



冠通每日交易策略

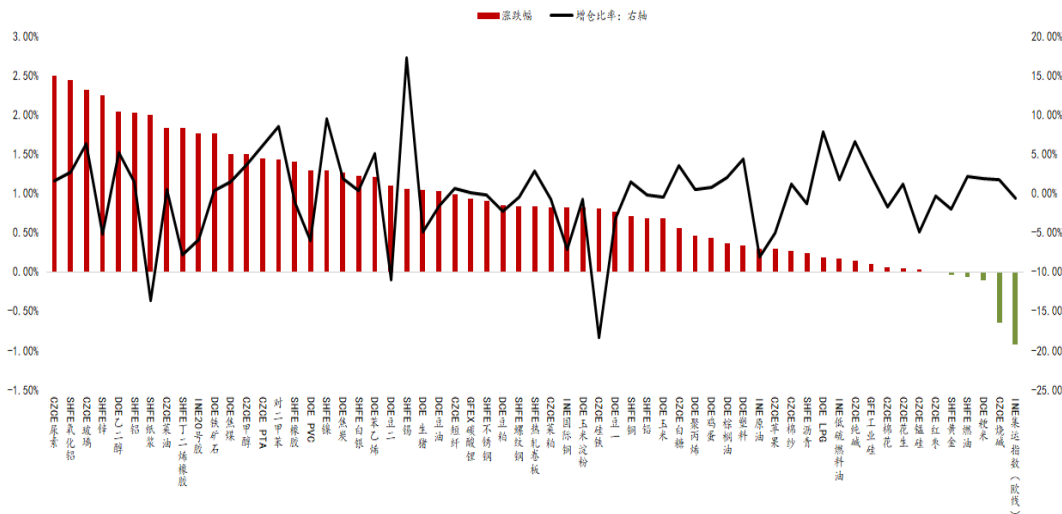
制作日期：2024 年 01 月 24 日

期市综述

午盘收盘，国内期货主力合约大面积飘红，氧化铝、沪锌、玻璃、尿素、乙二醇（EG）、沪铝、纸浆涨超 2%，丁二烯橡胶（BR）、菜油、20 号胶（NR）、铁矿涨近 2%，焦煤、甲醇、PTA 涨超 1%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.24%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.44%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.44%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.31%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.05%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.14%。

资金流向截至 15:11，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2402 流入 12.75 亿，上证 50 2402 流入 6.08 亿，玻璃 2405 流入 3.65 亿；资金流出方面，纯碱 2405 流出 8.44 亿，原油 2403 流出 2.74 亿，沪金 2404 流出 2.54 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）：

今日两市早盘高开低走，午后迎来V型反弹，沪指涨1.8%收复2800点整数关口；消息面，国家金融监督管理总局局长李云泽表示，进一步深化内地与港澳金融市场的互联互通，持续优化跨境理财通试点，支持更多合格投资者参与；国资委1月24日发布年度中央企业运行“成绩单”：2023年中央企业实现营业收入39.8万亿元、利润总额2.6万亿元、归母净利润1.1万亿元，实现高质量的稳步增长；证监会：大力推进上市公司通过回购注销、加大分红等方式，更好回报投资者；整体看，经历调整后市场整体估值已经处于较为极端状态，后续随着稳增长政策发力及落地，对市场中期表现不必悲观；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多。

金银：

本周一（1月22日）公布的美国12月谘商会领先指标月率下降0.1%，预期下降0.3%；本周二（1月23日）公布的美国1月里士满联储制造业指数-15，预期-6；目前市场密切关注将于周三出炉的美国采购经理人指数（PMI）初值、周四的第四季度国内生产总值（GDP）初值以及周五的个人消费支出（PCE）物价指数；接受路透调查的大多数经济学家认为，美联储将等到第二季度再降息，6月降息的可能性大于5月，且今年降息幅度的预期小于市场目前的预期；胡塞武装对红海商业航运的袭击已经迫使许多油轮和集装箱船运营商改道非洲，据国际货币基金组织（IMF）与牛津大学合作推出的平台 porttwatch 的数据，自12月中旬以来，通过苏伊士运河的交通量急剧下降；本周二在美国新罕布什尔州的共和党初选中，前总统特朗普和黑利分别获得53.5%和45.5%的选票；特朗普在进一步巩固自己党内主导地位的同时，可能会在今年11月同民主党籍现任总统拜登再次对决。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

