



冠通每日交易策略

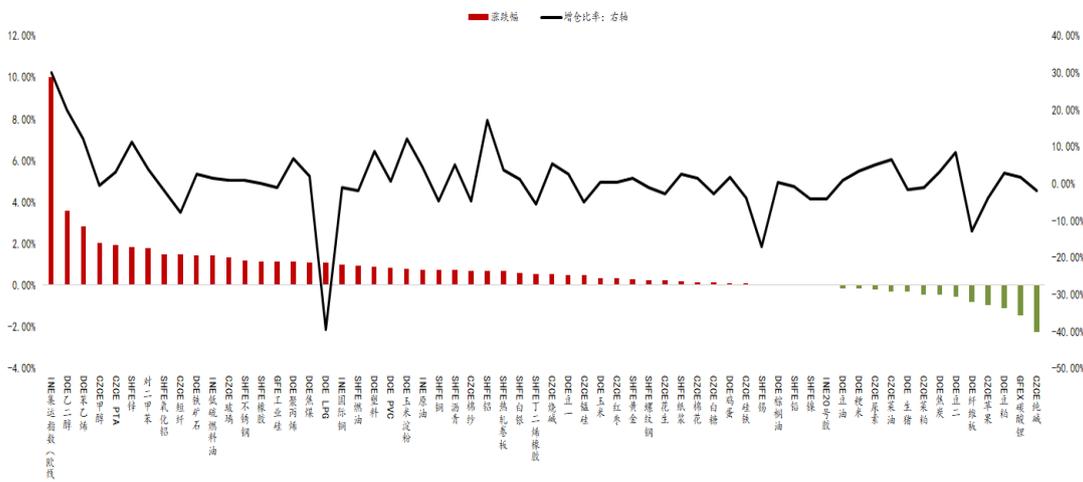
制作日期: 2023年12月20日

期市综述

截止12月20日收盘,国内期货主力合约多数上涨,集运指数(欧线)涨停,涨幅10%,乙二醇(EG)涨超3%,苯乙烯(EB)涨近3%,甲醇涨超2%,PTA、沪锌、对二甲苯(PX)涨近2%。跌幅方面,纯碱跌超2%,豆粕、碳酸锂跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.70%,上证50股指期货(IH)主力合约跌0.44%,中证500股指期货(IC)主力合约跌0.81%,中证1000股指期货(IM)主力合约跌1.33%。2年期国债期货(TS)主力合约跌0.02%,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0.04%,30年期国债期货(TL)主力合约涨0.08%。

资金流向截至15:07,国内期货主力合约资金流入方面,乙二醇2405流入7.05亿,铁矿石2405流入5.83亿,沪铝2402流入5.02亿;资金流出方面,中证1000 2401流出7.99亿,中证500 2401流出5.38亿,沪铜2401流出3.3亿。

主要商品主力合约涨跌幅与持仓比率



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) :

今日大盘继续调整，三大股指跌超 1%，均续创年内新低，沪指逼近 2900 点整数关口；消息面，国家能源局：截至 11 月底全国累计发电装机容量约 28.5 亿千瓦，同比增长 13.6%；12 月 19 日央视新闻联播报道，我国农业强国建设迈出坚实步伐，粮食和重要农产品供给保障能力稳步提高，农业科技创新效能提升，农业现代化加快推进；央行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023 年 12 月 20 日，1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 4.2%，两个品种报价均与上月持平；整体看，最近连续两日缩量十字星，市场抛压逐步减缓，市场情绪陷入冰点，量能逐步萎缩，将有望构成周线级别多重底形态，后市有望触底反弹；股指期货有望跟随大盘，择机启动慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏空。

金银:

