月15日, 华东地区电石法PVC主流价上涨至5764元/吨, V2401合约期货收盘价在6058元/吨, 目前基差在-294元/吨, 走弱53元/吨, 基差处于偏低水平。

供应端,PVC开工率环比增加2.73个百分点至81.23%, 处于历年同期偏高水平。下游开工季节性回落, 同比依然偏低, 社会库存国庆归来后结束持续小幅增加趋势, 但社库和厂库均处于高位, 同比增幅继续扩大, 库存压力仍然较大。最新数据显示房地产竣工端较好, 只是投资端和销售等环节仍然较差, 房地产改善仍需时间, 30大中城市商品房成交面积仍然处于低位, 不过市场对房地产政策预期较高。中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元, 集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板, 有利于增加PVC管材需求, 需求预期乐观消化后, 市场关注现实端需求较弱, 基差偏弱, 不过近日宏观转好叠加社会库存下降, PVC走强, PVC05合约关注6100元/吨一线压力。

甲醇:

甲醇期价承压下挫, 期价震荡收阴。基本面来看, 隆众数据公布甲醇开工率降幅明显, 西北地区主要天然气制甲醇企业悉数停产, 西南地区天然气制甲醇企业也将在12月上旬陆续进入停产检修期, 本周甲醇开工率下滑明显; 需求端来看, 甲醇制烯烃开工率环比小幅下滑, 华东、山东等地烯烃装置负荷稍降, 目前烯烃加工效益不佳, 对甲醇提振可能较为有限, 传统需求方面, 除醋酸外, 开工均有所下滑, 处于传统需求旺季的尾声, 需求难有明显提振。供需基本面来看, 供应边际收窄, 需求暂时稳定, 加上北方大范围降雪导致运输周转放缓, 煤炭成本反复之下, 甲醇价格下方仍存支撑。但是, 海外装置开工维稳, 装船较多, 进口压力依然较大, 加上港口库存居于高位, 显示出短期供需压力并不明显, 上行驱动较弱。

期货盘面来看, 甲醇期价在2380-2400附近承压回落, 短期仍处于震荡偏弱格局, 或继续下探, 但基于供应边际或有走弱, 加上冬季到来, 雨雪天气较多, 运费已

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。



经货物运输速度受到影响,加上煤炭价格有抬头迹象,成本端对于低估值甲醇仍有支撑,中期下方关注 2310 附近支撑表现。

PTA:

隔夜原油价格继续大幅上涨,成本端再次发挥了重要支撑,PTA 加工费收窄,期价试探性反弹走高。不过从基本面来看,供需市场给予的支撑较为有限。本周 PTA 产能利用率以及产量环比出现了明显的增长,周产量增长 9.37 万吨至 135.30 万吨,供应显著增长;而需求端,聚酯产能利用率环比微幅下滑,虽然聚酯利润有所回暖,但下游聚酯产品库存止跌回升,产销率在短期反复后再度归于偏弱形势,终端纺织需求虽未出现明显的负反馈,但假期临近,织造开机率已经开始回落,需求端依然表现平平。供需市场没有明显的利好驱动,目前价格的反复,主要跟随上游原油等原材料市场波动为主。

综合来看,原油市场的强势反弹,提振 PTA 期价震荡走高,收于一根带较长上影线的大阳线,价格低位有所反复,不过,PTA 自身基本面支撑有限,反弹并不坚决,价格主要跟随上游原材料价格走势,暂时低位震荡对待。

生猪:

现货市场,据涌益咨询,今日北方市场价格初现疲态,东北区域无外力因素支撑,市场内需求有限,高价白条走货有一定难度,屠企压价情绪高,且涨价后散户出栏积极性明显增强,市场猪源相对充沛,集团猪源成交一般。其他部分受降雪天气影响,猪价仍较为坚挺,但连日大幅涨价后屠企采购高价谨慎,部分屠企宰量有缩减现象。临近周末,预计短期价格窄幅波动运行。今日南方市场今日猪价有稳有涨,西南区域价格接连几日上调后,公司走货有一定难度,虽有个别集团有上调情绪,但市场主流成交稳定为主;终端需求随腌腊进入相对高位,但高价肉市场走货难度增加,部分屠企宰量窄幅下调。华南地区价格虽延续上行,但市场成交现疲态,后续需观察周围市场情况。

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。



盘面上, 今日主力 2403 合约先扬后抑, 最终跌幅 0.45%, 收盘价 14325 元, 成交量再度萎缩。除 2401 合约外, 集体飘绿。需求方面, 伴随大范围降温, 西南地区腌腊开启, 消费走量, 但腌腊灌肠活动尚未全面开启。供应方面, 大范围降雪降温阻碍生猪调运, 部分地区散户生猪供应水平减弱, 养殖端挺价惜售情绪上升。但在北方猪病逐渐控制后, 大猪出栏均重增加, 加上集团场年底出栏压力尚存、冷冻肉库水平高筑、月内供给依然宽松, 供强需弱基本面暂无改变。后市需进一步关注产能去化节奏, 预计延续震荡。

