



冠通每日交易策略

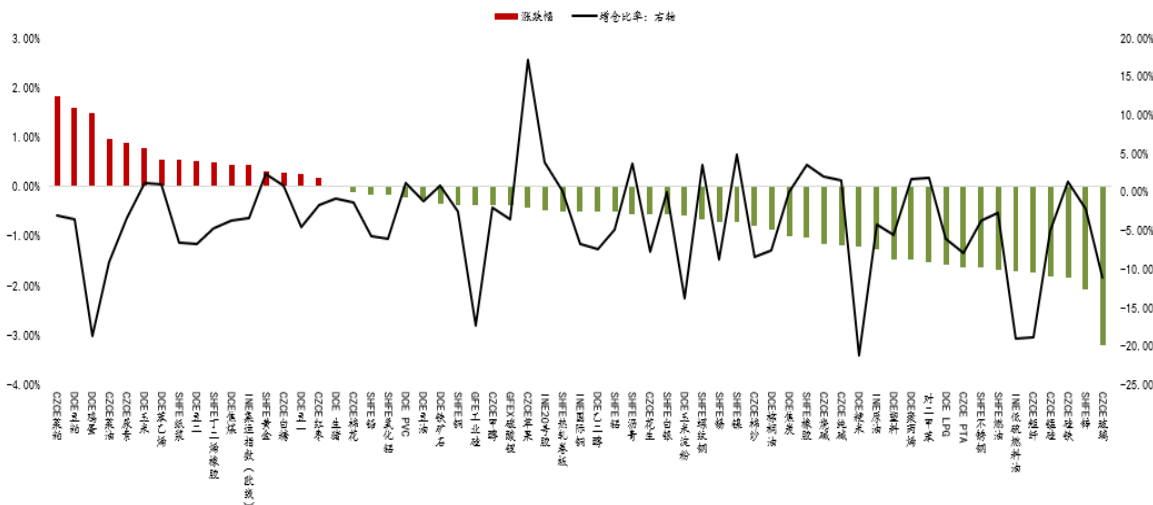
制作日期：2024年02月01日

期市综述

截止2月1日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，菜粕、豆粕、鸡蛋涨超1%。跌幅方面，玻璃跌超3%，沪锌跌超2%，硅铁、液化石油气（LPG）、锰硅、低硫燃料油（LU）、不锈钢（SS）、燃料油、PTA跌近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.19%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.58%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.81%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.11%。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0.07%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.05%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.20%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2403流入18.09亿，沪铝2403流入4.76亿，苹果2405流入3.58亿；资金流出方面，中证500 2402流出13.87亿，上证50 2402流出6.78亿，玻璃2405流出5.94亿。

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）：

今日两市午后走势分化，沪指震荡回落，创业板指冲高回落涨1%；消息面，2024年1月财新中国制造业PMI录得50.8，与上月持平；财政部：2024年财政收入将会继续恢复性增长，财政支出将继续保持必要强度；财政部：2023年证券交易印花税1801亿元，同比下降34.7%；习近平：要大力发展数字经济，打造具有国际竞争力的数字产业集群；整体看，春节后随着1月业绩预告披露落地，市场进入经济数据和业绩真空期，临近3月政策预期升温，新的预期开始形成，市场风险偏好或有望改善；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：

本周三（1月31日）美国ADP就业报告显示，美国1月ADP就业人数10.7万人，创2023年11月以来最小增幅，预期15万人；报告称，在就业人数大幅不及预期之时，1月就业人员薪资同比增长5.2%，低于去年12月的5.4%；对于跳槽的人来说，工资增幅为7.2%，创2021年5月以来的最低增速。本周三（1月31日）美联储1月议息会议将联邦基金利率连续第四次会议保持在5.25%-5.50%的二十二年来高位不变，符合市场预期；本次会议声明作出了几处“重大修改”，特别是删除了有关“在通胀受控并朝着2%目标迈进之前继续加息”意愿的经典语句；美联储主席鲍威尔在1月议息会议后的记者会上表示，FOMC利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为3月就会启动降息；美联储1月会议后，利率期货显示，目前市场预计美联储3月份降息的概率下降至35.5%，前一天约为48%，而12月份时一度高达94%；目前期货市场现在反映出5月份降息的几率接近90%。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

