

冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 01 月 09 日

期市综述

截止 1 月 9 日收盘，国内期货主力合约多数下跌，集运指数（欧线）封跌停板，跌幅 20%，氧化铝跌近 5%，燃料油、液化石油气（LPG）、SC 原油跌超 3%。涨幅方面，沪镍涨超 1%，菜籽油涨近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.18%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.04%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.08%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.14%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.17%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.57%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，苹果 2405 流入 5.27 亿，碳酸锂 2407 流入 1.97 亿，燃油 2403 流入 1.62 亿；资金流出方面，中证 1000 2401 流出 17.3 亿，中证 500 2401 流出 15.2 亿，沪深 300 2401 流出 11.82 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）：

今日大盘今日迎来反弹，三大指数均小幅上涨；消息面，国家发展改革委、商务部、市场监管总局支持推动在南沙实施外国人144小时过境免签政策及游轮免签政策；国家发展改革委、商务部、市场监管总局：推进广州南沙氢能等清洁能源利用，适当超前布局建设和运营换电站、高压充电桩等新能源汽车充换电新型基础设施；商务部、中央台办、国家发展改革委、工业和信息化部联合印发《关于经贸领域支持福建探索海峡两岸融合发展新路若干措施的通知》，支持福建对台贸易高质量发展；整体看，市场因子处于磨底状态，市场波动率、换手率、估值均略低于全历史均值，部分板块绝对水平仍处于历史均值水平左右，仍有上行空间；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：

刚刚公布的美国12月非农就业数据中，住户调查数据、劳动力参与率等细分数据显示，劳动力市场可能没有那么“强劲”，其中住户调查中失业人数增加了68.3万人；企业调查中失业人数增加了67.6万人；经过调整后三个月的新增就业人数从每月20.6万下降到每月17.4万；目前美国国会领导人就新的两党预算协议加紧磋商，该协议为2024年设定了大约1.66万亿美元的联邦政府支出水平，以避免美政府在1月19日再次面临关门危机；本周一美联储理事鲍曼表示，美联储的货币政策似乎“具有足够的限制性”，可以将通胀降至美联储2%的目标。鲍曼还表示随着通胀下降，她愿意支持最终的降息。目前根据CME FedWatch工具，市场目前预计美联储3月份降息的可能性约为67%。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:

本周一美联储多位委员支持考虑降息,美元指数小幅反弹至102.30附近,伦铜电3维持8400美元/吨附近震荡;昨日伦铜收涨0.26%至8437美元/吨,沪铜主力收至68130元/吨;昨日LME库存减少1450吨至161725吨,注销仓单比例下滑,LME0-3贴水108.3美元/吨。海外矿业端,1月9日外媒消息,加拿大艾芬豪矿业公司(Ivanhoe)称,2023年在刚果民主共和国的旗舰Kamoa-Kakula铜矿生产了393551吨铜,较2022年增加18%,预计公司2023年铜产量将在44万至49万吨之间;公司在声明中表示,预计在2024年第三季度完成年产500万吨的第三期选矿厂后,2024年的目标应该能够实现。巴西商贸部工业品出口数据汇总显示,2024年1月第1周,共计4个工作日,累计装出铜矿石和铜精矿5.44万吨,去年1月为7.14万吨。日均装运量为1.36万吨/日,较去年1月的0.32万吨/日增加319.62%。国内铜下游,据SMM,进入1月,虽然前期新点火的几家冶炼厂开始释放产量,但因统计周期问题1月统计的天数较少,令统计产量下降;叠加西南某冶炼厂因搬迁导致产量下降,使得1月统计产量较12月明显下降。根据各家排产情况,预计1月国内电解铜产量为95.36万吨,环比下降4.58万吨降幅为4.58%,同比上升10.03万吨升幅为11.75%。1月9日据SMM,日内进口比价对沪铜02合约亏损在230元/吨附近,较前一交易日变化不大。日内听闻1月下旬湿法提单报盘56美元/吨;1月中旬到港主流火法提单,报盘60美元/吨,市场需求清淡下,难闻实盘成交。部分卖家直接给予买方实盘权力(QP2月),但市场交投依旧难活跃,洋山铜溢价下行压力难改。整体看,目前供需双弱格局延续,供应扰动的存在和低库存使得价格在回调后仍有较强支撑。今日沪铜主力合约运行参考:67700-68500元/吨。

