



## 冠通每日交易策略

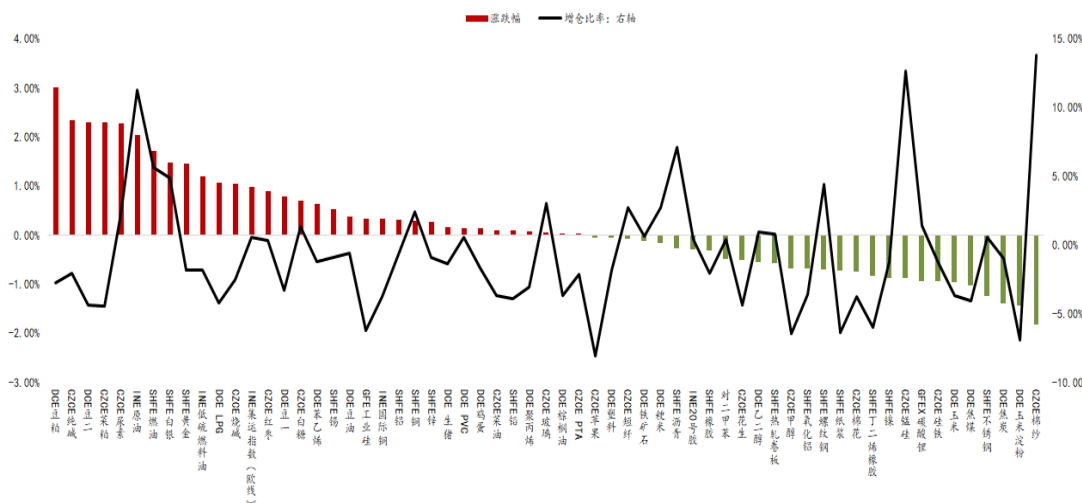
制作日期：2024年03月04日

### 期市综述

午盘收盘，国内期货主力合约涨跌不一，豆粕涨超3%，尿素、豆二、菜粕、SC原油涨超2%。跌幅方面，棉纱、焦炭、淀粉、焦煤跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.24%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.02%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.06%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.15%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.15%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.24%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.75%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，原油2404流入5.61亿，沪银2406流入5.42亿，螺纹钢2405流入4.6亿；资金流出方面，中证500 2403流出18.49亿，中证1000 2403流出16.7亿，沪深300 2403流出14.73亿。

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

### 碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日跳空高开回落，主力合约收于 117600 元/吨，-0.93%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 106000 元/吨，工业级碳酸锂报 96250 元/吨，电碳工碳现货价格连涨。

上周减产环保督查等消息刺激市场，碳酸锂盘面上涨，今日开盘跳空高开后回落，江西部分锂厂因环保问题出现停产，贸易商抬价，现货价格上涨。多数正极等下游企业对高价碳酸锂接受程度低，仅采购市场中的少量低价货源或根据订单情况进行少量高价货源的刚需采买以保持原料库存维持相对合理安全水平。但需求整体回暖，三月份迎来新能源车旺季市场。

截至 2 月 29 日，总库存增加至 81137 吨，其中下游持续去库至 16017 吨，冶炼厂累库至 46251 吨。皆有小幅去库。

总体来说，目前碳酸锂市场波动幅度剧烈，消息频发刺激市场。基本面维持供需双弱，需求或将有改观，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。OPEC+代表们表示，OPEC+同意将一季度的减产措施延续至二季度末，这一政策延续，将给予原油价格支撑，但原油上涨还需原油需求配合，预计近期原油区间震荡，暂时观望。

## 塑料：

PE 现货市场部分上涨，涨跌幅在-20 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8300 元/吨，LDPE 报 9050-9400 元/吨，HDPE 报 8050-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，中化泉州 HDPE、海南炼化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 92%左右，较去年同期高了 7 个百分点，目前开工率处于中性略偏高水平。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，元宵节后返工增加，春节后第二周 PE 下游开工率恢复至 29.96%，环比增加 8.24 个百分点，但较春节前正常水平仍低了 10 个百分点以上。

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 5 万吨至 93.5 万吨，元宵节后，下游返工增加，石化库存一度加速去化，但月底停销结算结束，石化库存增加。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨至 84 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 1010 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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，石化库存一度加速去化，但目前石化库存仍偏高，月初停销结算结束后，石化库存增加。下游开工虽有回升，但仍然较低，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 7300-7470 元/吨，共聚报 7450-7800 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 85%左右，较去年同期低了 2 个百分点。

需求方面，春节期间，绝大多数企业停工放假，元宵节后返工增加，春节后第二周 PP 下游开工率恢复至 44.38%，环比增加 6.96 个百分点，但较春节前正常水平仍低了 8 个百分点左右。

