

## 春节假期持仓策略

冠通研究 2024-02-08

2024的经济注定布满荆棘。开年以来，海外美联储降息预期修正反复，全球资本市场震荡加剧。地缘冲突仍在扩大演绎，特朗普多州选举获胜引发不确定性担忧，美国经济数据不断爆表超预期，强劲的增长数据支撑着美股与美元的坚挺。主导全球大类资产波动的宏观因子，仍旧是美债利率的走势，因此海外投资者在交易美国降息的“抢跑”预期修复，全球都在关注美联储的利率决议，而鲍威尔等美联储官员则在打压着 over price-in 的降息预期。伴随着1月首场议息会议的尘埃落地，美债利率年内的反弹悉数回吐，市场又将开启新的博弈。

与海外资产相比，国内风险资产更是寒冬凛冽，持续笼罩在悲观预期之中，表现一般的经济数据，美国大选带来的中美对抗情绪，不断落空的政策预期，都令国内资本市场神经紧绷。悲观预期叠加雪球暴雷引发短期的流动性“危机”，股市连续大跌几近酿成“股灾”，股弱债强商品涨跌互现，人民币汇率承压走贬，商品与股票的收益差逼近历史极值区域。大宗商品内强外弱、商品强股市弱的风格特征，也在触及历史极值后开始收敛。南华商品、CRB商品与通胀预期三者的联袂上行，也令一段时间以来的劈叉有所修复。降准的利好效应持续三天，股市短暂反弹后二次探底，但北向资金却逆势连续多日净流入。

春节期间，历史上看相对波动有限。我们统计了近十年的春节期间外盘涨跌幅，发现历史春节期间外盘商品涨跌幅度总体较小，大多数落在-3%到3%之间，个别商品，例如21、23年的天然气以及20年的原油等涨跌幅较为明显，这主要是极端事件冲击的影响；近十年涨跌幅的均值更低，普遍在-1.1%到1.5%。国内商品表现来说，近十年春节后首个交易日各商品的涨跌幅均值多在-1%到1.5%之间，个别品种如低硫燃料油、LPG、短纤等波动较大。

值得一提的是，从国内股市的表现来看，过度悲观的情绪与雪球等结构化产品暴雷事件压抑着市场的信心，国内投资者风险偏好的下降，加之政策力度的不及预期，“低迷”也蔓延到了期货市场，令国内定价的大宗商品相对于国际定价商品表现更为弱势，继而呈现出一种弱预期弱现实的风格特征。

要注意的是，今年的春节稍晚，虽然期间重磅经济数据不多，相对缺少影响市场的重大财经事件，不过近日地缘问题不断扩大演绎，扰动着油价和海运供给。同时美国中小银行“暴雷”的担忧再起，当前市场对于美国经济“软着陆”的共识太强也需警惕。反而，国内的交通出行与消费修复可能会超预期，因此，内弱外强的预期可能将迎来修正反转，波动与分化仍旧是商品的主题。

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。

## 核心策略

- **股 指**：所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节
- **贵 金 属**：所有金银期货合约的空单明确建议在节前获利平仓，不留任何空仓持仓过节
- **铜**：所有铜期货 CU2403 期货空单、多单建议节前全部平仓；空仓过节
- **铁 矿 石**：空仓或轻仓多单过节
- **钢 材**：单边：空仓过节为佳；套利：多卷螺差头寸可适量持有。
- **纯 碱**：单边：空仓过节为佳
- **玻 璃**：单边：空仓过节为佳
- **原 油**：空仓过节
- **沥 青**：单边：空仓过节；套利：做多基差
- **塑 料**：单边：轻仓做空；套利：做多 L-PP 价差
- **尿 素**：尿素目前交易强预期逻辑，期价震荡偏强，但近几日持续反弹后基差大幅明显收窄，技术层面上 2405 上方 2200 形成较强压制，节后需求恢复节奏具有较大不确定性，强供应压力下警惕需求不及预期的风险，建议多头控制仓位，轻仓或者空仓过节。有套期保值需求的企业，可关注 5 月基差回归至偏低水平时的卖保机会。
- **油 脂**：空单少量持有或空仓过节
- **豆 粕**：少量持有空单或空仓过节
- **棉 花**：少量持有多单或空仓过节
- **生 猪**：空仓过节为佳
- **PP**：单边：轻仓做空；套利：做多 L-PP 价差
- **PVC**：单边：轻仓做空
- **PTA**：PTA 加工费尚可，成本支撑尚存，但聚酯需求进一步弱化，近端弱势氛围偏重，国内长假期间海外出现地缘风险事件的概率并不小，原油价格波动带来的成本变动可能左右 PTA 价格走势，节前建议清仓过节。

## 股指

### ➤ 股指期货

2月7日，A股迎来2大重磅事件：在证券系统和政法系统工作多年的吴清，接替易会满，担任证监会主席；A股成交量重返万亿上方。“国家队”继续加大买入力度，北上资金连续7天净买入。市场机构普遍认为，抑制市场反弹的诸多因素正在逐一解除，没有理由过度悲观。

2月7日A股延续反弹态势，市场氛围不断升温，成交额自2023年11月21日以来首次突破万亿。上证指数涨逾1%收复2800点，深证成指涨近3%，创业板指涨逾2%，科创50涨逾3%。前期超跌绩优股反弹明显，银行等高股息权重股则出现回调。值得注意的是，国家队加大ETF基金买入力度。2月7日，沪深300ETF、上证50ETF、创业板ETF、中证500ETF、中证1000ETF等基金均明显放量，成交额前十的ETF基金合计成交超700亿元。中央汇金公司2月6日发布公告称，已于近日扩大交易型开放式指数基金(ETF)增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行。从今日相关指ETF基金成交额来看，相比昨日大幅增加。此外，北上资金连续7日净买入。2月7日，北上资金小幅净买入16.84亿元，从外资动向来看，继2月6日百亿净买入后，当日外资继续加仓，随着“国家队”加仓，市场做多信号进一步明确。

目前A股大盘存在积累性的日线、周线底背离状况，A股节后有望继续上涨态势并逐步修复底背离；目前地缘风险继续恶化的可能性有限；需要关注的是，美联储3月降息已经基本不可能，5月降息仅有50%左右概率，如果美国在利率峰值维持更长时间，美股在此期间出现新的、较明显的回撤，不排除不良结果可能外溢到A股，但春节假期仅有10天，节后开盘A股大概率继续上涨，甚至不排除跳空上涨，报复性反弹，其中风险值得关注和警惕。

### 股指持仓建议：

✓ 所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节；

股指期货IF2403在3200下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在3060下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑3-6反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

股指期货IH2403在2260下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在2160下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑3-6反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

股指期货IC2403在4850下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在4300下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑3-6反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

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。

- ✓ 股指期货IM2403在4450下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在4000下方且继续快速下跌，建议直接止损。套利单可考虑3-6反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

## 贵金属

### ➤ 贵金属：

近期多个重磅数据导致市场对美联储3月降息预期不断走弱。上周五（2月2日）公布的美国1月非农就业人口增加35.3万人，预期18.5万人，11月和12月新增就业人数合计向上修正2.6万人；美国1月平均每小时工资增速同比达到4.5%，创2022年3月以来最高，预期的4.1%，失业率连续第三个月3.7%，市场预期3.8%；1月非农数据发布后，市场预期美联储3月份降息的几率约下降为20%；此外近期公布的美国CPI/PPI/PCE通胀数据显示美国通胀正在朝着美联储2%的目标顺利下滑，因此加息的理由已经消失，但降息同样不急迫。2月6日至7日，多位美联储委员发表讲话，表示“不急于”降息：

本周二克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话，通胀不确定性的加深不允许政策制定者提供任何降息时机。梅斯特表示，强劲的劳动力市场和富有弹性的家庭支出使美联储能够保持利率限制，让他们有时间收集通胀持续下降至2%目标的证据。梅斯特补充说，美联储正在寻求降低利率，今年三次降息的预测保持不变；

本周三明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，央行需要更多个月的良好通胀数据才能获得通胀将回到2%目标的信心。卡什卡里推测，今年降息两到三次似乎是合适的；

本周三波士顿联储主席柯林斯表示，劳动力市场和经济的强度表明，降温需要一些时间，开始降息时应循序渐进且有条不紊；里奇蒙联储主席巴尔金周三也指出，美联储并不急于开始下调指标利率，需要让通胀放缓的基础更加广泛；美联储理事库格勒周三也称，对通胀将继续下降持“乐观”态度，并阐明了经济中一些更持久的价格压力将会减弱的理由。

据最新CME“美联储观察”数据，美联储3月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为81.5%，降息25个基点的概率为18.5%。到5月维持利率不变的概率为36.6%，累计降息25个基点的概率为53.2%，累计降息50个基点的概率为10.2%。

此外，美国经济中“坏消息”同样很多，例如非农数据中家庭调查和企业调查严重背离；美国民众信用卡债务暴增同时债务拖欠大幅上升；纽约社区银行股价暴跌，商业地产信贷可能暴雷；美国国会预算办公室（CBO）预计，未来10年美国赤字将飙升，利息支付占政府支出的比例料创历史

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。

最高；等等。这些都需要美联储尽快降息“救场”，金银继续上涨的基础是牢固的。

整体看，美国经济在利率峰值中的时间越久，进入衰退、至少是轻度衰退的可能性就越高，美联储再次降息支持经济也会越来越近；金银完全有理由在这一过程中继续反弹并趋势性上涨，目前的震荡和小幅下滑将造就新的良好的中长期做多入场点。

