



冠通每日交易策略

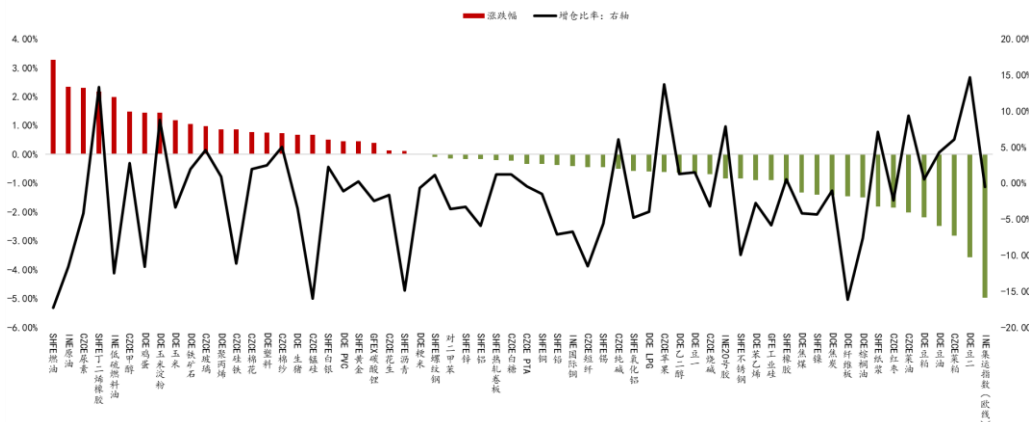
制作日期：2024年01月29日

期市综述

截止1月29日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，燃料油涨超3%，SC原油、丁二烯橡胶、尿素涨超2%，低硫燃料油（LU）、甲醇、鸡蛋、玉米、淀粉涨超1%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌超4%，豆二跌超3%，菜粕、豆油、豆粕、菜油跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.07%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.36%，中证500股指期货（IC）主力合约跌2.03%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌3.17%。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0.05%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.11%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.19%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2402流入5.6亿，铁矿石 2405流入4.69亿，纯碱 2405流入3.55亿；资金流出方面，沪深300 2402流出10.81亿，棕榈油 2405流出5.11亿，原油 2403流出3.66亿。

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）：

今日大盘午后持续回落，创业板指跌超3%，再创阶段新低，北证50指数跌逾6%；消息面，工业和信息化部等七部门：到2025年，未来产业技术创新、产业培育、安全治理等全面发展，部分领域达到国际先进水平，产业规模稳步提升；财政部数据显示，2023年全国国有及国有控股企业主要效益指标继续稳步增长，回升向好态势进一步巩固。1-12月，国有企业营业总收入857306.1亿元，同比增长3.6%；国有企业利润总额46332.8亿元，同比增长7.4%；瑞银证券中国股票策略分析师孟磊表示，北向资金目前处在底部态势，全年来看会有逐步回归的迹象；不少外资机构也表示，我国宏观政策持续发力，对于股票市场而言，具有正面推动作用。整体看，稳定资本市场政策在近期集中发力改善市场预期，随着业绩预告风险陆续落地，市场已经步入月度级别的反弹；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26日）公布的美国12月PCE物价指数同比增长2.6%，符合预期；12月核心PCE物价指数同比增长2.9%，预期3%，同比增速创2021年3月以来新低；不包括住房和能源在内的服务业通胀3.3%，为2021年初以来的最低水平。数据显示美国最重要的通胀数据确实在朝着美联储“2%附近”的理想水平顺利回落，美联储为遏制通胀进一步加息的理由基本消失；稍早公布的美国第四季度GDP增加了3290亿美元，2023年全年GDP至27.939万亿美元；但在同一时期，美国预算赤字增加了50%以上，达到5100亿美元；同一时期美国公共债务增加了8340亿美元，较GDP增幅高出了154%；这意味着，需要1.55美元的预算赤字、超过2.50美元的债务才能换来1美元的经济增长。根据芝加哥商品交易所美联储观察工具从30天联邦基金期货价格数据推断，3月份联邦基金利率下调

