



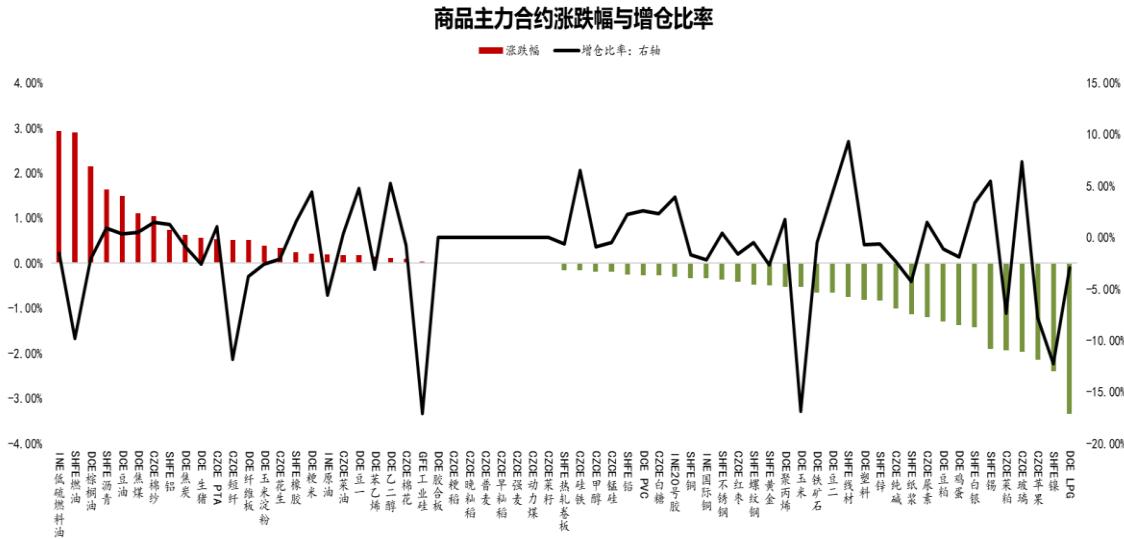
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/7

期市综述

截止 2 月 7 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌。低硫燃料油（LU）、燃料油涨近 3%，棕榈油涨超 2%，沥青、焦煤、豆油、棉纱涨超 1%。跌幅方面，液化石油气（LPG）跌超 3%，沪镍、苹果跌超 2%，菜粕、玻璃、沪锡跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.31%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.30%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.23%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.43%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.16%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2302 流入 4.06 亿，玻璃 2305 流入 3.07 亿，沪银 2306 流入 3.05 亿；资金流出方面，沪深 2302 流出 11.46 亿，沪镍 2303 流出 7.93 亿，上证 2302 流出 7.51 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：

上周五发布的的美国 1 月非农新增就业人数 51.7 万人，预期为 18.5 万人，前值修正后为 26 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%，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；目前期货市场押注 3 月美联储再度加息 25 个基点的概率高达 97%，今年夏季峰值利率超过 5% 的概率接近 85%；市场正密切关注本周美联储主席鲍威尔的发言，推测今年货币政策走向；整体看金银在加息持续放缓的环境出现反弹和回落，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）：

今日三大指数早盘持续震荡，沪指、深成指红盘运行，创指震荡走低翻绿；消息面，《武汉新城规划》发布，重点发展科技创新等 6 大产业功能体系；今年上海将新建 5G 基站 1 万个，G 网络流量占比超 60%；青海：预计今年全省粮食作物播种面积稳定在 445 万亩以上；北京市拟出台 17 条措施支持平台经济发展；整体看，元旦后受北向资金大幅净流入的影响，市场连续回暖，但春节之后北向资金流入放缓，或导致市场阶段性的资金调仓；受上述因素的影响，市场迎来阶段性的调整；未来 A 股大盘将继续维持震荡上扬格局；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

美国就业市场依然强劲，推升美联储进一步加息预期，美元指数反弹至 103.50 上方；据中国物流与采购联合会，1 月份全球制造业 PMI 为 49.2%，较上月上升；外盘铜价下滑至 8800 美元/吨后持稳震荡；昨日伦铜收跌 0.29% 至 8899 美元/吨，沪铜主力收至 67990 元/吨；昨日 LME 库存减少 2550 至 67450 吨，注销仓单