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。



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：

市场对美联储降息的预期进一步后推，美元指数小幅反弹至 103.40 附近；昨日伦铜收涨 1.09% 至 8420 美元/吨，沪铜主力收至 68110 元/吨；昨日 LME 库存增加 2825 吨至 159575 吨，增量主要来自欧洲仓库，减量来自北美仓库，注销仓单比例微增，LME0-3 贴水 93 美元/吨。海外矿业端，外媒 1 月 23 日消息，全球最大的铜生产商智利 Codelco 本周二发行了 20 亿美元的无担保美元债券，期限为 12 年和 29 年。Codelco 和 IFR 表示，2036 年发行的债券规模约为 15 亿美元，收益率为 6.447%，比可比的美国国债高出 230 个基点。由于运营问题和扩张项目的推迟，Codelco 的产量已降至 25 年来的最低水平，尽管该公司高管已保证，产量将在今年开始恢复。国内铜下游，本周一 SMM 平水铜贴水 30 元，洋山铜仓单溢价降至 59 美元。虽然国内进口铜精矿指数降至 41 美元，但市场更关注消费转淡。普遍认为涉铜各环节进入备库尾声，而精矿报价转紧暂未影响炼厂排产；本周一 SMM 铜社库增至 8.08 万吨，上周（1.11~1.18）国内市场电解铜现货库存 7.58 万吨，较 11 日增 1.19 万吨，较 15 日增 0.05 万吨；本周上海市场电解铜现货库存小幅上升；广东市场电解铜现货库存小幅下降，主因市场到货减少且仓库出库增加。本周上海、广东两地保税区电解铜现货库存累计 0.91 万吨，较 11 日增 0.04 万吨，较 15 日降 0.01 万吨；周内到船货源仍有所抵港，但基本以清关进口为主，仓库入库有限，库存变化不大。整体看，铜矿加工费持续下滑使得冶炼生产利润明显收缩，后续冶炼产量或受影响，尽管消费季节性偏弱，但铜价支撑或仍偏强。今日沪铜主力运行区间参考：67900-68700 元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于 102350 元/吨，+0.94%。

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 88400 元/吨，现货价格企稳，工业级碳酸锂微涨。

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。长期协定订单为主，零散成交量少，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。

碳酸锂目前供需双弱，反弹受阻震荡运行，澳矿价格云母端价格维稳，成本对期价支撑力度提升，下跌动能减弱。预计盘面震荡整理，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，需求提振预计在春节后。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 24 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 1 月 19 日当周原油库存减少 667.4 万桶，预期为减少 300 万桶；汽油库存增加 718.3 万桶，预期为增加 220 万桶；精炼油库存减少 24.5 万桶，预期为减少 120 万桶。库欣原油库存减少 203.1 万桶，EIA 数据显示原油库存超预期大幅减少，但汽油库存超预期大幅增加。

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。

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，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 EIA 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 现货市场部分上涨，涨跌幅在-0 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8400 元/吨，LDPE 报 9050-9400 元/吨，HDPE 报 8150-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变动不大，塑料开工率小幅上涨至 88.2%，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。

周三石化库存环比下降 1.5 万吨至 54 万吨，较去年农历同期低了 1.5 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

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。



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，本周去库速度略微下降。

原料端原油：布伦特原油 04 合约在 79 美元/桶附近震荡，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上涨 15 美元/吨至 895 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 现货品种价格多数稳定。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。

周三石化库存环比下降 1.5 万吨至 54 万吨，较去年农历同期低了 1.5 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，本周去库速度略微下降。

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。



原料端原油：布伦特原油 04 合约在 79 美元/桶附近震荡，中国丙烯到岸价环比持平于 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。

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-239 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

