



冠通每日交易策略

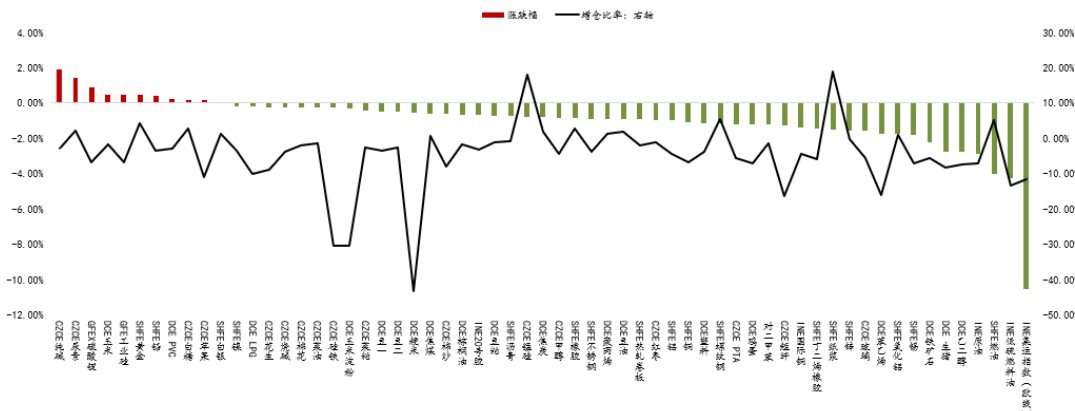
制作日期：2024年02月02日

期市综述

截止2月2日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。集运指数（欧线）跌超10%，低硫燃料油（LU）、燃料油跌超4%，乙二醇（EG）、SC原油、铁矿石、生猪跌超2%，涨幅方面，尿素、纯碱涨超1%，碳酸锂涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.65%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.25%，中证500股指期货（IC）主力合约跌3.17%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌4.29%。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）主力合约持平，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.08%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2404流入6.35亿，螺纹钢2405流入4.12亿，纸浆2405流入3.61亿；资金流出方面，铁矿石2405流出12.48亿，中证1000 2402流出12.17亿，沪铜2403流出7.22亿。

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 A 股主要指数午后探底回升，尾盘快速拉升，沪指 2700 点失而复得，此前一度跌近 4%，创业板指跌超 2%，此前一度跌近 5%；消息面，截至 1 月 31 日收盘，发布业绩预告的 61 家食品饮料公司中，超过 30 家公司业绩预喜，业绩预喜率近 50%；城市房地产融资协调机制快速运转，第一批房地产项目“白名单”陆续出炉，多地银行迅速跟进，目前部分项目已获融资支持；中国船舶工业行业协会：2023 年我国船舶产品出口金额同比增长 21.4%；整体看，目前建议投资者耐心等待情绪指数明显回暖，情绪指数向上脱离恐慌区将是重要的右侧买入信号；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：

本周四（2 月 1 日）公布的美国 1 月 ISM 制造业指数 49.1，创 15 个月新高，预期 47.2，前值 47.4；美国 1 月 ISM 制造业意外上涨，但仍为连续第 15 个月萎缩，最新数据创下 2022 年以来的最高，表明美国制造业出现企稳的迹象；同日公布的美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值上升至 50.7，创 2022 年 9 月份以来新高，预期 50.3；标准普尔评价称，企业对未来一年的乐观情绪已飙升至 2022 年初以来的最高水平；本周四公布的挑战者裁员报告显示，美国公司 1 月计划裁员 82307 人，较去年 12 月增加 136%，较上年同期减少 20%；这是 2009 年以来裁员总数第二高的 1 月份和计划招聘水平最低的月份；本次数据显示劳动力市场明显转弱；目前市场密切关注本周五发布的美国 1 月非农就业数据，1 月非农或再次影响美联储的降息预期；目前据芝加哥商品交易所（CME）的美联储观察工具，债券交易员预计美联储在 3 月会议上降息的可能性约为 45%，低于一个月前的 70% 以上；同时市场预期 5 月份降息的可能性约为 96%。整体看金银在本轮加息已经

