



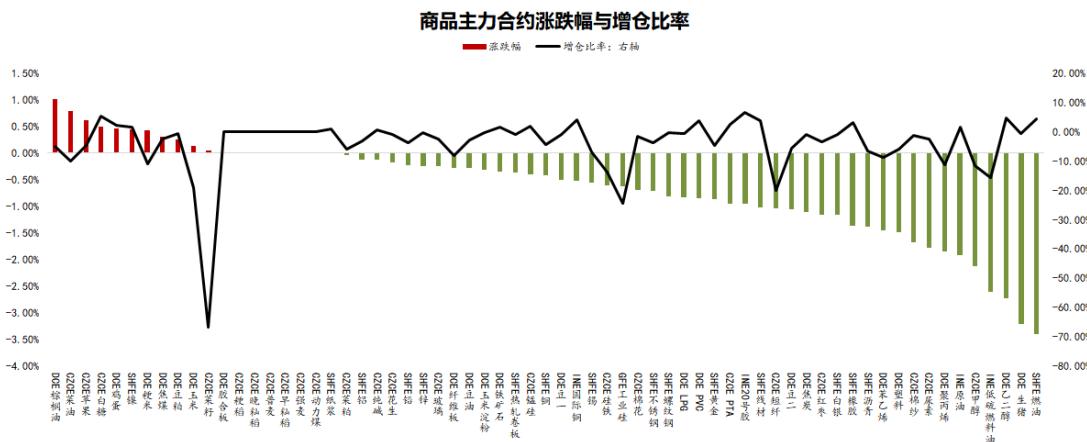
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/3

期市综述

截止 2 月 3 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。燃料油、生猪跌超 3%，乙二醇（EG）、低硫燃料油（LU）、甲醇跌超 2%，聚丙烯（PP）、SC 原油、尿素、棉纱、塑料跌超 1%；涨幅方面，棕榈涨超 1%，菜油、苹果涨近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.92%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.30%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.50%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.19%。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 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.04%。

资金流向截至 15:02, 国内期货主力合约资金流入方面, 上证 2302 流入 9.11 亿, 铁矿 2305 流入 5.47 亿, 沪深 2302 流入 5.18 亿; 资金流出方面, 沪金 2304 流出 8.69 亿, 沪铜 2303 流出 6.15 亿, 甲醇 2305 流出 6.13 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：

本周四公布的美国第四季度生产率同比增长 3%，预期 2.4%，创一年来最大增幅，第三季度为 1.4%，去年上半年生产率连续两个季度大幅下降；本周四美国劳工部数据，截至 1 月 28 日一周美国初请失业金人数环比减少 3000 万至 18.3 万，为 2022 年 4 月以来最低水平，显示美国劳动力市场供需关系仍高度紧张；截至 1 月 21 日一周美国全国续请失业金人数为 165.5 万，环比增加 1.1 万；摩根士丹利和美银等机构认为，让劳动力市场降温是美联储使核心通胀放缓至 2% 的唯一方法；据最新 CME “美联储观察”：美联储 3 月加息 25 个基点至 4.75%-5.00% 区间的概率为 85.6%，维持利率不变的概率为 14.4%；到 5 月维持利率不变的概率为 8.7%，累计加息 25 个基点的概率为 57.4%，累计加息 50 个基点的概率为 33.9%；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）：

今日三大指数早间持续震荡走低，创指、深成指跌超 1.5%；消息面，集中供地政策调整：仍需“集中公告”可以“分散供应”；湖南：力争 2023 年旅游收入达八千亿元；国家能源局局长：全力支持广东能源改革发展和重大能源项目建设；国务院联防联控机制综合组：2 月 6 日零时起全面恢复内地与港澳人员往来；中央网信办、农业农村部与浙江省人民政府共同签署共建数字乡村引领区合作备忘录；整体看，当前市场情绪较为活跃，投资者信心得到修复，整体市场预期相较去年更加积极乐观，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：

