



冠通每日交易策略

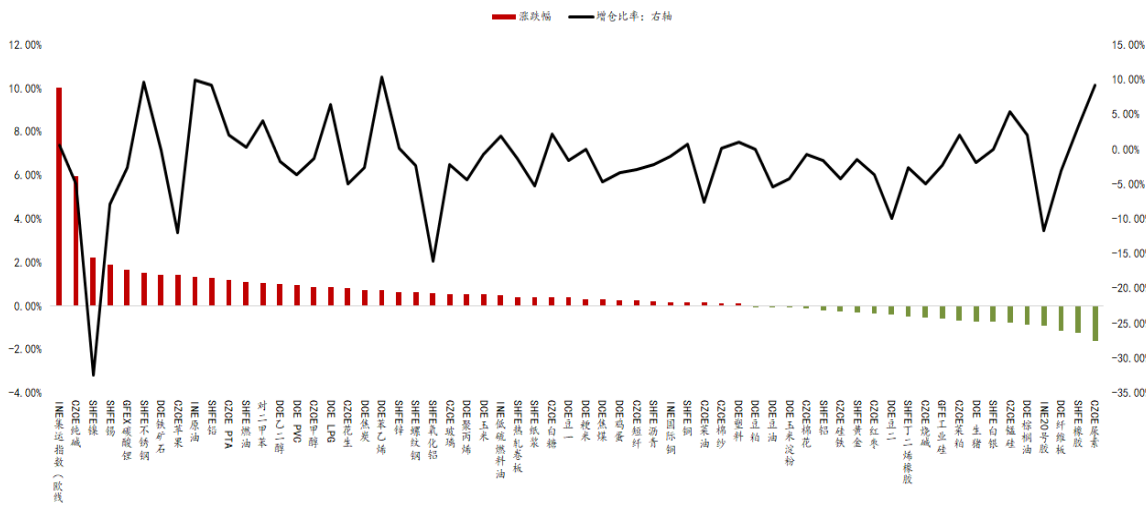
制作日期：2024年01月23日

期市综述

截止1月23日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，集运指数（欧线）涨超10%，纯碱涨近6%，沪镍涨超2%，沪锡、碳酸锂涨近2%。跌幅方面，橡胶、尿素跌超1%，生猪、20号胶（NR）、棕榈油、锰硅跌近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.62%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.19%，中证500股指期货（IC）主力合约涨2.31%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.52%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.08%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.12%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.14%。

资金流向截至15:08，国内期货主力合约资金流入方面，纯碱2405流入10.0亿，中证1000 2402流入8.61亿，原油2403流入4.14亿；资金流出方面，上证50 2402流出5.3亿，中证500 2402流出5.0亿，沪镍2402流出4.48亿。

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）：

今日大盘今日全线反弹，深成指、创业板指均涨超1%；消息面，上海市长强调坚持“房住不炒”，支持刚性和改善性住房需求；上海2024年将率先开展智能网联汽车准入和上路通行试点；农业农村部：我国2023年粮食产量13908.2亿斤；1月22日国务院常务会议强调，要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡，大力提升上市公司质量和投资价值，加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性；整体看，国常会听取关于资本市场运行情况的汇报，充分体现了维护资本市场稳定对于经济社会大局稳定的重大意义，会议将增强市场信心；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%；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；上周五美联储多位委员发表鹰派讲话，认为目前讨论降息“为时过早”，市场因此调降3月降息预期；目前市场密切关注本周即将公布的美国12月PCE通胀数据及本月底的美联储1月会议情况；目前据最新芝商所（CME）Fed Watch 美联储观察工具的显示，交易员预计美联储3月降息的可能性约为41.6%，而上周初预计的可能性超过70%。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。

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：

目前市场对美联储3月降息的预期进一步下滑，美元指数维持103.20附近震荡，伦铜电3维持8300美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌0.61%至8329美元/吨，沪铜主力收至67920元/吨；昨日LME库存减少1125吨至156750吨，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水91美元/吨。海外矿业端，1月21日晚间，金诚信发布公告称，公司拟新设境外全资子公司以1美元收购Konnoco (B) Inc. 持有的LCML的80%股权，LCML的核心资产为非洲赞比亚Lubambe铜矿。本次交易若顺利完成，金诚信将拥有Lubambe铜矿80%的权益。据了解，Lubambe铜矿位于赞比亚铜带省孔科拉盆地，周边有金森达、谦比希等30多个铜矿，Lubambe铜矿采矿权有效期至2033年4月28日，矿权面积5813.0365公顷。根据交易对方提供的资源模型，截至2023年9月30日，Lubambe铜矿资源量（探明+控制+推断）为8660万吨，铜品位1.95%，酸溶铜0.35%。巴西商贸部工业品出口数据汇总，2024年1月第3周，共计14个工作日，累计装出铜矿石和铜精矿6.03万吨，去年1月为7.14万吨。日均装运量为0.43万吨/日，较去年1月的0.32万吨/日增加32.85%；1月23日讯，据外媒报道，国际铜业研究小组（ICSG）在最新发布的月报中称，2023年11月全球精炼铜市场短缺11.90万吨，10月短缺为4.8万吨。2023年11月全球精炼铜产量为226万吨，消费量为238万吨。ICSG表示，根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，11月供应缺口为12.80万吨，10月短缺为7万吨。国内铜下游，截至1月22日周一，SMM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。相比上周五库存的变化，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。总库存较去年同期的19.66万吨低11.58万吨。整体看，全球铜库存维持偏低，目前消费季节性偏弱，但铜价支撑或仍偏强。今日沪铜主力运行区间参考：67800-68600元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于102000元/吨，+1.64%。