此外本次假期期间仅有少量美国重要指标发布，包括：

2月8周四晚间： 美国2月3日当周初请/1月27日当周续请失业金

2月13日周二晚间： 美国1月CPI/核心CPI物价指数

2月15日周四晚间： 美国1月零售销售/1月核心零售销售

美国2月10日当周初请/续请失业金

2月16日周五晚间： 美国1月PPI/核心PPI

美国1月新屋开工/营建许可

美国2月密歇根大学消费信心指数

由于金价目前从12月历史高点回撤约5%，小幅技术回调可能继续发生；金银都处于一种大型三角形整理之中，跌破整理下沿的可能性是存在的；金价不排除跌入1938-1977美元/盎司的底部支持区间；银价不排除跌入20.67-21.95美元/盎司的底部支持区间。整体看，国内双节期间海外市场可能反复震荡，空单风险大于多单风险，空单不建议持仓过节，低位多单可以轻仓持仓过节；因为国内金银溢价较多，且大多数情况下偏多震荡，空单风险较大。

#### 贵金属持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的空单明确建议在节前获利平仓，不留任何空仓持仓过节；
- ✓ AU2404合约476元/克以下的多单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空低开在468元/克下方，并继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑4-6反套（卖近月买远月）；建议轻仓。
- ✓ AG2406合约5610元/克以下的多单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空低开在5460元/克下方，并继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑6-8反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

## ➤ 铜

目前铜价短线相对疲弱，主要受中国经济复苏差于预期影响；伦铜市场伦铜电3从前期8700美元/吨回落至目前8300美元/吨上方；国内期铜从前期70000元/吨回落至目前68000元/吨附近，整体偏弱震荡。

1月26日当周，国内铜精矿加工费持续下跌，冶炼利润转负，其中，不包含硫酸所带来的利润的冶炼企业冶炼亏损500~2000元/吨，包含硫酸销售利润的冶炼企业冶炼亏损300~1200元/吨。此外，1月份以来，精炼铜进口窗口持续打开，受此影响，1月份我国精炼铜产量将环比下滑，国内铜企将通过增加精炼铜的进口量以抵消产量下滑对供给的影响。电解铜市场方面，据Mysteel调研，铜价上涨后，全国各地市场成交情况不容乐观。其中，华北地区成交未见好转；上海地区在铜价走高后下游消费受抑，春节前备货限制现货升水下跌空间；华南市场持货商积极下调升水出货；重庆地区下游铜企增长订单稀少，商家补库意愿不强。

整体看，春节期间铜价持续区间震荡或出现小幅反弹的可能性很大；国内铜期货市场目前呈现较浅的近高远低的BACK结构，由于近期国内外铜价均出现一波小幅下跌，铜价春节期间和节后反复区间震荡、偶尔小幅反弹的可能性较大。

### 铜持仓建议：

- ✓ 所有铜期货CU2403期货空单、多单建议节前全部平仓；空仓过节。
- ✓ 套利投资者可以考虑期货铜3-5月反套（卖近月买远月）；如果国庆期间海外市场异动，导致春节期间期货铜CU2403开盘直接在69400元/吨上方并继续上涨，建议节前套利单直接止损。

## 黑色系

## ➤ 铁矿石

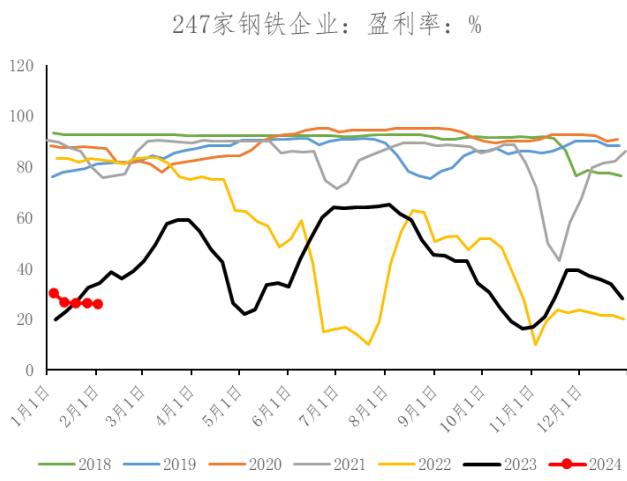
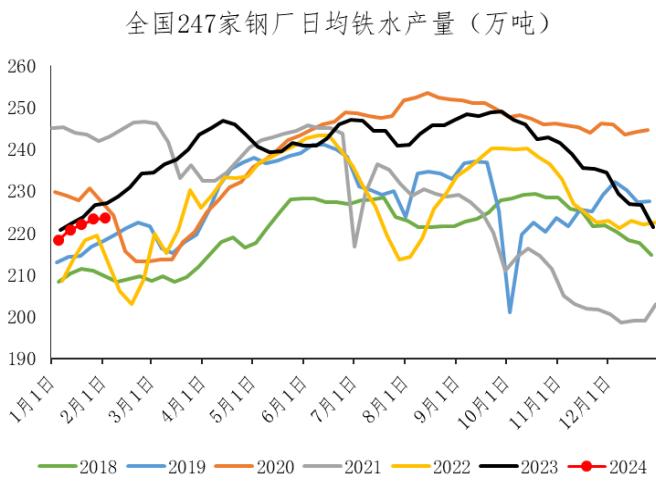
供给端，一季度是传统的外矿发运淡季，特别是澳巴受天气影响发运往往处于较低位置，目前发运处在相对偏低水平，节后到港仍有回落预期；国内矿山产能利用率和产量处于历年同期高位，往年走势上看，春节期间内矿产量或有小幅回落。需求端，节前日均铁水产量和钢厂日耗连续四周小幅回升；目前看钢厂盈利率偏低，加之临近春节，预计本周铁水变动预计有限，港口成交也因为春节的到

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。

来将至绝对低位。库存方面，港口库存延续累库趋势，但绝对水平不高，春节期间因疏港下滑会延续累库态势。

综合来看，节后外矿发运处于季节性收紧阶段，加之高炉复产铁水逐渐回归，供需格局有边际好转预期，而港口库存处在近几年同期偏低水平，预计仍能给到矿价较好的弹性；但需要关注的是今年钢厂进口矿库存远高于去年同期水平，节后若下游成材需求偏弱，钢厂利润仍不佳，生产季节性或受到抑制，钢厂对于原料端的补库力度或一般。宏观层面看，春节后基本上过渡到2月下旬，市场或对3月份的“两会”有所预期。总体上，我们认为节后从基本面和宏观面看或偏向乐观一些，但钢厂复产偏慢、宏观政策释放不及预期等风险仍存，加之春节假期时间较长，外部宏观风险亦较大，因此建议建议空仓或轻仓多单过节，节后视宏观氛围和终端需求情况再参与。



数据来源: Mysteel, 冠通研究

数据来源: Mysteel, 冠通研究

铁矿石持仓建议:

✓ 单边: 空仓或轻仓多单过节。

## ➤ 螺纹钢&热卷

五大钢材产需双弱，延续累库。其中螺纹钢产量连续第六周下滑，目前供应处于近几年绝对低位，2月份前期检修高炉逐渐复产，但铁水流向倾斜于板材，电炉在春节阶段检修力度逐渐加大，后续电炉或仍带来边际减量，预计春节前螺纹钢产量仍有下滑。螺纹钢表需下滑速度加快，高频成交数据降至绝对低位，交投基本停滞。螺纹钢库存连续第十周累库，临近春节，累库速度也加快，

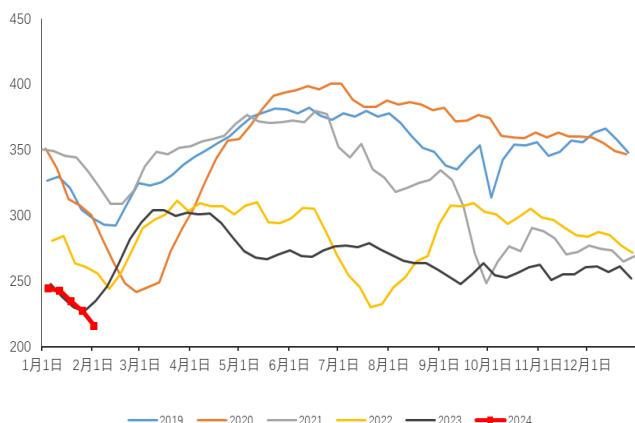
投资有风险，入市需谨慎。

库存绝对水平同比偏低。热卷目前供需均处于中等水平，近两周高炉复产以及下游需求走弱，使得累库幅度开始加大，目前看热卷库存压力尚可，但仓单数量处于绝对高位。

总体上，短期钢厂盈利状况不佳，或抑制钢厂生产积极性，春节期间成材处于累库周期，但目前看基本面未有超预期的表现，基本上在市场预期内，节后需关注库存的去化情况。我们认为，节后铁水回升或仍使得成本支撑逻辑有效，而宏观层面或逐渐交易“两会”预期；同时节后下游需求的恢复节奏和冬储资源的抛压或仍对盘面形成压制。因此，我们认为节后在旺季需求证伪前，成材仍难有趋势性下跌。操作上，卷、螺建议空仓过节，节后等待新驱动。热卷需求受季节性影响较小，节后需求预计恢复快于螺纹，卷螺差预计震荡走扩，做多卷螺差头寸可适量持仓过节。