昨日美国初请/续请失业金数据显示劳动力市场仍旧紧张，同时美国第四季度生产率同比增长 3%，市场预期美联储 3 月继续加息 25 个基点至 4.75%-5.00% 区间的概率为 85.6%，美元指数维持 102 下方；昨日铜价高开低走，伦铜收跌 0.23% 至 9033 美元/吨，沪铜主力收至 68560 元/吨；昨日 LME 库存减少 1925 至 72450 吨，注销仓单占比下滑，LME0-3 贴水 26.5 美元/吨；海外矿业端，全球矿商英美资源集团 (Anglo American) 由于秘鲁 Quellaveco 铜矿产量的增加，该集团四季度铜产量激增 52%，至 24.4 万吨；但在去年 12 月英美资源集团下调了对 2023 年铜产量的预测，该公司预计今年的产量将在 84 万吨至 93 万吨之间；国内铜下游，市场对国内复苏预期较强，但节后铜杆企业复产进度较慢，低于往年同期水平，铜杆厂累库压力较大；铜棒企业节后新订单较少，目前仍生产节前订单；近日部分光伏企业公布 2022 年业绩表现抢眼，这铜相关品种的需求同样利好；目前现货成交处于季节性寡淡，需关注 2 月中旬以后需求是否出现较为明显的恢复；库存方面，2 月 2 日沪铜期货库存 108348 吨，较前一交易日增 3741 吨；今日沪铜主力运行区间参考：68300-69400 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 1.92% 至 531.9 元/吨，最低价在 525.3 元/吨，最高价在 538.8 元/吨。成交量增加 1256 至 109377 手，持仓量增加 378 手至 22800 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 8235 元/吨，最高价 8340 元/吨，最终收盘于 8279 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.48%。持仓量减少 24889 手至 414946 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 -50 之间，LLDPE 报 8200-8500 元/吨，LDPE 报 8950-9200 元/吨，HDPE 报 8350-8650 元/吨。

基本面上看，供应端，独山子石化 HDPE 装置重启开车，塑料开工率上涨至 94.1%，较去年同期低了 4.6 个百分点，处于中性略偏高水平。广东石化、海南炼化和劲海化工即将投产。



---

需求方面，春节前最后一周，PE 下游开工率跌至 25%，截至 2 月 3 日当周，下游厂家多数仍在放假，下游开工率仅回升至 25.51%，处于低位，与去年农历同期基本相当，需求有待改善。

月底石化停销结算结束，石化再次降库，周五石化库存下降 1 万吨至 82 万吨，较去年农历同期低了 21 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 82 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 870 美元/吨，东南亚乙烯价格维持在 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 7902 元/吨，最高价 8043 元/吨，最终收盘于 7963 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.85%。持仓量减少 46280 手至 416429 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 7950-8000 元/吨，共聚报 8000-8250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增绍兴三圆老线等检修装置，PP 石化企业开工率环比增加 0.45 个百分点至 79.68%，较去年同期少了 12.92 个百分点，春节后开工率小幅回升，但仍处于低位。

需求方面，春节前最后一周，PE 下游开工率跌至 31.95%，截至 2 月 1 日当周，下游厂家多数仍在放假，下游开工率仅回升至 47.33%，处于低位，与去年农历同期基本相当，需求有待改善。



---

月底石化停销结算结束，石化再次降库，周五石化库存下降 1 万吨至 82 万吨，较去年农历同期低了 21 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 82 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 965 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 1.38% 至 3850 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3780 元/吨。成交量增加 77580 至 372679 手，持仓量减少 22498 至 344949 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 15885 手，而前二十名主力空头减少 13688 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 6375。

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。春节归来后，下游多数厂家仍处于放假状态，开工率回升与往年一样很慢。

库存方面，与往年一样，库存春节期间累库，截至 2 月 3 日当周，沥青库存存货比较 1 月 20 日当周增加 3 个百分点至 23.1%，此次累库幅度与往年相当，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 3710 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至-140 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，沥青库存存货比季节性回升，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 增仓震荡运行，最高价 6248 元/吨，最低价 6167 元/吨，最终收盘价在 6226 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 0.84%，持仓量最终增加 32684 手至 881114 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 12032 手，而前二十名主力空头增仓 29665 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 90941 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 1.63 个百分点至 75.11%，其中电石法开工率环比下降 2.34 个百分点至 73.27%，乙烯法开工率环比增加 0.94 个百分点至 81.78%，本周继续下降，处于历年同期水平低位。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。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

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。



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 3 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6211 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6226 元/吨，目前基差在 -15 元/吨，走弱 117 元/吨，基差再次跌至低位。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比下降 1.63 个百分点至 75.11%，处于历年同期水平低位。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，基差再次偏低，建议 PVC 反套为主，空 05 合约多 09 合约。



### 甲醇：

期货市场：甲醇期价在能源板块偏弱背景下，出现了明显跳空低开，最高试探 2696 元/吨后，日内扩大回调幅度至 2646 元/吨，尾盘收回部分跌幅，报收于一根带下影线相对较长的小阴线，跌幅 2.12%，成交量持仓量均有所减持。