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。



25个基点的几率已经从一个月前的70%左右降至47%。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。

铜：

上周五公布的美国12月PCE物价指数超预期下滑，市场预期美联储3月降息概率低于50%；美元指数维持103.50附近，伦铜电3维持8500美元/吨附近；上周伦铜收涨1.78%至8529美元/吨，沪铜主力收至69010元/吨；现货方面，上周LME市场LME0-3贴水扩至97.5美元/吨。海外矿业端，中国建筑公司1月27日表示，作为双方在刚果民主共和国成立Sicomines铜钴合资企业协议的一部分，中国建筑公司将在基础设施项目上投资高达70亿美元。双方同意维持目前的股权结构，而中方合作伙伴中国水电集团和中国中铁股份有限公司将每年向刚果支付1.2%的特许权使用费。刚果是世界上最大的钴生产国，而钴是电动汽车和手机电池的关键成分。它也是世界第三大铜生产国。该国的采矿业基本上由中国企业主导。国内铜下游，据SMM调研了解，本周精铜杆下游备库陆续开始，对于消费有小幅增量，但铜价在宏观利好因素下再度走高，打压下游备库积极性。目前有企业表示，部分消费增长是由下游年前需交货订单带来，若铜价持续高位运行，短期内精铜杆产销或将主要依赖这部分下游刚需采购。整体看，铜精矿加工费降至低位造成国内冶炼利润明显收缩，后续铜产量或受影响，供应收缩预期下铜价有望延续震荡偏强运行；本周沪铜主力运行区间参考：68200-69700元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于101950元/吨，+0.39%。

现货方面：据SMM，电池级碳酸锂报96750元/吨，工业级碳酸锂报89000元/吨，现货价格小幅上涨。

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。



供给端来看，矿端消息频发，减产停产消息对盘面影响相对有限，矿端冶炼企业检修放假，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，但供应端整体维稳，过剩趋势难以扭转。

需求方面，电池企业正极材料厂多以消化自身库存为主，下游库存高位，企业需求弱，采购意愿低，补库需求不及预期。

库存方面，截至1月25日，总库存增加至73735吨，其中下游持续累库至15690吨，冶炼厂去库至39179吨。总库存及下游皆有小幅累库。

碳酸锂目前供需双弱，横盘整理，振幅收窄，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，下游补库不及预期，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。供需双弱下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28日，美国中央司令部证实，一架无人机袭击了美军在约旦东北部靠近叙利亚边境的一个基地，造成3名美军士兵死亡，另有25人受伤。这是新一轮巴以冲突以来，首次有美军士兵在中东地区的袭击中丧生。

俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯已在1月份实现了每日50万桶的石油和石油产品出口削减。

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。1月24日晚间，美国EIA数据显示，美国截至1月19日当周原油库存减少923.3万桶，预期为减少215万桶；汽油库存增加491.2万桶，预期为增加230万桶；精炼油库存减少141.7万桶，预期为增加34.8万桶。库欣原油库存减少200.8万

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。



桶，EIA 数据显示原油库存超预期大幅减少，且超过成品油库存的增幅，EIA 数据明显好于之前发布的 API 数据。

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。目前 OPEC+代表表示，该组织不打算在 2 月 1 日的联合部长级监督委员会会议上对石油产量政策做出任何调整。由于冬季风暴的影响，美国原油产量 1 月 19 日当周环比减少 100 万桶/日至 1230 万桶/日，减幅较大。俄罗斯表示已在 1 月份实现了每日 50 万桶的石油和石油产品出口削减。

需求端，EIA 数据显示 1 月 19 日当周，汽油周度需求环比减少 4.94%至 788.0 万桶/日，四周平均需求在 810.7 万桶/日，较去年同期增加 3.71%；柴油周度需求环比增加 3.81%至 378.4 万桶/日，四周平均需求在 337.9 万桶/日，较去年同期减少 6.91%，炼厂因冬季风暴影响生产，汽油需求环比减少，带动整体油品需求环比减少 1.57%，但四周油品平均需求与去年的差距在拉大。