碳酸锂:

期货方面:碳酸锂今日低开高走震荡偏强,主力合约收于98950元/吨,+0.56%。

现货方面:据富宝锂电网数据,电池级碳酸锂报98000元/吨,工业级碳酸锂报91500元/吨,与前日持平。

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。



库存方面,截至12月28日,总库存增加至66584吨,其中下游持续累库至13601吨,冶炼厂累库至40295吨。上下游皆有小幅累库。

碳酸锂现货价格止跌企稳,期货盘面震荡。锂盐企业出货压力降低,挺价意愿高,零散单成交量较少。碳酸锂供应端有所下滑减弱,供应宽松局面有所缓解,江西个别锂盐企业陆续进入停产状态,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。需求方面,据钢联数据,2023年12月中国磷酸铁锤产量为11.57万吨,环比减少15.54%。12月磷酸铁理材料上下游均进入年末淡季,仅少数厂家维持稳定生产,整体减产幅度较大。Mysteel预计2024年1月份磷酸铁钾产量为12.33万吨,1月磷酸铁锤厂家订单表现仍旧平淡,但即将迎来新春佳节工厂或停工休整,厂家需在1月提前备货,产量环比增加6.58%。目前有部分企业采购工碳加工成电碳以备2404合约套盘交仓,缓解了工碳出货压力。

盘面预计震荡偏空。供应端少量的放缓且市场现货减少对碳酸锂价格形成支撑,但需求端依然弱势盘面压力尚存,且澳矿端持续降价,碳酸锂成本端支撑减弱,预计震荡偏空运行,关注春节前后锂盐厂减产供应情况。

原油:

沙特超预期大幅下调阿拉伯轻质原油2月份对亚洲的官方售价,下调幅度达到2美元/桶,超过预期的1.25美元/桶,售价调整至较阿曼/迪拜原油升水1.50美元/桶,这是2021年11月以来的最低价格水平。

有调查显示,由于安哥拉、伊拉克和尼日利亚等国原油产量增加,导致欧佩克2023年12月的原油产量环比增加7万桶/日至2788万桶/日,其中安哥拉和伊拉克原油产量均增加6万桶/日。

需求端,EIA数据显示12月29日当周,美国汽柴油需求环比下降明显,带动整体周度油品需求环比下降。汽柴油库存超预期大幅增加超1000万桶,超过原油库存降幅。其中汽油周度需求环比下降13.24%至795.4万桶/日,柴油周度需求环比下降33.16%至265.8万桶/日,均超过往年季节性水平,需求仍显疲软。

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。



红海事件仍时时拨动大宗商品市场神经,最新消息是部分航运公司现在已经与胡塞武装达成协议,声明与以色列没有关系,在保证不运输以色列货物也不停靠以色列港口下,可以通过红海。但马士基和赫伯罗特均否认了与胡塞武装达成协议。我们认为目前的局势下,红海事件短期内很难平息,仍将对原油市场产生扰动。

另外,WTI 非商业净多持仓转而下降,但还未降至12月以来的最低位。截至1月2日,WTI 非商业净多持仓环比下降17.84%至163729张,投机资金做多热情消退。

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。美国汽柴油需求环比下降明显,带动整体周度油品需求环比下降。汽柴油库存超预期大幅增加。继续关注汽油表现,美国原油库存大幅下降,只是交割地库存增加。近期产油国发布挺价言论,OPEC+毕竟还是决定减产,叠加利比亚沙拉拉油田关闭,供给有望收缩,地缘政治风险仍不可忽视,黎巴嫩真主党袭击以军梅隆空中监视基地,红海区域仍未平静。WTI 非商业净多持仓转而下降,但还未降至12月以来的最低位,原油月间价差跌幅不大,预计近期原油震荡运行。