棕榈油:

国内供应方面, 棕榈油到港减量, 随着降温自北向南推进, 下周需求将减弱, 供需有边际宽松压力; 油厂开工回落, 豆油替代需求预计提升。12 月大豆到港压力偏大, 潜在供应压力仍存。

国外方面, MPOB 调增马来库存, 本周产区降雨减弱, 在厄尔尼诺影响下, 产地降雨将受抑制, 不会出现超预期的减产。马来供应或维持同期偏高水平, 需求端, 12 月高频出口依然呈现季节性回落走势, 印度需求支撑有限, 出口下滑压力较大, 宽松形势不改; 印尼下调出口参考价, 供需有所宽松。

中长期看, 随着印尼林地保护限制, 印尼明年的增产能力将进一步削弱, 加上翻种、施肥不利, 和部分产区受到了干旱影响, 预计远期增产将受抑制。印尼、马来生柴消费将在明年继续提升, 奠定明年供需收紧局面。

美豆销售环比转弱。巴西中北部降雨暂告结束, 新一轮高温即将出现; 南部降雨消退, 但部分地区依然有弃种风险, 关注天气炒作。

盘面来看, 05 合约定价将围绕供需收紧这一基本盘展开, 但目前厄尔尼诺-降雨的联动尚不稳固, 近期依然是供需宽松格局, 在产量难以超预期下降下, 还需要明确看到消费增长信号, 短线逢高做空思路。



豆粕:

国外方面,市场在巴西关键生长期天气问题上展开博弈,从天气模型上看,未来几天中北部产区仍有分散性降雨出现,但高温的出现将再度威胁产情,受到厄尔尼诺影响,天气端的扰动依然较大。同时,阿根廷出现有利降雨,产量前景乐观。

巴西南部降雨减弱,南里奥格兰德播种得以推进,但部分天地依然有较大弃种风险,后续关注巴西国内弃种/重播的比例,从IMEA的种植面积预估上看,弃种有限。

美豆销售环比转差,国际贸易流紧张情况缓解。

国内方面,12月到港预期高位,国内潜在供应压力依然较大,库存环比增加。需求上,受到寒潮导致华南降温,以及华中出现大范围降雨导致调运难度增加,猪价短期出现反复,随着价格企稳,在标肥价差坚挺下,散户二育行为有所增加,但总体依然受困于终端需求不及预期的风险,腌腊需求可能落空,规模场集中压栏难以为继,对饲料需求提振有限。

当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量,当前气象风险尚未解除,关注其关键生长期的天气炒作节奏。盘面来看,豆粕主力呈现筑底震荡。现实、预期博弈仍在持续,关注情绪发酵。区间中枢在3400附近,操作上,3400-3500区间震荡偏多操作。

棉花:

国外方面,据USDA,美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为5.8万包,前一周为11.6万包,对中国陆地棉净销售-0.1万包,前一周为5.9万包。美棉盘面有回落风险。

国内轧花企业陆续结束加工,成本与期现价格仍处于倒挂,棉企观望心态居多,走货偏慢。轧花厂加工尾声,疆棉发运持续走升,受降雪影响,将部分缓解供应压力;进口棉到货量大,而出货量不多,库存持续积累;新棉继续上量,高频数据上看,棉花商业库存环比持续增加;新棉销售同比偏差,疆棉发运量同比持续

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。



偏低。需求上，纺企接单不足，中间环节纱线库存积压，走货压力大；贸易企业积极报价，纱厂采购仍以刚需为主，现货市场交投不温不火，观望情绪升温，销售进度缓慢。织厂订单亦偏少，终端需求转弱。国内服装零售环比转弱，出口处同期最差水平，并面临宏观压力。

国内商业库存增加，新棉加工同比偏快，供应宽松，消费平淡，后市仍不乐观，中期下跌趋势尚未扭转。

盘面来看，棉价探底反弹；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱。05 交易逻辑将转向需求端定价，等待后市波段操作机会，关注 15300 一线压力，短线观望为主。

螺纹钢：

螺纹钢产需双降，库存累库幅度加大。供应减量主要来自长流程，短流程变动不大，螺纹钢需求压力逐渐加大，预计供应低位震荡为主。受近期降雪天气影响，螺纹钢表需走弱，仍处于近几年同期偏低水平，高频成交数据偏弱，淡季特征明显。北方需求季节性回落，需求下滑加速，12 月后期仍有一定回落空间。螺纹钢库存延续第三周累库，整体库存水平中性。