美国汽油需求环比减少，带动整体周度油品需求环比减少。汽柴油库存还在增加。继续关注汽油表现，不过同样受到冬季风暴影响，美国 EIA 原油库存超预期大幅减少，且超过成品油库存的增幅。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，胡塞武装组织击中一艘英国油轮，美军在约旦一基地遭无人机袭击，WTI 非商业净多持仓大幅增加，做多热情增加。整体上，在 OPEC+新一轮减产下及红海危机扩大下，原油月差走强，建议多单继续持有。

塑料：

PE 现货市场部分上涨，涨跌幅在-0 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8170-8480 元/吨，LDPE 报 9100-9450 元/吨，HDPE 报 8200-8300 元/吨。



基本面上看，供应端，新增浙江石化二期 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 89.9%，较去年同期低了 5 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，预计塑料开工率将小幅上升。

需求方面，截至 1 月 26 日当周，下游开工率回升 0.04 个百分点至 43.44%，较去年农历同期低了 2.34 个百分点，低于过去三年平均 8.07 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 5 万吨至 54 万吨，较去年农历同期低了 7 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，但春节前下游原料备货开启，石化去库较好。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 83 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨 20 美元/吨至 910 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 10 美元/吨至 910 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率 0.5 个百分点，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，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库较好。上游石化企业不再降价以刺激出库，成本回升，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。

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。



基本面上看，供应端，新增扬子巴斯夫等检修装置，PP石化企业开工率环比减少0.02个百分点至76.25%，较去年同期低了4.43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26日当周，下游开工率回落0.62个百分点至51.77%，较去年同期高了9.43个百分点，主要是受塑编和BOPP开工率下降拖累，不过临近春节，企业继续备货原料库存，尤其是BOPP厂家，关注政策刺激下的需求改善情况。

周一石化库存环比增加5万吨至54万吨，较去年农历同期低了7万吨（今年春节较去年要晚），元旦期间石化大幅累库且超预期，但春节前下游原料备货开启，石化去库较好。

原料端原油：布伦特原油04合约上涨至83美元/桶，中国丙烯到岸价环比持平于845美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率0.5个百分点，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下游开工率回落，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，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库较好。成本回升下，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1.1个百分点至28.9%，较去年同期高了3.2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，多数下游开工率继续回落，防水卷材行业和鞋材行业厂家开工率回落，处于历年同期低位，道路改性沥青行业开工率小

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。



幅回升，但仍不及1月中旬水平。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26日当周，沥青库存存货比较1月19日当周环比回升0.1个百分点至20.4%，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3530元/吨，沥青03合约基差下跌至-241元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升1.1个百分点至28.9%，仍处于历年同期低位。但随着部分低地炼装置停产，预计本周沥青开工率小幅回落。临近春节，多数下游开工率继续回落，处于历年同期低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。沥青库存存货比小幅回升，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。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，新疆天业、德州实华等装置开工提升，PVC开工率环比增加0.18个百分点至79.97%，PVC开工率小幅回升，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，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。

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。



截至1月28日当周，房地产成交回落，30大中城市商品房成交面积环比回落8.49%，但仍处于近年来同期低位，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25日当周，PVC社会库存环比上升1.49%至45.01万吨，同比去年增加74.05%。

基差方面：1月29日，华东地区电石法PVC主流价上涨至5709元/吨，V2405合约期货收盘价在5940元/吨，目前基差在-231元/吨，走弱20元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比增加0.18个百分点至79.97%，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，出口签单增加，叠加最新房地产政策刺激，预计短期偏强震荡，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。

油脂：

二月国内棕榈油到港依然维持低位，叠加下游节前备货，以及气温逐步转暖，库存延续去化。油脂成交缩量。油厂由于豆粕胀库，开工偏低，供应受限，节前备货下，库存逐步回落。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，机构预估降幅普遍超14%；需求端，消费国需求有限，马来出口增幅进一步回落，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

