



冠通每日交易策略

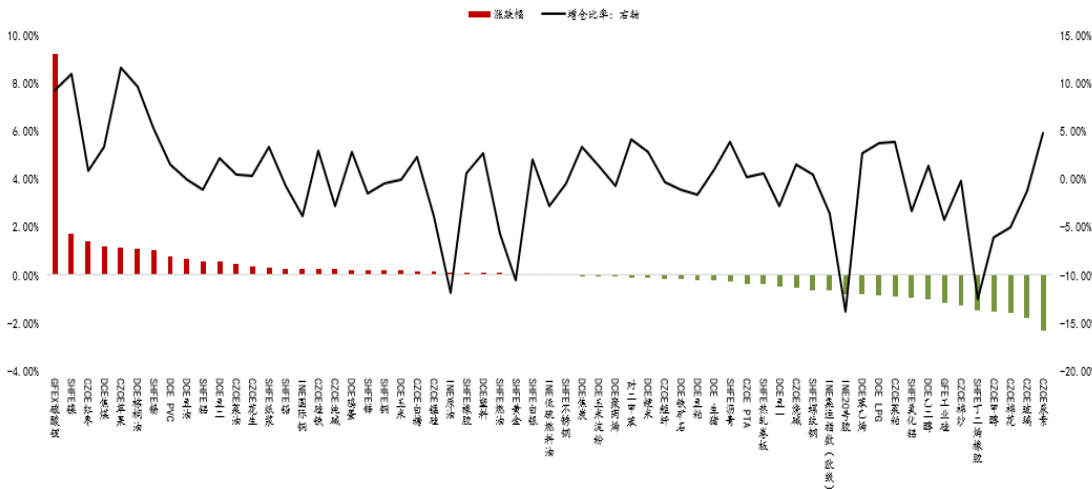
制作日期：2024年02月29日

期市综述

午盘收盘，国内期货主力合约涨多跌少，碳酸锂涨超9%，沪镍涨近2%，焦煤、红枣、苹果、棕榈油、沪锡涨超1%。跌幅方面，尿素跌超2%，棉花、玻璃跌近2%，甲醇、丁二烯橡胶（BR）、棉纱跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.15%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.52%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.95%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.76%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.04%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.12%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.57%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，碳酸锂2407流入10.64亿，沪镍2405流入5.79亿，棕榈油2405流入5.46亿；资金流出方面，沪深300 2403流出13.33亿，中证1000 2403流出11.82亿，中证500 2403流出11.19亿。

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）：

今日大盘午后持续反弹，深成指、创业板指双双大涨超3%，科创50指数大涨超4%；消息面，国家统计局：全年国内生产总值1260582亿元，比上年增长5.2%；国家统计局：2023年沪深交易所累计筹资比上年减少4375亿元；证监会将对DMA（多空收益互换）等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为，维护市场平稳运行；整体看，3月初A股在两会前市场多数呈现积极的表现，大盘有望在国内外多方面利好下迎来信心的重拾、吸引资金流入，迎来震荡向上的修复行情；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：

本周三（2月28日）公布的美国四季度GDP年化季环比修正值下修至3.2%，预期3.3%；2023年全年美国经济以2.5%的年化速度增长，超出年初华尔街的预期，2022年为1.9%；个人消费支出环比增长上修至3%，超预期的2.70%，成为经济增长的主要动力；美国国内有分析认为，报告中的一些细节如企业投资和消费者的耐用品支出，表明经济环境比预期的要弱；本周三公布的美国四季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比修正值为2.1%，预期2%；四季度个人消费支出（PCE）价格指数年化季环比上修至1.8%，初值1.7%；个人实际可支配收入增长2.2%，增幅下调0.3个百分点；目前投资者对美联储和欧洲央行降息幅度的预期继续减弱，美联储互换利率显示，美联储2024年恐怕只会降息75个基点，这与美联储决策者在12月份预期一致；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80.6%，累计降息25个基点的概率为19.0%，累计降息50个基点的概率为0.4%。到6月维持利率不变的概率为36.3%，累计降息

