



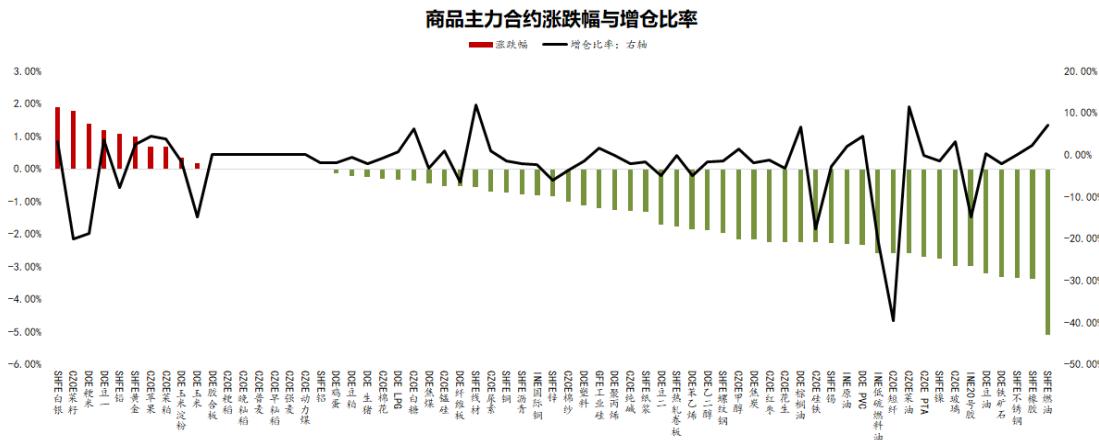
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/2

期市综述

截止 2 月 2 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。燃料油跌超 5%，不锈钢（SS）、橡胶、豆油、铁矿跌超 3%，20 号胶（NR）、玻璃、沪镍、短纤、PTA、沪锡、低硫燃料油（LU）跌超 2%；涨幅方面，沪银涨近 2%，沪铅、豆一涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.15%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.01%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.13%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.26%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.10%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.17%。

资金流向截至 15:11, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪金 2304 流入 4.94 亿, 棕榈 2305 流入 4.89 亿, 沪银 2306 流入 4.55 亿; 资金流出方面, 沪深 2302 流出 13.02 亿, 上证 2302 流出 11.07 亿, 铁矿 2305 流出 9.52 亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

金银：

本周三美国劳工部 12 月职位空缺数量环比增长 6.7% 至 1101 万个，预期 1030 万个，数据升至 5 个月高点；本周三公布的美国 1 月 ADP 就业人数增加 10.6 万人，预期 18 万人，为 2021 年 1 月以来的最低水平；本周三公布的美国 1 月 ISM 制造业指数降至 47.4，预期 48；为连续第三个月萎缩且萎缩幅度扩大；美联储 2023 年首次议息会议加息 25 基点，将政策利率上调到 4.50% 至 4.75%；美联储利率指引称，判断未来加息程度时要考虑到加息影响的滞后性等一系列因素；美媒评论称，紧缩周期可能接近尾声。据最新 CME “美联储观察”，美联储 3 月继续加息 25 个基点至 4.75%-5.00% 区间的概率为 85.6%；目前市场正密切关注本周五即将公布的美国 1 月非农数据情况；整体看金银在加息继续放缓的环境出现震荡反弹，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日三大指数早间高开低走，盘中一度集体下行翻绿，随后再探底回升；消息面，发改委等部门：将对煤矿安全改造给予资金补助，单个项目最高不超过 3000 万元；1 月份中国物流业景气指数为 44.7%，受春节假期因素影响，1 月份物流业景气指数仍然保持在收缩区间；发改委产业司研究分析新能源汽车产业运行情况；股票上市全面注册制即将开始；整体看，2023 年以来 A 股迎来春季行情，外资是主要驱动力；市场风险偏好进一步修复；整体看未来 A 股大盘将维持震荡上扬格局；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

美联储如预期加息 25 基点，美元指数跌至 101 附近；美国 1 月 ISM 制造业指数连续第三个月萎缩且萎缩幅度扩大；市场正在关注美国 1 月非农就业情况；昨日伦铜收跌 2.42% 至 9054 美元/吨，沪铜主力收至 68720 元/吨；昨日 LME 库存减

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



少 850 至 84375 吨，注销仓单占比下滑，LME0-3 贴水 23 美元/吨。海外矿业端，本周三嘉能可表示，受刚果民主共和国 (DRC) 加丹加露露矿问题的影响，其 2022 年铜产量下降了 12%；嘉能可去年生产了 106 万吨铜，并将 2023 年的预期维持在 104 万吨左右。智利矿商 Antofagasta 报告称，2022 年铜产量下降了 10%。国内铜下游，相关机构预计今年国内地产可能好转，汽车产销可能略有下降，电力投资增速可能低于去年；库存方面，SMM 数据显示，截至 1 月 30 日国内铜社会库存较节前增加 6.73 万吨至 26.39 万吨，较去年同期高 10.64 万吨；目前在强预期推动下铜价已运行至高位，在地产延续弱势的背景下，节后强预期兑现或较难实现；铜价持续上冲存在困难。今日沪铜主力运行区间参考：68300-69500 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 2.29% 至 534.2 元/吨，最低价在 531.7 元/吨，最高价在 553.7 元/吨。成交量增加 26154 至 108121 手，持仓量增加 461 手至 22422 手。

