



冠通每日交易策略

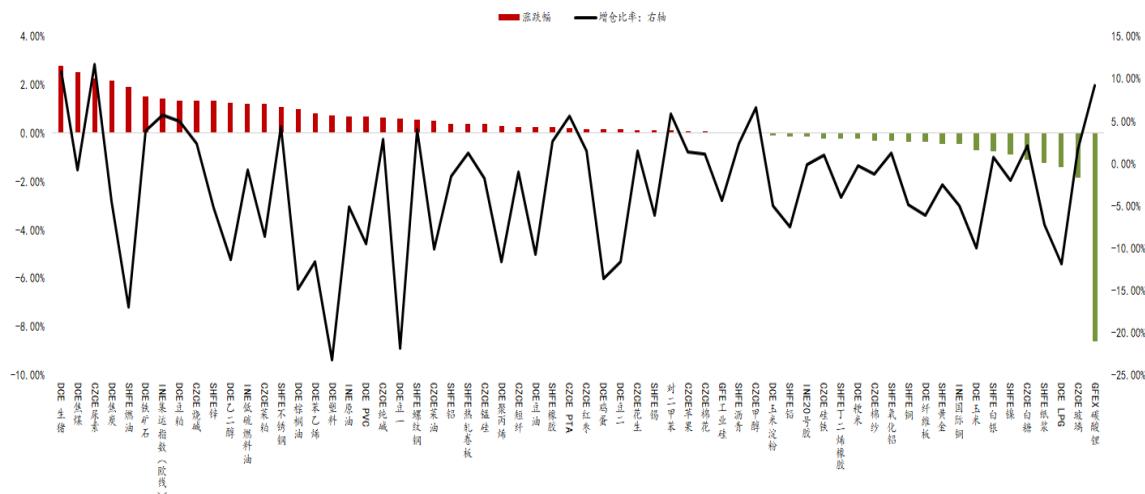
制作日期: 2023 年 12 月 12 日

期市综述

截止 12 月 12 日收盘, 国内期货主力合约涨多跌少。生猪、焦煤、焦炭、尿素涨超 2%, 燃料油、铁矿石、集运指数、沪锌、烧碱涨超 1%; 跌幅方面, 碳酸锂跌超 8%, 玻璃、液化石油气 (LPG)、纸浆、白糖跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.35%, 上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.66%, 中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.12%, 中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.13%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约持平, 5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.01%, 10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.02%, 30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.16%。

资金流向截至 15:06, 国内期货主力合约资金流入方面, 铁矿石 2405 流入 7.77 亿, 生猪 2403 流入 4.85 亿, 豆粕 2405 流入 4.21 亿; 资金流出方面, 沪深 300 2312 流出 71.25 亿, 中证 500 2312 流出 60.04 亿, 中证 1000 2312 流出 56.93 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) :

今日两市全天走势分化, 沪指收复 3000 点整数关口, 创业板指则跌超 0.6%; 消息面, 国家发改委、国家数据局召开建立健全公共数据价格形成机制专家座谈会; 近日, 国家金融监督管理总局向各监管局和多家养老保险公司印发《养老保险公 司监督管理暂行办法》; 工业和信息化部、财政部、税务总局 2023 年 12 月 11 日联合发布《关于调整减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》, 换电 产业有望迎来井喷式发展; 整体看, 随政治局会议、经济工作会议结束, 2024 年 “先立后破”的经济基调已定, 会给市场的结构性行情的方向带来一波明确指引, 后续支撑稳中求进、以稳促进的政策有望继续发力; 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 (12 月 11 日) 纽约联储最新调查显示, 11 月一年期通胀预期降至 3.4%, 创 2021 年 4 月以来新低, 对未来一年通胀率的预期中值连续第二个月下降, 前 值 3.6%; 对三年和五年通胀水平的预期分别稳定在 3% 和 2.7%。消费者短期通胀 预期的回落反映了汽油价格涨幅回落、对房租和大学学费价格的预期涨幅降至 2021 年 1 月以来最低; 本周一据牛津经济研究院的数据显示, 未来两年美国企 业的到期债务将翻一番, 到 2025 年将达到约 1 万亿美元; 美国商会首席经济 学家 Curtis Dubay 说: 任何在 2022 年之前贷款的企业现在都将面临更高的再融资 利率, 由于美联储过去的行动令金融环境正在紧缩, 这也是 2024 年经济放缓的 原因之一。目前市场密切关注本周二至周三召开的美联储 12 月议息会议, 据芝 加哥商品交易所 FedWatch 数据, 市场认为美联储将在本次会议上维持利率不变, 交易员已经押注美联储最早将于明年 3 月降息 25 个基点。整体看金银在本轮加 息基本结束、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,但美国经济再次进入衰退的事实和美联储距离降息越来越近的预期继续中长期利好金银。