本周二（12 月 19 日）美国人口普查局发布报告称，美国 11 月新屋开工总数年化 156 万户，创今年 5 月以来高位，预期 136 万户；营建许可总数 146 万户，预期 146.5 万户；11 月份单户住宅开工量达到 114.5 万套，创下 19 个月新高。较 10 月份增加 18%，相比去年同期增加 9.3%；此前房地美的数据显示，美国 30 年期固定抵押贷款利率上周平均为 6.95%，为 8 月以来的最低水平，随着美国国债收益率的下滑，该利率已从 10 月底 7.79% 的 23 年高点大幅回落。此外，本周一美国 12 月 NAHB 房产市场指数为 37，预期 36；独栋房屋建筑商信心在 12 月从触及的 11 个月低点反弹，全国住宅建筑商协会指出，许多建筑商继续降低房价以促进销售。2024 年美联储联邦公开市场委员会（FOMC）将迎来委员轮值变动，FOMC 委员会的成员将从今年的 5 名鹰派和 4 名鸽派官员，转变为明年的 4 名鹰派和 5 名鸽派官员；目前据芝加哥期货交易所（CBOT）的联邦基金期货合约，货币市场

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。



期货已计入到 2024 年 12 月降息超过 135 个基点，明年 3 月份降息的可能性为 70%。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。

铜:

昨日美国新屋开工/营建许可数据超预期，房地产市场回暖；市场预期明年 3 月降息的可能性达 70%，美元指数下滑至 102.30 附近，伦铜电 3 触及 8600 美元/吨整数关口；昨日伦铜收涨 1.37%至 8586 美元/吨，沪铜主力收至 68860 元/吨；昨日 LME 库存减少 3800 吨至 168650 吨，减量主要来自北美和亚洲仓库，注销仓单比例下滑，LME0-3 贴水 93 美元/吨。海外矿业端，蒙特利尔银行称，考虑到巴拿马一座巨型铜矿的关闭以及英美资源集团最近几周对铜产量预测的大幅下调，预计明年全球铜供应量比此前预计减少 75 万吨或 3%。蒙特利尔银行大宗商品研究部董事总经理科林-汉密尔顿说，两个月前人们对 2024 年铜市的预期还明显不乐观，但目前看来，铜市不景气的前景已经完全消失了。国内铜下游，据 SHMET，截止 12 月 20 日当周，上海保税区电解铜库存较前一周净减少 0.24 万吨；SMM 数据显示，11 月全国精铜杆产量合计 85.75 万吨，较 10 月份减少 3.31 万吨，开工率为 66.6%，环比下降 2.57 个百分点。12 月是传统的消费淡季，精铜杆消费也将持续走弱。随着消费淡季的临近，精铜杆企业对于 12 月份的消费表示悲观，且铜价居高不下，下游多以刚需采购为主，订单增量有限，临近年关下游企业控制两项资金，精铜杆企业也会收紧资金流，而已完成年度任务的企业也将计划放缓生产节奏，预计 12 月份全国精铜杆产量将持续下降。整体看，短期铜价支撑仍强，而能否进一步上冲需要看库存变化情况；今日沪铜主力合约运行参考：68400-69300 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。



碳酸锂:

期货方面:碳酸锂今日平开高走后震荡下跌,主力合约收于 100800 元/吨,-1.47%。

现货方面:据 SMM 数据,电池级碳酸锂跌 0.98%报 101000 元/吨,工业级碳酸锂跌 0.27%报 92500 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及智利供应的陆续到港,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。

据海关总署,2023 年 11 月中国碳酸锂进口数量为 1.70 万吨,环比增加 58.3%,同比增加 37.3%。其中从智利进口 1.59 万吨,环比增加 76.0%,同比增加 40.9%。自阿根廷进口 908 吨,环比减少 43.5%,同比减少 6.6%。

伴随需求淡季,碳酸锂 12 月供应过剩局面有所缓解,但供需宽松局面仍未扭转。基本面情况仍对盘面支撑较弱,盘面预计 90000-107000 宽幅震荡。截至 12 月 19 日仓单注册量为 1840 吨,仓单正在平稳增长。

原油:

美国宣布购买 200 多万桶原油作为战略石油储备,均价 74.23 美元。

12 月 20 日凌晨,美国 API 数据显示,美国截至 12 月 15 日当周原油库存增加 93.9 万桶;汽油库存增加 66.9 万桶,预期为增加 166.7 万桶;精炼油库存增加

