



冠通每日交易策略

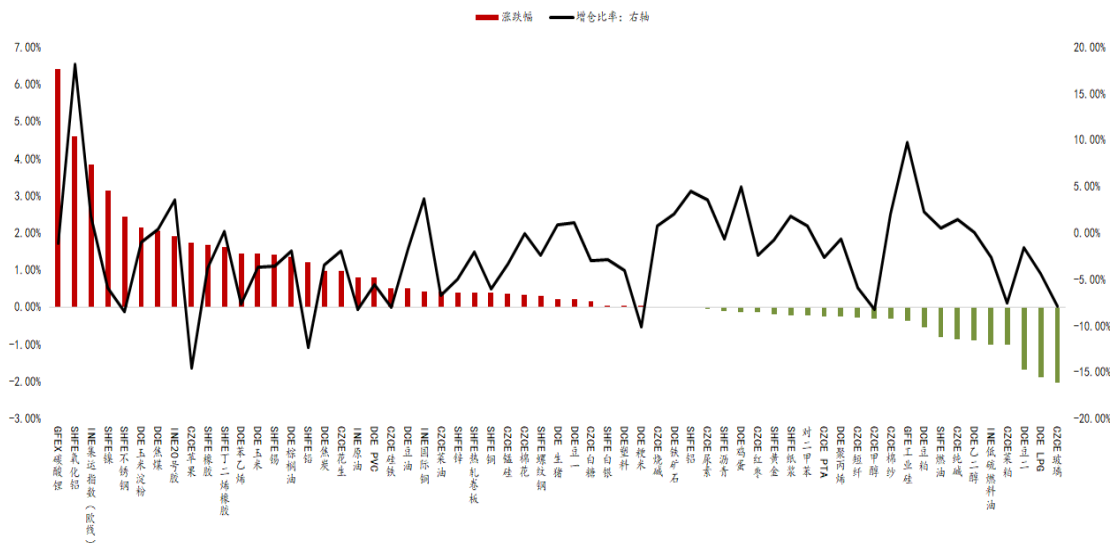
制作日期: 2024 年 01 月 11 日

期市综述

截止 1 月 11 日收盘, 国内期货主力合约多数上涨, 碳酸锂涨超 6%, 氧化铝涨超 4%, 集运指数(欧线)、沪镍涨超 3%, 不锈钢(SS)、淀粉涨超 2%。跌幅方面, 玻璃跌超 2%, 液化石油气(LPG)跌近 2%。沪深 300 股指期货(IF)主力合约涨 0.42%, 上证 50 股指期货(IH)主力合约涨 0.19%, 中证 500 股指期货(IC)主力合约涨 1.12%, 中证 1000 股指期货(IM)主力合约涨 1.75%。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 0.11%, 10 年期国债期货(T)主力合约涨 0.01%, 30 年期国债期货(TL)主力合约跌 0.12%。

资金流向截至 15:02, 国内期货主力合约资金流入方面, 铁矿石 2405 流入 5.35 亿, 碳酸锂 2407 流入 2.52 亿, 焦煤 2405 流入 1.84 亿; 资金流出方面, 中证 500 2401 流出 13.77 亿, 沪铜 2402 流出 4.35 亿, 玻璃 2405 流出 3.53 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) :

今日三大股指今日放量反弹,创业板指涨近2%领涨;消息面,我国汽车产销首次突破3000万辆,创历史新高,2023年新能源汽车产销突破900万辆,市场占有率超过30%;央行批复1000亿住房租赁团体购房贷款试点8城“先到先得”;财政部印发《关于加强数据资产管理的指导意见》;国家移民管理局推出5项新措施,进一步便利外籍人员来华;整体看,当前时点市场进入超卖区间,反弹需求大增,底部区域保持耐心,后市对于量能放大的信号应予以重视;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:

