



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货 每月核心策略推荐



冠通期货研究咨询团队



时间：2024年1月29日

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。

www.gtfutures.com.cn



石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	美国汽油需求环比减少，带动整体周度油品需求环比减少。汽柴油库存还在增加，继续关注汽油表现，不过同样受到冬季风暴影响，美国EIA原油库存超预期大幅减少，且超过成品油库存的增幅。近期产油国发布挺价言论，OPEC+毕竟还是决定减产，供给有望收缩，地缘政治风险仍不可忽视，红海区域仍未平静，油轮公司Hafnia等停止了所有在红海南部的航运，胡塞武装组织击中一艘英国油轮，美军在约旦一基地遭无人机袭击，WTI非商业净多持仓大幅增加，做多热情增加。整体上，在OPEC+新一轮减产下及红海危机扩大下，原油月差走强，建议多单继续持有。	原油走强	逢低做多
沥青	供应端，沥青开工率环比回升1.1个百分点至28.9%，仍处于历年同期低位，但随着部分低地炼装置停产，预计本周沥青开工率小幅回落。临近春节，多数下游开工率继续回落，处于历年同期低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。沥青库存存货比小幅回升，但依然较低。目前沥青基差偏低，建议现货商做多基差。	沥青基差走强	做多基差
PVC	供应端，PVC开工率处于历年同期中性偏高水平，下游开工继续季节性回落，同比依然偏低，社会库存继续上升，库存压力仍然较大。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。最新中国台湾台塑2月预售报价上调20美元/吨，出口接单增加，叠加最新房企融资等利好房地产政策出台，预计短期偏强震荡，但临近春节，现实需求不佳，社会库存仍偏高，下游企业备货将陆续结束，基差较弱，现货成交依然清淡，房地产数据依然不佳，关注60日均线附近压力。	PVC冲高回落	反弹后做空
L&PP	宏观刺激政策继续释放，不过现实端PMI数据继续小幅走弱不及预期略有施压，需求不佳，包装膜开工率小幅提升，农膜、塑编订单继续下降，PP开工率小幅回落。PE开工率环比小幅上升，同比依然较低。进出口数据利好。与节前相反，元旦期间石化库存大幅累库且超预期，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库较好。成本回升下，预计近期聚烯烃偏强震荡，尤其是塑料。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。	塑料/L-PP价差走强	逢低做多塑料/L-PP价差

黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢&热卷	产业层面，2月份成材供需双增，春节后供应回升将加速，但需求或恢复较为缓慢，库存延续回升，供需层面压力仍存；但成本支撑逻辑仍存，节后铁水回升，加之原料端库存相对偏低，预计成本端仍能给到成材较好支撑。宏观层面，春节归来后市场或逐渐交易“两会”政策预期。因此，我们认为2月份成材呈现震荡偏强的态势。节奏上，节前交易日不多，资金逐渐离场，预计震荡为主；节后，市场或迎来“开门红”，随后需求跟进不及预期，市场出现或震荡偏弱，2月下旬逐渐交易“两会”宏观预期，盘面或再度偏强运行。操作上，2405合约逢低偏多操作；关注卷螺差多头头寸入场机会。	震荡偏强	回调后做多； 做多卷螺差
铁矿石	综合来看，我们认为2月份铁矿石供应季节性收紧、需求逐渐回升，供需格局预计边际好转，偏低的库存将仍将给到铁矿较好的价格弹性；宏观层面，春节后预计仍中性偏暖，市场对于3月的“两会”或存政策预期，预计宏观层面仍对盘面带来提振。因此，2月份建议震荡偏强思路对待；5-9价差在春节后呈现走扩态势，因此建议节前逢低建立5-9正套头寸。	震荡偏强	等待回调后的 做多机会；5-9 正套持有
纯碱	月初限产结束后产量稳步上涨至高位水平，上周产量出现回落，纯碱开工率产量回落，部分生产线装置问题有检修状况，正在逐步恢复中。临近春节，需求端由不温不火状态转至补库，随着补库的结束，预计需求转弱。进口货物不断进入市场，供应端有回升预期，库存处于同期偏低水平对盘面有支撑作用，2月预计偏弱震荡。关注供应端恢复状况与下游补库进度。	偏弱震荡	空单持有
玻璃	本月受宏观政策层面、货币政策宽松与地产支持政策对黑色建材带未情绪提振，玻璃盘面上涨。需求处于季节性淡季，除冬储需求外，市场不温不火，盘面存在下跌预期。库存层面，随着春节临近，中下游多数将进行适量备货，但采购心态十分谨慎。宏观提振和低位库存存在支撑，高供给与成本线下移形成拖累，多空博弈，盘面大概率维持区间震荡。	震荡运行	区间操作，谨 慎做空