铜:

昨日纽约联储通胀预期继续下行,美企债务形势可能进一步严峻,不利于海外铜需求;市场密切关注美联储 12 月议息会议情况,美元指数维持 104 下方,伦铜电 3 维持 8300 美元/吨上方震荡;昨日伦铜收跌 1.13% 至 8343 美元/吨,沪铜主力收至 67930 元/吨;昨日 LME 库存增加 600 吨至 182200 吨,注销仓单比例小幅下滑,CLMEO-3 贴水 92 美元/吨。海外矿业端,12 月 12 日据外媒报道,澳新银行在电子邮件中写道,由于第一量子矿业公司在巴拿马的 Cobre 矿关闭,以及矿业巨头英美资源集团减产,铜价在亚盘交易中走高,原因是供应趋紧;此外中国铜冶炼产能的增加也加剧了供应紧张。12 月 12 日巴西商贸部工业品出口数据汇总显示,2023 年 12 月第 2 周,共计 6 个工作日,累计装出铜矿石和铜精矿 5.76 万吨,去年 12 月为 10.69 万吨。日均装运量为 0.96 万吨/日,较去年 12 月的 0.49 万吨/日增加 97.44%;国内铜下游,中国有色金属工业协会副秘书长王吉位表示,初步测算 2023 年主要再生有色金属品种产量共 1760 万吨,同比增 6.34%,其中再生铜产量 385 万吨,同比增 2.67%。12 月 12 日据 SMM,11 月铜板带订单增量不及预期,像新能源行业的电池连接片和转接片订单出现疲软,据 SMM 调研浙江一家大型铜板带生产企业表示 11 月给宁德时代供应电池连接片的江苏某冲压件厂设备开工率只有满产情况下的 1/3,该铜板带生产企业的黄铜板带订单量 11 月减少 1500 吨,但减量从紫铜板带订单上得到找补。在电气行业里,电力变压器、LED 照明、电子元器件、电力金具、等订单持续发力,有不错的订单表现。整体看,铜需求恢复不及预期,但政府稳增长政策正在取得实效,铜价短期预计偏强震荡;今日沪铜主力合约运行参考:67800-68600 元/吨。



碳酸锂:

期货方面: 碳酸锂开盘上涨逼近跌停后回落收跌, 主力合约收于 93100 元/吨, -8.59%。日内多个合约跌停。

现货方面: 据 SMM 数据, 电池级碳酸锂跌 2.61% 报 112000 元/吨, 工业级碳酸锂跌 2.96% 报 98500 元/吨。现货价格屡创新低。

基本面分析来看, 供应方面, 部分外采厂家目前面临成本倒挂风险, 中小企业出现停产止损现象, 智利矿端资源陆续到岗, 供应端虽受价格下跌带来的利润挤压, 并且受到季节性影响, 部分上游企业面临亏损, 随着更多矿山项目放量, 锂资源释放依旧保持高增长, 碳酸锂供给过剩将进一步放大。据 Mysteel, 2023 年 11 月国内碳酸锂产量为 3.65 万吨, 环比上升 6.5%。回收端开工率保持稳定, 总体来看, 11 月产量有小幅增加。