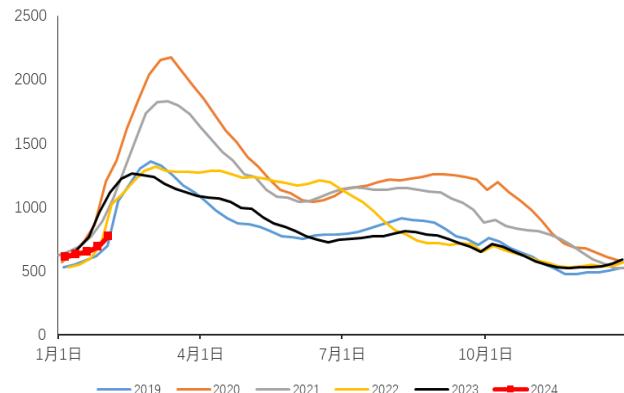


螺纹钢总产量 (万吨)



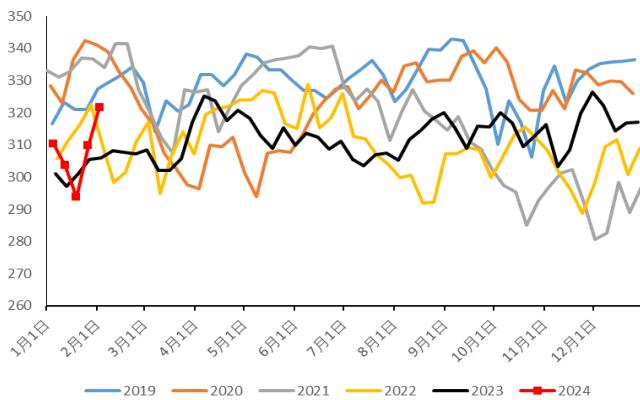
数据来源: Mysteel, 冠通研究

螺纹钢总库存 (万吨)



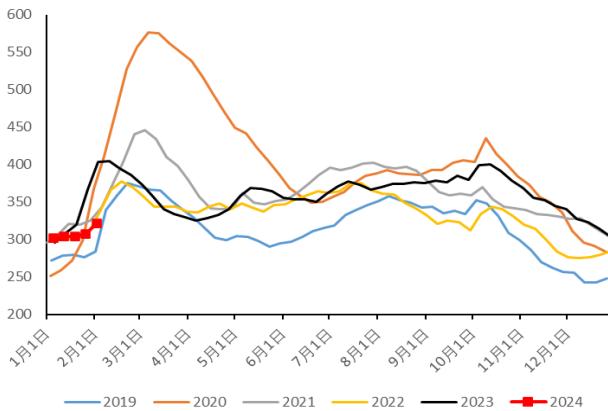
数据来源: Mysteel, 冠通研究

热轧卷板产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 冠通研究

热轧卷板总库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 冠通研究

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。

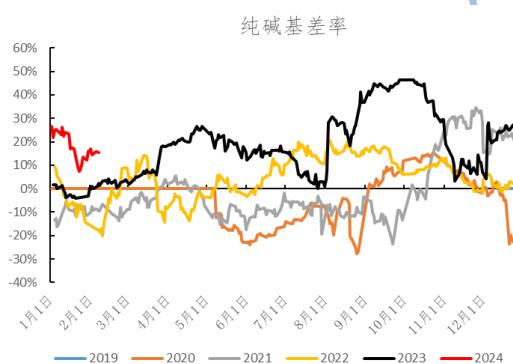
### 螺纹钢&热卷持仓建议:

- ✓ 单边: 空仓过节为佳。
- ✓ 套利: 多卷螺差头寸可适量持有。

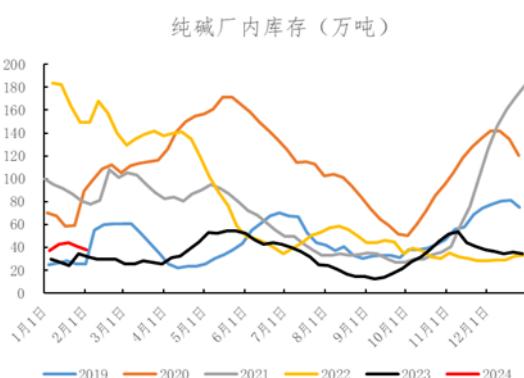
### ➤ 纯碱

纯碱盘面压力来源于供应端,春节期间纯碱检修计划少。增产背景下,纯碱供给始终维持在高位水平,供给是长期矛盾,纯碱目前产能3758万吨。氨碱厂家平均开工80.3%,联碱厂家平均开工94%,天然碱厂平均开工104%,如果按照开工90%计算,周度产量72万吨左右,后续纯碱依然有投产计划,远兴能源三、四线投产在即,目前,山东海天、山东海化8成负荷运行,湖北双环、昆仑碱业、中盐青海依然开工不满,整体来说,纯碱供应仍处于过剩阶段,高供应下纯碱盘面形成强劲压力。需求端,春节补库处于结尾,仅刚需采购维持,企业陆续放假物流运输减弱,市场交投气氛冷清。供应高位,需求疲弱下预计行业仍保持在累库周期中。整体来看,纯碱基本面较为疲弱。

预计纯碱弱势震荡格局,随着补库尾声,盘面下跌,基差小幅扩大削弱下跌动能,下方关注盘面1850支撑位。但供应端仍是长期压力,中长期来看仍是偏弱驱动,建议投资者轻仓过节,关注远兴三、四线投产情况。



数据来源: Mysteel, 冠通研究



数据来源: Mysteel, 冠通研究

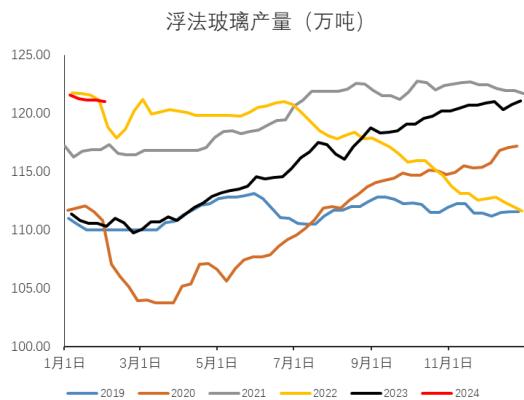
### 纯碱持仓建议:

- ✓ 单边: 空仓过节为佳。

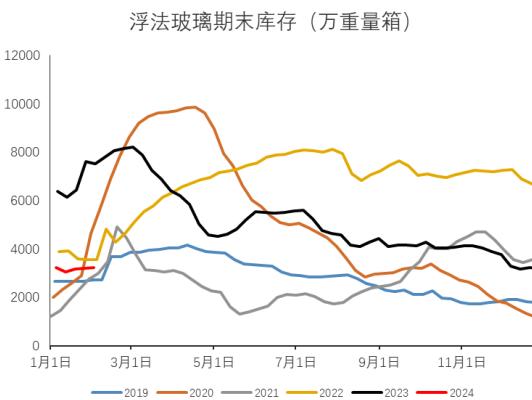
➤ 玻璃

玻璃价格较为稳定，目前供需平稳，预期存在产线计划放水冷修，前期点火产线或仍将无玻璃产出，因此预计供应量或小幅下降。但玻璃利润可观，中长期供应仍处于高位。春节期间，交投气氛低迷，物流运输逐步停滞，加之部分地区雨雪天气影响，成交进一步转淡。下游企业多数停工放假，备货基本结束。供应高位持续下，需求转淡，假期内预计累库。节后下游需求尚不明朗，但低库存下，盘面仍有支撑下跌空间不足。

上游纯碱价格稳定，冬储情况不及往年，关注年后是否有新一轮储货备货情况。玻璃方面受宏观情况扰动较强，春节期间政策变动或影响玻璃市场情绪。总体来说，玻璃供应端对盘面影响小而需求端假期内较为疲弱，节后仍需关注市场情绪状况。建议投资者空仓过节，关注年后补库需求与宏观地产政策。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

玻璃持仓建议：

✓ 单边：空仓过节。

## 能化

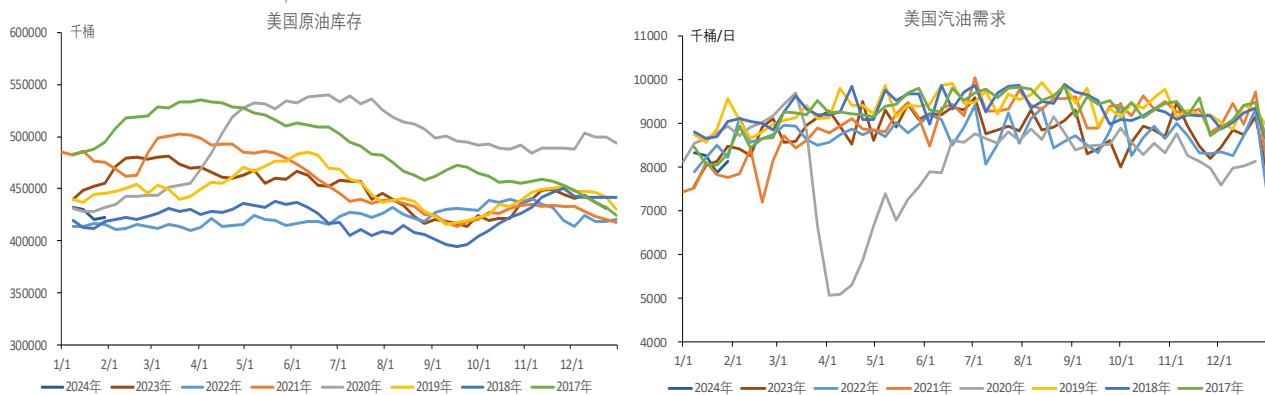
### ➤ 原油

2月7日晚间,美国EIA数据显示,美国截至2月2日当周原油库存增加550万桶。汽油库存减少314.5万桶,预期为增加14万桶;精炼油库存减少322.1万桶,预期为减少100万桶。库欣原油库存减少3.3万桶,EIA数据显示原油库存增幅超预期,但成品油库存超预期大幅减少。

