



冠通每日交易策略

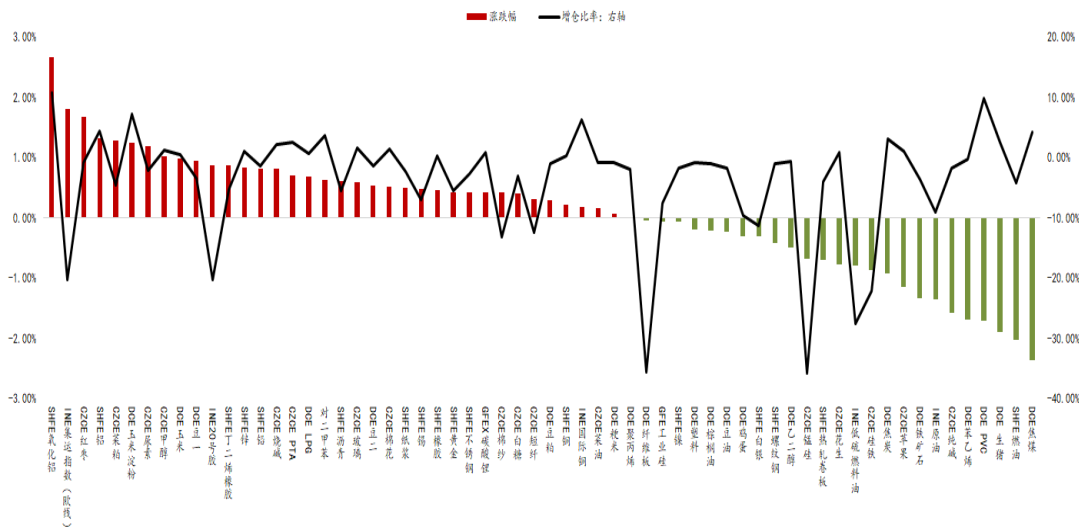
制作日期：2023年12月28日

期市综述

截止12月28日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，氧化铝涨超2%，红枣、集运指数（欧线）、菜粕、沪铝、淀粉、尿素、甲醇涨超1%。跌幅方面，焦煤、燃料油跌超2%，生猪、纯碱、SC原油、铁矿石、苯乙烯（EB）、聚氯乙烯（PVC）、苹果跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨2.64%，上证50股指期货（IH）主力合约涨2.37%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.91%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.26%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，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0.04%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.03%。

资金流向截至15:18，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2401流入32.48亿，中证500 2401流入10.47亿，上证50 2401流入7.89亿；资金流出方面，铁矿石 2405流出8.47亿，沪银 2402流出6.16亿，欧线集运 2404流出5.68亿。

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）：

今日三大股指今日全线反弹，创业板指大涨近 4%领涨；消息面，社保基金负责人：社保基金会正在抓紧推进以战略投资者身份参与上市公司非公开发行；最高人民检察院今天发布《关于充分发挥检察职能作用，依法服务保障金融高质量发展的意见》，在刑事检察方面，严厉打击财务造假、操纵市场等证券犯罪，坚决惩治金融腐败犯罪；工信部：2024 年度、2025 年度的新能源汽车积分比例要求分别为 28%和 38%；继昨天净买入近 57 亿元后，今天上午北向资金继续大幅净买入约 114 亿；整体看，2024 年的 A 股不但会有春季攻势，全年大盘收阳是大概率事件，且 2024 年波动空间将大于 2023 年；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多。

金银：

本周二万事达卡 SpendingPulse 的初步数据显示，从 11 月 1 日到 12 月 24 日，不包括汽车的零售销售比去年同期增长了 3.1%，大幅低于 2022 年假日季销售 7.6%的增幅，今年美国假日零售销售增长显著不及去年；家美国地方联储发布的数据显示，2024 年美国就业市场将进一步降温，工资涨幅有望放缓，并减轻通胀压力，市场对明年美联储高涨的降息预期再添助力；本周二美国担保隔夜融资利率（SOFR）升至 5.35%，仅略低于 12 月 1 日创下的 5.39%的历史新高；本周三 90 个交易对手在美联储逆回购（RRP）工具存入了 8190 亿美元，为 12 月 13 日以来的最高水平。考虑到美联储 RRP 允许交易对手将现金停留在美联储以换取利息；尽管如此，短期利率高涨仍使一些人担心，四年多前的流动性冲击重新上演。目前根据芝加哥商品交易所（CME）FedWatch 工具的数据，交易员认为 3 月降息有约 90%的概率，明年的降息幅度预计将超过 150 个基点。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

