



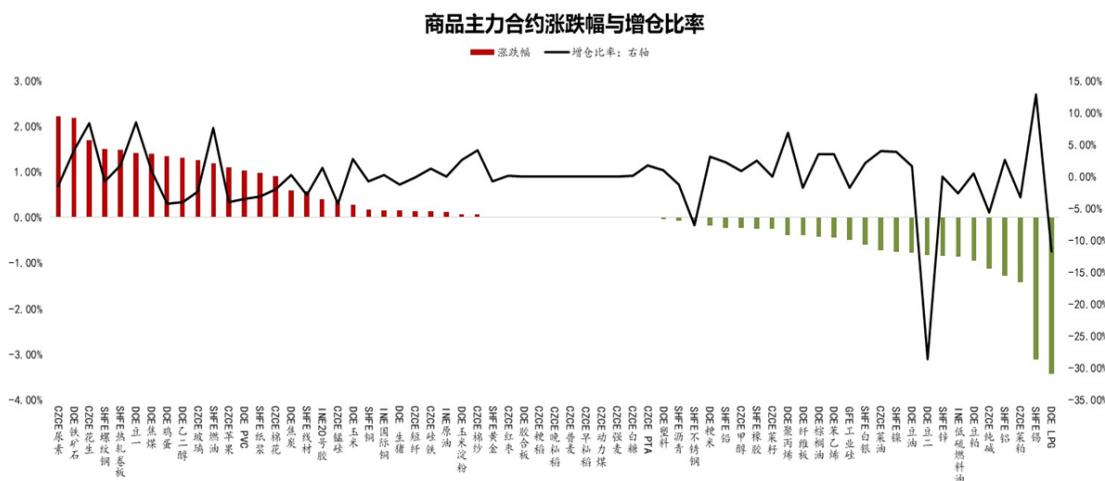
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/15

期市综述

截止 2 月 15 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，液化石油气（LPG）、沪锡跌超 3%，菜粕、沪铝、纯碱跌超 1%。涨幅方面，铁矿石、尿素涨超 2%，花生、螺纹钢、热卷涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.48%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.75%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.11%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.10%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.01%，10 年期国债期货（T）主力合约持平。

资金流向截至 15:10，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿 2305 流入 10.01 亿，沪锡 2303 流入 3.55 亿，燃油 2305 流入 2.74 亿；资金流出方面，中证 2302 流出 34.79 亿，沪深 2302 流出 23.18 亿，中证 1000 2302 流出 21.88 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：

本周二（2月14日）美国劳工统计局数据显示，美国1月CPI同比上升6.4%，为2022年年中达到峰值以来连续第七个月放缓，预期6.2%；不包括波动较大的能源和食品的核心CPI增速继续回落，同比上升5.6%，为2021年12月以来的最低水平，预期5.5%；美联储关心的“超级核心通胀”即不包括住房在内的核心服务业价格，环比增速放缓，上升0.27%，为去年10月以来最低；数据还显示，美国1月住房通胀7.88%，高于12月的7.51%，创历史新高；租金通胀8.56%，高于12月的8.35%，同创历史新高；美国1月CPI数据暗示美联储加息之路还未结束；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17.8%，累计加息50个基点的概率为74.8%，累计加息75个基点至5.25%-5.50%区间的概率为7.4%。到6月累计加息75个基点概率为49.7%。整体看金银在加息持续放缓的环境中出现反弹和震荡回撤，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日早盘三大指数早间集体走低，午后呈弱势震荡，黄白二线分化明显；消息面，中国机械工业联合会：预计2023年行业营业收入、利润总额等指标增速在5%左右；上海发布“邮轮20条”支持外高桥地区全面构建世界级邮轮产业集聚区；工信部副部长张云明：鼓励加大超高速光纤传输、下一代光网络技术和无线通信技术等研发投入；2023年琼州海峡春运客运总量创新高，运输旅客首次突破400万人次；整体看，A股市场面临多方博弈，结构性机会占优，短期内大盘或仍处于颠簸向上的行情；股指期货中短线预判震荡偏多。



