



冠通每日交易策略

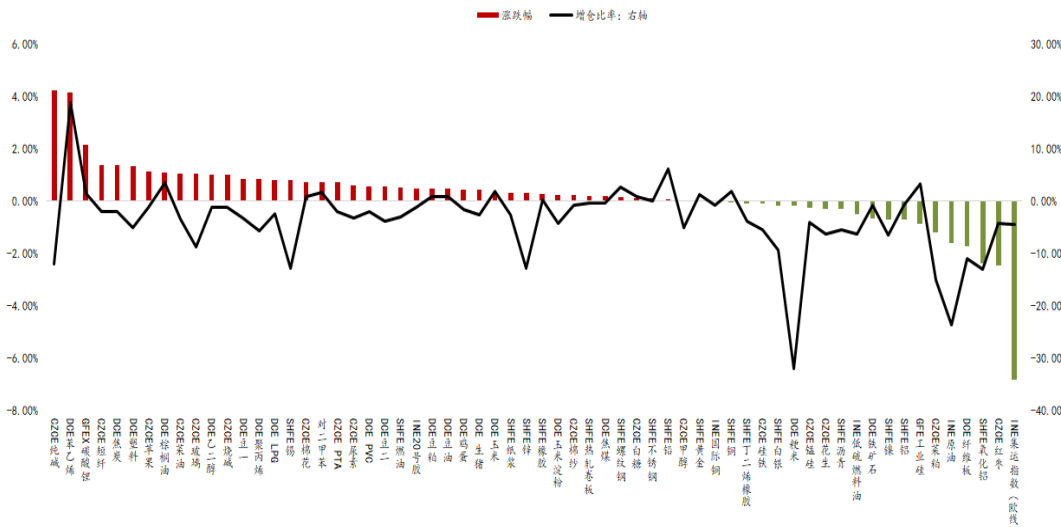
制作日期：2024 年 01 月 16 日

期市综述

截止 1 月 16 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。纯碱、苯乙烯（EB）涨超 4%，碳酸锂、短纤、塑料、苹果、棕榈油涨超 1%；跌幅方面，集运指数跌超 6%，氧化铝、红枣跌超 2%，SC 原油、纤维板跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.63%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.54%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.19%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.45%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.02%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.03%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，苯乙烯 2402 流入 2.49 亿，螺纹钢 2405 流入 2.39 亿，棕榈油 2405 流入 2.26 亿；资金流出方面，中证 1000 2401 流出 27.32 亿，中证 500 2401 流出 24.58 亿，沪深 300 2401 流出 12.2 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）：

今日两市大盘午后探底回升翻红，三大指数均小幅上涨，北证 50 指数涨超 5%；消息面，有媒体指出在一季度信贷和财政双发力后，若高频经济指标读数持续走弱，不排除后续降息概率有所上升；参考往年频次，预计降准时点大概率落在 3-4 月，同上一次间隔时长在 6 个月左右；证监会表示，会同有关各方大力支持北交所高质量发展，扎实推进北交所债券市场建设，加强交易所债券市场监管和风险控制，深化债券市场功能，更好服务实体经济高质量发展；2024 年 A 股退市“第一股”落定，因连续 20 个交易日收盘价均低于 1 元，*ST 华仪今日终止上市暨摘牌；整体看，交易情绪降温意味着资产价格已经计入投资者的悲观预期，市场估值已到历史极值区域，悲观预期触底，拐点即将到来；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：

