

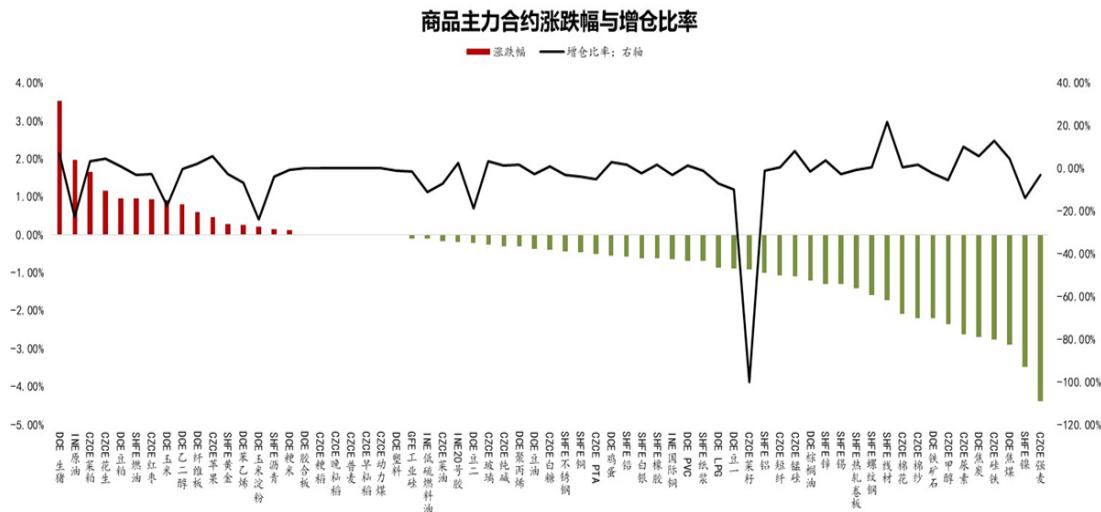
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/13

期市综述

截止 2 月 13 日收盘，国内期货主力合约多数下跌，沪镍跌超 3%，焦煤、硅铁、焦炭、甲醇、尿素、铁矿石跌超 2%。涨幅方面，生猪涨超 3%，SC 原油涨近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.80%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.61%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.65%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.02%；2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.05%。

资金流向截至 15:03, 国内期货主力合约资金流入方面, 上证 2302 流入 5.38 亿, 生猪 2305 流入 3.64 亿, 硅铁 2305 流入 2.15 亿; 资金流出方面, 中证 2302 流出 21.28 亿, 中证 1000 2302 流出 15.91 亿, 沪镍 2303 流出 10.23 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：

上周五公布的美国 2 月密歇根大学消费者信心指数初值 66.4，预期 65，数据创逾一年新高，主要受消费者们对当前状况的评估推动；市场备受关注的 1 年通胀预期初值意外上升至 4.2%，预期为 4%；5 年通胀预期初值 2.9%，符合预期；目前消费者信心仍比 1978 年以来的历史平均水平低 22% 以上，叠加对即将到来的失业率上升的担忧，消费者们预计在接下来几个月里支出方面更为谨慎；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 90.8%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 9.2%；到 5 月累计加息 25 个基点的概率为 22.0%，累计加息 50 个基点的概率为 71.0%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 7.0%；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）：

今日三大指数午后震荡走强，创指、深成指双双涨超 1%，沪指跟随上行；消息面，2022 年中国游戏出海营收 173.46 亿元，美日韩收入占比最高；重庆：大力发展战略数字经济 积极培育数字社会；IDC：2026 年供需联动将推动中国物联网连接规模超百亿；工信部组织召开新能源汽车动力电池回收利用工作座谈会；数据显示 2023 年 1 月信贷数据大超预期，新增人民币贷款创历史新高；随着美国通胀下行，美联储将会转变货币政策方向，美元将走弱，A 股的韧性及其价值性凸显，A 股大盘将带动股指期货恢复慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

