



冠通每日交易策略

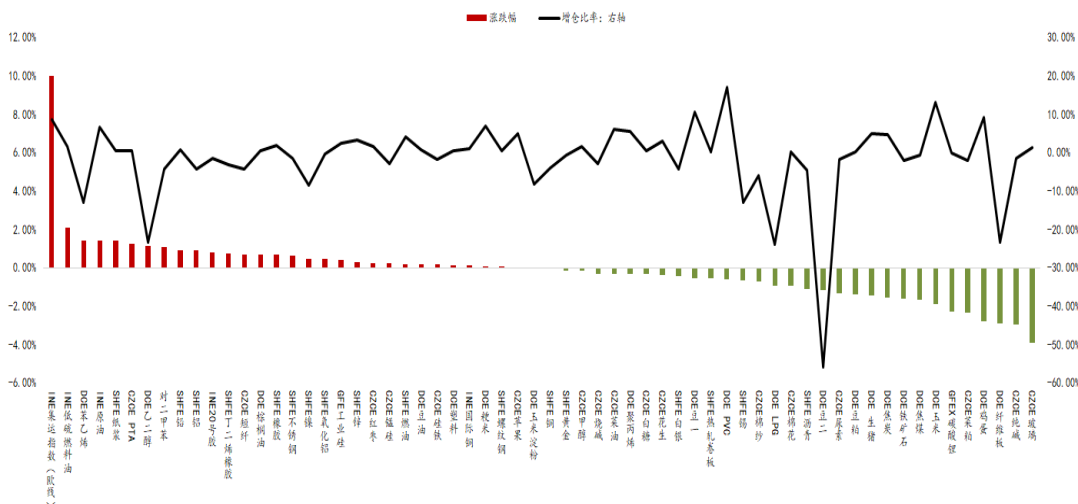
制作日期: 2023 年 12 月 18 日

期市综述

截止 12 月 18 日收盘, 国内期货主力合约涨跌不一, 集运指数(欧线)封涨停, 涨幅 9.99%, 低硫燃料油(LU)涨超 2%, 苯乙烯(EB)、纸浆、SC 原油涨超 1%。跌幅方面, 玻璃跌近 4%, 纯碱、鸡蛋跌近 3%, 菜粕、碳酸锂跌超 2%。沪深 300 股指期货(IF)主力合约跌 0.08%, 上证 50 股指期货(IH)主力合约涨 0.47%, 中证 500 股指期货(IC)主力合约跌 0.78%, 中证 1000 股指期货(IM)主力合约跌 1.13%。2 年期国债期货(TS)主力合约涨 0.01%, 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 0.01%, 30 年期国债期货(TL)主力合约涨 0.22%。

资金流向截至 15:06, 国内期货主力合约资金流入方面, PVC2405 流入 4.42 亿, 玉米 2405 流入 3.17 亿, 原油 2402 流入 2.94 亿; 资金流出方面, 沪深 300 2401 流出 13.9 亿, 中证 1000 2401 流出 12.41 亿, 中证 500 2401 流出 4.67 亿。

主要商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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）：

今日沪指早间低开后一度翻红，深成指、创业板指走势稍弱；消息面，今年中央财政增发1万亿元国债，第一批国债资金预算2379亿元已经下达；今年宁波市面向符合条件的购房者发放共2轮、总金额3500万元的购房消费券，第一轮购房消费券发放已经结束，第二轮将于2023年12月18日9时起申领；多艘商船近日在红海水域遭也门胡塞武装袭击，加剧中东局势紧张，波及国际海运；自去年11月延期并扩容以来，民营企业债券融资支持工具已累计支持18家民营企业发行金额总计373.18亿元的债务融资工具；整体看，最近3个月国内逆周期调节措施密集出台，政策底部已经确认，大盘正从政策底走向市场底；大盘有望带动股指期货一起慢牛反弹；短线股指期货判断震荡偏多。

金银：

上周五（12月15日）美国12月Markit服务业PMI初值51.3，创7月以来新高，预期50.7，这是服务业PMI连续第十一个月扩张；美国12月Markit制造业PMI初值降至48.2，预期49.5；数据显示美国整体经济在12月略有回升，以7月以来的最快增速为2023年划上句号；但PMI调查显示美国第四季度GDP增长相当疲弱；上周五美联储隔夜逆回购协议（RRP）使用规模为6832.54亿美元，连续第二十个交易日低于1万亿美元整数位心理关口，上个交易日报7693.46亿美元；美联储逆回购需求降至2021年6月份以来新低。上周五根据CME FedWatch工具的数据，预计1月份美联储将维持利率在5.25%-5.50%不变，但市场预期3月份降息的可能性约为43%，5月份降息的可能性约为75%。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面临债务和预算危机、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。

