



冠通每日交易策略

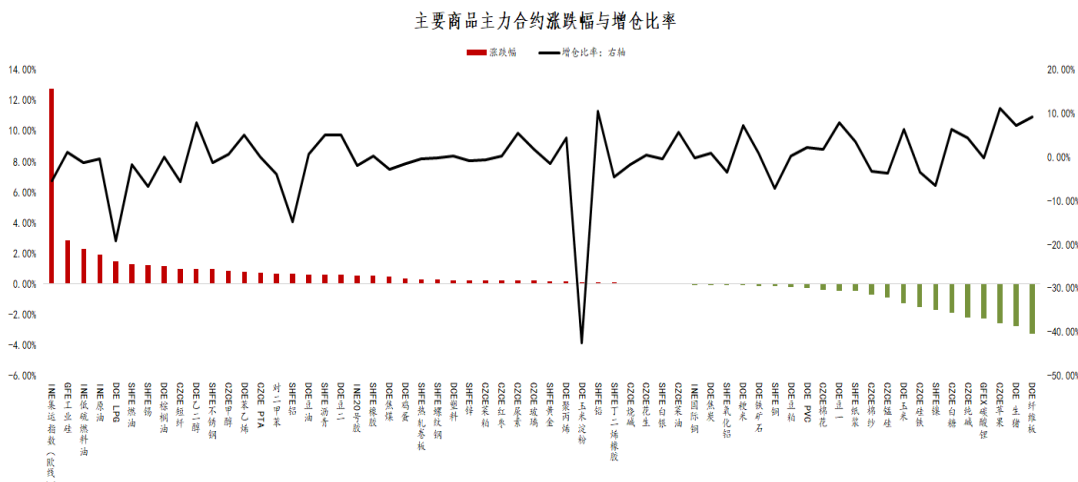
制作日期: 2023 年 12 月 19 日

期市综述

截止 12 月 19 日收盘, 国内期货主力合约多数上涨, 集运指数(欧线)逼近涨停, 涨幅 12.76%, 工业硅涨近 3%, 低硫燃料油(LU)涨超 2%, SC 原油涨近 2%, 棕榈油、液化石油气(LPG)、燃油、沪锡涨超 1%。跌幅方面, 生猪跌近 3%, 苹果、碳酸锂、纯碱跌超 2%, 白糖、沪镍跌近 2%。沪深 300 股指期货

(IF) 主力合约涨 0.32%, 上证 50 股指期货(IH)主力合约涨 0.33%, 中证 500 股指期货(IC)主力合约跌 0.12%, 中证 1000 股指期货(IM)主力合约涨 0.23%。2 年期国债期货(TS)主力合约跌 0.01%, 5 年期国债期货(TF)主力合约持平, 10 年期国债期货(T)主力合约涨 0.03%, 30 年期国债期货(TL)主力合约涨 0.08%。

资金流向截至 15:09, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 300 2401 流入 9.57 亿, 中证 1000 2401 流入 7.65 亿, 欧线集运 2404 流入 3.24 亿; 资金流出方面, 沪铜 2401 流出 6.74 亿, 沪铝 2401 流出 2.9 亿, 沪镍 2401 流出 2.06 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）：

今日早盘指数小幅低开随后弱势震荡，三大股指均刷新年内新低；消息面，国家发改委新闻发言人李超表示，今年CPI总体低位运行，随着输入性、周期性、季节性等因素有所改变，基数效应逐步减弱，商品服务需求持续恢复，预计明年CPI将温和回升；12月18日中国房地产业协会发布通知称，为准确反映长租房发展状况，增强长租房投资者和运营者信心，提高行业运营效率，推动长租房行业健康发展，促进建立租购并举的住房制度；伦敦知名对冲基金宽立资本（Aspect Capital）正在计划在上海设立办事处，目标是注册为外商独资企业，满足中国投资者对另类投资的需求；整体看，央行表示加大逆周期和跨周期调节，加快金融稳定保障基金建设；大盘正从政策底走向市场底；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：

