

春节假期持仓策略--黑色

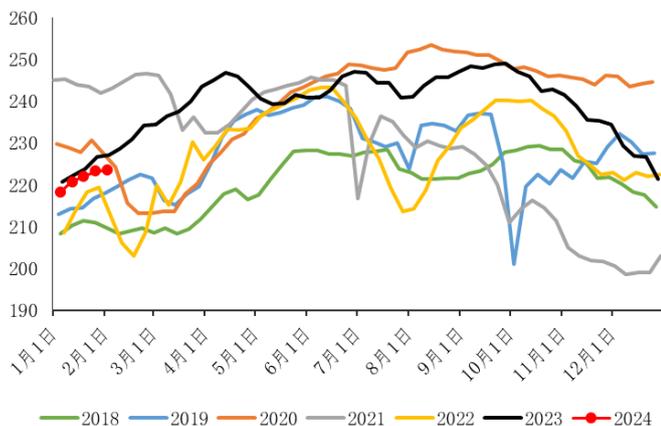
冠通研究 2024-02-08

➤ 铁矿石

供给端，一季度是传统的外矿发运淡季，特别是澳巴受天气影响发运往往处于较低位置，目前发运处在相对偏低水平，节后到港仍有回落预期；国内矿山产能利用率和产量处于历年同期高位，往年走势上看，春节期间内矿产量或有小幅回落。需求端，节前日均铁水产量和钢厂日耗连续四周小幅回升；目前看钢厂盈利率偏低，加之临近春节，预计本周铁水变动预计有限，港口成交也因为春节的到来将至绝对低位。库存方面，港口库存延续累库趋势，但绝对水平不高，春节期间因疏港下滑会延续累库态势。

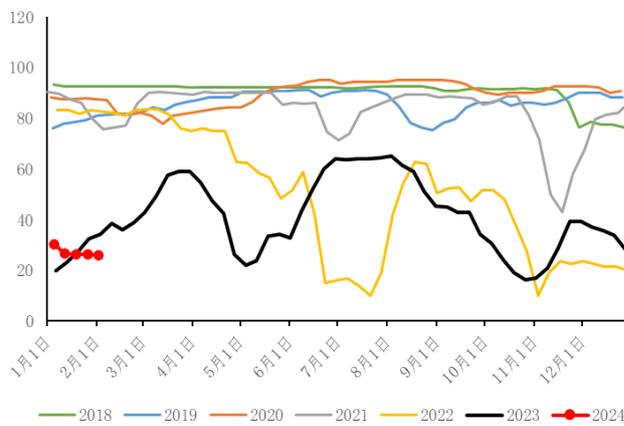
综合来看，节后外矿发运处于季节性收紧阶段，加之高炉复产铁水逐渐回归，供需格局有边际好转预期，而港口库存处在近几年同期偏低水平，预计仍能给到矿价较好的弹性；但需要关注的是今年钢厂进口矿库存远高于去年同期水平，节后若下游成材需求偏弱，钢厂利润仍不佳，生产季节性或受到抑制，钢厂对于原料端的补库力度或一般。宏观层面看，春节后基本上过渡到2月下旬，市场或对3月份的“两会”有所预期。总体上，我们认为节后从基本面和宏观面看或偏向乐观一些，但钢厂复产偏慢、宏观政策释放不及预期等风险仍存，加之春节假期时间较长，外部宏观风险亦较大，因此建议空仓或轻仓多单过节，节后视宏观氛围和终端需求情况再参与。

全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



数据来源：Mysteel，冠通研究

247家钢铁企业：盈利率：%



数据来源：Mysteel，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

铁矿石持仓建议：

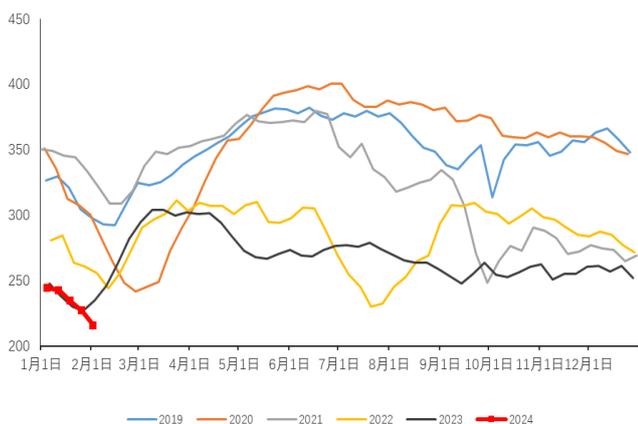
✓ 单边：空仓或轻仓多单过节。

➤ 螺纹钢&热卷

五大钢材产需双弱，延续累库。其中螺纹钢产量连续第六周下滑，目前供应处于近几年绝对低位，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。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。热卷目前供需均处于中等水平，近两周高炉复产以及下游需求走弱，使得累库幅度开始加大，目前看热卷库存压力尚可，但仓单数量处于绝对高位。