铜：

昨晚美国 1 月 CPI/核心 CPI 仍然超预期，推升美联储在上半年的加息预期，美元指数持稳 103.50 上方，铜价维持震荡并小幅下滑；昨日伦铜收涨 0.65% 至 9018 美元/吨，沪铜主力收至 68800 元/吨；昨日 LME 库存增加 1225 至 63800 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 25.5 美元/吨。海外矿业端，标普全球市场财智 (S&P Global Market Intelligence) 的报告显示，2022 年全球铜勘查预算近 28 亿美元，增长 21%，创 2014 年以来新高；2022 年全球有两座大型铜矿投产，一个是英美集团持有 60% 股份的秘鲁 Quellaveco 铜矿，另一个是塞尔维亚的 Timok 铜矿；泰克资源公司在智利的 Quebrada Blanca 铜矿今年将投产，俄罗斯的乌多坎 (Udokan) 铜矿和力拓公司的 (蒙古) 奥尤陶勒盖 (Oyu Tolgoi) 地下扩产工程正在建设之中。国内铜下游，据 SMM，2 月精炼铜产量预计 89.93 万吨，环比增加 5.39%；下游企业逐步恢复生产，现货成交回暖，整体看国内电力电网仍处于投资高峰，南美矿业扰动和库存仍然偏低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：68100-69200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 0.12% 至 562.3 元/吨，最低价在 552.9 元/吨，最高价在 566.3 元/吨。成交量增加 34342 至 149425 手，持仓量减少 4 手至 33795 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。2 月 14 日，欧佩克月报显示欧佩克 1 月产量环比下降 4.9 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14日晚间，美国公布1月CPI数据，CPI同比上涨6.4%，超过预期的6.2%，为连续第七个月下降，前值为上涨6.5%。美国1月CPI环比上涨0.5%，符合预期的上涨0.5%，前值为下降0.1%。

2月15日凌晨美国API数据显示，美国截至2月10日当周API原油库存增加1050.7万桶，预期增加32.1万桶，前值为下降218.4万桶。API汽油库存增加84.6万桶，预期增加200万桶。

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。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，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，美国公布1月CPI数据略超预期，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，原油上方存有压力。

塑料：

期货方面：塑料2305合约震荡运行，最低价8143元/吨，最高价8223元/吨，最终收盘于8167元/吨，在20日均线下方，跌幅0.04%。持仓量增加3761手至382080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8250-8650元/吨。



基本面上看，供应端，新增中安联合 LLDPE、燕山石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 92.4%，较去年同期低了 2.0 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。

周三石化库存下降 1 万吨至 81 万吨，较去年农历同期低了 24.5 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 合约下跌至 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 合约增仓震荡运行，最低价 7770 元/吨，最高价 7843 元/吨，最终收盘于 7779 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.38%。持仓量增加 32801 手至 474806 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7750-7900 元/吨，共聚报 7900-8100 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。



周三石化库存下降 1 万吨至 81 万吨，较去年农历同期低了 24.5 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 合约下跌至 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。相对于塑料，PP 新增产能压力更大，预计 L-PP 价差继续拉大。

2023/02/16 PP

期货方面：PP2305 合约增仓震荡运行，最低价 7770 元/吨，最高价 7843 元/吨，最终收盘于 7779 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.38%。持仓量增加 32801 手至 474806 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7750-7900 元/吨，共聚报 7900-8100 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。

周三石化库存下降 1 万吨至 81 万吨，较去年农历同期低了 24.5 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 合约下跌至 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。相对于塑料，PP 新增产能压力更大，预计 L-PP 价差继续拉大。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约下跌 0.08% 至 3809 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3774 元/吨，最高价 3850 元/吨。成交量减少 49169 至 282007 手，持仓量减少 3984 至 306259 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 206 手，而前二十名主力空头减少 1296 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 1687。

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 -54 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

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。



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 6232 元/吨，最高价 6324，最终收盘价在 6291 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.03%，持仓量最终减少 29378 手至 844326 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 13469 手，而前二十名主力空头减仓 17659 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 91382 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。

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：2月15日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6251元/吨，V2305合约期货收盘价在6291元/吨，目前基差在-40元/吨，走强35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，盘面空头减仓，可以在6200元/吨附近轻仓试多。

甲醇：

期货行情：甲醇5月合约夜盘窄幅震荡，日盘波动幅度有所扩大，上午盘最高上行至2584元/吨，下午盘走弱，最低下行2536元/吨，尾盘报收于一根带上下影线的小阴线，跌幅0.23%，成交量持仓量环比略有增加。

目前甲醇市场交投氛围偏弱，市场参与心态谨慎。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，且大部分停车中装置暂无重启计划，产量继续受限有限；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；不过传统需求表现不温不火，采购仍以刚需为主，接货意愿不强。目前供应继续增长空间不大，加上后续的春季集中检修，供应还是存在一定预期支撑，而需求端目前采购稍显不足，反弹暂稍显乏力。近期甲醇期



价下挫后重回前期震荡区间，但考虑到成本端波动，价格下行空间或较为有限，下方暂时关注 2500-2530 附近支撑。

PTA：

期货方面：PTA 期价低位震荡整理，期价平开于 5462 元/吨，夜盘震荡走弱，最低下探 5424 元/吨，日内试探性反弹，最高 5492 元/吨，但期价下午盘承压回落，尾盘收于开盘价，呈现一根小十字星，涨跌持平。成交量持仓量略有增加，但增幅有限。