铜：据外媒 2 月 9 日消息，智利铜业委员会（Cochilco）表示，智利十大铜矿中有七家在 2022 年的铜产量下降；一家中国铜冶炼厂表示，“这可能支撑现货价格，但其对供应紧张的实际影响仍有待观察，因几家冶炼厂将在 3 月开始维修；”外媒称，“美联储 2023 年首次加息 25 基点后，出现了很多鹰派言论，但上周鲍



威尔的言论略偏鸽派，这让市场更有信心。”本周沪铜主力运行区间参考：63500-71500 元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡反弹态势。

铜：

据外媒 2 月 9 日消息，智利铜业委员会 (Cochilco) 表示，智利十大铜矿中有七家在 2022 年的铜产量下降；一家中国铜冶炼厂表示，“这可能支撑现货价格，但其对供应紧张的实际影响仍有待观察，因几家冶炼厂将在 3 月开始维修；”外媒称，“美联储 2023 年首次加息 25 基点后，出现了很多鹰派言论，但上周鲍威尔的言论略偏鸽派，这让市场更有信心。”本周沪铜主力运行区间参考：63500-71500 元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡反弹态势。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 1.97% 至 563.0 元/吨，最低价在 557.0 元/吨，最高价在 567.8 元/吨。成交量减少 19326 至 66578 手，持仓量减少 2909 手至 12677 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。

上周美国汽油裂解价差基本稳定，而欧洲汽油裂解价差下跌 2 美元/桶。美国柴油裂解价差分别下跌 2 美元/桶，而欧洲柴油裂解价差基本稳定。

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。

此前俄罗斯曾多次暗示其可能会削减原油产量以反制西方国家制裁，俄罗斯副总理诺瓦克在12月底表示，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。俄罗斯可能会在2023年初削减5-7%，大约50-70万桶/日的石油产量以回应西方的石油价格上限措施。目前俄罗斯产量下降幅度不大，俄罗斯减产预期迟迟未能兑现，这次明确了俄罗斯将在3月进行减产50万桶/日。另外，克里姆林宫发言人表示，在减产决定前，俄罗斯已经与几位OPEC+成员国进行了磋商。减产决定公布后，据两名OPEC+成员国代表透露，他们不打算采取任何行动用以弥补俄罗斯的原油减产。由于政府收入下滑，俄罗斯计划将乌拉尔原油价格与布伦特原油价格的价差固定为20美元/桶。虽然目前国际油价布伦特原油高达85美元/桶，但12月5日，西方对俄罗斯海运原油限价制裁生效后，乌拉尔原油与布伦特原油的差价进一步拉大，目前价差在32美元/桶，导致俄罗斯原油出口收入下降。而且上周土耳其南部发生7.8级地震，土耳其东南部的杰伊汉石油港口由于受到地震影响，运营出现延误，目前原油出口仍未完全恢复，供应下降刺激原油价格偏强运行。SC原油2303在触及前期低点后借势反弹，短期继续偏强震荡，不过杰伊汉石油港口预计很快将会恢复运营，下游成品



油裂解价差只是止跌，还未回升，美国即将公布 1 月 CPI 数据，美元指数再次上行，美国原油库存持续增加，原油后期上方仍存压力。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后减仓震荡下行，最低价 8140 元/吨，最高价 8200 元/吨，最终收盘于 8145 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.01%。持仓量减少 3974 手至 378479 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 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，中化泉州 HDPE 装置重启开车，塑料开工率上升至 92.4%，较去年同期低了 3.9 个百分点，处于中性略偏高水平。

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。

周一石化库存增加 5 万吨至 85.5 万吨，较去年农历同期低了 20 万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 85 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 875 美元/吨。

春节期间石化累库不多，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，但目前部分厂家受制于订单量还未彻底恢复开工，春节前的备货使得社会库存存有压力，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，塑料震荡运行。