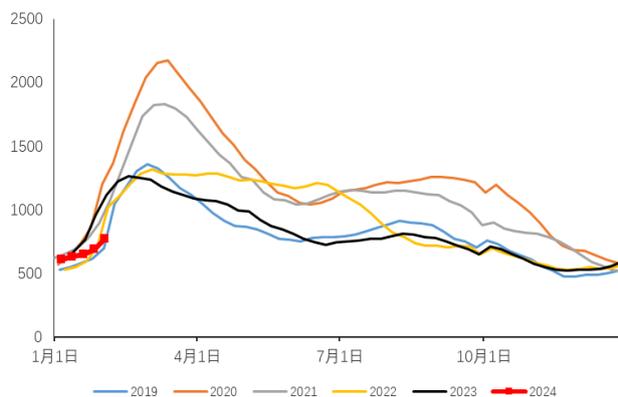
总体上，短期钢厂盈利状况不佳，或抑制钢厂生产积极性，春节期间成材处于累库周期，但目前看基本面未有超预期的表现，基本上在市场预期内，节后需关注库存的去化情况。我们认为，节后铁水回升或仍使得成本支撑逻辑有效，而宏观层面或逐渐交易“两会”预期；同时节后下游需求的恢复节奏和冬储资源的抛压或仍对盘面形成压制。因此，我们认为节后在旺季需求证伪前，成材仍难有趋势性下跌。操作上，卷、螺建议空仓过节，节后等待新驱动。热卷需求受季节性影响较小，节后需求预计恢复快于螺纹，卷螺差预计震荡走扩，做多卷螺差头寸可适量持仓过节。

螺纹钢总产量 (万吨)



数据来源：Mysteel，冠通研究

螺纹钢总库存 (万吨)

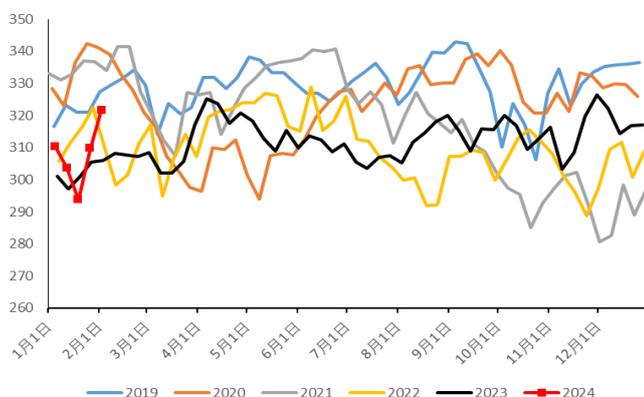


数据来源：Mysteel，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

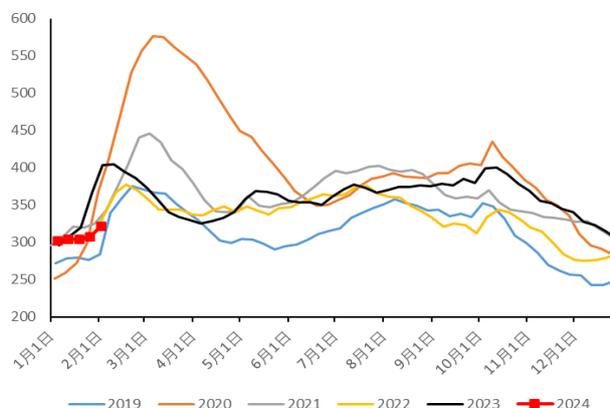
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

热轧卷板产量 (万吨)



数据来源：Mysteel，冠通研究

热轧卷板总库存 (万吨)



数据来源：Mysteel，冠通研究

螺纹钢&热卷持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节为佳。
- ✓ 套利：多卷螺差头寸可适量持有。