占比降低，LME0-3 贴水 29.3 美元/吨；海外矿业端，2 月 3 日，智利铜业委员会表示：12 月份智利铜产量下降 0.5%，至 49.58 万吨，该公司 2022 年全年产量下降 5.3% 至 533 万吨。Cochilco 表示，12 月该国国有巨头 Codelco 的铜产量同比下滑 11.8%，至 14.51 万吨，2022 年全年产量同比下降 10.1%，至 155 万吨。此外，必和必拓以及英美资源等公司也同样表示 2022 年产量呈现下降态势；国内铜下游，由于南美矿端扰动持续，进口铜精矿 TC 回落；精铜产能增但产量受粗铜产能及检修影响，上周国内电解铜产量 20.2 万吨，环比增加 0.30 万吨，目前多数炼厂正在逐步恢复正常生产，且 2 月炼厂检修安排并不密集，预计本月冶炼产量较上月会有较为明显的恢复。库存方面，据 SMM，截止至本周一五地社会库存为 5.14 万吨，较上周五减少 0.51 万吨；节后物流恢复，炼厂库存转移，同时下游逢低采购并存，库存总体下降；当前铜市场仍在消化过剩供应，短期铜价或维持偏空震荡；今日沪铜主力运行区间参考：67600–68800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 0.19% 至 530.3 元/吨，最低价在 513.8 元/吨，最高价在 532.9 元/吨。成交量减少 32531 至 114848 手，持仓量减少 1288 手至 22974 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。

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

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。



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，欧洲柴油持续下跌，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，不过土耳其地震导致原油出口困难，原油空单可以暂时止盈离场。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡下行，最低价 8115 元/吨，最高价 8212 元/吨，最终收盘于 8159 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.81%。持仓量减少 2893 手至 400617 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-150 至-0 之间，LLDPE 报 8050-8350 元/吨，LDPE 报 8850-9100 元/吨，HDPE 报 8300-8650 元/吨。

基本面上看，供应端，塔里木石化全密度装置停车，塑料开工率下跌至 93.1%，较去年同期低了 3.9 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。

周二石化库存持平于 87 万吨（昨日下修 1 万吨 zhi 97 万吨），较去年农历同期低了 14.5 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 合约上涨至 82 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 880 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 合约低开增仓震荡运行，最低价 7844 元/吨，最高价 7917 元/吨，最终收盘于 7888 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.52%。持仓量增加 7385 手至 418213 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7800-7900 元/吨，共聚报 7900-8150 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，PP 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。

周二石化库存持平于 87 万吨（昨日下修 1 万吨 zhi 97 万吨），较去年农历同期低了 14.5 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：原布伦特原油 04 合约上涨至 82 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 980 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 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 合约上涨 1.63% 至 3860 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3805 元/吨。成交量减少 75547 至 221797 手，持仓量增加 3104 至 345198 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 9605 手，而前



二十名主力空头增加 785 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 4437。

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上涨至 3740 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -125 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 一度增仓震荡下行，最低下行至 6143 元/吨，午后减仓上行，最终收盘价在 6219 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 0.27%，持仓量最终增加 23264 手至 903859 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 13584 手，而前二十名主力空头增仓 13203 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 102320 手。

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。



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 7 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6185 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6219 元/吨，目前基差在 -33 元/吨，走弱 10 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，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。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 5 月合约略有高开，但开盘后震荡重心回落，下午盘一度出现显著跳水，最低下行至 2631 元/吨，不过，期价很快反弹走高，并伴随着明显的成交量持仓量放量，期价收回大部分跌幅，仍处于 20 日均线附近整理。

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，不过近期甲醇检修、减产涉及产能较多，且西北以及中原部分地区甲醇装置检修和延期开车消息影响下，尽管甲醇企业库存有所增加，但供应端仍稍显紧促；特别是通常甲醇春季将进行检修，目前甲醇港口库存去化，后续备货需求支撑下，供应端仍有支撑；不过需求端来看，传统需求有复苏迹象，但烯烃仍处于亏损，特别是前期原油价格回调进一步拖累需求，部分装置负荷略



