



冠通每日交易策略

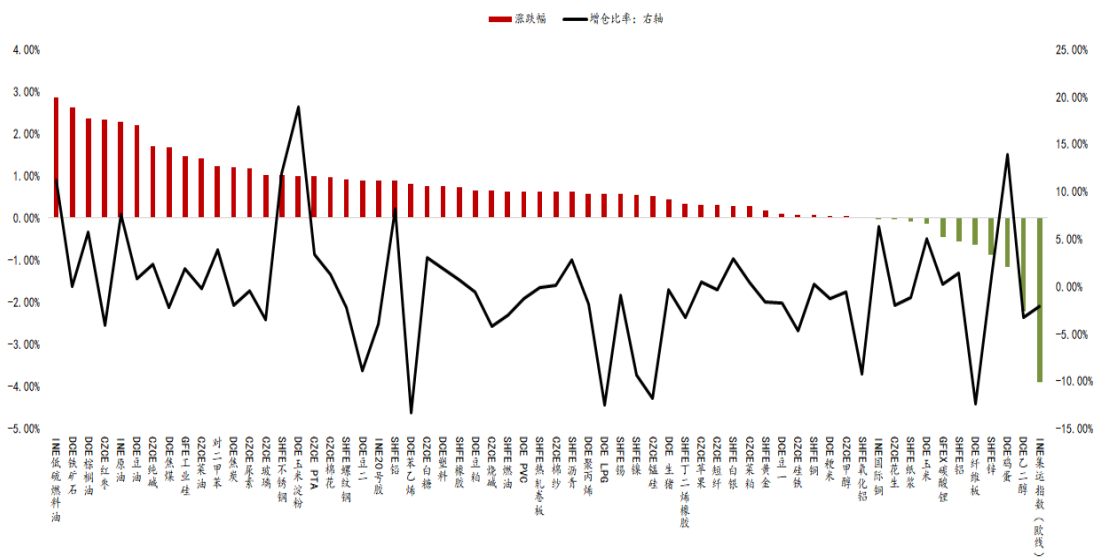
制作日期：2024年01月19日

期市综述

截止1月19日收盘，国内期货主力合约多数上涨。低硫燃料油（LU）、铁矿石、红枣、棕榈油、豆油、SC原油涨超2%，焦煤、纯碱涨近2%；跌幅方面，集运指数跌超3%，乙二醇（EG）跌超2%，鸡蛋跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.31%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.45%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.50%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.43%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.06%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.12%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.14%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.33%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2402流入38.02亿，中证1000 2402流入16.23亿，上证50 2402流入12.7亿；资金流出方面，沪镍 2402流出1.96亿，螺纹钢 2405流出1.88亿，锰硅 2403流出1.65亿。

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）：

今日大盘全天震荡调整，创业板指跌近1%领跌；消息面，工信部：2023年我国汽车出口首次跃居全球第一；工信部：下一步工信部将研究出台5G应用发展接续政策；根据中国音像与数字出版协会游戏工委发布的《2023年中国游戏产业报告》，2023年我国自研产品海外实销收入163.66亿美元，规模连续四年超千亿元人民币；中指研究院表示，城中村改造在投资带动方面也会有实质性的作用，包括土地购置和建安投资，大约有10万亿元的规模；整体看，近期恐慌情绪得到一定程度的释放，市场低位的情绪出清，带来了部分指数风险溢价的大幅走高，中期而言指数实现向上可能性较大；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18日）公布的美国12月份新屋开工数下降4.3%，预期下降9.3%；折合年率为146万套，预期142.6万套；预示未来建筑活动的建筑许可升至150万套，预期148万套；数据显示，单户型住宅许可上升1.9%，预期上升0.9%，数据升至2022年5月以来最强水平；1月18日，美国众议院以314票对108票通过了一项短期支出法案，该协议围绕本月7日国会两党领袖达成的1.66万亿美元的支出协议，旨在让原先1月19日“停摆”的政府机构持续运作到3月1日、2月2日“停摆”的机构运作至3月8日，避免政府关门。美国的立法者仍面临重大的挑战。他们的下一个任务是在新设定的3月截止日期之前，通过全年支出法案；据最新CME FedWatch数据，美联储维持2月份利率在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月份，维持利率不变的概率为42.9%，累计降息25个基点的概率为55.7%，累计降息50个基点的概率为1.4%；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