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。



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：

昨日公布的美国1月ISM制造业指数创15个月新高，1月Markit制造业PMI终值创2022年9月份以来新高，利好铜需求；美元指数下滑至103附近，伦铜电3维持8400美元/吨上方；昨日伦铜收跌1.06%至8524美元/吨，沪铜主力收至68890元/吨；昨日LME库存减少1050吨至145425吨，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水108美元/吨。海外矿业端，外媒2月1日消息，据矿业和贸易商嘉能可(Glencore)本周四报告称，2023年铜、镍和钴产量下降，并暗示今年产量将进一步下降。嘉能可表示，其2023年铜产量为101万吨，较2022年下降5%，而此前的指导产量为104万吨。该公司目前预计今年铜产量在95万至101万吨之间，反映出其出售澳大利亚Cobar矿的情况。今年主要铜生产商英美资源集团(Anglo American)、Codelco和淡水河谷基本金属公司(Vale Base Metals)下调了铜供应预期。国内铜下游，外部矿端扰动持续，上周SMM进口铜精矿指数(TC)报27.94美元/吨，周环比下跌13.51美元/吨。粗铜偏紧和铜精矿零单TC加速恶化会抑制精铜放量。2月2日Mysteel中国铜市情绪调研为55.33，较上周下跌7.81。本周市场参与者情绪位于荣枯线上方。2月2日讯，据SMM调研，临近年关河南省又降大雪，导致生产停滞，有精铜杆企业表示将选择停至节后再行生产，改成品备库为原料备库。2月2日据SMM调研，今年精铜杆下游备库带来的消费增量并不多，原因包括本身消费习惯、下游资金紧张。且据企业表示，精铜杆厂自身备库也不可只根据下游订单而定，下游目前提货速度较慢，精铜杆厂所需备库量应低于订单量。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：68300-69000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。



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，-0.86%。

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持平。

供给端来看，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 2 月 2 日，总库存增加至 74835 吨，其中下游持续累库至 17616 吨，冶炼厂去库至 37013 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，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影响，近期窄幅波动为主。

原油：

2 月 1 日，欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）举行会议，不建议调整石油政策；下一次会议将于 4 月 3 日举行。俄罗斯副总理诺瓦克表示，如有需要，欧佩克+联合部长级监督委员会同意采取进一步的市场行动。

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。

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，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。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，有消息传出哈马斯和以色列达成停火协议，油价急跌，建议此前多单暂时平仓。

塑料：

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8050-8400 元/吨，LDPE 报 9050-9400 元/吨，HDPE 报 7950-8300 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，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2月2日当周，下游开工率下降9.56个百分点至33.88%，较去年农历同期低了5.84个百分点，高于过去三年平均0.14个百分点，临近春节，较多企业停工放假，开工率下降较多，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存环比下降3.5万吨至52万吨，较去年农历同期高了2.5万吨（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79美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于940美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨20美元/吨至940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，临近春节，较多企业停工放假，下游开工率下降较多。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。下游停工多，节前备货行情逐步结束，石化去库放缓，建议塑料多单逐步平仓。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7200-7400元/吨，共聚报7350-7600元/吨。

基本面上看，供应端，中韩石化等检修装置重启开车，PP石化企业开工率环比增加0.82个百分点至77.07%，较去年同期低了2.61个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。

需求方面，截至2月2日当周，下游开工率回落5.38个百分点至46.39%，较去年同期高了9.53个百分点，临近春节，较多企业停工放假，众多行业开工率均下降，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。



周五石化库存环比下降 3.5 万吨至 52 万吨，较去年农历同期高了 2.5 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 79 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，临近春节，PP 下游开工率回落较多，PP 开工率小幅回升。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 偏弱震荡。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 1.5 个百分点至 27.4%，较去年同期高了 0.8 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，道路改性沥青和鞋材行业厂家开工率回落，处于历年同期低位，防水卷材行业开工率持稳，但仍处于历年同期低位。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 2 月 2 日当周，沥青库存存货比较 1 月 26 日当周环比回升 0.8 个百分点至 21.2%，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-145 元/吨，但仍处于偏低水平。

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，沥青开工率环比回落 1.5 个百分点至 27.4%，仍处于历年同期低位。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，PVC 开工率环比减少 0.40 个百分点至 79.57%，PVC 开工率小幅回落，仍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 2 月 2 日当周，PVC 社会库存环比上升 3.18%至 46.44 万吨，同比去年农历同期增加 50.44%。

基差方面：2 月 2 日，华东地区电石法 PVC 主流价维持在 5610 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5812 元/吨，目前基差在-202 元/吨，走弱 14 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比减少 0.40 个百分点至 79.57%，仍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

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。



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。

油脂：

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。油厂由于豆粕胀库，开工依然偏低，供应受限，下游备货有所支撑，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，国内备货已近尾声，难有波澜。

国外方面，棕榈油产区减产不及预期；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；西马降雨减弱明显，因此市场很难过早交易二月超预期减产的利多，盘面短期偏弱。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2024增产潜力。油脂前期上涨，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。

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。



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。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现，阿根廷天气转向炎热干燥，产情恶化，关注短期情绪发酵。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，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；在短期产情恶化下，南美产量不排除进一步调降的可能。此前，基于供应宽松已经定型，市场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。操作上，空单逢低减仓，规避底部潜在上涨风险。

棉花：

国外方面，美棉签约好转，美棉期货大幅上涨。

国内轧花企业加工步入尾声，棉企走货有所好转，新疆部分棉企销售进度过半，未售资源等待更合适机会，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，国内签约增量有限。需求上，纺企前期订单交付逐步完成纺

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。



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，市场交投不佳。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，期棉短线震荡运行。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。