供给端,OPEC最新月报显示主要由于尼日利亚产量环比增加10万桶/日,OPEC12月份原油产量环比增加7.3万桶/日至2670万桶/日,关注OPEC在1季度的减产情况。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2日当周环比持平于1330万桶/日。

需求端,EIA数据显示2月2日当周,美国原油产品周度供应量环比上升0.54%至2022.7万桶/日。其中汽油周度需求环比上升8.14%至880.7万桶/日;柴油周度需求环比上升1.59%至381.7万桶/日,汽柴油需求均环比上升,带动整体周度油品需求环比上升。

美国汽柴油需求均环比上升,带动整体周度油品需求环比上升。超预期大幅减少。继续关注汽油表现。美国EIA原油库存增加,整体油品库存减少。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,WTI非商业净多持仓增加。但Kpler称,OPEC+1月份的总出口量基本保持不变,担心OPEC+的减产履行率,叠加美联储降息预期下降,有消息传出哈马斯和以色列达成停火协议,目前巴以形势仍未明朗,变数较大。另外,春节期间期间,OPEC和IEA将公布2月月报影响市场,建议原油空仓观望。



数据来源: wind, 冠通研究

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。

### 原油持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

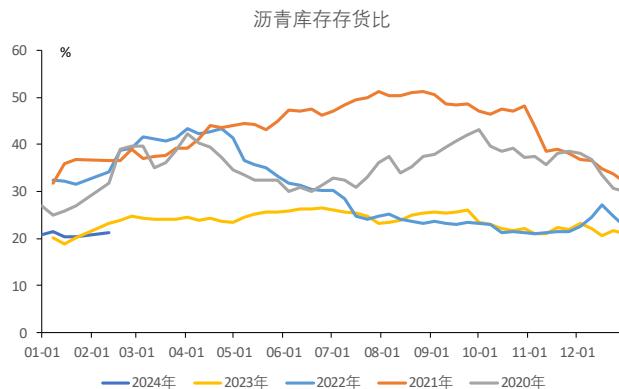
### ➤ 沥青

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 1.5 个百分点至 27.4%，较去年同期高了 0.8 个百分点，仍处于历年同期低位。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。临近春节，多数下游开工率继续回落，道路改性沥青和鞋材行业厂家开工率回落，处于历年同期低位，防水卷材行业开工率持稳，但仍处于历年同期低位。冬储合同释放，需要关注冬储情况。10 月 24 日，中央财政将在 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 2 日当周，沥青库存存货比较 1 月 26 日当周环比回升 0.8 个百分点至 21.2%，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 3550 元/吨，沥青 03 合约基差上涨至 -152 元/吨，但仍处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 1.5 个百分点至 27.4%，仍处于历年同期低位。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。沥青库存存货比回升，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。目前沥青基差偏低，建议现货商做多基差。



数据来源: wind, 冠通研究

### 沥青持仓建议:

- ✓ 单边: 空仓过节
- ✓ 套利: 做多基差

### ➤ PVC

基本面上看: 供应端, PVC 开工率环比减少 0.40 个百分点至 79.57%, PVC 开工率小幅回落, 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。

截至 2 月 4 日当周, 房地产成交小幅回升, 30 大中城市商品房成交面积环比上升 0.76%, 临近春节, 处于近年来低位, 关注后续成交情况。

库存上, 社会库存继续上升, 同比增幅仍很大, 截至 2 月 2 日当周, PVC 社会库存环比上升 3.18% 至 46.44 万吨, 同比去年农历同期增加 50.44%。

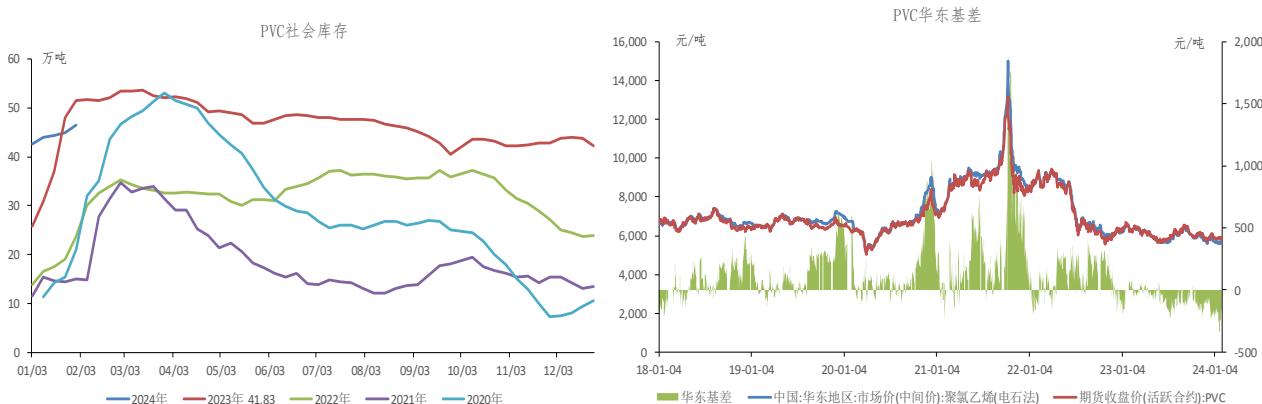
基差方面: 2 月 7 日, 华东地区电石法 PVC 主流价维持在 5610 元/吨, V2405 合约期货收盘价在 5896 元/吨, 目前基差在 -286 元/吨, 走弱 54 元/吨, 基差处于偏低水平。

供应端, PVC 开工率环比减少 0.40 个百分点至 79.57%, 仍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, 社库和厂库均处于高位, 库存压力仍然较

**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。

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，中国台湾台塑2月预售报价上调20美元/吨，出口签单增加，房地产利好政策出台，但现实需求不佳，社会库存仍偏高，基差较弱，现货成交依然清淡，房地产数据依然不佳，PVC建议轻仓做空。



数据来源: wind, 冠通研究

### PVC持仓建议:

- ✓ 单边: 轻仓做空
- 塑料

PE现货市场多数稳定，涨跌幅在-0至+50元/吨之间，LLDPE报8050-8200元/吨，LDPE报9080-9350元/吨，HDPE报7850-8300元/吨。

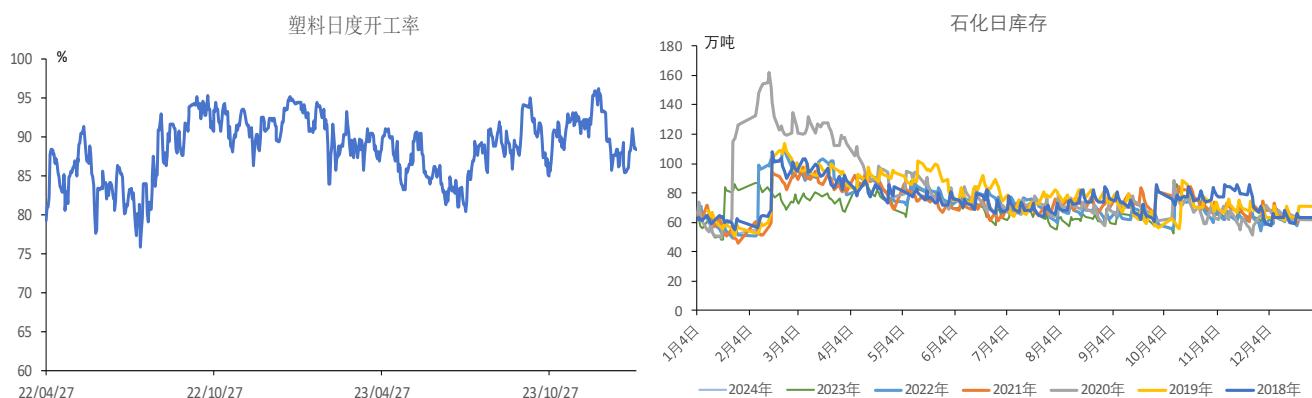
基本面上看，供应端，新增茂名石化LDPE等检修装置，但独山子石化HDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89%左右，较去年同期低了5个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至2月2日当周，下游开工率下降9.56个百分点至33.88%，较去年农历同期低了5.84个百分点，高于过去三年平均0.14个百分点，临近春节，较多企业停工放假，开工率下降较多，关注政策刺激下的需求改善情况。

周三石化库存环比增加 0.5 万吨至 55.5 万吨，较去年农历同期高了 7 万吨（今年春节较去年要晚），1 月中旬后，下游节前原料备货开启，但近期下游基本备货结束，成交清淡，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 79 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 950 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 940 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率 0.5 个百分点，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，现实端 PMI 数据符合预期小幅回升，临近春节，较多企业停工放假，下游开工率下降较多。PE 开工率环比稳定，同比依然较低。进出口数据利好，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火。目前绝大多数下游停工，节前备货行情基本结束，石化去库放缓，目前宏观刺激，塑料偏强震荡，但塑料或将重现节后不及预期行情。建议塑料轻仓做空。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，建议做多 L-PP 价差。



数据来源：wind, 冠通研究

### 塑料持仓建议：

- ✓ 单边：轻仓做空
- ✓ 套利：做多L-PP价差

### ➤ PP

PP 现货品种价格多数稳定。拉丝报 7200-7400 元/吨，共聚报 7400-7700 元/吨。

基本面上看，供应端，中韩石化等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 0.82 个百分点至 77.07%，较去年同期低了 2.61 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。