需求方面依旧疲软, 下游采买依旧偏保守, 仅为刚需采买, 市场整体成交依旧较为平淡。企业按需定产, 终端新能源汽车销量环比有所放缓, 一季度新能源汽车属淡季, 对正极材料和碳酸锂的需求持续下降。现货市场存在以货抵款现象。

消息面, 工业和信息化部、财政部、税务总局等 3 部门发布《关于调整减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》, 政策主要照顾的应该是微型电动车的农村接受度, 务实的降低农村购车门槛, 让电动车更实用。

库存方面, 截至 11 月 30 日, 总库存稍有减少至 61780 吨, 其中下游略有累库至 12519 吨, 冶炼厂去库至 37565 吨。稍有去库现象, 库存向下游转移, 产业链属于主动去库阶段。

随着市场逐步回归理性, 未来市场交易重心将重回基本面。此前受商品交割预期较差影响的空头情绪有所好转, 盘面转跌。远月合约交易供需过剩的逻辑, 基本面暂无明显企稳信号, 碳酸锂震荡偏空, 价格持续的低位下, 可能会令落后高成本产能减少。关注期货交割带来的盘面影响、供应过剩下, 价格持续低迷带来的落后产能减少, 成本优质产能替代。



原油:

OPEC+虽然减产 219.3 万桶/日，但是这是自愿减产，市场质疑减产履行率，安哥拉等国拒绝服从产量配额，也让市场怀疑 OPEC+的团结问题，这不及会议前的市场预期。

基本面上，供给端，据欧佩克最新月报显示欧佩克 9 月份原油产量上调 8 万桶/日，10 月产量环比增加 8 万桶/日至 2790 万桶/日，为连续第三个月上升。美国原油产量环比减产 10 万桶/日，但仍处在历史高位。油价持续高位，引发产油国增加供给。

需求端，EIA 数据显示 12 月 1 日当周，美国汽柴油需求环比增加，但整体原油产品四周平均需求与去年差距在拉大。成品油库存增加，低裂解价差下，汽油需求仍有隐忧。

另外，WTI 非商业净多持仓已经从低位快速上涨至两年内的高位，该头寸获利了结意愿较高，近期在持续减少。截至 12 月 5 日，WTI 非商业净多持仓环比下降 7.74% 至 168990 张，较 9 月底高点下降幅度高达 51.72%。

因此，中东地缘风险暂未外溢。高油价下，美国整体原油产品四周平均需求与去年差距在拉大，汽油压力仍然较大，俄罗斯能源部表示取消汽油和夏季柴油出口的剩余限制，需要继续关注汽油表现，EIA 原油库存下降，但成品油库存增加且其增幅超过原油库存降幅。OPEC+会议减产不及预期，叠加 WTI 非商业净多持仓持续下降，原油价格仍有压力，只是近期产油国发布挺价言论，OPEC+还是决定减产，供给有望收缩，另外美国继续小规模回购石油战略储备。美国非农就业数据超预期提振市场，受风暴影响，俄罗斯黑海 Novorossiisk 港口 12 月原油装载量从最初计划的 214 万吨下调至 172 万吨。原油价格已跌至年内低位，建议原油前期空单逐步止盈平仓。



塑料:

PE 现货市场涨跌互现, 涨跌幅在-100 至+100 元/吨之间, LLDPE 报 8000-8400 元/吨, LDPE 报 9000-9100 元/吨, HDPE 报 8080-8500 元/吨。