本周三(1月10日)亚马逊负责视频流媒体和米高梅影业的高级副总裁证实,影视部门本周内将裁员数百人;在2022年底和2023年共裁员超过2.7万人之后,亚马逊将裁员行动延续到了2024年,亚马逊接近十年前收购的Twitch流媒体直播平台也在周三宣布,将裁员超500人,等于该业务员工总数的约35%;本周二华尔街享有盛誉的投资人,橡树资本(Oaktree Capital)联合创始人霍华德·马克斯在专栏文章中指出,宽松货币时代已终结,赚钱变得更难;本周二美国银行发布了《2024年潜在市场意外》年度榜单,美国银行在报告中警告称,如果预期中的理想经济情景未能实现,那么史上最快的金融宽松政策可能会使市场失衡;2024年各种全球事件可能会颠覆市场对于平稳降低通胀的共识,从而可能导致更高的通胀出现。美国银行警告称,红海局势的动荡对市场正在定价的通胀“软着陆”构成了威胁;目前据CME“美联储观察”:美联储2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为95.3%,降息25个基点的概率为4.7%。到3月维持利率不变的概率为32.4%,累计降息25个基点的概率为64.5%,累计降息50个基点的概率为3.1%。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面临债务和

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。



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: 目前市场对美联储3月降息的概率仍维持60%以上，美元指数维持102.30附近，伦铜电3维持8400美元/吨上方；昨日伦铜收涨0.74%至8391美元/吨，沪铜主力收至67920元/吨；昨日LME库存减少1650吨至158900吨，注销仓单比例反弹，LME0-3贴水101.5美元/吨。海外矿业端，近日，据外媒消息，加拿大第一量子矿业公司（First Quantum Minerals）正在与江西铜业谈判，以出售其在赞比亚铜矿的股份。目前，第一量子在赞比亚拥有Kansanshi矿80%的股份和Sentinel矿100%的股份；Kansanshi矿其余股份归赞比亚政府所有。赞比亚Sentinel铜矿测定和指示资源量为8.282亿吨，铜品位为0.45%，储量为7.217亿吨，铜品位为0.46%。该矿2016年第四季度正式商业化运营，设计总产能28-30万吨/年，2022年，Sentinel铜矿全年铜产量为24.2451万吨。赞比亚Kansanshi矿是非洲第一大铜矿之一，于2005年8月实现商业生产。目前拥有铜资源金属量1000万吨，产能25万吨铜金属量；配套铜冶炼厂于2014年底投产，处理Kansanshi及Sentinel所产铜精矿，设计年处理精矿量120万吨，年产30万吨铜、100万吨硫酸。国内铜下游，Mysteel调研117家国内铜杆企业样本（精铜杆年涉及产能1414.5万吨；再生铜杆涉及年产能629万吨）数据显示，2023年国内铜杆总产量预计为1160万吨，环比2022年实际数据增加约134万吨，但其中108万吨是2023年新增样本带来的增量，剩余的26万吨则为2023年同样本对比下的增量，同比来看仅有2.5%的增幅表现，这也与去年预估的产量增幅步调基本一致。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：67800-68700元/吨。

碳酸锂:

期货方面:碳酸锂今日高开低走震荡偏弱,主力合约收于104700元/吨,+6.40%。

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, 电池级碳酸锂报 96000 元/吨, 工业级碳酸锂报 87300 元/吨, 与前日持平。

早盘路透社有消息称智利碳酸锂巨头 SQM 和雅宝受抗议影响运输受阻, 盘面震荡上行。

碳酸锂现货价格止跌企稳, 期货盘面反弹。供给端来看, 目前锂矿企业逐步减产, 进口锂矿到岗数量变低, 2023 年 12 月国内碳酸锂产量为 3.63 万吨, 环比下降 0.2%。需求方面, 锂盐企业出货压力降低, 挺价意愿高, 企业存在补库需求, 下游拿货小幅回暖。库存方面, 截至 1 月 4 日, 总库存增加至 69696 吨, 其中下游持续累库至 14098 吨, 冶炼厂累库至 41340 吨。上下游皆有小幅累库。