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。



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：

本周二美国担保隔夜融资利率（SOFR）升至 5.35%，短期利率高涨令市场担心四年多前的流动性冲击重新上演；目前交易员认为 3 月降息有约 90% 的概率，美元指数降至 101 下方，伦铜电 3 维持 8600 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 1.47% 至 8696 美元/吨，沪铜主力收至 69620 元/吨；昨日 LME 库存减少 1625 至 165050 吨，注销仓单比例下滑，LME0-3 贴水 90 美元/吨；海外矿业端，12 月 28 日讯，巴西商贸部工业品出口数据汇总，2023 年 12 月第 4 周，共计 16 个工作日，累计装出铜矿石和铜精矿 10.45 万吨，去年 12 月为 10.69 万吨。日均装运量为 0.65 万吨/日，较去年 12 月的 0.49 万吨/日增加 34.4%；据 SMM 了解，CSPT 小组于今日上午在上海召开 2023 年第四季度总经理办公会议，并敲定 2024 年一季度的现货铜精矿采购指导加工费为 80 美元/吨及 8.0 美分/磅，较 2023 年四季度现货铜精矿采购指导加工费 95 美元/吨及 9.5 美分/磅减少 15 美元/吨及 1.5 美分/磅。国内铜下游，据 SMM，截至目前河南新乡、安阳空气污染红色预警全面停产，预计元旦恢复，河北天津地区大部分产量减半，其中天津减排要求为所有铜杆厂在现有基础上停一条线。具体恢复时间视情况而定。年底存在赶订单情况，不过市场已经渐近淡季，订单有转弱预期。上周电解铜制杆开工率 71.66%，周环比上升 4.24 个百分点；再生铜制杆开工率 39.2%，周环比下降 4.86 个百分点。整体看，目前海外铜矿供应扰动，价格支撑仍强，关注需求持续性和库存变化对价格的指引，铜价走势震荡偏强；今日沪铜主力合约运行参考：68900-69800 元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日低开高走震荡上行，主力合约收于 106550 元/吨，+0.42%。

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。



现货方面：据 SMM 数据，电池级碳酸锂报 97000 元/吨，工业级碳酸锂报 88000 元/吨。现货价格与昨日持平。

库存方面，截至 12 月 22 日，总库存增加至 63695 吨，其中下游略有累库至 13372 吨，冶炼厂累库至 39115 吨。上下游皆有小幅累库。

12 月碳酸锂供应端有所下滑减弱，供应宽松局面有所缓解，盐湖产业季节性减产，供应端产量或将进一步释放。而视线拉长，明年是锂矿放量大年，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。

下游依旧疲软，刚需采买，长期协定为主，下游企业砍单。市场整体成交依旧较为平淡，以清理库存为主。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，预计春季或有一部分补库的释放。

基本面情况仍对盘面支撑较弱，盘面预计 90000-107000 宽幅震荡。仓单稳步增加，碳酸锂期现回归基本面，今日盘面上涨区间震荡，但碳酸锂需求端依然弱势，难以提供支撑，预计区间震荡运行。

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。美国原油产量环比增加 20 万桶/日至创纪录的 1330 万桶/日。

需求端，EIA 数据显示 12 月 15 日当周，美国汽油需求环比下降，带动整体周度油品需求环比下降，且四周平均需求由与去年同期的增速缩小。成品油库存增加幅度超预期。

