

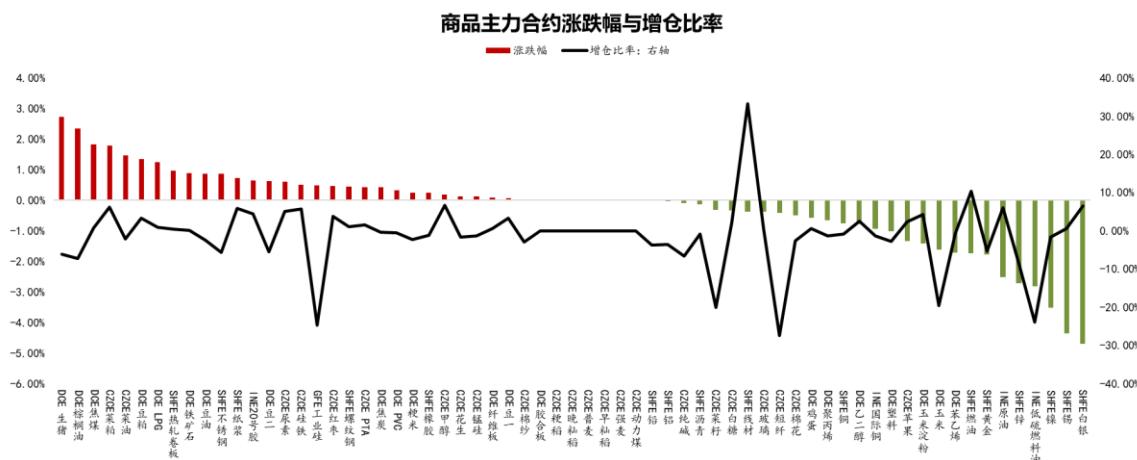
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/2/6

期市综述

截止 2 月 6 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，农产品期货领涨期市，金属期货领跌期市。生猪涨近 3%，棕榈油涨超 2%，焦煤、菜粕、菜油、豆粕、液化石油气（LPG）涨超 1%。跌幅方面，沪银、沪锡跌超 4%，沪镍跌超 3%，低硫燃料油（LU）、沪锌、SC 原油跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.34%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.56%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.49%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.3%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.06%。

资金流向截至 15:15, 国内期货主力合约资金流入方面, 豆粕 2305 流入 4.15 亿, 甲醇 2305 流入 3.62 亿, 沪银 2306 流入 3.28 亿; 资金流出方面, 沪深 2302 流出 16.12 亿, 中证 2302 流出 12.94 亿, 沪金 2304 流出 9.03 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：

上周五公布的 1 月非农新增就业人数 51.7 万人，预期为 18.5 万人；失业率下降至 3.4%，维持在近 50 年来的低位，平均时薪同比增长 4.4%，预期 4.3%，数据凸显出美国劳动力市场的韧性；市场普遍认为，美国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。上周五公布的美国 1 月 Markit 服务业 PMI 反弹至 46.8，但仍连续七个月萎缩，物价支付指数创 2020 年 10 月来新低；标准普尔全球市场情报公司首席商业经济学家表示：由于公司报告新业务流入进一步恶化，1 月美国服务业经济的商业活动收缩；据最新据 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 82.7%，维持利率不变的概率为 17.3%；到 5 月维持利率不变的概率为 7.2%，累计加息 25 个基点的概率为 44.6%，累计加息 50 个基点的概率为 48.2%；目前金银在后续加息正在逐步结束的气氛中震荡反弹和下滑，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日三大指数今日低开低走，创业板指一度跌超 2%，午后跌幅略有收窄；消息面，广州：2025 年化妆品产值规模达到 1500 亿元左右；深圳：对小微企业贷款实施延期还本付息；中国黄金协会：春节到元宵节期间，我国黄金消费同比增长 18.2%；苏州：推动数字经济和实体经济深度融合，全面发力数字产业化；整体看下周进入国内金融数据的发布窗口，不排除市场的短期休整；市场在稳增长和美国加息放缓的大背景下，有望继续震荡上行；短线股指期货判断震荡偏多。