投资有风险，入市需谨慎。

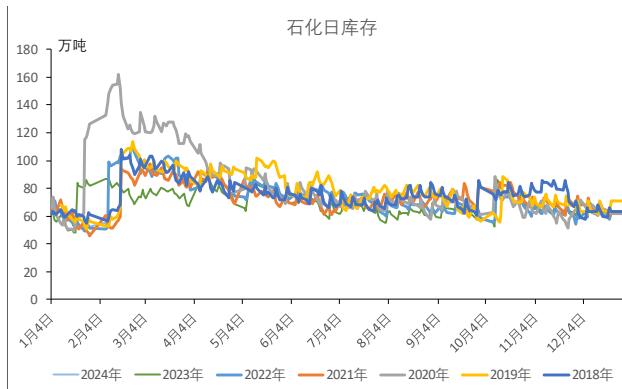
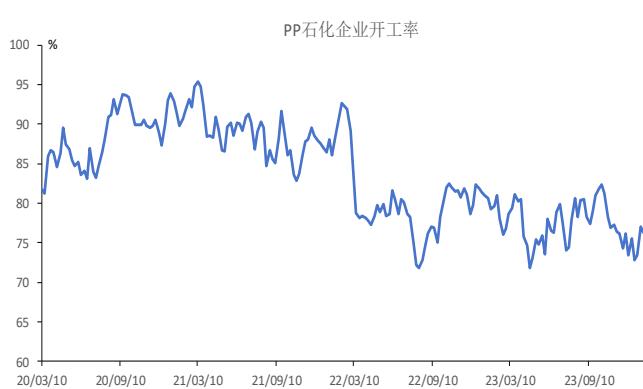
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

需求方面，截至2月2日当周，下游开工率回落5.38个百分点至46.39%，较去年同期高了9.53个百分点，临近春节，较多企业停工放假，众多行业开工率均下降，关注政策刺激下的需求改善情况。

周三石化库存环比增加0.5万吨至55.5万吨，较去年农历同期高了7万吨（今年春节较去年要晚），1月中旬后，下游节前原料备货开启，但近期下游基本备货结束，成交清淡，石化去库放缓。

原料端原油：布伦特原油04合约上涨至79美元/桶，中国丙烯到岸价环比持平于850美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率0.5个百分点，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，现实端PMI数据符合预期小幅回升，需求不佳，临近春节，PP下游开工率回落较多，PP开工率小幅回升。进出口数据利好，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火。目前绝大多数下游停工，节前备货行情基本结束，石化去库放缓，目前宏观刺激，PP或将重现节后不及预期行情，建议PP轻仓做空。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，建议做多L-PP价差。



数据来源: wind, 冠通研究

### PP持仓建议：

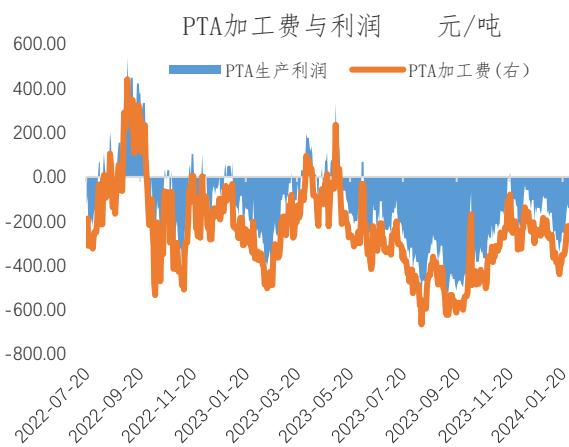
✓ 单边：轻仓做空

套利：做多L-PP价差

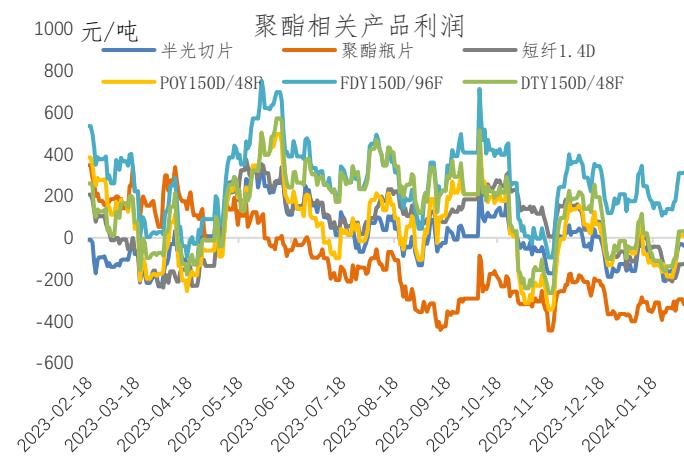
## ➤ PTA

节前原油止跌后小幅反弹，成本端支撑增强，PTA2405合约走势呈现宽幅震荡格局，价格重心略有抬升，PTA现货加工费适度走强，这主要得益于PTA3月份的检修预期以及下游节前补库。当前PTA市场供需矛盾并不突出，估值较为合理。需求端，下游聚酯产品进入春检，织造工厂多数停车放假，年前订单交付基本完成。预计下周织造工厂订单天数再次压缩，进入有价无市节点，开工基本降至冰点。由于春节期间聚酯工厂自身降负，可以预见的是，节后归来聚酯工厂的提负意愿会比较高，加上PTA3月份自身供应收缩，预计PTA3月份有望去库，加工费表现仍会偏强。不过，当前的补库在一定程度上已经透支了节后需求，原料如若上涨，会进一步抑制需求，节后终端需求大概率会面临后劲不足的窘境，在需求端对原料价格形成压制。上游PX来看，此前PTA多套大型设备检修加大PX环节累库压力，PX期现价格上涨受限，近期跟随成本震荡为主。后续二季度化工和调油需求仍有共振预期，给予远月合约较高升水，有望带动PX上行。

综上，春节期间终端放假停工，聚酯工厂降负运行，而PTA供应维持宽松，基本面供需错配，PTA延续季节性累库。不过，部分企业集中在3月检修，PTA2405合约春节前表现并不弱，加工费适度走强。需求来看，年前终端完成一轮补库，节后聚酯工厂提负积极性预计较高，需求端有望快速回升，PTA有望去库，春节后价格上涨的概率较大。不过，由于终端节前补库部分透支节后需求，预计后劲不足，原料价格上涨容易引发需求负反馈，关注节后需求恢复进度。



数据来源: wind, 冠通研究



数据来源: wind, 冠通研究

### PTA持仓建议:

✓ PTA加工费尚可，成本支撑尚存，但聚酯需求进一步弱化，近端弱势氛围偏重，国内长假期间海

投资有风险，入市需谨慎。

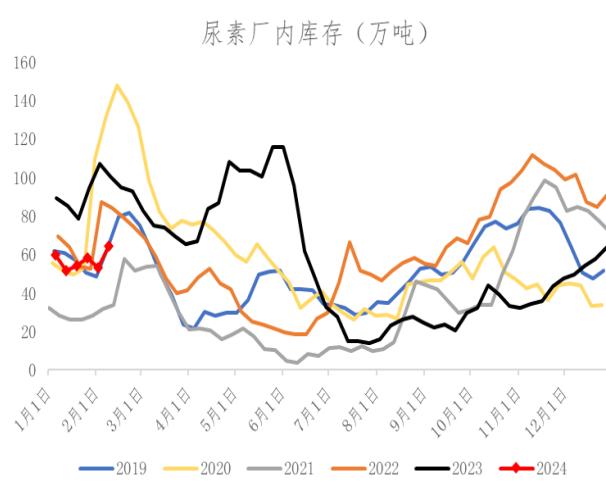
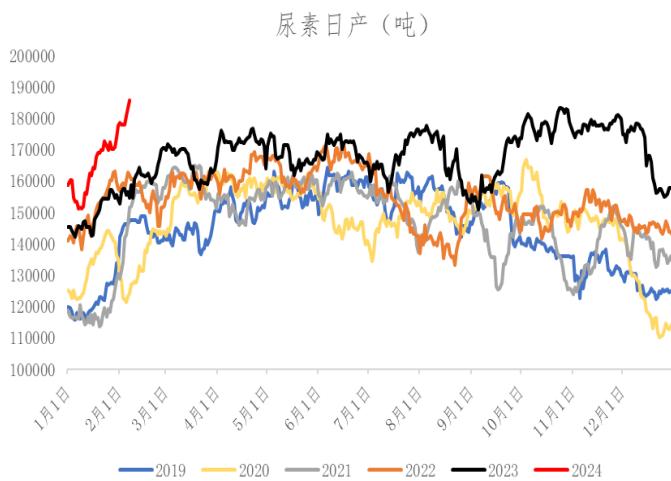
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

外出现地缘风险事件的概率并不小，原油价格波动带来的成本变动可能左右PTA价格走势，节前建议清仓过节。

## ➤ 尿素

节前，尿素工厂完成收单，下游离市，现货市场交投氛围冷清，现货价格持稳运行。供应方面，节前尿素日产已经回升至18万吨以上的高位，处于近几年同期偏高水平，内蒙、新疆装置的复产有望的进一步提升日产规模。从需求角度来看，春节期间，工业需求暂时停滞，农需零星采购；节后第一波农需是2-3月份的小麦返青追肥，但该部分实际需求规模有限，届时还需关注需求的启动节奏。从库存角度看，尿素企业库存水平中等偏低，同比远低于去年同期；春节期间日产预计高位运行，同时市场交投停滞，厂库大概会持续累库2-3周。

期货盘面上看，近期供需格局虽边际转弱，但盘面持续偏强运行，我们认为主要计价的是节后的需求强预期，一方面是节后小麦返青备肥需求预期，另一方面是基于国内外尿素价差拉大的出口预期。我们认为节后需求的恢复节后具有较大不确定性，出口政策导向目前看未有转向迹象，高供应压力下，仍需警惕需求不及预期的风险。近几日盘面持续反弹后，主流地区基差已经收至偏低水平，2405上方2200形成压力，建议多头控制仓位，轻仓或空仓过节。