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。



机、地缘政治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：

昨日美国12月新屋开工/营建许可均超预期，初请/续请失业金好于预期，数据导致美联储3月降息预期进一步下滑，美元指数反弹至103.40附近，伦铜电3维持8300美元/吨上方；昨日伦铜收涨0.34%至8312美元/吨，沪铜主力收至67690元/吨；昨日LME库存增加3250至157325吨，增幅主要来自亚洲仓库，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水93.8美元/吨；海外矿业端，1月19日据三位知情人士表示，嘉能可和托克正敦促亚洲冶炼厂今年接受较低的现货价格，而不是高得多的行业基准价格。从历史上看，该行业对将精矿加工成铜的合同使用年度基准费用，即所谓的加工费(TCs)。但两家公司希望以现货市场为基础，因产能扩张，以及精矿供应紧张压低了加工费用。消息人士称，两家公司提出向亚洲冶炼厂支付与Fastmarkets和SMM等价格报告机构对2024年供应的一篮子评估挂钩的加工费。这两家交易商还打算对铜加工费设定上限，以便在铜矿供应增加可能推高加工费的情况下锁定利润率。1月18日据外媒消息，哈萨克斯坦统计局本周四公布的数据显示，该国2023年精炼铜产量较上年减少7.2%至419380吨。国内铜下游，据SMM调研，河南发布空气污染黄色预警后，多处工地停工，致使相关线缆厂订单减少，开工率下降；该情况传导至铜杆厂或导致本周产销情况受拖累。国内冶炼方面，上周国内电解铜产量24.2万吨，环比增加0.5万吨。上周产量增加，部分检修等原因影响产量的冶炼企业逐渐恢复生产。加之冶炼企业纷纷争取开门红，以及新增产能都在爬产中，其他冶炼企业正常高产，因此上周产量增加。由于目前临近年关，因此产量变动预计有限。另据Mysteel讯，由于上周铜价重心连续回落，加之现货升水同样下跌明显，日内入市接货补库积极性较高，整体需求继续回升，且部分时间现货表现大幅贴水时，少数贸易商表现逢低收货情绪。整体看，供应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：67400-68300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 101400 元/吨，-0.44%。

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，SMM 初步预估 2 月碳酸锂产量将环比减少 23%左右。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，小部分企业订单前置，有少量补库需求带动。电池企业正极材料厂多以消化自身库存为主，采购意愿低，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。库存方面，截至 1 月 18 日，总库存增加至 73051 吨，其中下游持续累库至 15298 吨，冶炼厂累库至 42947 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：

IEA 最新月报将 2024 年全球原油需求增速上调 14 万桶/日至 124 万桶/日。

1 月 18 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 1 月 12 日当周原油库存增加 249.2 万桶，预期为减少 31.3 万桶；汽油库存增加 308.3 万桶，预期为增加 215 万桶；精炼油库存增加 237 万桶，预期为增加 88 万桶。库欣原油库存减少 209.9 万桶，EIA 数据显示原油库存超预期减少，但成品油库存超预期增加。

供给端，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，关注 OPEC 在 1 季度的

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。



减产情况。美国原油产量1月12日当周环比增加10万桶/日至1330万桶/日，处于历史最高位。

需求端，EIA数据显示1月12日当周，汽油周度需求环比下降0.67%至826.9万桶/日，四周平均需求在855.0万桶/日，较去年同期增加3.89%；柴油周度需求环比上升6.21%至364.5万桶/日，四周平均需求在347.3万桶/日，较去年同期减少5.59%，柴油需求环比上升，带动整体周度油品需求环比上升1.35%。但汽柴油库存还是在增加。

美国柴油需求环比增加，带动整体周度油品需求环比增加。但汽柴油库存还是在增加。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，做多热情升温。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，原油月差走强，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-0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，检修装置变动不大，塑料开工率维持在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，预计塑料开工率将小幅上升。