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。



25个基点的概率为52.6%，累计降息50个基点的概率为10.8%。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：

昨日美国四季度GDP不及预期，四季度PCE通胀超预期反弹，6月降息预期继续下降，美元指数下滑至103.80附近，伦铜电3维持8400美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌0.41%至8455美元/吨，沪铜主力收至68700元/吨；昨日LME库存减少1700吨至124825吨，注销仓单比例下滑，LME0-3贴水93.8美元/吨。海外矿业端，全球最大的铜矿之一安塔米纳（Antamina）等待已久的矿山寿命延长项目即将正式启动，该公司近日官网声明，秘鲁环境监管机构已授予其许可证，允许启动20亿美元的扩建工程，将矿山生产寿命从2028年延长至2036年。此次批准能使安塔米纳优化现有的采矿组件，以及矿区面积将增加25%，露天矿将加深150米，这意味着每天可开采17.3万吨矿石。国内铜下游，上周（19—23日）SMM调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为55.32%，较节前上升23.45个百分点。2月29日据SMM调研，目前受到原料供应、下游开工率不及预期等因素的影响，仍存在部分再生铜杆厂开工困难，暂时仍以销售库存、原料备库为主。企业等待3月份市场复苏带动下游订单。截至2月29日，SMM全国主流地区铜库存环比周一小幅增加0.74万吨至30.57万吨，但较节前增加13.74万吨为近4年来增量最多的。相比周一库存的变化，全国各地区的库存增减不一，其中上海、浙江和重庆是下降的，其他地区是上升的；总库存较去年同期的30.91万吨低0.34万吨。整体看，铜库存回升和消费未完全恢复使得铜价相对弱势，不过铜供给发生收缩背景下，预计铜价支撑仍强，短期关注国内库存变化对铜价的影响。今日沪铜主力运行区间参考：68600-69500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：碳酸锂今日高开高走，主力合约收于 1192200 元/吨，+9.21%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 93000 元/吨，工业级碳酸锂报 99500 元/吨，电碳工碳现货价格连涨。期价上行，工碳套利有利可图，现货价格上涨。

近日供给端多发扰动，继江西环保限产，澳矿减产后，又出现青海盐湖地区在前期经中央环保督察后被指出多处盐湖资源存在无序开采、违法违规等行为，后续将面临整改，环保预期带动市场产生供应收缩的预期的市场消息。

减产限产消息频发，前期较长时间的震荡令市场对消息反应程度加大，供应端扰动消息刺激市场情绪，刺激资金流动盘面上涨。三月份下游订单恢复正常，终端消费方面，近日部分新能源汽车车企有降价促销推出，或将有所提振，但增量不大。

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。

目前碳酸锂仍处于供需双弱，二季度新能源行业回暖，下游产业复苏情况较好，但预期尚未得到印证，有需求前置的可能，刺激碳酸锂补库需求，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，但 2024 仍是碳酸锂供应大年，供需宽松局面难以扭转，谨慎做多，需持续关注供应端扰动及终端复工补库需求。

原油：

2 月 28 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 2 月 23 日当周原油库存增加 419.9 万桶，预期为增加 274.3 万桶。汽油库存减少 283.2 万桶，预期为减少 146 万桶；精炼油库存减少 51 万桶，预期为减少 214 万桶。库欣原油库存增加 145.8 万桶，EIA 数据显示原油库存超预期增加，但成品油库存下降，整体油品库存小幅累库。

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 23 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下降至 1948.2 万桶/日，较去年同期减少 3.16%，差距进一步增加。其中汽油周度需求环比增加 3.26%至 846.7 万桶/日，四周平均需求在 841.1 万桶/日，较去年同期减少 3.12%；柴油周度需求环比下降 10.25%至 353.6 万桶/日，四周平均需求在 370.2 万桶/日，较去年同期减少 2.98%，汽油需求均环比增加，带动整体周度油品需求环比下降，但较往年同期仍偏低。

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，新增茂名石化全密度等检修装置，塑料开工率维持在 89% 左右，较去年同期低了 0 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，但燕山石化 HDPE 等装置即将停车，预计塑料开工率稳定。