上周五（1 月 12 日）公布的美国 12 月 PPI 同比增长 1%，预期增长 1.3%，前值增长 0.9%；剔除波动较大的食品和能源，12 月核心 PPI 同比增长 1.8%，预期增长 2%，前值增长 2%，为 2020 年底以来的最小涨幅；PPI 数据公布后，互换市场消化了 2024 年美联储更多降息；本周一媒体对 71 位经济学家的调查结果显示，经济学家预期今年衰退的可能性从 10 月份调查的 48%降至年初调查的 39%，失业率将从 2023 年 12 月的 3.7%攀升至今年年中的 4.1%，年底将至 4.3%；上周四（1 月 11 日）美国财政部公布的报告显示，2024 财年第一季度（2023 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日）赤字规模约 5100 亿美元，同比增长 21%；上周五美联储公布 2023 年财务报表显示去年美联储运营亏损达 1143 亿美元，创历史新高；据最新芝商所 FedWatch 显示，3 月降息的可能性为 70%，此后每次会议降 25 基点，共 175 基点，到年底降至 3.5-3.75%。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府

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。



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：

本周一媒体调查显示市场认为美国今年衰退的可能性下降，但降息预期更高，美元指数反弹至 103 附近，伦铜电 3 维持 8300 美元/吨上方震荡；昨日伦铜收涨 1.07% 至 8384 美元/吨，沪铜主力收至 67970 元/吨；昨日 LME 库存减少 800 至 155025 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 97.8 美元/吨。海外矿业端，1 月 16 日消息，力拓集团近日发布了 2023 年第四季度财报，铜矿方面，力拓在 2023 年第四季度实现了 14.62 万吨的铜矿产量，较上一季度增长了 8%。虽然低于市场预期的 16.2877 万吨，但这一增长仍显示出力拓在铜矿生产方面的实力和潜力。1 月 16 日消息，全球最大的铜产国智利上调对铜价的预估。铜业委员会 Cochilco 1 月 15 日表示，预计今年平均价格为每磅 3.85 美元，高于之前预估的 3.75 美元。该机构预计明年铜均价为 3.90 美元。铜价目前约每磅 3.78 美元。电动汽车销售加速也刺激了对铜的额外需求。今年全球铜产量料将增长 5.8%，超过需求 3.2% 的增幅，导致供应小幅过剩。Cochilco 表示，智利产量今年料将增长 5.7%，明年料将增长 6.4%，继续保持头号产铜国的地位。国内铜下游，1 月 16 日据 SMM 调研，目前精铜杆厂对于年底备库基本无准确计划，以行情为准。若订单增多则将在一月底至二月初开始备库。然而目前有企业表示，下游仅大型企业有一定备库需求，中小企业订单渐少；1 月 16 日据 Mysteel，1 月 16 日合肥市场电解铜中间价 68070 元/吨，涨 130 元/吨，市场成交升 160-180 元/吨，接货一般，成交一般；1 月 15 日据 Mysteel，国内市场电解铜库存出现回升，增至 7.53 万吨。其中主流市场上海、江苏均增加明显，广东地区变化不大。主因进口铜到货增加，加之交割临近，部分炼厂货源亦有到货，库存因此大幅回升。整体看，目前尽管铜需求季节性偏淡，但供应的收缩预期将对铜价构成较强支撑；今日沪铜主力合约运行参考：67600-68400 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上涨，主力合约收于 104150 元/吨，+2.16%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96500 元/吨，工业级碳酸锂报 88000 元/吨，现货价格微幅上涨。

供给端来看，1-2 月盐湖将进入季节性减产。春节前锂盐企业多有季节性检修，或将造成一定的减产，预计本月供应量将环比下滑。

需求方面，电池企业正极材料厂多以消化自身库存为主，正极材料企业对高价接受能力依然较低，市场整体成交重心无明显波动。小部分企业订单前置，有少量补库需求带动。

库存方面，截至 1 月 11 日，总库存增加至 71547 吨，其中下游持续累库至 14644 吨，冶炼厂累库至 42290 吨。上下游皆有小幅累库。

总的来说，目前碳酸锂反弹多是受供应端建良带来的影响，但目前碳酸锂上游暂无大规模减产计划，供需过剩的局面尚未扭转。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。正极材料厂电池厂开工率低，需求疲弱。技术上，短期宽幅震荡，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。