基本面上看, 供应端, 检修装置变动不大, 塑料开工率小幅上涨至 91.6%, 较去年同期高了 1 个百分点, 目前开工率处于偏高水平。

需求方面, 截至 12 月 8 日当周, 下游开工率回落 0.74 个百分点至 46.25%, 较去年同期低了 0.43 个百分点, 低于过去三年平均 7.84 个百分点, 其中管材、包装膜和农膜开工率全面下滑, 目前农膜旺季逐步退去, 增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求, 关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存环比下降 3 万吨至 65 万吨, 较去年同期高了 3 万吨, 近期石化去库加快。

原料端原油: 布伦特原油 02 合约在 76 美元/桶附近震荡, 东北亚乙烯价格环比持平于 890 美元/吨, 东南亚乙烯价格环比持平于 850 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, 不过现实端 PMI 数据小幅走弱不及预期略有施压, 下游农膜旺季逐步退去, 上游原油持续走弱后, LLDPE 利润修复, LLDPE 进口利润打开, 且开工率偏高, 但价格连续下跌后, 市场挺价, 石化库存去化加速, 加之进出口数据利好, 预计近期塑料震荡整理。

PP:

PP 现货品种价格部分上涨。拉丝报 7400-7550 元/吨, 共聚报 7450-7900 元/吨。

基本面上看, 供应端, 独山子石化等检修装置重启开车, PP 石化企业开工率环比上涨 1.79 个百分点至 76.13%, 较去年同期低了 2.53 个百分点, 目前开工率处于偏低水平。金发科技 40 万吨/年二线 PP 装置 11 月投产。



需求方面，截至 12 月 08 日当周，下游开工率回落 0.40 个百分点至 54.82%，较去年同期高了 11.82 个百分点，主要是塑编订单天数继续下滑，其开工率下降，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存环比下降 3 万吨至 65 万吨，较去年同期高了 3 万吨，近期石化去库加快。

原料端原油：布伦特原油 02 合约在 76 美元/桶附近震荡，丙烯中国到岸价环比持平于 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，不过现实端 PMI 数据小幅走弱不及预期略有施压，下游需求继续环比回落，上游原油、丙烷持续走弱后，PP 利润修复，PP 新增产能金发科技二线投产，但价格连续下跌后，市场挺价，石化库存去化加速，加之进出口数据利好，预计近期 PP 震荡整理。

沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 2.7 个百分点至 34.1%，较去年同期高了 0.5 个百分点，但仍处于历年同期低位。1 至 10 月全国公路建设完成投资同比增长 2.93%，累计同比增速继续回落，其中 10 月同比增速环比增加，但仍为负值，为 -6.77%。1-10 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 0.0%，较 1-9 月的 0.7% 继续回落。下游开工率上，道路改性沥青行业厂家开工率继续季节性回落，处于历年同期低位，防水卷材行业开工率回升，但仍处低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。10 月 24 日，中央财政将在今年四季度增发 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。

库存方面，截至 12 月 08 日当周，沥青库存存货比较 12 月 01 日当周环比回落 1.0 个百分点至 22.1%，目前仍处于历史低位。



基差方面，山东地区主流市场价持平于 3485 元/吨，沥青 03 合约基差下跌至-209 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 2.7 个百分点至 34.1%，仍处于历年同期低位。道路改性沥青行业厂家开工率继续季节性回落，处于历年同期低位，冬储合同零星释放，需要关注冬储情况。沥青库存存货比回落，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，道路沥青因降温后需求下滑，但冬储合同释放，需要关注冬储情况。中央财政将在今年四季度增发 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。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。沥青预计难以脱离原油走出独立行情。由于 OPEC+会议不及预期，沥青低库存下，供应低位叠加需求仍有冬储支撑，建议做多裂解价差轻仓持有，即做多沥青做空原油，一手原油空单配置 15 手的沥青多单。

PVC:

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 2.73 个百分点至 81.23%，PVC 开工率继续回升，处于历年同期偏高水平。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工产能释放，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰计划 9-10 月份先开一半产能，有所推迟。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，同比增速略有回落，但其余环节仍然较差，尤其是房地产开发资金、销售的同比降幅继续扩大。不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，市场对政策预期乐观。10 月 24 日，中央财政将在今年四季度增发 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 PVC 管材需求。