盘面上，今日黑色系震荡运行，受宏观小作文扰动，午后开盘出现急跌，螺纹钢 05 合约增仓下跌，1-5 价差继续有所修复。我们认为淡季预期主导交易逻辑，本周初重要会议召开后，宏观利多暂时出尽，但盘面依旧受宏观消息扰动较大，预期摆动下，市场情绪切换频繁，盘面震荡反复；产业层面虽有走弱，但原料端和成材端补库预期或能在后续成为下方支撑，短期建议承压震荡思路对待，盘面逻辑切换较快，观望为主，05 合约暂时关注 3890 附近支撑。关注成本端变动和宏观层面消息。

热卷：

热卷产需双降，库存去化幅度明显收窄。轧线检修影响，热卷产量自高位小幅回落，处于往年同期中等水平。热卷表需冲高后回落至近几年中等水平，高频成交

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。



数据表现尚可。热卷仍维持去库状态，但受需求回落影响去化幅度大幅收窄，社库绝对水平仍偏高。11月制造业PMI指数49.4%，比上月下降0.1个百分点，延续收缩，制造业景气水平有所回落；出口方面，随着内贸价格偏强运行，出口报价回升，国际钢价也同步上涨；但由于实际需求支撑不足，东南亚、中东等国进口商买盘跟进并不充分。根据SMM最新钢厂出口排单情况来看，12月出口排单仍表现较好，且环比11月有小幅增量。但近期出口钢价的走强或影响1月份的出口接单。

盘面上，今日受宏观层面小作文影响，黑色系午后跳水，热卷收跌，远月05合约回落更为明显，1-5价差有所修复。我们认为淡季预期主导交易逻辑，本周初重要会议召开，宏观利多暂时出尽，市场情绪在宏观消息的扰动下切换频繁；产业层面供需格局虽转弱，但原料端和成材端补库预期或能构成下方支撑，预期现实博弈下，短期建议承压震荡思路对待。关注成本端变动和宏观层面消息。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运小幅回升，到港小幅回落，均处于近五年同期偏高水平。其中澳洲发运大幅回升，巴西发运明显回落。近几周发运量持续处在偏高水平，船期推移预测，预计后续到港也将维持在偏高水平。需求端，日均铁水、钢厂日耗延续季节性回落态势，钢厂不足四成，吨钢利润修复受阻，随着需求季节性走弱，预计铁水延续回落态势，但同比或仍能保持增量。周内恶劣天气影响铁矿石卸货效率，加之疏港有所回升，港口库存由累库转向降库，但在港船舶数量环比增加28条至年内高位，后续港口去库状态或难维持。

盘面上，今日黑色系开盘后偏强震荡，中午受宏观小作文扰动，午盘开盘急跌，铁矿石05合约收盘价格重心下移，1-5价差继续拉大。短期看，铁矿石供需格局边际转弱，但同时钢厂冬储补库逐渐开启，近期港口和远期现货成交回暖，底部支撑较好，基本面对盘面向下驱动一般。重要会议之后，市场情绪有所回落，但地产方面也有利好政策出台，宏观层面氛围并未转向；产业层面市场亦博弈冬

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。



储,我们认为铁矿石下方仍有支撑,上方关注监管压力,预期现货拉扯,短期震荡反复思路对待。关注宏观情绪变动和钢厂原料端补库情况。

焦煤焦炭:

动力煤:煤炭价格表现抗跌,价格微幅回暖。虽然目前气温偏暖导致需求增幅不大,需求端仍稍显谨慎,加上中下游高库存影响下,价格暂时维稳。不过也需要注意的是,近期利多情绪正在酝酿;一方面,产区安全检查形势严峻,坑口报价仍有支撑,发运成本倒挂之下,贸易商发运意愿不足,加上本周主产区将迎来大范围降雪,生产以及外运受阻,供应端略有收缩;而另一方面,进入12月,随着用电需求进入旺季,电厂采购需求正在回升,特别是本周冷空气活动将较为频繁,长江以南最低气温下降,民用需求攀升带动电厂日耗扩张,叠加节前备货意愿较强;受此影响,港口报价开始反弹走高,但是中期市场而言,中下游库存同比明显偏高,加之进口煤补充下,电厂大规模采购举措或难以出现,价格仅维持震荡偏强对待,上行空间需谨慎。

