



冠通每日交易策略

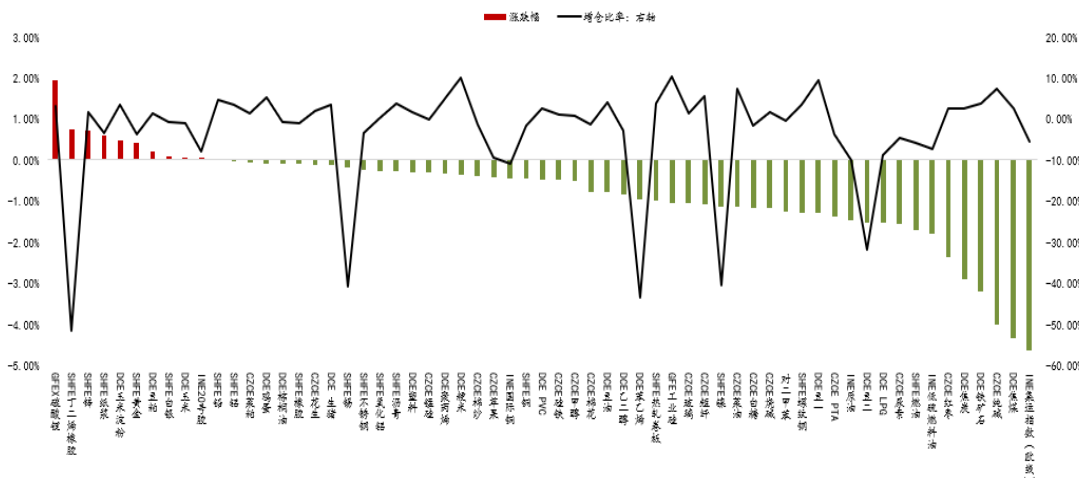
制作日期：2024年02月26日

期市综述

截止2月26日收盘，国内期货主力合约多数下跌，集运指数（欧线）、焦煤跌超4%，纯碱跌4%，铁矿跌超3%，焦炭跌近3%，红枣跌超2%，燃油、低硫燃料油（LU）跌近2%。涨幅方面，碳酸锂涨近2%，丁二烯橡胶（BR）、沪锌涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.25%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.88%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.14%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.45%。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0.03%，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0.56%。

资金流向截至15:08，国内期货主力合约资金流入方面，三十年国债2406流入2.59亿，十年国债2406流入2.53亿，螺纹钢2405流入2.39亿；资金流出方面，沪深300 2403流出18.8亿，中证500 2403流出7.95亿，上证50 2403流出5.97亿。

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）：

今日大盘全天震荡调整，沪指再度失守 3000 点，终结日线 8 连阳，指数黄白线分化严重，题材小盘股表现活跃；消息面，2 月 23 日，中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新；商务部：美方妄称中国正当贸易措施为“经济胁迫”颠倒黑白；美以涉俄因素制裁多家中国实体，中方将采取必要措施坚决维护中企合法权益；民建中央拟向全国政协十四届二次会议提交《关于推动新能源汽车产业持续健康发展的提案》，民建中央在上述提案中建议：实施新能源汽车出海“护航”行动，助力产业全球化拓展；整体看，目前 A 股市场估值仍处于历史偏底部位置，与全球市场比较处于明显偏低水平，纵向及横向对比均具备较好的投资吸引力，上述利好因素仍有助于继续提振投资者信心；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：

根据美国媒体对 72 位经济学家进行的月度调查，因预期家庭需求、政府支出将增强、劳动力市场继续强劲，经济学家将今年美国年化增长率从 1.5% 调升至 2.1%；同时经济学家将未来一年发生衰退的概率再次下降至 40%，为 2022 年中期以来最低；预期美联储将继续在更长时间维持高利率，今年三季度估计只能降息 25 基点。据美国多家主流媒体测算，前总统特朗普在 2 月 24 日举行的美国 2024 年总统选举南卡罗来纳州共和党初选中胜出，美联社称，南卡州初选结果一方面显示特朗普在党内稳固的支持率，另一方面也将退选压力进一步推向黑利。特朗普和现任总统拜登再次对决似乎已不可避免。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；市场降息预期再度动荡，芝商所

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。



FedWatch 工具显示，美联储5月货币政策会议上降息概率仅为20%。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：