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，拖累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，特别是原油价格拖累烯烃报价，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷为 78.02%，环比下跌 2.34 个百分点，刚需跟进不足，价格涨势短期缺乏需求配合，在商品普跌背景下，甲醇期价继续承压回落，短周期仍仍未有止跌迹象。不过，目前甲醇港口库存去化，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，在没有跌破上行通道之际，中期偏强，短期关注 2630 附近支撑。

### PTA：

期货方面：隔夜原油价格继续收跌，能源板块走势偏弱，PTA 期价也出现低开，不过下游聚酯利润好转，需求预期仍在，PTA 期价并未继续扩大回调幅度，日内回踩 5578 元/吨后震荡反弹，收于一根带短上下影线的小阳线，跌幅 0.95%，成交量环比明显减持，持仓量反而有所增加，并且从主力席位来看，多空主力虽均有增持，但多头主力增仓更为积极主动。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 3 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元/吨至 800 美元/吨；2 月 2 日，PTA 原料成本 5361 元/吨，加工费 263 元/吨。

截止到 2 月 2 日，华东地区 PTA 报价 5625 元/吨，-120 元/吨，2 月 3 日，PTA2305 合约报收于 5638 元/吨，+20 元/吨，基差-13 元/吨，处于往年正常水平。

尽管此前 PX 在汽油裂解价差同比偏高的情况下维持高位，但原油价格持续回落，PTA 成本端支撑终逐渐消退，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；PTA 重心有所下移。但是，PTA 短期加工费收窄，或影响供应稳定性，而下游尽管聚酯库存可用天数略有攀升，但下游产品报价明显反弹走高，终端消费旺季仍有一定的支撑，或限制价格的回调空间，近期关注 5550-5600 趋近支撑表现。

### 生猪：

生猪期货再次大跌下行，注意防范官方干预风险。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价窄幅走弱，市场对元宵节消费预期有所增强，近两日散户出栏积极性一般，集团整体出栏节奏正常；反观家庭消费多维持消化“冰箱”库存，制约屠企鲜品白条订单增量有限。短期节日消费增幅或难达预期，但不乏市场出栏心态收紧，或支撑价格短时偏强，持续性一般。今日南方市场猪价多稳定为主，市场供应心态平缓，需求处于缓慢恢复过程，虽部分市场有零星入库操作，但难以对价格形成较强支撑。终端反馈元宵订单增幅不大，供应端也未见明显缩量表现，预计南方市场周末猪价维持窄幅波动。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约低开低走，再次大跌下行，并创出阶段性新低，向去年同期水平靠拢，持仓量继续减少，成交量进一步放大，收盘录得-3.2% 的涨跌幅，收盘价报 14070 元/吨，逼近 14000 整数关口。其他合约也都跟随主力全线收跌走弱，但跌幅不及主力合约，再次呈现出近弱远强的格局，期限结构仍为近低远高的升水结构，且升水幅度加大。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，多空主力都进一步减仓，有逐步向 05 合约移仓的迹象，多头主力减仓数量尤为明显。技术上，生猪期货主力 2303 合约弱势尽显并再次创出阶段性新低，料将又一次引发官方喊话，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3日1%关税下美棉M1-1/8到港价涨115元/吨，报17214元/吨；国内棉价因纺企买货量不佳而小幅承压，3128B皮棉到厂均价跌16元/吨，报15854元/吨；全国环锭纺32s纯棉纱环锭纺主流报价23561元/吨，稳定；内外棉价差扩大131元/吨为-1360元/吨。

消息上，2022/23年度新疆地区累计皮棉加工量同比降幅已降至3%以内。喀什、阿克苏等地目前仍有30-40%的轧花厂加工尚未结束（极少数企业仍在收购籽棉，但日收购量低于50吨），预计3月中旬前2022/23年度加工落下大幕。

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2月2日，全国加工进度89.7%，同比-7.8%；皮棉销售28.6%，同比-2.1%；累计加工量542.4万吨，同比-19.5万吨，总体供应依然充足。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。

随着物流逐步复工，出疆棉量迎来回升，疆内外价差收窄。国内棉花供应充足，部分棉企进行一口价打包销售，但随着原料成本提升，纺企采购谨慎，需求表现平平，市场交投有限。纺织订单有所增加，据钢联数据，截止2月3日当周，纺织企业订单天数升至8.94天，环比+3.05天。下游终端需求表现尚可，走货顺畅，

