



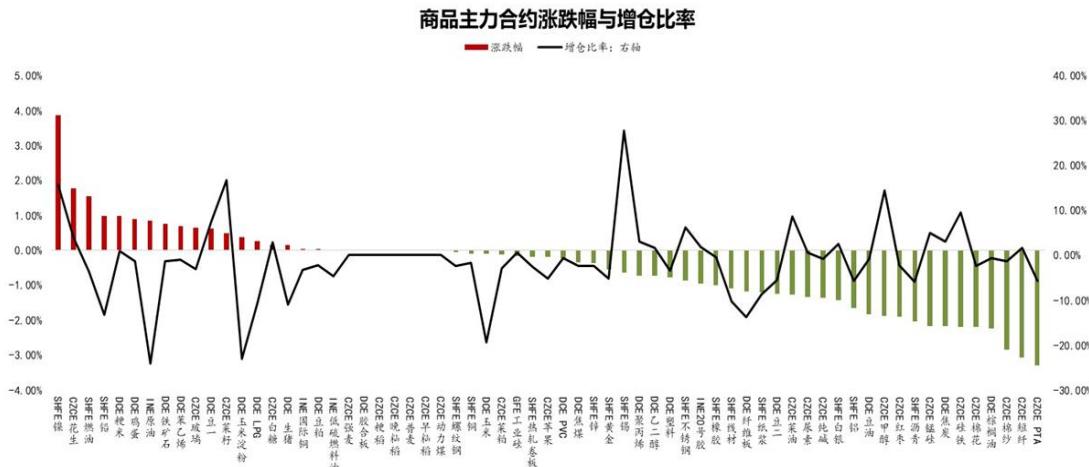
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/2/10

期市综述

截止 2 月 10 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。PTA、短纤跌超 3%，棉纱、棕榈油、硅铁、焦炭、锰硅、沥青跌超 2%。沪镍涨近 4%，花生、燃料油涨超 1.5%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.64%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.48%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.35%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.45%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.04%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍 2303 流入 11.64 亿，沪锡 2303 流入 8.35 亿，甲醇 2305 流入 7.32 亿；资金流出方面，中证 1000 2302 流出 16.53 亿，沪深 2302 流出 16.35 亿，中证 2302 流出 14.16 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：

本周四公布的美国截至 2 月 4 日当周的初请失业金人数 19.6 万人，预期 19 万；截至 1 月 28 日当周续请失业金人数 168.8 万人，预期 165.8 万；上周美国初请失业金人数增幅超过预期，但潜在趋势仍表明劳动力市场吃紧；数据显示美国纽约曼哈顿 1 月房租处于历史最高水平，这意味着美联储降低通胀或许还有很长的路要走；本周美国总统拜登发表的国情咨文引发诸多争议，彭博社对经济学家的调查显示，今年第二、第三季度美国经济预计将出现萎缩；在全美综合民调中，拜登目前的支持率是 43%，不支持率是 52%；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 90.8%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 9.2%；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）：

今日两市指数早间集体调整，沪指跌超 0.5%，创指跌超 1%；消息面，国家统计局：1 月飞机票、电影及演出票环比分别上涨 20.3%、10.7%；中国 1 月 CPI 同比增长 2.1%，中国 1 月 PPI 同比下降 0.8%；商务部：2022 年对外非金融类直接投资 7859.4 亿元 增长 7.2%；在信贷数据大概率超出市场预期的推动下，沪深两市一改近期震荡调整走势，放量上涨收复所有短期均线，成交量有效放大，有理由认为未来 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：

昨日美国初请/续请失业金数据显示美国劳动力市场仍然紧张，美国多地房屋租金仍处于历史高位，显示降低通胀任务艰巨；美元指数维持 103 附近，市场预期美联储 3 月继续加息 25 基点；昨日伦铜收涨 0.89% 至 9000 美元/吨，沪铜主力