美国国内经济学家预期美国今年年化增长率从1.5%调升至2.1%；未来一年发生衰退的概率再次下降至40%，为2022年中期以来最低；市场仍预期最早降息时间点为今年6月，美元指数维持104下方震荡，伦铜电3维持8500美元/吨下方震荡；上周伦铜收涨1.03%至8559美元/吨，沪铜主力收至69240元/吨；上周三大交LME库存减少1.4万吨至12.3万吨，COMEX库存增加0.5万吨至2.6万吨；现货方面，上周LME0-3贴水扩至92.5美元/吨。海外矿业端，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，据Mysteel，2月26日国内市场电解铜现货库存28.86万吨，较19日增2.28万吨，较22日增1.72万吨；上海库存18.97万吨，较19日增1.96万吨，较22日增1.65万吨；广东库存4.31万吨，较19日增0.03万吨，较22日降0.07万吨；江苏库存4.55万吨，较19日降0.08万吨，较22日降0.08万吨。整体看，国内电解铜社会库存延续累库趋势，其中上海市场贡献主要增幅，周末市场到货仍较为明显，加之春节后下游复工复产和消费未完全复苏，库存因此大幅增加。本周沪铜主力运行区间参考：68400-69800元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日上涨，主力合约收于102300元/吨，+1.94%。

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。



现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96650 元/吨，工业级碳酸锂报 89750 元/吨，电碳工碳现货价格略上调。

市场受江西环保限产、西澳 Cattlin 和加拿大 NAL 矿山供应预期扰动，期价连续走强。

供给端来看，假期期间产量小幅下滑，目前正稳步恢复产出，然而受天气原因影响，锂盐端供应受扰动，澳矿进口量下降，供应端或偏紧。消息面供应端消息刺激市场情绪，盘面上涨。期价上行，工碳套利有利可图，现货价格上涨。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。

最近频频传出供应端减产消息，供需偏松局面或扭转，叠加下游产业复苏情况较好，碳酸锂补库需求高，对盘面的支撑力度高。短期碳酸锂价格预计上行，需持续关注供应端扰动及终端复工补库需求。

原油：

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。

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

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。



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，新一轮巴以停火协议仍在谈判，胡塞武装仍在袭击欧美船只，不确定性仍然较大。预计近期原油区间震荡。

塑料：

PE 现货市场涨跌互现，涨跌幅在-30 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8250 元/吨，LDPE 报 9030-9400 元/吨，HDPE 报 7980-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，上海石化 LDPE 等检修装置重启开车，但新增镇海炼化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 88%左右，较去年同期低了 7 个百分点，目前开工率处于中性水平。万华化学 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，周一石化库存环比增加 2.5 万吨至 98 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 合约下跌至 81 美元/桶，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。但下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，

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。



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，检修装置变动不大，PP 企业开工率维持在 87%左右，较去年同期低了 2 个百分点，但较春节前开工率增加明显。

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，周一石化库存环比增加 2.5 万吨至 98 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 合约下跌至 81 美元/桶，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，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 0.8 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

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。



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下跌至3535元/吨，沥青03合约基差下跌至-152元/吨，仍处于偏低水平。

供应端，春节过后，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，基差较前期虽已有回升，但仍然偏低，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。

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。



春节假期归来第一周，与往年一样，30大中城市商品房成交面积仍然很低，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26日，华东地区电石法PVC主流价上涨至5650元/吨，V2405合约期货收盘价在5835元/吨，目前基差在-185元/吨，走强72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，预计PVC震荡运行。

PTA:

上周五国际油价再度回调，成本端提振不强下，今日PTA期价下跌。基本面来看，PTA开工负荷处于高位，上周国内PTA装置变化不大，存量装置方面，三房巷120万吨，亚东石化70万吨处于停车状态，福海创负荷5成，今日逸盛石化200万吨装置停车，加工费小幅上升。新装置方面，恒力惠州以及嘉通能源一期、二期总计1000万吨均正常运行，当前PTA延续累库，大厂检修仍待兑现。需求端，终端织造节后陆续恢复中，月底开工率有望回升至6-7成。聚酯工厂节后复工，聚酯负荷相应有所提升，截至上周四，国内大陆地区聚酯负荷升至83.2%附近，预计月底前能回升至89%左右负荷。