铜：

近期嘉能可表示，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%。该公司去年生产了 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%。上周



四英美资源集团(Anglo)警告称，智利的生产将受水资源供应的影响，秘鲁的产量可能会受到政治不稳定的影响；该集团报告称，由于 Quellaveco 产量的增加，该集团 2022 四季度铜产量激增 52%，至 24.4 万吨。本周沪铜主力运行区间参考：63800–71500 元/吨；短期铜价预期维持震荡下滑态势。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 2.52% 至 518.6 元/吨，最低价在 515.4 元/吨，最高价在 545.8 元/吨。成交量增加 38002 至 147379 手，持仓量增加 1462 手至 24262 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。

上周美国、欧洲汽油价格跌幅超过原油跌幅，裂解价差下跌 3 美元/桶，再次高于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲柴油裂解价差分别下跌 8 美元/桶、7 美元/桶。

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。

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。



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。

2月4日，欧盟在制裁俄罗斯成品油问题上达成一致，各方同意对俄罗斯柴油等更贵的石油产品设定100美元/桶的最高限价，取暖油、燃料油等低价产品上限设定为45美元/桶。

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，下游汽油下跌，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 8165 元/吨，最高价 8305 元/吨，最终收盘于 8205 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.01%。持仓量减少 11436 手至 403510 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 0 之间，LLDPE 报 8150-8500 元/吨，LDPE 报 8900-9200 元/吨，HDPE 报 8300-8650 元/吨。

基本面上看，供应端，兰州石化 HDPE 装置停车检修，塑料开工率下跌至 93.6%，较去年同期低了 5.0 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。

周末石化累库，周一石化库存增加 6 万吨至 88 万吨，较去年农历同期低了 13.5 万吨，下游还未完全复工，石化节后累库，但石化库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 81 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨 10 美元/吨至 880 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 30 美元/吨至 860 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加以上游还未完全复工而累库，但处往年农历同期低位，石化库存压力不大，但目前部分厂家还未恢复开工，关注下游需求恢复情况，国



内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于塑料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 7883 元/吨，最高价 7994 元/吨，最终收盘于 7917 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.65%。持仓量减少 5601 手至 410828 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 7800-7900 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。

周末石化累库，周一石化库存增加 6 万吨至 88 万吨，较去年农历同期低了 13.5 万吨，下游还未完全复工，石化节后累库，但石化库存压力不大。

原料端原油：原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 81 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 16 美元/吨至 981 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加上下游还未完全复工而累库，但处往年农历同期低位，石化库存压力不大，但目前部分厂家还未恢复开工，关注下游需求恢复情况，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于 PP 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 0.13% 至 3832 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3743 元/吨。成交量减少 75335 至 297344 手，持仓量减少 2855 至 342094 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 4980 手，而前二十名主力空头增加 1365 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 11119。

基本面上看，供应端，由于齐鲁石化转产渣油等原因，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 -122 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 震荡运行，最高价 6294 元/吨，最低价 6188 元/吨，最终收盘价在 6235 元/吨，在 5 日均线下方，涨幅 0.32%，持仓量最终减少 4324 手至 880595 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 8005 手，而前二十名主力空头增仓 4873 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 101140 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。出口利润窗口小幅打开，节后兑现春节期间的出口订单，但新增订单不多。

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 2 月 5 日当周，春节假期结束，房地产成交低位回暖，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 407.65%，与往年一样，处于春节后季节性反弹，仍处低位，关注后续成交情况。PVC 直接下游开工率也是在逐步恢复中，关注元宵节后的恢复情况。

下游多数厂家仍在放假，社会库存继续增加，截至 2 月 3 日当周，PVC 社会库存环比增加 3.45 万吨至 51.39 万吨，同比去年增加 57.36%。

西北地区厂库同样增加，依然处于极高位置，截至 2 月 3 日，西北地区厂库环比增加 12.02% 至 30.76 万吨。

基差方面：2 月 6 日，华东地区电石法 PVC 主流价维持在 6211 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6235 元/吨，目前基差在 -23 元/吨，走弱 8 元/吨，基差处于低位。

