

冠通每日交易策略

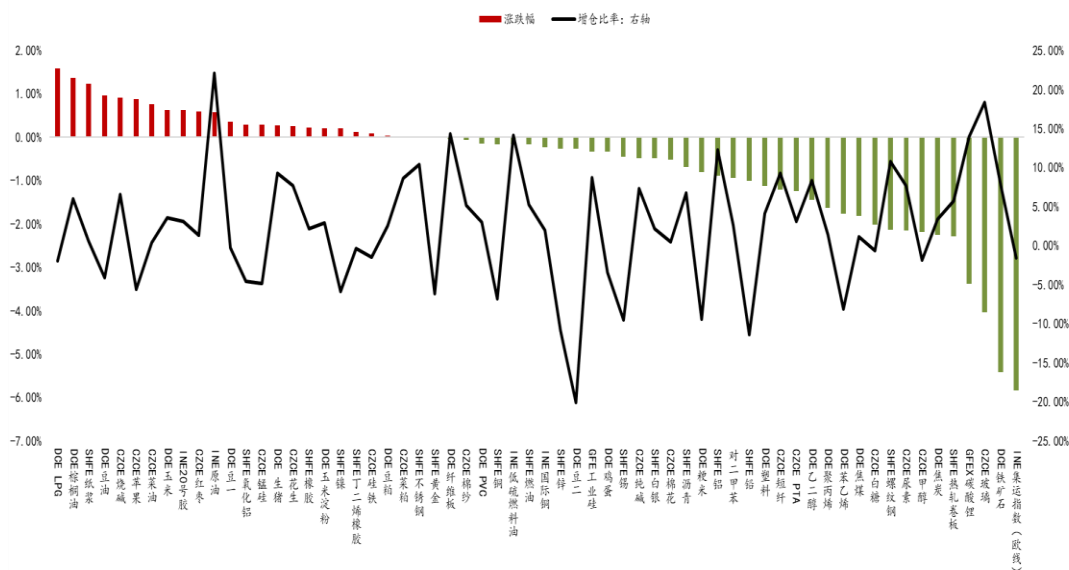
制作日期：2024 年 02 月 20 日

期市综述

截止 2 月 20 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。集运指数、铁矿石跌超 5%，玻璃跌超 4%，碳酸锂跌超 3%，焦炭、热卷、尿素、甲醇、螺纹钢、白糖跌超 2%；涨幅方面，液化石油气（LPG）、棕榈油、纸浆涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.38%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.08%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.36%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.08%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.07%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.24%。

资金流向截至 15:08，国内期货主力合约资金流入方面，玻璃 2405 流入 6.14 亿，铁矿石 2405 流入 4.9 亿，碳酸锂 2407 流入 4.7 亿；资金流出方面，沪金 2404 流出 37.41 亿，白糖 2405 流出 17.15 亿，PTA2405 流出 17.01 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 股午后震荡回升，三大指数尾盘一度翻红，沪指偏强录得 5 连阳；消息面，2 月 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）报 3.95%，上月为 4.2%；1 年期 LPR 报 3.45%，上月为 3.45%；证监会主席吴清带队前往银河证券金融街营业部调研 与十多名个人投资者代表进行座谈交流；乘联会数据显示，1 月新能源批发销量结构中，纯电动车占比为 59%，去年同期这一数字高达 70%；整体看，春节期间外围市场表现较好，港股以及美股中概股春节期间整体表现亮眼；A 股市场经历前期调整后估值仍处于历史偏底部位置，与全球主要市场比较也处于明显偏低水平，历史及横向比较均具备较好投资吸引力；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：

上周（2 月 12-16 日）公布的美国 1 月 CPI 同比增 3.1%，预期 2.9%；核心 CPI 同比增 3.9%，预期 3.7%，住房通胀是 CPI 整体反弹的最重要原因；此外美国 1 月 PPI 同比涨 0.9%，预期 0.6%；核心 PPI 同比涨 2%，预期 1.6%；美国 1 月零售销售环比大跌 0.8%，跌幅为近一年来最大，预期环比下跌 0.2%；数据表明家庭支出面临恶化的风险；目前美国商业和多家庭地产有近 20% 的未偿还债务将在今年到期，规模高达 9290 亿美元，这些债务需要再融资或对房屋出售；据业内报告，截至 2023 年底美国商业地产债务中有大约 858 亿美元被认为是处于困境的，另有 2346 亿美元的债务面临可能的困境。根据最新芝商所（CME）的 Fed Watch Tool，市场目前认为 6 月降息的可能性为 76%，3 月份降息的概率仅为 8.5%，5 月份降息概率仅为 48.4%。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张的环境中剧烈波动，但美联储距离降息越来越近的事实继续中长期利好金银。