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:

上周五公布的美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值降至 48.2, 欧元区 12 月综合 PMI 连续第七个月萎缩, 数据利空铜需求; 美元指数下滑至 102.50 附近, 伦铜电 3 反弹至 8500 美元/吨上方; 上周伦铜收涨 1.03%至 8525 美元/吨, 沪铜主力收至 68670 元/吨。现货方面, 上周 LME0-3 贴水扩至 94.3 美元/吨。海外矿业端, 12 月 18 日据外媒报道, 上周五巴拿马政府发布声明称, 在正式通知加拿大矿业公司第一量子停止其巴拿马科布雷铜矿的运营后, 该公司已开始“最终”关闭这家铜矿。巴拿马贸易部在一份声明中表示, 关闭该矿的路线图将在未来几天内提交政府。巴拿马政府本月早些时候下令第一量子公司停止其利润丰厚的铜矿的采矿作业, 此前最高法院裁定其合同违宪。裁决称, 该合同违反了该国宪法的 25 条; 12 月 15 日讯花旗预计近来大宗商品广泛上涨将持续至明年 1 月, 其中金属表现优异。花旗表示, 战术上看好基本金属, 将铜的 0-3 个月价格目标上调至每吨 8800 美元(原为每吨 8600 美元)。花旗预计 0-3 个月铝价格目标为每吨 2300 美元。花旗称, 英国对俄罗斯金属实施制裁可能导致大量俄罗斯资金流入, 并在伦敦金属交易所(LME)上造成价格下跌, 最终可能导致 LME 将俄罗斯金属摘牌。国内铜下游, 据 SMM 预测, 2024 年全球铜精矿供应过剩量从 2023 年的 12 万吨下降至 7 万吨, 2025 年转向短缺 30 万吨。从需求看, 中国精炼铜消费全球占比超过 50%。全球能源结构转型趋势下, 包括光伏、风电、新能源汽车等在内的新能源领域耗铜量将逐步上升。据 SMM 预测, 至 2026 年, 新能源领域耗铜占比有望自 2022 年的 9%上升至 20%左右。周度数据来看, 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, 美联储降息预期交易提振市场情绪, 国内政策面同样积极, 有能力支持铜价适度反弹; 本周沪铜主力合约运行参考: 67900-69600 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。



原油:

俄罗斯将于明年1月1日起将石油出口关税降至零。

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12日,WTI非商业净多持仓环比下降10.29%至151599张,较9月底高点下降幅度高达56.69%。

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,红海商船遇袭,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现货市场少数下跌,涨跌幅在-50至+50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，新增独山子石化全密度、燕山石化 HDPE 等检修装置，但宁夏宝丰 HDPE、连云港石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 95.9%，较去年同期高了 8 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。

周一石化库存环比增加 2.5 万吨至 63.5 万吨，较去年同期高了 1 万吨，周末石化累库较少，近期石化去库速度正常，石化库存压力缓解。

原料端原油：布伦特原油 03 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持平于 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，石化库存去化正常，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 现货品种价格少数下跌。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 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。



周一石化库存环比增加 2.5 万吨至 63.5 万吨，较去年同期高了 1 万吨，周末石化累库较少，近期石化去库速度正常，石化库存压力缓解。

原料端原油：布伦特原油 03 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，石化库存去化正常，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%。1-11 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.2%，较 1-10 月的 0.0%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。近日第一批国债资金预算 2379 亿元已经下达。

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上涨至 3475 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至-200 元/吨，处于偏低水平。

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。



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。短期沥青受降温需求下降影响而承压。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，建议做多裂解价差中期继续轻仓持有，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 开工率环比减少 2.72 个百分点至 78.51%，PVC 开工率转而回落，但处于历年同期略偏高水平。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 17 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比回升 16.16%，但仍处于近年来同期最低位，关注后续成交情况。

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。



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%。

基差方面: 12月18日, 华东地区电石法PVC主流价下跌至5746元/吨, V2401合约期货收盘价在5992元/吨, 目前基差在-246元/吨, 走强48元/吨, 基差处于偏低水平。