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。



273.8 万桶，预期为增加 103.3 万桶。库欣原油库存增加 185.3 万桶，API 数据显示原油及成品油库存全面增加。

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，胡塞武装发言人警告称，每 12 小时可能会在红海进行一次行动。另外美国称正考虑将胡塞武装列为恐怖组织，并实施军事打击，原油在红海的运输受阻。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 现货市场少数上涨, 涨跌幅在-0 至+50 元/吨之间, LLDPE 报 8150-8300 元/吨, LDPE 报 8920-9050 元/吨, HDPE 报 8100-8500 元/吨。

基本面上看, 供应端, 新增兰州石化全密度等检修装置, 但独山子石化全密度、茂名石化 LDPE 等检修装置重启开车, 塑料开工率上涨至 96.2%, 较去年同期高了 4 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。

周三石化库存环比下降 3.5 万吨至 57.5 万吨(昨日下午修 2 万吨), 较去年同期低了 1 万吨, 石化去库速度加快, 石化库存压力缓解。

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, 石化库存去化加快, 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 现货品种价格部分上涨。拉丝报 7450-7550 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。



周三石化库存环比下降 3.5 万吨至 57.5 万吨（昨日下修 2 万吨），较去年同期低了 1 万吨，石化去库速度加快，石化库存压力缓解。

原料端原油：布伦特原油 03 合约上涨至 79 美元/桶，丙烯中国到岸价环比持平于 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，石化库存去化加快，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维持在 3475 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-252 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。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20日, 华东地区电石法PVC主流价上涨至5771元/吨, V2401合约期货收盘价在6057元/吨, 目前基差在-286元/吨, 走弱37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:

甲醇期价强势反弹, 重回前期震荡区间, 期价最高上行至2438元/吨, 尾盘报收于一根大阳线实体, 涨幅2.02%。

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, 重回前期震荡区间运行。从成本端来看, 近期寒潮影响, 煤炭需求提振价格反弹, 低估值仍有成本端支撑; 供应端来看, 虽然气头装置停产导致甲醇开工率大概率偏弱, 但受天气影响, 出货并不积极; 而需求方面来看, 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。供需双减, 但隆众显示港口库存继续攀升, 显示供需并不紧张, 基本面向上驱动不强。

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，外部因素影响，甲醇期价反弹走高，重回前期震荡区间，关注红海事件的后续发展，若迟迟难有改善，进口端忧虑可能支撑价格重心抬升。

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，原油价格连续试探性反弹，上游原材料PX偏强，尽管PTA现货价格略有上调，但加工费依然明显收窄，成本端的因素提振市场的同时，企业开工率也有了明显的收缩，逸盛宁波、逸盛新材料以及宁波3#、4#装置开始降负荷运行，阶段性支撑市场。需求端，虽然聚酯产品产销率有所反复，但终端纺织需求仍表现偏弱，织造开机率已经开始回落，临近假期需求预期走弱，并且，PTA价格反弹后，聚酯加工利润收缩，不利于聚酯开工率维持高位，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。

目前期价的反弹，更多是受到红海导致原油以及大宗商品运输成本抬升的连续影响，成本端以及供应收缩也给予了期价反弹的基础，期价突破前期震荡平台上沿后强势走高，试探60日均线附近，近期在5760-5800上方维持偏强，但鉴于需求端仍表现相对谨慎，价格的上行空间不宜过多期待，主要跟随原材料价格波动为主。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格走势偏弱。部分市场受降雪影响，道路运输受阻，整体成交情况不佳，市场供给仍显充足，消费市场虽有一定提振，但不及供应释放程度，整体来看，短期内猪走势或仍偏弱。南方市场今日猪价大面走跌，上游养殖公司及散户出栏积极性较高，市场标猪供应充足，腌腊市场虽有提振，但整体效果略显一般，预计明日猪价或无利好支撑。

盘面上，今日主力2403合约低开高走，围绕14000元关口震荡，收盘价14015元，最终跌幅0.32%。近弱远强，2401合约下跌2.82%，2405合约上涨1.13%。

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,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,消费虽有一定提振,但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;油厂开工回落,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,暗示供需有所宽松,11月库存或有所回升。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,奠定明年供需收紧预期,等待中期底部探明。