另外，WTI 非商业净多持仓终于结束持续减少态势。截至 12 月 19 日，WTI 非商业净多持仓环比增加 20.54%至 182743 张。

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。



安哥拉宣布退出欧佩克，让市场更加怀疑欧佩克内部团结性，但受投资限制，安哥拉原油产量近年来持续下降，近期维持在110万桶/日，处于配额下方，退出欧佩克后预计产量短期难以增加，影响不大，需要关注的是此举会不会让其他产油国退出欧佩克。中东地缘风险暂未外溢。油价回升后，美国汽油需求环比下降，带动整体周度油品需求环比下降，且四周平均需求由与去年同期的增速缩小。成品油库存增加幅度超预期，继续关注汽油表现。美联储有官员表示不会降息。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，美国组建红海护航联盟，地中海航运（MSC）商船遭遇胡塞武装导弹袭击，美军对伊拉克民兵组织设施实施打击，不过马士基仍安排数十艘船只通过苏伊士运河，WTI非商业净多持仓终于结束持续减少态势，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-0至+100元/吨之间，LLDPE报8200-8400元/吨，LDPE报9000-9200元/吨，HDPE报8150-8500元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率小幅下降至93.1%，较去年同期高了1个百分点，目前开工率处于偏高水平。

需求方面，截至12月22日当周，下游开工率回落0.27个百分点至46.04%，较去年同期低了0.67个百分点，低于过去三年平均5.00个百分点，包装膜、农膜、管材开工率全线下滑，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。

周四石化库存环比下降4.5万吨至44万吨，较去年同期低了5万吨，上周以来石化去库速度加快，石化库存再次降至历年同期低位。

原料端原油：布伦特原油03合约下跌至80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860美元/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。



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，元旦过后，预计包装膜订单跟进欠佳。上游原油回暖后，LLDPE 再次陷入亏损，不过目前检修装置很少，PE 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，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火，预计塑料偏强震荡。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

PP:

PP 现货品种价格多数稳定。拉丝报 7450-7600 元/吨，共聚报 7500-7850 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上升 2.04 个百分点至 75.51%，较去年同期低了 6.88 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 22 日当周，下游开工率回落 0.28 个百分点至 54.22%，较去年同期高了 10.39 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。

周四石化库存环比下降 4.5 万吨至 44 万吨，较去年同期低了 5 万吨，上周以来石化去库速度加快，石化库存再次降至历年同期低位。

原料端原油：布伦特原油 03 合约下跌至 80 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，塑编订单持续走弱，元旦过后，预计包装订单跟进欠佳。上游原油、丙烷回暖后，PP 装置亏损加剧。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，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火，预计 PP 震荡整理。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

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。



沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 32.2%，较去年同期高了 1.6 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。下游开工率继续全面下滑，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。增发国债第二批项目清单下达，累计安排金额超 8000 亿元。

库存方面，截至 12 月 22 日当周，沥青库存存货比较 12 月 15 日当周环比回升 1.1 个百分点至 21.6%，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 3460 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至-277 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 32.2%，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。沥青库存存货比回升，但依然较低。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。

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。



PVC:

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 2.99 个百分点至 75.52%，PVC 开工率继续回落，处于历年同期中性水平。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 24 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 22.93%，但仍处于近年来同期低位，关注后续成交情况。

库存上，社会库存下降，同比增幅转而缩小，截至 12 月 22 日当周，PVC 社会库存环比下降 3.56%至 42.24 万吨，同比去年增加 76.67%。

基差方面：12 月 28 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5721 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 5933 元/吨，目前基差在-212 元/吨，走强 26 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比减少 2.99 个百分点至 75.52%，处于历年同期中性水平。下游开工继续季节性回落，同比依然偏低，社会库存继续下降，但社库和厂库均处于高位，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

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，基差较弱，现货成交清淡，PVC 逢高做空为主。

甲醇：

甲醇期价震荡小幅收阳，不过波动幅度不大，依然在均线附近整理。基本面来看，甲醇开工率环比变化有限，微幅略有下滑，方面，伊朗地区装置受天然气影响而集中检修，但整体规模仍远超去年同期水平，进口端的冲击依然较大，供应端不显忧虑。而需求方面，甲醇制烯烃开工率环比继续增加，一度提振市场情绪。不过上周末齐鲁石化爆炸，虽然暂没有人员伤亡，但临近年末，烯烃行业生产可能受到安全检查影响而有所走弱；目前传统需求表现偏弱，需求端还需谨慎。红海地区地缘政治风险尚未解除，后续关注是否波及中东地区，后续进口稳定性以及成本或有影响；并且，本周甲醇企业以及港口库存均出现了明显的去化，阶段性供需预期略有收紧。多空因素交织，期价处于均线附近震荡整理。