原材料市场方面：2 月 14 日亚洲异构 MX 跌 4 美元至 963 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 6 美元至 728 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 跌 11 至 1005FOB 韩国和 1028 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 跌 11 至 1218 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 3 月期货跌 1.08 美元结 79.06 美元/桶，布伦特原油 4 月期货跌 1.03 美元结 85.58 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 15 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；华南一 PTA 供应商计划本周将其一套 110 万吨、一套 125 万吨 PTA 装置降负至 8 成运行；其中 125 万吨 PTA 装置计划提前至 3 月中检修（原定 3 月下旬）；2 月 14 日，PTA 原料成本 5311 元/吨，加工费 115 元/吨。

截止到 2 月 15 日，华东地区 PTA 报价 5435 元/吨，-10 元/吨，2 月 15 日，PTA2305 合约报收于 5462 元/吨，-4 元/吨，基差-27 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，预期照进现实，显然还是有一定差距；需求预期制约以及原油以及 PX 报价承压，还是对市场形成压力，期价目前反弹意愿有限。不过，PTA 加工费持续偏低运行，已经有部分企业开始降负荷生产，PTA 价格的下行还需再等等上游 PX 的回调，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。

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。



生猪：

现货价格稳中偏弱，生猪期货窄幅波动。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格弱势下行，大场出栏积极性较高，市场猪源供应相对充足，消费市场短期内利好提振有限，屠企宰量弱势调整为主，预计明日猪价或窄幅波动。南方市场猪价稳中偏弱。市场猪源供应量尚可，养殖公司出栏积极性较高，终端消费偏低运行，对价格难以形成有力支撑，宰量稳中波动为主，预计明日猪价或难有大幅调整。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约全天围绕 17000-16800 左右区间波动，减仓缩量交投清淡，收盘录得+0.15%的涨跌幅，收盘价报 16975 元/吨。其他合约除了近月 03 合约下跌外全线收涨，整体仍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，升水幅度再次拉大。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都有所减仓。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，政策底显现但市场底仍旧有待确认，新的趋势能否成形有待观测，暂且观望或短线交易为主。

棉花：

2 月 15 日，国内 3128B 皮棉均价涨 22 元/吨，报 15348 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23561 元/吨，稳定。

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，今日疆内外价差收窄至 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，下游逢低按需采购，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，新单跟进乏力。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，+0.91%，报 14350 元/吨，持仓-13964 手。盘面上，郑棉主力震荡回升。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 15 日，江苏地区豆粕报价 4490 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。

现货方面，2 月 14 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 14 日，国内油厂开机升至 54.6%。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 3838 元/吨，-0.95%，持仓+6592 手。阿根廷产区降迎来大范围有效降雨，利于大豆生长，但降雨过后将再度转入干燥天气，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，新豆上市及装船节奏缓慢。国内供应整体充足，终端需求依然偏弱。豆粕主力高位下跌，再次落于 3840 的区间支撑位。长线空单可继续持有，短空可部分止盈。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 15 日，广东 24 度棕榈油现货价 7860 元/吨，较上个交易日持平。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 9530 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月 1-15 日棕榈油出口量为 484950 吨，上月同期为 409731 吨，环比增加 18.36%。

现货方面，2 月 14 日，豆油成交 30000 吨、棕榈油成交 5100 吨，总成交较上一交易日+6200 吨。

油厂方面，供给端，2 月 14 日全国主要油厂开机率升至 54.6%。上周油厂供应快速回升，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 7838 元/吨，-0.43%，持仓+16361 手。豆油主力收盘报 8624 元/吨，-0.78%，持仓+6603 手。

本周线下正常复课，提振消费预期，油脂现货市场成交保持活跃。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。东南亚产区持续降雨，对加里曼丹及婆罗洲等主产区影响较大，2 月棕榈油产量仍有隐忧，同时马来 2 月上旬出口保持增势，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。中国国内到港趋缓，消费增加，国内库存高位回落。国内消费提振以及国际供应端隐忧尚存，油脂潜在利多支撑仍在，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。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4066 元/吨，+60 元/吨，涨跌幅+1.50%，成交量为 128.7 万手，成交缩量，持仓量为 189.7 万手，-14644 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1105413，+4450 手；前二十名空头持仓为 1220603，-15161 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢上涨为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。上个交易日建材成交量环比回升明显，成交有放量迹象。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 74 元/吨，基差走弱 9 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