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。



环比回升，库存同比降低，但依然高于正常水平，国内面临供应过剩，压制进口增量。

中长期看，在印尼扩种停滞下，加上翻种、施肥不利，和部分产区此前受到了厄尔尼诺带来的干旱影响，将削弱增产潜力。近期，油脂步入阶段涨势，更多还是源于东南亚降雨带来的减产影响。边际来看，随着马来出口再度转弱，一月减产预期充分交易后，二月临近雨季尾声，很难再因减产提供超预期利多；而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂上行空间；印尼、马来生柴消费所刺激的内消，更多给出的还是基于棕榈油的结构收紧。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，步入二月，在较好的土壤墒情下，尽管市场依然对 USDA 和 CONAB 对巴西大豆产量预估有争议，但边际上的天气恶化难以对南美丰产格局形成有效影响，在没有天气炒作配合下，产量调整的利多能提供的支撑将极为有限。

国内方面，1月开始，到港预期走降，周度大豆到港开始回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解；豆粕库存同比仍在高位，油厂胀库严重，有厂开工受到抑制，但受到需求不佳，库存去化仍缓慢。需求上，国内供应相对过剩，豆粕成交较差，节前提货有所加快，压力有限。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，规模场没有主动压栏意愿，二次育肥驱动不强，对饲料需求难有提振。下游养殖端亏损，且临近春节，大量生猪将进入屠宰环节，下游短期的博弈难起到决定性影响，进而强化饲料需求转弱形势。关注仔猪补栏节奏、规模，否则去产能压力依然会是主导作用。

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，长线空单考虑逢低止盈，中长线保持高空思路。



棉花：

国外方面，美棉种植面积减少预期，致供应收紧升温，推升美棉价格上涨。

国内轧花企业加工步入尾声，棉企走货有所好转，供需相对宽松，国内棉花库存充足，棉企销售及套保意愿增强。新棉上市尾声，下游纺织补库，棉花商业库存环比转降，棉企节前有挺价；进口棉方面，前期港口出现预期内的美棉、巴西棉大量到港，致外棉库存激增，而在纺企节前加速提货下，港口库存出现了较大去化。当前美棉虽仍有大量未发运订单，但内外棉价差不足，削弱了短期进口签约增量。需求上，随着春节日益临近，纺企备货放缓，叠加棉价上涨，采购需求有所降低，转向观望；市场交投氛围较前期有所回落，工厂积极赶单，织厂订单好转，终端需求略有提振，坯布库存下降；纺企前期订单在机，交付逐步完成，正积极寻求新单续订，开机维持高位。

盘面上，期棉短线依然呈偏强反弹走势。国内商业库存见顶，港口库存开始去库，预示后市供应难有增量，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，内外棉价差不足，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16000区间压力，短多减仓为宜。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格上涨为主。养殖场出栏积极性尚可，但是散户供应维持低位，报价高且多流向点杀渠道。进入腊月下旬，消费端走货速度加快，北方屠宰厂开始备货上量，市场利好因素叠加支撑猪价走高。短期市场看涨情绪仍存，且南猪北调不占优势，明日北方市场猪价或继续走强。今日南方市场猪价大片稳定，部分跟涨，个别区域微降。两湖区域虽供应偏高位、宰量波动有限，但受北方市场涨价影响养殖端跟涨情绪较强。西南地区供需维持平稳，市场无明显波动情况，猪价维持稳定。华南市场人员流出较大，对消费端形成极大利空，拖累市场猪价下滑为主。预计明日南方市场猪价或跟涨为主。

