



# 冠通每日交易策略

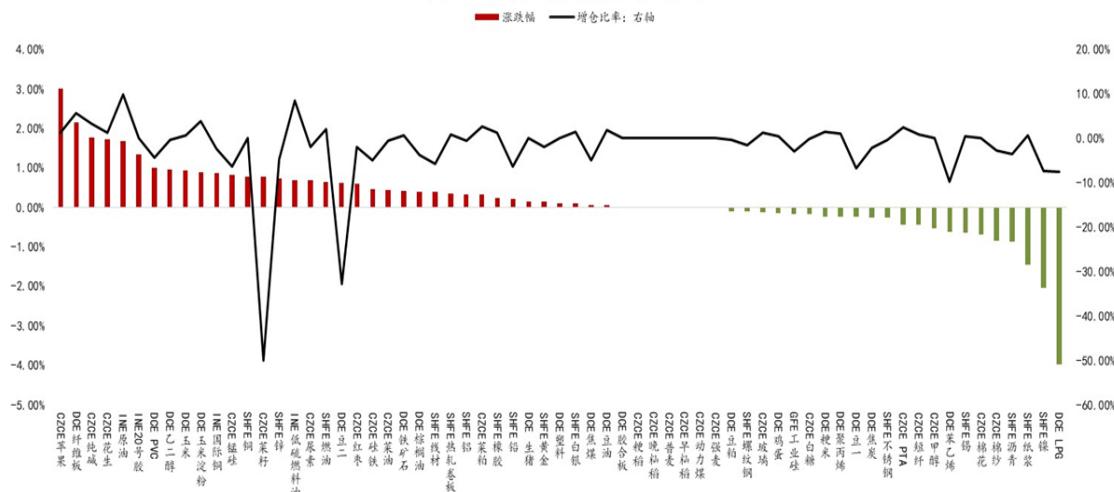
制作日期：2023/2/14

## 期市综述

截止2月14日收盘，国内期货主力合约多数上涨，苹果涨3%，纯碱、花生、SC原油涨超1%。跌幅方面，液化石油气（LPG）跌近4%，沪镍跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.29%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.48%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.43%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.33%；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0.04%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.05%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，原油2304流入6.57亿，纯碱2305流入5.07亿，铁矿2305流入4.42亿；资金流出方面，沪深2302流出25.76亿，中证2302流出21.48亿，中证1000 2302流出19.73亿。

商品主力合约涨跌幅与持仓比率



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（2月10日）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；市场备受关注的通胀预期方面，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；中国黄金协会最新数据，截至今年1月份我国已连续第三个月增持黄金，三个月累计增持77.14吨；截至1月底我国央行黄金储备已达到2025.46吨；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%；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%；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）：

今日早盘高开低走，三大股指盘中集体转跌，创业板指领跌两市；消息面，农业农村部：守底线就是确保国家粮食安全、防止发生规模性返贫；广州：提升车规级芯片、动力电池等核心零部件本地化率；机构：2023年全球液晶电视面板市场出货量将达2.58亿片；发改委：引导金融机构加大对废旧设备资源循环利用企业和重点项目的金融支持力度；接入互联网的学校比例近100%，我国智慧教育基础设施设备环境基本建成；整体看市场企稳反弹，量能温和放大，两市量能再次超过万亿可以期待，未来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：

昨日美联储理事鲍曼发表鹰派言论，表示“一旦利率达到足够的限制性水平，利率将需要保持“一段时间”以恢复价格稳定”；同时认为经济“软着陆”仍然有可能；美元指数持稳 103 附近；昨日伦铜收涨 1.2% 至 8960 美元/吨，沪铜主力收至 68570 元/吨；昨日 LME 库存续减 525 至 62575 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 28.7 美元/吨；海外矿业端，上周六（2 月 11 日）的强降雨在印尼引发洪水、泥石流和山体滑坡，美国矿业巨头 Freeport-McMoRan 位于印尼的全球第二大铜矿 Grasberg 矿场暂停采矿和矿物加工活动，去年 Grasberg 产铜占全球供应量的 3% 以上，该矿场暂时停摆让全球铜供应雪上加霜；国内铜下游，据 SMM，2 月精铜产量预计 89.93 万吨，环比增加 5.39%；加工和下游企业逐步恢复生产，现货成交通暖，但再生铜原料供应较为宽松，且经济性更佳，或抑制精铜消费；整体看国内复工复产乐观及海外矿业端扰动支撑铜价短期内维持偏强震荡，今日沪铜主力运行区间参考：68200-69300 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 1.67% 至 566.9 元/吨，最低价在 556.9 元/吨，最高价在 568.9 元/吨。成交量增加 34067 至 115083 手，持仓量增加 3287 手至 33799 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 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