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。部分企业订单前置有补库需求。

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%。

碳酸锂目前供需双弱，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。关注矿端供给状况与下游春节补库。

原油：

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

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减少。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，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，建议多单持有，关注区间上沿压力。

塑料：

PE现货市场多数上涨，涨跌幅在-50至+100元/吨之间，LLDPE报8230-8400元/吨，LDPE报9050-9400元/吨，HDPE报8150-8300元/吨。

基本面上看，供应端，新增中化泉州HDPE等检修装置，但独山子石化新全密度、浙江石化全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至88.1%，较去年同期低了7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，预计塑料开工率将继续小幅上升。

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。

周二石化库存环比下降 3.5 万吨至 55.5 万吨，较去年农历同期低了 3 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，石化去库在上周初开始提速，本周一去库较好。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 80 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 890 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 开工率环比小幅上升，同比依然较低。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 现货品种价格少数上涨。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。

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 3.5 万吨至 55.5 万吨，较去年农历同期低了 3 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，石化去库在上周初开始提速，本周一去库较好。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 80 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 890 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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，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。

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。

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，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-226 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。

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 23 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5631 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5919 元/吨，目前基差在-288 元/吨，走弱 83 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，中国台湾台塑 2 月预售报价上调 20 美元/吨给予上涨刺激，但现实需求不佳，社会库存仍偏高，基差较弱，现货成交依然清淡，房地产数据依然不佳，PVC 逢高做空为主。

PTA:

近日，PTA 期价跟随成本端反弹，连日上涨至十日高点，加工费明显下降后逐步回升。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。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格继续上涨，散户猪存栏紧俏，惜售情绪明显，市场猪价强势走高，但终端消费匹配不足，连续上涨后动力不足，预计明日猪价或窄幅震荡为主。南方市场今日猪价全面上涨，猪价受北方上涨情绪影

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。



响较大，支撑南方猪价表现较为坚挺，但消费市场利好支撑有限，鲜销白条走货一般，预计短期内猪价仍受外围影响。

盘面上，今日主力 2403 合约偏弱，交投重心下移，最终下跌 0.72%，收盘价 13810 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相比往年明显偏高，冻品库存仍在寻找时机出库，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，反弹空间有限，而期货 3 月对应节后淡季，整体积弱难返，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，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，整体高于正常水平，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。

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，有利于增产超预期兑现；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，国内大豆到港大幅回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解；豆粕库存同比偏高，环比增加，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 月屠宰量偏弱，规模场没有主动压栏意愿，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。



棉花：

国外方面，美棉盘面偏强运行，内外棉价差收窄。

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，纺企上周提货虽有提速，但港口美棉、巴西棉大量到港，仓库库存基本爆满，致库存回升，且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。

盘面来看，期棉短线依然呈反弹走势。国内商业库存临近顶部，新棉加工同比偏快，外棉累库也在预期内，随着供应预期基本兑现，后市下跌动能减弱；近期受需求回暖带动纱厂库存压力缓解，但临近春节，后期持续补库动能或放缓。短期，在国内备货需求下，支撑棉价，内外棉价差收敛，抑制进口，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。

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，今日黑色系偏强运行，成材低开后减仓上行，收盘价格重心上移。目前看，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

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。



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，成本支撑仍较好。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。成材上方关注年线附近压制。

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，今日黑色系偏强运行，铁矿石低开高走，收盘价格重心上移。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，国内近几日股市情绪偏弱，市场上宏观传言较多，且股市流出资金或有流向商品市场的情形，商品市场表现较为坚挺，但我们认为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一般，建议宽幅震荡思路对待。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：

成本端上涨提振玻璃盘面。基本面对盘面驱动较弱，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1809。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：

继昨日上涨后，纯碱今日再度高开上涨。纯碱价格上涨，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，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。

盘面上，纯碱高开高走，收涨于2133。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，现货上涨，盘面上涨基差修复。短期预计震荡运行，关注供应端情况与下游冬储。

尿素：

今日现货报价继续下探，新单成交仍不见明显好转。供应方面，日产大体延续回升态势，气头装置陆续复产，后续产量仍有回升预期。需求方面，近几日工厂大幅下调报价，但低价并未刺激到下游补库，市场仍谨慎观望。具体看，苏皖地区

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。



存在一定的冬腊肥需求，刚需补库为主；复合肥市场走货不佳，节前开工预计季节性回落；工业需求下游企业陆续放假，刚需也呈现收缩状态。整体上，我们认为尿素供需格局偏弱，临近春节，工厂目前降价收单效果一般，短期工厂大概率进一步降低吸单，现货价格承压偏弱运行。

期货盘面来看，今日商品市场整体氛围偏暖，能化板块商品多数上涨，而尿素或受基本面偏弱拖累，低开后偏弱运行，收盘价格重心下移。我们认为近两周期货盘面上尿素虽表现出一定的抗跌性，但现货市场交投气氛不佳，工厂报价持续下挫将进一步加大盘面压力，2405 关注 2000 关口的支撑。建议有库存保值需求的企业，关注逢高卖出套保的机会。

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。