PTA：

马士基重启部分红海航线，隔夜原油在关键位争夺后发生回落，PTA 加工费升高，导致开工率回升。从基本面来看，当前 PTA 装置开工负荷微幅回升，虽然海南逸盛 200 万吨 PTA 装置开始为期 3 周的检修，但逸盛石化 420 万吨以及新材料 660 万吨装置开始提负，开工率小幅增加，流通性紧张格局有所缓解；需求端，聚酯开工率环比有所下降，前期产销率反复后再次回归沉静，临近年底，终端织造业订单下降，且下游工厂对后市信心不足，逢低采购原料心态浓厚，终端加弹、织造、印染开机率局部下滑，若订单持续缩减，存在较强“降负”预期；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，预计需求端或继续小幅走弱。

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，PTA 再起上涨态势，不过基本面短期支撑有限，主要跟随原材料价格波动为主。

棕榈油：

国内供应方面，棕榈油到港减量，寒潮过后华南大部迅速升温，棕榈油需求下行压力减轻；油厂开工回落，现货成交一般，豆油需求不及预期，供需双减，小幅去库，关注春节前备货启动。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，MPOA 暗示 12 月产量下降，但预计仍处 5 年同期最高水平。在厄尔尼诺影响下，东马降雨将较往年进一步偏少，难以出现超预期的减产，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，预计产量趋同于去年同期。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；马来则上调了明年 1 月出口参考价，库存拐点或被确认。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，需求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。

巴西中北部降雨的出现改善关键生长期前的土壤墒情，但降雨分布不规律的问题依然存在，产情形势依然严峻，关注天气炒作节奏。

棕榈油 05 合约最终将围绕供需收紧这一基本盘展开计价，但目前厄尔尼诺-降雨的联动尚不稳固，近期依然是供需平衡格局，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，主要交易全球大豆供需宽松以及国内豆油供应压力，施压豆油；短线油脂延续反弹趋势，跟随盘面区间轻仓震荡做多，关注供需带来的交易预期变化。

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。



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，当前，关键生长期前降雨的出现持续改善土壤墒情，但依然呈现了很大不规律性，覆盖不足，旱情缓解可能有限。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。

阿根廷潘帕斯东部土壤湿度继续改善，主要归功于最近凉爽天气下普遍出现的高于正常水平的降水，产量前景乐观。美豆销售环比回升。

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。短期受到环保限产影响，供应端对盘面有所支撑，下游提货加快，预计天气污染至少持续至月底，但在需求疲软的大势下，盘面反弹有限。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，伴随着气温大幅回升，需求端消费出现缩量，屠宰量下滑。总的来看，规模场集中压栏难以为继，二育观望，养殖盈利仍然欠佳，饲料产销量下滑较为明显，带动豆粕需求走弱，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，关注其关键生长期的天气炒作节奏；而国内养殖端需求的减弱，在全球供应恢复背景下，将是中长期利空因素。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。区间震荡操作。

棉花：

国外方面，据USDA，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为14.7万包，前一周为5.8万包，对中国陆地棉净销售6.8万包，前一周为-0.1万包。需求边际好转，美棉震荡运行。

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

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。



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；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。国内服装零售环比回升，出口仍处近五年同期最差水平。

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，郑棉主连增量增仓，期价小幅收涨；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，需求疲弱及库存积压下，把握高位转弱的波段机会。风险上关注新季棉种植减少带来的预期转换，轻仓操作为主。

生猪：

现货市场，据搜猪网，今日全国瘦肉型猪出栏均价 14.46 元/公斤，较昨日 14.57 元下跌 0.11 元/公斤。近期受疫情和天气影响，生猪出栏维持强势态势，临近元旦，需求也有回升。但散户挺价后，白条消费不及预期，加之集团场增加出栏量，今晨市场生猪价格下跌 0.1-0.3 元/公斤。集团竞价出栏下跌 0.11 元/公斤。由于近两日市场消费积极性偏低，供应端到货增长增多且市场白条走货一般，剩货现象明显，屠企按需采购为主，计划截止较早。

