



冠通每日交易策略

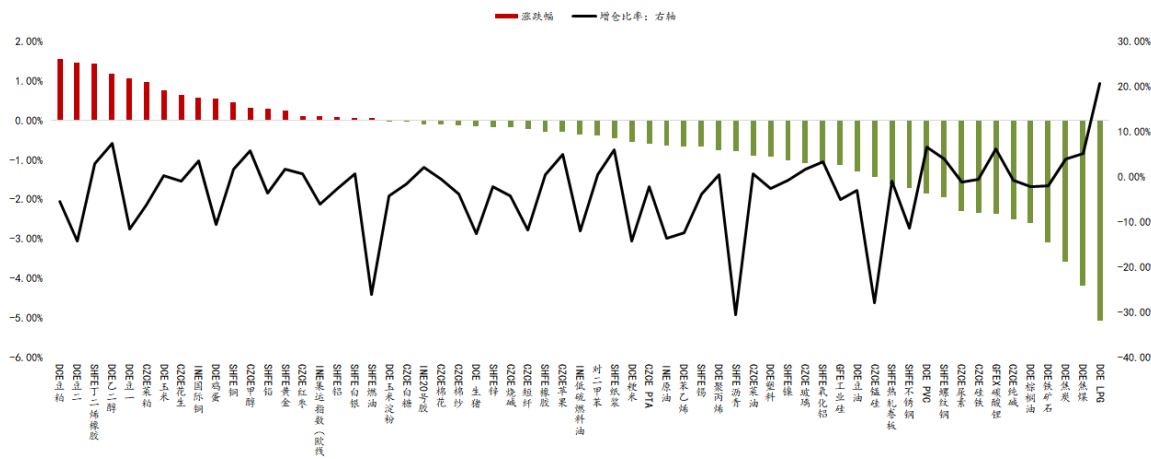
制作日期：2024年01月31日

期市综述

截止1月31日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，豆粕、豆二、丁二烯橡胶（BR）、乙二醇（EG）、豆一涨超1%。跌幅方面，液化石油气（LPG）跌超5%，焦煤跌超4%，焦炭、铁矿石跌超3%，纯碱、棕榈油、硅铁、碳酸锂、尿素跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.26%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.12%，中证500股指期货（IC）主力合约跌2.84%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌4.22%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.02%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.10%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.81%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，中证500 2402流入12.69亿，中证1000 2402流入5.77亿，乙二醇 2405流入3.01亿；资金流出方面，沪深300 2402流出8.06亿，铁矿石 2405流出6.05亿，原油 2403流出4.33亿。

主要商品主力合约涨跌幅与持仓比率



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）：

今日两市延续调整，午后加速下行，沪指再度失守 2800 点整数关口，创业板指续创阶段新低；消息面，国家统计局数据，1 月中国制造业采购经理指数为 49.2% 较上月上升 0.2 个百分点；小米汽车计划 2 月量产，预计 7 月可月产万辆；国家政策大力支持 AI+和数字经济发展，传媒行业在技术革新的催化下降本增效，关注度持续走高；整体看，近期美债利率虽有反弹但尚不足以对 A 股估值构成压制，随着市场对经济增长的担忧逐渐缓解，大盘在经过充分调整后有望迎来估值修复；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：

本周二（1 月 30 日）美国劳工统计局报告显示，美国 12 月 JOLTS 职位空缺 902.6 万人，预期 875 万人，11 月前值从 879 万人上修至 892.5 万人；12 月职位空缺数比失业工人数多出 275.8 万，12 月每个失业工人对应 1.44 个职位空缺，较 11 月显著反弹；12 月自主辞职的人数降至 340 万，为近三年来的最低水平；该数据显著下降，这意味着美国人对自己在当前市场上找到其他工作或获得薪资更高的新工作的信心不足；本周二 IMF 在报告中指出，目前预计 2024 年全球经济增长率为 3.1%，比 10 月份的预测值提高了 0.2 个百分点；IMF 认为，尽管中东地缘政治动荡带来了大宗商品价格飙升和供应链问题等新风险，但全球经济硬着陆的可能性已经降低；目前市场密切关注即将公布的美联储 1 月利率决议，目前市场押注美联储 3 月降息的概率，已从一个月前约 90% 降至 44%；根据 LSEG 的利率概率应用 IRPR，交易商消化的今年美联储降息幅度约为 130 个基点，低于 2023 年底时认为的逾 160 个基点。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面临债

