



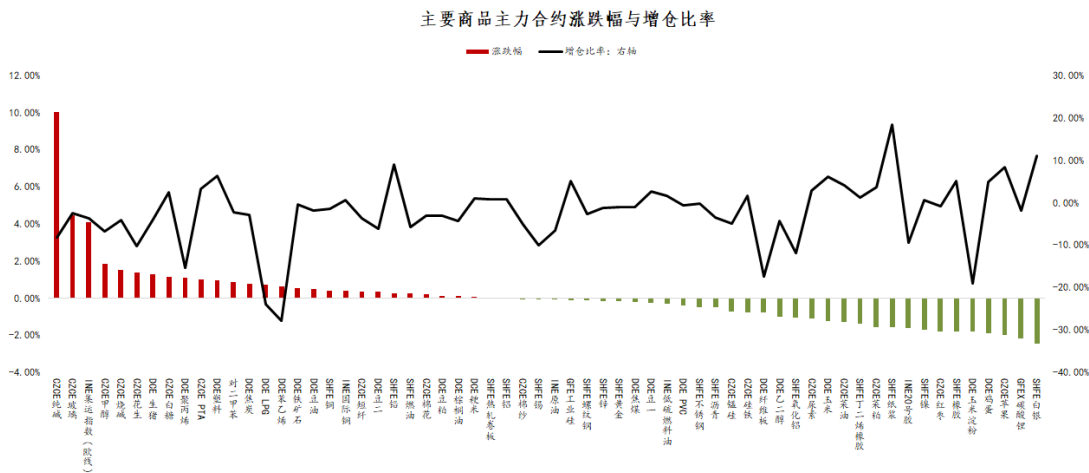
冠通每日交易策略

制作日期：2024年01月22日

期市综述

截止1月22日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，纯碱封涨停，涨幅10.03%，玻璃、集运指数（欧线）涨超4%，甲醇、烧碱、花生、生猪、白糖涨超1%。跌幅方面，沪银、碳酸锂跌超2%，苹果、鸡蛋、淀粉、橡胶跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.96%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.45%，中证500股指期货（IC）主力合约跌6.38%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌7.76%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.06%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.15%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.74%。

资金流向截至15:06，国内期货主力合约资金流入方面，中证500 2402流入17.26亿，沪银 2406流入6.14亿，中证1000 2402流入5.52亿；资金流出方面，聚丙烯 2405流出2.81亿，棉花 2405流出2.75亿，螺纹钢 2405流出2.58亿。



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）：

今日大盘低开低走，午后加速下行，三大指数一度均跌超3%，续创阶段新低，沪指再度跌破2800点整数关口，指数黄白二线分化严重；消息面，今日1月贷款市场报价利率（LPR）出炉，一年期LPR报3.45%，五年期LPR报4.2%，均与上月持平；民政部：增加养老服务供给，培育养老服务新业态；近日金融监管总局党委书记、局长李云泽主持召开党委会议，会议强调将坚定不移走好中国特色金融发展之路，以金融高质量发展推进金融强国建设；整体看，港股出现破位急跌，连带A股出现一波破位走势；市场急跌后，以权重蓝筹股为代表的指数，出现放量企稳快速拉升，在一定程度上起到了稳定市场的作用；大盘未来有望带动股指期货一起慢牛反弹；短线股指期货判断震荡偏多。

金银：

上周五（1月19日）公布的美国1月密歇根大学消费者信心指数初值78.8，预期70.1；市场备受关注的通胀预期方面，美国1月密歇根大学1年通胀预期初值2.9%，预期3.1%；5年通胀预期初值2.8%，创四个月新低，预期3%；密歇根调查显示，人们的乐观情绪普遍回升，不同年龄、收入和政治倾向的人群都有所改善。消费者对当前财务状况的看法升至两年高位，对未来财务的预期攀升至2021年以来的最高水平；上周五据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，2023年全年成屋销售总数409万套，创1995年以来新低；上周美联储多位票委发表鹰派讲话，认为降息应该推迟到来；截至上周五据CME的美联储观察工具，交易员目前预计3月份降息的可能性约为48%，低于上周的71%；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。