数据来源：隆众资讯，冠通研究

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。

### 尿素持仓建议：

- ✓ 尿素目前交易强预期逻辑，期价震荡偏强，但近几日持续反弹后基差大幅明显收窄，技术层面上2405上方2200形成较强压制，节后需求恢复节奏具有较大不确定性，强供应压力下警惕需求不及预期的风险，建议多头控制仓位，轻仓或者空仓过节。有套期保值需求的企业，可关注5月基差回归至偏低水平时的卖保机会。

## 农产品

### ➤ 豆、棕油

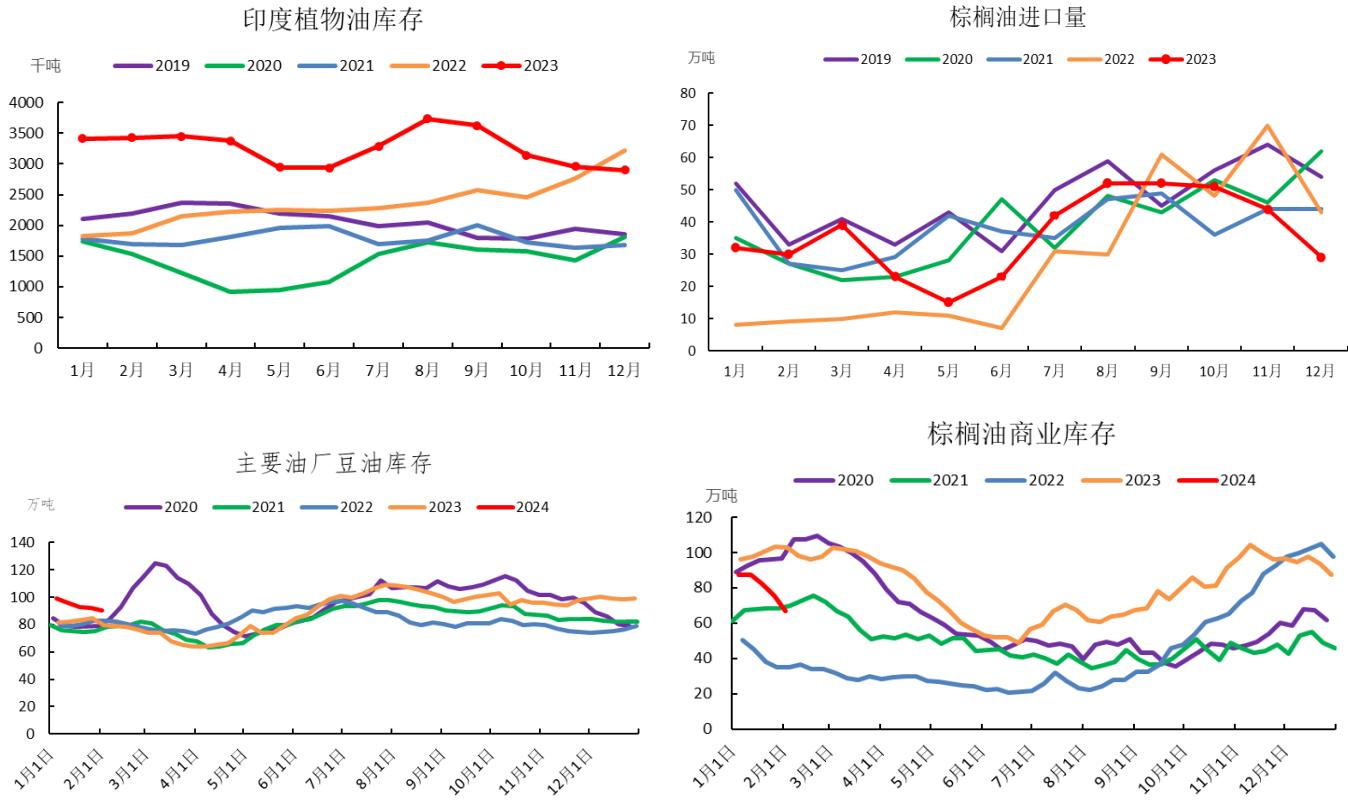
二月国内棕榈油到港依然维持低位，在前期下游集中备货下，库存延续去化。油厂放假，市场备货结束，豆油库存延续去化。国内大豆到港回落，潜在供应压力减弱。

国外方面，从降雨预报看，下周印尼降雨边际减弱，部分产区降雨有望回归合理水平，但总体依然不利于2月产出，出口参考价的上调也在暗示供需的收紧；马来1月减产不及预期，2月西马降雨减弱明显，市场交易减产预期依然谨慎。需求端，消费国需求疲软，马来一月船运出口最终收降。印度国内面临供应过剩，压制进口增量。据交易商预测，植物油进口总量环比减少9.2%至119万吨。

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。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，市场会转而关注产量恢复节奏，因此2月下旬到3月上旬，棕榈油产地供给带来的驱动并不强；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，当前两国库存尚处在正常水平，而南美丰产局面已越发清晰。中国国内备货尾声，节后短暂补库后，将进入油脂季节性需求淡季，油脂的高库存将持续制约价格。MPOB将于2月13日公布最新供需报告，处春节假期中，注意持仓风险。

### 豆油、棕榈油持仓建议：

- ✓ 空单少量持有或空仓过节。



数据来源: Mysteel, Wind, 冠通研究

## ➤ 豆粕

国外方面, 继南美巡查机构大幅下调巴西产量, 路透及彭博公布了对 USDA 供需报告预测中, 对于巴西的产量下调依然低于市场机构。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现, 关注其对产量造成的影响; 阿根廷天气依然炎热干燥, 产情较前期恶化, 而这一情况或随着周末的降雨出现得以缓解。巴西新季大豆出口压力显现, 在国际市场需求疲弱下, 压制国际大豆价格。

国内方面, 周度大豆到港开始回落, 库存转降, 潜在供应压力有所缓解, 但国内大豆供需依然是极为宽松的; 豆粕库存同比仍在高位, 但通过降低开工及节前备货的共同作用下, 库存大幅去化。下游养殖端, 规模场没有主动压栏意愿, 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。外购仔猪育肥利润好转, 但扭转远月需求预期尚需时间。年后是仔猪补栏旺季, 关注仔猪补栏节奏、规模, 否则去产能带来的需求压力依然会是主导作用。

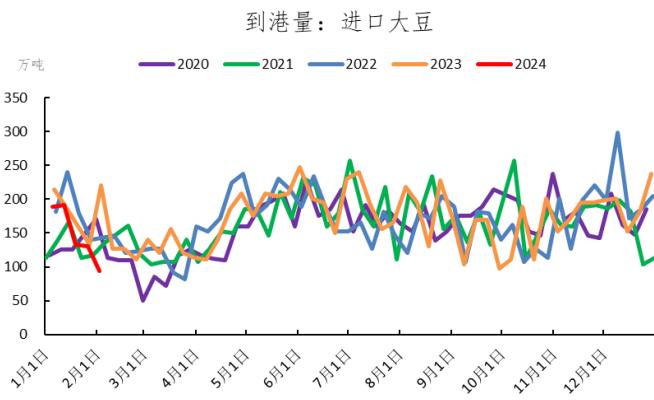
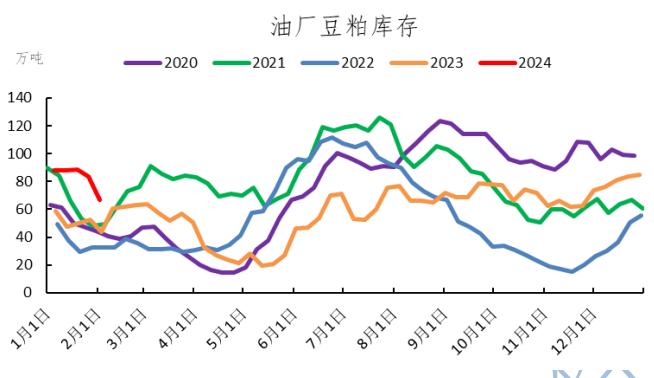
投资有风险, 入市需谨慎。

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。

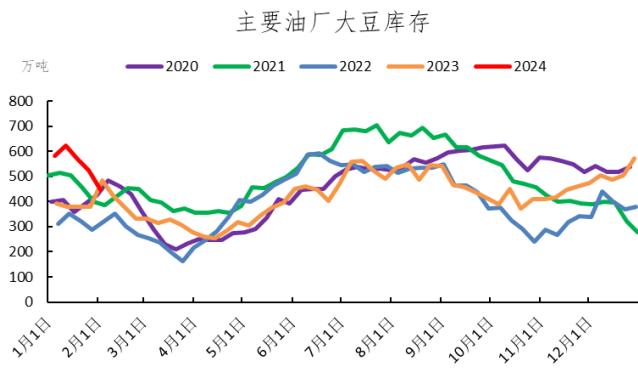
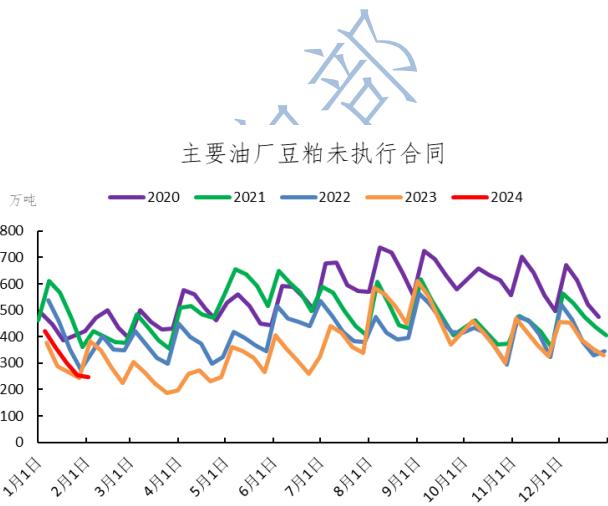
巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应,但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷,市场已经有过相对充分的交易;在短期产情恶化下,南美产量不排除进一步动态调降的可能。USDA将于2月9日除夕公布最新报告,同时将在2月15-16日的论坛上公布对2024/25年度美豆种植面积的初步预估,注意持仓风险。操作上,空单逢低减仓,节前控制仓位,规避底部潜在上涨风险。

