



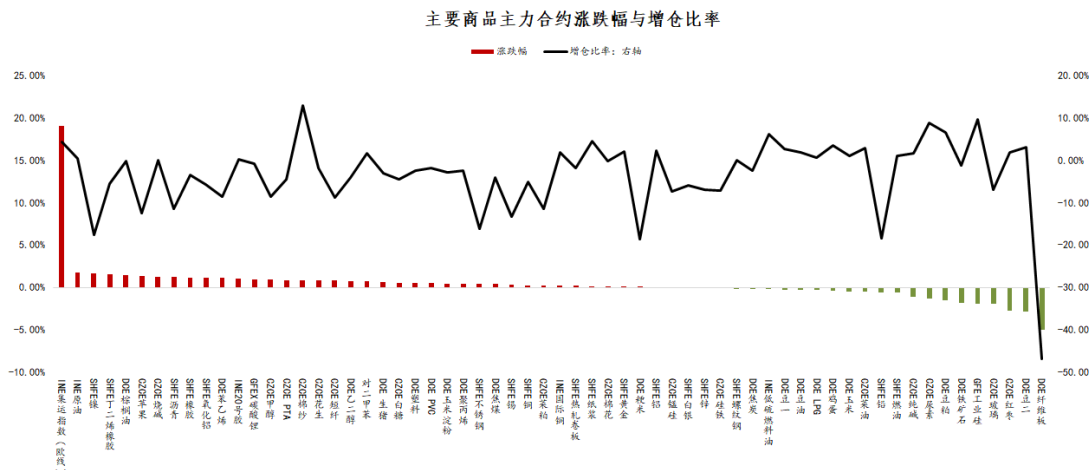
## 冠通每日交易策略

制作日期：2024年01月12日

### 期市综述

截止1月12日收盘，国内期货主力合约多数上涨，集运指数（欧线）涨超19%，SC原油、沪镍、丁二烯橡胶（BR）、棕榈油、苹果涨超1%。跌幅方面，纤维板跌停，跌幅4.98%，豆二、红枣跌近3%，玻璃、工业硅跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.37%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.16%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.35%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.72%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.14%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.21%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.44%。

资金流向截至15:04，国内期货主力合约资金流入方面，豆粕2405流入3.25亿，欧线集运2404流入3.09亿，沪金2404流入2.86亿；资金流出方面，中证1000 2401流出29.29亿，沪深300 2401流出12.99亿，中证500 2401流出10.57亿。



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）：

今日大盘今日呈冲高回落走势，创业板指跌近1%，北证50指数大跌逾6%；消息面，海关总署：去年我国货物贸易进出口总值41.76万亿元 同比增长0.2%；海关总署：将研究制定新一轮海关支持新时代东北全面振兴等政策措施；国家统计局：12月PPI同比下降2.7%，前值为下降3.0%；2023年12月份居民消费价格同比下降0.3%，环比上涨0.1%；中共广东省委、广东省人民政府发布《关于促进民营经济发展壮大 进一步推动民营经济高质量发展的实施意见》，鼓励民营企业参与国有企业混合所有制改革；整体看，在内外环境显现积极变化的共振下，A股市场有望吸引全球资金重新流入，2024年A股有望迎来震荡向上的修复行情；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：

本周四（1月11日）公布的美国12月CPI同比上涨3.4%，较11月的3.1%有所反弹，预期上涨3.2%，为三个月来的最高涨幅；美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，同比增速为3.9%，预期3.8%，较11月前值4%有所回落，为2021年5月以来首次跌破4%；超级核心CPI（即剔除住房的核心服务通胀）同比为3.87%，其中每个分项通胀都有所上涨；12月住房通胀同比增长6.2%，贡献了CPI三分之二以上的增幅；12月CPI公布后，克利夫兰联储主席梅斯特称，CPI表明美联储抗击高通胀尚未大功告成，需要在住房、商品、服务方面看到更多进展；12月CPI数据公布后，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24.8%，累计降息25个基点的概率为71.8%，累计降息50个基点的概率为3.4%。在2023年12月底，市场对美联储3月降息预期一度接近100%。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