PP：

期货方面：PP2305 合约高开后增仓震荡下行，最低价 7802 元/吨，最高价 7879 元/吨，最终收盘于 7807 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 0.32%。持仓量增加 7115 手至 437915 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，但订单量不佳。

周一石化库存增加 5 万吨至 85.5 万吨，较去年农历同期低了 20 万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 04 合约上涨至 85 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 995 美元/吨。

春节期间石化累库不多，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，但目前部分厂家受制于订单量还未彻底恢复开工，春节前的备货使得社会库存存有压力，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，PP 震荡运行。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约上涨 0.13% 至 3823 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3810 元/吨。成交量减少 39392 至 289903 手，持仓量减少 13010 至 321238 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 3216 手，而前二十名主力空头减少 11649 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 1688。

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，中油高富、珠海华峰等装置复产，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下跌至 3755 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -68 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/原油比值此前已经平仓。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:

期货方面：PVC 主力合约 2305 高开后增仓震荡下行，最低价 6157 元/吨，最高价 6282 元/吨，最终收盘价在 6186 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 0.69%，持仓量最终增加 9706 手至 912129 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 5405 手，而前二十名主力空头增仓 6010 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 94979 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，20 万吨/年的山东信发 1 月份正式投产，10 万吨/年的德州实华 2 月份正式投产。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 12 日当周，春节假期归来，房地产成交继续低位回暖，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 27.57%，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，与往年情况类似。

库存上，下游厂家开工仍然较低，社会库存继续增加，截至 2 月 10 日当周，PVC 社会库存环比增加 0.34 万吨至 51.74 万吨，同比去年增加 52.18%。西北地区厂库环比下降，但依然处于极高位置，截至 2 月 10 日，西北地区厂库环比下降 4.97% 至 29.23 万吨。

基差方面：2 月 13 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6159 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6186 元/吨，目前基差在-27 元/吨，走强 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。下游厂家开工仍然较低，社会库存继续增加，截至 2 月 10 日当周，PVC 社会库存环比增加 0.34 万吨至 51.74 万吨，同比去年增加 52.18%。西北地区厂库环比下降，但依然处于极高位置，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，但订单量不佳。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 月合约价格开盘后震荡下挫，日内走势疲弱，最低下行 2546 元/吨，尾盘报收于一根带短下影线的光头大阴线实体，跌幅 2.37%。成交量持仓量环比略有减持，多头主力减仓更为积极主动，空头主力席位增减仓略有分化，但仍以空间占据主导地位。

煤炭价格的加速下行，成本端支撑有所坍塌，对市场情绪引导更为突出，甲醇报价出现明显承压，而供应来看，近期华东、西北地区装置提负荷生产，行业开工率略有改善，但同比仍有一定差距；而需求来看，煤制烯烃 CTO 开工率环比回升 3.72% 至 80.35%，青海盐湖月初重启后维持稳定生产，内蒙古久泰装置提升至满负荷，大唐国际装置周初重启目前 7 成负荷运行，导致整体产能利用率有所提升，需求端略有改善。供需边际形势略有改善，并不支撑价格持续扩大回调幅度。期货市场来看，主力合约价格运行至 60 日均线下方，弱势暂未止跌，下方关注 2500-2530 附近支撑表现。

PTA：

期货市场：尽管国际原油价格反弹走高，但对 PTA 期货提振相对有限，PTA 夜盘高开低走，最低下行 5444 元/吨，日盘组织试探性反弹，但尾盘仍以震荡收阴，收于一根带上下影线的小阴线，跌幅 0.51%。成交量环比明显收窄，持仓量显著减持，多空主力席位均出现明显减仓。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 13 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；2 月 10 日，PTA 加工费 198 元/吨，环比继续收窄。