另外，WTI 非商业净多持仓转而回升，与 2023 年 12 月初水平相当。截至 1 月 9 日，WTI 非商业净多持仓环比回升 3.63%至 169682 张，投机资金做多热情有所回暖。

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。油轮公司 Hafnia 停止了所有在红海南部的航运，美国一艘商船在被也门胡塞武装击中，WTI 非商业净多持仓转而回升，与 2023 年 12 月初水平相当，在 OPEC+新一轮减产下及红海危机扩大下，预计原油偏强震荡，建议在前期震荡区间下沿附近逢低做多。

塑料：

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在-50 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8130-8350 元/吨，LDPE 报 8900-9200 元/吨，HDPE 报 8060-8250 元/吨。

基本面上看，供应端，中化泉州 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 89.3%，较去年同期低了 4 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。

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。



周二石化库存环比下降4万吨至62万吨（昨日下午修1万吨），较去年同期高了14万吨，元旦期间石化大幅累库且超预期，目前石化库存处于历年同期高位，春节前下游原料备货开启，石化去库提速。

原料端原油：布伦特原油03合约下跌在78美元/桶附近震荡，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875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开工率上升。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，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库提速。上游石化企业多数上调出厂价，叠加原油低位有望反弹，预计短期塑料震荡上行。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现货品种价格部分上涨。拉丝报7300-7450元/吨，共聚报7400-7650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，主要是受塑编开工率下降拖累，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。

周二石化库存环比下降4万吨至62万吨（昨日下午修1万吨），较去年同期高了14万吨，元旦期间石化大幅累库且超预期，目前石化库存处于历年同期高位，春节前下游原料备货开启，石化去库提速。

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 合约下跌在 78 美元/桶附近震荡，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，塑编开工率持续走弱。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，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库提速。上游石化企业多数上调出厂价，叠加原油低位有望反弹，预计近期 PP 震荡上行。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维持在 3500 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-204 元/吨，处于偏低水平。

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，

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。



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。目前沥青基差偏低，建议现货商做多基差。

PVC:

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 0.66 个百分点至 80.16%，PVC 开工率继续回升，处于历年同期中性偏高水平。新增产能上，60 万吨/年的陕西金泰原计划 2023 年 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 14 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 3.06%，仍处于近年来同期最低位，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%。

基差方面：1 月 16 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5646 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5880 元/吨，目前基差在-234 元/吨，走强 1 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 0.66 个百分点至 80.16%，处于历年同期中性偏高水平。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，PVC 跌至低位后，企业备货，但现实需求不佳，社会库存仍偏高，基差较弱，预计上行空间有限。

PTA:

近期，PTA 期价主要跟随成本端震荡，加工费明显下降。从基本面来看，PTA 装置开工负荷维持高位，PTA 单周累库仍有 10 万吨，供应端，本周国内 PTA 开工率 82%左右，逸盛海南 200 万吨旧节前停车检修装置 1 月 15 日重启，2024 年初国内大陆地区 PTA 产能剔除 182.5 万吨装置；需求端，聚酯装置上，宁波短纤 25 万吨、吴江切片 10 万吨检修，聚酯综合负荷有所下降，“春检”陆续执行，需求总体呈现偏弱走势，下游江浙涤丝产销表现偏弱，周均在五六成水平。PX、PTA 整体市场供应充足，但下游需求支撑力度不足，预计震荡为主，后市走势或承压。

期货盘面来看，原油下挫后反弹信心不坚决，但红海事件依然为 PTA 期价带来支撑，短期内跟随原油价格震荡。后续在地缘影响弱化，成本支撑减弱后，叠加下游聚酯端进入需求偏弱，减产降负，PTA 期价预计偏弱。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格偏强上涨，多地涨幅 0.3-0.4 元/公斤。多地散户对低价明显惜售情绪，整体出栏量级较小；同时部分屠企因腊八临近，宰量受振增加；叠加部分中部区域降雪天气，加之外围价差缩窄，入豫猪源冲击力度减小；多方因素导致屠企收购难度增强，价格呈明显上行。短期供需状态延续，同时今日部分屠企计划稍显紧缺，或支撑明日北方猪价持续偏强上行表