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。



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：

昨日美联储1月议息会议令3月降息概率明显下降，市场预期5月降息；1月ADP数据大幅弱于预期，工资增幅欠佳，美元指数反弹至103.70附近，伦铜电3下滑至8500美元/吨附近；昨日伦铜收跌0.31%至8615美元/吨，沪铜主力收至69360元/吨；昨日LME库存减少2000吨至146475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29日中国建筑公司表示，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。根据协议，中国合作伙伴同意修建道路和医院，以换取与刚果国有矿业公司Gecamines合资企业68%的股份。刚果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，截至2月1日，SMM全国主流地区铜库存环比周一增加1.03万吨至10.23万吨，较上周五增加1.71万吨，连续3周周度累库并且有加速的迹象。相比周一库存的变化，全国各地区的库存都是增加的；总库存较去年同期的26.39万吨低16.16万吨。目前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支撑仍较强。今日沪铜主力运行区间参考：68500-69300元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于99600元/吨，-0.40%。

现货方面：据SMM，电池级碳酸锂报97050元/吨，工业级碳酸锂报89500元/吨，电碳工碳现货价格较前日上涨。

供给端来看，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。锂辉石精矿行情同样平淡，国内港口和部分锂盐

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。



厂的锂辉石库存较高，且现货资源充足，价格保持稳定。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，节后补库概率较大，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：

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；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。1 月 31 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 1 月 26 日当周原油库存增加 123.4 万桶，预期为减少 21.7 万桶；汽油库存增加 115.7 万桶，预期为增加 148.3 万桶；精炼油库存减少 254.1 万桶，预期为减少 42.5 万桶。库欣原油库存减少 197.2 万桶，EIA 数据显示原油库存超预期增加，但成品油库存超预期下降。

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。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。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。由于冬季风暴结束的影响，美国原油产量 1 月 26 日当周环比增加 70 万桶/日至 1300 万桶/日，增幅较大。

需求端，EIA 数据显示 1 月 26 日当周，美国原油产品四周平均供应量上升至 1978.7 万桶/日，较去年同期增加 2.13%，差距缩小。其中汽油周度需求环比上升 3.35%至 814.4 万桶/日，四周平均需求在 815.5 万桶/日，较去年同期增加 1.15%；柴油周度需求环比下降 0.72%至 375.5 万桶/日，四周平均需求在 365.5 万桶/日，较去年同期减少 5.17%，汽油需求均环比上升，带动整体周度油品需求环比上升。

美国汽油需求环比上升，带动整体周度油品需求环比上升。成品油库存下降。继续关注汽油表现，不过同样受到冬季风暴结束影响，美国 EIA 原油库存增加，整体油品库存变动不大。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，叠加美联储降息预期下降，油价回落，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 8130-8450 元/吨，LDPE 报 9100-9450 元/吨，HDPE 报 8150-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，镇海炼化全密度等检修装置重启开车，但新增燕山石化 HDPE 等检修装置，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，浙江石化 HDPE 检修装置即将重启开车，预计塑料开工率将小幅上升。

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。

周四石化库存环比增加3万吨至55.5万吨，较去年农历同期高了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合约下跌至81美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨30美元/吨至940美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨10美元/吨至920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现货品种价格多数下跌。拉丝报7250-7450元/吨，共聚报7400-7650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。

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。

周四石化库存环比增加 3 万吨至 55.5 万吨，较去年农历同期高了 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 合约下跌至 81 美元/桶，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。

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。

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 3560 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至-162 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：2 月 1 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5610 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5798 元/吨，目前基差在-188 元/吨，走弱 10 元/吨，基差处于偏低水平。

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。



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，供应预期有所改善，但随着加工费向上修复至 450 元/吨左右，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，但总体供应依然宽松；需求端，织造端年前有备货行为，春夏季订单接单尚可，下游涤丝产销近期放量明显，涤丝工厂库存明显下降，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，OPEC+的减产履行率令人担忧，叠加美联储降息预期下降等多重因素导致隔夜原油大跌，对 PTA 期价的支撑减弱，叠加聚酯端“春检”陆续执行，春节前期价继续上行驱动有限，预计跟随成本端震荡。

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 16.04 元/公斤，较昨日下跌 0.2 元/公斤。昨日全国大部地区市场生猪价格延续大幅上涨态势，

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。



市场备货进行中，且局地开始降雪降温，逐步形成利好，但南方市场供给充足，南北规模养殖场及中小散养端适重偏大体重随行出栏，大量涌入中部三省及临近周边，使北方市场生猪现货价格大面积偏弱调整 0.5-0.8 元/公斤，随着北方生猪价格回调，南方区域不同程度下调 0.2-0.5 元/公斤，今日集团企业竞价出栏均价为 15.93 元/公斤，较昨日下跌 0.24 元/公斤。春节临近，局地雨雪天气，生猪调运多有受阻，且物流运输资源紧张、运费上调，同时终端开启年前备货序幕，农村、乡镇需求明显增量，短期供需利好增加使市场生猪现货价格持续快速拉涨，来到相对高位，但临近屠企放假收工不到一周，生猪供应出栏也将集中在近几日，预计明日市场生猪现货价格涨势放缓。

