



# 冠通每日交易策略

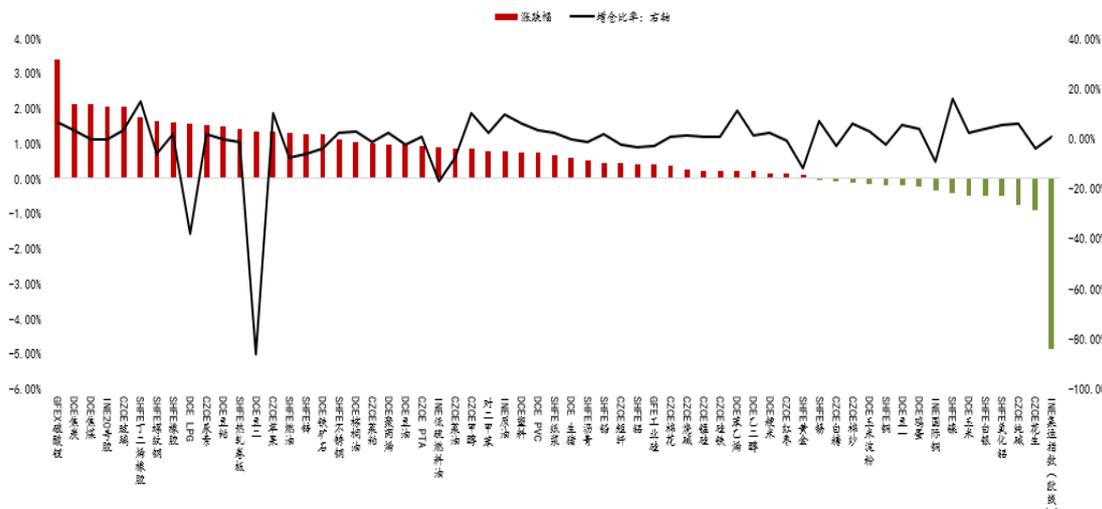
制作日期：2024年02月27日

## 期市综述

截止2月27日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，碳酸锂涨超3%，玻璃、焦煤、焦炭、20号胶（NR）涨超2%，丁二烯橡胶（BR）、螺纹、橡胶涨近2%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌近5%，花生、纯碱跌近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.29%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.45%，中证500股指期货（IC）主力合约涨2.40%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨3.03%。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0.06%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.01%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.41%。

资金流向截至15:07，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2403 流入7.09亿，沪镍2405流入5.89亿，碳酸锂2407流入5.04亿；资金流出方面，沪深300 2403 流出12.16亿，沪金2404流出11.3亿，螺纹钢2405流出4.08亿。

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）：

今日两市全天低开高走，尾盘加速上行，沪指涨超1%重回3000点上方，创业板指、深成指双双大涨超2%；消息面，2月26日下午国务院以“建立健全公平竞争制度，加快完善全国统一大市场基础制度规则”为主题，进行第六次专题学习。国务院总理李强强调，推动全国统一大市场建设不断取得新进展、实现新突破，为构建新发展格局、推动高质量发展提供有力支撑；国资委：加快人工智能等新技术赋能，打造一批有竞争力的平台和企业；近5个交易日北向资金流入科创板18.97亿元，今年以来流入54亿元，外资加速回流，有望对科创板资金面形成支撑；整体看，近期监管对资本市场“严监管”态度明确，新证监会主席上任后，新一轮资本市场的改革预期有利于市场中长期向好；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：

本周一（2月26日）公布的美国1月新屋销售年化66.1万户，预期68.4万户；1月新屋销售环比上涨1.5%，预期涨3%；1月新屋销售同比增长1.8%；1月的新房供应量攀升至45.6万套，为一年多来的最高水平；1月新屋售价的中位值为42.07万美元，为连续第五个月出现同比下跌；然而由于美联储并不急于降息，房贷利率近来再次上升，这可能会令房地产市场的增长势头昙花一现。本周一美国财政部拍卖了创纪录规模的2年期和5年期国债，拍卖结果整体不佳，且本周3次美债拍卖中的2次都不佳，美债收益率在拍卖结果出炉后上涨至日内高点；目前市场密切关注本周四美国1月PCE通胀数据，用以推测美联储下一步行动；据最新CME“美联储观察”：美联储3月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为97.5%，降息25个基点的概率为2.5%。到5月维持利率不变的概率为85.0%，累计降息25个基点的概率为14.6%，累计降息50个基点的概率为0.3%；市场还