截至收盘，CF2305，-0.69%，报15045元/吨，持仓-11160手。盘面上，郑棉窄幅震荡为主。棉纺企业生产销售形势较好，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，经济逐渐步入正轨，下游消费保持温和反弹，乐观预期仍为市场主线，对于盘面仍有支撑；但高价下大规模补充原料的意愿有所降低，下游采购依然谨慎，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，前期多单可逢高减仓。



## 豆粕：

豆粕现货方面，截至 2 月 3 日，江苏张家港报价 4560 元/吨，较上个交易日持平。

消息上，据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所，截至 2 月 2 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 46%（上周为 54%，去年 20%）；一般为 42%（上周 39%，去年 42%）；优良为 12%（上周 7%，去年 38%）。土壤水分 53% 处于短缺到极度短缺（上周 63%，去年 36%）；47% 处于有益到适宜（上周 37%，去年 64%）。阿根廷大豆播种率为 100%。

据 Abiove，巴西 2023 年大豆产量预计为 1.526 亿吨，与之前的预测持稳。

现货方面，2 月 2 日，油厂豆粕成交 14.22 万吨，叫上一交易日减少 7.09 万吨，其中现货成交 12.22 万吨，远期基差成交 2 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。据 USDA，修正后，截至 1 月 26 日当周，美国对华装船 141.5 万吨，环比 +21.75 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 2 日，国内油厂开机升至 61.1%。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 3891 元/吨，+0.26%，持仓-7165。阿根廷产区降雨依然偏少，但有利于播种，优良率有所改善，生长状况明显差于往年同期。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，同时美豆需求有所减弱，美豆高位波动频繁。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 3 日，广东 24 度棕榈油现货价 7670 元/吨，较上个交易日+70。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 9520 元/吨，较上个交易日+70。

消息上，马来西亚种植园公司 (SDP) 预计将恢复对美国的棕榈油出口，此前美国海关与边境保护局，发现其产品不再使用强迫劳工生产，允许恢复对的美国出口。

现货方面，2 月 2 日，豆油无成交、棕榈油成交 6300 吨，总成交较上一交易日-9000 吨。

船期方面，据 Mysteel 调研显示，预估 2023 年 2 月全国棕榈油到港量 20 万吨左右。

油厂方面，供给端，2 月 2 日全国主要油厂开机率升至 61.1%。油厂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 7790 元/吨，+1.01%，持仓-27105 手。豆油主力收盘报 8606 元/吨，-0.28%，持仓+12316 手。

豆油方面，油厂开机已回升至中性水平，低榨利下，供应端压力相对有限；随着期货价格大幅回落，现货市场观望情绪浓厚，成交冷清。当前国内疫情状况平稳，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。

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。



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，原料端美豆高位波动较大，国内进口大豆供应也趋于宽松。盘面上，豆油主力震荡反弹，走势胶着。短线多空博弈激烈，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，短线关注 8700 的压力。前期多头头寸可逢高减仓，少量持有，短线观望为主。

棕榈油方面，SPPOMA 数据显示 1 月马来产区减产幅度达 27%，东马来降雨持续，洪水冲击下，外盘马棕油企稳反弹。但需求的回落短期仍限制反弹幅度，印度五位经销商周四表示，印度 1 月棕榈油进口环比下降 31%，至数月来最低，因其较与其竞争的植物油的折扣收窄，促使炼油商增加大豆和葵花籽油采购。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，供应压力不减，但随着国内到港趋缓，及消费增加，库存压力料缓解。盘面上，棕榈油震荡反弹，区间低位震荡，短线关注 7870 附近的压力，观望为主。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后先抑后扬，最终收盘于 4055 元/吨，-33 元/吨，涨跌幅-0.81%，成交量为 134.1 万手，成交缩量，持仓量为 196.3 万手，-4923 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1179557，-29293 手；前二十名空头持仓为 1285575，+14472 手，多减空增。

现货方面：今日国内螺纹钢价格下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4130 元/吨，较上个交易日-60 元/吨。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 75 元/吨，基差走弱 73 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，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。近期钢厂盈利率持续回升，高炉利润改善，高炉产量回升好于电炉，电炉预计元宵节后产量会出现明显回升，但是春节期间废钢到货偏低，或影响产量回升幅度。需求端虽有增量，但下游项目复工进度较慢，螺纹钢表观需求恢复幅度不及往年农历同期，现货市场交投也仍较为冷清。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，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。

节后市场乐观情绪有所回落，下游需求恢复不及预期引发了市场担忧情绪，自节后开盘以来，黑色系持续下挫，短期内钢材承压，回调幅度或有限。预计元宵节后下游迎来大面积复工，元宵节后进入需求检验期，关注元宵节后需求恢复情况。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后窄幅震荡，盘中最低跌至 4022 元/吨，最终收盘于 4084 元/吨，-15 元/吨，涨跌幅-0.37%，成交量为 37.1 万手，持仓量为 79 万手，-8333 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 560790 手，-3986 手；前二十名空头持仓为 545873，-14144 手，多减空减。