塑料:

PE 现货市场多数下跌,涨跌幅在-50 至+0 元/吨之间,LLDPE 报 8100-8350 元/吨,LDPE 报 8860-9130 元/吨,HDPE 报 8100-8200 元/吨。

基本面上看,供应端,中海壳牌 LDPE 等检修装置重启开车,塑料开工率上升至 88.4%,较去年同期低了 1 个百分点,目前开工率处于中性水平,海南炼化 HDPE、中韩石化 HDPE 等检修装置即将重启开车,预计塑料开工率将进一步上升。

需求方面,截至1月5日当周,下游开工率回升 0.41 个百分点至 43.09%,较去年同期低了 2.69 个百分点,低于过去三年平均 10.17 个百分点,农膜、管材开工率继续下滑,农膜旺季逐步退去,但包装膜开工率小幅提升,增发国债用于重

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。



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 3.5 万吨至 66.5 万吨(昨日下午修 2 万吨),较去年同期高了 8 万吨,元旦期间石化大幅累库且超预期,节后首周石化去库缓慢,本周开启正常去库,目前石化库存处于历年同期高位,去库压力大。

原料端原油:布伦特原油 03 合约下跌至 76 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。

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 数据继续小幅走弱不及预期略有施压,需求不佳,下游农膜旺季逐步退去。上游原油下跌后,PE 开工率回升。进出口数据利好,宏观转暖,齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火,但与节前相反,元旦期间石化库存大幅累库且超预期,目前库存处于历年同期高位,库存压力下,上游企业降价出货,预计短期塑料偏弱震荡。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 现货品种价格多数下跌。拉丝报 7250-7500 元/吨,共聚报 7400-7700 元/吨。

基本面上看,供应端,宝来石化二线和三线等检修装置重启开车,PP 石化企业开工率环比增加 0.69 个百分点至 73.47%,较去年同期低了 7.95 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 1 月 5 日当周,下游开工率回落 0.56 个百分点至 53.16%,较去年同期高了 10.30 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 3.5 万吨至 66.5 万吨(昨日下午修 2 万吨),较去年同期高了 8 万吨,元旦期间石化大幅累库且超预期,节后首周石化去库缓慢,本周开启正常去库,目前石化库存处于历年同期高位,去库压力大。

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。



原料端原油：布伦特原油 03 合约下跌至 76 美元/桶，中国丙烯到岸价格环比下跌 5 美元/吨至 825 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 数据继续小幅走弱不及预期略有施压，需求不佳，塑编订单持续走弱。PP 开工率低位回升。进出口数据利好，宏观转暖，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火，但与节前相反，元旦期间石化库存大幅累库且超预期，目前库存处于历年同期高位，库存压力下，上游企业降价出货，预计短期 PP 偏弱震荡。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。

沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 1.9 个百分点至 29.4%，较去年同期高了 3.7 个百分点，但仍处于历年同期低位。1 至 11 月全国公路建设完成投资同比增长 1.22%，累计同比增速继续回落，其中 11 月同比增速环比下降，仍为负值，为-13.1%。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。下游开工率略有回升，道路改性沥青行业和防水卷材行业厂家开工率小幅回升，但仍处于历年同期低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。10 月 24 日，中央财政将在 2023 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。增发国债项目清单已经下达。

库存方面，截至 1 月 5 日当周，沥青库存存货比较 12 月 29 日当周环比回落 0.1 个百分点至 20.8%，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 3480 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至-146 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 1.9 个百分点至 29.4%，仍处于历年同期低位。道路改性沥青行业和防水卷材行业厂家开工率小幅回升，但仍处于历年同期低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。沥青库存存货比小幅回落，依然较低。基建

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。



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。中央财政增发 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，需求偏弱；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 开工率环比增加 1.47 个百分点至 76.99%，PVC 开工率转而回升，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，预计推迟至 2024 年一季度。

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。中央财政增发 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 1 月 7 日当周，房地产成交下降，30 大中城市商品房成交面积环比下降 59.12%，仍处于近年来同期低位，关注后续成交情况。