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。



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 24 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5691 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5944 元/吨，目前基差在-253 元/吨，走强 35 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

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。



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，短期偏强震荡，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，关注 60 日均线附近压力。

PTA:

近期调油驱动转强支撑芳烃价格，同时地缘冲突持续推涨油价，商品氛围回暖，PX 和 PTA 延续涨势。PTA 期价突破 6000 元关口，加工费逐步回升。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，福建一套 250 万吨 PTA 装置计划 19 日起停车检修，但远月有累库预期；需求端，织造端年前有备货行为，春夏季订单接单尚可，聚酯端开工负荷季节性下滑幅度预计较为有限，且月底逸盛新材料大型装置计划检修，缓解 PTA 季节性累库压力。但一月下旬起聚酯端“春检”陆续执行，下游织造加工加速下滑，需求端中线持续承压，需关注新年度出口订单表现。

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，短期内预计震荡偏强。中期看，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，需关注期价在整数关口附近走势。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格走弱，主流降幅 0.2-0.4 元/公斤不等，整体北方市场供应节奏偏缓，散户猪源外销量少，集团供应未见明显增减。因前期价格快速拉升，屠企白条走货滞缓，压制市场接货热情，屠企有主动减量表现，同时部分区域受外地猪源冲击，利空今日价格走弱。短期供应节奏难有明显转换，外地猪源冲击影响时间较短，预计明日北方价格稳中偏弱调整，下降幅度或有限，关注供需博弈表现对价格的引导。南方市场今日猪价延续偏强表现，华南、西南等地供需表现来看，整体消费支撑略显不足，但区域内肥猪紧俏，带

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。



动市场惜售情绪走强。但南北价差缩窄，限制猪源外流，地销增加或拖累南方价格上行热情，预计明日南方价格或有小幅走弱空间。

盘面上，今日主力 2403 合约偏强，最终上涨 1.05%，收盘价 13920 元，呈一根光脚阳线。新一轮寒潮使得居民采购热情转强，北方务工人员返乡，居民忙年现象增多。养殖端集中缩量挺价，屠企上猪节奏缓慢，部分规猪企有明显拉涨的心态。同时，仔猪价格触底反弹，养殖户补栏仔猪现象增多，部分地区二育入场，带动市场看涨情绪。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，冻品库存仍在择机出库，挤压猪价的反弹空间。当前集团场母猪存栏仍高淘高补为主，产能仍高于合理水平。综合来看，寒潮和年关将近的影响下，短期内消费可能受到提振，但供应充足，反弹空间有限，而期货 3 月对应节后消费淡季，中期来看整体积弱难返，需进一步关注母猪去化速度及疫病发酵程度。

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，华南、华中气温骤降，不利于棕榈油交投；由于胀库压力，油厂开工偏低，豆油现货成交有所好转，库存去化。1 月开始，大豆到港逐月回落，国内潜在供应压力有所减弱。

国外方面，马来、印尼雨势减弱有限，多个地区依然高于正常水平，1 月大幅减产正在定型，大华继显给出的全马降幅区间在 10%-14%；需求端，消费国需求有限，马来出口恶化，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，或由于降雨削弱产出。印度 12 月植物油进口环比回升，库存同比降低，但依然高于正常水平，压制进口增量。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，棕榈油 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，随着马来出口阶段转弱，减产难以提供进一步利多，外部利

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。



多减弱；国内受降温影响，走货迟缓，不利于去库，盘面有所滞涨，而在国内备货背景下，相对促进了豆油、菜油成交，提振盘面。在大背景上，行情依然受到南美丰产压力，制约上行空间；操作上，前期多单减仓为宜。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，产量前景整体乐观；阿根廷未来1-2周气候将极为干燥，或削弱丰产幅度；巴西中北部出现的降雨利于未成熟大豆的灌浆，但对于成熟大豆的收割工作会形成阻碍。市场依然对USDA和CONAB对巴西大豆产量预估有争议，于近日开始的巡查工作将开始给予验证，市场情绪有所好转。近端，美豆发运环比回升，销售依然偏弱。