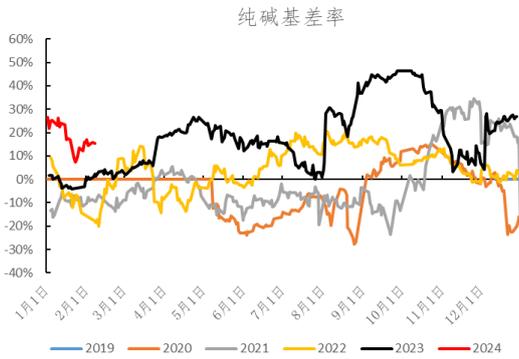
➤ 纯碱

纯碱盘面压力来源于供应端，春节期间纯碱检修计划少。增产背景下，纯碱供给始终维持在高位水平，供给是长期矛盾，纯碱目前产能 3758 万吨。氨碱厂家平均开工 80.3%，联碱厂家平均开工 94%，天然碱厂平均开工 104%，如果按照开工 90% 计算，周度产量 72 万吨左右，后续纯碱依然有投产计划，远兴能源三、四线投产在即，目前，山东海天、山东海化 8 成负荷运行，湖北双环、昆仑碱业、中盐青海依然开工不满，整体来说，纯碱供应仍处于过剩阶段，高供应下纯碱盘面形成强劲压力。需求端，春节补库处于结尾，仅刚需采购维持，企业陆续放假物流运输减弱，市场交投气氛冷清。供应高位，需求疲弱下预计行业仍保持在累库周期中。整体来看，纯碱基本面较为疲弱。

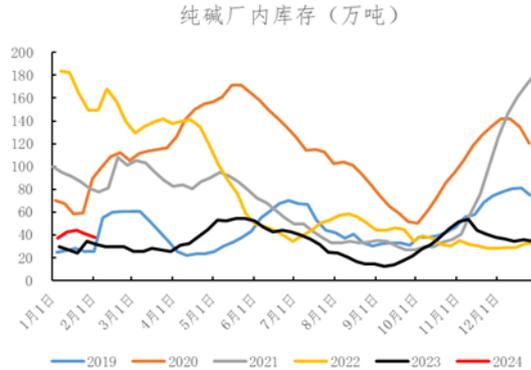
预计纯碱弱势震荡格局，随着补库尾声，盘面下跌，基差小幅扩大削弱下跌动能，下方关注盘面 1850 支撑位。但供应端仍是长期压力，中长期来看仍是偏弱驱动，建议投资者轻仓过节，关注远兴三、四线投产情况。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

纯碱持仓建议：

✓ 单边：空仓过节为佳。

➤ 玻璃

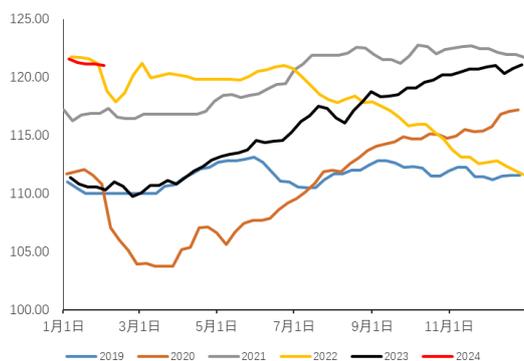
玻璃价格较为稳定，目前供需平稳，预期存在产线计划放水冷修，前期点火产线或仍将无玻璃产出，因此预计供应量或小幅下降。但玻璃利润可观，中长期供应仍处于高位。春节期间，交投气氛低迷，物流运输逐步停滞，加之部分地区雨雪天气影响，成交进一步转淡。下游企业多数停工放假，备货基本结束。供应高位持续下，需求转淡，假期内预计累库。节后下游需求尚不明朗，但低库存下，盘面仍有支撑下跌空间不足。

上游纯碱价格稳定，冬储情况不及往年，关注年后是否有新一轮储货备货情况。玻璃方面受宏观情况扰动较强，春节假期内政策变动或影响玻璃市场情绪。总体来说，玻璃供应端对盘面影响小而需求端假期内较为疲弱，节后仍需关注市场情绪状况。建议投资者空仓过节，关注年后补库需求与宏观地产政策。

投资有风险，入市需谨慎。

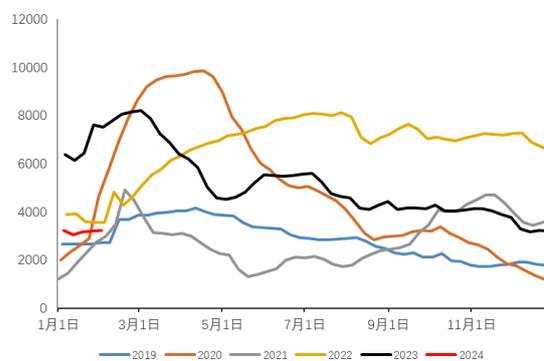
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

浮法玻璃产量 (万吨)



数据来源：Mysteel，冠通研究

浮法玻璃期末库存 (万重量箱)



数据来源：Mysteel，冠通研究

玻璃持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

冠通期货 研究咨询部 张娜

执业资格证书编号：F03104186

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。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。