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。



收至 68520 元/吨；昨日 LME 库存续减 625 至 64475 吨，注销仓单占比降低，LME0-3 贴水 28.8 美元/吨。海外矿业端，南美秘鲁政治动荡加剧，多个停产和半停产铜矿预计影响全球铜产能 30%，后续进展需进一步关注；国内铜下游，上周（1.28-2.3）国内主要精铜杆企业周度开工率回升至 42.15%，仍处于较低水平。本周下游中小型线缆、漆包线企业多数还未恢复正常生产，铜杆需求量未回到正常水平；据乘联会数据 1 月乘用车零售 129.3 万辆，同比降 37.9%，环比下 40.4%，铜需求压力仍然较大；库存方面，截至 2 月 3 日，SMM 全国主流地区铜库存为 29.77 万吨，总库存较去年同期 18.53 万吨增加了 11.24 万吨，当前国内库存相比于往常年处于高位，或将对铜价产生一定拖累，目前须进一步关注元宵节后企业开工情况；今日沪铜主力运行区间参考：67900-69100 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 0.84% 至 554.0 元/吨，最低价在 546.6 元/吨，最高价在 556.3 元/吨。成交量减少 4772 手至 85904 手，持仓量减少 3684 手至 15648 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。

2月8日凌晨美国API数据显示，美国截至2月3日当周API原油库存减少218.4万桶，预期增加215万桶，前值为增加633.1万桶。API汽油库存增加526.1万桶，预期增加135万桶。2月8日晚间美国EIA数据显示，美国截至2月3日当周原油库存增加242.3万桶，预期为增加245.7万桶，前值为增加414万桶。汽油库存增加500.8万桶，预期为增加127.1万桶；精炼油库存增加293.2万桶，预期为增加9.7万桶。

土耳其虽然不是重要的产油国，但土耳其是重要产油国如伊拉克、阿塞拜疆等国的原油出口中转站，其中杰伊汉石油港口是最主要的原油出口港。虽然地震没有对输油管道造成破坏，但是杰伊汉石油港口无法停靠油轮，加上小规模漏油，杰伊汉石油港口运营出现延误，市场预计100万桶/日的石油出口暂停，目前仍未完全恢复。另外，美联储主席鲍威尔表示通胀已经开始放缓，今年通胀将大幅下降，美元指数回调，对原油的压力减轻。

SC2303 在触及前期低点后借势反弹，短期利多，不过目前输油管道并未造成破坏，杰伊汉石油港口预计很快将会恢复运营，加上美联储仍未停止加息，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，欧洲柴油和柴油裂解价差持续下跌，俄罗斯石油产量仍未减量，俄罗斯副总理诺瓦克表示1月份俄罗斯石油产量为980-990万桶/日，2月份的石油产量与1月份持平。原油近期偏强震荡，但预计涨幅有限。关注土耳其地震消息以及上方压力位。

### 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡下行，最低价 8078 元/吨，最高价 8222 元/吨，最终收盘于 8142 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.77%。持仓量减少 13284 手至 382453 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 之间，LLDPE 报 8050-8350 元/吨，LDPE 报 8900-9050 元/吨，HDPE 报 8300-8700 元/吨。

基本面上看，供应端，齐鲁石化 LDPE 装置重启开车，塑料开工率上升至 91.1%，较去年同期低了 5.5 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，春节后，下游陆续回归，截至 2 月 10 日当周，下游开工率回升 8.71 个百分点至 34.22%，较去年农历同期高了 1.52 个百分点，但仍处于低位，需求有待改善。

周五石化库存下降 3.5 万吨至 80.5 万吨，较去年农历同期低了 14 万吨，下游还未完全复工，石化节后库存消化缓慢，但相比往年农历同期，石化库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 84 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上涨 10 美元/吨至 875 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，下游还未完全复工，石化节后库存消化缓慢，但相比往年农历同期，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 合约一度增仓震荡下行，最低价 7763 元/吨，午后减仓上行，最终收盘于 7834 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.73%。持仓量增加 13213 手至 430800 手。



PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7750-8000 元/吨，共聚报 7900-8150 元/吨。

基本面上看，供应端，大唐多伦、青海盐湖等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 1.26 个百分点至 80.94%，较去年同期少了 10.89 个百分点，春节后开工率持续小幅回升，但仍处于低位。

需求方面，春节后，下游陆续回归，截至 2 月 8 日当周，下游开工率回升 7.47 个百分点至 54.8%，较去年农历同期高了 6.7 个百分点，PP 下游开工率回升较快。

周五石化库存下降 3.5 万吨至 80.5 万吨，较去年农历同期低了 14 万吨，下游还未完全复工，石化节后库存消化缓慢，但相比往年农历同期，石化库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 995 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，下游还未完全复工，石化节后库存消化缓慢，但相比往年农历同期，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 2.04% 至 3789 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3771 元/吨。成交量增加 34189 至 329295 手，持仓量减少 19932 至 334248 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 15297 手，而前二十名主力空头减少 9591 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 15118。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 8.6 个百分点至 31.6%，较去年同期高了 3.9 个百分点，处于历年同期较低位置。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，库存春节归来后继续累库，截至 2 月 10 日当周，沥青库存存货比较 2 月 3 日当周增加 0.7 个百分点至 23.8%，此次累库幅度不多，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 3765 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -24 元/吨，仍处于较低水平。

供应端，沥青开工率回升，依然处于历年同期较低位置，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，只是近期原油受土耳其地震以及俄罗斯计划减产影响而短期偏强，沥青/原油比值平仓。近期 06 合约基差走强，但仍处于较低水平，现货商可以继续做多基差。

#### PVC：

2023/02/13 PVC

期货方面：PVC 主力合约 2305 一度增仓震荡下行，最低价 6151 元/吨，午后减仓震荡上行，最终收盘价在 6246 元/吨，在 5 日均线上方，跌幅 0.24%，持仓量最终减少 5478 手至 902423 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 370 手，而前二十名主力空头减仓 11872 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 82138 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比上涨 1.03 个百分点至 76.14%，其中电石法开工率环比上涨 0.82 个百分点至 74.09%，乙烯法开工率环比减少 1.15 个百分点至 80.63%，本周小幅上涨，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，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用。

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 10 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6209 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6246 元/吨，目前基差在-37 元/吨，走强 5 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 月合约扩大回调幅度，期价在短期 5 日均线附近承压回落，最低下探 2581 元/吨，尾盘报收于一根下影线相对较长的大阴线实体，跌幅达到 1.89%，成交量持仓量明显扩张，多空主力均有明显增仓，市场多空分歧较大。

此前甲醇企业检修、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，市场对供应有担忧，但是从目前来看，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，整体供应能力增加，截至 2023 年 2 月 9 日当周，甲醇企业开工率为 76.81%，上周为 75.85%；而需求来看，传统需求有复苏迹象，但淡季增幅有限，而烯烃仍处于亏损，内蒙古部分装置停车影响，煤制烯烃开工率环比继续下降，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；短期供需驱动偏弱，期价在均线下方反弹动力也稍显不足，期价扩大回调幅度，短期或偏弱运行。

### PTA：

期货方面：PTA 期价平开 5620 元/吨后震荡走弱，日内扩大回调幅度，最低下探 5406 元/吨，尾盘收回少部分跌幅，报收于一根带较长下影线的光头大阴线，成交量明显扩张，持仓量显著减持。期价的跌破 5500 附近压力，重回前期震荡区间。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 8 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元至 790 美元/吨；华东两套共计 720 万吨 PTA 装置负荷提升至 9 成附近，此前曾于春节后降至 6 成附近；华东一套 80 万吨 PTA 装置负荷调整至 8 成附近；2 月 9 日，PTA 原料成本 5396 元/吨，加工费 198 元/吨。



---

截止到 2 月 10 日，华东地区 PTA 报价 5420 元/吨，-175 元/吨，2 月 10 日，PTA2305 合约报收于 5460 元/吨，-160 元/吨，基差-40 元/吨，处于往年正常区间。

