



冠通每日交易策略

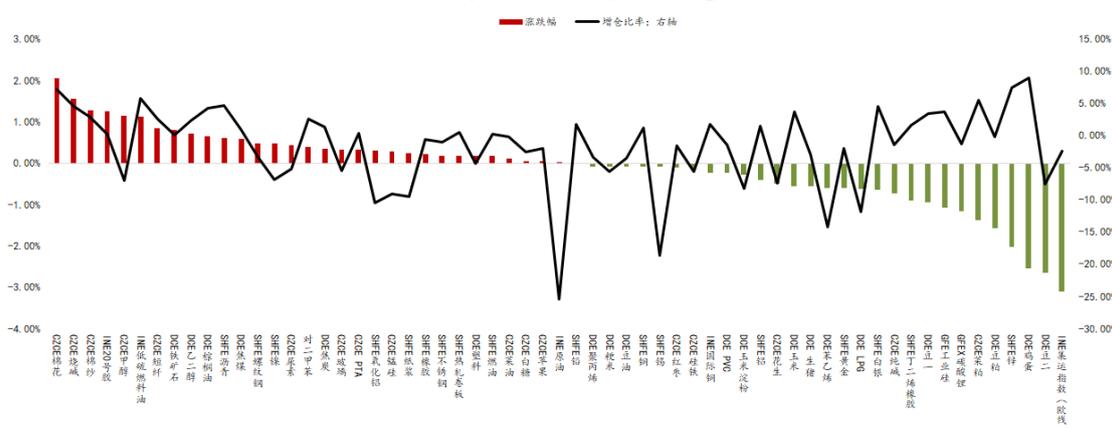
制作日期：2024年01月18日

期市综述

截止1月18日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。棉花涨超2%，烧碱、20号胶（NR）、甲醇、棉纱涨超1%；跌幅方面，集运指数跌超3%，纤维板、豆二、鸡蛋、沪锌跌超2%，豆粕、菜粕、工业硅跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.20%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.71%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.40%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.99%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.01%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.05%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.08%。

资金流向截至15:05，国内期货主力合约资金流入方面，棉花2405流入8.29亿，铁矿石2405流入3.69亿，棕榈油2405流入2.91亿；资金流出方面，中证500 2401流出44.07亿，沪深300 2401流出43.29亿，中证1000 2401流出34.51亿。

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）：

今日大盘早盘低开低走，午后迎来V型反弹，三大指数尾盘加速上行，创业板指涨近2%，沪指2800点失而复得，此前盘中一度大跌超2.5%；消息面，国内主要整车厂及相关重点产业链企业近期在京召开座谈会，内容包括促进新能源汽车产业高质量发展，提振新能源汽车消费，鼓励企业发展海外市场等；国家统计局：2023年我国全年出生人口902万人；工信部就《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南》（征求意见稿）公开征求意见，到2026年，共性关键技术和应用开发类计划项目形成标准成果的比例达到60%以上，标准与产业科技创新的联动水平持续提升；整体看，当前A股市场已经调整至底部，结构性机会在增加；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17日）美国人口普查局公布12月零售销售额环比增长0.6%，市场预期增长0.4%，前值增长0.3%，创三个月最大增幅；除汽车外核心零售销售环比增加0.4%，预期0.2%，前值0.2%；美国12月份零售增长再度加速，表明消费者支出仍具韧性；有分析认为，随着消费者面临持续的通胀、借贷成本上升和储蓄减少，这一势头将在2024年减弱；本周三美联储公布2024年首份褐皮书，褐皮书显示大多数地区的经济活动几乎没有变化或是没有变化。消费者支出强劲，但劳动力市场有所转冷。许多公司表示，消费者的价格敏感度在增加；目前芝商所(CME)的FedWatch联邦观察工具显示，市场预计美联储3月首次降息至少25个基点的几率从本周二的65.1%继续降至53.2%；美国中西部艾奥瓦州15日举行美国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；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