有下降，后续华东地区部分烯烃装置有检修计划，短期需求提振有限。目前供应有支撑，但需求没力度，暂时震荡对待，下方 2630 附近支撑，上方 2730 附近压力。

PTA：

期货方面：原油价格的止跌回暖，基于 PTA 市场较强的提振，期价夜盘震荡整理后，日盘出现了明显扩张，最高上行至 5722 元/吨，虽然下午盘曾一度回调整理，但很快反弹收回跌幅，尾盘报收于一根带长上下影线的小阳线，涨幅 0.53%。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 7 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；2 月 6 日，PTA 原料成本 5361 元/吨，加工费 228 元/吨。

截止到 2 月 6 日，华东地区 PTA 报价 5590 元/吨，-0 元/吨，2 月 7 日，PTA2305 合约报收于 5666 元/吨，+26 元/吨，基差-76 元/吨，处于往年正常区间。

原油价格稍有反复，成本端再度预期变动，叠加目前 PTA 加工费运行至偏低水平，而下游聚酯下游报价上调，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，叠加聚酯下游产品终端消费预期较强，纺织企业订单可用天数环比大幅回升，江浙织机开工率跌幅趋缓，后续需求旺季到来将支撑下，PTA 期价在下方 5550-5600 附近表现出较强的抗跌性。原油价格稍有好转，期价开始蠢蠢欲动试探性反弹，短期或震荡反弹走高，但目前聚酯产品库存可用天数增加，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，暂时关注前高附近压力。

生猪：

现货市场涨跌互现，生猪期货反弹回落。现货市场，据涌益咨询，今日北方区域价格涨跌互现。今晨散户价格趋涨，有一定抗价情绪。然而养殖集团多稳中下行，谨慎看涨。当前白条消费一般，对市场提振有限，屠企分割比重有所增加。短期来看，涨价难有支撑，价格偏弱震荡为主。今日南方区域走势趋强。当前市场情



绪较强，集团价格多小幅走高。部分区域受到外围市场带动，价格有所提振。终端消费提升缓慢，价格支撑力度不强，明日价格或高位回落。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约反弹回落小阳收市，全天围绕 14500 上下 150 点区间窄幅震荡，减仓缩量交投清淡，收盘录得+0.56%的涨跌幅，收盘价报 14450 元/吨，主力合约即将切换到 05 合约。其他合约涨跌互现走势分化，延续昨日的近强远弱的格局，期限结构仍为近低远高的升水结构，但升水幅度进一步收窄。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。技术上，生猪期货主力 2303 合约再创阶段性新低后放量反弹走势震荡，发改委昨日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7日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 328 元/吨，报 16722 元/吨；国内 3128B 皮棉均价涨 16 元/吨，报 15748 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 344 元/吨为-974 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 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，据中国棉花信息网，截至 2 月 5 日当周疆棉公路运量 3.52 万吨，环比+0.14 万吨。国内棉花供应充足，疆内外价差整体平稳。棉企积极打包销售，但随着原料成本提升，纺企采购谨慎，刚需为主。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。

截至收盘，CF2305，+0.1%，报 14915 元/吨，持仓-5575 手。盘面上，郑棉窄幅震荡。棉纺企业销售形势有所转弱，纺织行业开工大幅回升，排单较满。中长期看，随着优化防控措施的落地，经济逐渐步入正轨，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，消费端尚未出现大幅好转，下游采购相对谨慎，市场有过度透支预期的风险，短线谨慎介入，前期多单可逢高减仓，适量持有。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 2 月 7 日，江苏张家港报价 4580 元/吨，较上个交易日-20。

消息上，巴西 2022/23 年度大豆产量，路透、彭博预估均显示上调，分别为 15301、15320 万吨；1 月月报预估为 15300 万吨。阿根廷 2022/23 年度大豆产量，路透、彭博预估均显示下调，分别为 4234、4200 万吨；1 月月报预估为 4550 万吨。