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。



铜：

上周五公布的美国成屋销售数据创 1995 年以来最低，市场对 3 月降息的预期进一步下滑；美元指数维持 103.20 附近，伦铜电 3 维持 8300 美元/吨附近；上周伦铜收涨 1.02%至 8380 美元/吨，沪铜主力收至 67900 元/吨；上周伦铜市场 LME0-3 贴水缩至 79.2 美元/吨；海外矿业端，1 月 19 日讯，必和必拓公布数据显示，2024 上半财年，必和必拓西澳铁矿(WAIO)产量季度环比增长 5%。铜产量较 2023 上半财年增长 7%，这得益于斯宾塞(Spence)铜矿的上半财年产量创下历史新高，以及南澳铜矿(Copper South Australia)的持续强劲表现和产量上升。国内铜下游，据上海有色网(SMM)，截至 1 月 22 日周一，全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.54 万吨至 8.08 万吨；较去年同期的 19.66 万吨低 11.58 万吨。全国各地多数地区的库存增减不一，其中上海地区增加，而广东和重庆地区则是下降的。国家统计局最新数据显示，2023 年 12 月中国铜材产量 195.0 万吨，同比下降 0.2%；1-12 月累计产量 2217.0 万吨，同比增长 4.9%。12 月精炼铜（电解铜）产量 116.9 万吨，同比增长 16.6%；1-12 月累计产量 1298.8 万吨，同比增长 13.5%。整体看，尽管消费季节性偏弱，铜价仍有较强支撑；本周关注国内 LPR 变化及其对市场情绪的影响，沪铜主力运行区间参考：67200-69400 元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡偏弱，主力合约收于 99850 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 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，天气渐凉盐湖将进入季节性减产，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，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。

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。

2024年1月18日，广期所碳酸锂期货首个合约LC2401顺利完成交割，交割量共计11351手（11351吨），交割金额11.12亿元。从质检情况来看，质检合格率约为95.96%。

盘面来看，碳酸锂反弹受阻震荡运行，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，终端以消化自身库存为主。盘面预计短期预计区间震荡。

原油：

利比亚在Sharara油田恢复全面生产。

1月18日晚间，美国EIA数据显示，美国截至1月12日当周原油库存减少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减少。近期产油国发布挺价言论，

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。



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，红海区域仍未平静，油轮公司 Hafnia 等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落，但还未降至 12 月中旬的低点。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 现货市场多数上涨，涨跌幅在-0 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8200-8400 元/吨，LDPE 报 9000-9400 元/吨，HDPE 报 8100-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，扬子石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 85.7%，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。

周一石化库存环比增加 2 万吨至 59 万吨，较去年农历同期低了 2 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，但春节前下游原料备货开启，石化去库在上周初提速，周末累库较平常低。

原料端原油：布伦特原油 03 合约下跌至 78 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨 10 美元/吨至 890 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 5 美元/吨至 880 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，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

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 现货品种价格部分上涨。拉丝报 7300-7500 元/吨，共聚报 7450-7700 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。

周一石化库存环比增加 2 万吨至 59 万吨，较去年农历同期低了 2 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，但春节前下游原料备货开启，石化去库在上周初提速，周末累库较平常低。

原料端原油：布伦特原油 03 合约下跌至 78 美元/桶，中国丙烯到岸价格环比上涨 5 美元/吨至 840 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 开工率小幅回落。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。

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。



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 合约基差上涨至-213 元/吨，处于偏低水平。

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。但随着部分停车装置计划开车，预计本周沥青开工率小幅回升。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 开工率环比减少 1.83 个百分点至 79.79%，PVC 开工率转而小幅回落，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。

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21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13.36%，但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22日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5625元/吨，V2405合约期货收盘价在5832元/吨，目前基差在-207元/吨，走强38元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比减少1.83个百分点至79.79%，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，现货成交清淡，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，油脂成交震荡回升。棕榈油到港减量，前期华南、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，部分地区仍高于正常水平，高频数据暗示大幅减产的发生；需求端，马来出口有所放缓，弱化盘面支撑；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

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。



增多或继续削弱1月产出。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，叠加高频出口阶段好转，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力，制约上行空间；国内豆油库存极高，豆油会维持相对偏弱。操作上，前期多单减仓为宜，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、销售节奏以及猪病影响。