### 豆粕持仓建议:

✓ 少量持有空单或空仓过节。



数据来源: Mysteel, 冠通研究



### 棉花

国内轧花企业加工步入尾声,新疆部分棉企销售进度过半,未售资源等待更合适机会,资金压力有所缓解。新棉完成上市,春节假期氛围渐浓,涉棉企业陆续放假,市场交投逐渐陷入停滞状态。国内棉花商业库存去化乏力;进口棉方面,进口棉库存稳中小降,随着春节临近,市场买货行

投资有风险,入市需谨慎。

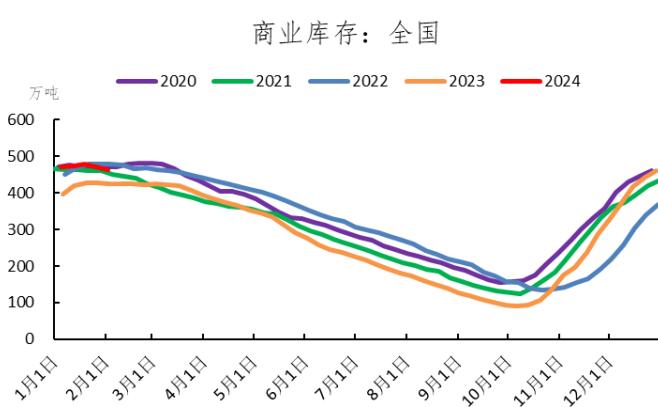
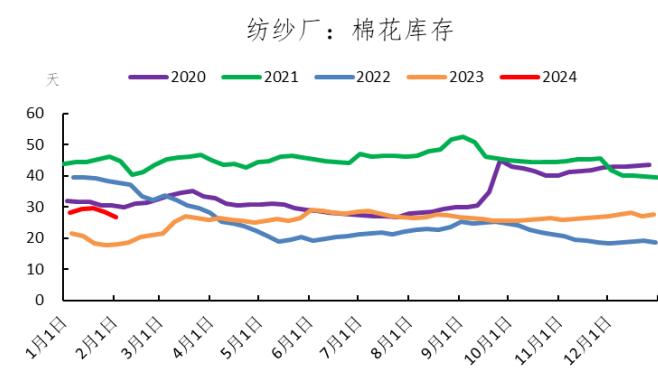
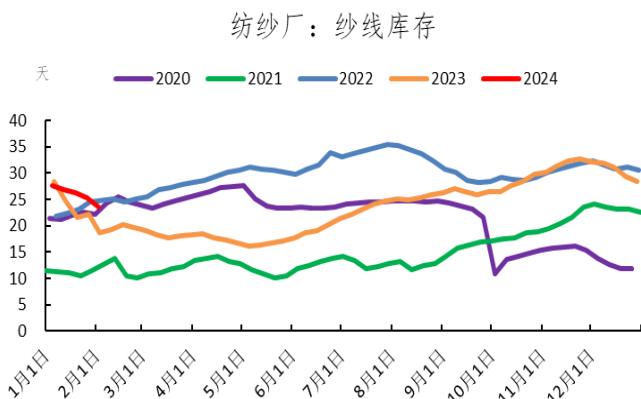
本公司具备期货交易咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

为减少，物流难寻。当前美棉虽仍有大量未发运订单，但内外棉价差不足，削弱了短期进口签约增量，国内签约增量有限。需求上，纺企前期订单交付逐步完成纺织企业陆续开始放假，纱厂整体原料采购需求较低。下游织厂订单交付，企业陆续进入假期，开工率回落，棉纱去库顺畅，坯布库存下降。

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；前期，受需求回暖带动纱厂去库，纺企原料采购好转。随着纺企陆续放假，补库预期已基本兑现，需求将承压。国外美棉高位震荡，内外棉价差不足，抑制进口，国内商业棉已进入去库周期，边际上关注库存去化以及进口变化。盘面整体以反弹思路对待，高位观望为主，不宜过早交易节后旺季预期。操作上，关注16000区间压力，节前控制仓位。

### 棉花持仓建议：

- ✓ 少量持有多单或空仓过节。



数据来源: Wind, Mysteel, 冠通研究

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。

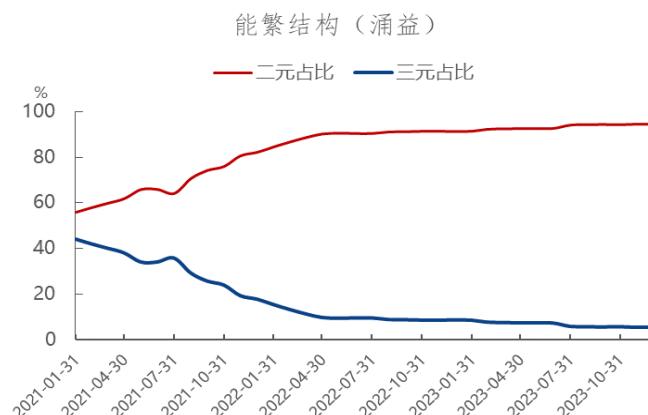
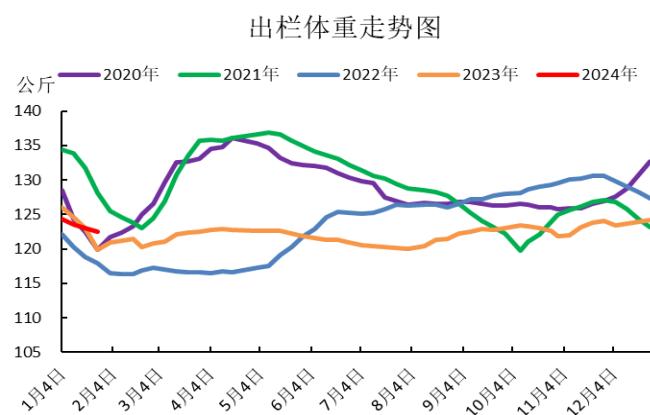
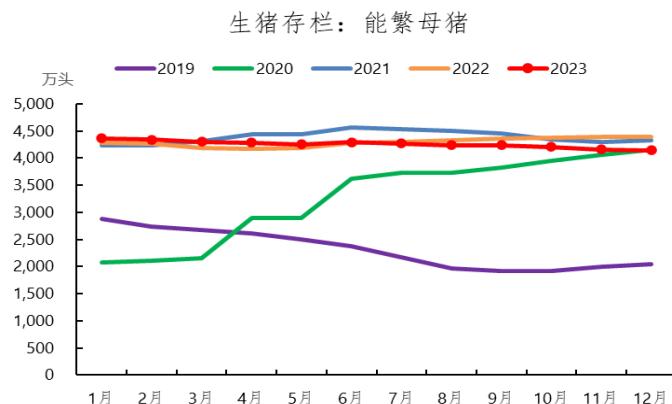
## ➤ 生猪

春节气氛下, 大部地区屠宰企业将陆续进入停工停收状态, 采购明显减少。中东部地区雨雪天气对于市场购销影响减弱, 养殖端有出栏意愿, 出栏面临一定的难度。

远端合约受到近期产能去化速度减缓的影响, 弱势更明显。2403 合约节后临近交割, 市场也在等待节日效应影响的出清, 节后将以5月合约交易。出栏窗口几近关闭, 养殖端认卖心态增强。年后是仔猪的补栏旺季, 但散户对于年后仔猪价格看好, 节前入手了小体重仔猪, 待年后出货。投机性补栏在一定程度上对仔猪价格起到了提振, 但从仔猪出生来看, 一季度整体理论出栏量相对充足, 需要关注年后可能出现的踩踏风险。而仔猪出生量在上年10-12月有明显的环比下降, 预计将在二季度产生一定收缩效果。短期看, 随着春节过后消费驱动锐减, 供给压力将占主导, 市场生猪存量仍有消化压力, 预计整体震荡偏弱为主。

### 生猪持仓建议:

✓ 空仓过节为佳。



数据来源: Mysteel, 涌益咨询, 冠通研究

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。

## 假期重要数据

2024年2月9日

待定	中国	1月M0:同比(%)	★★★	8.30				🔔
	中国	1月M1:同比(%)	★★★	1.30				🔔
	中国	1月M2:同比(%)	★★★	9.70	9.49			🔔
	中国	1月社会融资规模:当月值(亿元)	★★★	19,400.00				🔔
	中国	1月社会融资规模存量:同比	★★★	9.50	9.35			🔔
	中国	1月新增人民币贷款(亿元)	★★★	11,700.00	46,708.89			🔔

2024年2月13日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值	提醒
21:30	美国	1月CPI:季调:环比(%)	★★★	0.30			🔔
	美国	1月CPI:同比(%)	★★★	3.40			🔔
	美国	1月核心CPI:季调:环比	★★★	0.30			🔔
	美国	1月核心CPI:同比(%)	★★★	3.90			🔔