现货方面，2 月 6 日，油厂豆粕成交 36.42 万吨，叫上一交易日增加 20.55 万吨，其中现货成交 7.37 万吨，远期基差成交 29.05 万吨。

原料方面，截至 2 月 3 日当周，进口大豆到港 221 万吨，环比+87.75 万吨；大豆实际压榨量为 117.3 万吨，环比+114 万吨；油厂大豆库存升至 485.17 万吨，环比+184.7 万吨。

买船方面，上周新增 30 条，买船量明显增加。

据 USDA，截至 2 月 3 日当周，美国对华装船 115.88 万吨，上周为 141.5 万吨；截止到 2 月 6 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 548.3 万吨，较上一期（1 月 30 日）增加 78.4 万吨。发船方面，截止到 2 月 6 日，2 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 58.5 万吨。



油厂方面，供给端，2月6日，国内油厂开机升至60.8%。截至2月3日当周，未执行基差合同大幅增加，豆粕未执行量为382.5万吨，环比+138.9万吨；油厂豆粕产量为92.6万吨，周环比+90万吨；库存方面，豆粕库存为44.02万吨，周环比-8.41万吨；需求方面，上周豆粕表观消费为101万吨。下游方面，提货已恢复正常，积极补库。

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，大猪存栏继续回落，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 3867 元/吨，-1.3%，持仓-14632。阿根廷产区降雨结束，市场预计 USDA 将继续下调阿根廷产量，巴西维持丰产，供应预期开始逐步兑现，同时美豆需求有所减弱，盘面高位震荡偏弱。国内生猪消费淡季，叠加大量出栏，豆粕需求仍偏弱，节后下游积极提货，豆粕库存有所回落，但整体供需宽松步伐尚未停止。多空交织下，豆粕主力盘面波动加剧，短线宜观望为主，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7日，广东24度棕榈油现货价7900元/吨，较上个交易日+150。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9550元/吨，较上个交易日+40元/吨。

消息上，印尼政府已决定将食用油的国内市场义务（DMO）提高到50%。在斋月之前，散装食用油的价格将上涨。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年2月1-5日马来西亚棕榈油单产增加28.88%，出油率减少0.94%，产量增加23.93%。

现货方面，2月6日，豆油成交5800吨、棕榈油成交1000吨，总成交较上一交易日-10400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 6 日全国主要油厂开机率为 60.8%。油厂未执行基差合同环比增加；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 7988 元/吨，+2.15%，持仓-10409 手。豆油主力收盘报 8738 元/吨，+1.49%，持仓+1473 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。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，但消费恢复节奏偏慢，预计豆油整体维持低库存格局。市场预计 USDA 将继续下调阿根廷产量，巴西维持丰产。国内进口大豆供应也趋于宽松，豆油上行动能削弱。盘面上，豆油主力震荡走高，短线多空交织，中期供需矛盾尚存，维持 8550-9050 的区间震荡观点，短线关注 8700 的压力。前期多头头寸可逢高减仓，少量持有观望。

棕榈油方面，机构预测，马来 1 月产量环比-16% 至 161.9 万吨，出口环比-22% 至 115 万吨，致使库存累库 1.8% 至 219.5 万吨，为去年 10 月以来首次录得增加。机构产需调整幅度，与马来船运机构和压榨商协会预测有较大差距，特别是在产量数据上。东南亚降雨趋弱，马来供需或提前转向宽松，等待 MPOB 的报告指引。印尼确认提高国内销售义务，后续关注印尼是否对出口许可加以限制，以及其国内的需求情况对国际供应的影响。市场多空并存，产需双弱，中、印需求回落，中国国内库存仍处高位，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，棕榈油领涨，多单少量持有。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后偏弱震荡，盘中最低下探 3978 元/吨，最终收盘于 4018 元/吨，-19 元/吨，涨幅-0.47%，成交量为 151.2 万手，持



仓量为 197.4 万手，-100167 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1194322，+15742 手；前二十名空头持仓为 1294330，+5128 手，多增空增。