现货方面：今日国内地区热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4130 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。

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。



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 630 美元/吨，较昨日-10 元/吨，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。

节后下游项目尚未大面积复工，现货交投冷清，需求恢复较为缓慢，且热卷库存处于往年农历同期中等偏高水平，供强需弱格局下，后续库存压力或较大，但预计元宵节后需求迎来快速回升，具体需进一步关注需求恢复力度，短期热卷承压运行。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后先抑后扬，最终收盘于 853.5 元/吨，-3 元/吨，涨跌幅-0.53%。成交量 73.4 万手，成交缩量，持仓 84 万，+13003 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，钢厂日均铁水产量 227.04 万吨，基本上持稳日均疏港低位回升，回升幅度较小，目前处于偏低水平。库存方面，港口库存环比小幅累库，目前处于历年同期中等水平；钢厂进口矿库存环比下滑 8.02 万吨



---

至 9220.27 万吨，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。

铁矿石产业面较为健康。一季度是澳巴发运淡季，预期后续供给端趋紧。需求端，节后一周终端复工进度缓慢，成材需求和成交延续弱势，根据 Mysteel 数据，节后一周钢材表需回升幅度较往年农历同期偏低；截至 2 月 3 日，高炉开工和产能利用率均小幅回升，日均铁水产量持稳，未出现明显回升；日均疏港量低位小幅回升，但回升力度较小，钢厂节后按需补库为主，整体上需求回升不及预期。库存方面，钢厂进口矿库存偏低水平对于铁矿石价格有所支撑。

节前，黑色系在预期主导下经历了一波上涨，对于宏观预期反映较为充分，节后市场情绪有所回落，市场关注点开始向需求兑现转移，目前终端复工尚不完全，元宵节后将迎来大面积复工，彼时才是需求检验时期。铁矿石基本面良好，宏观层面气氛也偏暖，预计短期下调空间有限，关注需求恢复节奏和价格监管消息。

### 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，港口方面煤炭库存明显累库，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，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冲击；而需求端，目前焦化企业受到亏损制约，钢厂成交转弱也拖累焦煤需求；目前尚未看到转变的契机。焦炭市场来看，虽然终端需求尚未有好转迹象，钢厂累库，销售压力仍将是需求的拖累项，但焦化企业生产亏损，短期供应或受到制约，而需求来看，日均贴水产量环比继续增长，并不支撑短期焦炭价格继续扩大跌幅。并且，目前需求预期短期很难证伪，未来仍将会影响市场节奏，对于期价的持续回调空间，我们需要谨慎对待，不宜过渡杀跌，短线参与。

## 尿素：

**期货方面：**尿素期价在昨日试探性反弹承压回吐后，期价重心再次出现了大规模的回调，UR2305 合约开盘于 5 日均线下方，日内一度扩大回调幅度至 2465 元/吨，不过下午盘收回大部分跌幅，尾盘报收于 60 日均线附近，呈现一根带较长下影线的阴线实体，跌幅 1.77%，成交量环比继续扩大，持仓量小幅减持，多空主力席位变动有限。

今日国内尿素报价仍以稳为主，少数工厂报价略有波动，尿素企业大部分以执行前期预收订单为主，支撑报价偏强，但新单成交并不活跃，后续若期货价格迟迟难有改善，短期需求并不迫切情况下，现价或将承压。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明显下挫，而现货价格仍以稳为主，尿素基差再度扩大，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 286 元/吨左右，远高于往年同期水平。

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。



---

供应方面，2月3日，国内尿素日产量15.45万吨，环比下调0.05万吨，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%。

尿素5月合约价格继续向下扩大回调幅度，周边市场需求复苏预期遇冷，供应明显增加，以及尿素短期采购需求尚不迫切，导致尿素短期价格波动加大，期价重心连续下移。近期关注尿素工厂新单成交情况，短期若没有明显增加，现价可能高位回调，不过基差已经处于同期最高水平，在一定程度上制约期价回调步伐；并且，农需旺季预期仍有较强支撑，且需求行业相对分散，大部分是价格被动接受者，一旦集中入场，可能会加大价格波动幅，在成本端暂未出现大规模回调情况下，期价下行空间暂时不宜过渡悲观，下方暂时关注2400-2430附近支撑。



**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。