



冠通每日交易策略

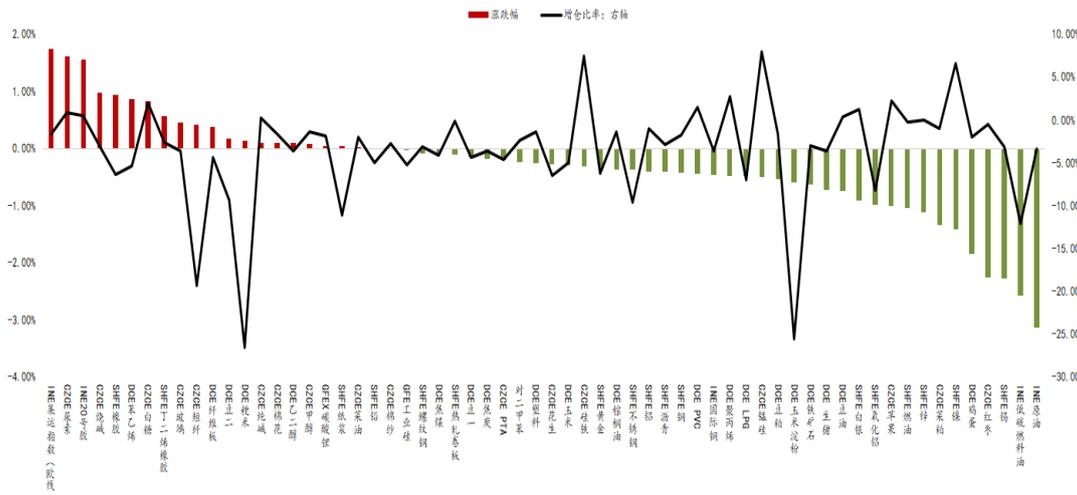
制作日期：2024年02月05日

期市综述

截止2月5日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。尿素、20号胶(NR)、集运指数(欧线)涨超1%。跌幅方面，SC原油跌超3%，低硫燃料油(LU)、沪锡、红枣跌超2%，鸡蛋跌近2%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.54%，上证50股指期货(IH)主力合约涨1.02%，中证500股指期货(IC)主力合约跌2.32%，中证1000股指期货(IM)主力合约跌6.79%。2年期国债期货(TS)主力合约持平，5年期国债期货(TF)主力合约涨0.04%，10年期国债期货(T)主力合约涨0.12%，30年期国债期货(TL)主力合约涨0.49%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍2403流入1.47亿，锰硅2405流入1.46亿，白糖2405流入1.23亿；资金流出方面，沪深300 2402流出15.56亿，沪金2404流出9.07亿，中证500 2402流出8.66亿。

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）：

今日三大指数开盘后继续下挫，沪指再度失守 2700 点，深成指跌超 2%，上证 50 却逆势飘红；消息面，商务部外国投资管理司司长朱冰在发布会上表示，中央网信办制定了《规范和促进数据跨境流动规定》，正在研究完善、准备推动出台；国家发展改革委法规司司长孟玮今日在发布会上表示，着力促进跨境投资便利化，更好扩大制度型开放；今日上证指数午后也出现大幅拉升，有业内人士分析，今天走势与以往明显不同，两创、中小盘涨幅明显，或与国家队入场有关，说明稳定市场的重心可能已经转向了中小盘股；整体看，最近 4 个月国内逆周期调节措施密集出台，显示政策底部已经确认，大盘正从政策底走向市场底；大盘未来有望带动股指期货一起慢牛反弹；短线股指期货判断震荡偏空。

金银：

上周五（2月2日）公布的美国1月非农就业人口增加35.3万人，预期18.5万人，11月和12月新增就业人数合计向上修正2.6万人；美国1月平均每小时工资增速同比达到4.5%，创2022年3月以来最高，预期的4.1%，失业率连续第三个月3.7%，市场预期3.8%，失业人数保持在610万，变化不大；1月劳动力参与率保持在62.5%的水平。在本次非农尽管机构调查显示就业人数增加了35.3万人，但家庭调查报告就业人数减少了3.1万人；1月份就业报告的调查周正值严冬天气，扰乱了美国许多地区的经济活动，这包括德克萨斯州的严寒、中西部的大雪和东北部的洪水。因恶劣天气而无法上班的员工人数超过50万，为近三年来最多。非农数据发布后，市场预期美联储3月份降息的几率约下降为20%；同时市场还下调了对今年降息次数的预期，预计今年大约五次降息。整体看金银在本轮加息已经彻底结束、美政府仍面临债务和预算危机、地缘政治形势持续紧