供应端, PVC开工率环比减少2.72个百分点至78.51%, 处于历年同期略偏高水平。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, 近日宏观转好叠加社会库存下降, 但需求仍未改善, 社会库存仍偏高, PVC逢高做空为主。

甲醇:

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



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:

上周原油价格的强势, PX 供需利好支撑仍在, 成本端再次发挥了重要的支撑作用, PTA 加工费收窄, 在成本反弹走高之下, PTA 开始止跌回暖。从基本面来看, 供需市场给予的支撑较为有限; 供应端, 上周 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, 供应显著放量, 近期逸盛海南 2#或将提负荷运行, 预计供应延续回升之势; 而需求端, 虽然聚酯利润有所回暖, 但下游聚酯产品库存止跌回升, 产销率在短期虽有反复, 但聚酯终端纺织需求仍表现偏弱, 织造开机率已经开始回落, 需求端依然表现平平, 假期临近, 纺织企业放假可能会进一步拖累需求走势, 目前聚酯产能利用率环比微幅下滑, 后续港虹、逸枫、仪征化纤均有装置计划检修, 预计需求端或继续小幅走弱; 供需数据显示环比有所改善, 库存检修累库, 显示出基本面并没有明显的向上驱动, 更多是跟随原材料市场波动。

综合来看, 原油市场的强势反弹, 提振 PTA 期价震荡走高, 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, 上方关注 5760 附近压力。

生猪:

现货市场, 据涌益咨询, 今日北方市场价格有稳有涨。北方散户端价格反映有延迟, 价格多维持稳定。天气转凉以后, 部分地区需求走货有所好转, 屠企有不同程度增量; 另外今日部分企业出栏量有所下滑, 叠加山东区域标猪采购难度增加, 猪价涨幅超出预期。预计短期内北方价格或维持上行。今日南方市场猪价大片走低。南方市场标猪供应量比较充沛, 虽多数地区需求端走货有所好转, 但是仍不及养殖端出栏量, 处于供需错配状态。近日北方猪价连续宽幅上涨, 或对南方猪价有提振作用, 明日南方猪价需观望北方市场跟调为主。

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 合约延续前几交易日的下跌趋势, 开盘后小幅高开后弱势下行, 随后转强震荡攀升, 午后走势逐渐转弱, 最终跌幅 1.46%, 收盘价 14210 元, 成交量再度萎缩。除 2401 合约外, 集体飘绿。需求方面, 随着北方雨雪停歇, 物流运力逐渐恢复, 养殖端挺价惜售情绪减弱, 积压猪源走量增加; 且大型集团场年底出栏压力尚存, 部分厂资金回笼压力较大, 有认价出栏情绪。加之冷冻肉库水平高筑, 总体供应依然宽松。需求方面, 西南地区腌腊开启后消费走量, 但北方居民消费跟进一般, 部分地区主流批发市场白条剩货较多。总体来看, 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, 预计延续震荡走势。

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, 棕榈油需求将减弱, 供需有边际宽松压力; 上周, 油厂开工小幅回升, 现货成交回暖, 豆油替代需求预计提升。12 月大豆到港压力偏大, 大豆库存同比偏高, 库存环比持续增加, 潜在供应压力仍存。

国外方面, 马来供需边际有所收紧, 在厄尔尼诺影响下, 东马主产区降雨持续偏少, 不会出现超预期的减产, 马来供应或继续维持同期偏高水平; 印尼除苏门答腊南部外, 降雨受抑制并不明显, 预计减产幅度趋同于往年。需求端, 马来 12 月高频出口依然呈现季节性回落走势, 印尼下调出口参考价, 供需有所宽松。印度植物油库存依然偏高, 需求支撑有限, 增量主要源于主产国内需, 预计短期供需形势趋于平衡, 难形成逆转。

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, 等待底部探明。

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, 短线震荡偏空思路。

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, 巴西中北部产区降雨依然呈现出很大的不规律性, 新一轮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。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情况, 从 IMEA 的种植面积预估上看, 弃种有限。

同时, 阿根廷出现有利降雨, 土壤墒情仍将有改善, 产量前景乐观。美豆销售环比转差, 国际贸易流紧张情况缓解。

国内方面, 12 月大豆到港预期高位, 国内大豆库存累库, 潜在供应压力依然较大; 豆粕库存同比偏高, 环比持续增加。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, 华南降温来得过迟, 腌腊需求可能落空, 关注屠宰量变化。总的来看, 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, 当前天气风险尚未解除, 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, 区间内震荡偏多操作。