生猪：

现货市场，据中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价15.32元/公斤，较昨日下跌0.72元/公斤。从昨日开始，市场生猪现货价格由涨转跌，出乎养殖端意料。虽河南、山东及周边省份区域缺猪情况未得到全面缓解、但前期高价增量使外调车辆大面积积压屠宰企业，致屠企大幅压价，带动市场采购出栏生猪跌幅0.8元/公斤，部分集团企业限售出栏均价为14.85元/公斤，较昨日价格下跌1.08元/公斤。今日是传统小年，全国各地市场生猪现货价格都出现不同程度回调，预期雨雪天气影响减弱，屠宰企业销售速度略有减慢，且北方地区散户出栏积极，尤其是压栏大体重生猪，叠加明日屠企采购减量使南方地区养殖单位出栏情绪变强，出栏生猪较为集中使市场成交不畅，预计明日生猪现货价格仍为回调偏下0.6-1元/公斤调整。

盘面上，今日主力2403合约跳空低开后震荡下行，午后触及三周低点13550元，收跌2.76%。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，市场看跌情绪转浓。春节前出栏窗口期逐步减少，养殖端认卖心态增强，主流散户猪场认价出栏，集团化猪企也有一定增量出栏的现象，生猪供应水平明显改善，屠宰场顺利采购的难度降低。本轮雨雪天气前，屠企已提前完成集中备货，猪源采购积极性有所减弱，加之白条价格大幅上涨导致下游贸易商接货心态

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。



谨慎，猪肉走货节奏放缓，屠宰场订单量有所减弱，提价收猪的积极性降低。但目前仍处于年前备货期，加之全国仔猪价格普遍明显上涨，市场价格重心上行预期较强，多方利好因素叠加，猪价仍有冲高可能。随着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，且原料价格下跌预期或进一步拖累猪价，生猪或进入弱势。

PTA:

巴以停火并未证实，但该消息令油价出现跳水，隔夜原油连续两日重挫，成本端拖累 PTA 期价。基本面来看，随着 PTA 加工费向上修复至 450 元/吨以上，开工负荷逐渐回升。本周逸盛宁波 200 万吨停车检修，逸盛新材料 360 万吨检修推迟，福建百宏 250 万吨重启，四川能投 100 万吨检修，PTA 开工负荷环比上升至 82%，此前检修计划增多一定程度缓解了季节性累库压力，但总体供应依然宽松；需求端，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偏弱。

螺纹钢&热卷:

五大钢材产需双降，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，电炉在春节阶段检修力度逐渐加大，后续电炉或仍带来边际减量，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。热卷产需双增，产需均处于中等水平，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。

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，今日黑色系低开后偏弱运行，成材延续下跌，尾盘跟随股市出现小幅回抽，收盘价格重心继续下移。成材基本面情况符合季节性走势。宏观层面看，整体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，节前成材最主要的逻辑仍是成本支撑和宏观预期，钢厂对原料端补库结束，成本端支撑有所走弱，短期带动成材震荡偏弱；热卷需求受季节性影响较小，节后需求预计恢复快于螺纹，卷螺差预计震荡走扩。操作上，成材节前短线偏空或观望，不建议留仓过节，关注年线位置支撑；做多卷螺差头寸继续持有，可至节后。

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，日均铁水产量和钢厂日耗增幅放缓，疏港小幅回落；目前看钢厂盈利率偏低，加之临近春节，预计节前复产较为克制，下周铁水变动预计有限，而从近期港口成交数据看，钢厂补库基本上结束，补库需求下滑。库存方面，周期内铁矿石到港增加，下游补库结束，港口库存延续累库趋势，但绝对水平不高。

盘面上，今日黑色系延续下跌态势，铁矿石高开低走，尾盘小幅回抽，收盘价格重心明显下移。总体上，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；但是同时钢厂补库行情的结束，对节前盘面驱动向下。节前建议震荡偏弱思路对待，2405 下方关注 920 附近支撑，短线偏空操作或观望，不留仓过节，节后钢厂复产或加快，港口低库存将给到矿价较大弹性。此外，节后随着钢厂复产以及外矿发运进入淡季，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：

玻璃震荡下跌，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

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。



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1765。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。

盘面上，纯碱日内震荡午盘后回升，收涨于1966。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。市场情绪刺激盘面，预计短期震荡，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，市场观望情绪转浓。供应方面，近期气头装置复产导致日产回升加快，2月上旬复产装置仍较多，春节前日产有望回升至18万吨以上。需求方面，工厂收单进入到尾声阶段，加之近几日雨雪天气影响交通运输，交投气氛转弱；临近年关，贸易商、经销商逐渐离市，预计后续交投会更加清淡。随着工厂收单基本上完成，挺价心态也渐浓，我们认为节前现货价格平稳运行为主。

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。



期货盘面来看，今日商品市场整体氛围继续偏弱，但尿素高开后震荡偏强，继续收于 2100 上方，或反映出市场对于节后需求的强预期。我们认为尽管小麦返青备肥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、需求支撑有限，短期基本面对盘面反弹支持力度有限，谨慎对待反弹。

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。