



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



冠通期货研究咨询部



时间：2024年2月26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	欧美成品油裂解价差2月中旬后回落，美国成品油去库，但汽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。进入3月份后，还需要关注OPEC+是否会将减产行动延续至二季度。预计原油区间震荡为主，建议原油跌至区间下沿附近逢低做多。	原油区间震荡	跌至区间下沿附近逢低做多
沥青	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。目前沥青供需双弱，基差虽回升，但仍然偏低，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。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改善仍需时间，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，但台湾台塑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，进入3月后，下游开工将逐步增加，关注社会库存能否去化，另外还需注意3月两会期间的政策，预计PVC震荡运行。	PVC震荡运行	区间操作
L&PP	宏观刺激政策继续释放，社融数据较好。下游返工仍需时间，近期石化库存压力较大，近期聚烯烃或存调整压力。3月份，下游企业完全复工复产，地膜企业原料备货启动，预计聚烯烃存有供给缺口，若库存得以去化，届时逢低做多聚烯烃。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。塑料开工边际持平，而PP开工边际回升，另外塑料即将迎来地膜旺季。月差的结构来看，市场对于塑料的供需预期仍强于PP，建议继续逢低做多L-PP价差。	聚烯烃/L-PP价差走强	逢低做多聚烯烃/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	我们预计3月份成材供需双增，短期看钢厂盈利状况不佳，供应低位运行，3月份复产动力或有限；但同时我们要关注到的是板材库存偏高、而螺纹钢需求恢复斜率偏缓，后续库存仍有去化不及预期的可能。节奏上看，目前处于节后需求修复阶段，节后首周天气因素一定程度上影响需求恢复，短期随着下游的复工复产，加之“两会”等政策预期，有望带动盘面出现小幅反弹；但需求恢复力度或者说库存去化斜率仍是决定成材走势的关键点，如果成材库存去化尚可，盘面在本轮回调之后或有反弹机会，如果去化不及预期，成材将继续偏弱运行，直到库存状态优化，我们倾向于旺季需求证伪概率较大，因此对于3月份的成材建议震荡偏弱思路对待。需求注意的是，今年节后快速大幅的下挫或一定程度上交易了对需求的悲观预期，或限制跌幅。	震荡偏弱	偏空操作
铁矿石	我们认为3月份铁矿石供需均有回升预期，铁水的回升速率是主导铁矿价格的关键点，而铁水的恢复还得关注钢厂利润的修复情况，一方面是成材需求能否带动利润的回升，另一方面，原料端需求继续下跌让利来修复成材利润，从目前状况看，无论哪种路径，铁矿都是承压的；我们认为成材的利润修复后，铁水回升斜率会加快，时间节点上预计在3月中旬后，届时铁矿石盘面有望企稳甚至反弹。因此对于铁矿，短期仍建议震荡偏弱思路对待，3月中后期有望企稳。	震荡偏弱	偏空操作
纯碱	2月份盘面下行，供给高位震荡，下游需求节前补库后停工，节后逐渐复苏，整体呈现先降后升局面，但供需仍宽松。假期内碱厂输出稳定，下游停工，累库急剧，节后开盘盘面跳水。目前基差仍贴水，需关注下游复产后新一轮补库情况。高供应高库存，需求尚未完全恢复，预计三月盘面仍下行。	震荡偏弱	偏空操作
玻璃	整体上，新开火产线陆续将会产出，玻璃产量预计持续增加。需求端需关注元宵节后下游复产情况，目前下游已有补库询单，预计需求逐步复苏。库存层面，累库放缓，库存仍处于中位水平，前期点火产线将陆续产出，下游需求尚不明朗，预计延续累库状态。供应高位，需求尚不明确下，盘面承压，预计偏空。	震荡偏弱	偏空操作

农产品

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	巴西大豆将在本就羸弱的出口市场上与美国形成对撞，负面影响也将凸显，美国23/24年度大豆供需宽松已是不争的事实。节后，油厂开机陆续恢复，而国内进入需求淡季，以及国际宽松预期下，后市库存去化依然难以顺畅进行。下游养殖端，外购仔猪育肥利润好转，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。盘面或延续震荡偏弱走势。	宽幅区间内震荡操作	逢高止盈。
油脂	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。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，南美丰产局面已越发清晰，因此，立足当下，尚且看不到持续且强劲的向上驱动。	区间宽幅震荡	多单止盈
棉花	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。 国内商业棉库存进入去库周期。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。是否存在高估将是未来盘面博弈的核心。内盘驱动更多为旺季需求超预期以及植棉面积下降两方面。	高位震荡	多单止盈为主，适量持有。
生猪	从节后仔猪市场的表现来看，养殖户对于涨价过快的仔猪接受意愿很差，销售较节前的火热对比鲜明。仔猪价格或存在二次回落，届时关注产能去化的再度开启。 总的来看，市场依然是不缺猪的，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。目前规模场并没有主动增重意愿，多是由于春节期间交投停滞导致的被动增重规模场降重持续。春节后，华北南部及华中地区降雪致使调运量下降，但节后已步入传统消费淡季，猪场卖压较大，屠宰量回落较为明显，二育也以观望为主，市场表现相对稳定。 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。在产能未降至合理水平，趋势下行方向较难改变。	区间震荡	轻仓操作

贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	<p>美联储1月会议删除了有关“在通胀受控并朝着2%目标迈进之前继续加息”的经典语句；1月会议纪要显示决策者更担心的是过早降息的风险；目前市场预期美联储3月降息概率小于10%，5月降息的概率仅在25%左右，6月降息概率升至70%以上；持续的高息状态导致市场担忧美国商业地产危机或引发新的银行业风险；地缘政治形势依然紧张；金价呈现大V型震荡调整，整体看仍可考虑逢低布局多单；</p>	<p>中长线看多 短线震荡</p>	<p>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</p>
白银	<p>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；未来的降息前景利好银价；银价可继续逢低布局多单；</p>	<p>中长线看多 短线震荡</p>	<p>长线多单适量持有 空6月多8月合约反套； 短线空单逢低止盈</p>

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