



冠通每日交易策略

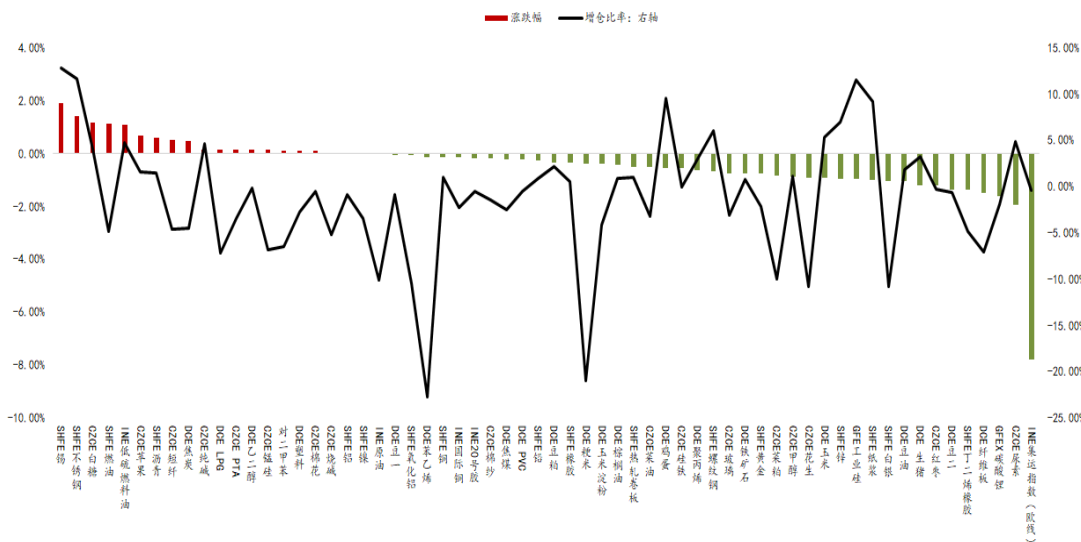
制作日期：2024年01月17日

期市综述

截止1月17日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。集运指数跌近8%，尿素跌近2%，碳酸锂、生猪、豆二跌超1%；涨幅方面，沪锡、不锈钢（SS）、白糖、燃料油、低硫燃料油（LU）涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.98%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.90%，中证500股指期货（IC）主力合约跌2.58%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌2.48%。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0.16%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.28%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢2405流入4.56亿，沪锡2402流入1.9亿，白糖2405流入1.75亿；资金流出方面，沪深3002401流出54.04亿，中证5002401流出43.1亿，中证10002401流出30.29亿。

主要商品主力合约涨跌幅与持仓比率



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）：

今日大盘全天低开低走，尾盘加速下行，三大指数再创阶段新低，沪指创 2020 年 6 月以来新低，创业板指创 2019 年 12 月以来新低；消息面，国家统计局：2023 年全年国内生产总值 1260582 亿元 比上年增长 5.2%；国家统计局局长康义在国新办发布会上表示，2023 年出台的增发国债、减税降费、降准降息等政策效应将在今年持续释放。今年还将储备优化一些新的措施，这些新的增量措施和存量政策还会叠加发力，都为经济稳定运行保驾护航；业内人士表示，总额度固定基金公司正分配更多 QDII 额度给日经 ETF；整体看，短线大盘有望继续走出反弹走势，并挑战 2904 点附近的压力；股指期货有望跟随大盘，择机启动慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏空。

金银：

本周二（1 月 16 日）美联储理事沃勒在讲话中警告不可将高利率保持太久，称“今后制定政策需要更谨慎行事，以免过度紧缩。”他表示，只要通胀不反弹、不保持高位，今年美联储将能降息，但降息的过程应该是“仔细调整的，而不是仓促的”，在明确通胀将持续下降以前，都不应急于降息。沃勒表示，最近的通胀和劳动力市场数据让他更有信心，认为美联储距离 2%这一通胀率的目标“近在咫尺”，但他表示，他希望在未来几个月看到更多信息来证实或反驳这一点。“（2%）这一目标不可能转瞬即实现。”有媒体指出，沃勒之前是鼓吹迅速加息然后保持高利率的领军人物，本周二的讲话暗示他的立场转变；但沃勒同时又给金融市场对美联储降息的预期泼冷水。华尔街“新债王”Gundlach 坚持一贯的衰退论调，称美国今年衰退的可能性高达 75%，美股当前水平风险很大，裁员狂潮即将来临；美国中西部艾奥瓦州 15 日举行共和党党团会议，这是美国 2024 年总统选举首场初选；美国前总统特朗普在这场初选中以明显优势获胜；据 CME “美