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。出口利润窗口小幅打开，节后兑现春节期间的出口订单，但新增订单不多。下游多数厂家仍在放假，社会库存继续增加，截至 2 月 3 日当周，PVC 社会库存环比增加 3.45 万吨至 51.39 万吨，同比去年增加 57.36%。西北地区厂库同样增加，依然处于极高位置，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，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。PVC 直接下游开工率也是在逐步恢复中，关注元宵节后的恢复情况。基差偏低，不过 PVC 在连续下跌后现货成交放量，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 20 日均线附近宽幅波动，日内最高 2698 元/吨，最低 2651 元/吨，尾盘收于一根带较长上下影线的小阴线，成交量表现谨慎，持仓量略有增加。

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。



近期煤炭报价回落，成本端压力略有缓解，加上天气回暖后气头尿素装置恢复生产，供应预期将有所增加，上周甲醇样本企业库存持续攀升，整体供应端稍显充裕；而需求端来看，稍显不足，特别是原油价格拖累烯烃报价，上周煤（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，甲醇期价继续承压回落，短周期仍未有反转信号，上方 2730 附近压力或仍有较大压力。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：PTA 期价出现了较大幅度波动，夜盘曾试探性反弹走高，最高上行至 5712 元/吨，但国际原油价格继续扩大跌幅，PTA 期价开盘后出现了大幅跳水，一度下探 5554 元/吨，日内震荡盘整，尾盘报收于 5640 元/吨，呈现一根带较长上下影线的小阴线，期价回调在前期震荡区间平台支撑附近，表现出一定分歧。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 6 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元/吨至 790 美元/吨；2 月 3 日，PTA 原料成本 5417 元/吨，加工费 172 元/吨。

原油价格持续回落，拖累 PTA 承压回落。不过，由于汽油裂解价差偏高，PX 报价相对偏强于油价，给予成本端一定的支撑，加上聚酯下游报价上调，终端消费从弱势中逐渐缓解，消费乐观预期提振，PTA 期价快速下挫后震荡收回了大部分跌幅。目前 PTA 加工费仍处于偏低水平，聚酯利润好转或带动开工率反弹，短期供需边际仍有收紧可能，价格的继续回调空间或暂缓，当然，能否跌穿此前震荡平台上沿 5500-5600 附近，还是需要关注成本端支撑。从中长期角度来看，PTA 库存逐渐累计，终端需求如镜花水月，在纺织出口很难有所改善的情况下，依靠国内消费带动纺织业需求增长的空间还需进一步关注，短期短纤和长丝产销率依然低迷，聚酯需求实际情况与预期或仍有差距，此外，PTA、PX 产能加速投放，供应压力下，将制约价格的上方空间。



生猪：

官方喊话提振市场，生猪期货大幅反弹。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价上行为主。散户成交积极性普遍一般，低价难成交；周末正逢元宵节，北方多数区域屠企宰量提升，支撑猪价窄幅上行。价格上涨后集团出栏积极性有所提升，且元宵节过后多数屠企宰量回落，预计明日猪价或偏弱运行为主。今日南方市场猪价窄幅上扬。南方市场供应量尚可，多数地区受元宵节和学校开学，对消费形成一定提振作用，走货明显好转，支撑猪价窄幅走高。节日过后下游拿货转为谨慎，加之北方市场有转弱预期，预计明日生猪价格或窄幅波动调整。消息面上，发改委官微喊话市场，猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，国家将启动猪肉储备收储工作。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约大幅反弹，早盘弱势震荡，受到发改委喊话市场的影响，下午两点半后放量拉升，全天减仓放量收阳，收盘录得+2.72%的涨跌幅，收盘价报 14540 元/吨。其他合约多数跟随主力全线上涨，但涨幅不及主力合约，近弱远强的格局反转，期限结构仍为近低远高的升水结构，但升水幅度收窄。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，多减空增，多头主力减仓数量尤为明显。技术上，生猪期货主力 2303 合约再创阶段性新低后放量反弹，发改委如期喊话市场短期提振市场情绪，政策底显现但市场底仍旧有待确认。正如我们一直所强调的那样，震荡寻底阶段市场波动反复，低位高升水的 contango 结构切忌追空，暂且观望为主。