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。



总的来说，聚酯端逐步复工，需求逐渐恢复，由于整条链上库存相对良性，叠加“金三银四”的旺季需求预期，自下而上的需求拉动，将对原料端PTA价格形成一定的支撑，且主流厂商月底依然有大型装置检修预期，预计短期内PTA震荡偏强。需要注意的是，后续随着供应压力的增大，若地缘因素无法提供持续支撑，原油价格将面临回落风险，成本端支撑或减弱。

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1-2周的降雨预报中，马来降雨量落至正常或偏少水平，产量有望短暂修复；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。棕榈油产地在去年经历过厄尔尼诺影响后，今年气候条件将逐步回归至中性。在印尼、马来积极推进生柴消费政策后，巴西开始跟进，不仅将在3月执行B14，并有意在本月底投票进一步推高后续的潜在掺混比例，这将显著提振全球豆油消费预期。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，新季种植预期依然以宽松为主。因此，立足当下，尚且看不到持

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。



续且强劲的向上驱动。操作上，棕榈油 2405 宽幅区间内震荡操作，逢高止盈，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，负面影响也将凸显，美国 23/24 年度大豆供需宽松已是不争的事实。

国内豆粕，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。盘面或延续震荡偏弱走势。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：

节后，下游纺织企业复工节奏明显偏快，已经触及了年内最高水平，纺企的开工率更是接近近五年的最高水平。相似的情况在 2023 年同期也有发生，疫情管控的消散更是为消费复苏预期打上光环，减产的消息一次次地牵动市场的神经，但依然难掩真实需求的“骨感”，浪潮终褪去。立足当下，旺季预期推升棉价后，真实需求依然有待验证，谨慎对待。目前国内棉花供应及需求均存在较大不确定性，临近 3 月，新季棉植棉面积预期下降的幅度将是供应端潜在的最大支撑。需求上，则需要看到新增订单持续性以及前期备货库存的较快去化，以推动后市继续上行，否则棉价或停滞不前。

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。



国内商业棉库存进入去库周期。国内轧花企业加工接近完成，新棉完成上市，国内供应总量充足；进口棉方面，春节前后外棉仍有到港，国内纺织市场休市，致外棉库存维持在历史高位附近。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，可以预见后市外棉吸引力不会太高。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，中国出口受阻，USDA 对于中国进口需求的调增或过于乐观。

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需求超预期以及植棉面积下降两方面。操作上，前期多头持仓可以适量持有，冲高减仓。生产企业及贸易商逢高可做卖出套保操作。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格涨跌互现，市场散户供应量级偏小，惜售情绪较强，但集团出栏量级正常，整体供应仍较充足。通过供需对照来看，节后的供应快速恢复，且多地均有不同程度积压猪源待出清，可整体终端消费回升缓慢，屠宰企业又多采购集团猪源为主，故而整体价格重心维持窄幅调整。短期来看，整体市场供应压力尚存，终端消费缺乏明显利好支撑，预计明日北方多地维持偏弱调整。需关注开学后的消费增量表现及二次育肥入场支撑力度。南方市场今日猪价小幅偏强，部分区域受学校开学，叠加周末供应量小幅缩减，带动养殖主体看涨情绪增强，但整体消费增量表现尚未达预期状态，且调运利润薄弱，猪源流通速度缓慢，故而短期猪价缺乏持续性上行动力。预计明日南方地区维持窄幅调整。

盘面上，生猪期货主力合约 LH05 下跌 0.14%，报 14635 元，远月合约走势偏强。节后仔猪市场表现来看，养殖户对于涨价过快的仔猪接受意愿很差，销售与节前的火热情况对比鲜明。仔猪价格或存在二次回落，届时关注产能去化的再度开启。基本面来看，市场依然不缺猪，根据涌益咨询的数据测算，2024 年一季度及二季度的预期供应同比依然充沛。目前规模场并没有主动增重意愿，多是由于春节期

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。



间交投停滞导致的被动增重，规模场降重持续。春节后，华北南部及华中地区降雪致使调运量下降，但节后已步入传统消费淡季，猪场卖压较大，屠宰量回落较为明显。

总的来说，国内消费下降的拐点已然形成，单从非瘟、物流调运、季节性需求等层面仅能阶段提振猪价，难以扭转供需失衡的格局。在产能未降至合理水平的局面下，生猪期货预计偏弱运行。