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。



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。

铜：

昨日美国 JOLTS 职位空缺超预期，美元指数维持 103.50 附近，伦铜电 3 反弹至 8600 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 0.75% 至 8642 美元/吨，沪铜主力收至 69370 元/吨；昨日 LME 库存减少 1875 吨至 148475 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 103.3 美元/吨。海外矿业端，1 月 30 日讯，伦敦金属交易所 (LME) 期货和期权数据显示，截至 1 月 26 当周，投机者已经将 LME 铜的净多头增加 4988 手至 59363 手，为三周以来最高水平。只做多的多头头寸增加 15611 手至 333014 手，为八周以来最高水平。只做空的空头头寸增加 10623 手至 273651 手，为六周以来最高水平。国内铜下游，1 月 31 日据 Mysteel，现货升水止跌回升，成交重心上调。由于日内 Contango 结构月差走扩至 160 元/吨附近，开盘市场持货商试探上调报价出货，主流品牌货源如日本、金川等始报于升 0~升 10 元/吨，部分低价韩国货源贴 10 元/吨出货，虽铜价再度表现上扬，然月差扩大，持货商贴水出货意愿，日内挺价平水附近出货；至第二个交易时段，随着主流平水铜平水附近表现成交，好铜如金川升 0~升 10 元/吨成交居中，现货报价相对坚挺。日内湿法、非注册等货源价差有所拉大，部分成交，后续临近上午收盘，市场交投活跃度逐渐清淡，现货升水企稳于平水之上。整体来看，铜价再度走高，下游刚需接货为主，消费难以回升；但月差扩大，持货商挺价惜售情绪显现，现货升水有所回升。后续周内仍有进口铜增量，且消费表现较弱，现货升水或显拉锯。因海外铜矿扰动多发，供应收缩预期下铜价有望延续震荡偏强运行，同时关注美联储议息会议新内容；今日沪铜主力运行区间参考：68900-69700 元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于 99150 元/吨，-2.36%。

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 96750 元/吨，工业级碳酸锂报 89200 元/吨，工碳现货价格较前日上涨。

供给端来看，矿端消息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。分原料来看，锂矿石端，据 SMM 预测，1 月锂辉石生产的碳酸锂环比下滑 7.38%、月产量约 1.54 万吨锂云母料的产量环比下滑约 5.76%至 1.22 万吨左右；盐湖产量环比上升约 4.17%至 7488 吨，回收料端下滑约 8.02%至 6540 吨。

需求方面，电池企业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。前期订单前置需求基本结束，少量正极企业开启补库需求。

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，成本端维稳，供应端不稳定对盘面扰动有限。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。补库供需双弱下盘面预计短期预计区间震荡。目前市场暂无明显改变价格走向的信号。关注矿端供给状况与下游春节补库，关注雨雪极端天气对运输带来额影响。

原油：

美国寻求购买约 300 万桶美国生产的含硫原油，将于 6 月交付，用于补充战略石油储备（SPR）。

1 月 31 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 1 月 26 日当周原油库存减少 249.3 万桶，预期为减少 86.7 万桶；汽油库存增加 58.4 万桶，预期为增加 170 万桶；

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。



精炼油库存减少 213 万桶，预期为减少 45 万桶。库欣原油库存减少 199.5 万桶，API 数据显示原油库存降幅超预期，汽油库存虽有增加，但增幅小于预期。

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。Kpler 称，OPEC+ 1 月份的总出口量基本保持不变，担心 OPEC+的减产履行率，油价回落，API 库存数据较好下，建议多单继续持有，关注 580 元/桶一线支撑。

塑料：

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8180-8450 元/吨，LDPE 报 9150-9450 元/吨，HDPE 报 8200-8300 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88%左右，较去年同期低了6个百分点，目前开工率处于中性水平，中韩石化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。

周三石化库存环比增加1万吨至52.5万吨，较去年农历同期低了3万吨（今年春节较去年要晚），1月中旬后，下游节前原料备货开启，但本周部分下游提前放假，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油04合约在82美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比持平于910美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于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，现实端PMI数据符合预期小幅回升，包装膜开工率小幅提升，农膜订单继续下降，临近春节，企业备货原料库存，只是本周部分下游提前放假，石化去库放缓。PE开工率环比稳定，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。节前备货行情逐步结束，石化去库放缓，建议塑料多单逐步减仓。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。