棉花：

2月6日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 164 元/吨，报 17050 元/吨；国内 3128B 皮棉均价跌 122 元/吨，报 15732 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23561 元/吨，稳定；内外棉价差缩窄 42 元/吨为-1318 元/吨。

消息上，印度棉花协会（CAI）将 2022/23 年度棉花产量预估下调 92.5 万包至 3305 万包（约 561.85 万吨，每包 170 公斤），这已经是 CAI 第三次下调本年度产量（从 3750 万包先后下调至 3440 万包、3397.5 万包、3305 万包）。



USDA 周度报告显示，截止 1 月 26 日当周，美国 2022/23 市场年度陆地棉出口销售净增 17.11 万包，较前一周减少 20%，较四周均值增加 28%。

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 2 月 3 日，棉花商业总库存 424.61 万吨，环比上周减少 3.67 万吨。其中，新疆地区商品棉 371.41 万吨，周环比减少 5.91 万吨；内地地区国产商品棉 32.89 万吨，周环比增加 1.44 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。截至 2 月 3 日当周，纺企棉花库存天数为 18.2 天，环比 +0.4 天；纺企开机率为 72.3%，环比 +48.7%。下游终端需求表现尚可，走货顺畅，纱线库存天数环比 -3.4 天至 18.7 天。截至 2 月 3 日当周，下游织厂开工率为 55%，环比 +44.7%。织厂产需整体平稳，产成品库存天数为 29 天，持平；原料库存持平于 20.44 天。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，-0.5%，报 14925 元/吨，持仓 -19845 手。盘面上，郑棉震荡回落。棉纺企业生产销售形势较好，当前国内棉花现货维持强势，新棉持续追赶上市进度，上游加工利润乐观，纺织行业开工大幅回升。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 6 日，江苏张家港报价 4600 元/吨，较上个交易日 +40。



现货方面，2月2日，油厂豆粕成交14.22万吨，较上一交易日减少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。截至2月3日，大豆实际压榨量为117.3万吨，环比+114万吨。

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3日，国内油厂开机升至56.6%。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；截至2月3日当周，油厂豆粕产量为92.6万吨，周环比+90万吨；库存方面，截至1月27日当周，豆粕库存为52.43万吨，周环比+4.81万吨。下游方面，2月3日提货量升至16.15万吨，环比+1.21万吨。

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3922元/吨，+1.34%，持仓+42834。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，而国内大豆及豆粕库存整体呈累库态势，供需逐步宽松。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 6 日，广东 24 度棕榈油现货价 7750 元/吨，较上个交易日+80。库存方面，截至 2 月 3 日当周，国内棕榈油商业库存 102.79 万吨，环比-0.31 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9510 元/吨，较上个交易日-10。

消息上，据印尼官方，由于食用油价格在开斋节前上涨，印尼将暂停部分棕榈油出口许可，以确保国内供应。现在大约仍有三分之一的棕榈油出口配额可以使用，其余的在 5 月 1 日以后可以使用。出口商在增加对国内的供应时，可以增加出口配额。

现货方面，2 月 3 日，豆油成交 2300 吨、棕榈油成交 14900 吨，总成交较上一交易日+10900 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 3 日全国主要油厂开机率为 56.6%。油厂未执行基差合同保持低位；截止 2 月 3 日，豆油产量为 22.3 万吨，周环比+21.7 万吨；需求方面，上周，豆油表观消费量为 27.23 万吨；库存方面，上周，主要油厂豆油库存为 79.91 万吨，周环比-4.95 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7868 元/吨，+2.34%，持仓-36905 手。豆油主力收盘报 8642 元/吨，+0.86%，持仓-10269 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；随着棕油消费回暖，豆油成交相对冷清，消费不及预期。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。市场虽仍在关注阿根廷的减产情况，但播种工作已经完成；巴西早播大豆陆续收割，供应压力已步步临近。原料端美豆高位震荡，国内进口大豆供应也趋于宽松，豆油上行动能削弱。盘面上，豆油主力震荡反弹，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。前期多头寸可逢高减仓，持仓观望。