此前 PTA 价格涨跌并未跟随原油价格走势变动，期价的大幅回落更多倾向于需求预期的踏空。价格承压，我们预计主要受到以下因素影响共振：一方面，目前聚酯开工率同比依然偏低，虽然产品价格抬升，但产销率依然低迷，长丝以及短纤产销率处于往年同期偏低水平，加上聚酯产品库存相对偏高，短期实际提振有限，而中期纺织在全球经济衰退、美联储加息以及纺织对欧美国家出口限制等因素压制下，能否仅仅依靠国内消费带动纺织需求突破重重迷雾，还有待观察；另一方面，PX、PTA 产能正在加速释放，PXE 偏高，美汽油裂解价差回落，二甲苯需求压力减弱，PX 供应预期增加，成本端将面临松动，加上 PTA 库存持续累积。短期价格出现了较大幅度的回落，重回前期震荡区间。但是原油价格震荡盘整，成本端还存在一定支撑，特别是 PTA 加工费持续偏低运行，产能相对集中 PTA 行业一旦开始主动检修，将影响短期供应，下方暂时关注第一支撑位 5300-5350 附近表现。至于中期价格能否止跌反弹走高，还需要关注纺织消费需求复苏对聚酯需求的实际带动情况。

### 生猪：

主力合约换月，生猪期货震荡。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价稳中偏强，屠宰量基本维持稳定，整体变量不大；集团出栏节奏正常，但散户惜售情绪较强，加之部分区域受降雪天气影响收猪困难有所增加，支撑今日价格稳中偏强。周末临近，屠企订单增加并不明显，供需或持续僵持拉锯，猪价缺乏持续性向上和向下空间，预计北方周末猪价涨跌盘整。今日南方市场猪价稳中偏弱，市场供应充足，需求仍处缓慢恢复过程，供过于需态势未改，制约猪价走弱。短期供需较难出现明显转变，预计周末南方市场行情延续稳中偏弱。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约早盘高开后走势震荡，11:00 左右调整下挫，跌势持续到下午开盘后 5 分钟左右，价格探底回升小涨收市，缩量减仓成交一般，收盘录



得+0.14%的涨跌幅，收盘价报 14385 元/吨。其他合约涨跌互现，整体仍是近强远弱格局，期限结构依旧为近低远高的升水结构。LH2305 合约持仓量和成交量均已经反超 03 合约，2 月 13 日周一主力合约将切换。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，多空主力都大幅减仓，多头主力减仓数量更多。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，政策底显现但市场底仍旧有待确认。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 10 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 16 元/吨，报 17058 元/吨；国内 3128B 皮棉均价跌 210，报 15520 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 226 元/吨为-1538 元/吨。

消息上，USDA 最新出口报告显示，截止 2 月 2 日当周，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 59656 吨，创下销售年度新高，较前周增长 54%，较前 4 周平均水平增长 58%。

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。随着物流逐步复工，出疆棉量迎回升，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。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。

国内棉花供应充足，棉企积极销售，但随着原料成本提升，以及期棉回落影响，纺企采购谨慎，市场成交放缓。市场需求表现尚可，纺企走货顺畅，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

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。



---

20.44 天。纺织企业以前期订单生产为主，远期订单暂未明显出现。据我的农产品，截至 2 月 10 日当周，纺织企业订单天数环比 +0.28 天至 9.22 天。

截至收盘，CF2305，-2.2%，报 14480 元/吨，持仓 -16961 手。盘面上，郑棉主力高位震荡。国际市场对中国需求持乐观态度，预期有所好转。国内纺织行业开工高位，排单较满，但仍以年前订单为主，节后新单较少。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，现货市场逢低仍有补货情绪；但预期与现实博弈，市场并未实现节前强消费预期，消费端尚未出现大幅好转，高价下纺织企业大规模补库节奏偏慢。预期透支下，郑棉主力大幅回落，短线建议观望为主，前期多单可适量继续持有。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 2 月 10 日，江苏地区豆粕报价 4550 元/吨，较上个交易日 +10。