现货方面：今日国内地区螺纹钢价格下跌为主，跌幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4120 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 107 元/吨，基差走强 11 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，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，但今年节后终端项目复工进程较为缓慢，螺纹钢需求回升也不及预期，目前元宵节已过，终端项目随着工人复工预计提速。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，第二批专项债项目申报也已经开始，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，且从百年建筑调研数据来看，节后房建开工进度不及基建，企业资金偏紧导致土地开工积极性不高，短期内房地产行业用钢需求仍难改善。整体上，预计节后螺纹钢的需求增量主要来自于基建和房地产“保交楼”项目。

短期内需求恢复节奏是钢材价格走势的重要影响因素，如果短期钢材需求速度仍较慢，而产量继续回升，螺纹钢将继续承压运行。但同时钢厂原料低库存背景下，



原料端易涨难跌，成本支撑仍较强，且强预期暂时也无法证伪，预计短期内钢材下行空间有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡偏弱运行，盘中最低跌至 4032 元/吨，最终收盘于 4069 元/吨，-6 元/吨，涨跌幅-0.15%，成交量为 34.8 万手，成交缩量，持仓量为 79.16 万手，-5155 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 568677 手，-1575 手；前二十名空头持仓为 546798，-1422 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4130 元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：上海地区热卷基差为 61 元/吨，基差走强 26 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 625 美元/吨，较上个交易日环比-5 美元/吨，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。



钢厂目前盈利仍不佳，节后螺纹钢的产量恢复幅度大于热卷，考虑到建材的季节性特征，预计铁水会倾向螺纹钢，热卷产量增幅或有限。短期内热卷的需求恢复节奏是影响价格的重要因素，本周下游复工进程预计加快，刚需会进一步释放，但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。预计短期承压震荡运行。关注需求恢复情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后震荡运行，日间出现了急跌回抽的情形，最低跌至 828.5 元/吨，最终收盘于 840.5 元/吨，+7.5 元/吨，涨跌幅+0.89%。成交量 81.5 万手，成交放量，持仓 83.9 万，-4313 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，成材需求和成交偏弱；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，港口成交表现一般，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。库存方面，目前港口库存压力一般，钢厂库存处于低位，对矿价构成较强支撑。



综合来看，铁矿石基本面健康，宏观预期暂时也尚不能证伪，但是短期内铁矿石价格的关注点在于需求的复苏进程，下游需求起来之前，铁矿石依旧承压运行。目前市场对于节后需求复苏存在分歧，铁矿石价格波动幅度较大，注意操作风险。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：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，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：

期货方面：尿素期货继续震荡收阴，5月合约开盘于60日均线附近，下午盘一度扩大回调幅度，最低下行至2450元/吨，尾盘收回部分跌幅，报收于一根带较长下影线的阴线实体，跌幅1.20%。日内成交量持仓量环比略有增加，但增幅较为有限，主力席位来看，整体持仓变动有限，其中空头席位中国泰君安期货增持1494手。

今日国内尿素报价仍以稳定为主，极少数厂家价格小幅下调，工业需求方面，胶合板工厂正在逐步提升，复合肥厂以及少数趋于农业采购也相对稳定，短期尿素工厂订单压力并不大，短期现货报价暂未扩大回调幅度。山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围仍多在2700-2750元/吨。

尿素主力合约收盘价格震荡收阴，收盘价格再次明显回落，而现货价格仍维持稳定，尿素基差扩大，以山东地区基差为例，尿素5月合约基差307元/吨左右，远高于往年同期水平。

供应方面，2月7日，国内尿素日产量16.2万吨，环比增加0.2万吨，同比偏高0.1万吨，开工率大约68.4%。近期西北部分气头尿素装置开始陆续恢复生产，尿素装置开工率提升，供应增加。

在工业需求预期复苏、农需即将步入旺季之际，现货价格仍维持稳定偏强，但期货价格已经在节后展开了显著回调，在供应持续释放，而需求相对真空期，期价重心已经运行至中期均线下方，短周期出现走弱。不过，期现价格走势劈叉后，基差出现明显扩大，已近运行至往年同期偏高水平，或制约期价的回调，特别是后续需求仍有支撑，在成本没有大幅下挫的情况下，暂时不宜对期价下行空间过度期待。期货盘面来看，期价回调尚未打破中期趋势，下方重要支撑关注2430附近表现。



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。