棕榈油方面，马来 1 月供需或将维持中性，去库进程放缓。印度国内的政策转变，以及中国、印度等需求国植物油库存高位，仍将抑制需求；印尼为保证其国内消费，收紧国际供应。市场多空并存，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，国内库存站上 100 万吨，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，短线关注 7870 附近的压力，确认突破后可少量跟进。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后日间先抑后扬，盘中最低下探 4001 元/吨，最终收盘于 4049 元/吨，+18 元/吨，涨跌幅+0.45%，成交量为 144.8 万手，成交放量，持仓量为 198.5 万手，+21993 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1185114，+7400 手；前二十名空头持仓为 1290171，+6923 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢价格下跌，个别地区出现小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 91 元/吨，基差走强 16 元/吨，目前基差处于中等偏低水平。

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。

节后第一周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，但是钢厂亏损面积依旧较大，高炉复产力度或有限；电炉在节后第一周基本上维持全面停滞状态，根据往年情况，预计产量会在元宵节后出现明显回升，但是春节期间废钢到货偏低，或影响产量回升幅度，整体上，预计产量恢复速度较为平缓。需求端虽有增量，但下游项目复工进度较慢，螺纹钢

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。



表观需求恢复幅度不及往年农历同期，元宵节已过，终端迎来大面积复工复产，需求将快速回升。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。

短期内需求恢复节奏是钢材价格走势的主要影响因素。钢厂原料低库存背景下，需求回升，原料端易涨难跌，成本支撑仍较强，且强预期目前也无法证伪，预计短期内钢材承压震荡为主，关注需求恢复节奏。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后日间先抑后扬，盘中最低跌至 4040 元/吨，最终收盘于 4093 元/吨，+39 元/吨，涨幅+0.96%，成交量为 39.3 万手，持仓量为 79.7 万手，+3867 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 570694 手，+11375 手；前二十名空头持仓为 548247，+3709 手，多增空增。

现货方面：今日国内地区热卷持稳为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4120 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 35 元/吨，基差走弱 11 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。汽车方面，据乘联会，预计 1 月狭



义乘用车零售销量 136 万辆，同比降 34.6%，环比降 37.3%，主要受春节假期影响；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，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，节后内贸价格下跌，出口价格也相应出现回落，但下调幅度不大，今日热卷 FOB 出口价 630 美元/吨，较上个交易日、日持平，目前出口成交相对较好，海外需求有所回暖，2 月份出口需求仍可期。

短期需求恢复情况是影响钢价走势的重要因素，本周下游复工进程预计加快，刚需会进一步释放。考虑到钢厂盈利状况，卷螺之间，“金三银四”预期下，预计铁水会倾向螺纹钢，因此，我们认为热卷产量增幅有限。短期内热卷的需求恢复节奏是影响价格的重要因素，如果元宵节后需求恢复不及预期，供强需弱格局下，后续库存压力或较大。热卷走势很多时候是跟随螺纹，短期也承压运行。关注需求恢复情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后日内先抑后扬，最终收盘于 853.5 元/吨，+7.5 元/吨，涨跌幅+0.89%。成交量 72.8 万手，持仓 84.3 万，+755 手，前 20 名主力持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 2 月 6 日，全球铁矿石发运总量 2799.6 万吨，环比增加 226.6 万吨，增量主要来自澳洲。中国 45 港到港总量 2365.2 万吨，环比减少 68.8 万吨，目前到港量处于中等水平。截止 1 月 27 日，126 家矿山企业日均铁精粉产量双周数据 32.78 万吨，环比延续下滑，仍处于历年同期较低水平。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基本持平，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。供给端目前处于澳巴发运淡季，一月份发运整体偏低，预计二月到港也会呈现回落态势。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；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；钢厂盈利率 34.2%，连续四周回升，但亏损面积依旧较大，钢厂采购按需为主，预计正月十五过后下游复工复产进程加快，钢厂补库力度或加大。库存方面，钢厂进口矿库存偏低水平对于铁矿石价格有较强支撑。此外，近期钢厂废钢到货偏低，废钢资源偏紧，铁水相对经济效益较好，利好铁矿石。