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。

周三石化库存环比增加1万吨至52.5万吨，较去年农历同期低了3万吨（今年春节较去年要晚），1月中旬后，下游节前原料备货开启，但本周部分下游提前放假，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油04合约在82美元/桶附近震荡，中国丙烯到岸价环比持平于850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，现实端PMI数据符合预期小幅回升，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。节前备货行情逐步结束，石化去库放缓，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。

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3560元/吨，沥青03合约基差上涨至-180元/吨，但仍处于偏低水平。

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。

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31日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5620元/吨，V2405合约期货收盘价在5798元/吨，目前基差在-178元/吨，走弱30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，中国台湾台塑2月预售报价上调20美元/吨，出口签单增加，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:

近期PTA装置集中检修，供需格局有所改善，PTA期价在突破6000元/吨关口后震荡，但随着加工费向上修复，装置检修不确定性仍存。基本面来看，一月份检修计划较预期增多，西南一套100万吨PTA装置、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，缓解季节性累库压力；需求端，织造端年前有备货行为，春夏季订单接单尚可，下游涤纶产销近期放量明显，涤纶工厂库存明显下降，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。但一月下旬起纺织厂逐步休假，终端开工下降幅度快于聚酯开工降幅，需求走弱的负反馈正在逐步向上传导，对于聚酯原料价格的支撑力度不足，需求端承压。

期货盘面来看，原油价格或维持反弹态势，对PTA期价带来支撑，但随着加工费向上修复，叠加聚酯端“春检”陆续执行，春节前期价继续上行驱动有限，预计在整数关口附近震荡整理。

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。



生猪：

现货市场，中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价 16.31 元/公斤，较昨日上涨 0.65 元/公斤。昨日华东区域市场生猪价格大幅上行，领涨带动全国市场生猪价格，而恰逢南北各省雨雪、冻雨天气多发，生猪调运多有受阻，且年节将近物流运输资源紧张、运费上涨，同时终端开启年前备货序幕，农村、乡镇需求明显增量，加之市场养殖端盼涨、看涨情绪浓厚，供需利好叠加情绪刺激，今日生猪价格延续昨日上涨势头，南北方上涨 0.4-0.6 元/公斤，南方部分省份受务工人员返乡、需求增速不明显等因素影响成交情况一般，但区域价差扩大带动南方猪价跟涨。受小年临近，未来几日大范围降雪预期驱动，屠企加大采购力度且节前备货高峰已至，春节前市场生猪出栏窗口持续缩短，市场居民采购需求稳步增加，预计明日跟随降雪影响范围市场生猪现货价格上行 0.3-0.6 元/公斤。

盘面上，今日主力 2403 合约受节后淡季预期压制震荡偏弱，收盘价 13915 元，下跌 0.14%。年关将近，居民忙年现象增多，消费旺季逐渐兑现，且新一轮降温天气对需求起到进一步支撑。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，加之适重生猪供应减少，刺激屠企提价保量的心态增强。养殖户对猪价前景持乐观态度，补栏积极性转强，部分规模场停止仔猪外销，并增加仔猪外购，需求增量明显对于仔猪价格的上涨有支撑作用，1 月份第 4 周全国仔猪价格普遍上涨。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。

综合来看，需求端迎来年前备货期，供需格局有所改善，现货价格短期内大涨支撑期价。但春节过后消费驱动锐减，供给压力将重新主导市场，生猪存量仍有消化压力，上行空间或有所承压，需关注未来产能变化对市场的影响。

棕榈油：

二月国内棕榈油到港依然维持低位，叠加前期下游集中备货，库存延续去化。随着备货相继结束，油脂成交缩量。油厂由于豆粕胀库，开工偏低，供应受限，下

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。



游需求有限，库存持稳。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，棕榈油产区一月大幅减产已成定局；印尼雨势减弱有限，多个地区依然高于正常水平，但马来多地降雨衰弱明显，市场很难过早交易二月超预期减产的利多。需求端，消费国需求回落，马来一月船运出口终收降。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，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；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。而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂，叠加国内备货尾声，需求走弱，故出现高位走弱；操作上，逢高布空思路。