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。



联储观察”最新数据，美联储2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为97.4%，降息25个基点的概率为2.6%。到3月维持利率不变的概率为33.1%，累计降息25个基点的概率为65.2%，累计降息50个基点的概率为1.7%。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。

铜：

目前市场对美联储3月降息的预期从80%附近降至65%，美元指数反弹至103.50附近；伦铜电3维持8200美元/吨上方；昨日伦铜收跌0.47%至8345美元/吨，沪铜主力收至68010元/吨；昨日LME库存减少300吨至154725吨，注销仓单比例提高，LME0-3贴水97美元/吨。海外矿业端，1月16日据外媒消息，印尼一位矿业部官员表示，已经批准了铜矿商印尼自由港(Freeport Indonesia)公司未来三年总计2.198亿吨铜矿石的采矿配额。印尼去年将采矿生产计划从年度计划改为有效期为3年的计划，以提高配额审批效率，不过矿商获准每年修改一次生产计划。矿业部高级官员表示，自由港将在2024年开采6316万吨、2025年开采7752万吨、2026年开采7912万吨。国内铜下游，1月15日据SMM数据显示，12月全国精铜杆产量合计81.89万吨，较11月份减少3.86万吨，开工率为63.6%，环比下降3个百分点。其中华东地区铜杆产量总产量为52.78万吨，开工率为65.98%；华南地区铜杆产量总产量为13.93万吨，开工率为65.42%。2023年1月12日，Mysteel统计中国7个主流港口进口铜精矿当周库存为64.1万吨，较上周环比减少7.4万吨铜精矿供需进入短缺格局。Mysteel调研数据显示，TC均值48.8美元/干吨，较上周减少7.2美元/干吨。SMM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11日当周SMM调研了国内部分电线电缆企业的生产和新订单情况，综合来看，预计本周线缆企业综合开工率为75.99%，低于上周的84.71%。1月11日当周再生铜杆开工率37.74%，低于上一周的37.88%。1月11日当周精铜杆开工率73.74%，高于上一周的63.27%。预计下周精铜杆开

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。



工率为 71.43%。SMM 数据显示，预计 1 月铜管企业开工率为 77.29%，高于 12 月的实际开工率 72.13%。整体看，虽然铜精矿供应趋紧，冶炼成本对铜价构成支撑，但下游铜材行业开工率下滑压制铜价。今日沪铜主力合约运行参考：67300-68100 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 104150 元/吨，-1.60%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96500 元/吨，工业级碳酸锂报 88300 元/吨，现货价格微幅上涨，整体企稳。

供给端来看，12 月澳矿及智利盐矿端供给均环比下降，1-2 月盐湖将进入季节性减产，供应端压力有所缓解。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，12 月新能源汽车环比销售提升，汽车市场火爆。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减量带来的影响，市场反弹交易的是碳酸锂的阶段性的减产与春节补库。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 95000-110000 区间，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；

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。



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，英国石油巨头壳牌公司决定无限期暂停所有通过红海的航运，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。虽然美国炼油装置受寒潮影响开工，但在 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-0 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8130-8350 元/吨，LDPE 报 8930-9200 元/吨，HDPE 报 8100-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，上海石化 LDPE 等检修装置重启开车，但新增独山子全密度、中韩石化 LLDPE 和 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 86.5%，较去年同

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。



期低了8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。

周三石化库存环比下降3万吨至59万吨，较去年同期高了11万吨（今年春节较去年要晚），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持平于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开工率环比下降。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。上游石化企业多数继续上调出厂价，预计短期塑料震荡上行，警惕宏观数据不佳带来的国内商品集体下行。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现货品种价格多数稳定。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。