总的来说, 抗议影响运输消息拉动盘面上涨, 临近春节且天气寒冷, 碳酸锂供应增长速度放缓, 下游拿货回暖, 供需过剩的压力有所缓解。市场消息与供应的小幅缩量带来盘面的反弹。技术上, 短期看多, 关注供应缩量及春节补库情况。

原油:

1 月 10 日晚间, 美国 EIA 数据显示, 美国截至 1 月 5 日当周原油库存增加 133.8 万桶, 预期为减少 67.5 万桶; 汽油库存增加 802.9 万桶, 预期为增加 249 万桶; 精炼油库存增加 652.8 万桶, 预期为增加 238.2 万桶。库欣原油库存减少 50.6 万桶, EIA 数据显示原油库存超预期增加, 且成品油库存大幅增加。

需求端, EIA 数据显示 1 月 5 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。但汽柴油库存还是大幅增加。其中其中汽油周度需求环比上升 4.66%至 832.5 万桶/日; 柴油周度需求环比上升 29.12%至 343.2 万桶/日。

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。

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。



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增加,带动整体周度油品需求环比增加。但汽柴油库存还是大幅增加。继续关注汽油表现,美国原油库存超预期增加。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色列北部,红海区域仍未平静,不过对油轮运输影响不大。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,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8050-8250元/吨,LDPE 报8830-9150元/吨,HDPE 报8050-8150元/吨。

基本面上看,供应端,中韩石化HDPE等检修装置重启开车,但新增浙江石化全密度和LDPE等检修装置,塑料开工率下跌至86.3%,较去年同期低了6个百分点,目前开工率处于中性水平,海南炼化HDPE检修装置即将重启开车,预计塑料开工率将上升。

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。

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。



周四石化库存环比下降2万吨至63.5万吨,较去年同期高了10万吨,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77美元/桶,东北亚乙烯价格环比上涨20美元/吨至870美元/吨,东南亚乙烯价格环比上涨5美元/吨至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现货品种价格部分下跌。拉丝报7200-7450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。

周四石化库存环比下降2万吨至63.5万吨,较去年同期高了10万吨,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77美元/桶,中国丙烯到岸价格环比持平于825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持平于 3480 元/吨,沥青 03 合约基差下跌至-158 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

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。



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%。

基差方面:1 月 11 日,华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5567 元/吨,V2405 合约期货收盘价在 5825 元/吨,目前基差在-258 元/吨,走弱 38 元/吨,基差处于偏低水平。

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,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,部分空单止盈。

PTA:

近期,原油在弱宏观和强地缘交错影响下震荡整理,PTA 期价主要跟随成本端,加工费明显下跌后向上修复。从基本面来看,PTA 装置开工负荷预计进一步回升,供应端,本周国内 PTA 开工率上升至 82%左右,逸盛海南 200 万吨旧节前停车检修装置预计 1 月 15 日重启,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;需求端,聚酯开工依旧维持高位,聚酯产能产量延续扩展格局,整体来看,聚酯及终端加弹、织机负荷为年前补货需求仍会维持高开工,预计持续至一月下旬,PTA 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,原油下挫后反弹信心不坚决,PTA 期价短期内跟随原油价格震荡。后续在地缘政治不确定性消退后,叠加下游聚酯端即将进入春节假期,终端需求走弱的态势,PTA 期价预计逐步回归基本面。

生猪:

现货市场,据搜猪网,今日全国出栏均价呈进一步下探走势,且出现南方跌势向北传导扩大局面,今日东北、华北、西北北方市场大部地区报价较昨日出现了 0.1-0.2 元/公斤左右的下跌,而南方市场整体跌势继续加剧,总体来看大部地区屠宰企业报价较昨日出现 0.2-0.4 元/公斤较明显走跌。