需求方面，截至1月19日当周，下游开工率回升0.26个百分点至43.40%，较去年同期低了2.88个百分点，低于过去三年平均7.59个百分点，包装膜开工率

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。



继续小幅提升，农膜订单继续下降，不过临近春节，企业继续备货原料库存，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 57 万吨，较去年农历同期高了 6 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，石化去库在周初提速，近两日恢复正常。

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上涨 10 美元/吨至 880 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。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，石化去库一度提速。上游石化企业不再降价以刺激出库，预计近期塑料震荡上行。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，新增宁波金发一线、中韩石化等检修装置，PP 石化企业开工率环比减少 0.79 个百分点至 76.27%，较去年同期低了 4.41 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 19 日当周，下游开工率回落 0.52 个百分点至 52.39%，较去年同期高了 10.05 个百分点，主要是受塑编开工率下降拖累，不过临近春节，企业继续备货原料库存，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。



周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 57 万吨，较去年农历同期高了 6 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，石化去库在周初提速，近两日恢复正常。

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 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。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，石化去库一度提速。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，沥青开工率环比回落 3.2 个百分点至 27.8%，较去年同期高了 2.1 个百分点，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。临近春节，下游开工率转而回落，道路改性沥青行业和鞋材行业厂家开工率回落，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 19 日当周，沥青库存存货比较 1 月 12 日当周环比回落 1.2 个百分点至 20.3%，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-240 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，沥青开工率环比回落 3.2 个百分点至 27.8%，仍处于历年同期低位。道路改性沥青行业和鞋材行业厂家开工率回落，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。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 19 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.89%至 44.35 万吨，同比去年增加 71.50%。

基差方面：1 月 19 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨 5327 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5872 元/吨，目前基差在-245 元/吨，走强 2 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

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。



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，现货成交清淡，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；需求端，聚酯装置综合负荷有所下降，下游江浙涤丝产销表现偏弱，周均在五六成水平。纺织厂新接订单不足，中旬后部分工人陆续返乡，纱厂、织造厂多计划1月底停车放假。终端负反馈逐渐加深，聚酯及TA板块需求转弱预期增强。总体来看，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，红海局势依然为原油带来溢价，PTA期价受成本端支撑，短期内跟随原油企稳。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“春检”陆续执行，需求总体呈现偏弱走势，PTA期价预计难有持续上涨可能。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方区域价格弱势运行。散户整体体量小，价格窄幅走弱，部分区域降幅窄。集团价格降幅0.1-0.35左右，个别企业降幅较大。白条走货一般，屠企宰量小幅回落。短期猪价或继续弱势调整。今日南方区域震荡趋弱。外围市场偏弱，带动南方猪价转弱。近期远途调运有所减少，区域内供应压力增加。终端走货不畅，压制猪价走势，密切关注北方价格调整。



盘面上，今日主力2403合约止跌反弹，开于13655元，开盘后来到日内最高点13735元，日内震荡，最终涨幅0.44%，收盘价13690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，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，且居民替代消费意愿增多，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，豆油现货成交有所好转，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，马来、印尼降雨雨势未有减弱，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。油脂步入阶段涨势，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，叠加高频出口好

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。



转，供需有收紧预期，关注 7500 附近压力。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，前期多单适量持有。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，降雨量适宜，产量前景乐观；阿根廷墒情极佳，有利于丰产超预期兑现；巴西收割工作稳步推进。USDA 月度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，于近日开始的巡查工作将给予验证。近端，美豆发运环比回升，销售依然偏弱。

国内方面，国内大豆库存仍在累库，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，但库存去化受到需求不佳，依然缓慢。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，国内豆粕成交较差，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。关注仔猪补栏节奏以及猪病影响。

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，随着南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。市场依然存在对巴西产量过于乐观的声音，随着利空交易充分，主动做空的动能日益衰竭，对于丰产幅度的分歧将促使短期情绪的回暖，操作上，长线空单考虑部分止盈，回避短线风险。中长线保持高空思路。