尽管国际原油价格反弹走高，但对 PTA 价格提振相对有限，期价的弱势，更多受制于需求预期的转弱。近期聚酯加工利润虽然环比回升，但更多是受到 PTA 成本回落带来利润的被动抬升，聚酯相关产品价格反而出现了明显回落，而短纤以及长丝高库存有待消化，二者产销率持续处于低迷状态；供应端来看，PX、PTA 产能正在加速释放，PXN 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，PX 走势弱于原油价格走势，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，弱势并未扭转迹象。但是，PTA 加工费持续偏低运行，PTA 价格的下行还需在等等上游 PX 的回调，在原油价格略有反复之际，暂时不易过度悲观，下方暂时关注第一支撑位 5350-5380 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 05，生猪期货跳空大涨。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价持续走高，北方散户普遍存在抗价情绪，叠加部分区域雨雪原因，低价难成交；多数区域集团场缩量出栏，整体出栏量有所减少。需求端无明显提振因素，屠企分割占比较大，整体宰量波动幅度有限。短期供需维持博弈，预计明日价格或震荡为主。今日南方市场猪价稳中偏强，华南地区受北方市场情绪影响，周末价格小幅上涨，但涨后消费跟进不足，今日价格维持稳定。西南地区养殖端抗价惜售，且近期市场情况成交较好，带动价格小幅上涨。华中地区市场供需无明显波动，价格维持稳定。预计南方明日市场猪价或窄幅波动为主。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约跳空高开，盘中强势拉涨放量上行，收盘录得+3.51%的涨跌幅，收盘价报 16980 元/吨。其他合约全都一改春节以来的颓势全线收涨，期限结构依旧为近低远高的升水结构。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都大幅加仓，空头主力逢高加仓数量更为积极。技术上，生猪期货主力切换为 2305 合约，前期笼罩在市场的是的空头氛围明显改观，技术上酝酿着新的趋势，但能否成形有待观测，政策底显现但市场底仍旧有待确认，暂且观望为主，等待新趋势的确立。

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。



棉花：

2月13日1%关税下美棉M1-1/8到港价跌16元/吨，报17042元/吨；国内棉价因下游需求未能复苏而继续承压，3128B皮棉均价跌95元/吨，报15425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79元/吨为-1617元/吨。

消息上，根据美国国家棉花委员会（NCC）第42次年度早期种植意向调查，美国棉花生产商计划今年春季种植1141.9万英亩棉花，比2022年减少17%。陆地棉意向为1123.5万英亩，比2022年减少17.3%，而超长纤维棉（ELS）种植意向为18.4万英亩，增长0.5%。

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10日，全国加工进度93%，同比-5.3%；皮棉销售33.7%，同比+1.9%；累计加工量564.1万吨，同比-2.9万吨，总体供应依然充足，销售同比转增，需求走强。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。随着期价及现货价格高位回落，下游买货情绪有所增加，疆内外价差再度走扩至650元/吨。库存方面，据钢联，截止2月10日，棉花商业总库存425.24万吨，环比上周增加0.63万吨。

国内棉花供应充足，部分棉企积极销售，随着棉价回落，纺企采购有所增加。截至2月10日当周，纺企棉花库存天数为18.6天，环比+0.4天；纺企开机率为75.6%，环比+3.3%。终端需求疲软，下游织厂需求转弱，纱厂走货不畅，纱线库存天数环比+0.5天至19.2天。各地纺织企业开工信心较强，开机率有所回升，截至2月10日当周，下游织厂开工率为62.3%，环比+7.3%。织厂去库不佳，产成品库存天数为28.11天，-0.89天；原料库存20天，环比-0.44天。节后订单不及预期，消费支撑仍面临考验。据钢联数据，截止2月10日当周，纺织企业订单天数升至9.22天，环比+0.28天。

截至收盘，CF2305，-2.09%，报14315元/吨，持仓+1569手。盘面上，郑棉主力继续回落。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；但预期与现实博弈下，市场并未实现节前强消费预期，春夏季服装是否能够迎来小旺季需进一步观望。继续关注纺织企业补库节奏变化。预期透支下，郑棉持续回落，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 13 日，江苏地区豆粕报价 4570 元/吨，较上个交易日 +20。