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 合约延续低位震荡, 日内围绕 13460 位置震荡, 最终微涨 0.22%, 收盘价 13490 元。目前需求处于腌腊过后春节备货前的冷淡期, 需求端缺乏支撑, 批发市场白条走货难度增加, 多以消耗库存为主, 一月份的消费疲软概率较大。供给方面, 近期中央储备冻肉轮储频繁, 三周累计达到 8.3 万吨, 轮储的冻肉皆为进口冻猪肉。当前全国大猪压力偏大, 降体重仍未实质展开, 南方猪企资金压力较大, 变现资金需求迫切, 部分头部猪企产能淘汰步伐加快, 淘汰母猪、中低标猪及存量大猪集中抛售, 也抑制了北方猪源顺利南下的节奏, 加剧了养殖端供应过剩压力。且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。综合来看, 供需双向施压, 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节前备货消费变化。

棕榈油:

国内供应方面, 棕榈油到港减量, 华南、华中升温预计提振需求; 12 月大豆到港压力偏大, 而由于胀库压力, 油厂开工回落, 豆油现货成交一般, 库存高位运行。1 月大豆到港缩量, 潜在供应压力有所减弱。

国外方面, MPOB 超预期下调马来产量, 出口好于市场预期, 库存拐点如期确认, 给予市场情绪提振。厄尔尼诺对实际降雨遏制减弱, 马来、印尼降雨明显增加, 部分地区已高出正常水平, 高频数据也暗示马来产量仍有下降空间; 需求端, 马来 1 月上旬出口延续季节性回落; 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; 而降雨的增多或削弱 1 月产量。印度植物油库存依然偏高, 需求支撑有限, 短期供需边际收紧。

中长期看, 在印尼林地保护限制下, 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。

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, 盘面正在对价格做出向上修正, 但需求依然未有明显气色, 总体供

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。



需趋紧平衡，边际的收紧暂难以形成整体逆转，还需要明确看到消费增长信号，否则棕榈油将维持震荡格局。大背景上，依然受到南美丰产压制，等待盘面给出明确信号。操作上，轻仓震荡操作。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，产量前景乐观。巴西弃种有限，单产或有回落，但在种植面积增长下，丰产预期兑现概率很大。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。1月到港减弱，边际隐性供应减弱。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，油厂催提。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，1月屠宰量依然不及预期，规模场多是被动压栏，标肥价差走弱，二次育肥难有驱动，对饲料需求难有提振。

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，中长线高空思路。

盘面来看，豆粕主力震荡偏弱运行，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，

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。



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。而随着供应预期基本兑现，后市下跌动能减弱。盘面来看，棉价中期下跌趋势有所放缓，短线震荡反弹。随着国内需求有所好转，内外棉再度给出价差，边际上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，轻仓操作。

热卷&螺纹钢:

五大钢材供需双降，延续累库。其中螺纹钢产量小幅下滑，供应减量主要来自短流程（-2.3 万吨），长流程产量变动有限（+0.52 万吨），短期高炉检修复产并存，电炉利润进一步收窄，平电处在盈亏平衡点附近，短期或带来边际减量，预计春节前螺纹钢产量低位运行。螺纹钢表需下滑，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据同比偏弱运行，春节前基本上呈现回落态势。螺纹钢库存连续第七周累库，目前库存处于近几年同期偏高水平。热卷亦供需均降，需求下滑幅度更大，高频成交同步放缓，库存由降转增，社库绝对水平仍偏高；仓单数量处于绝对高位。

盘面上，今日黑色系在连续 5 日下跌后出现反弹，钢材低开后减仓上行。我们认为成材近期的交易逻辑依然是围绕宏观预期和成本支撑两条线。宏观层面，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，今日市场再现宏观政策利好传言，市场情绪再次受到提振。成材自身基本面继续转弱，未有超预期的表现，对于盘面拖累暂时有限；贸易商对成材的冬储意愿暂时不强，但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。需要注意的是，成本支撑后续或随着钢厂对原料端的补库逐渐进入后期而有所弱化。总体上，我们认为贸易商冬储补库预期以及宏观情绪反复下，成材暂时难以出现