双焦:双焦价格曾试探性反弹,不过冲高回落,期价收回大部分涨幅,双焦纷纷收于一根带较长上影线的小阳线,焦煤5月合约微幅收涨0.24%,焦炭5月合约收跌0.96%。

中央经济工作会议结束,靴子落地后市场情绪谨慎,近期有市场消息称财政赤字目标将有所下调,宏观驱动预计有所放缓,拖累了双焦价格震荡下行。基本面来看,山西地区出现一起安全事故,造成3人遇难,不过市场对此反应有限,加上经过此前持续补库后,下游焦化企业库存稳定,大雪为终端需求降温的情况下,焦化企业采购放缓,近期坑口报价维稳;焦炭方面,近期焦企提涨后,焦化企业利润形势有所改善,供应预期稳定,而终端需求来看铁水产量继续明显下滑,钢厂利润情况恶化后,焦炭继续提涨落地难度较大,加上降雪影响施工,需求淡季特征将进一步明显,短期价格出现疲态。但是,产区焦煤供应在降雪以及安全检查的双重夹击下,国内供应弹性较低,而强降雪令蒙煤通关也遇到一定阻力,供应端支撑尚在。

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。



期货盘面来看，双焦期价试探性反弹，但均已回吐大部分涨幅，反弹乏力，焦煤主力合约在颈线下方运行，目前仍处于偏弱格局，焦炭主力合约震荡下挫，下方暂时关注 2480 附近支撑。

玻璃：

12 月 7 日绍兴旗滨玻璃一线 600 吨放水，本周产量小幅回落，下周暂无产线变动计划，预计产量变动有限。需求端，本周样本企业日度加权平均产销率较上期下滑 12.7 个百分点，但仍过百；短期看北方寒冷天气影响下，需求有走弱预期。本周库存延续去化，但下滑力度环比有所放缓。下周供应预计变动有限，沙河地区因降雪天气影响玻璃出货，下周库存或转向累库。

盘面上，玻璃高开后先扬后抑，午后增仓下性，最终收跌，1-5 价差继续走弱。短期看，南方仍在赶工，北方需求走弱，贸易商也开始有抛货现象，近几日北方受降雪运输，出货明显受阻，供需格局有转弱预期；同时 05 合约受宏观层面影响较大，亦受成本端纯碱影响，短期预期与现实博弈，承压震荡思路对待，关注宏观情绪和成本端边际变动。

纯碱：

本周个别企业设备原因短停，产量及开工小幅下降，整体开工提升较为缓慢，预计下周产量变动有限。需求端，下游按需拿货为主，本周出货量环比小幅回升，产销率仍过百；光伏下周预计一条线 1200 的生产线投放，浮法暂无计划；纯碱企业待发订单接近 16 天，窄幅下降趋势，有企业暂不接单，基本上订单到月底，个别下月初。库存延续去化，轻重碱均去化，重碱库存水平偏低；社会库存不高，继续延续下降趋势。

盘面上，今日纯碱低高开后先扬后抑，最终收阳。短期看，供应端恢复较为缓慢，远兴三线投产后仍需关注产出情况。碱厂待发订单充足，需求尚有支撑，但随着现货价格的走高，下游补库情绪转向谨慎，贸易商也开始有出货的现象，预计现

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。



货价格高位震荡为主。我们认为短期产销基本平衡，基本面变动有限，但新产能提产预期下，累库是确定性事件，市场对后期供需格局悲观；同时短期仍有低库存支撑，现货价格高位坚挺，05贴水幅度较大，多头仍有博弈点，昨日05合约在年线附近获得支撑，短期建议宽幅震荡思路对待，关注现货价格变动，现货价格若松动，即可关注逢高沽空的机会。继续关注供应端变动和现货价格变动。

尿素：

尿素期货价格继续震荡承压整理，延续震荡回调。从基本面来看，虽然本周复合肥以及三聚氰胺开工率环比回升，农业经销商备肥仍在继续，阶段性需求仍有支撑，加上气头尿素集中检修，导致日产规模环比明显下降，供应如预期般收缩，阶段性供需或有放缓；不过，供应仍远高于往年同期水平，在原本是降库周期时，尿素企业持续累库，显示出供应仍维持稳定充裕；并且虽然阶段性需求支撑仍在，但市场库存以及下游复合肥企业库存均出现了回暖，采购压力正在放缓。基本面市场供需向上驱动不强，期现货价格均出现了承压松动。中期市场来看，尿素保供工作开展下，预计供应将维持同比偏高水平，而阶段性采购压力放缓后，中期价格或大概率承压。

期货盘面来看，尿素主力5月合约继续下挫，期价震荡反复确认短周期2230-2250压力失守后，价格近期或震荡偏弱整理，不过，5月合约期价中期强势并未破位，下方重要支撑在2120-2200附近。基本面市场，关注苏皖地区冬腊肥需求是否会影响市场情绪，暂时高位震荡对待。



分析师:

王 静, 执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚, 执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达, 执业资格证号 F03104403/Z0018167。

王晓因, 执业资格证号 F0310200/Z0019650

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。