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。



铜：

上周美国1月CPI/PPI数据超预期反弹，市场对美联储降息的预期大幅后撤，美元指数维持104.20附近，伦铜电3维持8400美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌0.53%至8427美元/吨，沪铜主力收至68440元/吨；昨日LME库存减少2375吨至128300吨，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水79.8美元/吨。海外矿业端，2月20日据外媒报道，全球矿业巨头必和必拓近日表示，鉴于当前市场状况，精炼铜市场预计将出现短缺，而到了2024年，铜精矿的供应将变得异常紧张。这一预测引起了市场对铜产业未来发展的关注。业内人士分析，铜精矿供应紧张可能会推高铜价，进而影响相关产业链的成本和利润。铜作为电气、建筑、交通等多个领域的关键材料，其价格波动将对全球经济产生深远影响。2月20日消息，智利2023年12月铜产量环比下降0.2%至49.47万吨。国有铜矿商Codelco去年产量同比下降8.3%，而Escondida和Collahuasi矿产量增长。秘鲁Antamina铜锌矿获准扩建，将运营寿命延长至2036年，增强秘鲁在全球铜矿市场地位。国内铜下游，2月20日讯，Mysteel调研国内50家电解铜生产企业，涉及精炼产能1453万吨（含2024年新增产能），样本覆盖率98.38%得出：2024年1月国内电解铜实际产量102.14万吨，环比增加2.51%，同比增加18.42%。2月20日据SMM调研，多数再生铜杆厂与下游企业或将于农历十五后大规模复工，有多家再生铜杆厂及线缆厂表示今年年后订单情况同比去年有所下降，有再生铜杆厂表示往年一般在初八前后已有下游提货，但今年复工时间将推迟至农历十五。整体看，随着下游复工推进，累库预期减弱；海外铜供应存在收缩预期，铜价支撑或较强；今日沪铜主力运行区间参考：67900-68700元/吨。

碳酸锂：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升0.4个百分点至24.4%，较去年同期高了1.4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%，

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。



较1-11月的-0.2%继续回落。春节期间，绝大多数下游厂家停工，交投清淡。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16日当周，沥青库存存货比较2月9日当周环比回升4.2个百分点至26.4%，春节期间沥青累库幅度较大，但目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至3560元/吨，沥青03合约基差维持在-169元/吨，但仍处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升0.4个百分点至24.4%，仍处于历年同期低位。春节期间，绝大多数下游厂家停工，交投清淡。沥青库存存货比春节期间回升幅度较大，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。目前沥青供需双弱，基差偏低，建议现货商做多基差。

原油：

OPEC月报将2024年全球原油需求增速预期维持在220万桶/日；IEA月报将2024年全球原油需求增速预期下调2万桶/日至112万桶/日。

2月14日晚间，美国EIA数据显示，美国截至2月9日当周原油库存增加1201.8万桶，预期为增加256万桶。汽油库存减少365.8万桶，预期为减少116万桶；精炼油库存减少191.5万桶，预期为减少160万桶。库欣原油库存增加71万桶，EIA数据显示成品油库存减幅超预期，但原油库存增幅超预期。

供给端，OPEC最新月报显示主要由于2024年一季度减产协议生效，OPEC1月份原油产量环比减少35万桶/日至2634.2万桶/日。俄罗斯表示已在1月份实现了

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。



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 2 月 9 日当周环比持平于 1330 万桶/日，处于创纪录的高点。

需求端，EIA 数据显示 2 月 9 日当周，汽柴油需求均环比下降至历年同期偏低水平，带动整体周度油品需求环比下降。其中汽油周度需求环比下降 7.25% 至 816.8 万桶/日，四周平均需求在 825.0 万桶/日，较去年同期减少 1.01%；柴油周度需求环比下降 7.84% 至 351.4 万桶/日，四周平均需求在 371.8 万桶/日，较去年同期减少 2.32%。

原油虽然因巴以未达成停火协议而重回前期高点，但原油需求还未改善。欧美成品油裂解价差回落，美国成品油去库，但汽柴油需求均环比下降至历年同期偏低水平，且美国原油库存大幅增加 1201.8 万桶。OPEC 对 2024 年全球原油需求增速不变，而 IEA 则是小幅下调 2 万桶/日。美联储降息预期的延后也将压制此前的需求乐观情绪，预计原油上行空间有限，暂时观望。