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。



张的环境中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的预期和美联储距离降息越来越近的事实继续中长期利好金银。

铜：

上周五美国1月非农数据大幅超预期，市场对美联储3月降息的预期进一步下滑，美元指数反弹至104.10附近，伦铜电3下滑至8400美元/吨附近；上周国内铜价小幅回落；海外矿业端，智利铜业委员会Cochilco预计2023年智利铜产量将增长1%至540万吨。智利政府预计今年智利铜产量为564万吨。国际铜业研究组织(ICSG)表示，展望2024年，预计世界精炼铜产量将同比增长4.6%，世界精炼铜用量将增加2.7%。国内铜下游，据Mysteel，2月5日国内市场电解铜现货库12.37万吨，较29日增2.96万吨，较1日增2.17万吨；上海库存8.57万吨，较29日增1.93万吨，较1日增1.56万吨；广东库存1.86万吨，较29日增0.63万吨，较1日增0.15万吨；江苏库存1.23万吨，较29日增0.47万吨，较1日增0.42万吨。国内社会库存大幅增加，其中各市场库存均明显上升；主要因临近春节放假，下游陆续停产放假，消费低迷；另一方面，炼厂发货增加，仓库到货较多且出库偏少，库存因此延续累库。2月5日据SMM，2月3日11时12分，江苏省气象台变更发布道路结冰黄色预警：徐州、连云港、宿迁、淮安、盐城、扬州、泰州、南通北部、南京中北部地区将出现对交通有影响的道路结冰。目前已了解到江苏一精铜杆厂已因物流受到大雨影响而提前停产。整体看，目前临近春节假期，处于消费淡季和生产空档期，国内铜价预计在低库存和原料供应偏紧的支撑下高位震荡，不排除继续小幅下滑；本周沪铜主力运行区间参考：67600-69200元/吨。

原油：

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

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；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。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，美军在约旦一基地遭无人机袭击，WTI 非商业净多持仓增加。但 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，油价下跌，建议原油观望。

塑料：

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8080-8200 元/吨，LDPE 报 9050-9450 元/吨，HDPE 报 7850-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子石化 HDPE 等检修装置，但镇海炼化全密度、大庆石化 LLDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率维持在 88%左右，较去年同期

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。



低了5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。

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。

周日调休，周一石化库存环比下降1.5万吨至56万吨，较去年农历同期高了5.5万吨（今年春节较去年要晚），1月中旬后，下游节前原料备货开启，但近期下游基本备货结束，成交清淡，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油04合约下跌至78美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨10美元/吨至950美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于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。目前绝大多数下游停工，节前备货行情基本结束，石化去库放缓，建议塑料布局空单。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现货品种价格少数下跌。拉丝报7200-7400元/吨，共聚报7400-7700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。



周日调休，周一石化库存环比下降 1.5 万吨至 56 万吨，较去年农历同期高了 5.5 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，但近期下游基本备货结束，成交清淡，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 78 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。目前绝大多数下游停工，节前备货行情基本结束，石化去库放缓，建议 PP 布局空单。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。

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 合约基差下跌至-165 元/吨，但仍处于偏低水平。

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 2 月 4 日当周，房地产成交小幅回升，30 大中城市商品房成交面积环比回升 0.76%，临近春节，处于近年来低位，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 5 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 5792 元/吨，目前基差在-182 元/吨，走强 20 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:

美国降息前景看淡及中东地缘紧张局势缓解，隔夜原油延续下挫，成本端拖累 PTA 期价。基本面来看，PTA 开工负荷逐渐回升至 82%左右，加工费向下回落，百宏 250 万吨、恒力 250 万吨恢复正常，逸盛宁波 200 万吨检修，逸盛新材料降幅至 9 成，能投上周五短停。需求端，聚酯装置检修依旧集中，下游江浙涤丝产销趋弱，7 天产销平均估算在 3 成附近。终端来看，加弹、织造开工下滑更为明显，基本上已全面放假。江浙加弹综合开工下降至 9%，江浙织机综合开工下降至 3%。后续恢复生产的时间预计正常在正月十五之后，需求端承压。

期货盘面来看，原油下跌使得 PTA 成本端支撑接连减弱，期价重心明显下移。综合来看，此前的 PTA 装置检修力度不及预期，累库幅度预计扩大，叠加下游刚需不在，春节前期价预计震荡偏弱。

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 15.45 元，较昨日 15.52 元下跌 0.07 元/公斤。昨天全国市场生猪现货价格普遍走高，因北方大范围降雪降温及南方出现极端冻雨天气，影响生猪出栏和生猪南调，致南北猪源流通受阻，春节临近返乡回家人员聚多，农村、乡镇猪肉产品需求稳定增量，虽