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。



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 12 月 CPI 意外反弹，市场下调美联储 3 月降息预期，美元指数维持 102.30 附近，伦铜电 3 维持 8400 美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌 0.19% 至 8375 美元/吨，沪铜主力收至 67920 元/吨；昨日 LME 库存减少 1575 吨至 157325 吨，注销仓单比例下滑，LME0-3 贴水 92.8 美元/吨。海外矿业端，外媒 1 月 12 日消息，沙特阿拉伯投资基金 Manara Minerals 代理首席执行官表示，Manara 的成立是沙特努力实现经济多元化的一部分，以摆脱对石油的依赖，利用其丰富的磷酸盐、黄金、铜和铝土矿资源，同时收购至多 20% 的海外资产的少数股权；去年 7 月，Manara 的第一次重大海外投资是成为淡水河谷(Vale)价值 260 亿美元的铜镍业务分拆后的淡水河谷基础金属公司(Vale Base Metals) 10% 的股东。Manara 正在就收购巴基斯坦 Reko Diq 金矿的股份进行谈判。目前，Reko Diq 金矿一半由在多伦多上市的巴里克黄金公司(Barrick Gold)持有，另一半由巴基斯坦政府和俾路支省政府持有。巴里克认为该矿是世界上最大的未开发铜金矿之一。国内铜下游，1 月 12 日据 SMM 调研，目前大部分铜杆厂对下游节前备库预计乐观程度不如以往，仅少部分线缆厂在铜价处于低位时做少量备库。预计节前下游备库虽有安排，但增量或有限；值得注意的是，新疆等偏远地区，由于运输的特殊性，SMM 了解到该地区线缆厂已开始下订单安排备库。1 月 12 日据外媒报道，海关数据显示，2023 年中国铜进口量下降 6.3%，原因是中国铜产量增加且美元走强提高了进口成本。海关总署的数据显示，去年未锻轧铜及铜制品的进口量为 550 万吨。海关数据显示，2023 年中国铜矿石及精矿进口量创历史新高，达 2754 万吨，较 2022 年增长 9.1%。除了中国国内产量上升之外，去年美元走强也抑制了对金属进口的需求，因为这使得以美元计价的产品购买起来更加昂贵。去年 12 月中国铜进口量为 459338 吨，较 11 月份下降 16.6%，当时进口量升至近两年来的最高水平。整体看，上游供应扰动和持续性的低库存使得铜价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。

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：碳酸锂今日高开低走震荡偏弱，主力合约收于 102850 元/吨，+0.98%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96200 元/吨，工业级碳酸锂报 87600 元/吨，较上日有低幅增长。

受到昨日智利碳酸锂巨头 SQM 和雅宝受抗议使运输受阻消息的影响，供应商盐矿厂端提价，期货盘面今日高开震荡偏强，碳酸锂现货价格今日微幅上涨，期货盘面反弹。

供给端来看，虽有日前消息市场对供应端产生担忧，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%。但目前碳酸锂供应依然保持稳定，供应偏剩的局面仍未扭转。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。电池厂去库为主对原料需求较弱，碳酸锂累库。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，短期震荡偏强，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。

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。英美对也门胡塞武装发动空袭，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，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，英美对也门胡塞武装发动空袭，伊朗海军在阿曼海域扣押了一艘美国油轮。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，在 OPEC+新一轮减产下及红海危机扩大下，预计短期原油偏强震荡。

## 塑料：

PE 现货市场涨跌互现，涨跌幅在-50 至+80 元/吨之间，LLDPE 报 8070-8270 元/吨，LDPE 报 8840-9150 元/吨，HDPE 报 8050-8150 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置稳定，塑料开工率维持在 86.3%，较去年同期低了 7 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 12 日当周，下游开工率回升 0.05 个百分点至 43.14%，较去年同期低了 2.64 个百分点，低于过去三年平均 10.12 个百分点，农膜和包装

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。



膜开工率小幅提升，农膜订单继续下降，不过临近春节，企业备货原料库存，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 62 万吨，较去年同期高了 12.5 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 合约上涨至 79 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 870 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 5 美元/吨至 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 数据继续小幅走弱不及预期略有施压，农膜和包装膜开工率小幅提升，农膜订单继续下降，不过临近春节，企业备货原料库存。PE 开工率稳定。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，石化库存压力大，上游煤化工企业停止降价，叠加原油低位反弹，预计短期塑料震荡运行。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 现货品种价格少数下跌。拉丝报 7200-7450 元/吨，共聚报 7400-7600 元/吨。

基本面上看，供应端，京博石化二线、茂名石化二线等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 3.59 个百分点至 77.06%，较去年同期低了 3.93 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。

需求方面，截至 1 月 12 日当周，下游开工率回落 0.25 个百分点至 52.91%，较去年同期高了 10.57 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。