国内方面，周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月开始，到港预期走降，边际隐性供应减弱，但受到需求不佳，库存去化依然缓慢。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，国内相对供应相对过剩，国内豆粕成交较差。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。

南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。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，美元走强，美棉盘面高位震荡偏弱。

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

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。



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，高位观望为主。操作上，关注 15900-16000 大区间压力，短多减仓为宜。

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，今日商品市场整体氛围偏暖，黑色系高开高走，延续反弹，原料端涨幅相对成材端较大。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，铁矿石供应端有收紧预期、煤矿陆续春节放假，铁水也企稳回升，成本支撑再度增强。宏观层面，央行将于 2 月 5 日降准 0.5 个百分点，或再度强化政策预期。总体上，我们认为成本支撑+宏观预期两条逻辑短期有望支撑成材继续反弹，但贸易商冬储补库需求一般或限制反弹力度，整体上建议区间震荡思路对待。螺纹主力 3850-4050 元/吨，热卷 4000-4150 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。



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，本周三 SMM 延续小幅回升，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，今日商品市场整体氛围较好，黑色系高开高走，铁矿石午后增仓上行，延续反弹趋势。宏观层面来看，近两日权益市场悲观情绪放缓，加之市场宏观政策传言较多，市场情绪得到修复，商品市场情绪同步回暖。产业层面看，澳巴发运迎来季节性淡季，加之钢厂复产、铁水回升，后续港口累库压力放缓，供需格局有边际改善预期。总体上，我们认为近几日宏观层面和产业层面均有回暖预期，2月5日央行将降准0.5个百分点，预计进一步提振宏观情绪，短期铁矿石或延续反弹态势。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：

今日金融市场情绪高涨带动玻璃拉涨，上游纯碱价格不稳定，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，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。现货成交不温不火，全国各地区产销表现清淡，贸易商和下游深加工依然保持相对谨慎的心态，观望情绪较浓。

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，震荡偏强收涨于1854。综合来看，低库存支撑下跌空间较小，基本面疲弱盘面承压。总的来说，玻璃产量稳定，市场情绪一般，采购谨慎，需求淡季，成交不温不火或将继续偏弱震荡下方关注1600成本线，短期震荡为主，关注冬季备货与上游纯碱价格变动。

纯碱：

纯碱盘面回落整理，涨势放缓。市场交易的主要是供应端问题，部分生产线装置问题有检修状况，正在逐步恢复中，产量为出现明显下滑，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，纯碱高开低走，收涨于2114。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。供应端和情绪面仍是盘面剧烈波动的原因，但产量尚未出现明显下滑，装置正在维护修复，短期预计震荡运行，还关注供应端情况与下游冬储。

尿素：

今日现货报价稳中趋弱、跌势放缓，局部地区成交好转。供应方面，日产大体延续回升态势，西南气头装置近几日陆续复产，后续产量仍有回升预期。需求方面，今日低价成交有所回暖，大贸易商逢低跟单，但整体氛围仍偏弱。具体地，工业需求节前逐渐收缩；苏皖地区冬腊肥刚需采购，农业经销商小单跟进；复合肥市场继续弱势运行，节前开工率预计回落。本周三隆众企业库存继续累库，库存水平较为中性，日产回升、刚需走弱预期下，库存或延续累库，但节前工厂收单有望缓解累库压力。持续降价后，今日市场低价成交出现回暖迹象，据春节只有两周时间，贸易商或者逐渐跟单，现货价格有望近几日企稳。

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。



期货盘面来看，今日商品指数延续反弹态势，午后受宏观传言提振，商品市场强势上行，尿素减仓上行，一举收回前几日跌幅。可以看到近期尿素主力基本上在2000-2100的区间内盘整，即使现货市场氛围不佳，期货盘面表现出较强的抗跌性，我们认为现货继续下探的空间有限，后续工厂收单导致的成交回暖或给到盘面支撑，加上宏观预期修复向好，短期尿素或延续反弹趋势；但供应压力回升，节前刚需走弱，反弹力度暂时保持谨慎，2405上方一线压制2120附近。

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。