现货方面，2 月 10 日，油厂豆粕成交 13.31 万吨，较上一交易日 -3.13 万吨，其中现货成交 6.71 万吨，远期基差成交 6.6 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；截止 2 月 10 日当周，大豆实际压榨量为 192.2 万吨，+74.94 万吨；油厂大豆库存升至 485.17 万吨，环比 +184.7 万吨；油厂大豆库存 422 万吨，环比 -63.2 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 10 日，国内油厂开机降至 57.6%。截至 2 月 10 日当周，未执行基差合同环比回落，豆粕未执行量为 348.16 万吨，环比 -34.24 万吨；油厂豆粕产量为 151.9 万吨，周环比 +59.3 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 135.4 万吨，环比 +34.4 万吨；库存方面，豆粕库存为 60.5 万吨，周环比 +16.5 万吨。下游方面，提货已恢复正常，加工企业节后积极备货生产。截至 2 月 10 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 9.07 天，环比 +0.06 天。。

养殖方面，养殖利润仍在边际转差，终端需求仍乏力。据钢联，截至 2 月 3 日当周，监测数据屠宰企业鲜销率为 91.6%，-0.6%；冷冻库容为 17.89%，+0.84%。



1 月补栏环比回落，惜售情绪提高，总存栏保持增加，但豆粕边际需求仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3882 元/吨，+0.96%，持仓+8131 手。随着阿根廷降雨带南移，产区降雨预期增加，但仍低于正常水平，供应端仍有隐忧。巴西供应逐步兑现，灌浆期内降雨温和。但收割率同比偏低，支撑美豆盘面走高。国内供应整体充足，终端需求偏弱，豆粕上行动力有限，短期走势弱于美豆。技术上关注 05 合约震荡区间低点 3840 获得支撑，进而反弹，长线空单可继续持有，逢高可少量布空。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 13 日，广东 24 度棕榈油现货价 7790 元/吨，较上个交易日+30。库存方面，截至 2 月 10 日当周，国内棕榈油商业库存 98.01 万吨，环比-4.78 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9540 元/吨，较上个交易日+130 元/吨。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 2 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产增加 16.03%，出油率减少 1.08%，产量增加 10.53%。

印尼计划将 2 月 16 日至 28 日毛棕榈油参考价格定在 880.03 美元/吨。印尼出口成本仍高于马来。

现货方面，2 月 10 日，豆油成交 28700 吨、棕榈油成交 6900 吨，总成交较上一交易日+5000 吨。

油厂方面，供给端，2 月 10 日全国主要油厂开机率降至 57.6%。截止 2 月 10 日，豆油产量为 36.5 万吨，周环比+14.2 万吨；需求方面，上周豆油表观消费量为 37.4 万吨，环比+10.2 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 79.05 万吨，周环比-0.86 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7802 元/吨，-1.22%，持仓-7155 手。豆油主力收盘报 8636 元/吨，-0.39%，持仓-11933 手。



国内疫情状况平稳，本周线下大面积复课，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，随着东南亚产区降雨再度转增，2 月棕榈油产量仍有隐忧，同时马来出口回升，供需难以进一步宽松，对价格具有支撑。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，关注棕榈油 7800-7850 的短线支撑，前期多单可继续持有，逢低少量布多。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 小幅高开后震荡运行，日间持续走弱，最终收盘于 3993 元/吨，-65 元/吨，涨跌幅-1.6%，成交量为 155.2 万手，持仓量为 194.2 万手，+9136 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1117024，-24794 手；前二十名空头持仓为 1287190，+19619 手，多减空增。

现货方面：今日国内螺纹钢下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4110 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交量环比小幅回落，成交仍处于恢复阶段。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 17 元/吨，基差走弱 49 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。

节后螺纹钢产需回升均较为缓慢。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；长流程复产积极性受钢厂利润影响，上周长流程利润有所收缩，钢厂亏损面积依旧较大，对高炉复