盘面上，今日主力 2403 合约走弱，低开低走，尾盘跳水，触及三周低点 13685 元，跌幅 1.9%，收盘价 13690 元，仓位增加。需求方面，冬至过后，川渝等地腌腊消费基本结束，且北方居民节日过后消费趋于平稳，市场对于肥猪需求转弱。供给方面，大型集团场出栏压力尚存，屠宰后白条均重仍处于上涨态势，且部分厂资金回笼压力较大，扭亏为盈心态较强，出栏积极。加之冷冻猪肉陆续出库，对生鲜市场造成冲击，加剧了市场的悲观心态。综合来看，供给增加依然快于消

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。



费增加，后市需进一步关注猪病下产能去化节奏以及南方腌腊旺季即将结束的终端消费变化，短期或将延续偏弱运行。

螺纹钢：

螺纹钢产需双降，累库幅度加大。供应减量主要来自长流程（-8.67万吨），短流程产量小幅下滑（-0.99万吨），螺纹钢需求压力逐渐加大，预计供应低位震荡为主，变动空间有限。北方天气转冷，螺纹钢表需走弱速度加快，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据同比偏弱运行，淡季特征明显，后续仍有回落空间。螺纹钢库存连续第五周累库，社库累库幅度加快。

盘面上，今日黑色系高开低走，螺纹钢震荡下跌，1-5 价差走扩。产业层面看，螺纹钢供需格局进一步转弱，累库高度逐渐增大，钢厂检修加大预期下，原料端亦偏弱运行，成本支撑或有弱化。我们认为淡季宏观预期主导交易逻辑，宏观层面中性偏暖的氛围未发生转变，但宏观预期能否形成持续性驱动仍需关注，近两日宏观情绪有所放缓，加之盘面运行至前高，市场交易权重暂时向产业层面倾斜，考虑到价格回落至合适位置，冬储预期会强化，因此建议区间震荡思路对待，下方关注 3850-3900 支撑，区间内短线参与。关注成本端变动和宏观层面消息。

热卷：

热卷产需均小幅回升，库存延续去化。热卷产量变动很小，基本上持稳，处于往年同期中等水平。热卷表需亦小幅变动，处在近几年中高水平，高频成交数据表现尚可。热卷仍维持去库状态，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28日，中国FOB出报价570美元/吨，较上个交易日持平，国际热卷价格偏强运行；近期红海地区的紧张局势增加了钢材出口的运费成本，中国的钢铁出口商与中东买家交易的意愿降低，对钢材出口带来影响。



盘面上，热卷高开低走减仓下行。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。我们认为淡季预期主导交易逻辑，宏观层面中性偏暖的氛围未发生转变，但宏观预期能否形成持续性驱动仍需关注，短期市场乐观情绪放缓，交易权重暂时向产业层面倾斜，且红海事件对钢材出口带来一定影响，建议区间震荡思路对待。操作上，盘面前高压制暂时有效，宏观层面暂无配合，盘面或有回调，下方关注4000附近支撑，区间内操作。关注成本端变动和宏观层面消息。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运延续回升，且均处于近五年同期偏高水平；近期受到天气影响，部分到港船只节奏改变，再叠加前期发运下滑，导致本期到港大幅下降；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，吨钢利润收窄，随着需求季节性走弱，预计铁水延续回落态势。本期疏港大幅减量，港口库存累库幅度扩大，同时恶劣天气导致港口作业效率降低，港口压港趋于严重，在港船舶数量环比增加19条至148条，处于年内高位，后续预计延续累库状态。

盘面上，今日黑色系震荡回落，铁矿石高开后减仓下行。短期看，近期钢厂检修力度加大，铁水下滑幅度较大，铁矿石供需格局边际转弱；但同时近期港口成交表现尚可，钢厂冬储补库需求形成一定支撑。淡季阶段，宏观预期影响权重更大，宏观层面整体氛围中性偏暖，但持续性上涨还需看到更多实际利好出台，近几日市场交易权重暂时向产业层面倾斜，考虑到铁水季节性下滑、港口后续仍延续累库状态，建议高位承压震荡思路对待。操作上，观望为主。

焦煤焦炭：

动力煤：近期气温回升，电煤需求压力有所放缓，终端电厂高库存之下，采购较为谨慎，压价心态较为明显，工业需求来看，化工用煤需求尚可，但水泥行业关

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。



停较多，整体市场需求较为低迷；进口煤依然维持在高位，进一步平缓了沿海地区的采购压力。北港方面，封航结束后调出量恢复，北港库存有所去化，不过仍处于阶段性高位，整体支撑有限。供应方面，中小煤矿关停较多，大秦线运量也季节性下滑，若港口库存持续去化，节后备货情绪下，价格仍有较强的支撑，但实际价格的波动幅度还需要取决于库存的动态。