10 月 5 日晚间，OPEC+ 同意减产 200 万桶/日，从 11 月开始生效，配额的下调主要集中在沙特 52.6 万桶/日、俄罗斯 52.6 万桶/日、伊拉克 22 万桶/日、阿联酋 16 万桶/日、科威特 13.5 万桶/日。由于安哥拉、尼日利亚、俄罗斯等国产量不及配额，实际减产量约在 100 万桶/日。OPEC+ 减产引发美国不满。1 月 17 日，欧佩克月报显示欧佩克 12 月产量环比修正后的 11 月增加 9.1 万桶/日。

春节期间美国汽油裂解价差变化不大，欧洲汽油裂解价差继续上涨 4 美元/桶。美国柴油裂解价春节期间基本稳定，欧洲柴油裂解价差近期回落，跌至 1 月初水平。整体美欧柴油裂解价差仍处于高位。

1 月 11 日凌晨 EIA 公布短期能源展望报告将 2023 年原油需求增速预期上调 5 万桶/日至 105 万桶/日。但大幅下调 2023 年 WTI 原油、布伦特原油价格预期分别至 77.18 美元/桶和 83.1 美元/桶，降幅约 9 美元/桶。1 月 17 日晚间，OPEC 发



布月报将 2023 年原油需求增速维持在 222 万桶/日。1 月 18 日，IEA 发布月报预计 2023 年原油需求增速为 190 万桶/日。

1 月 11 日凌晨 EIA 公布短期能源展望报告将 2023 年原油需求增速预期上调 5 万桶/日至 105 万桶/日。但大幅下调 2023 年 WTI 原油、布伦特原油价格预期分别至 77.18 美元/桶和 83.1 美元/桶，降幅约 9 美元/桶。1 月 17 日晚间，OPEC 发布月报将 2023 年原油需求增速维持在 222 万桶/日。1 月 18 日，IEA 发布月报预计 2023 年原油需求增速为 190 万桶/日。

2 月 1 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 1 月 27 日当周 API 原油库存增加 633.1 万桶，预期减少 100 万桶，前值为增加 337.8 万桶。API 汽油库存增加 273.3 万桶，预期增加 100 万桶。2 月 1 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 1 月 27 日当周原油库存增加 414 万桶，预期为增加 37.6 万桶，前值为增加 53.3 万桶。汽油库存增加 257.6 万桶，预期为增加 144.2 万桶；精炼油库存增加 232 万桶，预期为减少 130 万桶。

2 月 1 日晚间，OPEC+ 联合部长级监督委员会 (JMMC) 没有就产量政策提出建议，下次 JMMC 会议将在 4 月份举行。

2 月 2 日凌晨，美联储如期继续放缓加息 25 个基点，联邦基金利率上调至 4.50% 至 4.75%，FPMC 声明称，通胀有所缓解，但仍处高位。鲍威尔表示若经济形势符合预期，今年不会降息。

OPEC+ 部长级会议维持石油维持减产 200 万桶/日直至 2023 年底，欧佩克 12 月产量增加 9.1 万桶/日。七国集团和澳大利亚、欧盟成员国同日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置 60 美元/桶的价格上限，乌拉尔原油价格对布伦特原油折扣加大，目前对俄罗斯主要出口油种乌拉尔原油影响不大，但低于俄罗斯的 ESPO 原油价格。ESPO 原油出口受限，俄罗斯最新的船运数据出台，12 月船运量环比仅下降 11.7 万桶/日。俄罗斯副总理声称俄罗斯 1 月的石油产量达到去年 12 月的水平，俄罗斯政府禁止石油出口商遵守西方的对俄石油出口价格上限措施，并对石油贸易的合同措辞进行监测，关注后续欧盟限制俄油出口情况以及 2 月 5 日欧盟对俄罗斯成品油出口制裁生效后的贸易流向变化。需求端，IMF 预计 2023 年