农产品

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	国内腌腊旺季后，市场依然受困于终端需求疲软，规模场没有主动压栏意愿，二次育肥驱动不强，对饲料需求难有提振。下游养殖端亏损，且临近春节，大量生猪将进入屠宰环节，下游短期的博弈难起到决定性影响，进而强化饲料需求转弱形势。关注仔猪补栏节奏、规模，否则去产能压力依然会是主导作用。 南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。随着利空交易充分，主动做空的动能日益衰竭，对于丰产幅度的分歧将促使短期情绪的回暖，操作上，长线空单考虑逢低止盈，中长线保持高空思路。	中长线空势中	空单继续持有
油脂	边际来看，随着马来出口再度转弱，一月减产预期充分交易后，二月临近雨季尾声，很难再因减产提供超预期利多。而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂上行空间；印尼、马来生柴消费所刺激的内消，更多给出的还是基于棕榈油的结构收紧。	区间宽幅震荡	多单止盈
棉花	国内商业库存见顶，港口库存开始去库，预示后市供应难有增量，下跌动能减弱；近期受需求回暖带动纱厂库存压力缓解，但临近春节，后期持续补库动能或放缓。短期，在国内备货需求下，支撑棉价，内外棉价差不足，抑制进口，边际上关注库存去化传导以及进口变化。而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压，整体以反弹思路对待，高位观望为主。	区间宽幅震荡	多单止盈，逢高可少量试空
生猪	总的来看，市场依然是不缺猪的，更多还是南北方结构性差异，年前规模场依然倾向于多出猪，与春节前1-2周较为确定的需求增长形成博弈局面。规模场降重持续，但依然高于近两年同期水平；而终端需求的支撑力度也没有亮眼表现。 国内消费下降的拐点已然形成，单从非瘟、物流调运、季节性需求炒作等层面仅能阶段提振猪价，难以扭转供需失衡的格局。只要产能未降至合理水平，趋势下行方向便很难改变。	底部区间震荡	年前震荡偏多，年后关注回落风险。

贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	美联储12月会议及会议纪要明确开始讨论降息问题，同时继续贯彻“谨慎”的行动方针；目前市场预期美联储2月会议维持目前利率的概率接近100%，3月开始降息的概率基本维持在50%；持续的高息状态导致经济衰退担忧加剧，地缘政治形势依然紧张，刺激金价持续反弹上涨；短线看，金价快速上涨之后进入震荡调整，但仍可考虑逢低布局多单；	中长线看多 短线震荡	长线多单适量持有； 空4月多6月合约反套； 短线空单逢低止盈
白银	银价下跌和反弹力度均略大于黄金，银价目前处于震荡反弹阶段；随着工业生产逐步恢复繁荣，工业用银将助力银价将继续上涨；银价可继续逢低布局多单；	中长线看多 短线震荡	长线多单适量持有 空4月多6月合约反套； 短线空单逢低止盈

分析师介绍:

王 静，职业资格证号F0235424/Z0000771。北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

周智诚，职业资格证号F3082617/Z0016177。日本东京国际大学经济学硕士。2010年进入贵金属现货行业，2013年获中国黄金协会注册高级黄金投资分析师资格。2017年进入期货行业，多次在主流媒体发表贵金属观点及研究，多次为知名黄金珠宝企业制定黄金套保计划，高校特约讲师，曾任《中国黄金报》特约评论员及北京黄金经济研究中心特约黄金投资分析师。

苏妙达，职业资格证号F03104403/Z0018167。苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

张 娜，职业资格证号F03104186。渤海大学金融专业硕士，本科为安徽财经大学投资学专业，先后在多家券商投研部门实习。曾供职于某私募公司股票交易员，现任冠通期货黑色分析师，主要负责黑色建材的研究，注重基本面研究分析，对于证券期货和大宗商品的交易，具有独到的见解。

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn

www.gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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。

致
谢