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。



养殖端天气情绪挺价，但屠企临近放假逐步减量，采购以白条订单计划内为主，今日散户出栏震荡下调。但集团竞价出栏均价较昨日价格上涨0.08元/公斤。屠企放假在即，采购多为谨慎，贸易商生猪外调逐步改为周边及省内流通，预计明日市场生猪价格震荡偏弱0.3-0.6元/公斤。

盘面上，今日主力2403合约震荡偏弱，收跌0.73%。邻近春节，各合约交易有所缩量，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，空头趋势不改。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。就历史数据来看，春节前剩下的时间里屠宰量将快速下跌，目前均重降至中性水平，后期降重压力可控；从仔猪出生来看，一季度整体理论出栏量相对充足，预计节后季节性走弱压力仍较大，但仔猪出生量在上年10-12月有明显的环比下降，预计将在二季度产生一定收缩效果。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，预计整体震荡下跌为主。

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。油厂由于豆粕胀库，加上假期临近，开工回落，供应受限，节前备货尚有支撑，库存持稳，国内备货已近尾声，难有波澜。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，盘面偏弱。需求

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。



端，消费国需求回落，马来一月船运出口最终收降。印度国内面临供应过剩，压制进口增量。据交易商预测，植物油进口总量环比减少 9.2%至 119 万吨。

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。MPOB 将于 2 月 13 日公布最新供需报告，处春节假期中，注意持仓风险。操作上，前期空单适量持有。

豆粕：

国外方面，继南美巡查机构大幅下调巴西产量，路透及彭博公布了对 USDA 供需报告预测中，对于巴西的产量下调依然低于市场大多机构。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现，关注其对产量造成的影响；阿根廷天气依然炎热干燥，产情较前期恶化，而这一情况或随着周中的降雨出现得以缓解。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，开工受到抑制，节前补库下，库存较高位有所回落，但受到需求不佳，库存去化仍缓慢。下游养殖端，规模场没有主动压栏意愿，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。外购仔猪育肥利润好转，但扭转预期尚需时间。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。基于此前丰产已经定型，市

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。



场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。USDA 将于 2 月 9 日除夕公布最新报告，注意持仓风险。操作上，空单逢低减仓，节前控制仓位，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。

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去库，纺企原料采购好转。但临近春节，而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压。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，国内棉进入去库周期，边际上关注库存去化传导以及进口变化。盘面，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，多单适量持有，节前控制仓位。

热卷&螺纹钢：

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

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。



速度加快，高频成交数据降至绝对低位，交投基本停滞，临近年关，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。

盘面上，今日黑色系震荡为主，成材低开后偏强震荡，收盘价格重心略有上移。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，成材节前观望为主，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：

基本上，本期外矿发运小幅回落，减量来着非主流矿，澳巴发运处在季节性收紧阶段；本期到港量小幅回升，根据前几期发运量推测，近期到港压力一般。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，本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，今日黑色系低开后震荡运行，铁矿石低开后震荡偏强，减仓上行，收盘价格重心略有上移。总体上，伴随着外矿发运季节性收紧以及铁水逐渐回归，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。节前盘面主要跟随市场情绪波动，短期建议震荡思路对待，2405 下方关注 920 附近支撑，短线观望为主，不留仓过节，上周大幅回调之后风险有所释放，警惕反弹风险；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。

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。



尿素：

今日现货价格持稳为主，新单成交继续放缓。随着气头装置的复产，短期供应压力仍趋于增加；同时工厂收单基本结束，现货交投气氛随着春节的来临明显放缓。工业需求下游停工放假，整体上对尿素的需求呈现萎缩态势；农业需求方面，苏皖地区冬腊肥的启动带来阶段性的补库需求，整体上仍处于相对淡季，节后2月中下旬至3月中下旬为小麦返青备肥阶段，届时关注下游采购力度。我们认为本周现货市场交投氛围将进一步回落，现货市场有价无市，少部分仍需收单的企业或有降价意愿，整体上现货价格稳中松动，难有较大波动。

期货盘面来看，今日尿素高开后震荡运行，延续反弹态势。近期供需格局虽边际转弱，但盘面依旧表现出较强的抗跌性，我们认为外围尿素价格的持续上涨以及市场对节后的农需预期提振了市场信心；短期基本面驱动虽向下，但是强预期难以证伪，节前建议震荡整理思路对待，节后关注需求预期的验证情况。节后需求兑现具有较大不确定性，建议轻仓或者空仓过节。

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。