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。南方市场今日猪价偏强，前期市场供应压力凸显，需求承接难度较弱，带动价格快速下滑，近两日部分区域二育逢低入场、屠企抄底入库动作增加，支撑市场恐慌心态收敛，带动养猪主体看涨意愿逐步增强，今日整体涨幅0.1-0.2毛/公斤，短期市场利空扰动较弱，同时市场今日成交良好，看涨情绪支撑犹在，加之北方价格宽幅上行，预计明日南方价格偏强运行。

盘面上，今日主力2403反弹乏力，开于13875元，早间触及两周高点13940元后震荡回调，最终涨幅0.44%，收盘价13805元。腊八到来短时走货加快，但对猪价支撑有限，屠企开工率短暂回升后仍有可能下滑，一月份整体需求大概率疲软，后期春节前备货开启，消费可能受到提振。供给方面，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，南猪北运打压了北方地区价格，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。去产能仍在进行中，12月能繁母猪存栏环比继续下降，而考虑到行业资金压力巨大，后期需关注持续低价是否会导致去产能加速。综合来看，后期春节前备货开启，现货可能受到提振，但供应充足，现货上涨空间有限，而期货3月对应节后淡季，整体仍有压力，远月受到供应收缩提振，表现或偏强。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：

国内方面，春节前备货开启。棕榈油到港减量，华南、华中气温偏高，对需求有正向作用；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，高频数据暗示大幅减产的发生；需求端，马来出口转升，支撑盘面；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，库存同比降低，但依然处同期极高水平，压制进口。

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。



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。

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完全扭转，但边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产发酵，棕榈油盘面偏强，叠加高频出口好转，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，以打开上方空间。南美产情较好，USDA1 月供需未提供有利支撑，在大背景上，行情依然受到南美丰产压制，国内豆油库存极高，豆油会维持相对偏弱。操作上，棕榈油轻仓持多。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，产量前景乐观；阿根廷墒情极佳，有利于产量进一步提升。USDA1 月供需报告对巴西产量下调幅度低于市场预期，阿根廷产量调增，丰产压力边际加强；美豆定产，产量小幅上调，施压盘面。季度库存报告显示，美豆 12 月 1 日库存为 30 亿蒲，低于去年同期的 30.21 亿蒲，但高于市场预期的 29.75 亿蒲。近端，美豆销售依然偏弱，施压国际豆价。

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，在未出现预期分歧情况下，盘面难以扭转空头趋势，巴西产量的调降很难引起盘面波澜。国内关注仔猪补栏节奏以及猪病影响。中长线保持高空思路，空单持有。

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。



棉花：

国外方面，USDA 最新供需报告依然维持供需宽松，印度需求-6.5 万吨、巴基斯坦-4.4 万吨、土耳其-2.2 万吨；上调中国产量 10.9 万吨至 598.8 万吨；全球期末库存调增 43.1 万吨至 1837.2 万吨。总体符合市场预期，美棉盘面波动有限。

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。新棉上量明显放缓，供应压力尾声，棉花商业库存环比小幅增加；国内棉花短中期供应充足，纺企节前备货放缓，轧花企业整体销售不佳，边际好转；疆棉发运量转弱；进口棉方面，近期港口棉花到港有所回升，出货放缓，致库存回升。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。国内服装零售偏弱，出口处同期最差水平，并面临宏观压力。

国内商业库存增速放缓，新棉加工同比偏快，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传导以及进口变化。操作上，15000-15700 震荡思路对待，可逢低试多。