多达三分之一的经济体面临衰退，将 2023 年全球 GDP 增长预测从去年 10 月预测的 2.7% 上调至 2.9%，但将 2024 年全球 GDP 增长预测从 10 月时预测的 3.2% 下调至 3.1%。中美等国 PMI 数据依然不佳，同时欧洲气温高于季节性正常水平，天然气大跌拖累原油价格，欧洲天然气价格跌破俄乌冲突爆发之初水平，原油下游自身的取暖油需求也不及预期。美联储如期加息放缓，但仍未停止加息，PMI 等经济数据不佳，经济仍存在衰退担忧，美国原油库存持续增加，欧盟近期加大对俄罗斯成品油进口或透支未来进口空间，下游汽油涨幅放缓，原油月间价差仍未改善，OPEC+ 联合部长级监督委员会 (JMMC) 没有就产量政策提出建议，原油价格偏弱震荡。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡下行，最低价 8321 元/吨，最高价 8470 元/吨，最终收盘于 8324 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.13%。持仓量减少 6117 手至 439835 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 +100 之间，LLDPE 报 8250-8550 元/吨，LDPE 报 9050-9300 元/吨，HDPE 报 8400-8700 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中海壳牌等检修装置，但燕山石化 HDPE 装置重启开车，塑料开工率维持在 94% 左右，较去年同期低了 4.5 个百分点，处于中性略偏高水平。

需求方面，春节假期，厂家还未完全恢复开工，需求有待改善。

月底石化停销结算结束，石化再次降库，周四石化库存下降 2 万吨至 84 万吨，较去年农历同期低了 12 万吨，石化库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 83 美元/桶，东北亚乙烯价格上涨 30 美元/吨至 870 美元/吨，东南亚乙烯上涨 50 美元/吨至 830 美元/吨。

1 月 28 日，春节首日开工，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低，节后月底石化停销结算累库，但目前已结束，仍处往年农历同期低位，石化库存



压力不大，但目前春节假期，厂家还未完全恢复开工，不过美联储加息放缓以及国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，目前建议观望为主。

PP：

期货方面：PP2305 合约震荡下行，最低价 8030 元/吨，最高价 8175 元/吨，最终收盘于 8031 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.27%。持仓量减少 756 手至 462709 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 8000-8100 元/吨，共聚报 8050-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增绍兴三圆老线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.31 个百分点至 80.68%，较去年同期少了 10.67 个百分点，开工率继续小幅下降。

需求方面，春节假期，厂家还未完全恢复开工，需求有待改善。

月底石化停销结算结束，石化再次降库，周四石化库存下降 2 万吨至 84 万吨，较去年农历同期低了 12 万吨，石化库存压力不大。

原料端原油：原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 83 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 955 美元/吨。

1 月 28 日，春节首日开工，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低，节后月底石化停销结算累库，但目前已结束，仍处往年农历同期低位，石化库存压力不大，但目前春节假期，厂家还未完全恢复开工，不过美联储加息放缓以及国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，目前建议观望为主。



沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约下跌 0.79% 至 3905 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3860 元/吨。成交量减少 22651 至 295099 手，持仓量减少 7470 至 367447 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 971 手，而前二十名主力空头减少 7225 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 3217。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 0.4 个百分点至 22.6%，较去年同期低了 4.5 个百分点，依然处于历年同期低位。1 至 11 月全国公路建设完成投资同比增长 9.2%，较 1-10 月份的累计同比增长 9.8% 略有回落，其中 11 月份投资同比增长 5.87%。1-12 月固定资产基础设施投资累计同比增长 11.52%，1-11 月是累计同比增长 11.65%，基建投资略有回落，但增速较高。1-12 月道路道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 3.7%，较 1-11 月的 2.3% 转而回升。全国降温，需求进一步下降，整体需求环比回落。

库存方面，临近春节放假，下游开工率不佳，社会库存与厂库均增加，截至 1 月 18 日当周，社会库存环比增加 2.5 万吨至 65.4 万吨，厂家库存环比增加 5.6 万吨至 81.6 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3710 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -195 元/吨，但仍处于偏低水平。

供应端，沥青依然处于历年同期低位，2 月排产量预计继续下滑。11 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，仍需关注沥青下游实质性需求，目前现货价格上涨，沥青库存存货比依然较低，继续看多沥青/原油比值。近期 06 合约基差处于偏低水平，现货商可以继续做多基差。



PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 增仓震荡下行，最高价 6337 元/吨，最低价 6202 元/吨，最终收盘价在 6216 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 2.34%，持仓量最终增加 38188 手至 852235 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 17774 手，而前二十名主力空头增仓 22506 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 75557 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 0.43 个百分点至 76.74%，较去年同期水平低了 1.10 个百分点。新增产能上，40 万吨/年的广西华谊以及 40 万吨/年的山东信发试车成功，关注投产情况。另外中国台湾台塑 2 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润继续回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘下降。

需求端，1—12 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至 -10.0%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至 -24.3%，房屋竣工面积累计同比下降 15.0%，较 1-11 月份的 -19.0% 缩小，当月竣工同比 -6.57%，较上月缩小，保交楼政策发挥作用。

