



## 冠通每日交易策略

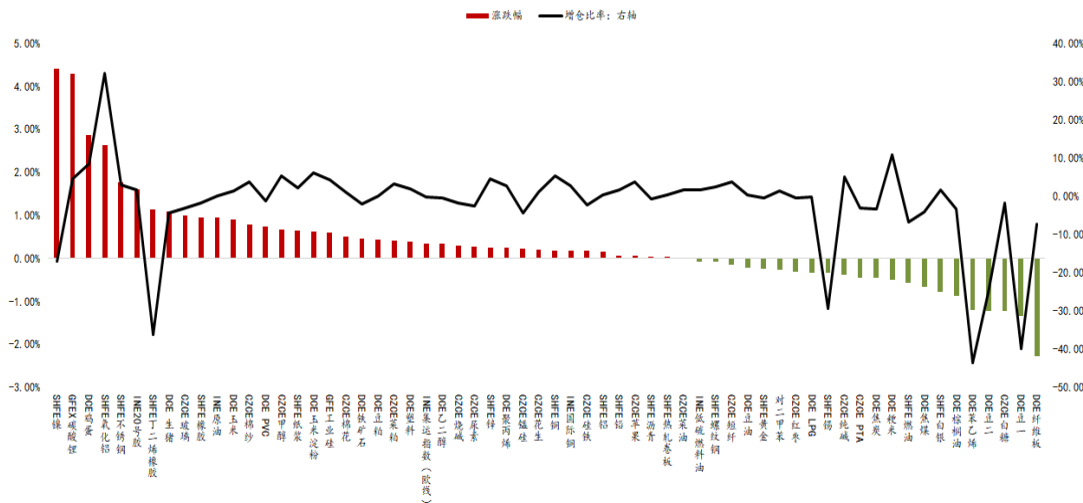
制作日期：2024年02月23日

### 期市综述

收盘，国内期货主力合约多数上涨。碳酸锂、沪镍涨超4%，鸡蛋、氧化铝涨超2%，不锈钢（SS）、20号胶（NR）涨近2%；跌幅方面，纤维板跌超2%，豆一、豆二、白糖、苯乙烯跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.22%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.07%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.85%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.33%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.02%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.05%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.38%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，十年国债2406流入6.06亿，沪铜2404流入4.88亿，碳酸锂2407流入3.55亿；资金流出方面，沪深300 2403流出8.59亿，苯乙烯2403流出3.71亿，焦煤2405流出3.14亿。

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）：

今日大盘午后震荡拉升，沪指实现日线八连阳，收复 3000 点整数关口，创业板指稍显弱势，指数黄白二线分化严重；消息面，据灯塔专业版数据，截至 2 月 23 日 10 时 27 分，2024 年 2 月总票房(含预售)破 100 亿；国家统计局数据显示，2024 年 1 月份 70 个大中城市中商品住宅销售价格环比下降城市个数减少，商品住宅销售价格环比降幅整体收窄、同比整体延续降势；中国首部文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》启播暨中央广播电视总台人工智能工作室揭牌仪式将在今日举行；整体看，大盘“V”型反转已确立，无论是针对“稳增长”、还是针对资本市场，政策释放的节奏与力度都会持续超出预期，超预期的政策必然带来超预期的行情；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 22 日）公布的美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.5，创 17 个月新高，预期 50.7；订单指标攀升至 2022 年 5 月以来的最高水平，工厂产量指标创下 10 个月来的最大；未来工厂产出指标略有回落，但仍徘徊在 2022 年 4 月以来的最高水平；美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值 51.3，创三个月新低，预期 52.3；服务业 PMI 的单月降幅为去年 8 月以来最大；美国 2 月 Markit 综合 PMI 初值 51.4，预期 51.8；标普全球评论 PMI 数据表示，2 月份 PMI 数据显示美国经济在第一季度中期继续扩张，预计 GDP 年化增长率将达到 2%左右；1 月份美国商业地产的止赎（foreclosure，也称法拍）数量为 635 起，比前一个月增加了 17%，大约是 2023 年 1 月的两倍；由于美国国会进入休会且两党对超过 1.7 万亿美元联邦支出协议的附加条款内容料很难在 2 月底之前达成协议，3 月 1 日起美国联邦多个机构将陷入关门停摆危机；目前据 CME Fed Watch Tool，市场目前