现货方面，2 月 8 日，油厂豆粕成交 66.58 万吨，较上一交易日 -33.45 万吨，其中现货成交 8.68 万吨，远期基差成交 57.9 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，修正后，截至 2 月 3 日当周，美国对华装船 118.9 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 9 日，国内油厂开机降至 60.2%。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，据钢联数据，1 月监测企业生猪出栏环比回落，总存栏同比环比均维持升势，养殖需求仍有韧性，但出栏整体维持高位，豆粕边际需求或仍呈弱势。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3853 元/吨，+0.03%，持仓+-29318。随着阿根廷降雨带南移，产区降雨预期增加，供应端炒作趋于结束且巴西供应逐步兑现，美豆盘面压力渐增，原料端有回落压力。国内供应整体充足，终端需求偏弱，豆粕期价短期难有进一步上行动力，短期走势将继续偏弱。盘面上，豆粕主力高位回落，技术上关注 05 合约震荡区间低点 3840 的破位情况，长线空单可继续持有，逢高可少量加空。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 10 日，广东 24 度棕榈油现货价 7760 元/吨，较上个交易日-170。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 9410 元/吨，较上个交易日-160 元/吨。

消息上，MPOB 月报发布，数据显示，马棕 1 月产量 138 万吨，环比降 14.73%；出口 114 万吨，环比降 22.96%；进口 14.5 万吨，环比大增 123.29%；月末库存 227 万吨，环比增 3.26%，供需转向宽松，报告整体偏空。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月 1-10 日棕榈油出口量为 345080 吨，上月同期为 247711 吨，环比增加 39.31%。

印度溶剂萃取商协会表示，目前没有任何有关限制出口的官方消息，如果印尼真的对出口设限，也不会像去年那样全面禁止，因为印尼生产商知道那样做会产生多么严重的影响。

现货方面，2 月 9 日，豆油成交 29500 吨、棕榈油成交 1100 吨，总成交较上一交易日+15900 吨。



油厂方面，供给端，2月9日全国主要油厂开机率降至60.2%。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，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7840元/吨，-2.24%，持仓-2817手。豆油主力收盘报8604元/吨，-1.83%，持仓-3756手。

近期国内油脂消费节奏有所放缓，但国内疫情状况平稳，下周将迎来大面积复课，将带动油脂消费回升。当前油厂低榨利下，国内豆油供应端压力相对有限，豆油库存维持低位水平。MPOB报告利空落地后，盘面表现平稳。随着东南亚产区降雨再度转增，2月棕榈油产量仍有隐忧，随着马来出口回升，供需难以进一步宽松。印尼确认提高国内销售义务，据印度溶剂萃取商协会表示，当前印尼并未对出口进行进一步设限，但仍需持续关注印尼斋月前其国内的需求情况以及天气可能对国际供应的影响。中国国内库存仍处高位，随着国内到港趋缓，及消费增加，库存压力料缓解。国内消费提振以及国际供应端隐忧尚存，油脂潜在利多驱动仍在。盘面上，宽幅震荡区间的底部盘整仍在持续。技术上看，本轮回落或意在筑底，而非寻底，关注盘整筑底后向上反弹的多头机会，前期多单继续持有，逢低少量布多。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约RB2305小幅高开后先抑后扬，日间最低跌至4016元/吨，最终收盘于4074元/吨，-2元/吨，涨跌幅-0.05%，成交量为158.3万手，持仓量为193.3万手，-46600手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305合约前二十名多头持仓为1143604，-28256手；前二十名空头持仓为1272969，-28884手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢价格涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为4140元/吨，较上个交易日-10元/吨。上个交易日建材成交量环比小幅回升，成交仍处于恢复阶段。