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。



形势持续紧张的环境中剧烈波动，但美联储距离新一轮降息越来越近的预期继续中长期利好金银。

铜：

昨日公布的美国12月零售数据超预期，市场对美联储3月降息的预期继续下滑，美元指数反弹至103.30附近，伦铜电3维持8200美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌0.74%至8283美元/吨，沪铜主力收至67620元/吨；昨日LME库存减少650吨至154075吨，注销仓单比例提高，LME0-3贴水86.5美元/吨。海外矿业端，1月18日据外媒报道，智利铜业委员会（Cochilco）本周三发布的一份研究报告显示，由于在建项目推迟，智利铜产量在本十年的增长速度将低于去年的估计。报告称，2023年智利产量将总计为533万吨。铜产量预期将在2029年达到峰值至688万吨，低于前次报告中的2030年达到714万吨的最高值。智利铜产量预期在2034年达到643万吨，从2023年起年均增速为1.7%。1月18日世界金属统计局（WBMS）公布的最新数据报告显示，2023年11月，全球精炼铜产量为230.86万吨，消费量为240.13万吨，供应短缺9.26万吨。2023年1—11月，全球精炼铜产量为2504.61万吨，消费量为2514.91万吨，供应短缺10.3万吨。2023年11月，全球铜矿产量为181.67万吨。2023年1—11月，全球铜矿产量为2026.24万吨。国内铜下游，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%。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，目前处于消费季节性偏淡，经济复苏乏力，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：67500-68300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：碳酸锂今日震荡偏弱，主力合约收于 102400 元/吨，-1.16%。

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，现货价格企稳。

供给端来看，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，周度产量下滑，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，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。

盘面来看，碳酸锂振幅收窄，震荡区间关注 95000-110000，短期供给季节性走弱，产量环比下滑；而下游电池厂买气不佳，除部分企业订单前置有补库需求，整体需求疲软。盘面预计反弹空间有限，短期预计区间震荡。

原油：

OPEC 最新月报维持 2024 年全球原油需求增速在 225 万桶/日，预计 2025 年全球原油需求增速为 185 万桶/日。

OPEC 最新月报显示主要由于尼日利亚产量环比增加 10 万桶/日，OPEC 12 月份原油产量环比增加 7.3 万桶/日至 2670 万桶/日。

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。



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船运，美国多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，美联储 3 月降息概率下降施压市场做多情绪，但在 OPEC+新一轮减产下及红海危机扩大下，建议在前期震荡区间下沿附近逢低做多。

塑料：

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8130-8350 元/吨，LDPE 报 8920-9200 元/吨，HDPE 报 8100-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，兰州石化全密度等检修装置重启开车，但新增扬子石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 85.5%，较去年同期低了 10 个百分点，目前开工率处于中性略偏低水平，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。

周四石化库存环比下降 0.5 万吨至 58.5 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。上游石化企业多数维持出厂价，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。

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。

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 0.5 万吨至 58.5 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上涨 10 美元/吨至 835 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，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。

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 -231 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。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%。

基差方面：1 月 18 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5617 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5864 元/吨，目前基差在-247 元/吨，走弱 34 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

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。

油脂：

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，供需有收紧预期，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。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，短线冲高减仓。

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。



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。

棉花：

国外方面，美国CPI数据良好，带动美棉盘面震荡上行。

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。

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。整体以反弹思路对待。操作上，关注 15900-16000 大区间压力，短多减仓。

生猪：

现货市场，据中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价 14 元/公斤，较昨日 14.10 元下跌 0.1 元/公斤。今日全国猪价涨跌调整，广西、广东、江西、湖南、福建、贵州、云南等地因前期降价幅度较大，维持小涨，北方地区普遍回调 0.2 元左右，其他地区均价略有回落 0.1 元左右。今日报明日收购价华南、西南涨 1-2 毛，华东、西北平稳、华北、华中、东北压价 1-2 毛，继续涨跌调整，进入南强北弱的传统格局。

盘面上，今日主力 2403 延续下跌，开于 13685 元，开盘后跳水，日内震荡偏弱，最终跌幅 0.55%，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。

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。



PTA:

近期，PTA 期价主要跟随成本端震荡，加工费回升。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并不坚决，但红海事件依然为 PTA 期价带来支撑，短期内跟随原油价格企稳。后续在地缘政治影响弱化，成本支撑减弱后，叠加下游聚酯端进入减产降负，PTA 期价预计难有持续上涨可能。

螺纹钢&热卷:

五大钢材产需双降，延续累库。其中螺纹钢产量延续下滑，供应减量主要来自短流程（-7.63 万吨），短流程产量变动有限（-0.61 万吨），短期高炉检修复产并存，电炉利润收窄，预计春节前螺纹钢产量低位运行。螺纹钢表需下滑，处于近几年同期中等水平，高频成交数据同比偏弱运行，春节前基本上呈现回落态势。螺纹钢库存连续第八周累库，目前库存处于近几年同期中等水平。热卷亦产需均降，目前产需水平相当，产量处于历年同期偏低水平，高频成交维持一定韧性，库存微幅累积；仓单数量处于绝对高位。

盘面上，今日黑色系低开高走，午后钢联公布成材供需数据，钢材产量继续下滑略超市场预期，市场情绪受到提振，盘面出现反弹。成材目前供需两弱，库存延续累库，基本面情况符合季节性走势。盘面变动主要受成本支撑和宏观预期两条逻辑影响。宏观层面看，海内外宏观消息交替影响市场情绪，整体上较为反复。短期看，吨钢亏损较大，钢厂复产积极性一般，预计近期铁水增量空间有限，钢厂对原料端补库进入后期，预计成本支撑仍较弱。总体上，我们认为短期市场情

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。



绪偏弱，但是市场仍博弈贸易商冬储，因此短期我们倾向于下方空间有限，今日盘面虽有反弹，但基本面支持有限，宏观层面暂时未有较大利好，倾向于反弹空间有限，短期建议震荡思路对待。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，今日黑色系低开高走，铁矿大幅低开后增仓上行。下游钢厂盈利率不足三成，吨钢利润状况不佳，预计节前复产积极性或一般，铁水回升空间有限，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。今日盘面上铁矿石虽出现反弹，但是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，反弹空间仍受到限制，2405 上方关注 965 附近压制。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：

本周一玻璃产线放水检修，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，西北区域出货一般，其他区域玻璃整体产销较好，华南地区实际需求表现良好，本周延续南强北弱态势，北方赶工接近尾声，而南方

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。



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1731，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。

纯碱：

今日纯碱震荡偏弱，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。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。

盘面上，今日纯碱震荡偏弱，收跌于1838。纯碱成本端下移，利润收窄。预期供应偏强，下游买气不佳，基差高位下，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。盘面贴水较大，关注现货价格情况。

玻璃：

玻璃产量处于历史偏高位水平，开工率产线均稳定，供应长居高位；需求端，玻璃处于需求淡季时期，维持北弱南强趋势，下游市场以刚需补库为主，现货成交寡淡，各地区产销表现一般，终端采购谨慎；上周产业去库明显，本期库

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。



存回升，但仍处于低位水平，低库存下，对盘面形成支撑。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，利润高位下，生产情绪高涨。总的来说，玻璃产量稳定，市场情绪一般，采购谨慎，需求有韧性或将继续偏弱震荡；关注冬储备货情况。

盘面上，震荡偏强收涨于1755，关注1700-1800区间震荡。综合来看，低库存支撑下跌空间较小。操作上，建议区间操作，观望为主。关注冬季备货与上游纯碱价格变动。

尿素：

今日现货价格稳中有降，现货成交氛围一般。供应方面，本周恢复装置多于检修装置，周度产量明显回升，下旬开始气头尿素陆续复产，预计短期产量回升将加快。需求方面，新单成交一般，下游采购情绪谨慎，短期需求无较大上涨空间。农业需求方面，苏皖地区有冬腊肥刚需，另外部分农业经销商仍逢低少量补库；本周复合肥开工率环比继续走弱，复合肥市场情绪偏弱、走货不佳，预计节前开工延续回落。工业需求方面，下游企业陆续春节放假，刚需呈现走弱态势。库存方面，本周企业库存再度转为累库，短期日产继续回升，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，今日尿素主力低开后减仓上行，收盘价格重心上移。我们认为尿素供应压力逐渐显现，下游拿货情绪不佳，临近春节，工厂降价收单可能性较大，节前现货价格承压；近几日期货盘面上震荡为主，表现出一定的抗跌性，如盘面出现反弹，建议有库存保值需求的企业，关注卖出套保的机会。

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。