塑料：

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在 -50 至 +0 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8350 元/吨，LDPE 报 9110-9400 元/吨，HDPE 报 7980-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变动有限，塑料开工率维持在 90% 左右，较去年同期低了 5 个百分点，目前开工率处于中性水平。海南炼化 HDPE 装置即将重启开车，预计塑料开工率将小幅上涨。

需求方面，春节期间，绝大多数企业停工放假，元宵节后返工较多。

春节期间石化库存增加 43.5 万吨至 99 万吨，较去年春节归来后首日的 84 万吨多了 15 万吨，累库幅度处于平均水平，周二石化库存环比下降 1 万吨至 97 万吨，下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨在 82 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比上涨 20 美元/吨至 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 10 元/吨至 950 美元/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。



宏观刺激政策继续释放，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，社融数据较好，春节假期期间原油上涨，塑料节后首日高开。但下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，塑料或将重现节后不及预期行情，建议塑料逢高做空。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而有多套产能投产，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 7300-7500 元/吨，共聚报 7450-7700 元/吨。

基本面上看，供应端，扬子二线等检修装置重启开车，PP 企业开工率较节前增加 2 个百分点至 87%，较去年同期低了 3 个百分点，目前开工率增加明显。

需求方面，春节期间，绝大多数企业停工放假，元宵节后返工较多。

春节期间石化库存增加 43.5 万吨至 99 万吨，较去年春节归来后首日的 84 万吨多了 15 万吨，累库幅度处于平均水平，周二石化库存环比下降 1 万吨至 97 万吨，下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨在 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，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，社融数据较好，春节假期期间原油上涨，PP 节后首日高开。但下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，PP 或将重现节后不及预期行情，建议 PP 逢高做空。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 0.4 个百分点至 24.4%，较去年同期高了 1.4 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

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。



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。春节期间，绝大多数下游厂家停工，交投清淡。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16日当周，沥青库存存货比较2月9日当周环比回升4.2个百分点至26.4%，春节期间沥青累库幅度较大，但目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至3560元/吨，沥青03合约基差维持在-169元/吨，但仍处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升0.4个百分点至24.4%，仍处于历年同期低位。春节期间，绝大多数下游厂家停工，交投清淡。沥青库存存货比春节期间回升幅度较大，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。目前沥青供需双弱，基差偏低，建议现货商做多基差。

PVC:

基本面上看：供应端，受苏州华苏等企业检修影响，PVC开工率环比减少0.53个百分点至79.61%，PVC开工率小幅回落，与春节前基本一致，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。

春节期间，30大中城市商品房成交面积降至低位，关注后续成交情况。

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。



库存上，春节假期期间累库较多，在去年高基数下继续同比增加，创下近年来的新高，截至2月16日当周，PVC社会库存环比上升13.31%至57.47万吨，同比去年农历同期增加19.88%。

基差方面：2月20日，华东地区电石法PVC主流价上涨至5595元/吨，V2405合约期货收盘价在5816元/吨，目前基差在-221元/吨，走弱15元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比减少0.53个百分点至79.61%，仍处于历年同期中性偏高水平。2月份企业检修较少。下游春节期间停工，且较往年春节假期延长，社会库存累库较多，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。现实需求不佳，社会库存增加较多，基差较弱，现货成交依然清淡，房地产数据依然不佳，预计PVC偏弱震荡。

油脂：

国内棕榈油库存中性，二月到港将保持低位，春节过后，在经历补库后，国内将步入油脂消费淡季，库存去化难以顺畅。油厂胀库压力明显减轻，不过节中大豆仍有到港，且豆油库存依然高企，叠加消费淡季，供需依然偏宽松。

国外方面，MPOB最新供需报告，对于马来西亚棕榈油产量下调幅度不及预期，出口高于市场预估，库存降幅超出市场预期。未来一周的降雨预报中，马来降雨量降至正常偏少水平；印尼雨势减弱有限，多个地区依然高于正常水平，将抑制产量，边际供需或趋于紧俏，同时，穆斯林斋月临近，印尼产量将受到较大影响，在3月产出或延续边际收紧。总的来看，棕榈油减产季趋近尾声，但棕榈油市场供需收紧的话题尚有题材可寻，进而领涨油脂板块。需求端，马来及印尼1月出口表现良好，非洲的进口部分弥补了两国对于欧洲的出口下降。而马来二月高频出口继续环比大幅回落。印度国内库存依然高于正常水平，压制进口增量，一月油脂进口环比延续回落。