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。



认为6月降息的可能性为64%。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。

## 铜：

昨日公布的美国2月Markit制造业PMI初值51.5，创17个月新高，数据利好铜价；市场预期美联储最快6月降息，美元指数维持104下方；伦铜电3维持8400美元/吨上方；昨日伦铜收涨0.73%至8608美元/吨，沪铜主力收至69410元/吨；昨日LME库存续减1350至122775吨，注销仓单比例微升，LME0-3贴水85.5美元/吨。海外矿业端，First Quantum Minerals (加拿大)第一量子矿业本周三表示，将从其最大股东江西铜业(Jiangxi Copper)获得5亿美元注资，这将有助于支撑其财务状况；根据与江西矿业签订的为期三年的预付协议，First Quantum将每年向这家中国矿商交付5万吨阳极铜，这些铜将在赞比亚的Kansanshi矿山开采，并按市场价格支付。外媒2月22日报道，加拿大最大的多元化矿业公司泰克公司(TECK)说，随着该公司在智利的Quebrada Blanca矿的产能增加，2023年最后三个月的铜产量从去年同期的6.5万吨飙升58%，至10.3万吨。该公司还公布，其加拿大高地谷铜矿(Highland Valley Copper)和秘鲁安塔米娜铜矿(Antamina)的产量均有所提高，后者计划投资20亿美元进行扩张。2023年第四季度铜总产量达到29.6万吨，而2022年同期为27万吨。国内铜下游，国家发改委、生态环境部和工信部印发铜冶炼等2项行业清洁生产评价指标体系的通知，并于2024年3月1日起施行。据SMM，2月23日，日内主流平水铜报贴水70元/吨-贴水50元/吨，好铜报贴水60元/吨-贴水40元/吨。今日长单集中交付，早市现货升水虽较昨日上行，但需注意在高铜价下下游企业对新增订单量目前的预计仍不乐观，现货采购意愿受阻。持货商目前让价情绪较低，若铜价高企不下，预计下周归来升水重心虽仍将上抬，但下游消费难有明显恢复。整体看，由于铜精矿加工费偏低，铜供应存在收缩预期，铜价支撑较强。今日沪铜主力运行区间参考：68900-69700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：碳酸锂今日上涨，主力合约收于 101800 元/吨，+4.30%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96250 元/吨，工业级碳酸锂报 89150 元/吨，电碳工碳现货价格略上调。

消息面上，澳洲锂矿山降低 2024 年生产预期。生产商 Arcadium Lithium 财报中显示，因受成本压力影响，Mt Cattlin 矿山在 2024 年的锂辉石精矿产量预期将从 2023 年的 20.5 万吨下降至 13 万吨(减产约 9500 吨 LCE)。

供给端来看，春节假期期间产量小幅下滑，目前正稳步恢复产出，供应宽松尚未逆转。消息面上供应减量虽幅度不大，但刺激市场情绪，盘面上涨。锂盐企业挺价惜售，下游厂家以吸收刚需为主，市场交投气氛冷淡。截至 2 月 23 日，总库存增加至 79919 吨，其中下游持续去库至 16841 吨，冶炼厂累库至 45276 吨。总库存及下游皆有小幅累库。

继前日江西停产假消息刺激市场上行后，今日又澳矿减产消息刺激盘面。假期前盘面震荡时间较长，稍有消息市场情绪波动明显。供应端扰动，下游即将开工复产，盘面下跌空间不大，预计碳酸锂延续上涨，关注供应端扰动。

## 原油：

2 月 22 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 2 月 16 日当周原油库存增加 716.8 万桶，预期为增加 429.8 万桶。汽油库存增加 41.5 万桶，预期为减少 298.2 万桶；精炼油库存减少 290.8 万桶，预期为减少 184.7 万桶。库欣原油库存增加 66.8 万桶，API 数据显示成品油库存下降，但原油库存大幅增加，且增幅超预期。

2 月 22 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 2 月 16 日当周原油库存增加 351.4 万桶，预期为增加 387.9 万桶。汽油库存减少 29.4 万桶，预期为减少 211 万桶；精炼油库存减少 400.9 万桶，预期为减少 173.9 万桶。库欣原油库存增加 74 万桶，EIA 数据显示原油库存增加，但基本符合预期，且小于 API 原油库存数据，另外，成品油库存下降，整体油品库存小幅去库。

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 2024 年一季度减产协议生效，OPEC 1 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 16 日当周环比持平于 1330 万桶/日，处于创纪录的高点。

需求端，根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量降至 1963.0 万桶/日，较去年同期减少 2.05%，差距进一步增加。其中汽油周度需求环比增加 0.39%至 820.0 万桶/日，四周平均需求在 833.0 万桶/日，较去年同期减少 2.30%；柴油周度需求环比增加 12.12%至 394.0 万桶/日，四周平均需求在 375.7 万桶/日，较去年同期减少 0.60%，汽柴油需求环比增加，但其他油品需求下降，整体油品需求减少，且四周油品平均需求与去年的差距在增加。