美豆销售环比转弱。巴西中北部预期有分散性降雨,但产情形势依然严峻,关注天气炒作。

盘面来看,棕榈油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;市场依然在权衡南美天气影响,利多有限;地缘

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。



政治升温至原油价格短线上涨，支撑油脂价格。油脂下行趋势下，短线区间震荡思路。

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，但部分地区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。

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，随着调运恢复，供应释放，猪价短期出现回落，在标肥价差相对坚挺下，二育观望。当前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，且中长期面临产能去化的利空。

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，有当地消息称马托格罗索州有大幅减产的可能，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。

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。



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，港口进口棉库存持续积累。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，需求疲弱下，把握高位转弱的波段机会。

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，今日黑色系震荡偏强运行，盘中市场情绪切换频繁，螺纹钢小幅收涨。我们认为淡季宏观预期主导交易逻辑，重要会议召开后，短期无其他宏观利好题材接力；产业层面需求季节性特征越发明显，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，下方关注3850附近支撑，支撑有效可逢低做多，近期市场情绪转换频繁，短线参与为宜。关注成本端变动和宏观层面消息。

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。



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20日,中国FOB出报价565美元/吨,较上个交易日+5美元/吨,国际热卷价格偏强运行;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,今日黑色系偏强运行,热卷增仓上行。我们认为淡季预期主导交易逻辑,当前处宏观政策相对真空期;产业层面热卷需求维持韧性,库存延续去化,基本面矛盾相对有限,暂时难以对盘面形成较大拖累,且价格回调后,原料端、材端补库逻辑会强化,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,盘面震荡反复,上下动力均有线,短线轻仓参与。关注成本端变动和宏观层面消息。

铁矿石:

基本上,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。近期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。上周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。

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, 今日黑色系偏强震荡, 铁矿石收盘价格重心上移。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, 短期震荡反复思路对待。后续关注钢厂原料端补库情况, 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, 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: 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, 大多数煤矿开始执行停产, 后续, 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。

期货盘面来看, 双焦价格跌势放缓, 焦煤主力合约价格甚至试探性小幅收阳, 但实际需求端依然是明显的拖累, 暂时关注上方 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。至

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。



于中期市场能否形成反弹，还需要关注更多需求端利好或政策方面驱动，暂时偏弱震荡对待。

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,需求呈现下滑态势;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,玻璃高开后偏强震荡,收盘价格重心上移,连续两日反弹。我们认为,虽然近期沙河地区随着天气好转出货恢复,但随着北方天气转冷,玻璃供需格局有转弱预期,产业层面对盘面的向上驱动相对有限;远月05受宏观预期影响较大,短期宏观相对真空期,05跟随市场情绪波动。目前看,现货市场南北分化较为明显,贸易商出货价格较低,01合约贴水60左右、05合约基本平水,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;目前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。

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, 今日纯碱低开后震荡运行, 收盘价格重心延续下移。短期看, 供应端逐渐提量, 11 月份进口碱 9.7 万吨, 后续仍有到货, 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, 现货价格逐渐松动, 贸易商出货价格更为优惠。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, 低库存、高贴水状态下, 追空还需谨慎, 操作上反弹沽空参与, 05 合约跌至年线附近, 关注支撑是否有效。继续关注现货价格变动。

尿素:

尿素现货市场弱稳, 价格回调后, 部分农业经销商以及下游复合肥企业开始逢低备货, 收单情况略有支撑, 部分地区报价小幅回暖; 供应方面, 气头尿素集中检修, 日产规模迅速收窄, 供应端环比明显下降; 供应收缩, 阶段性需求仍有支撑, 短期市场价格或仍有反复, 处于支撑位附近的尿素主力合约价格也表现出一定跌势放缓迹象。不过, 尿素日产同比偏高, 继续下降幅度或有收窄, 尿素企业库存连续 7 周累库, 显示出供应并不紧张; 需求方面, 尿素企业订单有所走弱, 市场反馈东北地区库存偏高, 内蒙以及西北订单成交较差, 后续货源或逐步外溢, 仍将施压价格。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, 下方关注 2100-2120 附近支撑仍在, 短期价格后倾向震荡反复, 中期价格依然不容乐观。

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。