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。

---

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 66 元/吨，基差走强 1 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 9 日，螺纹钢周产量环比回升 11.21 万吨至 246.11 万吨；表观需求量环比回升 53.32 万吨至 136.27 万吨，产需均有所回升，均处于低位；库存方面，截至 2 月 9 日，螺纹钢社库累库 89.9 万吨至 884.82 万吨，厂库累库 19.94 万吨至 338.35 万吨，总库存较累库幅度放缓。

本周螺纹钢供需均有增量。供给端，螺纹新增产量主要来自电炉复产，与节前电炉开工情况对比，电炉产量后续还有进一步回升空间；高炉方面，钢厂盈利情况持续改善，预期下周高炉复产也会加快，但目前钢厂亏损面积依旧较大，对高炉复产积极性有一定抑制。需求端，随着终端项目的复工，建材成交出现回升态势，但今年项目开工进度不及去年，需求恢复相对较慢。具体看，基建开工快于房建，房建开复工依旧弱势，资金偏紧导致土地开复工积极性不高，预期短期内房地产行业用钢需求仍难改善，钢材需求继续依靠基建用钢托底。整体上，我们认为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。

节后第一周黑色系持续回调，本周企稳，但目前需求恢复仍需等待，引发市场对于强预期兑现的担忧，但同时现货市场挺价心态较强，成本端支撑也在，下跌空间有限，预期短期震荡为主，继续关注需求恢复情况。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡先抑后扬，日间最低跌至 4103 元/吨，最终收盘于 4141 元/吨，-8 元/吨，涨跌幅-0.19%，成交量为 37.0 万手，持仓量为 76 万手，-19374 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 539454 手，-13517 手；前二十名空头持仓为 544767，-7920 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 4160 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。



---

基差方面：上海地区热卷基差为 19 元/吨，基差走弱 1 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 9 日，热卷产量 308.15 万短，环比+2.11 万吨；表观需求量 307 万吨，环比+37.7 万吨；厂库-0.81 万吨至 91.88 万吨，社库+1.95 万吨至 313.04 万吨。

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，根据中汽协数据，1 月份汽车市场表现不佳，产销同环比降幅均超 30%，主要系春节假期因素影响，今年购置税减免政策的退出对于汽车销量或带来影响，但商务部也表示将聚焦汽车等重点消费领域出台一批新政策，汽车用钢仍有较大不确定性。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 630 美元/吨，较上个交易日持平，欧洲暖冬以及能源危机缓解的背景下，欧洲经济表现出向好迹象，钢材需求提升，目前出口成交较好，2 月份出口需求仍可期。

本期热卷供需双增，产量回升幅度不大，表需回升较为明显，累库幅度大幅降低，但热卷库存处于历年同期相对高位，库存压力相对较大。目前终端尚未完全复工，后续还需关注需求恢复情况。预期短期震荡为主黑色系在经历了一波预期主导的上涨后，节后有所回调，目前下游需求恢复缓慢，市场情绪较为敏感，波动幅度有所加大，注意风险。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后先抑后扬，日间最低跌至 852.5 元/吨，最终收盘于 863.5 元/吨，+6.5 元/吨，涨跌幅+0.76%。成交量 61.9 万手，持仓 88 万，-11781 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 2 月 10 日，126 家矿山企业日均



铁精粉产量双周数据 35.1 万吨，环比上升 2.32 万吨，仍处于历年同期较低水平。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 2 月 10 日，钢厂日均铁水产量 228.66 万吨，延续小幅回升态势；日均疏港大幅回升至 305.45 万吨，目前处于较高位。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小幅回升，仍处于绝对低位；矿山铁精粉库存环比去库，处于历年同期中高水平。