房企融资环境得到改善。1 月 5 日晚间，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。1 月 10 日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，会议明确，要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。要配合有关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。全国住房和城乡建设工作会议表示要推进保交楼保民生保稳定工作，化解企业资金链断裂风险，必须把资金监管责任落到位，防止资金抽逃，不能出现新的交楼风险。



截至 1 月 29 日当周，正处于春节期间，30 大中城市商品房成交面积环比下降 80.66%，跌幅较大，与往年一样，处于季节性偏低水平。下游淡季，整体需求改善不明显，临近春节假期，部分企业开始停机，开工继续回落。

库存上，春节期间，PVC 社会库存会有较大幅度增加，此次累库幅度较去年略大，截至 1 月 27 日当周，PVC 社会库存环比增加 10.94 万吨至 47.94 万吨，环比增幅为 29.57%，同比去年增加 58.95%。

基差方面：2 月 2 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6318 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6216 元/吨，目前基差在 102 元/吨，走强 80 元/吨，基差回升至中性位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比下降 0.43 个百分点至 76.74%，较去年同期水平低了 1.10 个百分点。另外中国台湾台塑 2 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润继续回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘下降。库存上，春节期间，PVC 社会库存会有较大幅度增加，此次累库幅度较去年略大，截至 1 月 27 日当周，PVC 社会库存环比增加 10.94 万吨至 47.94 万吨，环比增幅为 29.57%，同比去年增加 58.95%，库存压力不减。房企融资环境向好，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制以刺激销售，实施改善优质房企资产负债表计划，房地产利好政策频出，国内疫情管控逐步放开。房地产最新 12 月数据显示竣工在保交楼政策下，环比改善较多，只是依然同比负增长。下游淡季，整体需求改善不明显，春节假期，多数企业停机，开工率处于低位。关注后续 PVC 下游需求恢复情况，基差中性，建议 PVC 反套为主，空 05 合约多 09 合约。

甲醇：

期货市场：甲醇期价在平开，但大宗商品普跌，甲醇期价也难以独善其身，收于一根大阴线实体，跌幅达到-2.15%，成交量持仓量明显增加，主力席位中，空增也更为积极主动。



近期煤炭报价回落，成本端压力略有缓解，但西北地区开工负荷下滑，整体开工率环比略有回落，低于去年同期水平；尽管目前生产企业库存仍处于低位，但下游仍处于假期模式，需求不足，价格涨势短期缺乏需求配合，在商品普跌背景下，甲醇期价也承压回调。不过，目前甲醇港口库存出现了明显去化，截止到 2 月 1 日，中国甲醇港口库存总量 69.82 万吨，环比减少 6.32 万吨。而通常甲醇春季将进行检修，中期供应依然有忧虑，而后续烯烃、甲醛开工率预期回升，港口以及下游库存偏低情况下，检修前备货压力增加，可能会制约价格的回调空间。

PTA：

期货方面：隔夜原油价格大幅下挫，能源板块整体承压收跌，PTA 期价开盘于 5802 元/吨，夜盘震荡下挫，日盘扩大跌幅，直接跌穿 5、10 日均线，最低下探 5592 元/吨，尾盘报收于一根大阴线实体，跌幅达到 2.70%，成交量环比大幅增加，而持仓量小幅减持，主力席位来看，多空主力虽均有增持，但空头主力增仓更为积极明显，价格涨势已经放缓。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 2 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元/吨至 810 美元/吨；据悉，华南一套 125 万吨 PTA 装置重启，此前该装置于春节期间意外停车；华南一新炼厂 300 万吨重整装置计划 2 月 3 日附近投产，其配套 260 万吨 PX 装置计划 2 月 6 日附近投产。2 月 1 日，PTA 原料成本 5483 元/吨，加工费 261 元/吨。截止到 2 月 2 日，华东地区 PTA 报价 5625 元/吨，-120 元/吨，2 月 2 日，PTA2305 合约报收于 5618 元/吨，-176 元/吨，基差 7 元/吨，处于往年正常水平。

此前原油价格以及 PX 价格上调，叠加国内对于消费预期乐观情绪影响，PTA 期价在节后表现相对较为抗跌，周三甚至试探性反弹，但原油价格再度大幅下挫，成本端的支撑终将因此而消退，特别是 PX 产能加速释放，供应预期增加的背景下，成本端支撑因素减弱；而与此同时，虽然市场对经济发展形势预期乐观，但这种情绪在春节后明显遇冷，特别是工业品消费依然低迷的情况下，进一步拖累市场情绪；此外，PTA 累库压力较大，关注元宵节后，纺织行业终端复苏情况。