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。



预计美联储在6月首次降息的概率目前为57.1%，维持利率不变的概率为33.2%。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1月新屋销售不及预期，昨日美国财政部拍卖2年期和5年期美债结果不佳，美债收益率上升；美元指数下滑至103.60附近，伦铜电3维持8400美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌1.29%至8449美元/吨，沪铜主力收至68790元/吨；昨日LME库存增加4925吨至127825吨，注销仓单比例微降，LME0-3贴水扩至104.5美元/吨。海外矿业端，巴西商贸部工业品出口数据汇总显示，2024年2月第4周，共计15个工作日，巴西累计装出铜矿石和铜精矿7.78万吨，去年2月为9.52万吨；日均装运量为0.52万吨/日，较去年2月的0.53万吨/日减少1.93%；据SMM，2月26日消息，费洛公司（Filo Corp）在阿根廷圣胡安省的费洛德索尔（Filo del Sol）铜金矿钻探再次见矿超1000米。FSDH097孔在368米深处见矿1077米，其中在707米深处见矿237米，铜当量品位1.20%。花旗银行表示，近期仍策略性看多铜，预计0-3个月的铜价为每吨8800美元。国内铜下游，据Mysteel，2月26日上海、广东两地保税区铜现货库存累计3.65万吨，较19日增0.42万吨，较22日增0.15万吨；上海保税区3.35万吨，较19日增0.37万吨，较22日增0.15万吨；广东保税区0.30万吨，较19日增0.05万吨，较22日持平。整体看，目前消费未完全恢复，但在铜精矿加工费维持低位的背景下，预计铜价支撑仍强，预计短期价格震荡偏多；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69600元/吨。

## 碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日上涨，主力合约收于106650元/吨，+3.39%。

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 97100 元/吨，工业级碳酸锂报 90350 元/吨，电碳工碳现货价格略上调。

供给端来看，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。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。

二月份为新能源淡季，三月新能源迎来需求补库，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。市场对旺季预期较强，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：

美国能源部寻求购买于 8 月交付的 300 万桶石油，以回补石油战略储备库存。

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

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。



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，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-100 至+30 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8250 元/吨，LDPE 报 9000-9400 元/吨，HDPE 报 7980-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，茂名石化 LDPE 等检修装置重启开车，但新增独山子石化全密度等检修装置，塑料开工率维持在 88%左右，较去年同期低了 4 个百分点，目前开工率处于中性水平。镇海炼化全密度装置即将重启开车，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，周二石化库存环比下降 6 万吨至 92 万吨，元宵节后，下游返工增加，石化库存加速去化。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨至 82 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。

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。元宵节后，下游返工增加，石化库存加速去化，但目前石化库存仍偏高，关注后续需求能否继续回升，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，周二石化库存环比下降 6 万吨至 92 万吨，元宵节后，下游返工增加，石化库存加速去化。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨至 82 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，元宵节后，下游返工增加，石化库存加速去化，但目前石化库存仍偏高，关注后续需求能否继续回升，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

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。



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 3535 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-160 元/吨，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、

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。



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27日，华东地区电石法PVC主流价上涨至5670元/吨，V2405合约期货收盘价在5905元/吨，目前基差在-235元/吨，走弱50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:

隔夜原油上涨，成本支撑增强，PTA期价上扬。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，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

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。



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。

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，后续随着原油供应压力的增大，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。

### 生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格涨跌稳均现。东北市场二次育肥稍有起量，且成交价格高于市场主流价，支撑部分企业价格走高；另外东北部分消费端走货仍维持疲软状态，屠企报价弱稳。其余地区供需仍维持博弈状态，价格稳定为主。预计短期内猪价或调整运行。今日南方市场猪价走高为主。南方多数地区二次育肥补栏积极性有所提升，市场生猪走货稍有好转；消费端受学校开学影响，部分屠宰厂鲜销走货速度加快，宰量跟随上调，支撑猪价走高。预计短期内南方市场猪价或盘整运行。