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。



产力度有一定抑制。需求端，下游复工进度加快，基建复工好于房建，专项债延续“早发快用”，1月份全国各地开工项目环比增长 189.5%，多省市项目集中开工，预计基建用钢有望快速恢复，继续托底用钢需求；房建仍是主要拖累项，短期内房地产行业用钢需求仍难改善。宏观方面，1月份社融数据超预期表现，对市场情绪有所稳定，M2-M1 增速差收窄，货币活化程度提升，市场经济预期转好。

总体上，目前需求仍处于恢复阶段，基本面没有较大的利好驱动，市场情绪较为敏感，宏观面消息对盘面有较大扰动，同时成本支撑仍较强，预计短期延续震荡行情，波动幅度较大，谨慎参与。盘面上关注 3980 附近支撑线处的表现。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 微幅低开后震荡运行，日间持续下挫，最终收盘于 4082 元/吨，-59 元/吨，涨跌幅-1.42%，成交量为 35.2 万手，持仓量为 75.6 万手，-5396 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 535661 手，-3793 手；前二十名空头持仓为 534140，-10168 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4160 元/吨，较上个交易日持平。今日热卷成交环比回落，目前处于较低水平。

基差方面：上海地区热卷基差为 72 元/吨，基差走强 53 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 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，我国热卷价格具有相对优势，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，热卷供给略大于需求，后续库存有望先于螺纹转向去库状态。供给方面，热卷亏损程度较螺纹钢深，且“金三银四”预期下，预计铁水会倾向螺纹钢，热卷短期产量增幅有限。需求方面，短期内出口需求较好，但是国内制造业恢复较慢，内贸需求表现一般。预计短期震荡为主。近期卷螺差有所扩张，主要受热卷出口需求回升拉动，但同时欧洲钢材供给也在增加，出口需求可持续性不强，预计后续卷螺差扩张幅度有限。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 小幅高开后震荡运行，日间持续走弱，最终收盘于 841.5 元/吨，-19 元/吨，涨跌幅-2.21%。成交量 77.9 万手，持仓 85 万，-19451 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 525445 手，-12389 手；前二十名空头持仓为 462400，-6689 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 2 月 13 日，全球铁矿石发运总量 2321.9 万吨，环比减少 477.7 万吨，减量主要来自澳洲，巴西发运有所回升。中国 45 港到港总量 2855.1 万吨，环比增加 490.0 万吨，目前到港创近几年新高，增量主要来自巴西，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，环比回升 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。

上周全球铁矿石发运大幅回落，南非停电对铁矿石供应影响有限，目前全球铁矿石发运处于近几年绝对低位。本期到港意外大幅回升，目前到港处于绝对高位，

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。



据 Mysteel 分析，一方面巴西 12 月下旬发运冲量，另一方面巴西船期缩短，部分船只提前到港，两个因素综合导致到港创新高。需求端，成材需求和成交仍较弱，刚需缓慢回升，贸易商投机气氛冷清，钢厂高炉亏损状态下，拿货谨慎，港口成交表现一般。总体上，铁矿石供需边际转松，目前终端需求跟进不足，且目前价格处于相对高位，市场对于强预期的兑现有所隐忧，但同时宏观层面气氛较好，强预期尚不能证伪，高炉复产预期一致，预计短期承压震荡反复，价格重心或有下移可能，短期下行空间有限。继续关注成材需求恢复情况。

焦煤焦炭：

动力煤：供应已经恢复至正常水平，环渤海港口库存持续攀升，疏港压力加大，加上下游库存高企，部分电企甚至有顶库迹象，而日耗虽有复苏，但并不会威胁电力供应稳定，后续电煤需求由旺季向淡季过渡，电厂采购意愿有限，需求缺乏配合而港口疏港压力加大，港口报价出现了大幅下跌；此前，我们认为产地价格或形成一定支撑，但目前来看，更多是港口报价下调进一步向上游传导，煤炭报价出现踩踏式踏空，价格下跌较为顺畅。短期民用电需求消退，工业需求复苏缓慢，叠加高库存压力下，价格短期将延续。至于煤炭价格何时止跌，可能需要关注月底前两会节点带来的变化，一是产地安全检查趋严形势很难改变，二是两会结束后非电需求将陆续恢复正常生产，二季度工业生产旺季，供需节奏可能会略有变动。