近期南美产情较为乐观，市场正走在一致的丰产预期，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。

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，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，短多减仓为宜，适量持有。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价上调为主。北方散户整体出栏量保持低位，屠企收购阻力较大。东北市场养殖端惜售情绪浓厚，加之今日屠宰端消费有好转预期，支撑猪价宽幅走高。河南屠宰端订单量有所好转，对生猪需求量增加，但是养殖端出栏量有限，叠加受外围市场涨价影响，支撑猪价走高。短期市场涨价情绪仍存，预计明日猪价偏强运行。今日南方市场猪价跟涨为主。受连日涨价影响，南方部分区域贸易商收猪积极性增强，并且部分低价区域白条订单外销量增多，宰量有所提升。叠加今日北方企业涨幅较大，多重因素影响下推动南方市场猪价上调。预计明日南方市场猪价或继续跟涨为主。

盘面上，今日主力2403合约跳空高开于13900元，盘初涨超2%，后收敛涨幅，最终上涨1.28%，收盘价13855元。新一轮寒潮使得居民采购热情转强，东北提前置办年货需求增加，改善本地购销格局。同时，雨雪天气造成物流运输难度增

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，加之养殖端抵触亏损卖猪的心态升温，社会面生猪供应减少，屠宰场上猪节奏放缓。近期，养殖端二育现象有所增加，部分游资补栏90公斤左右小标猪现象增多，小年前后屠宰场或将集中备货，养殖户及规模猪企有明显缩量挺价的心态。不过，供应端仍存在较大的压力，养殖户也面临严峻的资金考验，且现阶段国内冻品库容率仍高达24.6%，相比往年明显偏高，冻品库存仍在寻找时机出库，将挤压猪价的反弹空间。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，寒潮影响下，现货可能受到提振，但供应充足，且居民替代消费意愿增多，现货反弹空间有限，而期货3月对应节后淡季，整体仍有压力，需进一步关注产能去化节奏以及节前备货消费变化。

PTA:

上周PTA期价主要跟随成本端反弹至十日高点，加工费回升。从基本面来看，PTA装置负荷有下降预期，华南一450万吨装置负荷由8成降至5成，初步计划停车3-5天，福建一套250万吨PTA装置计划19日起停车检修，但此前单周累库十万吨，PTA整体供应充足；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，短期内走强。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。

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

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。



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，今日黑色系高开后先扬后抑，午后跟随股市出现快速下挫，尾盘有所反抽，成材收盘价格重心小幅下移。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，但贸易商冬储需求相对较弱或限制反弹力度，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：

基本面上，本期外矿发运小幅下滑，澳巴发运处在季节性收紧阶段；本期到港量明显回落，根据前几期发运量推测，近期到港压力或逐渐减弱。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。外矿发运逐渐进入到淡季阶段，预计后续累库压力逐渐放缓。

盘面上，今日黑色系高开后震荡运行，铁矿石高开后，午后受股市情绪影响出现快速下挫，尾盘回抽，收盘价格重心小幅下移。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

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。



面反弹力度支撑有限；而宏观层面来看，海内外宏观消息交叉扰动，国内近期股市情绪偏弱，投资者对整个资本市场信心偏弱，如无实质性的利好政策释放，预计宏观层面对于盘面反弹支撑也较弱，建议 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：

今日纯碱盘面大涨拉动玻璃放量上行，成本端上涨提振盘面。基本面的对盘面驱动较弱，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。

盘面上，震荡偏强收涨于 1825。综合来看，低库存支撑下跌空间较小。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。短期震荡为主，关注冬季备货与上游纯碱价格变动。

纯碱：

纯碱今日领涨盘面。碱厂挺价意愿强烈，部分生产线装置问题有检修状况，远兴三线暂未达产，四线仍无法确认投产时间。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。

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，纯碱高开高走，收涨于2085。受供应端不稳定的消息影响，叠加下游冬储补库需求，今日纯碱市场情绪高涨，加之库存低水平、出口增多小幅为盘面提供支撑。关注供应端情况与下游冬储。

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：

今日现货工厂价格明显下调，市场交投气氛偏弱。供应方面，随着气头装置陆续复产，供应压力趋于增加。需求方面，刚需支撑力度减弱，下游采购情绪不佳，农业需求逢低适量补库，工业需求下游市场偏弱，开工率节前预计季节性回落。随着春节临近，工厂接单压力较大，预计大概率由工厂继续降价刺激市场补库来打破僵局，因此我们认为节前现货价格承压。

期货盘面来看，今日低开后冲高回落，减仓下行。整体上看，近期盘整为主，国际价格上涨以及下游逢低采购形成一定支撑，盘面表现较为抗跌，但基本面偏弱现实仍形成较大压制，技术形态上看下跌趋势未变，建议有库存保值需求企业，可以在价格反复过程中，逢高布局卖保头寸。

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。