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，但汽油需求仍处于历年同期偏低水平，且美国原油库存继续增加。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 现货市场涨跌互现，涨跌幅在-100 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8250 元/吨，LDPE 报 9050-9400 元/吨，HDPE 报 7980-8300 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 89%左右，较去年同期低了 8 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，春节后首周 PE 下游开工率仅恢复至 21.72%。较春节前正常水平低了 20 个百分点以上，预计元宵节后返工较多。



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，周五石化库存环比下降 0.5 万吨至 95.5 万吨，下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，去库缓慢。

原料端原油：布伦特原油 05 合约在 82 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比持平于 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 955 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，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 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

#### PP:

PP 现货品种价格多数稳定。拉丝报 7250-7450 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，春节后首周 PP 下游开工率仅恢复至 37.43%。较春节前正常水平低了 20 个百分点左右，预计元宵节后返工较多。

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，周五石化库存环比下降 0.5 万吨至 95.5 万吨，下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，去库缓慢。

原料端原油：布伦特原油 05 合约在 82 美元/桶附近震荡，中国丙烯到岸价环比持平于 845 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

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。



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 0.8 个百分点至 23.2%，较去年同期低了 6.8 个百分点，处于历年同期最低位。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。春节期间，绝大多数下游厂家停工，春节假期归来首周，沥青下游开工率仅是小幅回升，仍处于低位，交投清淡。10 月 24 日，中央财政在 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 23 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维持在 3540 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至-146 元/吨，仍处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升 0.8 个百分点至 23.2%，处于历年同期最低位。春节假期归来首周，沥青下游开工率仅是小幅回升，仍处于低位，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，基差仍然偏低，建议现货商做多基差。

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。



## PVC:

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.25 个百分点至 80.86%，PVC 开工率回升，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。近日货币政策宽松下，市场对房地产给予希望。

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。

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 23 日当周，PVC 社会库存环比上升 13.86%至 57.75 万吨，同比去年农历同期增加 20.46%。

基差方面：2 月 23 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5620 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5877 元/吨，目前基差在 -257 元/吨，走强 3 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比增加 1.25 个百分点至 80.86%，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 上方空间有限，只是近期台湾台塑 3 月份售价上涨 30 美元，货币政策宽松下，市场对房地产寄予希望，PVC 暂时观望。

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。



## 油脂：

国内棕榈油库存中性，二月及三月到港将保持在20万吨附近，春节过后，在补库后，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，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。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。

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。巴西提升生物柴油掺混政策及进一步增加潜在掺混比例，将增加豆油消费水平。操作上，油脂上方空单逢低减仓，短线，棕榈油关注7200附近支撑。区间内震荡思路。

## 豆粕：

国外方面，机构对巴西大豆产量作出下调，但在全球供需宽松格局下，并未引起市场积极反馈。由于近期降雨，阿根廷大豆作物生长状况持续改善，预计未来几天降雨量将更多，利于优良率的提升。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。

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。



国内方面，春节期间，油厂停工，进口大豆则仍有到港，2-3月国内月均到港在550万吨，下游则为需求淡季，国内大豆供需依然极为宽松；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，节后仔猪价格依然延续强势，但节后成交偏弱，终端需求走弱，猪价延续弱势，育肥需求预期不强。仔猪销售有利可图，或放缓产能去化速度，中长期看，将延缓豆粕需求的回落。

盘面来看，粕价受到供需宽松压力偏弱运行，3000整数关口下破，短线偏空思路，前期空单适量持有。

### 棉花：

国外方面，美棉价格震荡上扬。美元指数的下滑，一定程度提振了美棉价格。

国内轧花企业加工接近完成。棉纺企业陆续开工，棉花价格重心持续上移，贸易企业报价积极，预售报价接近17000关口。新棉完成上市，棉花商业棉进入去库周期，但国内供应总量充足；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，新增订单持续性如何尚待进一步观察，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。前期多头持仓可以适量持有，短线冲高减仓。



## 螺纹钢&热卷：

五大材产降需增，延续累库。其中螺纹钢产量延续下滑，钢厂盈利不佳，高炉复产积极性不强，长流程产量略有下滑，短流程产量小幅回升，产量仍低位运行，整体上供应压力并不大。或受春节后首周降雪天气影响，螺纹钢需求回升缓慢，根据百年建筑调研，截至2月20日（正月初十），全国10094个工地开复工率13.0%，农历同比增加2个百分点；劳务上工率15.5%，农历同比增加0.8个百分点。库存延续累积，幅度有所放缓，目前下游开工水平偏低，预计仍有两周左右的累库，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。热卷产量连续第三周下滑，下滑至同期偏低水平；表需略有回落，变动幅度不大，节后需求恢复仍需时间；供应下滑使得累库有所放缓，目前总库存高于去年农历同期。