综合来看，短期内铁矿石价格的关注点在于需求的复苏进程，近期乐观情绪回落，黑色行整体下调，本周随着需求改善，铁矿石继续下行动力不足。目前强预期尚不能证伪，供需收紧预期下，可关注逢低做多的机会。关注终端复工进程和价格监管风险。

焦煤焦炭：

煤炭：煤炭处于高供应与弱需求阶段。供应端，国有大型煤矿积极响应政策号召，叠加民营煤矿放假较早，节后复工也较早，供应复苏较快；而环渤海港口库存也同比大幅攀升，部分港口已经开始有疏港压力，进一步缓解供需压力，此外，国际煤价持续回调，进口价格存在优势，加上澳煤陆续到港，外贸煤进一步奠定供应充裕格局。而需求端，电煤需求虽然从节假日模式中复苏，日耗有所攀升，但目前压力并不大，电力需求在 3 月份过后将逐渐进入淡季，电厂库存高企，中长期合同积极兑现，北上采购意愿有限，而工业需求尚未全部复苏，需求缺乏支撑，节后价格偏弱回落。但是，两会临近，供应端还存在不确定性，而经济复苏带动需求预期向好，供需关系在 3 月份仍存在变数，还需要进一步关注。

焦煤焦炭：近期，蒙煤出口方式以及报价方式转变，令进口焦煤成本有所抬升，在一定程度上提振了焦煤价格尾盘上行，不过中澳进行视频会晤，后续澳煤陆续到港，国内供应充裕背景下，蒙煤成本抬升对市场的影响还需审慎对待。从焦煤



供需基本面来看，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；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；国内供需并不紧张。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，日均铁水产量环比继续增长，短期供需并不支撑价格继续扩大回调幅度。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，形势暂不明朗之际，暂时震荡对待，关注均线密集处震荡。

尿素：

期货市场：节后，有悖于现货市场的乐观预期发酵，尿素期价略有高开后明显走低，市场乐观预期遇冷，大宗商品普跌，以及国内供应复苏，而下游需求相对真空期，期价迎来了连续下调。周一低开略反弹，但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，并且反弹过程中成交量持仓量较为谨慎，短期能否止跌还需关注上方 2530 附近压力表现。

现货价格来看，上周维稳的尿素价格有所松动，虽然江苏以及安徽地区降雨带动了化肥需求的采购，但采购规模有限，工业需求谨慎情况下，主产地区尿素企业报价略有松动，部分地区尿素工厂出厂价格出现了下调，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2710-2750 元/吨。

供应端来看，随着部分西北地区气头装置复产，尿素日产规模明显攀升，2 月 6 日，尿素日常规模大约 16 万吨，环比增加 0.55 万吨，同比基本持平。本周，仍有部分装置进入复产阶段，后续供应将继续稳定增强。

需求端，2 月下旬小麦将进入追肥期，农需规模将陆续启动；上周复合肥开工率环比明显攀升，山东临沂复合肥需求量同比偏高，农需将逐渐增加；而工业需求来看，三聚氰胺开工率环比略有回落，虽然市场期待节后进入复产模式，但目前开工率远低于往年同期水平也是不争的事实，工业需求还有待关注；出口方面，暂未有进一步动态，国际尿素价格偏弱，出口价格优势已经丧失。



库存来看，尿素企业库存环比明显攀升，同比以及环比都出现偏高水平，进一步奠定供应稳定格局。

目前，尿素现货价格强势暂缓，供应方面，日产规模随着气头尿素装置复产，产量规模环比增加，企业库存也持续上升，供应向好的同时，下游需求虽有复苏，但目前刚需有限，缺乏新单成交；与此同时，发改委调研春季化肥保供工作，供需形势好于去年同期，关注节后后续将做春耕化肥保供稳价工作的通知，尿素价格出现松动。不过，即便现价回调，但目前基差仍处于高位，即便现价松动，对期价的传导作用也较为有限；此外，农业需求旺季仍存在支撑，在成本端尚未出现大幅下挫的情况下，不宜过度悲观，下方 2430-2450 附近支撑较强。



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。