双焦：双焦价格出现了明显的回调，整体走势偏弱于成材，焦煤领跌。供应端，虽然部分地区事故矿井复产节奏依然缓慢，但此前停产大矿开始复产，供应预期形势预期改善；需求端，临近假期，下游企业采购接货意愿有限，焦化企业库存回升后，开始观望增多，煤炭市场成交降温，竞拍价格下调增多，而需求方面，钢厂检修舰队规模较多，开工率明显下降，加上部分钢厂亏损，资金压力较大，近期钢厂向上博弈之下，钢材持续累库后，采购需求减弱，打压焦炭价格意图明显。双焦价格震荡下挫，短期一旦确认前低附近支撑失守，价格重心或有所下移。

玻璃：

本期产量小幅回升，短期暂无产线变动计划，随着前期点火产线产出，预计产量维持小幅回升态势。需求端，本周样本企业日度加权平均产销率较上期+8.4个百分点，其中华东、西南、华南这类南部区域产销尚可，行业多数处于去库状态，东北价格策略下带动去库。上周出货回升，库存由累库转向小幅去库。

盘面上，05 合约高开后先抑后扬；01 合约连续四日收跌，1-5 价差倒挂幅度加大。我们认为，随着北方天气转冷，玻璃刚需有下滑预期，但后续或有冬储补库情况，产销率会维持韧性；目前看现货市场南北分化较为明显，北方价格偏弱、南方价格偏强运行，近几日沙河地区受环保管控影响，出货仍偏缓慢。目前 01 合约贴水 50 左右、05 合约升水 80-90，盘面在 1850 附近获得支撑，短期建议宽幅震荡思路对待，上方关注前高压制。操作上，区间内短线参与。关注宏观情绪和产销率边际变动。



纯碱：

12月25日金山（金大地）设备检修，预计日影响产量1500-1900不等，持续时间12天左右；12月27日金山（获嘉）设备停车中，具体时长待定；本周产量小幅回升，短期看产量提升较为缓慢。需求端，本周出货环比有所回升；但前期大幅补库后，下游补库情绪转向谨慎，交投气氛减弱，按需拿货为主；进入元月，有刚需预计会为春节备货，时间上来说，偏远地区会早一些，近距离或晚一些，考虑运输及价格影响。本周库存去化，其中轻碱去库、重碱累库，目前厂内库存绝对水平偏低。

盘面上，今日纯碱低开后震荡运行，收盘价格重心继续下移，05合约四连阴。我们认为目前产业层面虽然预期偏空，但考虑到厂内库存偏低且盘面贴水幅度较大，下方空间也相对有限，建议弱势震荡思路对待，操作上尽量反弹沽空参与为主，空单适量持有，不建议过分追空。关注现货价格变动和供应端消息。

尿素：

尿素现价跌幅有所扩大，价格的弱势，主要受需求放缓影响。近期工业环保检查导致部分胶合板企业以及复合肥厂企业开工降低，本周的复合肥以及三聚氰胺企业开工率环比出现了明显的下降，降幅有所扩大，随着传统节日的临近，工业需求将阶段性走弱；供应方面，前期集中检修后，近期日产规模逐渐趋稳，后续随着部分检修装置复产，目前日产仍处于明显偏高水平，供应端忧虑并不大，尿素企业库存连续8周回升，显示出供需显然并不紧张；此外，成本端来看，近期气温回升，煤炭价格再度震荡松动，高估值尿素也难以从成本端汲取支撑。价格开始加速回落，短期仍处于弱势，不过价格快速下挫后，低价成交微有增量，关注后续冬腊肥追肥需求能否支撑工厂成交改善，若订单增加有限，价格大概率延续弱势。

期货盘面来，尿素期价连续修整两个交易日后，试探性反弹走高，不够反弹过程以减仓为主，反弹动力稍显谨慎，反弹还需要观察是否有进一步利多题材的配合，暂时谨慎看待反弹的空间，中期偏弱的形势仍未改变。

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。