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；美国12月Markit制造业PMI初值降至48.2，预期49.5；上周五公布的美国12月纽约联储制造业指数为-14.5，预期2；上周五公布的美国11月工业产出环比增0.2%，预期0.3%；上周五公布的欧元区12月综合PMI连续第七个月萎缩，制造业、服务业数据均下滑，加剧了该地区下半年可能陷入萎缩的风险；本周一（12月18日）美国12月NAHB房产市场指数为37，预期36；上周美联储12月议息会议维持现有利率水平不变，并在会议上正式讨论了降息的可能；截止至本周一，期货市场预计3月份降息25个基点的可能性为67%；目前市场密切关注本周五即将公布的美国11月PCE通胀数据，用以推测美联储的下一步政策动向；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

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。



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:

本周一公布的美国12月NAHB房地产指数表现不佳，市场预期最快明年3月美联储启动降息，美元指数维持102.50附近，伦铜电3维持8500美元/吨附近；昨日伦铜收跌0.65%至8470美元/吨，沪铜主力收至68410元/吨；昨日LME库存减3100至172450吨，减量来自北美和亚洲仓库，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水88.7美元/吨。海外矿业端，12月15日消息，亿万富翁弗里德兰(Robert Friedland)表示，铜价需要上涨近一倍，才能促使矿业公司建造成本高昂的矿山，这位矿业巨头说，明年铜价将达到每吨9,000美元的预测不足以刺激该行业冒险建造大型资本密集型矿山，尤其是在拉丁美洲。艾芬豪矿业有限公司的创始人兼执行联席主席上周五在接受彭博电视台采访时表示：“我们可能需要大约每吨15000美元的价格，在很长一段时间内保持稳定，然后行业才能真正准备好建造这些巨型矿山。”12月19日据外媒报道，智利国家铜业公司(Codelco)本周一表示，已与三个工会达成合同协议，降低了该公司遭遇罢工的风险。巴西商贸部工业品出口数据汇总：12月19日，2023年12月第3周，共计11个工作日；累计装出铜矿石和铜精矿6.81万吨，去年12月为10.69万吨。日均装运量为0.62万吨/日，较去年12月的0.49万吨/日增加27.47%；国内铜下游，据SMM报道，北京时间2023年12月13日下午，中色国际贸易有限公司与江西铜业就2024年CIF进口粗铜RC Benchmark达成一致，为116美元/吨，此RC较今年的125美元/吨减少9美元/吨，同时也位于近年来的低位。需求方面，据SMM调研情况，11月精铜杆、铜箔企业开工率环比下降，11月国内漆包线、铜棒开工率环比增长。其预计12月铜箔、精铜杆、铜棒开工率将会下降；据SMM调研，上周国内主要大中型铜杆企业开工率为67.42%，环比回落1.42个百分点，上周精铜杆开工率持续回落，主因消费仍延续平淡行情，在交割换月前月差较大，下游采购情绪谨慎，新增订单持续减少之下，精铜杆企业排产放缓，周开工率持续回落。

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。



整体看，铜库存维持偏低水平，叠加海外供应扰动和废铜替代减少，短期铜价支撑仍强；今日沪铜主力合约运行参考：68100-68900 元/吨。

原油：

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，叠加美联储鸽派言论，红海商船遇袭升级后，英国石油公司表示，将暂停其所有通过红海的油轮运输，预计近期原油震荡运行。

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。



塑料:

PE 现货市场涨跌互现, 涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间, LLDPE 报 8130-8300 元/吨, LDPE 报 8920-9050 元/吨, HDPE 报 8100-8500 元/吨。

基本面上看, 供应端, 宁夏宝丰 HDPE 等检修装置重启开车, 但新增浙江石化 HDPE、齐鲁石化 HDPE 等检修装置, 塑料开工率下降至 94.6%, 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。