棉花：

国外方面，美国 CPI 数据良好，美棉盘面偏强运行。

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，市场成交走弱，近期港口棉花到港有所回升，出货放缓，致库存回升，美棉仍有大量未发运订单。国内棉花库存充足，棉企销售及套保意愿增强；需求上，纺企节前备货放缓，叠

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。



加棉价上涨，采购需求降低，观望为主；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；纺企前期订单在机，交付逐步完成，正积极寻求新单续订。

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。在国内备货需求下，支撑棉价，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。而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压，整体以反弹思路对待，多单适量持有。操作上，关注 15900-16000 大区间压力，短多减仓。

热卷&螺纹钢：

五大钢材产需双降，延续累库。其中螺纹钢产量延续下滑，供应减量主要来自长流程（-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，今日黑色系高开后偏强震荡，成材小幅收涨。我们认为成材基本面情况符合季节性走势，在市场预期内。成本端，铁水止跌且连续两周小幅回升，但是吨钢亏损较大，预计钢厂复产积极性有限，短期铁水回升空间受限；煤矿陆续春节放假，焦企两轮提降后亏损压力加大，挺价心态较浓；因此，我们认为成本端对成材的拖累效应弱化。综上，我们认为短期成材主要跟随成本端震荡，宏观预期摆动决定盘面弹性，暂时无较强利好支持盘面大幅反弹，下方亦有贸易商冬储买盘形成支撑，因此建议震荡思路对待。操作上，区间操作，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、钢厂日耗和港口疏港延续回升，根据SMM的检修统计，预计下周铁水有望继续小幅增加，但是考虑到吨钢利润水平不佳，我们认为节前钢厂复产或较为克制；钢厂原料冬储逐渐过渡到后期，仍有少量补库，但整体补库空间有限。周期内到港虽有回升、但疏港亦明显回升，港口库存累库幅度明显收窄，目前仍低于去年同期水平；在港船舶数量高位有所回落，但仍处偏高水平。

盘面上，今日黑色系高开后偏强震荡，铁矿高开高走、增仓上行。目前冬储补库逻辑逐渐走弱，但市场仍博弈钢厂复产、铁水回升，我们认为短期复产力度有限，钢厂复产或对盘面反弹力度支撑有限，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：

玻璃基本面对盘面驱动较弱，玻璃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1758，关注1700-1800区间震荡。综合来看，低库存支撑下跌空间较小。短期震荡为主，关注冬季备货与上游纯碱价格变动。

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。



纯碱：

本期纯碱开工率产量持续增长，处于历史同期高位水平，供应端稳定；需求端，本周产销率回升，但仍处于一百以下，下游整体买气不佳，部分下游开启春节假期补库，少量需求拉动，市场不温不火；库存连周增加，其中轻碱去库，重碱累库，供给稳步增加，下游需求疲弱预计累库将持续，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，纯碱利润挤压，盘面持续下探氨碱法成本线。

盘面上，今日纯碱震荡整理，收涨于1907。总体来说，供应维持高位，下游需求疲弱略有补库现象，节前备货开始准备，预计短期震荡为主。关注下游备货情况。

尿素：

今日现货价格持稳为主，个别工厂小幅降价，市场交投气氛一般。供应方面，近几日日产呈现回升态势，下旬开始气头尿素陆续复产，预计届时产量回升将加快。需求方面，工厂前期持续降价对于下游吸引一般，近几日新单成交不佳，执行前期订单为主，整体上需求活跃度不高。具体地，苏皖地区冬腊肥刚需仍存，此外部分农业经销商逢低少量补货；复合肥市场整体偏弱运行，节前开工率大概率延续回落；工业需求方面，下游企业陆续春节放假，刚需呈现走弱态势。企业库存再度转为累库状态，节前工厂存降价收单预期，节前企业累库压力一般。

期货盘面来看，今日尿素主力高开后震荡运行，收盘价格重心上移。我们认为临近春节、工厂收单压力较大，供应回升、刚需回落预期下，市场情绪偏弱，预计节前大概率是工厂降价打破僵局，因此短期现货价格承压；近期期货盘面震荡盘整，考虑到基本面对盘面支撑有限，建议有库存保值需求的企业，关注逢高卖出套保的机会。



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。