盘面上，今日黑色系涨跌互现，成材震荡略偏弱运行。总体上，目前成材需求未完全启动，钢厂盈利状况改善受限，从而导致高炉复产积极性不强，原料端需求亦承压，成本支撑力度一般；但同时短期焦煤供应端扰动继续发酵，铁矿石补跌后盘面贴水现货，加之临近“两会”，宏观政策预期也将强化，短期建议承压震荡思路对待，关注终端需求恢复力度和宏观情绪。热卷、螺纹主力2405关注年线附近压制，年线下方仍偏弱。

## 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，但同比回升；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转而回落；目前看钢厂盈利率持续处在偏低水平，高炉复产仍较为克制，根据钢联调研，下周铁水或仍有下滑空间；虽然春节期间钢厂进口矿库存下滑至同期偏低水平，但从节后几天港口成交数据看，钢厂补库力度一般。库存端，周期内铁矿石到港保持在中高水平，下游补库力度一般，港口库存累库幅度加大；钢厂库存小幅下滑，处于历年同期偏低水平。

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。



盘面上，今日黑色系涨跌互现，铁矿石低开震荡，收盘价格重心小幅上移。供应端外矿发运虽然处在季节性淡季阶段，但是发运和到港均强于去年同期，港口压港船只数也处在高位，供应端相对充裕；而需求端恢复预期不强，短期基本面仍承压。此外，双焦供给端扰动仍在发酵，钢厂盈利不佳背景下，铁矿石短期或仍有让利压力。因此，对于铁矿主力建议920压制下方震荡偏弱思路对待，前期空单可适量继续持有，但盘面贴水幅度较大，铁水毕竟属于回升阶段，追空还需谨慎。后续关注终端需求恢复情况。

### 玻璃：

开工率提升，产线条数增加，产量保持不变，预计供应仍有上涨预期，开火产线将陆续高产出。而近日下游仍未完全开工，需求端尚未被完全带动，叠加雨雪天影响运输状况，产销情况一般，市场交投冷淡，出货停滞。目前供应预期继续增加条件下，需求尚未恢复，预计将继续累库，但库存压力并不明显，历史同比仍偏低。

盘面上，震荡偏强收于1695。综合来看，玻璃产量预期增加，终端下游尚未全面开启，元宵节后下游开工情况仍需观察讨论，春节期间房地产销售较弱，库存大幅累积，且短期库存仍将累库。高供应低需求，库存预计持续累积，短期仍偏弱，市场情绪悲观，关注雨雪天气带来的影响及下游开工状况。

### 纯碱：

纯碱开工恢复，碱厂装置稳定运行，阿拉善天然碱项目一期第三条生产线已基本达产，第四条生产线已投料。进口陆续到货，供应端预期偏松。需求端，下游复产，需求量上升，本期产销率大幅上涨，但仍保持在一百以内，供需矛盾稍作缓解，但下游深加工尚未完全恢复，预计厂家观望为主，需求仍较疲弱。产量高位下，轻碱重碱双双累库，目前库存同比增加，厂内库存绝对水平中低位，预计持续累库。联产法成本价格上调，纯碱利润下降。

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。



盘面上，纯碱收跌于1845。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，呈现逐渐恢复状态，预计后市延续偏弱运行。关注下游复产情况与市场资金扰动。

### 尿素：

现货市场交投氛围一般，工厂报价稳中趋弱。供应方面，近几日日产高位波动，下周装置检修多于复产，预计产量有所回落，但总体上大概率仍能维持在18万吨以上的高位。需求方面，节后首周寒潮降雪天气影响物流运输，现货交投氛围较为清淡。具体看，农需方面小麦返青备肥需求预计在天气好转后释放；复合肥开工率已经开始恢复，但暂时看河北地区复合肥工厂对尿素的需求偏低，仍需时间修复；工业需求预计在元宵节后集中释放。总体上，我们认为虽然介乎首周需求偏弱，但是市场对于后市预期偏强，工厂订单较为充分的状况下，预计现货报价下调空间有限。

期货盘面来看，今日尿素高开后震荡为主。短期来看，需求恢复偏缓对盘面上驱动一般；但是随着需求的启动，供需格局有边际改善预期。因此，我们认为盘面上尿素有较强的下方支撑；后续过渡到需求兑现阶段，需关注需求成色，高供应背景下，警惕旺季需求兑现不及预期的风险。短期仍建议区间震荡思路对待，2405 关注 2080-2200 区间。



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。