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，今日黑色系整体下跌，原料端跌幅更大，成材受双焦供应端消息扰动跟随下跌。总体上，短期成材静态基本面尚可，但是节后首周数据来看，板材库存偏高、而螺纹钢需求恢复斜率偏缓，后续库存仍有去化不及预期的可能；而钢厂低盈利限制高炉复产，原料端需求承压，焦炭四轮提降博弈中，短期看成本支撑也相对偏弱。相对利好的点在于即将迎来3月两会，市场或交易宏观政策预期。总体上，我们认为短期成材产业面驱动偏空，宏观层面略偏多，但是节后逐渐来到需求验证阶段，产业层面权重或更大，建议短期仍震荡偏弱思路对待，空单适量持有，不建议过分追空，谨防宏观情绪好转带来扰动。热卷、螺纹主力2405关注年线附近压制，年线下方仍偏空思路。

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。



铁矿石：

基本面上，本期外矿发运回落较为明显，减量主要来自澳洲；本期到港量下滑幅度亦较大，符合季节性走势。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，本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，但从节后首周港口成交数据看，钢厂补库力度一般。库存端，下游补库力度一般，港口库存延续累库；钢厂库存小幅下滑，处于历年同期偏低水平。

盘面上，今日黑色系整体下跌，铁矿石低开后增仓下行，收盘价格再创新低。供应端本周外矿发运、到港边际压力边际减弱，但目前港口压港船只数处在高位，港口库存相对中性，供应端相对充裕；而需求端短期钢厂复产动力有限，近期原料端铁矿、焦炭均有让利，关注利润修复后钢厂的复产力度。宏观层面，市场对于3月初的两会仍有预期。总体上，短期我们认为铁水回升偏缓格局会延续，铁矿石基本面仍承压，盘面上铁矿石或延续震荡偏弱态势。操作上，前期空单适量继续持有。关注钢厂盈利状况。

玻璃：

产线条数增加两条，将持续产出，预计供应仍有上涨预期。而元宵节后陆续开工，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，震荡偏弱收于1680。整体来说，新开火产线陆续将会产出，玻璃产量预计持续增加。需求端需关注元宵节后下游复产情况，目前下游已有补库询单，预计需求逐步复苏。库存层面，累库放缓，库存仍处于中位水平，前期点火产线将陆续产出，下游需求尚不明朗，预计延续累库状态。供应高位，需求尚不明确下，盘面承压，预计偏空。



纯碱：

碱厂装置稳定运行，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，下游终端陆续恢复，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。

盘面上，纯碱跳水收跌于1776。整体来说，供给高位震荡，下游需求节前补库后停工，节后逐渐复苏，整体呈现先降后升局面，但供需仍宽松。假期内碱厂输出稳定，下游停工，累库急剧，节后开盘盘面跳水。目前基差仍贴水，需关注下游复产后新一轮补库情况。高供应高库存，需求尚未完全恢复，装置出现问题，焦煤限产难改下行大局。

尿素：

周末现货市场交投偏弱，工厂报价下调。供应方面，近期个别装置停车检修，日产小幅回调，但仍维持在18万吨以上的高位，总体上供应充裕。需求方面，节后寒潮降雪天气影响需求启动，周末市场表现仍偏弱，现货交投氛围较为清淡。具体看，农需方面北方小麦返青采买需求逐渐回升，预计在天气好转后有较为明显的释放；复合肥出货局部好转，库存压力尚存，开工率逐步恢复，目前开工回升斜率尚可；胶合板等工业需求在元宵节后恢复加快；出口方面，目前中国尿素具备出口优势，但政策导向未变，出口需求仍需谨慎对待。总体上，短期需求恢复不及预期，高供应压力下，工厂报价松动促进成交，低端报价成交好转，预计现货报价下调空间有限。

期货盘面来看，或因周末现货价格下调，今日尿素期货跳空低开，开盘快速下挫后回抽，盘面下方仍有较强支撑。短期来看，需求恢复偏缓对盘面向上驱动一般，但后续随着农需释放以及工业需求的恢复，期、现货价格或有阶段性冲高的机会；中长期看，高供应背景下，仍需关注国内需求和出口需求兑现力度，出口需求保持谨慎的预期下，我们倾向于中长期供需格局较为宽松，因此

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。



总体上我们建议以短期有支撑，中长期偏空的思路对待。操作上，关注逢高沽空的机会。

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。