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。需求走弱, 美棉盘面高位回落。

国内轧花企业加工步入尾声, 成本与期现价格仍处于倒挂, 棉企观望心态居多, 走货偏慢, 供需边际依然宽松。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偏低。边际上, 疆棉发运持续走升, 受降雪影响, 将部分缓解供应压力; 进口棉方面, 巴西新花、澳棉等大量到港, 而下游需求持续低迷, 仓库出货较少, 港口库存持续积累。需求上, 纺企接单不足, 中间环节纱线库存积压, 走货压力大, 刚需补库为主, 现货市场交投不温不火, 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, 把握高位转弱机会。

螺纹钢:

螺纹钢供需双降, 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, 今日黑色系低开后震荡运行, 午后有所反弹, 螺纹钢 05 合约最终翻红。我们认为淡季宏观预期主导交易逻辑, 上周初重要会议召开后, 宏观情绪回落, 短期无其他利好题材接力, 加之产业层面降雪天气不利出货, 盘面持续回调; 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。



考虑到价格回调后,原料端和成材端补库需求或能在后续成为下方支撑,因此我们倾向于回调空间相对有限。短期建议震荡思路对待,价格重心或有继续下移空间,下方关注 3850 附近支撑,盘面若出现大幅回调,可尝试建立虚拟库存。关注成本端变动和宏观层面消息。

热卷:

热卷供需双降,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,截至 12 月 15 日,中国 FOB 出报价 570 美元/吨,周环比持平,国际热卷价格上涨;近期海外买家对于 2 月份订单采购积极性有所放缓;根据 SMM 数据,受天气以及发运节奏影响,上周钢材口出港总量为 107 万吨,环比降幅 46%。

盘面上,今日黑色系低开后震荡运行,热卷收盘价格重心继续下移。我们认为淡季预期主导交易逻辑,近期宏观情绪有所回落,黑色系出现回调;但价格回落后,原料端、材端或逐渐开启补库,补库需求或形成下方支撑,因此短期建议震荡偏弱思路对待,热卷 2405 下方关注 4000-3960 附近支撑,关注成本端变动和宏观层面消息。

铁矿石:

基本面上,本期外矿发运和到港均有所回升,且均处于近五年同期偏高水平。其中澳洲发运回落,巴西矿和非主流矿发运回升。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。近一周港口现货和远期成交表现较好,关注钢厂原料冬储补库情况。周内恶劣天气影响铁矿石卸货效率,

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。



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,今日黑色系开盘后低开后震荡运行,铁矿石05合约收盘价格重心延续下移,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,底部支撑仍存,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,盘面跟随宏观预期波动;产业层面市场亦博弈冬储,我们认为铁矿石下方仍有支撑,短期回调后或仍呈现震荡反复态势。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:近期寒潮来袭,全国大面积显著降温,带动居民用电需求攀升,沿海电厂煤炭日耗回升至220万吨以上高位,电煤需求增加,电厂采购积极性有所增强。虽然产区大范围强降雪导致煤炭外运受阻,结合需求旺季预期,贸易商挺价情绪较强,价格稳中上调;但是,下游工业生产淡季,电厂库存仍处于高位,整体买方市场相对谨慎,询货以刚需为主;与此同时,由于天气影响,环渤海港口封航,导致港口库存迅速攀升,环渤海九港煤炭库存回升至3000万吨以上,秦港库存刷新近三年的历史新高,中下游高库存继续制约价格走势。综合而言,电煤需求旺季到来,价格有较强支撑,但中下游高库存制约依旧,价格上行空间稍显谨慎。

双焦:双焦价格延续弱势震荡,焦煤已经出现头部形态,焦炭也开始震荡走弱。目前,中央经济工作会议结束,宏观预期落地,市场情绪谨慎,加上上周大雪为市场购销情绪降温,焦化企业经过前期补库后,各环节库存形势略有改善,整体采购压力不大,购销放缓,坑口报价稳中略有松动;焦化企业经过提涨后,亏损情况有所改善,焦炭供应暂稳,而需求端铁水产量继续明显回落,成材端处于需求淡季,在成材利润偏低拖累下,需求端采购也有所放缓。在宏观预期退潮之下,实际需求支撑有限,价格开始了震荡回调整理,双焦期价走弱,特别是焦煤价格重心明显回落,头部形态显现。不过,需要注意的是,近期煤矿安全事故多发,