盘面上，今日主力 2403 合约受高开低走，继续在 14000 关口盘整，早盘上扬至日内最高 14075 元，后尽数回吐涨幅，最终持平收盘。2403 合约交割月在春节后，届时需求季节性回落后，供给压力将主导市场，现货价格上涨给盘面带来的影响较小。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，加之适重生猪供应减少，刺激屠企提价保量的心态增强。供应端，中东地区大范围雨雪天气抑制基层购销，外省猪源调入高价地区的难度增加，物流成本大幅上涨也支撑猪价。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，全国仔猪价格普遍明显上涨，春节前生猪供应预计缓慢增长。不过现阶段国内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一定程度支撑期价。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。

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，1月减产幅度或依然偏高，出口参考价的上调暗示供需的收紧；但马来多地降雨衰弱明显，因此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，马来一月船运出口最终收降。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，前期空单继续持有。

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，产量调整带来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

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。



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。

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，短期抛压的力度存疑，而总的来看，供应宽松已经定型，市场需求不足下，新豆上市抛压将持续笼罩。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。

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。



热卷&螺纹钢：

五大钢材供需双降，延续累库。其中螺纹钢产量连续第六周下滑，供应减量主要来自短流程（-13.98万吨），长流程产量小幅回升（+2.79万吨），2月份前期检修高炉逐渐复产，但铁水流向倾斜于板材，但电炉在春节阶段检修力度逐渐加大，后续电炉带或仍带来边际减量，预计春节前螺纹钢产量仍有下滑。螺纹钢表需下滑速度加快，高频成交数据降至绝对低位，交投基本停滞，距离春节还有一周，表需仍有下滑空间。螺纹钢库存连续第十周累库，临近春节，累库速度也加快，库存绝对水平同比偏低。热卷供需双增，目前供需水平相当，产量明显回升导致累库幅度加大，高频成交近几日明显走弱；仓单数量处于绝对高位。

盘面上，今日黑色系低开后震荡为主，开收盘价变动不大，临近支撑位，多空博弈加剧，收于“十字星”形态。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，短期关注市场情绪，可反弹试空。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；SMM 本周铁水延续小幅回升，目前钢厂盈利状况不佳，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，今日黑色系低开后震荡为主，跌势放缓，铁矿石低开后偏强运行，收盘价格重心上移。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期，但是同时钢厂对原料端的补库基本上结束，近几日港口成交走弱明显。宏观氛围中性偏暖但节前政策继续提振或较为有限，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，盘面跟随市场情绪波动，节前区间震荡反复思路对待。观望或者逢反弹短线试空。

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。玻璃产量微幅下跌，一条产线株洲醴陵旗滨玻璃点火，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 1778。总的来说，玻璃产量稳定，本期略微下调，但产线新增，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：

纯碱供给回升，继上周供应端受扰动后供应稳定上涨，纯碱行业开工负荷率维持在高位，货源供应量充足，重碱产量稳步上升，轻碱产量略微下降；需求端，本周产销率下降，维持在一百以上，下游补库带动市场情绪回暖，少量需求拉动，但补库处于结尾，仅刚需采购维持；库存下滑，其中重碱去库明显，下游补库临近结束，供应恢复预计库存累库，目前库存同比减少，厂内库存绝对水平偏低。纯碱利润变动微弱，现货价格维稳。

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。



盘面上，纯碱日内震荡走低，收跌于1913。总体来说，供应端上行，开工率提升，产业呈现去库，下游补库市场交投气氛疲弱，补库临近结束。预计短期震荡偏弱，关注下游备货情况、雨雪天气带来的扰动及供应端恢复。

尿素：

今日现货价格持稳为主，市场交投氛围转弱。供应方面，上周煤头装置临时性检修较多，隆众周产量回升有所放缓；下周预计1条产线检修，但复产装置较多，春节前日产有望回升至18万吨以上。需求方面，春节越来越近，市场采购情绪逐渐放缓，刚需为主。具体看，下游工厂大部分进入放假状态，工业需求持续萎缩，农需备肥预计也随着春节来临逐渐放缓，整体上需求逐渐下滑。目前，多数工厂收单完成，挺价心态较浓；少部分未成收单的企业仍在降价收单，预计现货价格短期持稳为主。

期货盘面来看，今日商品市场整体氛围延续偏弱态势，尿素低开后减仓上行，重回2100上方。我们认为尽管农需预期以及国际尿素价格对市场情绪有所提振，但日产回升加快、供应压力较大，而节前需求逐渐萎缩，短期基本面对盘面支撑有限，谨慎对待反弹。



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。