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 5 万吨至 93.5 万

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。



吨，元宵节后，下游返工增加，石化库存一度加速去化，但月底停销结算结束，石化库存增加。

原料端原油：布伦特原油 05 合约上涨至 84 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，石化库存一度加速去化，但目前石化库存仍偏高，月初停销结算结束后，石化库存增加。下游开工虽有回升，但仍然较低，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 2.1 个百分点至 25.3%，较去年同期低了 6.6 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，春节假期归来第二周，沥青下游开工率仍是小幅回升，处于低位，道路沥青开工还未恢复至 2 月初水平。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 3 月 1 日当周，沥青库存存货比较 2 月 23 日当周环比回升 1.3 个百分点至 27.7%，春节期间归来后，沥青库存继续增加，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 3560 元/吨，沥青 06 合约基差上涨至-117 元/吨，处于偏低水平。

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。





供应端，春节过后，沥青开工率环比回升 2.1 个百分点至 25.3%，处于历年同期最低位。春节假期归来第二周，沥青下游开工率仍是小幅回升，处于低位。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 开工率环比减少 0.72 个百分点至 80.14%，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。近日货币政策宽松下，市场对房地产给予希望。

春节假期归来第二周，30 大中城市商品房成交面积环比回升 51.07%，但仍处历年同期最低值，关注后续成交情况。

库存上，春节假期期间累库较多，春节假期归来第二周，社会库存继续增加，在去年高基数下继续同比增加，创下近年来的新高，截至 3 月 1 日当周，PVC 社会库存环比上升 1.66%至 58.71 万吨，同比去年农历同期增加 14.22%。

基差方面：3 月 4 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5710 元/吨，V2405 合约期货收盘价在 5957 元/吨，目前基差在-247 元/吨，走强 2 元/吨，基差处于偏低水平。

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。



供应端，PVC 开工率环比减少 0.72 个百分点至 80.14%，仍处于历年同期中性偏高水平。3 月份企业检修将增加。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，春节假期归来第二周，社会库存继续增加，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，只是台湾台塑 3 月份售价上涨 30 美元，PVC 出口签单转好，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:

OPEC+将延长减产协议的消息支撑原油市场信心，美原油强势上涨，成本端支撑较强。供应端，PTA 上周内库存转为去库，加工费同上周比上涨，加工利润回升。PTA 负荷维持在 86.46%的较高位置，目前三房巷、亚东石化、逸盛石化部分装置停车，福海创降负，后续仪征化纤 300 万吨、宁波台化 150 万吨 PTA 新产能或将投产，三月份大厂检修情况仍待兑现。需求端，聚酯行业开工负荷上升至 83.47%，江浙涤丝产销中性，平均估算在 5 成左右，随着消费旺季到来，预计聚酯需求将有所上升，但目前终端织造行业由于节后工人尚未返程，行业恢复时间相对慢于聚酯行业，开机率可能要在 3 月才能恢复正常，且考虑到下游节前备货充足，需求复苏程度仍存变数。

期货盘面来看，地缘形势变动叠加供应压力影响，原油带来的溢价仍存，成本端支撑带来 PTA 震荡收涨。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 价格形成一定支撑，但仍需考虑供应过剩以及地缘局势降温带来的压力。短期内预计震荡偏强。



## 生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格稳强调整，但调整空间较小，社会猪源成交维持低位状态，屠企采购散猪猪源较少，多以集团猪为主，反观消费端持续疲软，屠宰厂宰量窄幅波动，预计价格或波动调整。南方市场今日猪价涨跌不一，四川地区受标肥价差影响，养殖端有压栏迹象，叠加有少量二次育肥采购猪源，市场供应量有限，支撑价格走高；华南区域周末阶段消费有抬升，但供应量充沛，养殖集团成交情况欠佳，市场价格下行。预计南方地区短期价格盘整运行。

盘面上，生猪期货主力合约 LH05 横盘震荡，高开于 14765 元，收于 14700 元，涨幅 0.17%。基本面来看，近期饲料成本下降，外购生猪育肥利润预期提升，集团猪企二次育肥升温，南方集团猪企有集中补栏标猪育肥的现象，适重猪源供应缩量，部分猪源流入二次育肥，屠宰场采购难度增加。月初规猪企出栏节奏放缓，多地猪企有明显控量挺价操作。不过，生猪供应依然充裕，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。需求端，整体增量有限，屠企冻品库容率依旧处于高位，屠宰企业暂无主动入库意愿，也造成企业屠宰量较往年恢复偏慢。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，贸易商承接力度偏弱。

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，依然偏空对待。

## 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，库存去化或放缓。油厂供应恢复，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，原料供应压力放缓。

国外方面，从降雨预报上看，3 月上旬除西马外，印尼及东马降雨依然偏多，将抑制产量，同时，穆斯林斋月临近，印尼产量将受到较大影响。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

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。





2月出口表现不佳，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，关注去库进展。

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；马来由于树龄老化，产能或有潜在回落。巴西在3月执行B14后，将很快对于2026-30年掺混率逐步提升做出表决，这将显著提振全球豆油消费预期。而从全球角度看，南美丰产基本已定，需关注豆油及其他油脂对于棕榈油产能下降的弥补。操作上，关注棕榈油2405区间高点压力，在有效突破区间高点前，谨慎加多，前期多单适量持有。