周二石化库存环比下降 0.5 万吨至 63 万吨, 较去年同期高了 2 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 78 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 现货品种价格少数稳定。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。

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。

周二石化库存环比下降0.5万吨至63万吨,较去年同期高了2万吨,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78美元/桶,丙烯中国到岸价环比下降5美元/吨至840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。

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，山东地区主流市场价维持在 3475 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-229 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。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。

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。



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。

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19日，华东地区电石法PVC主流价维持在5764元/吨，V2401合约期货收盘价在5995元/吨，目前基差在-249元/吨，走弱3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：

甲醇期价试探性反弹，运行至短期5日均线上方，但反弹力度来看，目前仍表现相对谨慎，跌幅虽有放缓，但难言强势。

红海事件发酵，导致原油价格重心抬升，虽然并未波及波斯湾，但海运成本的大幅抬升，对于甲醇进口影响还是不容忽视的，加上甘肃地区地震，市场会影响西北地区甲醇生产以及运输，甲醇期价受此影响而反弹走高，期价运行至短期均线上方，跌势放缓。但是从基本面角度来看，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，甲醇开工率下滑明显；不过，需求端也明显回落，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

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。



尾声，需求难有明显提振。供需双减，但库存形势持续改善，基本面向上驱动不强。

期货盘面来看，外部因素影响，甲醇期价略有小幅反弹，弱势暂缓，但缺乏需求配合，价格难言乐观，暂时低位均线附近震荡为主。

PTA:

红海事件导致石油运输受阻，大宗商品运价抬升，加上汽油需求表现尚可，原油成本端有所抬升，PTA 尽管现货价格略有上调，但加工费依然明显收窄，成本端的因素继续提振市场。但是，基本面的支撑较为有限，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。

尽管上游原材料试探反弹，但 PTA 主力合约价格并未进一步突破前期震荡区间上沿 5760-5800 附近压力，暂时震荡整理，但也需警惕，若地缘风险加大，原油价格重心进一步上行，短期价格在成本端推动下，或有所抬升。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方区域猪价走势上行。散户走势稳中趋强，涨幅稍缓。养殖公司涨幅不一，幅度多在 0.2-0.5 元/公斤，但部分集团涨幅不及预期，不排除明日调整可能。目前标猪上行趋势明显，大肥则呈现弱势行情，部分区域肥标价格倒挂。临近冬至，部分区域屠企宰量有所上升。预计明日猪价谨慎

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。



观望。今日南方区域猪价跟随上行，但涨势不及北方区域。养殖端出栏情绪较积极，临近冬至，需求表现有所好转，屠企宰量小幅增加。供需双增表现下，猪价短时走强，但持续性有待验证，预计明日坚挺运行，密切关注外围市场变化。

盘面上，今日主力 2403 合约延续下跌趋势，高开低走，盘中虽有短暂回升，但空头占据主导，期价跌破 14000 元关口，收盘价 13870 元，最终跌幅 2.77%，仓位明显增加。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；且大型集团场年底集中出栏压力尚存，部分厂资金回笼压力较大，有认价出栏情绪，总体生猪供应依然宽松。加之冷冻猪肉陆续出库，对生鲜市场造成冲击。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。

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。



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，地缘政治升温至原油价格短线上涨，但预计难有持续性。油脂下行趋势下，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，巴西中部预期降雨改善，压制盘面，但天气风险尚未解除，关注其关键生长期的天气炒作节奏。盘面来看，豆粕主力呈现底部震荡。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, 部分工厂仍处于放假状态, 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, 郑棉主连缩量增仓, 期价震荡收跌, 仓单注册数量继续增加; 随着内外棉价差缩小, 后市外棉供应压力有所减弱。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, 今日黑色系高开后震荡运行, 盘中市场情绪切换频繁, 螺纹钢小幅收涨, 1-5 价差走扩。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