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，今日主力 2403 合约小幅高开，期价触及一个月高点 14275 元，随后涨幅有所回吐，最终涨幅 0.68%，收盘价 14110 元。年关将近，居民忙年现象增多，消费旺季逐渐兑现。市场对于白条猪认价接货力度转强，贸易商采购需求增加，农村集市及城市商超猪肉补库需求旺盛，下游市场猪肉购销升温，带动了屠企订单量增加。屠宰场开工率大幅拉升至 41% 左右，对于猪源的刚需增强，加之适重生猪供应减少，刺激屠企提价保量的心态增强。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，一定程度制约猪价表现。四季度国内部分地区猪病散发对产能造成影响，中大猪存栏去化相对明显，对年前年后供给压力起到适度缓解作用。

综合来看，养殖端挺价惜售情绪支撑，且需求迎来年前备货期，期价预计震荡偏强。年后猪价来说，由于市场降重开始，伴随低价二育或进场，下跌预期有所上调，但生猪存量仍有消化压力，上行空间或有所承压。

PTA:

近期调油驱动转强支撑芳烃价格，同时红海局势阶段性发酵持续推涨油价，商品氛围回暖，加之 PTA 装置检修增多，供需格局改善，PTA 期价突破 6000 元/吨关口后企稳，加工费逐步回升。基本面来看，PTA 装置检修计划增多，西南一套 100 万吨 PTA 装置意外停车，华南一 450 万吨装置负荷由 8 成降至 5 成，恒力 5 号线 250 万吨装置意外停车，逸盛大化 2 号线 375 万吨装置计划 2 月底开始检修，逸盛宁波 3 号线 200 万吨装置计划 3 月初停车改造，年初库存呈下降趋势；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，开工情况好于预期，缓解 PTA 季节性累库压力。但一月下旬起纺织厂逐步休假，下游织造加工加速下滑，需求端中线承压，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 期价主要受成本端支撑，加之检修计划增多，需求强于预期，预计短期内震荡偏强。中期看，在成本支撑减弱后，叠加下游聚酯端“春检”陆续执行，需求端或承压。

螺纹钢&热卷：

五大钢材产增需降，延续累库。其中螺纹钢产量连续第五周下滑，供应减量主要来自长流程（-6.83 万吨），短流程产量变动有限（-0.45 万吨），高炉检修复产并存，铁水有转产板材的迹象，不过根据钢联调研，电炉从目前阶段开始检修力度逐渐加大，后续电炉带或来边际减量，预计春节前螺纹钢产量趋降。螺纹钢表需延续下滑，高频成交数据亦持续走弱，节前预计延续回落态势。螺纹钢库存连续第九周累库，临近春节，累库速度也加快。热卷产需双增，目前产需水平相当，产量触底回升，高频成交维持一定韧性，库存小幅累积；仓单数量处于绝对高位。

盘面上，今日黑色系冲高回落，成材收盘价格重心略有下移。成材基本面情况符合季节性走势。成本端，铁矿石供应端有收紧预期、煤矿陆续春节放假，铁水连续三回升，成本支撑仍存。宏观层面，降准落地、广州楼市限购政策优化，整体氛围中性偏暖。总体上，我们认为成本支撑、宏观预期两条逻辑短期有望对成材形成支撑，贸易商冬储拿货气氛随着年关临近也有所好转，冬储买盘亦形成支撑，但从宏观和产业层面来看暂无支撑盘面持续上涨的驱动，临近春节，资金或逐渐离场，因此我们建议震荡思路对待，上下空间或均有限。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运出现回升，澳巴发运处在季节性收紧阶段，非主流矿发运回升；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、钢厂日耗连续三周回升；本期疏港因天气因素高位回落，但整体处于偏高水平；根据 SMM 的检修统计，本周检修影响量环比下滑，铁水有望延续小幅回升态势，但钢厂盈利状况不佳，我们认为节前钢厂复产或较为克制。

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。



周期内铁矿石到港下滑，疏港明显下滑，因此港库环比延续累库局势。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，周末广州楼市限购政策的调整提振市场情绪，黑色系日盘开盘后偏强运行，午后回落，铁矿石亦冲高回落，但收盘价格重心仍出现上移。总体上，伴随着外矿发运季节性收紧以及铁水逐渐回归，我们认为产业层面驱动逐渐向上，宏观氛围亦中性偏暖，但考虑到冬储补库进入后期、铁水绝对值中性，继续上探或还需更有力的利好支持，加上节前资金逐渐离场，建议高位震荡思路对待。节后随着钢厂复产以及外矿发运在一季度进入淡季，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：