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。



---

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，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已经运输阿塞拜疆原油，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，美国将在 4-6 月释放 2600 万桶原油，原油后期上方仍存压力。

### 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后震荡运行，最低价 8127 元/吨，最高价 8216 元/吨，最终收盘于 8176 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.10%。持仓量减少 160 手至 378319 手。



---

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+0 之间，LLDPE 报 8050-8300 元/吨，LDPE 报 8900-9050 元/吨，HDPE 报 8250-8700 元/吨。

基本面上看，供应端，中海壳牌 LDPE、塔里木石化全密度等装置重启开车，塑料开工率上升至 94.8%，较去年同期低了 0.8 个百分点，处于中性偏高水平。

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。

周二石化库存下降 2 万吨至 82 万吨（昨日下修 1.5 万吨至 84 万吨），较去年农历同期低了 27 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 86 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 合约高开后震荡运行，最低价 7777 元/吨，最高价 7838 元/吨，最终收盘于 7815 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.24%。持仓量增加 4090 手至 442005 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。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。

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。



---

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。

周二石化库存下降 2 万吨至 82 万吨（昨日下修 1.5 万吨至 84 万吨），较去年农历同期低了 27 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 86 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 合约下跌 0.88% 至 3811 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3771 元/吨。成交量增加 9938 至 331176 手，持仓量减少 10995 至 310243 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 7019 手，而前二十名主力空头减少 7206 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 2999。

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维持在 3755 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至-56 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，目前现货价格坚挺，沥青库存存货比季节性回升，依然较低。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 减仓震荡上行，最低价 6173 元/吨，最高价 6295，最终收盘价在 6267 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.00%，持仓量最终减少 38425 手至 873704 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 10188 手，而前二十名主力空头减仓 8637 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 95115 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%，开工率小幅上涨，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 14 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6191 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6267 元/吨，目前基差在-75 元/吨，走弱 48 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，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，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 月合约价格开盘于 2556 元/吨，日内窄幅震荡，期价跌幅放缓，但反弹力度较为有限，期价收于一根带短上下影线的小阳线，跌幅 0.54%，成交量持仓量环比略有减持。

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。



煤炭价格的弱势运行，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 CT0 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，弱势暂未转变，但期价跌势放缓，下方关注 2500-2530 附近支撑，上方关注 2600-2630 附近压力。

#### PTA：

期货方面：PTA 期价略有高开于 5506 元/吨，开盘后震荡下挫，日内最低下行至 5424 元/吨，不过下午盘期价略有波动，收回部分跌幅，报收于 5466 元/吨，呈现一根带较长下影线的光头小阴线，跌幅 0.44%，成交量环比减持，持仓量略有增加。期价在 40 日均线附近震荡后继续收阴，短期弱势未改。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 14 日 PTA 美金卖价维持在 790 美元/吨；据悉，山东一套新 PTA 装置中的另一条 125 万吨生产线已经投产出料；据悉，山东一套 100 万吨 PX 装置目前进入重启阶段，此前于去年 12 月下旬停车；2 月 13 日，PTA 原料成本 5353 元/吨，加工费 110 元/吨。

截止到 2 月 13 日，华东地区 PTA 报价 5450 元/吨，+30 元/吨，2 月 14 日，PTA2305 合约报收于 5466 元/吨，-8 元/吨，基差-16 元/吨，处于往年正常区间。

目前，PTA 价格仍维持偏弱运行，从需求端来看，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，节后预期照进现实，显然还是有一定差距；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，短期价格或将继续承压运行，目前主力合约期价已经重回前期震荡区间，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：

中央一号文件落地，生猪期货冲高回落。现货市场，据涌益咨询，今日北方地区猪价有所分歧，涨幅趋缓。散户猪源较少，价格稳步小涨，涨幅 0.2 元/公斤上下。养殖公司稳涨不一，价格继续上涨难有支撑。随着价格走高，屠企分割比重有所下滑。预计明日价格窄幅波动。今日南方地区价格有稳有涨，续涨动能不足。受到外围市场带动，南方价格继续提涨，然而消费情况不一，部分区域宰量下滑，白条成交一般。预计明日价格止涨观望，关注北方价格变化及当前消费情况。消息面上，周一盘后，中央一号文件发布，强调了“落实生猪稳产保供省负总责，强化以能繁母猪为主的生猪产能调控”的方针，进一步强化了市场短期看涨情绪。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约高开高走但量能不足，短线冲高后震荡回落，成交量明显收缩持仓量持平，收盘录得+0.15%的涨跌幅，收盘价报 16880 元/吨。其他合约除了近月 03 合约大跌外全线收涨，整体呈现出近弱远强的格局，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，主力多减空增，第一大多头主力国泰君安席位大幅减持多单超 400 手值得注意。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。