截至 12 月 10 日当周, 房地产成交回落, 30 大中城市商品房成交面积环比回落 24.96%, 处于近年来同期最低位, 关注后续成交情况。

库存上, 社会库存继续小幅增加, 截至 12 月 8 日当周, PVC 社会库存环比上升 0.48% 至 43.90 万吨, 同比去年增加 79.77%。

基差方面: 12 月 12 日, 华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5735 元/吨, V2401 合约期货收盘价在 5870 元/吨, 目前基差在 -135 元/吨, 走弱 42 元/吨, 基差处于偏低水平。

供应端, PVC 开工率环比增加 2.73 个百分点至 81.23%, 处于历年同期偏高水平。下游开工季节性回落, 同比依然偏低, 社会库存国庆归来后第九周继续小幅增加, 仍未很好去化, 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。中央财政将在今年四季度增发 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 PVC 管材需求, 需求预期乐观消化后, 市场关注现实端需求较弱, 基差偏弱, 现货成交清淡, 建议 PVC 逢高做空。

甲醇:

甲醇: 甲醇期价宽幅波动, 夜盘曾一定显著下挫, 最低刷新 2356 元/吨, 不过周边煤化工板块表现偏强, 宏观预期向好提振下, 甲醇期价日盘反弹走高, 收回跌幅后震荡收阳, 不过仍处于短期均线下方, 并未改变震荡格局。

基本面来看, 隆众数据公布的产销情况来看, 虽然市场预期西南地区天然气制甲醇企业将在 12 月上旬陆续进入停产检修期, 不过本周甲醇开工率维持稳定, 甚至微幅略有增加; 而进口方面, 冬季海运周期拉长, 近期到港量略有下滑, 不过伊朗开工仍处于高位, 加上装船较多, 预计进口压力依然较大, 整体供应仍处于相对偏宽松局面。需求数据来看, 甲醇制烯烃开工率环比小幅下滑, 华东、山东等地烯烃装置负荷稍降, 目前烯烃加工效益不佳, 对甲醇提振可能较为有限, 传统需求方面, 除醋酸外, 开工均有所下滑, 处于传统需求旺季的尾声, 需求难有



明显提振。受此影响，甲醇企业以及港口库存回暖，短期供需数据相对偏宽松，限制价格的上方空间，期价仍在均线附近震荡偏弱；然而，部分气头装置将在 12 月计划检修，供应边际或有走弱，加上冬季到来，雨雪天气较多，运费已经货物运输速度受到影响，加上煤炭价格有抬头迹象，成本端对于低估值甲醇仍有支撑，在一定程度上限制了期价的回调。

基本面来看，甲醇市场多空因素交织，期价下探后再度回弹，近期上方关注 2500 附近压力，暂时震荡盘整对待。

PTA:

近期，PTA 表现偏强，期现货市场均有所上调。基本面情况来看，近期部分装置检修导致周度产量环比略有回落，供应微幅收缩；而与此同时，聚酯开工率依然处于阶段性高位，甚至环比扩张，聚酯产品的产销率也有所好转，需求端表现出超强的韧性；供应收缩而需求表现尚可，PTA 社会库存环比明显收跌，显示出上周供需边际形势收紧；近期供需形式依然有较强支撑；此外，近期现货主流港口货源相对偏紧，临近交割月，市场担忧货源问题，阶段性影响市场预期。不过，随着 PTA 价格回暖，加工费有明显反弹，东营威联重启，海南逸盛新装置投产，福海创 450 万吨装置正在提负中，供应正在迅速明显回暖；而聚酯下游纺织需求来看，织造开工率回落，尽管外贸订单阶段性略有好转，但整体备货情绪较弱，临近假期，下游企业多开始考虑减产，整体终端需求仍有一定的阻力。