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。



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。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供需结构收紧。而从全球角度看，南美丰产局面已越发清晰，美国大豆压榨回落，出口进度偏慢，23/24 美豆库存升至 3 亿蒲以上。当前交易全球油脂供需收紧，依然为时尚早，还需要看到油脂消费的进一步恢复。操作上，谨慎追涨，空单适量持，棕榈油、豆油关注 7300 整数关口压力，7000-7300 区间震荡思路对待。

豆粕：

国外方面，USDA 最新供需报告对于巴西产量下调幅度依然远低于市场预期，也并未下调阿根廷产量预期，随着阿根廷降雨恢复，阿根廷大豆作物状况稳中向好，结束了此前连续下滑的势头。巴西新季大豆出口压力显现，排船量大增，在国际市场需求疲弱下，将与供应宽松的美国 23/24 季大豆形成更为激烈的竞争。在 USDA 展望论坛中，对于美国新季大豆种植面积预估依然超过市场平均水平，美农业部展望论坛结果未获得市场重视，但美玉米转种大豆获得共识，因大豆种植保持相对优势，若预期兑现，无疑将进一步推升全球宽松程度。

国内方面，春节期间，油厂停工，进口大豆则仍有到港，国内大豆供需依然极为宽松；节前，随着油厂降低开工以及下游补库作用下，油厂胀库压力明显减轻，但豆粕库存同比仍在高位。节后，油厂开机陆续恢复，而国内进入需求淡季，以及国际宽松预期下，后市库存去化依然难以顺畅进行。下游养殖端，外购仔猪育肥利润好转，但扭转预期尚需时间。节后为仔猪补栏旺季，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。

随着 USDA 关键数据相继出炉，短期处于利空出尽阶段，空头可择机适当做平空操作。区间震荡思路（2900-3100）。



棉花：

国外方面，2月9日，美国农业部发布最新供需报告全球期末库存下调14.8万吨至1822.4万吨。受此提振，美棉盘面延续强势。2月15日，USDA展望论坛公布的美国植棉面积预估为1100万英亩，虽高于2023年1023万英亩的终值以及彭博1070万英亩的预估；而根据美国国家棉花委员会（NCC）第43次年度早期种植意向调查来看，种植面积表现为收缩。南美巴西多变的产情限制了其2024年的产出水平，支撑外棉价格。

国内轧花企业加工接近完成，棉纺企业陆续开工，贸易企业报价积极。新棉完成上市，棉花商业棉进入去库周期；进口棉方面，春节期间外棉仍有到港，国内纺织市场休市，致外棉库存小幅增加。当前美棉虽仍有大量未发运订单，而随着美棉大幅走高，内外棉价差倒挂，将持续抑制国内进口。需求上，棉纺企业陆续开工，主要为消化前期备货库存，采购意愿相对偏低，关注后续旺季预期启动。

国内商业棉库存见顶，供应端难以再形成有效下跌驱动，预示后市将主要以需求为主导，外部利多支撑美棉价格，进而削弱国内进口意愿；外棉上涨有一部分驱动是在于中国需求，USDA对于中国消费的调增，是否存在高估将是未来盘面博弈的核心。内盘驱动更多为旺季预期以及植棉面积下降两方面。前期多头持仓可以继续持有，短线谨慎追多。

螺纹钢&热卷：

春节期间五大材供需双降，累库高度尚可。其中螺纹钢产量连续第八周下滑，春节期间供应减量主要来自短流程，春节后螺纹钢复产预期较强，根据钢联统计，电炉多在本周一和正月十五两个时间节点复产，春节后前期检修高炉也将陆续复产，产量将逐渐回升，但目前螺纹钢产量处在历年绝对低位，整体上供应压力并不大。春节期间交投停滞，表需下滑至绝对低位，库存累积幅度放大，节后随着下游陆续复工，需求将逐渐恢复，预计仍有3周左右的累库，但钢厂盈利不佳以及低供应背景下，预计今年库存高点与去年相当，整体上库存压力尚可。

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。



热卷产量持稳，维持在中性水平；需求在春节期间亦有所下滑，根据钢联调研，初十下游集中复工复产，节前终端备货较低背景下，节后市场采购意愿或较好，热卷需求有望快速恢复。热卷库存压力较螺纹钢大，但制造业和出口需求维持韧性的状态下，预计今年库存高度尚可。