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。



流畅下跌，后续关注产业链上下游补库情况，短期区间内震荡偏空思路对待。螺纹钢下方关注 3800-3850 区间支撑，热卷关注 3950-4000 区间支撑。

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，本周铁水有望止跌企稳；此外，元月前期钢厂或仍有一定补库需求。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，今日黑色系在连续五日下挫后反弹，铁矿石低开后增仓上行。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，本周三 SMM 铁水数据小幅下滑，目前复产检修并存，随着前期检修结束，预计铁水继续下滑空间有限，短期有望止跌企稳；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，近期宏观情绪在市场传言影响下较为反复。我们认为短期市场会继续博弈价格下跌后的钢厂冬储补库以及铁水有望企稳止跌的逻辑，加上宏观层面扰动较大，短期或难以出现流畅下跌，建议区间内震荡偏弱思路对待。关注矿价下跌后钢厂的冬储补库力度。

玻璃：

玻璃本期产线产量无甚变动，供应端企稳。本周除西北区域外，其他区域玻璃整体产销较好，华南地区实际需求表现良好，库存持续下降，华北地区下游囤货需求有所释放，玻璃企业整体库存再度下降。北方赶工期基本结束进入淡季，深加工企业订单下降，后续或将陆续放假，对玻璃的需求减少，目前玻璃厂库存不高，但期现商库存较多，集中出货或将影响现货价格，玻璃厂或将让利下游。短期玻

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。



璃在情绪、基本面的共振下走弱，后续关注中下游的冬储节奏。盘面上，低开低走收跌于 1787。总的来看，当前玻璃供应量已回升至历史同期高位，需求处于年末淡季时期，现货及盘面利润处于历史同期偏高区间。操作上，建议空单止盈，观望为主。

纯碱:

纯碱开工率继续提升，纯碱产量稳步上涨，其中重碱产量增幅较大，供应高位震荡；需求端，本周产销率继续下降，随着房地产政策放缓，北方赶工基本结束，玻璃需求疲弱进而对纯碱的需求不足，采买以刚需为主；库存总体增加，其中轻碱增幅较大，供给持续增加，下游补库接近结束，预计将持续累库。目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。现货价格高升水，目前现货价格持续下跌，对期价支撑较弱。

盘面上，今日纯碱低开低走，收跌于 1862。总体来说，产量供应稳步增长，下游需求端拿货意愿低，补库基本结束，预计短期震荡偏空为主。利润收窄，关注供应端减产风险。

尿素:

现货市场情绪偏弱，工厂价格延续下调。供应方面，短期因临时性检修导致元旦后日产呈现回落态势；下周看暂时无企业有检修计划，随着前期检修产线的重新开车，预计后续产量逐渐回升。需求方面，近几日现货市场成交放缓，下游情绪整体上较为谨慎。具体地，复合肥因库存偏高、走货不佳，本周开工率出现小幅下滑，往年走势上看，春节前开工率呈现回落态势；苏皖地区有一定农业冬腊肥需求，逢低补货为主，对尿素需求支撑有限；三聚氰胺本周开工率有所回升。整体上，我们认为短期需求偏弱，下游刚需采购为主，春节前刚需预计走弱，但后续尿素工厂货逐渐开启春节订单预收。库存方面，本周尿素库存连续第二周去化，预计下周厂内库存去化收窄。短期市场情绪偏弱，市场交投氛围不佳，现货价格预计继续承压。

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，尿素主力低开后震荡运行，早盘快速下挫后回抽，收盘价格重心变动不大，近几日盘面震荡为主。我们认为日产有回升预期，短期需求偏弱，随着春节越来越近，工厂预计面临预收压力，基本面对期货盘面驱动偏空，短期建议震荡偏弱思路对待。

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。

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。