综合来看，PTA 近端偏强而远期供需压力不大，主力合约价格虽然试探性反弹，跌势放缓，但并没有明显的向上突破，近期关注区间 5640-5810 区间附近多空争夺。近期关注原油价格走势以及原材料 PX 变动，PTA 或跟随原材料成本端波动为主。



生猪:

现货市场,据涌益咨询,今日北方市场价格稳中偏弱为主,部分市场有回调迹象。养殖端出栏积极性一般,整体成交情况尚可,消费有回升表现,屠企宰量较前期提高,预计短期内猪价震荡为主。南方市场今日猪价偏强调整,前期受北方猪价上涨拉动,南方猪价同步上行,但价格连续上涨后短期内终端消费支撑减弱,鲜销白条走货一般,随着气温进一步降低,消费方面或仍有支撑,短期内猪价观望为主。

盘面上,生猪期货大涨,主力 2403 合约低开高走,午后逼近 15000 关口,后逐渐收窄,最终涨幅 2.77%,收盘价 14640 元,仓位增加 10435 手。近期国内大范围雨雪天气导致养殖端出栏积极性减弱,生猪和白条区域调运受限,集团化猪企拉涨情绪转强,纷纷缩量出栏。需求方面,伴随全国多地降温,南方腌腊兑现预期转强,北方补冬需求提升,或将提振生猪市场。短期内,有望迎来阶段性小幅反弹。

螺纹钢:

螺纹钢产需双增,库存延续累库。供应变动不大,增量来自短流程,长流程小幅下滑,螺纹钢需求压力逐渐加大,预计供应增量有限。表需连续第四周下滑有所回升,仍处于近几年同期偏低水平,高频成交数据偏弱,淡季特征明显。北方需求季节性回落,需求下滑加速,12 月后期仍有一定回落空间。螺纹钢库存延续累库,整体库存水平不高。

盘面上,今日黑色系偏强运行,螺纹钢收盘价格重心上移。产业层面螺纹钢库存继续积累,但整体矛盾相对可控;而转入淡季,宏观层面交易权重加大,基本面变化有限的情况下,螺纹钢主要受宏观情绪扰动。12 月份重要会议较多,市场对于政策端有较强的预期;同时高铁水、低库存的状态下,原料端表现相对坚韧,市场对于钢厂原料端补库也有一定预期,从而给到成材较强的成本支撑,因此盘面上成材呈现易涨难跌的局面。同时随着重要会议逐渐召开,政策预期进入兑现窗口,如果兑现不及预期,盘面仍存回调风险。短期建议震荡偏强思路对待,盘



面走势反复，操作上观望或回调轻仓短多，不建议过分追涨，密切关注宏观情绪变动。

热卷:

热卷产降需增，库存去化幅度加大。热卷产量自高位有所回落，仍处于往年同期偏高水平。热卷表需延续回升，处于近几年中高水平，高频成交数据表现尚可。热卷去库态势较好，但是社库绝对水平仍偏高。11 月制造业 PMI 指数 49.4%，比上月下降 0.1 个百分点，延续收缩，制造业景气水平有所回落；出口方面，随着内贸价格偏强运行，出口报价回升，国际钢价也同步上涨；但由于实际需求支撑不足，东南亚、中东等国进口商买盘跟进并不充分。根据 SMM 最新钢厂出口排单情况来看，12 月出口排单仍表现较好，且环比 11 月有小幅增量。但近期出口钢价的走强或影响 1 月份的出口接单。

盘面上，今日黑色系偏强运行，热卷收盘价创新高。淡季阶段宏观层面交易权重更大，基本面变动有限的情况下，市场更多跟随宏观情绪波动；目前看，铁水仍同期偏高，钢厂原料补库预期下，成本端支撑较强，而宏观层面 12 月重要会议较多，市场有较强的政策预期，近期或表现为易涨难跌；同时随着重要会议的召开，政策预期来到兑现窗口，如果兑现不及预期，盘面上或有回调风险。卷螺差方面，螺纹钢需求季节性特征明显，库存延续累库；热卷需求韧性较好，库存去化状态仍较好，从基本面边际变动上看，短期或仍卷强于螺；但 05 合约更加偏向预期逻辑，市场对于地产方面仍有较强政策预期，螺纹钢或受提振更为明显，预计卷螺差继续走扩空间有限，前期多卷螺差头寸可逢高减仓。