焦煤焦炭：焦煤来看，焦煤基本已经恢复正常供应，澳煤以及蒙煤通关仍维持偏高水平，整体供应稳定宽松；而需求端，焦化企业利润亏损并未改善，制约采购需求，尽管下游库存相对低迷，但采购并不紧迫，价格很难找到持续上行的支点。而焦炭来看，焦化企业亏损虽有收窄，但仍处于盈亏线下方，制约焦化企业生产积极性，焦化厂焦炭产量增长有限；需求端，铁水日均产量环比继续攀升，需求相对向好，短期价格或有一定支撑；但是，目前钢厂焦化产能利用率环比抬升，而终端消费需求受到钢材成交情况不佳影响，钢厂对上游焦炭的议价能力增强，

特别是焦化厂焦炭库存攀升下，焦炭企业主要是价格被动接受者，制约价格，期价震荡下挫。双焦价格上下行驱动不强，暂时震荡对待。

尿素：

期货市场：虽然周初期价试探性反弹，但农需暂时进入相对真空期，短期缺乏利多题材配合，本周期价重心连续震荡下移。周末，国家发改委官方公众号上发布春耕化肥保供稳价工作通知，在短期缺乏利多题材配合下，周一市场情绪继续发酵，期价略有跳空低开，日盘扩大回调幅度，已经打破了此前的上行趋势通道，最低下探 2362 元/吨，并且期价收盘于最低位附近，收跌 2.64%，呈现一根带短上下影线的阴线实体。成交量环比变动有限，持仓量明显增持，多头席位中，徽商期货增持 1469 手，空头席位中，海通期货增持 3309 手，国泰君安期货继续增持两千余手，空头增仓积极主动，短期弱势尚未止跌。

现货价格来看，周末以来，现货价格回调范围明显扩大，河北地区个别外销出厂价格是已低于 2600 元/吨，出口需求的减弱，以及东北拉运需求下降，河北地区降幅较为凸出，目前已经开始向周边地区辐射，降价范围有所扩大。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2600-2700 元/吨，低端价格在河北地区。

供应端来看，目前尿素企业检修计划有限，气头尿素基本已经恢复正常生产，供应明显抬升，截止到 2 月 13 日，国内尿素日产规模大约在 17.1 万吨，环比增加 0.2 万吨，同比增加 1.1 万吨，开工率 72.4%。

需求端，苏皖地区小麦追肥告一段落，而其他区域农需尚未启动，需求进入相对真空期，工业需求虽有起伏，但较往年正常水平仍有差距，复合肥企业也以刚需采购为主。短期缺乏需求配合下，价格短期弱势尚未止跌。但对于春耕在 3 月份陆续开始，农需复苏对市场还有较强支撑。

综合来看，官方公布做好春耕化肥保供稳价工作通知，延续此前几年春耕化肥保供稳价工作的基调。目前现货市场来看，现货价格回调范围有所扩大，短期农需尚处于相对真空期，工业需求提振有限，而供应却在持续释放，日产规模远高于往年同期最高水平，供需形式相对宽松，企业库存去化进程较慢，短期缺乏利多

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。



配合，价格不排除进一步下挫。不过，后续农需旺季支撑仍不可忽视，春季价格仍有一定支撑，并且期价已经提前体现市场预期，远低于目前成本，二季度煤炭价格仍有一定不确定性，成本端没有大幅下跌情况下，期价持续下挫空间将受到遏制，此外，市场预期过于一致，短期扩大回调后风险累积。



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。