盘面上，生猪期货主力合约LH05减仓上涨，小幅高开后震荡上行，收于14735元，最终上涨0.58%。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。加上规模场月底冲量预期偏强，头部猪企有一定增量出栏的现象，养殖端供给压力依然偏大。同时，需求端整体增量有限，学生返校利好动力有限，终端市场已步入传统消费淡季，下游批发市场白条走货不畅，剩货现象增多，贸易商承接力度偏弱，猪肉消费萎靡不振。短期内，猪价受到元宵和返工影响止跌企稳，但从长期来看，国内消费下降的拐点已然形成，仅从非瘟、物流调运、季节性需求等层面仅能阶段提振猪价，

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。



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，生猪供应边际压力仍大，依然偏弱对待。

### 棕榈油：

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。

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。



## 豆粕：

国外方面，机构对巴西大豆产量作出下调，在持续的产量下修下，美豆探底反弹，但持续性有待观察。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。盘面或延续震荡偏弱走势。盘面来看，粕价跟随原料端反弹，但尚未打破区间震荡走势，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。

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

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。



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。

### 热卷&螺纹钢：

节后首周五大材产降需增，延续累库。其中螺纹钢产量延续下滑，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，元宵节后下游复工复产加快，预计需求回升会加速。库存延续累积，预计仍有两周左右的累库，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，受宏观利好传言以及焦煤供应端扰动消息影响，今日黑色系整体低开高走，热卷、螺纹减仓上行，均收于年线上方。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，元宵节后随着下游复工复产，需求恢复加快，后续关注库存去化斜率；近期原料端持续的让利使得高炉利润有所修复，但是具体的复产力度仍需关注，目前偏低的铁水对于原料端仍形成压制，成本支撑逻辑仍偏弱。宏观层面，两会前政策预期难证伪，加之小作文频出，一定程度上对市场情绪带来提振。综上，对于成材建议承压震荡的思路对待，主力关注能否站稳年线上方，年线下方仍保持偏弱思路。

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，节后首周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，但节后原料端持续让利，钢厂即期利润修复，一定程度上或改善钢厂复产积极性，加之元宵节后的部分高炉进入正常复产流程，市场复产预期渐浓。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，今日宏观层面利好传言较多，加上节后焦炭两轮提降后钢厂即时利润修复，市场复产预期渐浓，黑色系整体上低开高走，铁矿石低开后减仓上行。供应端本周外矿发运、到港压力边际减弱，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；需求端短期钢厂利润有所修复，元宵节后钢厂开始复产，成材成交也逐渐恢复，市场复产预期渐强，但从港口成交来看，钢厂补库力度一般，铁水回升斜率也仍需关注。宏观层面，市场对于3月初的两会仍有预期，近几日宏观传言也较多一定程度上对市场情绪带来扰动。总体上，短期我们认为铁矿石需求偏弱的现实未有好转，但终端需求逐渐启动、两会前宏观预期难证伪，市场预期有所回暖。建议承压震荡思路对待，反弹空间或有限，关注钢厂复产情况。

## 玻璃：

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，产销情况市场交投仍需观察。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，震荡上涨收于1716。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。需求端元宵节后下游陆续复产，目前下游已有补库询单，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，

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。



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，关注下游市场成交情况，观望为主。

### 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，供需矛盾稍作缓解，下游终端陆续恢复，需求仍需观望。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，纯碱收跌于 1789。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，关注终端需求是否需要补库。

### 尿素：

今日低端成交好转，工厂报价小幅上调。供应方面，近期装置大稳小动，个别装置停车检修，但日产仍维持在 18 万吨以上的高位，总体上供应充裕。需求方面，今日低端成交好转，涨后成交氛围一般。目前看，节后需求启动偏慢，需求仍待释放。具体地，农业下游逢低采买，涨后拿货较为谨慎；复合肥市场走货逐渐好转，但是库存压力尚存，开工率逐渐提升中，3 月初有望回升至往年正常；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，短期需求启动偏慢，现货市场低端成交尚可，预计现货报价下调空间有限。

期货盘面来看，今日现货市场情绪好转，加之焦煤偏强运行，尿素期货高开后偏强震荡。短期来看，市场仍在等待需求释放，但需求预期仍在，后续随着农需释放以及工业需求的恢复，或能支持行情阶段性走高；中长期看，高供应背景下，

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。



需求兑现力度仍待关注，出口需求保持谨慎的态度下，中长期供需格局或仍较为宽松。因此我们认为短期盘面下方支持仍较强，建议高位震荡思路对待。

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。