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。



柳林国有大矿事故涉事矿井停产3个月以上,华晋集团矿井也要求停产自检,加上周六离石神州矿也发生事故停产,目前停产总产能4000余万吨,产地供应再次下降;与此同时,俄罗斯电力供应减半和石油断供影响,蒙古煤矿大面积减产,加上雪灾加剧,口岸通关量断崖式下跌,供应端收缩,加上钢厂焦炭库存低迷,或仍有支撑。期货盘面虽然震荡偏弱,但继续扩大的可能性较弱,大概率跌势放缓,震荡盘整为主。

玻璃:

上周产量小幅回落,本周暂无产线有点火、冷修计划,上月点火产线逐渐出玻璃,预计本周产量小幅回升,整体变动有限。需求端,上周伴随着宏观情绪回落以及北方降雪天气影响,玻璃日度加权平均产销率较上期下滑12.7个百分点;周末华北地区降雪影响逐渐消退,产销开始恢复,预计本周产销恢复至下游刚需拿货状态。目前,北方天气影响加大,需求下滑;南方仍年底赶工,12月后续需求有继续下滑预期。上周出货放缓,库存去化幅度环比有所收窄。其中华东、西南、华南地区处于赶工阶段,厂内去库相对明显;而华北、华中和西北地区受天气影响,累库较为明显。本周供应预计小幅回升,北方仍受降雪天气影响出货,预计厂内库存转为累库。

盘面上,今日玻璃低开后偏弱震荡,收盘价格重心继续下移。我们认为,玻璃供需格局有转弱预期,周末产销表现仍偏弱,现货价格持续下跌;远月05受宏观预期影响较大,短期宏观情绪亦有回落;但需要注意的是,随着天气好转,北方产销率预计会出现修复,且宏观预期也较为反复,01合约贴水100左右、05合约小幅贴水,警惕盘面反复。因此短期建议宽幅震荡思路对待。操作上,观望或者区间操作。关注宏观情绪和产销率边际变动。

纯碱:

上周青海五彩、甘肃氨源、四川和邦减量,金山五期停车,目前看青海地区产线暂时仍处于降负荷状态中,本周安徽德邦和金山五期点火,预计本周产量小幅回

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。



升;关注远兴三线达产情况和进口碱情况。需求端,上周纯碱出货量环比有所回升,产销率过百;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。下游高价补库意愿不强,交投气氛减弱,按需拿货为主,整体上需求持稳。

盘面上,今日纯碱低开后震荡运行,收盘价格重心继续下移。短期看,短期供应端逐渐提量,远兴三线投产后仍需关注产出情况。前期大幅补库后,下游补库情绪转向谨慎,贸易商也开始抛货,但重碱库存偏低且没有大幅累库的预期,碱厂待发订单充足,预计短期现货价格仍较为坚挺。我们认为目前产业层面预期偏空,但05合约仍维持高贴水,多头仍有博弈点,预计短期震荡为主。操作上,关注现货价格变动,若现货价格明显松动,即可关注逢高沽空的机会,2405关注下方2130附近支撑。继续关注供应端变动和现货价格变动。

尿素:

目前基本面变化较为有限,利多方面而言,主要集中在下游复合肥以及三聚氰胺开工率环比回升,农业经销商备肥采购仍在继续,阶段性需求仍发挥加强的支撑作用,加上气头尿素开始集中停车检修,供应开始边际走弱,整体供需略有收紧。但是,上周,尿素企业库存现连续6周累库,虽然库存同比依然偏低,但有别于往年此时开始去库的形势,库存增加显示短期供需形势并不紧张。供应端来看,日产环比确实有明显下降,已经回落至17万吨以下水平,但12月下旬检修装置相对有限,此前检修装置有复产可能,供应或维持在16万吨以上规模,同比偏高

超过2万吨,供应还处于绝对高位;需求方面,复合肥以及三聚氰胺开工率来到阶段性的高点,复合肥企业以及市场低库存形势已经有明显改善,采购备货压力已经有所放缓;此外,政策调控压力不减,相关部门对于化肥价格高度重视,市场情绪偏谨慎。

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。

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。