#### 豆粕：

国外方面，部分农业机构着手上调巴西23/24大豆产量，显然，市场对于供应的分歧已经开始。巴西在完成陈豆大量排船后，由于巴西大豆减产以及价格偏低，农民有惜售情况，巴西在3-5月的出口或低于去年，国际供应压力放缓。

国内豆粕方面，除了肉禽市场季节性的需求回升外，更大的驱动在于国内生猪的育肥需求支撑。春节前，外购育肥利润的好转更多还是依托于低价仔猪，春节以后，随着外购利润转负，以及仔猪供应相对充裕，高价仔猪并未被市场所接受，成交清淡。且国内产能、供应过剩的背景尚未扭转，反季节性的增重也难以长久摆脱淡季影响，因此在产能去化不足下，育肥需求有限。农业农村部近日印发《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，若得到落实，将对育肥情绪带来较大刺激。

盘面上，豆粕主力有突破区间压力迹象，短线可轻仓跟进。

#### 棉花：

国外方面，东南亚等海外市场对高价美棉进口难以承受，美棉周度签约数据不佳，盘面震荡回落。

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。



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。目前，国内纺企利润转正，下游需求有明显回升，但没有超预期的表现。

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，国内外棉库存维持在高位，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。

郑棉盘面短期驱动不足，操作上，关注整数关口支撑，降低多头仓位。

### 热卷&螺纹钢：

盘面上，黑色系仍弱势运行，成材低开后震荡运行，收盘价格重心变动有限。总体上，螺纹钢电炉复产带来边际增量，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，但是复产力度有限，目前偏低的铁水对于原料端仍形成压制，成本支撑仍有限。即将迎来重要会议，盘面在宏观情绪扰动下或有所反复，建议承压震荡思路对待，重要会议后重点关注需求恢复力度。技术层面上，主力关注年线附近的博弈，年线下方仍保持偏弱思路。

### 铁矿石：

盘面上，今日黑色系仍弱势运行，铁矿石低开后震荡为主，尾盘回抽，收盘价格重心上移。供应端本期外矿发运、到港压力边际减弱，但目前港口压港船只数处



在高位，港口库存中性偏高，供应端相对充裕；需求端，钢厂低盈利背景下，复产较为克制，铁水回升斜率偏低，港口成交表现亦一般。宏观层面，临近重要会议，市场上宏观小作文频出，对市场情绪带来较大扰动。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、两会期间宏观层面扰动加大。建议承压震荡反复思路对待，重点关注钢厂复产情况。

### 玻璃：

玻璃本周开工率提升，产量保持不变，前期点火产线将陆续产出，产量预计后期有增加态势，延续高位稳定。元宵节后下游基本复工恢复，但恢复不及往年，企业回款差，存在复工不复产情况。关注金三银四是否需求提振，关注两会政策刺激。下游开工基本恢复，累库速度降低，但整体恢复速度慢于往年，行业仍处于累库阶段。供应高位，需求带动弱，预计持续累库。

盘面上，震荡偏强收于1650。综合来看，后续预计玻璃仍维持高供给，虽有产线存在放水计划，但此前点火产业仍将高产，需求目前不及预期，开工恢复弱势局面，行业累库。预计玻璃维持偏弱局面，关注两会政策对地产的刺激。

### 纯碱：

纯碱开工率继续上涨，轻碱供应减量。预计下周开工仍保持高位，预期供应充足。

需求端，月初终端需求逐渐复苏，下游有询单情况，但市场观望情绪浓厚，持续关注两会政策对终端影响。库存增加速度放缓，轻碱重碱双双累库，高供应下，下游需求情绪谨慎，预计累库持续。现货价格下降，成本提高纯碱利润近期下降。

盘面上，纯碱收涨于1832。综合来看，纯碱开工维稳，暂无检修情况，且预期仍保持高位，而下游需求摇摆，暂无明确强预期信号，行业累库。上下游博弈下，关注政策对下游产生刺激情况，谨慎操作。



## 尿素：

周末以来现货交投明显改善，工厂报价大幅上调。供给端来看，本周装置变动计划较少，预计本周产量小幅波动，日产有望保持在18万吨以上水平；春耕保供阶段，装置倾向于平稳运行。需求在节后遭遇了寒潮，农需启动推迟，近期天气状况有所好转，北方小麦返青肥需求将逐渐启动；复合肥市场走货回暖，库存虽高，但利润状况尚可，3月下旬开始是高氮复合肥生产旺季，复合肥开工率有望延续回升；胶合板等工业需求下游仍处于复工状态中。周末现货市场氛围回暖，尿素价格上涨明显，北方小麦返青需求或对行情带来一定支撑，但是日产偏高以及淡储释放背景下，关注市场对高价的接受度，上涨空间仍受到抑制。

期货盘面来看，今日尿素高开后震荡运行，盘中上探2200上方未果，收盘价格重心继续上移。我们认为春耕保供阶段，出口政策或难有转变，出口需求仍需保持谨慎，同时高供应和淡储资源释放形成上方压制，但农需以及工需的好转也为盘面带来较强支撑，因此，短期对于尿素保持震荡略偏强的思路，2405合约关注能否有效突破2200附近强压制。本周重点关注需求持续性以及消息面影响。



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。