受宏观政策影响，市场情绪回温。玻璃产量稳定，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，临近春节，赶工基本结束，部分厂商陆续准备冬储提振需求，保交楼政策影响，需求仍存韧性。库存继续回升，但产销有所回升，累库放缓，库存仍处于低位水平，低库存下，对盘面形成支撑。纯碱价格维稳，成本端也波动收窄，利润走高，其中石油焦为燃料利润有所下降。本周宏观政策出台提振市场信心，玻璃盘面上涨。上游纯碱价格波动刺激玻璃盘面上涨。

盘面上，震荡下跌至1849。总的来说，玻璃产量稳定，需求端除冬储备货外相对疲弱。金融市场情绪高涨，提振玻璃盘面，预计震荡为主，关注上游纯碱价格及冬储备货情况。

纯碱：

纯碱盘面整理收跌，纯碱开工率产量回落，部分生产线装置问题有检修状况，正在逐步恢复中，产量未出现明显下滑，远兴三线暂未达产，四线仍无法确认

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。



投产时间；需求端，本周产销率回升，升至一百以上，下游补库带动市场情绪回暖，临近补库结尾，成交较为谨慎，少量需求提振；库存下滑，其中轻碱去库明显，下游春节补库，上游供给出现波动，连续补库三周后转为去库，目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。市场高价抵触心较高，纯碱利润遭挤压。

盘面上，纯碱低开低走，收跌于2018。总体来说，供应端不稳定因素存在，产量回落，下游补库市场交投气氛回温，情绪谨慎预计短期震荡，装置维修稳步进行，产量未出现明显下移，震荡偏空，关注下游备货情况及供应端恢复。

玻璃：

受宏观政策影响，市场情绪回温。玻璃产量稳定，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，临近春节，赶工基本结束，部分厂商陆续准备冬储提振需求，保交楼政策影响，需求仍存韧性。库存继续回升，但产销有所回升，累库放缓，库存仍处于低位水平，低库存下，对盘面形成支撑。纯碱价格维稳，成本端也波动收窄，利润走高，其中石油焦为燃料利润有所下降。本周宏观政策出台提振市场信心，玻璃盘面上涨。上游纯碱价格波动刺激玻璃盘面上涨。

盘面上，震荡下跌至1849。总的来说，玻璃产量稳定，需求端除冬储备货外相对疲弱。金融市场情绪高涨，提振玻璃盘面，预计震荡为主，关注上游纯碱价格及冬储备货情况。

尿素：

周末以来现货价格企稳上涨，企业收单状况好转。供应方面，伴随着西南气头装置的复产，尿素日产近期呈现回升态势，2月初内蒙古气头装置和湖北煤制装置仍有复产，供应压力预计进一步增加。需求方面，上周后期以及周末工厂收单状况好转，但仍有部分工厂未完成预收。工业刚需随着下游工厂放假而季节性走弱；苏皖地区存在一定冬腊肥需求，阶段性适量补库；复合肥市场范围仍不佳，下游观望心态较浓，整体上看刚需支撑偏弱。目前看，部分工厂完成预收后挺价心态

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。



较浓，现货价格企稳上扬；但考虑到部分工厂未完成收单，加上节前日产回升、而刚需支撑有限，预计现货价格上涨空间受限。

期货盘面来看，受周末现货市场氛围回暖提振，期货盘面今日跳空高开后偏强运行，收盘价格重心明显上移。我们认为节前需求偏弱、供应回升加快，现货价格难有大幅回升，下游阶段性的成交回暖对于盘面上涨支撑力度有限；加之节前资金逐渐离场，对于尿素仍建议震荡思路对待，追涨还需谨慎。

冠通期货研究咨询部

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。