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。

周三石化库存环比下降3万吨至59万吨，较去年同期高了11万吨（今年春节较去年要晚），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，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。上游石化企业多数出厂价持平，宏观数据不佳，预计近期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%。1-12月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.7%，较1-11月的-0.2%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。

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-211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，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，需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策继续发挥作用，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。房地产改善仍需时间。

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%。

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17日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5646元/吨，V2405合约期货收盘价在5859元/吨，目前基差在-213元/吨，走强21元/吨，基差处于偏低水平。

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，房地产数据依然不佳，PVC逢高做空为主。

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200万吨节前停车检修装置计划重启，华南一450万吨装置负荷由8成降至5成，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期价预计难有持续上涨可能。

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，今日北方市场价格延续上行，涨价后散户出栏积极性增加，省份之间价差较大，短距离调运补充增加，省内集团场高价涨幅缩小，市场对高价白条接受度较低，屠宰端宰量提升缓慢，预计明日北方市场有走弱风险。南方市场今日猪价继续走强，部分集团有缩量动作顺势拉大涨幅，反观消费端腊八节无明显变化，且连日涨价后部分市场白条走货难度有增加，且北方明日有转跌风险，预计明日南方市场涨幅或收窄。

盘面上，今日主力2403弱势下跌，开于13845元，开盘后跳水，日内震荡偏弱，临近尾盘跌至最低点13610元，最终跌幅1.19%，收盘价13645元。腊八到来短时走货加快，基层需求缓慢回升，但对猪价支撑有限，屠企开工率短暂回升后仍有可能下滑，一月份整体需求表现平平，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，成交放量暂不明显。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，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月下旬出口参考价上调，暗示1月供需有

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。



所收紧，且降雨的增多或继续削弱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。

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，棕榈油盘面相对偏强，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，短线受到美豆油库存压力，后市还需要明确看到消费支撑信号，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，轻仓参与为主。

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

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。



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。

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；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。国内棉花短中期供应充足，纺企节前备货放缓，纺企前期订单在机，交付逐步完成，正积极寻求新单续订，纺企纺纱即期利润减少；疆棉发运量转弱；需求上，市场交投氛围有所升温，工厂积极赶单，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，国内出口好转。

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，

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。



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，今日黑色系高开低走，成材增仓下行。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；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，预计回调后市场或博弈钢材冬储逻辑，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，今日黑色系高开低走，铁矿跳空高开后增仓下行。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或一般，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。节后随着钢厂复产以及外矿发运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：

昨夜夜盘受国债消息影响高开高走，今日房地产情况低迷，盘面回落收跌于1734。玻璃上游成本价格变动幅度较大，一条玻璃产线放水检修，产量小幅下降，暂无玻璃产线开火放水预期，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，震荡下跌收跌于1734，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：

今日纯碱震荡偏强，近期阿拉善封单传闻影响市场反弹。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，南方需求尚有韧劲，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。

盘面上，今日纯碱震荡偏强，收涨于1893。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。

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：

今日市场交投气氛一般，现货市场持稳为主。供应方面，近几日日产稳步回升，下旬西南地区气头装置陆续复产，预计产量回升加速。需求方面，昨日价格企稳小幅反弹之后，下游整体拿货情绪再度转向谨慎。农业需求方面，苏皖地区有冬腊肥需求，下游小单适量跟进；复合肥市场弱势运行，走货不佳，预计节前复合肥开工率预计呈现回落态势。下游工业企业陆续放假，工业需求刚需补库为主。整体上看，短期需求无较大上涨驱动，下游逢低少量跟单。库存方面，本周三隆众的企业库存结束去化，再度转为累库，下周看日产继续回升，但工厂或有降价收单动作，累库幅度预计有限。我们认为距离春季大约三周时间，工厂收单压力较大，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，受原油、天然气下跌影响，尿素主力低开后单边下跌，日内跌幅较大。我们认为尿素供应压力逐渐显现，节前工厂面临收单压力，现货价格仍承压，预计期货盘面跟随现货承压震荡偏弱运行。建议有库存保值需求的企业，在价格反复过程中，关注卖出套保的机会。



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。