目前处于澳巴发运淡季，一月份发运整体偏低，预计二月到港会有所回落。需求端，钢厂铁水续增，疏港回升明显，但钢厂亏损面积依旧较大，拿货较为谨慎，港口成交数据表现一般。铁矿石港口库存压力一般，下游低库存对于铁矿石价格有一定的支撑作用。整体上，铁矿石基本面良好。短期内铁矿石价格的关注点在于需求的复苏进程，目前下游钢材产需均处于节后爬坡阶段，回升较为缓慢，引发了市场对强预期兑现的担忧，但是随着高炉检修陆续结束，铁水产量会进一步回升，预计短期铁矿石中性偏强。在强预期证伪之前，可轻仓逢低做多，短线操作。等待需求回升的阶段，市场情绪较为敏感，黑色系波动幅度加大，宏观消息的影响也不可忽视。继续关注终端复工进程。

### 焦煤焦炭：

煤炭：目前电厂日耗虽有攀升，库存也略有消耗，但日耗增幅有限，后续电煤旺季将向淡季过渡，加上库存整体仍处于同期偏高水平，电厂采购压力非常有限，北上采购意愿不足；而与此同时，环渤海港口库存明显攀升，北方港疏港压力加大，贸易商不得不开始降价销售，港口报价出现回调；港口端价格压力已经开始向上游传导，坑口报价也出现回落，短期现货价格走势处于弱势，或继续回落。不过本周仍有安全事故发生，两会前安全检查预期趋严，而工业需求在取暖季结束前或有备货，仍将在一定程度上支撑市场，关注 2 月下旬以及 3 月供需节奏变化。

焦煤焦炭：近期市场悲观情绪逐渐释放，整体氛围略有好转，加上蒙煤蒙煤出口方式以及报价方式转变，为弱势价格形成支撑。不过从焦煤基本面来看，上游焦



煤已经恢复正常生产，蒙煤通关超过 1000 车，澳洲焦煤陆续到港，供应明显攀升；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，近期价格走势偏弱更多的是终端需求预期迟迟难以兑现的逻辑，期价在均线附近整理后继续收阴，但从基本来看，焦化企业生产亏损，短期供应受到制约，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，近期均线附近震荡对待，关注需求端实际复苏情况。

### 尿素：

期货方面：尿素 5 月合约价格跳空低开，开盘后虽然试探 2450 附近压力，但很快震荡重心继续下移，最低下探 2406 元/吨，尾盘收于 2417 元/吨，呈现一根带上下影线的小阴线，成交量环比明显增加，持仓量变动有限；不过从主力席位来看，国泰君安在多空主力席位均有明显增持，多头增仓 1584 手，空头主力连续第四个交易日增持，增持 1091 手。

今日国内尿素报价跌势有所扩大，期货连续下调令市场情绪悲观，而需求来看，苏皖小麦用肥暂告一段落，其他区域春季用肥尚未启动，工业生产虽然复苏，但采购并不紧迫，复合肥企业也以刚需采购为主，缺乏需求支撑下，尿素市场成交氛围较差，出货压力增加，今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2680-2720 元/吨，部分区域成交价格重心继续下移。

尿素主力合约收盘价格震荡收阴，现货价格仍维中略有调整，尿素基差仍处于高位，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 340 元/吨左右，远高于往年同期水平。

供应方面，2 月 10 日，国内尿素日产量 16.9 万吨，环比大幅增加 1.3 万吨，开工率大约 71.7%。今日江苏灵谷、宁夏石化、青海云天化、新疆塔石化开始复产，乌石化也将在 2 月 10 日出货。

尿素现货市场也出现颓势，短期尿素需求正处于短暂的真空期，苏皖地区小麦追肥暂告一段落，其他区域农需尚未启动，工业开工逐渐复苏，但整体提振规模有

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。



限；而印度标购继续推迟，加上出口价格优势丧失，短期很难有需求亮点；供应方面来看，尿素日产规模快速扩张，气头尿素生产基本回归正常，整体供应能力显著攀升，短期暂时缺乏利多题材配合，期现货价格弱势可能延续。不过，后续农需旺季仍不可忽视，基差扩大至同比偏高后，期价继续下行空间受到制约。目前市场正在试图打破预期，多空博弈力度将逐渐加大，谨慎对待弱势。



**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。