期货市场来看，期价出现了明显的下挫，短期强势暂缓，近期关注 5550-5600 趋近支撑表现，一旦跌破，将重回前期震荡区间运行。

生猪：

生猪期货冲高回落弱势震荡。现货市场，据搜猪网，今日全国瘦肉型猪出栏均价 14.11 元/公斤，较昨日的 14.13 元/公斤下跌了 0.02 元/公斤，单日跌幅 0.14%；较去年同期的 13.74 元/公斤上涨了 0.37 元/公斤，同比涨幅 2.69%。节后猪价二次触底阶段性低位，最近两天受养殖端挺价情绪的升温，生猪出栏逐步缩量，市场供应有所减少，总体猪价跌势趋缓呈现一定的止跌企稳迹象。截止到目前全国生猪出栏均价已于 14.1 元/公斤附近底部区域横盘震荡三天时间，整体来看全国猪价波动减弱，南北大部地区猪价跌幅明显收窄，部分地区猪价开始出现止跌小幅反弹现象。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约冲高回落弱势震荡，持仓量继续减少，成交量虽略有放大但仍处低位，收盘录得 -0.24% 的涨跌幅，收盘价报 14460 元/吨，仍处于 15000 整数关口下方。其他合约多数收跌，近弱远强的格局略有改观，期限结构为近低远高的升水结构。主力 03 合约持仓上看，前二十名主力净持仓仍旧呈现净空状态，多空主力都有所减仓，有逐步向 05 合约移仓的迹象，空头主力减仓数量尤为明显。技术上，生猪期货主力 2303 合约弱势尽显并创出阶段性新低后，再次引发官方喊话后低位反弹，政策底显现但市场底仍旧有待确认，震荡寻底阶段，低位高升水的 contango 结构切忌追空，暂且观望为主。

棉花：

2 月 2 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 82 元 / 吨，报 17099 元 / 吨；国内棉企挺价意愿依然较强，3128B 皮棉到厂均价涨 1 元 / 吨，报 15870 元 / 吨，全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23561 元 / 吨，上涨 11 元 / 吨，内外棉价差缩窄 83 元 / 吨为 -1229 元 / 吨。



棉花市场方面，2022 年度新疆棉加工收尾，据国家棉花市场监测系统数据，截至 1 月 20 日，全国加工进度 85.2%，同比 -11.6%；皮棉销售 24.5%，略有滞后；累计加工量 513.9 万吨，总体供应依然充足。据中国棉花信息网，截至 1 月 30 日，近 2 周疆棉公路运输量为 3.38 万吨，较此前单周 5.4 万吨的运量大幅回落。库存方面，据钢联，截止 1 月 27 日，棉花商业总库存 428.28 万吨，环比上周 +0.96 万吨。其中，新疆地区商品棉 377.32 万吨，内地地区国产商品棉 31.45 万吨。

随着下游纺织复工，需求预期回升，内地棉价率先上扬，疆内外价差保持高位。贸易商陆续入市后，在原料库存低位及整体经济复苏的氛围下，多数商家心态偏积极，但当前纱厂整体接单情况欠佳，以及纱线库存压力仍处高位，原料采购仍显谨慎，实际成交有限。纺企常规品种出货积极，积极观望以待调整纱价。节后物流相继恢复，疆棉运输量预计稳步回升，供需双增下，需求端的表现依旧是市场关注的焦点。

截至收盘，CF2305，-0.3%，报 15105 元/吨，持仓 -6338 手。盘面上，郑棉高位回落。节后开工，棉纺企业生产销售形势向好，纺企开工及复工率均保持了较高水平。中长期看，随着优化防控措施的落地，1 月份我国制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 3.1 个百分点。经济逐渐步入正轨，下游消费保持温和反弹，棉价水涨船高，棉纺产业信心修复，纺织订单有望增长；中游纺织企业原料库存同期偏低，但在高价下大规模补充原料的意愿有所降低，采购依然谨慎，除非消费出现大幅转好，否则棉价后续上升空间有限，市场有过度透支预期的风险，新单谨慎介入，前期多单持有为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 2 月 2 日，江苏张家港报价 4560 元/吨，较上个交易日 -10 元/吨。

消息上，巴西政府公布的最新数据显示，巴西 1 月大豆出口量为 85.2 万吨，低于上年同期的 245.2 万吨。



现货方面，2月1日，油厂豆粕成交21.31万吨，叫上一交易日减少5.5万吨，其中现货成交11.06万吨，远期基差成交10.25万吨。

原料方面，截至1月27日当周，进口大豆到港133.25万吨，环比-55.2万吨，油厂压榨量3.23万吨，大豆库存升至380.5万吨，环比+2.8万吨。

根据Mysteel船期预测，预计2月到港702万吨，较此前预期+152万吨。3月及4月的进口大豆数量初步统计，3月进口大豆到港量预计650万吨，4月进口大豆到港量预计960万吨。截至1月26日当周，美国对华装船140.95万吨，环比+21.24万吨；截至1月30日，1月份以来巴西港口对中国已发船总量为60.5万吨，较2022年12月减少34万吨，较去年1月份减少107.7万吨。