盘面上，今日商品指数高开低走，黑色系跌幅放大，成材跟随成本端下移跌破支撑。总体上我们认为目前成材低供应、低库存，自身基本面压力不大，但是节后首周恰逢天气降温，下游复工复产或受到影响；成材需求未完全启动，成材更多还是跟随成本端和宏观情绪波动。而钢厂持续的低盈利状态使得高炉复产进度偏缓，加之焦炭供应恢复较快，成本重心下移带动成材下跌。宏观层面看，美联储降息时间预期推后对商品市场带来一定利空；同时国内1月金融数据表现较好，2月20日5年期LPR下降25BP，地产政策持续释放，但是市场情绪谨慎乐观，市场信心仍不足。今日原料和成材主力均跌破支撑，短期成材或跟随成本端继续偏弱运行，后续关注需求的恢复情况。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运回升较为明显，增量主要来自澳巴，外矿发运处在季节性相对偏低水平；本期到港量持稳，整体上看供应端表现相对中性。需求端，日均铁水产量和钢厂日耗延续小幅回升态势；目前看钢厂盈利率持续处在偏低水平，高炉复产或较为克制，预计到月底难以达到230万吨的水平，但是春节期间钢厂进口矿库存下滑至同期偏低水平，预计本周钢厂会有一定的补库需求。库存端，春节放假导致疏港下滑，港口累库幅度增加；除东北和华南两区域库存微降外，其余三个区域港库均有上升，尤其华北和沿江库存增幅相对明显，华东库存增幅次之。

盘面上，今日黑色系延续昨日下跌趋势，并且跌幅放大，铁矿石午后下破920支撑。铁水虽连续回升6周，但累计涨幅6.39万吨，整体斜率偏缓；节后恰逢寒潮天气，市场对终端需求预期悲观，钢厂盈利率持续偏低对于复产形成较大抑制；加之到港处于中性水平，外矿供应未进一步收紧，整体上供需格局好转不及市场

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。



预期。总体上，铁矿石基本面变动有限，节后市场信心不足，情绪偏弱，主力2405连续两日大幅下跌，今日跌破920附近支撑，短期建议偏弱思路对待；春节期间钢厂进口矿库存去化幅度较大，关注近几日补库需求能否对盘面带来提振。

玻璃：

假期内玻璃无冷修放水，节前开火产线陆续产出，产量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，节后下游终端尚未完全启动，玻璃需求未发力。市场观望情绪为主，持续关注宏观地产政策对玻璃的影响。库存端，春节假期期间，开工不足，产线点火后持续生产，玻璃累库幅度大。整体来看，假期中玻璃季节性累库，后期供应稳定的前景下，库存还有增加趋势。

盘面上，震荡下跌至1687。综合来看，玻璃产量处于历史偏高位水平，开工率产线均稳定，供应长居高位，玻璃产量稳定。终端下游尚未全面开启，库存大幅累积，且短期库存下降空间不大。高供应低需求，预计偏弱震荡，关注宏观地产政策及需求是否可达预期。

纯碱：

纯碱开工率小幅下调，纯碱产量位居高位，其中重碱产量增加。整体供应未出现明显波动变化，传言远兴三线达产，四线已投料，进口陆续到货，供应端预期偏松。需求端，春节期间现货价格较为稳定，厂家库存上涨急剧，短期下游深加工尚未完全恢复，预计下游观望为主，需求相较疲弱，假期内增加幅度大，轻碱重碱双双累库，供给稳居高位，下游需求疲弱纯碱累库，目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。成本价格波动小，纯碱利润近期维稳。

盘面上，纯碱收跌于1846。整体来说，供应稳居高位，预期仍偏松。下游需求疲弱观市为主，市场仍然维持刚需，预计后市延续下行。

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，市场交投氛围略有转弱。供应方面，近期日产保持回升态势，气头装置基本上渡过复产高峰阶段，后续产量回升斜率有望放缓，但近期装置变动计划较少，日产或维持在高位，同比处于历年偏高水平。需求方面，节后近几日现货价格的大幅上涨抑制了投机需求，大范围的寒潮天气也影响了农业需求的走货，今日市场新单成交略有转弱；但后续来看气温回暖后农需有望启动，正月十五后复合肥开工率和工业需求也将有明显恢复。整体上，我们认为近几日需求或跟进偏缓，但工厂有前期订单支撑，预计报价持稳，后续需求恢复后仍有上涨预期。

期货盘面来看，节后第二个交易日商品指数延续下跌，尿素低开后继续回调。短期来看，商品市场整体偏弱的氛围以及需求启动因天气原因暂时受阻对期现货价格带来抑制。但同时节后需求的恢复是确定性事件，强需求预期证伪前，盘面或仍存支撑，暂时建议区间震荡思路对待，2405 关注 2080-2200 区间；后续逐渐关注需求恢复的强度，高供应下背景下仍需警惕需求不及预期的风险，基本面来看，中期仍偏空。



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。