2024年2月15日

21:30	美国	1月核心零售总额:季调:环比(%)	★★★	0.42			🔔
	美国	1月零售销售总额:季调:环比(%)	★★★	0.55			🔔
	美国	1月零售销售总额:季调:同比(%)	★★★	5.59			🔔
	美国	2月10日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★★	224,000.00			🔔



2024年2月16日

21:30	美国	1月PPI:最终需求:季调:环比(%)	★★★	-0.10			🔔
	美国	1月PPI:最终需求:同比(%)	★★★	0.90			🔔
	美国	1月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:环比(%)	★★★	0.00			🔔
	美国	1月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:同比(%)	★★★	1.70			🔔
	美国	1月核心PPI:季调:环比(%)	★★★	0.00			🔔
	美国	1月核心PPI:季调:同比(%)	★★★	1.80			🔔
	美国	1月新屋开工:私人住宅(千套)	★★★	101.20			🔔

资料来源: wind, 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

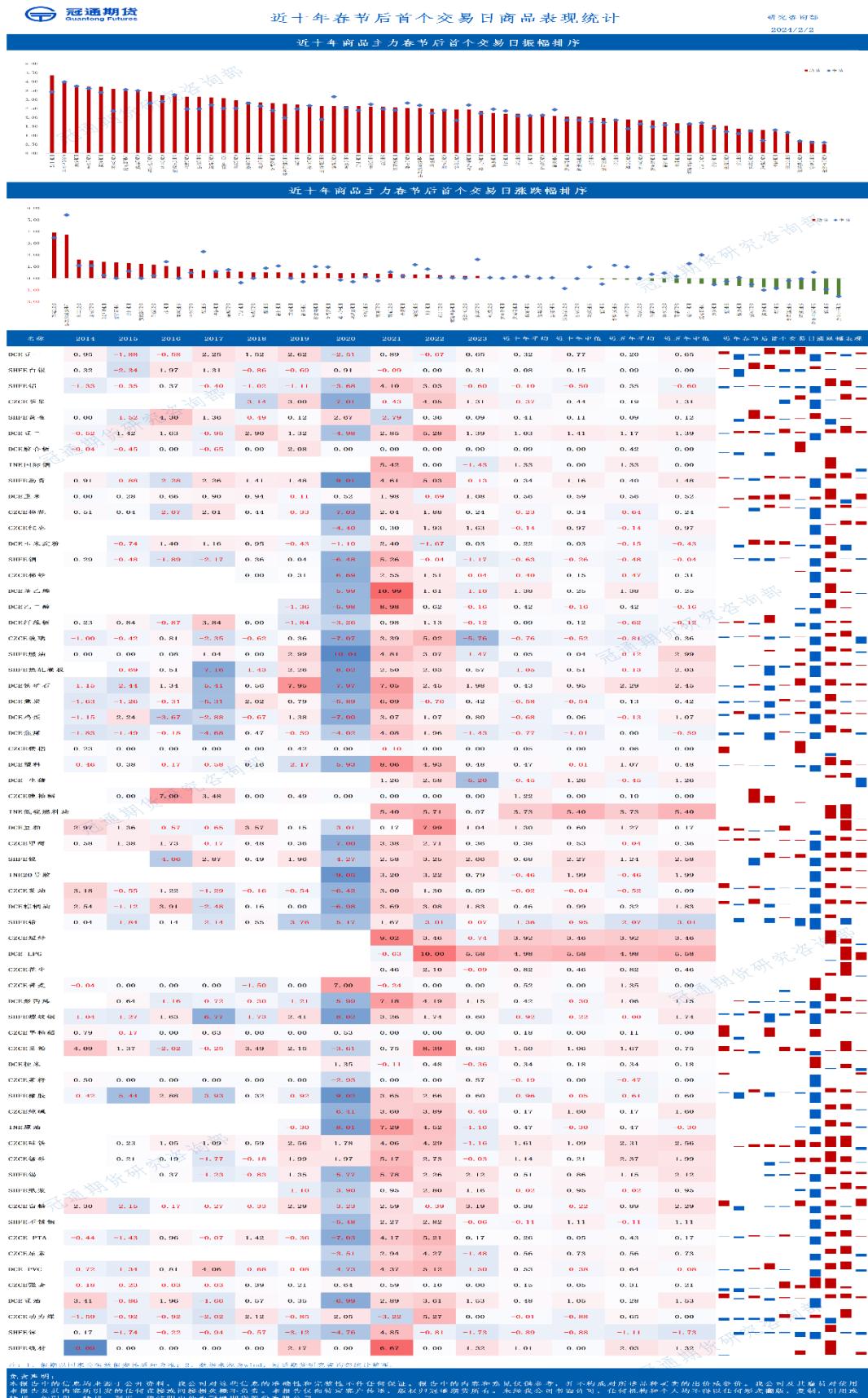
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



# 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



3.1.1. 预期的利润率、预期的市场价格、预期的销售量、预期的生产量和预期的生产成本如下所示。

表 3-1 预期的利润率、预期的市场价格、预期的销售量、预期的生产量和预期的生产成本

参数	预期值
预期的利润率	10%
预期的市场价格	每吨 2000 元
预期的销售量	每年 1000 吨
预期的生产量	每年 1000 吨
预期的生产成本	每吨 1800 元

有效期至：2023年12月  
王静，执业资格证号：F0235424/Z0000771

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。



近十年春节期间外盘涨跌幅统计

2024/2/2

近十年涨跌幅均值



近五年涨跌幅均值



名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	近五年平均	近十年平均
NYMEX原油	-0.91%	-0.16%	-8.98%	1.16%	-0.13%	1.19%	-4.80%	-7.31%	-5.70%	-30%	-2.83%	-0.79%	-1.09%
NYMEX天然气	0.54%	-43%	-89%	1.50%	-5.11%	0.87%	-4.21%	-3.71%	-8.37%	2.88%	8.97%	2.20%	-1.04%
COMEX黄金	-3.65%	1.16%	0.70%	-5.18%	2.24%	-1.99%	-0.29%	2.00%	-3.75%	0.92%	-0.01%	0.22%	0.51%
COMEX白银	-5.12%	-3.1%	-0.91%	-3.1%	-1.14%	-1.72%	-0.53%	1.35%	1.29%	0.13%	-1.39%	0.17%	1.16%
LME铜	0.43%	0.12%	-0.71%	2.71%	0.97%	-0.38%	0.98%	-7.72%	1.66%	3.99%	0.77%	0.37%	-0.22%
LME铝	-1.74%	0.43%	-2.06%	-1.83%	3.29%	-0.91%	-2.14%	-6.24%	2.97%	-0.14%	0.75%	-0.96%	-0.22%
LME镍	-0.05%	1.08%	0.67%	-4.50%	-10.59%	-1.43%	-0.75%	-4.55%	0.32%	3.34%	1.26%	-0.08%	0.60%
LME锡	-1.73%	1.05%	0.71%	0.13%	0.80%	0.91%	0.16%	3.93%	2.13%	0.88%	1.45%	0.14%	0.05%
LME锡	0.12%	0.08%	-0.23%	-1.82%	-0.55%	0.16%	0.89%	-3.61%	-0.25%	3.36%	3.52%	1.88%	1.07%
LME铅	0.79%	0.09%	-1.45%	-4.23%	1.67%	-0.81%	-1.53%	-4.45%	1.10%	-1.76%	4.28%	-0.41%	0.22%
CBOT大豆	1.93%	-5.2%	0.55%	0.35%	0.93%	1.90%	-0.22%	-4.10%	2.18%	-2.76%	0.22%	0.76%	0.99%
CBOT玉米	-2.11%	2.5%	-3.02%	-1.85%	1.10%	1.84%	-0.93%	-3.11%	3.76%	-2.28%	0.96%	-0.32%	-0.13%
CBOT豆粕	1.28%	-4.41%	-3.22%	-0.72%	0.15%	0.63%	3.35%	-8.26%	2.30%	0.25%	2.05%	0.88%	0.01%
CBOT豆油	3.22%	-0.71%	-2.23%	1.50%	2.14%	2.69%	-1.83%	-2.98%	2.18%	-0.2%	0.09%	1.46%	1.44%
CBOT小麦	-1.02%	-0.38%	-5.36%	-1.87%	1.70%	-1.87%	-1.24%	-5.07%	2.13%	-2.79%	0.84%	-1.23%	-0.87%
CBOT棉花	-3.06%	0.45%	0.28%	2.88%	-2.31%	-2.33%	2.81%	-0.11%	1.82%	2.18%	0.94%	-0.32%	-0.93%
ICE11号糖	-2.42%	-6.35%	-5.89%	-1.43%	0.59%	-0.30%	0.71%	-0.07%	3.76%	-0.11%	6.78%	0.70%	0.20%
ICE2号棉花	0.39%	-0.07%	0.42%	-2.15%	3.52%	4.26%	-1.52%	-3.59%	0.39%	3.20%	0.25%	0.55%	0.87%
标普500	0.12%	1.16%	0.72%	0.81%	0.69%	0.10%	0.05%	-0.01%	0.55%	1.55%	-0.47%	0.32%	-0.02%
美元指数	0.29%	-0.19%	0.42%	-1.05%	-0.66%	1.23%	1.08%	-0.32%	0.54%	-1.80%	-0.07%	-0.12%	-0.08%
CBOE黄金指数	-0.87%	1.29%	-2.86%	-0.97%	-0.38%	0.93%	-1.39%	-4.60%	2.50%	3.34%	-0.29%	-0.09%	-0.24%

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及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要价。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。本报告仅供特定客户使用, 版权归我公司所有。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有限公司。

期货期权研究咨询部  
主任, 执业资格证书号 F0235424/Z0000771  
联系方式: 010-55356618

资料来源: wind, 冠通研究

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。