油厂方面，供给端，2月1日，国内油厂开机升至57.8%。截至1月27日当周，未执行基差合同保持低位，豆粕未执行量为243.6万吨，环比-46.1万吨；油厂豆粕产量为2.55万吨，周环比-89.1万吨；库存方面，豆粕库存为52.43万吨，周环比+4.81万吨。下游方面，2月1日提货量升至12.56万吨，环比+1.66万吨。

养殖方面，养殖利润仍在边际转差，终端需求乏力，养殖户补栏经济性低，二育及压栏意愿差，出栏积极性或保持高位，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305合约收盘报3876元/吨，-0.21%，持仓-5748。阿根廷产区降雨整体依然偏少，生长状况明显差于往年同期，但播种进度加快，优良率有所改善。利空方面，巴西降雨充沛，早播大豆开启收割步伐，供应预期开始逐步兑现，受此影响，成本端美豆高位回落，但在较好的需求下，盘中探底回升。国内生猪消费淡季，叠加大量出栏，豆粕需求仍有回落预期，遵循季节性走势，而国内大豆及豆粕库存整体呈累库态势。多空交织下，豆粕主力盘面波动性加强，短线或仍有反复，观望为主，长线空单可少量继续持有，等待中长线利空兑现。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 2 日，广东 24 度棕榈油现货价 7600 元/吨，较上个交易日-130。库存方面，截至 1 月 27 日当周，国内棕榈油商业库存 103.1 万吨，环比+5.22 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9450 元/吨，较上个交易日-260。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 1 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产减少 23.96%，出油率减少 0.58%，产量减少 27.01%。

现货方面，1 月 31 日，豆油成交 800 吨、棕榈油成交 14500 吨，总成交较上一交易日-8300 吨。

买船方面，1 月 16-20 日共新增 3 条棕榈油买船，为 2 月和 3 月船期。

油厂方面，供给端，2 月 1 日全国主要油厂开机率升至 57.8%。未执行基差合同保持低位；截止 1 月 27 日，豆油产量为 0.6 万吨，周环比-21.4 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 84.9 万吨，周环比+2.5 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7656 元/吨，-2.25%，持仓+38814 手。豆油主力收盘报 8534 元/吨，-3.2%，持仓+1286 手。

豆油方面，节后油厂逐步恢复开机，低榨利下，开机节奏偏慢，供应端压力相对有限；豆油现货市场成交转冷，施压盘面。国内二次感染高峰未现，复工及线下教学复课仍有对油脂消费的提振预期，预计豆油整体维持低库存格局。市场虽仍在关注阿根廷的减产情况，但巴西早播大豆已陆续收割，供应压力已步步临近，原料端美豆高位顺势回落。盘面上，豆油主力大幅回落，一转此前偏强格局，领跌油脂，多头趋势放缓。但交易重心已整体上移，短线多空博弈加剧，中期供需矛盾较大，震荡区间趋于收敛，关注 8550-9050 的区间震荡，区间底部谨慎看多。前期多头头寸可少量持有，短线观望为主。

棕榈油方面，外盘马棕油走势偏弱。高频数据显示 1 月马来产区减产幅度达 27%，幅度整体持平于 1 月出口下调程度，供需转向宽松的预期减弱，或维持中性。产地多空并存，产需双弱，基本面指引不明确，等待 MPOB 的报告指引。中国国内库存仍处高位，国内库存再次占上 100 万吨，2 月到港有所增加，供应压力不减，



国内消费端的恢复节奏显得尤为重要，持续关注。盘面上，棕榈油震荡回落，区间低位震荡，短线观望为主。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡运行，午盘下行，最终收盘于 4041 元/吨，-81 元/吨，涨跌幅-1.96%，成交量为 154.1 万手，成交放量，持仓量为 196.8 万手，-27321 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1208850，-4632 手；前二十名空头持仓为 1271103，-17236 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢价格下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 4190 元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 148 元/吨，基差走强 42 元/吨，节后期螺连续四日偏弱运行，基差持续走强。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 2 日，螺纹钢周产量环比回升 7.67 万吨至 234.9 万吨；表观需求量环比回升 50.19 万吨至 82.95 万吨，但与往年春节后一周表需回升幅度相比，今年回升幅度较小；库存方面，截至 2 月 2 日，螺纹钢社库累库 121.39 万吨至 794.92 万吨，厂库累库 30.56 万吨至 318.41 万吨，总库存较大幅度累库。

本期螺纹钢供需均有增量。供给端收钢厂盈利状况不佳制约，产量延续小幅回升状态。需求端虽有增量，但下游项目复工进度较慢，需求恢复速度也不及往年，现货市场交投仍较为冷清。具体看，基建方面，今年专项债延续“早发快用”的节奏，多省市宣布重大项目集中开工，基建用钢有望快速恢复，继续托底用钢需求。但是房地产行业仍处于底部运行状态，尽管供需两端政策持续发布，各地也在积极落地，目前多城房贷利率下调，最低可至 3.7%，但是从商品房成交数据来看，需求仍未有明显回暖迹象，短期内房地产行业用钢需求仍难改善。