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。

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，周四石化库存环比下降 3 万吨至 81.5 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 合约在 82 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比上涨 40 美元/吨至 1010 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 950 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，月初停销结算结束，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，新增宝丰三线等检修装置，PP 企业开工率下降至 85%左右，较去年同期低了 1 个百分点，处于中性水平。

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，周四石化库存环比下降 3 万吨至 81.5 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，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，月初停销结算结束，关注后续需求能否继续回升，PP 或

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。



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上涨至3550元/吨，沥青03合约基差上涨至-122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。

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 29 日，华东地区电石法 PVC 主流价维持在 5685 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5942 元/吨，目前基差在-257 元/吨，走弱 57 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。

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。



PTA:

俄罗斯自3月起停止汽油出口的消息提振市场情绪，原油涨势仍存，近期韩国GS、浙石化PX部分装置检修，成本支撑增强。供应状况来看，PTA开工负荷处于高位，加工费同上周比较弱，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。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，大量PTA货源在港口集中，三月份大厂检修情况仍待兑现。需求端，江浙涤丝产销一般，平均估算在5成左右，随着消费旺季到来，预计聚酯负荷有所提升，但目前终端织造恢复情况较慢，且节前备货充足，需求复苏程度仍存变数。

期货盘面来看，原油在较高位震荡上行，成本端支撑仍存，但在需求恢复偏慢、检修不确定以及宽松的现货格局下，弱现实成为PTA的主要交易逻辑，但成本端支撑下预计下行空间有限。未来，大型装置检修预期以及“金三银四”的旺季需求预期有望对PTA价格形成一定的利好支撑。

生猪:

现货市场，据中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价14.12元/公斤，较昨日14.06元上涨0.06元/公斤。今晨多地市场生猪贸易商反馈：散户生猪出栏偏紧俏，尤其中大猪更加紧缺。加之集团企业月末、月初交替，生猪出栏收窄。养殖端意向观望居多，叠加价格炒作及南方部分二次育肥断断续续进场，托底市场价格使市场生猪现货价格南北方齐涨0.1-0.3元/公斤。集团企业竞价出栏均价为13.97元/公斤，较昨日价格上涨0.16元/公斤。短期看，近两日市场生猪价格小幅上涨，经过年前产能去化及北方区域大面积小非疫情对散户生猪存栏量偏低，且当前市场上大体重猪源比较缺乏及连续价格阴跌，养殖端惜售挺价积极性较上周有所提升。

盘面上，生猪期货主力合约LH05在平盘附近窄幅震荡，低开于14705元，收于14740元，跌幅0.24%。期货合约连续3日缩量，震荡调整，说明目前资金较为

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。



谨慎。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。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。当前国内消费下降的拐点已然形成，难有持续性的上涨驱动，供需失衡的格局难以改变。在产能降至合理水平之前，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，不过豆油库存依然高企，叠加消费淡季，供需依然偏宽松。巴西农民惜售及中国、全球订单减少，或导致3-5月巴西出口同比大减，原料供应压力有限。

国外方面，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。

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。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。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

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。



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。植物油未来价格主要在供应端影响，以其他油脂对于棕榈油产能下降的弥补。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，短线轻仓做多，逢高止盈，区间内震荡思路。

豆粕：

国外方面，多机构对巴西大豆产量作出下调，在持续的产量下修下，美豆震荡筑底。预计未来几天阿根廷降雨量增多，利于优良率的维持。巴西新季大豆上市致出口压力显现，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。由于供应的调减，巴西 3-5 月的出口或低于去年。

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，后市库存去化依然难以顺畅进行。下游养殖端，外购仔猪育肥利润为正，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。盘面或延续区间震荡走势。盘面来看，豆粕主力尚未打破区间震荡走势，空单可少量持有，轻仓操作为主。

棉花：

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。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。