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。



周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 62 万吨，较去年同期高了 12.5 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 合约上涨至 79 美元/桶，中国丙烯到岸价格环比持平于 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，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，石化库存压力大，上游煤化工企业停止降价，叠加原油低位反弹，预计短期 PP 震荡运行。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，沥青开工率环比回升 1.6 个百分点至 31.0%，较去年同期高了 4.4 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 12 日当周，沥青库存存货比较 1 月 5 日当周环比回升 0.7 个百分点至 21.5%，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 3500 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至 -179 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，沥青开工率环比回升 1.6 个百分点至 31.0%，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。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。由于沥青库存小幅回升；另外，地缘政治风险升温，原油上涨弹性更大，建议做多裂解价差暂时平仓，即做多沥青做空原油暂时平仓。

#### 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，社会库存继续上升，同比增幅仍很大，截至 1 月 12 日当周，PVC 社会库存环比上升 3.02%至 43.96 万吨，同比去年增加 42.40%。

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。



基差方面：1月12日，华东地区电石法PVC主流价上涨至5602元/吨，V2405合约期货收盘价在5827元/吨，目前基差在-225元/吨，走强33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，社会库存继续上升，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。

## 油脂：

国内方面，春节前备货开启。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，油厂开工偏低，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12月植物油进口环比回升，库存可能同比降低，但依然处同期极高水，需求支撑有限。

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。

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。



盘面来看，05 合约定价将继续围绕供需收紧这一预期展开。虽然油脂总体偏弱尚未扭转，但边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产不断发酵，棕榈油盘面持续偏强，但需求依然未有明显起色，总体供需趋紧平衡，建议放大棕榈油主力上方空间弹性至 7500。后市还需要明确看到消费增长信号，以支撑盘面上行。南美产情好转，在大背景上，行情依然受到南美丰产压制，豆油会维持相对偏弱。操作上，轻仓操作为主。

### 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。阿根廷墒情极佳，有利于产量进一步提升。近端，美豆销售环比转差。

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。

近期南美产情较为乐观，市场正走在一致的丰产预期，且边际上仍在加强这一预期，USDA 供需报告数据或仅对盘面起到短线影响，在未出现预期分歧情况下，盘面难以扭转弱势，国内关注仔猪补栏节奏。中长线保持高空思路。

盘面来看，豆粕主力震荡偏弱运行，偏空操作为主，USDA 供需报告出台前，可部分仓位落袋为安。



## 棉花：

国外方面，据 USDA，美国 2023/2024 年度陆地棉出口净销售为 26.2 万包，前一周为 13.1 万包，对中国陆地棉净销售 11.8 万包，前一周为 5.1 万包。需求转好，美棉盘面走强。

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，工厂积极赶单。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，短线震荡回落。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。

## 螺纹钢&热卷：

五大钢材产需双降，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。热卷亦产需均降，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。

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，今日黑色系震荡偏弱运行，钢材高开低走。我们认为短期成材交易仍围绕成本支撑和宏观预期两条逻辑。宏观层面，海内外宏观消息交替影响市场情绪，整体表现较为反复，但国内中性偏暖的氛围并未出现转向；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；但我们认为成材供需双弱，基本面矛盾尚可，暂未有超预期的表现，即使跟随成本端出现回调，预计回调后贸易商会加强低价资源的冬储，市场会去博弈钢材冬储逻辑，因此短期我们倾向于下方空间有限，建议震荡偏弱思路对待。关注成本端变动和宏观层面消息。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，日均铁水产量止跌回升、钢厂日耗和港口疏港亦小幅回升；前期钢厂检修逐渐复产，铁水止跌，但盈利钢厂不足三成，钢厂利润状况不佳，预计短期复产较为克制；元月前期钢厂仍有一定冬储补库需求，逢现货价格回调，钢厂或加大拿货。本期铁矿石到港偏高，港口延续累库，同时在港船舶数量同步上升；近期外矿供应压力仍较大，预计短期港口累库趋势将延续。

盘面上，今日黑色系震荡偏弱，铁矿石高开低走。就铁矿石自身基本面来看，铁水有止跌回升迹象；但港口库存持续累积，钢厂原料冬储逐渐过渡到后期，整体补库空间有限，基本面驱动逐渐转空。总体上，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企稳回升的逻辑，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

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。



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，高开低走收跌于1739。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。下方关注玻璃成本支撑。操作上，建议空单止盈，观望为主。

### 纯碱：

本周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，今日化工板块回暖，纯碱逆势收跌于1827。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。



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。