### 棉花：

2 月 14 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 164 元/吨，报 16878 元/吨；国内 3128B 皮棉均价跌 106 元/吨，报 15319 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 58 元/吨为-1559 元/吨。



消息上，据美国农业部(USDA)报告显示，2023 年 1 月 27 日-2 月 2 日，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%，主要买家中国(19908 吨，包括从越南转入 45 吨)、土耳其(16480 吨，包括取消 68 吨)、越南(10283 吨，包括从韩国转入 182 吨)、印度尼西亚(3768 吨)、巴基斯坦(3178 吨，包括取消 953 吨)，取消合同的有萨尔瓦多(91 吨)、墨西哥(68 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 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。随着期价及现货价格高位回落，下游买货情绪有所增加，疆内外价差持续走扩至 750 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，但由于企业订单不及预期，拿货心态偏谨慎，当前主要执行年前订单。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。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，-0.69%，报 14310 元/吨，持仓-331 手。盘面上，郑棉主力探底回升。中长期看，随着优化防控措施的落地，经济逐渐步入正轨，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，目前市场并未实现节前强消费预期。三四月份将是纺织企业的产销旺季，终端消费预期将步入证伪阶段，近期持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。预期短期透支下，市场仍将激烈博弈，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 14 日，江苏地区豆粕报价 4530 元/吨，较上个交易日 -40。

现货方面，2 月 13 日，油厂豆粕成交 4.63 万吨，较上一交易日 -8.68 万吨，其中现货成交 4.63 万吨，远期基差成交 0 万吨。

原料方面，截至 2 月 10 日当周，进口大豆到港 126.75 万吨，环比 -94.25 万吨；大豆实际压榨量为 192.2 万吨，+74.94 万吨；油厂大豆库存 422 万吨，环比 -63.2 万吨。

据 USDA，截至 2 月 9 日当周，美国对华计划装运大豆 99.87 万吨，前一期为 115.88 万吨；截止到 2 月 13 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 631 万吨，较上一期增加 82.9 万吨。发船方面，2 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 178.4 万吨，较上一期增加 120 万吨。

油厂方面，供给端，2 月 110 日，国内油厂开机降至 53.2%。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 10 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，出栏回落，惜售情绪提高，总存栏保持增加，豆粕边际需求仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3881 元/吨，-0.1%，持仓 -5031 手。阿根廷降雨预期增加，但降雨量仍低于正常年份，整体保持干旱，供应端仍有隐忧。巴西供应逐步兑现，灌浆期内降雨温和，利于作物生长。但收割率同比偏低，新豆上市节奏缓慢，短线支撑美豆盘面。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，05 合约于震荡区间低点 3840 获得支撑，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 14 日，广东 24 度棕榈油现货价 7860 元/吨，较上个交易日+70。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 9560 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。

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 13 日，豆油成交 25700 吨、棕榈油成交 3200 吨，总成交较上一交易日-6700 吨。

油厂方面，供给端，2 月 13 日全国主要油厂开机率降至 53.2%。油厂开机大幅回升，截止 2 月 10 日当周，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 7914 元/吨，+0.38%，持仓-16997 手。豆油主力收盘报 8680 元/吨，+0.05%，持仓+7357 手。

本周线下教学如期恢复，提振消费，油脂现货市场成交活跃。当前油厂榨利恢复不佳，开机率仍低于节前水平，豆油供应端压力相对有限，库存维持低位。东南亚产区降雨再度转增，对加里曼丹及婆罗洲等主产区均有影响，2 月棕榈油产量仍有隐忧，同时马来出口需求回升，供需难以进一步宽松，对价格具有支撑。当前印尼并未对出口做出大幅设限，但仍需持续关注印尼斋月前的需求情况以及天气和政策对国际供应可能产生的影响。中国国内库存仍处高位，国内到港趋缓，及消费增加，库存高位回落。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，短期震荡偏多思路。盘面上，关注棕榈油 7800-7850 的短线支撑，



---

及上方 8100 的压力情况；豆油关注 8560 一线的支撑力度。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 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 4027 元/吨，-4 元/吨，涨跌幅-0.10%，成交量为 158.4 万手，持仓量为 191 万手，-31184 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1100963，-16061 手；前二十名空头持仓为 1235764，-47175 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，波动幅度较小，上海地区螺纹钢现货价格为 4110 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比小幅回升，成交表现不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 83 元/吨，基差走弱 34 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。

上周螺纹钢产需均有所回升。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，对高炉复产力度有一定抑制。但从钢联的调研结果来看，节后第二周前复工的企业占比较去年上升 3 个百分点，钢厂开复工较去年有所提前，还需警惕产量快速回升的风险。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。