盘面短期驱动不足，操作上，前期多头持仓可以适量持有，冲高可减仓。观望为主。

热卷&螺纹钢：

节后第二周五大材供需双增，累库斜率放缓，目前累库高度高于去年峰值，预计仍有一周左右的累库时间。其中螺纹钢产量回升明显，长流程产量略有下滑，短流程开工率节后大幅回升贡献了主要增量，目前供应仍处于历年同期偏低水平，整体上供应压力尚可。螺纹钢需求延续回升态势，但是需求修复偏缓，导致库存累积幅度依旧很大，短期或难进入到去库通道，目前螺纹钢库存已经高于去年峰值，后续若需求不及预期，库存去化仍存压力。热卷产量连续第四周下滑，下滑至同期偏低水平；制造业需求恢复较快，本期热卷表需明显好转，累库幅度大幅放缓，下周有望进入到去库通道，但目前总库存绝对水平处在农历同期偏高水平。

盘面上，黑色系偏弱震荡为主，成材低开后震荡，收盘价格重心下移。总体上，从本周成材基本面数据来看，螺纹钢电炉复产力度较大为供应带来边际增量，需求恢复斜率偏缓；板材总库存水平偏高，整体成材供需结构中略偏空，边际变动上卷好于螺，有望先进入去库通道。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，成本支撑仍有限。当然目前还处在需求恢复阶段，需求证伪仍需时间验证，加上即将迎来两会，宏观政策预期难证伪，短期我们倾向于成材承压震荡为主。主力在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，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，今日黑色系整体震荡为主，铁矿石低开后略偏强运行。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，近两日港口成交有所好转，铁水有望逐步回升，但回升斜率还需关注。宏观层面，两会前夕政策预期难证伪。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，关注钢厂复产情况。

玻璃：

前期玻璃增加产线将持续产出，预计供应仍有上涨预期。下游基本复工，需求端尚未被完全带动，下游询单，由于回款问题，复工情况尚未有定论，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，震荡上跌收于1645。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。需求端情况尚不明朗。累库放缓，库存仍处于中位水平，前期点火产线将陆续产出，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：

纯碱周内开工保持稳定，目前暂无检修计划，产量延续上涨且较上期增速加快，但轻碱产量有所下降；预期下周开工仍保持高位水平，预期供应充足。需求端，下游基本复工，需求量逐渐稳定，产销率较上周急剧上涨后本期回落，但下游较为谨慎，有询单现象但成交冷清。产量持续上涨，需求尚不明朗，轻碱重碱双双累库，预计持续小幅累库，观察两会后下游明朗局势。成本价格上调，现货价格低，纯碱利润下降。

盘面上，纯碱收涨于1780。今日盘面资金流动助推盘面上涨，空头缩量，盘面震荡偏强，总体来说，纯碱供应预期继续增加，需求逐渐恢复，仍需观望恢复状态，整体依然偏松，目前基本面疲弱，盘面贴水较大，谨慎做空，关注下方成本线。

尿素：

今日市场交投仍不佳，工厂报价稳中趋弱。供应方面，近几日检修临时检修和例行检修并存，隆众今日公布的周产数据环比下滑幅度加大，下周预计一家装置检修，日产大概率仍保持在18万吨以上水平，供应端总体上仍较为充裕。需求方面，节后天气原因农业需求启动偏慢，不及市场预期，加之近期淡储预期影响市场信心，需求表现较为一般。具体地，农业下游逢低适量采买，需求有所后置；复合肥开工率逐渐提升中，但是开工率同比偏低，目前复合肥企业库存偏高，且重要会议前部分地区环保带来一定影响；工业需求逐步回升中；出口方面，短期政策导向未变，出口需求仍需谨慎对待。成本端，短期变动有限，持稳为主。总体上，短期我们认为市场成交状况不佳，加之供给端淡储释放影响情绪，预计现货价格表现稳中趋弱，幅度有限。

期货盘面来看，受现货市场冷清氛围影响，尿素低开后偏弱震荡，收盘价格重心继续下移。我们认为小麦返青肥和工业刚性需求仍存，加之近期日产规模边际下滑，对盘面构成一定的下方支撑；但同时淡储释放预期以及出口需求隐忧也对盘面形成上方压力，短期仍建议区间震荡思路对待。关注需求恢复情况。

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。



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。