热卷&螺纹钢：

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，今日黑色系开盘后偏弱震荡，尾盘回抽，成材收盘价格重心小幅上移。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，近期市场传言较多，整体上表现较为反复，但国内中性偏暖的氛围并未出现转向；近期原料端的下跌导致成本支撑有所弱化；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增加低价资源的冬储，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，本期外矿发运变动不大，澳巴合计发运回升，非主流矿发运回落；本期到港量延续回升，远高于近几年同期水平；12 月份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。到港量偏高，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，今日铁矿石低开后震荡偏弱运行，尾盘回抽，收盘价格重心小幅上移。随着钢厂逐渐复产，铁水有止跌回升迹象，但盈利钢厂不足三成，预计节前复产积极性一般，从而限制铁矿石需求；同时供应高位运行，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。短期，我们认为市场钢厂冬储补库以及铁水企稳回升的逻辑对于盘面支撑有限，建议震荡偏弱思路对待，下方关注 920 附近支撑。节前随着钢厂对原料端补库进入后期，以及铁水低位运行，铁矿石需求季节性转弱，港口库存持续累库；但节后随着钢厂复产以及外矿发运

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。



在一季度进入季节性收紧阶段，铁矿石供需格局好转预期，往年走势上看，5-9价差在春节后呈现走扩态势，因此建议节前逢低建立5-9正套头寸。

玻璃：

玻璃上游纯碱盘面大涨，玻璃今日震荡偏强收涨于1750。玻璃上游成本价格变动幅度较大，近期本周一条玻璃产线放水检修，产量小幅下降，暂无玻璃产线开工放水预期，玻璃产量以稳定为主；需求端，北方赶工接近尾声，而南方正值工期，需求稳定有韧性；产业去库明显，下游拿货谨慎，库存处于历史同期中性偏低水平。纯碱价格下跌，燃料天然气、煤制气等价格同样走弱，利润走高。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。总的来说，玻璃产量稳定，需求有韧性，低库存下，或将继续偏弱震荡；关注中下游冬储备货情况。

盘面上，震荡下跌收涨于1750，关注1700-1800区间震荡。综合来看，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，建议区间操作，观望为主。库存处于低位，关注冬季备货与上游纯碱价格变动。

纯碱：

今日纯碱领涨期市，市场传闻个别企业装置负荷有扰动，纯碱开工率稳步上涨，其中重碱产量增幅较大，供应高位震荡；需求端，下游需求后劲不足，出货一般，产销率继续下降，北方赶工结束，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，下游房地产终端补库接近结束，纯碱预计将持续累库。目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。现货价格持续下跌，对期价支撑较弱。总体来说，产量供应稳步增长，下游需求端拿货意愿低，关注春节补库需求。

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，今日纯碱上行，收涨于1912。纯碱成本端下移，利润收窄。预期供应偏强，下游买气不佳。市场情绪及下游补库的带动下，盘面出现反弹。关注下游春节备货或者供应端扰动。盘面贴水较大，关注现货价格情况。

尿素：

近两日低价收单好转，现货价格稳中有涨。供应方面，前期停车装置逐渐复产，日产逐步回归，元月中下旬开始气头装置复产将加快产量回升。需求方面，上周价格连续下跌之后，近两日部分地区收单略有好转。农业需求方面，苏皖地区有冬腊肥需求，下游逢低备货，需求氛围尚可；复合肥市场情绪偏弱，走货不佳，预计节前复合肥开工率预计呈现回落态势。工业需求随着下游逐渐进入春节放假状态，预计需求走弱。整体上看，需求较为疲弱，下游逢低少量跟单备货，短期需求无较大上涨驱动。现货价格近两日虽企稳有小幅反弹，但我们认为临近春节，工厂面临预收订单压力，供应回升、需求季节性回落预期下，现货价格上涨阻力较大。

期货盘面来看，尿素主力高开后冲高回落，多头减仓明显。我们认为近两日现货市场短暂的回暖持续性有限，基本面对盘面反弹支撑力度一般，春节前现货价格大概率承压，期市预计跟随现货偏弱运行。建议有库存保值需求的企业关注反弹卖出套保的机会，2405合约上方一线压力2120附近。



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。