节后，螺纹钢连续四个交易日弱势运行，主要受下游需求恢复缓慢拖累，且节前盘面上预期主导下经历了一波无量上涨，节后乐观市场情绪有所消退，短期内螺纹钢承压，需要继续关注后续需求恢复节奏。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4057 元/吨，-73 元/吨，涨幅-1.77%，成交量为 42.4 万手，持仓量为 80 万手，-1285 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 564776 手，+14654 手；前二十名空头持仓为 560017，-15544 手，多增空减。

现货方面：今日国内大部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 83 元/吨，基差走强 25 元/吨，目前基差处于较低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 2 日，热卷产量 306.04 万短，环比+0.45 万吨；表观需求量 269.3 万吨，环比+10.8 万吨；厂库-4.06 万吨至 92.69 万吨，社库+40.81 万吨至 311.09 万吨，总库存处于往年春节后一周中等偏高水平。

制造业方面，1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）录得 50.1，较 12 月份上升 3.1 个百分点，各分项指标也出现了较为明显地回升，产需两端表现均较好，制造业景气度回升，但实际需求释放仍需时间。汽车行业，2023 年汽车等大宗商品仍是鼓励消费的重点领域，商务部也表示将聚焦汽车、家居重点消费领域推动出台一批新政策，预期今年汽车用钢仍可持续，但是根据 Mysteel 调研结果，汽车原材料库存去化较慢，生产不饱和占比较高，预计 2 月份汽车用钢需求一般。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 640 美元/吨，较昨日持平，12 月中国出口热卷数量环比回升 13.51 万吨至 95.56 万吨，12 月份因欧洲补库，出口成交表现尚可，全球经济衰退压力较大背景下，预期中长期出口方面仍不乐观。



从本期热卷的产需数据来看，节后需求恢复较为缓慢，且热卷目前库存压力较大，贸易商拿货较为谨慎，节后市场乐观情绪也有所消退，热卷价格承压，元宵节后下游将大面积复工，关注终端需求恢复节奏。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡运行，午盘持续下行，最终收盘于 841.5 元/吨，-29 元/吨，涨跌幅-3.33%。成交量 82.8 万手，持仓 82.9 万，-17820 手，前 20 名主力持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 1 月 30 日，铁矿石外矿发运和到港均环比回落，目前澳巴处于发运淡季，1 月份巴西发运保持低位，澳洲发运也呈现下滑趋势，预计后续发运和到港仍有一定的回落空间；内矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 1 月 27 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比延续小幅回落态势。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 2 月 3 日，五大钢材总产量延续小幅回升态势，春节后第一周钢材表需回升幅度较往年低。库存方面，港口库存因春节期间运输停滞，环比累库；钢厂进口矿库存经历春节期间的消化后，目前处于绝对低位；矿山铁精粉库存基本持稳，处于历年同期中高水平。

据普氏能源资讯报道，澳大利亚的 Tombador 铁矿公司 2 月 1 日因为当地封锁影响运输，暂停了其在巴西巴伊亚的矿场的生产，但其库存较好，对发运影响不大，一季度是澳巴发运淡季，预期后续供给端趋紧。需求端，日均铁水产量在 1 月份触底回升，连续三周小幅上涨，春节期间表现略超市场预期，但是目前终端复工进度缓慢，且钢厂低盈利状态，钢材产量恢复也较为缓慢，整体上看，需求端短期内难有大幅回升。库存方面，钢厂进口矿库存经过春节期间的消化重回绝对低位，对于矿价有较大支撑。此外，春节期间钢厂废钢到货较低，钢厂废钢库存也下滑明显，预计恢复较为缓慢，对铁矿石的替代效应减弱，利好铁矿石。

综合来看，铁矿石多空因素交织，节前在宏观强预期主导下，铁矿石经历了一波强势地反弹，节后终端需求恢复节奏较慢，市场乐观情绪有所回落，今日午后

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



Mysteel 数据公布之后，钢材表需回升幅度较小，数据表现不及预期，黑色系整体下行。预计元宵节过后，下游将迎来全面复工复产，暂时铁矿石或中性略偏弱，关注后续终端需求节奏。