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。



面持续回调;但考虑到价格回调后,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,今日黑色系高开后震荡运行,热卷盘中冲高回落,收盘价格重心小幅上移。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,原料端、材端有补库预期,补库需求或形成下方支撑,近期盘面上也表现出一定的抗跌性。短期看暂无上涨驱动,回调也难有较大空间,建议震荡思路对待,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

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。



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, 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, 今日黑色系高开后震荡运行, 多空转换频繁, 铁矿石冲高回落, 收盘价格重心延续下移。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, 基本面暂时不具备驱动盘面大幅下跌的动力。短期宏观情绪阶段性回落, 宏观政策处于相对真空期, 盘面跟随市场情绪波动; 产业层面市场亦博弈冬储, 我们认为铁矿石下方仍有支撑, 短期弱势震荡反复。后续关注钢厂原料端补库情况, 补库若明显走弱或进一步带动市场悲观情绪, 2405 下方关注 900 附近支撑。

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: 双焦价格继续震荡收阴, 目前宏观驱动正在逐渐放缓, 而实际需求表现偏弱, 钢厂利润亏损, 铁水产量继续明显下降, 加上成材需求表现低迷, 实际需求并不如预期般乐观, 而焦炭企业前期备货后, 近期采购需求有所放缓, 需求端采购趋于谨慎, 近期已经有钢厂在酝酿第一轮提降。不过, 需要注意的是, 近期煤矿安全事故多发, 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, 近期已经有煤矿接到停产三天自检的通知, 安全检查力度可能影响阶段性供应; 加上蒙煤通关量断崖式下跌, 供应端收缩, 供应端仍有支撑。

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,双焦价格继续震荡偏弱,但供应端影响下,焦煤主力合约继续扩大跌幅的可能相对较弱,上方短期关注1930-1980附近压力表现,未突破前震荡偏弱对待;焦炭主力合约仍处于震荡区间,短期关注2480附近支撑,一旦下挫,重心或继续下调。

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,北方天气进一步转冷影响下,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,玻璃七连阴后,今日低开后偏强震荡,收盘价格重心上移。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,沙河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80左右、05合约小幅贴水,盘面短期或有所反复。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,预计本周产量有所回升;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

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。



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，今日纯碱高开后偏弱运行，午后受远兴能源重碱降价消息影响，盘面跳水。短期看，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，现货价格有所松动，贸易商出货价格更为优惠，碱厂价格相对坚挺。我们认为目前产业层面预期偏空，贸易商已经有降价抛货的动向，同时考虑到贸易商库存体量相对有限、厂内重碱库存偏低且累库较为缓慢，建议震荡偏弱思路对待，05 合约贴水幅度较大，追空还需谨慎，操作上反弹沽空参与。继续关注现货价格变动。

尿素：

尿素期货价格继续震荡承压整理，延续震荡回调。目前，气头尿素检修虽然导致日产规模环比下降，但12月下旬检修计划相对有限，此前检修装置有复产可能，供应或维持在16万吨以上规模，同比仍处于偏高水平；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，近期内蒙以及西北地区需求不佳，内蒙古地区货源已经开始向外省流转，显然东北地区备肥以及淡储采购压力有所放松；尿素企业库存连续累库，供需形势并不紧张；此外，政策调控预期不减，相关部门对于化肥价格高度重视，市场情绪偏谨慎。

期货盘面来看，近期1月合约价格止跌回暖，临近交割月，贴水期价表现出一定的抗跌性，目前尿素仓单持续扩张，预计1月交割规模明显增加。主力5月合约弱势震荡整理，5分钟以及半小时图形依然表现偏弱，不排除继续震荡回落，但日线来看，下方2100-2120附近支撑仍在，这个价格水平也接近成本端，价格能否跌破还需进一步利空题材的发酵，暂时或震荡整理为主。



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。