---

总体上，虽然需求恢复是确定事件，但是需求何时迎来大幅释放？需求力度到底有多强？仍然有较大不确定性。短期强预期尚不能证伪，螺纹震荡为主。关注终端需求恢复情况。经过年前的大幅反弹后，黑色系目前处在这个等待需求释放的阶段，市场情绪较为谨慎，盘面多空切换频繁，谨慎操作。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 4132 元/吨，+14 元/吨，涨跌幅+0.34%，成交量为 38.8 万手，持仓量为 76.2 万手，+5382 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 543588 手，+9455 手；前二十名空头持仓为 541132，+12268 手，多增空增。

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 4170 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。今日热卷成交环比回升，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 38 元/吨，基差走强 20 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，欧洲暖冬缓解能源危机，钢材需求回升，叠加土耳其地震钢材出口受到抑制，而我国热卷出口价格具有相对优势，目前出口成交较好，根据 SMM 调研结果，部分钢厂海外接单已经到 3 月份，短期出口需求较好。

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。热卷目前供给略大于需求，后续库存有望先于螺纹转向去库状态。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 1 月份电价大幅下跌，本地钢厂逐渐复产，我国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 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 856.5 元/吨，+3.5 元/吨，涨跌幅+0.41%。成交量 63.2 万手，成交缩量，持仓 85.74 万，+4922 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 533492 手，+8990 手；前二十名空头持仓为 467976，+5707 手，多增空增。

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。

正常情况下，一季度全球铁矿石发运淡季，到港也相应会有所下滑，但是本期到港意料之外大幅回升，目前到港处于历史绝对高位。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。从今年发运情况来看，一月份至今，澳巴发运整体总量与往年同比水平相当，预计后续到港也将跟随往年趋势有所回落。需求端，从成材成交表现来看，刚需回升缓慢，贸易商投机情绪不强。高炉依旧处于亏损状态，



钢厂拿货较为谨慎，港口成交表现一般。此外，钢坯库存远超往年水平，而成材需求跟进不足，如果供给快于需求恢复，后续库存压力或较大，钢厂在盈利不佳背景下，对于原料端的采购恐难有较大回升。总体上，铁矿石供需短期边际转松，我们认为到港大幅回升冲击力度相对有限，后续到港将回归合理水平，关键还是在于需求的修复，目前需求修复缓慢，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，波动幅度放大，谨慎操作。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，港口报价出现了大幅下跌；港口报价弱势进一步向上游产地传导，短期价格偏弱并未有明显止跌迹象。不过，近期主产区安全事故不止，主产区高供应预期略有降温，在坑口报价持续回调后，销售情况有所好转，坑口端价格短期仍有支撑；与此同时，取暖季结束后非电需求将逐渐启动，高卡市场煤需求预期增加，可能会阶段性影响供需节奏。此外，近期河南省公布一季度用煤用电不低于去年同期的企业给予现金奖励，后续工业需求复苏预期还有期待。后续价格跌幅或逐渐略有收敛。

**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。双焦价格上下行驱动不强，暂时震荡对待。



## 尿素：

期货方面：尿素 5 月合约价格平开反弹走高，日内表现出一定的反弹意愿，持仓出现了明显的减持，空头减持在一定程度上支撑了期价的反弹，日内最高 2412 元/吨，尾盘报收于 2401 元/吨，呈现一根带短上影线的阳线实体，涨幅 0.67%，短期跌势有所放缓，但并未突破上方均线压制。持仓来看，伴随着期价的止跌，主力席位呈现多增空减，其中空头席位中此前连续增持的国泰君安期货减持 1239 手、东证期货减持 1462 手；多头席位中东证期货明显增持 2317 手，华泰期货增持 1091 手。

今日国内尿素报价继续下挫，少数趋于价格跌幅有所扩大，价格回调过程中下游新单接货热情不高，北方小麦追肥暂未启动，短期缺乏刚需，且成本端回落，尿素现货价格出现松动。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2610-2650 元/吨。

尿素主力合约收盘价格反弹，现货价格出现回落，尿素基差略有收窄，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 309 元/吨左右，远高于往年同期水平。

供应方面，2 月 14 日，国内尿素日产量 16.7 万吨，环比下降 0.4 万吨，同比偏高 0.9 万吨，开工率大约 70.6%。近期，中化吉林长山以及四川玖源开始停车，供应略有收缩，但同比依然高于往年同期水平。

目前，现货报价出现松动，北方小麦追肥暂未启动，刚需支撑不强，叠加成本端持续回落，尿素现货价格跌势有所扩大。不过，基差运行至往年同期偏高水平，甚至期价低于成本线，悲观情绪略有释放，期货主力合约价格止跌试探性反弹，主力席位也出现多增空减，短期跌势略有放缓。不过期价试探性反弹并未突破上方均线压力，弱势尚难言反转，还需关注需求进一步动态。



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。