焦煤焦炭：

煤炭：从供应端来看，产地方面，复工复产煤矿逐日增加，供应有所增加，春节期间，国资委要求央企保证能源供应稳定，大型国有煤炭企业积极响应，保供政策引导下，国内供应大概率趋稳；进口方面，目前进口价格存在优势，电厂采购途径增加，并且近期澳煤方面，近期陆续有 5 艘船舶抵达中国，其中 2 艘为动力煤，外贸煤补充作用明显，特别是澳煤恢复进口，对于煤炭热值结构有一定改善；此外，港口方面，1 月 31 日开始，受冷空气影响，港口大风降温，港口封航，调出量继续减少，使原本就高企的煤炭库存更加严重，疏港压力进一步增大。有港口已经开始通知货主抓紧疏港，这在一定程度上带动了电煤价格连续下跌。综合来看，供应端稳定增强，而需求端，电力需求虽有复苏但整体压力不大，电厂库存依然高企，北上采购意愿有限，特别是，国家发改委再次召开年度电煤中长期合同签订部署会议，再次强调将对 2 月 8 日前未实现 100% 签约全覆盖影响能源安全保供的进行严肃追责问责。此外，还提出“超一减二”政策，即 2023 年合同签订量每超过公示量 1 万吨，相应削减 2024 年电煤中长期合同签订量 2 万吨，中长期合同积极兑现，进一步降低电厂采购压力；而工业企业尚未完全从春节假期中恢复过来，用能需求尚未得到充分恢复。短期来看，煤炭市场暂偏弱对单，2 月下旬以及三月初两会前工业备货需求，取暖季结束后工业错峰停产将陆续结束，非电行业入场采购，可能会促进煤炭市场活跃，并且，两会前产区安全检查，关注届时供需节奏变化。

焦煤焦炭：双焦价格高开低走，整体处于明显的弱势。焦煤市场来看，供应端，上游焦煤已经开始逐步恢复正常生产，产地供应量逐步恢复，未来供给压力或逐渐增大，与此同时，进口蒙煤通关逐步恢复至正常水平，第一船正式放开进口的澳洲焦煤也已在路上，预计 2 月 8 日到港，贸易通道的打开或将逐渐对进口构成

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



冲击；而需求端，下游需求复苏程度有限，北方的施工条件要到 3 月份后，目前焦化企业受到亏损制约，拖累焦煤需求；目前尚未看到转变的契机。焦炭市场来看，此前日均铁水产量在春节期间表现良好，高炉开工率假期平稳环比甚至略有增加，需求端预期干扰下，导致焦炭短期偏强于焦煤；但今日下午公布钢材数据，终端消费依然没有改善，需求实际与预期还是有差距，后续钢焦博弈过程中，焦炭企业或继续承压，短期弱势并未止步。关于双焦价格何时改善，还需要关注终端需求何时复苏。

尿素：

期货方面：隔夜原油价格在累库超预期以及加息的情况下，再度刷新回调低点，夜盘能源板块普遍收跌，尿素期价也略有低开，不过，上午盘在黑色板块止跌震荡后，尿素期价曾试探性展开反弹，最高上行 2565 元/吨，但期价很快在上方短期均线附近承压，收于一根带较长上影线的小阳线，收跌 0.71%。成交量环比明显增加，持仓量增幅相对有限，主力席位来看，除了国泰君安席位多减空增各千余手外，其他席位持仓变动规模相对有限。

今日国内尿素报价趋稳，部分工厂仍有前期预收订单待发，支撑报价短期维稳，不过工厂新单成交情况不佳，工业需求尚未集中复产复工，复合肥以刚需采购为主，部分农业区域虽略有需求，但小麦大部分仍处于越冬期，追肥需求并不紧迫，农业经销商采购规模有限。后续关注期价的进一步走弱，若持续回落，尿素企业此前待收订单消化好，缺乏需求端支撑，价格或将承压。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围仍多在 2720-2750 元/吨。

尿素主力合约收盘价格与现货价格变化有限导致基差波动收窄，目前山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 248 元/吨左右，远高于往年同期水平。

供应方面，2 月 2 日，国内尿素日产量 15.5 万吨，环比增加 0.1 万吨，同比略有减少 0.4 万吨，开工率大约 65.5%。山西地区环保检查影响部分工厂供应，加



上新疆天运因故障而短停，造成日产规模略有下滑，不过 2 月上旬仍有部分规模的气头尿素将进入复产周期，供应仍预计仍有增长空间。

本周，尿素企业库存继续攀升，截止到 2 月初，尿素企业库存 106.92 万吨，环比增加 12.69 万吨，增长 13.47%，同比增加 22.82 万吨，同比增加 27.13%，尿素港口库存 20.2 万吨，环比增加 2.1 万吨，环比增加 11.6%，同比增加 4.80 万吨，同比增加 36%。

目前尿素现货仍有待收订单支撑，现价暂时趋稳，不过期货价格持续回落，已经打压了需求端的采购热情，目前农需尚未大范围开始，工业需求在房地产没有实际改善之际仍稍显疲弱，短期市场缺乏支撑，不排除短期或继续扩大回调幅度。不过，中期需求旺季不可忽视，虽提振力度仍有待争议，但需求行业相对分散，一旦集中入场，可能会加大价格波动幅，成本端暂未出现大规模回调以及基差原高于往年同期水平情况下，期价下行空间暂时不宜过渡悲观。



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投资咨询业务资格）

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。