库存上，社会库存上升，同比增幅仍很大，截至 1 月 5 日当周，PVC 社会库存环比上升 2.01%至 42.67 万吨，同比去年增加 65.00%。

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: 1月9日, 华东地区电石法PVC主流价下跌至5567元/吨, V2405合约期货收盘价在5800元/吨, 目前基差在-233元/吨, 走强10元/吨, 基差处于偏低水平。

供应端,PVC开工率环比增加1.47个百分点至76.99%,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,社会库存上升,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,现实需求不佳,社会库存仍偏高,基差较弱,PVC逢高做空为主。

PTA:

近期,原油在弱宏观和强地缘影响下宽幅震荡,PTA期价跟随原油大跌,加工费下跌。从基本面来看,当前PTA装置开工负荷回升,供应端,国内PTA整体负荷81.42%,逸盛海南250万吨新装置8成附近运行,200万吨旧装置节前已按计划停车检修,预计检修时长3周附近,汉邦石化220万吨装置计划近期重启,2024年初国内大陆地区PTA产能剔除182.5万吨装置,包括江利万70万吨、逸盛宁波65万吨、金山石化40万吨、乌鲁木齐石化7.5万吨装置;需求端,聚酯及终端加弹、织机负荷为年前补货需求维持高开工预计持续至一月下旬,元旦过后随着务工人员返乡,开机率随之小幅下降。目前TA和PX供应检修有限,整体市场供应充足,成本支撑偏弱,预计价格跟随原油价格震荡。

期货盘面来看,国际油价下挫拖累化工板块,PTA期价向下滑落,短期内跟随原油价格震荡。后续在下游聚酯端即将进入春节假期,终端需求走弱的态势下,PTA期价预计逐步回归基本面,价格或有所回调。

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。



生猪:

现货市场,据涌益咨询,今日北方市场价格企业成交价格走弱,价格下调幅度区域间呈阶梯型,山东地区部分高价回落幅度较大可达0.2元/公斤,河南区域企业跌幅控制在0.05-0.15,东北区域跌幅0.05-0.1;北方高价省份存在外省低价调入,对当地高价成交有一定抑制作用;整体北方市场需求都处于低位水平,且各市场猪源充足,但连日跌价市场对抗情绪出现,预计短期价格将在低位窄幅调整。今日南方偏弱下行,部分区域维持稳定,南方市场猪源供给充沛,部分低价猪源流入河南等高价地区,少量企业抗压稳价,高价有回调动作;反观市场白条走货情况疲软,且部分区域温度较高抑制猪肉消费,短时间供需博弈局面难改,预计短期南方市场价格或延续弱势运行。

盘面上,今日多空双方展开拉锯,主力2403合约一波三折,早间跌破一个月低点13410元,随后交投重心迅速上移,触及日内高点13740元后向下回落,午后尽数回吐涨幅,最终跌幅0.11%,收盘价13535元。需求方面,元旦过后消费惯性回落,加之南方气温上升,腌腊活动基本结束,批发市场白条走货难度增加,市场多以消耗库存为主,一月份的消费疲软概率较大。供给方面,市场供应压力尚存,由于集团猪企资金压力较大,回笼资金需求迫切,大厂竞争性出栏较为明显,降价走量的现象增多。加之消费不畅造成屠企白条猪出厂难度陡增,屠企减量收猪的心态偏强,部分规模猪企生猪顺利出栏难度增加。综合来看,短期内供需格局偏宽松,消费端更显疲软,近端合约或继续受压制,延续偏弱运行;后市需进一步关注产能去化节奏以及终端消费变化。

棕榈油:

国内供应方面,棕榈油到港减量,华南过去两周的升温带动现货成交,国内库存较高位显著回落,随着新一轮降温的出现,需求或边际承压;12月大豆到港压力偏大,而由于胀库压力,油厂开工大幅回落,豆油现货成交整体依然偏弱,库存高位运行。1月大豆到港缩量,潜在供应压力有所减弱。