豆粕：

国外方面，南美巡查机构大幅下调巴西产量，推升盘面情绪，美豆及豆粕反弹，但依然不足以扭转南美丰产的局面。南美产情相对稳定，在较好的土壤墒情下，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，产量调整的利多只会是短期的。巴西新季大豆出口压力显现，在国际市场需求疲弱下，压制国际大豆价格，卖压亟待释放。

国内方面，一月开始，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，但国内大豆供需是极为宽松的；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。下游养殖端，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。持续亏损，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

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。



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。

巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应，豆粕依然作为空配品种，但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷，市场已经有过相对充分的交易，并且巴西产量调减，后续抛压的力度存疑，操作上，中长线保持高空思路，空单适量继续持有，短线观望为主。

棉花：

国外方面，美元走弱，美棉价格高位震荡偏强。

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，新疆棉企后点价陆续成交，资金压力有所缓解。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，纺企前期订单交付逐步完成纺织企业陆续开始放假，纱厂整体原料采购需求较低，采购需求有所降低，市场交投氛围较前期有所回落。下游织厂赶制年前订单，棉纱去库顺畅，终端需求略有提振，坯布库存下降。

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，多单谨慎持有。



热卷&螺纹钢：

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，今日黑色系延续回调，成材连续三日收阴。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，铁水连续三周回升，成本支撑仍存。宏观层面，整体氛围中性偏暖但持续性驱动有限。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，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，下方贸易商冬储买盘仍有支撑。螺纹钢继续关注 3850-3800 区间支撑，热卷关注 4000-3950 区间支撑。

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。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，今日黑色系延续回调态势，成本端下跌更为明显，铁矿石低开低走，减仓下行。伴随着外矿发运季节性收紧以及铁水逐渐回归，供需格局有边际好转预

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，但是同时钢厂对原料端的补库基本上结束，近两日港口成交走弱明显。宏观氛围中性偏暖但节前政策继续或较为有限，持续性驱动不强。我们认为临近春节，市场对节后需求恢复具有较大不确定性，资金逐渐止盈离场，铁矿石节前供需边际好转预期限制下行空间，但上涨亦无驱动，节前区间震荡反复思路对待。观望或者短线参与。

玻璃：

玻璃震荡下跌，受宏观政策影响，市场情绪有所回温，但冬储未达预期，盘面回跌。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，暂时不及预期冬储降温。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。上游纯碱库存低，玻璃盘面支撑力度薄弱。

盘面上，震荡下跌至1841。总的来说，玻璃产量稳定，需求端除冬储备货外相对疲弱，冬储补库不及预期。预计震荡偏空为主，关注天气状况及冬储备货情况。

纯碱：

补库已至结尾，盘面震荡下跌。纯碱盘面低开低走震荡收跌，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，四线仍无法确认投产时间；需求端，本周产销率回升，升至一百以上，下游补库需求一般，补库触及尾声，成交较为谨慎；本期库存下滑，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，纯碱高开低走，收跌于1942。总体来说，供应端不稳定因素逐渐修复，前期消息对市场提振作用减缓，下游补库市场交投气氛疲弱，补库已至尾声，情

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。



绪谨慎预计短期震荡偏弱，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。

尿素：

今日现货价格稳中小涨，新单成交放缓。供应方面，下旬西南气头装置以及近期临时性检修装置的复产逐渐正常产出，日产明显回升，2月初内蒙天然气装置以及湖北三宁存复产预期，供应压力有望进一步加大。需求方面，上周后期低价成交回暖，工厂收单状况好转，订单天数明显增加；随着现货价格上涨，近两日新单成交略有放缓，目前看多数企业收单进入到尾声阶段。具体地，农需方面，苏皖地区存在一定冬腊肥需求，其他地区农业经销商亦有少量备货情况；工业需求节前呈现持续萎缩的态势，刚需采购为主。整体上看，节前需求预计逐渐萎缩，但工厂收单压力已经有所缓解，加之后续几日全国雨雪天气比较多，预计工厂挺价心态比较强，现货价格或持稳运行。

期货盘面来看，今日商品市场整体氛围延续偏弱态势，尿素低开低走，收于2100下方。我们认为节前日产回升明显，但需求逐渐萎缩，春节期间厂内预计累库，基本面驱动偏空；同时节后农需预期以及近期国际尿素价格的持续上涨也一定程度上提振市场情绪，短期建议震荡偏弱思路对待，2405下方支撑2000关口。



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。