铁矿石:

基本面上，本期外矿发运小幅回升，到港小幅回落，均处于近五年同期偏高水平。其中澳洲发运大幅回升，巴西发运明显回落。近几周发运量持续处在偏高水平，船期推移预测，预计后续到港也将维持在偏高水平。需求端，日均铁水、钢厂日耗延续季节性回落态势，仍处于近几年同期中等偏高水平；盈利钢厂不足四成，



吨钢利润改善持续性有限，随着需求压力逐渐加大，预计钢厂增长动力一般，我们认为铁水或继续季节性回落态势，但下方空间或有限。周期内疏港有所下滑，但铁矿石到货量提升明显，港口库存延续累库；本周到港变动有限，仍处于偏高水平，钢厂生产力度尚可，疏港预期变动较小，预计港口库存仍延续累库状态；后续关注钢厂原料端冬储补库力度。

盘面上，今日黑色系整体偏强运行，铁矿石平开后增仓上行。短期看，铁矿石供需格局边际转弱，库存延续累积。需求淡季特征显现，但预计下方空间有限，且钢厂冬储补库逐渐开启，近期港口和远期现货成交回暖，底部支撑较好，基本面对于盘面向下驱动一般。淡季阶段宏观交易权重加大，12月重要会议较多，政策预期也较强，盘面上表现为易涨难跌；但宏观预期兑现力度有待验证，且市场监管压力较大，短期建议震荡思路对待，盘面走势震荡反复，观望为主。关注宏观层面消息以及钢厂冬储补库情况。

焦煤焦炭：

动力煤：煤炭价格表现抗跌，价格微幅回暖。虽然目前气温偏暖导致需求增幅不大，需求端仍稍显谨慎，加上中下游高库存影响下，价格暂时维稳。不过也需要注意到，近期利多情绪正在酝酿；一方面，产区安全检查形势严峻，坑口报价仍有支撑，发运成本倒挂之下，贸易商发运意愿不足，加上本周主产区将迎来大范围降雪，生产以及外运受阻，供应端略有收缩；而另一方面，进入12月，随着用电需求进入旺季，电厂采购需求正在回升，特别是本周冷空气活动将较为频繁，长江以南最低气温下降，民用需求攀升带动电厂日耗扩张，叠加节前备货意愿较强；受此影响，港口报价开始反弹走高，但是中期市场而言，中下游库存同比明显偏高，加之进口煤补充下，电厂大规模采购举措或难以出现，价格仅维持震荡偏强对待，上行空间需谨慎。

双焦：双焦价格强势反弹，主要受到宏观政策预期向好提振，焦煤5月合约收涨2.54%，焦炭5月合约收涨1.80%。



中央政治局以及中央经济工作会议即将召开，市场乐观情绪仍在发酵，国内定价的黑色板块表现向好，双焦价格也强势反弹，收回了此前震荡回调幅度。受降雪影响，下游采购积极性较高，焦炭的第三轮提涨基本落地；供应端虽然事故矿井陆续复产，但产区强降雪将导致周转放缓，叠加短期备货题材以及宏观驱动下，近期仍存较强支撑。但是，铁水产量环比降幅明显扩大，成材利润仍处于偏低水平，钢焦博弈为后续价格提涨带来较大的阻力，升水的期价能否继续走扩，还需要考量终端实际需求表现。

盘面来看，双焦价格反弹收阳，基本收回前一交日跌幅，运行至短期均线上方，近期宏观驱动难以证伪，价格或延续偏强运行，上方关注前高附近压力。

玻璃:

12月7日绍兴旗滨玻璃一线600吨放水，本周暂无其他产线有点火、冷修计划，预计本周产量仍小幅回落，整体变动有限。需求端，受宏观情绪回暖带动，上周玻璃产销率明显回暖，但主要是中间环节补库，终端受资金偏紧掣肘，补库较为冷静。目前年底赶工阶段，地产竣工端对于玻璃短期需求仍有较好的支撑作用；但地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。周内样本企业日度加权平均产销率较上期增加10.6个百分点，除了东北、西北地区微幅累库外，其他地区去库均非常明显。本周供应预计小幅回落，下游补库情绪预计逐渐放缓，本周厂内库存或去化幅度预计收窄。

盘面上，今日玻璃低开后震荡运行。我们认为，短期宏观情绪偏暖，整体产销表现尚有韧性，加之成本端纯碱偏强，盘面上玻璃下方支撑较好；但同时现货价格跟涨偏慢，玻璃仓单处在历史高位，产业层面多空交织。远月05合约更加贴近宏观逻辑，近期重要会议即将召开，关注宏观政策预期兑现情况，如果兑现不及预期，交易逻辑或转向产业层面，短期建议宽幅震荡思路对待，观望或者区间操作，不建议追空。关注宏观情绪和产销率边际变动。



纯碱:

个别产线开工逐步恢复，上周纯碱产量小幅提升；目前看青海地区产线暂时仍处于降负荷状态中，其他个别产线逐渐提产，预计本周产量继续回升。需求端，下游补库放缓，上周出货量环比下滑，但产销率仍过百；纯碱企业待发订单增加，目前维持接近 19 天，基本上订单到月底，个别下月初。库存延续去化，轻重碱均去化，重碱库存水平偏低；社会库存小幅度增加，整体波动不大。目前玻璃企业纯碱库存多在 15 天左右，场内+待发 22-24 天。

盘面上，今日纯碱平开后震荡运行，小幅收涨。短期看，供应端个别降负荷产线逐渐恢复，远兴三线投产后仍需关注产出情况，短期或难以带来较大的供应增量。碱厂待发订单充足，需求尚有支撑，但随着现货价格的走高，下游补库情绪转向谨慎，贸易商也开始有出货的现象，预计现货价格高位震荡为主。我们认为短期供需格局变动相对有限，但供应端有增量预期，上涨放缓，同时下方有低库存支撑，建议震荡思路对待，单边波动加大，谨慎参与，05 贴水幅度较大，不建议贸然沽空。继续关注供应端变动和现货价格变动。

尿素:

尿素期价再次反弹走高，市场反弹的动力主要来自于现货基本面偏强。目前下游农业经销商备肥以及复合肥企业原材料采购支撑下，尿素企业出货形势稳定，有前期订单支撑下，尿素企业销售压力不大，价格仍维持稳中偏强。5 月合约深贴水之下，期价反弹走高，短期仍维持技术性震荡偏强。但是，化肥市场保供稳价政策导向并未转变，此前从期货、现货市场各个环节稳定市场，政策调控不容忽视，特别是目前日产规模仍远高于往年同期水平，部分气头尿素装置停车时间略有推迟，整体高供应预计将延续，尿素企业库存虽仍远低于往年同期水平，但有别于同期去库，尿素企业库存逐渐累积，显示出供需压力减轻，一旦阶段性备肥需求告一段落，价格可能面临较大的回调压力。

期货盘面来看，尿素主力 5 月合约强势反弹，目前期价延续技术性偏强，但对于中期市场预期，反弹持续性还需谨慎，暂时关注前高附近压力。鉴于政策调控以



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址:北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层(100020)
总机: 010-8535 6666

及远期预期,建议企业,特别是有库存保值风险企业,可以尝试逢高建立卖出套保头寸。

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。

王晓因, 执业资格证号 F0310200/Z0019650

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。