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。



国外方面，马来供需边际有所收紧，厄尔尼诺对实际降雨遏制减弱，马来、印尼降雨明显增加，预计压制产量，MPOA对12月产量作出大幅下修。高频数据也在较强雨势影响下，对产量做了下调；需求端，马来12月高频出口依然呈现季节性回落走势；印尼12月出口环比回升，但1月出口参考价的下调，暗示其12月供需或继续宽松。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，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、马来生柴消费将在继续提升，奠定供需收紧局面，但仍需等待底部探明。

美豆销售大幅转弱。巴西中北部降雨出现有利降雨、南部降雨消退，产情好转。盘面来看，05合约定价将围绕供需收紧这一基本盘展开，边际来看，当前减产驱动有所抬头，空头边际风险有所增加，但需求依然未有明显气色，近期依然是供需宽松格局，在产量暂未出现超预期下降，还需要明确看到消费增长信号，等待MPOB供需指引。总体上依然受到南美丰产压制。操作上，短线空单适量止盈。

豆粕：

国外方面，巴西关键生长期天气改善，中北部降雨明显增多，南部产区。巴西南部降雨减弱，产情好转，南里奥格兰德播种工作接近完成，同时，阿根廷土壤墒情依然保持在极优水平，产量前景乐观。丰产预期兑现概率明显增大。近端，美豆销售环比转差，施压盘面。

国内方面，12月大豆到港高位，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，油厂胀库严重。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，国内相对供应过剩深化，国内豆粕成交不断恶化。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，规模场压栏难以为继、二次育肥难有驱动，对饲料需求提振有限。

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。



当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，近期产情较为乐观，市场开始走向一致的丰产预期，USDA 供需报告数据或仅对盘面起到短线影响，天气炒作难有动力。

盘面来看，豆粕主力单边下行，偏空操作为主。

棉花：

国外方面，据 USDA，美国 2023/2024 年度陆地棉出口净销售为 13.1 万包，前一周为 37 万包，对中国陆地棉净销售 5.1 万包，前一周为 27.1 万包。需求走弱，美棉盘面震荡运行。

国内轧花企业加工步入尾声，走货有所好转，供需整体依然宽松。新棉继续上量，高频数据上看，棉花商业库存环比持续增加；国内棉花短中期供应充足，轧花企业观望心态较浓，整体销售进度同比偏慢，边际好转；疆棉发运量持续走升，来到同期高位；进口棉方面，近期港口棉花到港月环比下降，下游需求小幅反弹，市场出货速度周环比略有增速。需求上，市场交投氛围有所升温，因节前备货、部分外单下达等原因，部分市场纱厂排单尚可，利润有所修复，进行节前适量备货。织厂订单依然偏弱，终端需求略有提振，坯布库存略降。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，消费相对平淡，后市仍不乐观。盘面来看，棉价中期下跌趋势有所放缓，短线有所走弱。随着国内需求有所好转，内外棉价走扩，关注库存去化以及进口变化。05 以需求端定价为主，操作上，15000-15700 震荡思路对待。

热卷&螺纹钢：

五大钢材产需双降，延续累库。其中螺纹钢产降需增；供应减量主要来自长流程（-8.17 万吨），短流程产量变动有限（+0.52 万吨），随着前期检修高炉复产，预计短期螺纹钢产量有所回升。螺纹钢表需连续三周下滑后有所回升，处于近几

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。



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。螺纹钢库存连续第六周累库，目前库存处于近几年同期偏高水平。热卷产需均降，本期表需数据下滑较快或受元旦假期期间出货放缓所致，高频成交数据表现尚可；热卷国内-国际价差持稳为主，预计短期出口需求仍维持一定韧性；热卷仍维持去库状态，但去库幅度收窄，社库绝对水平仍偏高。

盘面上，今日黑色系低开后偏弱震荡，钢材收盘价格重心小幅下移，跌势放缓。我们认为成材近期的主要交易逻辑是宏观预期偏暖+成本支撑。淡季阶段宏观预期并未出现转向，但对盘面的持续性驱动还需利好政策的不断接力；成材自身基本面对盘面拖累有限，成材冬储意愿暂时不强，价格回调至市场冬储预期位置时，贸易商冬储或形成下方支撑；但铁水持续大幅下滑，铁矿现货价格高位运行，一旦钢厂对于原料端的补库放缓，需警惕成本支撑减弱的风险。短期看，原料端、成材端冬储补库预期下，不具备趋势性下跌的基础，建议震荡偏弱思路对待。螺纹钢下方支撑 3900 附近，热卷下方支撑 4000 附近。关注成本端变动和宏观层面消息。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运大幅回落，发运减量主要来自巴西；前几期发运量持续处在偏高水平，目前压港船只数偏高，预计短期到港压力仍较大。需求端，日均铁水、钢厂日耗延续季节性回落态势，钢厂盈利率三成仍偏低，吨钢利润周度延续小幅收缩；目前铁水处于往年同期中低水平，高炉检修、复产并存，根据 SMM 检修统计，本周检修影响量预计下滑，铁水或止跌；此外，元月前期钢厂有望继续进行原料补库，但目前铁矿现货价格偏高，后续还需关注补库力度。本期港口延续累库，同时部分港口铁矿石集中到港，致使港口在港船舶数量同步上升；近期外矿发运持续高位运行，铁矿石供应端压力加大，预计港口累库趋势将延续。

盘面上，今日黑色系延续悲观情绪，铁矿石低开后震荡运行。近期钢厂检修力度加大，铁水持续大幅下滑，铁矿石供需格局边际转弱，但短期检修复产并存，本周铁水有望止跌；同时近期港口成交表现尚可，往年来看元月前期钢厂对于铁矿



石仍有一定补库需求,钢厂冬储补库需求预计仍形成一定支撑。宏观层面整体氛围并未扭转,但对盘面的持续性驱动有限。短期承压震荡思路对待,2405 合约一线支撑 985 附近。关注钢厂冬储补库力度和宏观预期变动。

玻璃:

供应端维稳产量呈现小幅回升态势。年后产销也有所好转,北方仍以刚需补库为主;南方区域需求维持刚性,赶工装修带来的玻璃需求稳定。南北需求分化,需求整体疲弱。前期整体欠佳状态,行业出现小幅累库状态。整体采购谨慎,需关注产业冬储动向。成本和利润,周内成本端微幅下降,玻璃现货价格小幅上调,利润亦小幅回升。

盘面上,玻璃平开低走收跌 1861,玻璃供需格局有转弱预期,现货价格涨跌互现;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,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。持续关注地产政策及冬储备货。

纯碱:

装置逐渐回归正常,纯碱供应稳步增长。下游高价补库意愿不强,按需拿货为主,贸易商低价出货,交投气氛减弱,整体需求疲软。库存水平偏低小幅累库,去库进程缓慢;同时供应回升预期下,市场预期较为悲观,贸易商也已经开始出货,预计现货价格高位震荡。各主流地区价格存在不同程度下调,后半周有加速迹象。

盘面上,今日纯碱低开低走,收跌于 1927。纯碱成本端下移,利润收窄。预期供应偏强,需求无提振的情况下,短期偏空。关注下游春节备货或者供应端扰动带来盘面出现反弹。

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。



尿素:

近几日成交放缓,现货价格延续小幅下调。复合肥开工率同期偏低,春节前预计大体上呈现回落态势;三聚氰胺开工率短期有所回升,但无利好支撑;苏皖地区有一定农业需求,逢低补货为主,整体上看,淡季阶段需求无较大驱动。供应方面,本周供应环比小幅增加,1月下旬气头装置复产加快,产量有回升预期。企业库存目前处于历年同期中等水平,库存压力渐显。我们认为后续供需格局逐渐转弱,现货价格预计承压走弱。

期货盘面来看,尿素主力合约周一大幅下挫后,周二低开后震荡运行,收盘价格重心上移。我们认为近两日成交放缓以及印标价格偏低影响下,市场情绪悲观,基本面后续有转弱预期,短期期货价格或震荡偏弱。



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。

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。