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。

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，根据百年建筑调研结果，截至 2 月 14 日，全国工程项目节后开复工率超过去年同期水平，具体看，房建开复工进度反超基建，但是房建受资金偏紧影响劳务到位率低于平均水平。整体上看，下游项目开复工提速，本周建材成交持续回升，需求有向好迹象。库存方面，螺纹钢库存处于历年同期中等水平，库存压力尚可。

总体上，需求有好转迹象，持续性尚待观察，同时供给端也存在快速复产的风险。暂时震荡对待，等待需求出现较为明确的回升态势。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4172 元/吨，+61 元/吨，涨跌幅+1.48%，成交量为 35.2 万手，持仓量为 77.6 万手，+13812 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 550163 手，+6575 手；前二十名空头持仓为 556283，+15151 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4190 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷成交环比基本持平，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 18 元/吨，基差走弱 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 635 美元/吨，较上个交易日+5 美元/吨，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。

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，国内下游复工进程加快，内贸需求也逐渐回升。库存方面，热卷库存处于历年同期高位，库存压力较大，但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，且国内房建项目开工回升明显，建材成交放量加快，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 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 865.5 元/吨，+18.5 元/吨，涨跌幅+2.18%。成交量 65.26 万手，持仓 89.3 万，+35555 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 554054 手，+20562 手；前二十名空头持仓为 483403，+15427 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，主要是澳洲因天气因素和铁路事故导致发运大幅下滑。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。

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，根据百年建筑最新的调研结果，截至 2 月 14 日，全国施工企业开复工率已经超过去年同期水平，房建开工回升明显，但是劳务到位率偏低，结合水泥出库量和直供量来看，终端恢复速度有所加快。从成材成交表现来看，本周以来成交量持续回升，建材成交回升更为明显，港口现货成交也出现了好转，钢厂拿货有所增加，远期现货市场活跃度提升。

总体上，市场目前的关注点依旧在于需求的恢复情况，目前铁矿石需求有好转迹象，但仍需继续关注好转势头能否持续。此外需要关注的是，钢厂高炉处于亏损状态，唐山钢坯库存远高历年同期水平，恐在一定程度上抑制铁矿石需求。短期震荡思路对待，继续需求恢复情况。

焦煤焦炭：

动力煤： 经过前期价格持续下挫后，利空因素逐渐被消化，电力需求强势回归，河南省份甚至提出若保持一季度电力与煤炭消耗量与去年持平，给予现金奖励的通知，需求正在逐渐走出谷底；而供应端，产区安全事故不止，安全检查力度也有所趋严，临近两会重要节点，供应端或有所收紧，而坑口方面来看，销售已经有所好转，或对市场形成支撑，但价格能否止跌反弹，后续最为关键的是非电需求的启动，特别是取暖季结束前下游水泥以及钢材的复苏情况，在市场煤占比逐渐收缩的情况下，非电需求何时入场将关系到价格能否再度走强。

焦煤焦炭： 目前双焦市场供需变化不大，整体主要跟随成材市场运行。焦煤来看，短期雨雪对外运影响已经消退，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，特别是钢厂成材库存以及焦化厂焦炭库存攀升下，钢焦博弈中，焦价承压。目前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 月合约价格强势反弹走高，期价开盘于整数关口上方，开盘后反弹，日内维持偏强运行，最高上行 2447 元/吨，尾盘报收于最高点附近，呈现一根大阳线实体，短周期 V 型反转，突破短期 5 日均线，期价有修复此前过快下跌行情意愿，跌势略有改变，不过能否持续反弹，还需要关注需求的配合力度。从持仓角度来看，期价反弹过程中以减仓为主，空头主力席位中国泰君安期货继续减持 1600 余手，虽然前三位主力席位分别增持千余手，但徽商期货大幅减持接近 3000 手，多头跟进相对谨慎。

今日国内尿素报价跌势有明显放缓，期货市场连续两个交易日的反弹给予市场一定信心，个别工厂低端成交形势有所好转，支撑价格跌势放缓，后续能否再度走高，还需要关注国内尿素实际需求跟进情况。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2610-2660 元/吨，价格下调范围已经有明显放缓。

尿素主力合约收盘价格继续反弹走高，现货价格震荡回落，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 256 元/吨左右，基差有所收窄，但依然高于往年同期水平。

供应方面，2 月 15 日，国内尿素日产量 16.6 万吨，环比下降 0.1 万吨，同比偏高 1.3 万吨，开工率大约 70.1%。继中化吉林长山、四川玖源停车后，河南晋开大颗粒开始转产合成氨，造成日产规模略有下滑。近期合成氨价格持续反弹走高，



合成氨与尿素价差迅速扩大至同期偏高水平，二者价差有所扩大，在一定程度上影响尿素产量稳定。

近期，北方港口煤炭报价逐渐止跌，成本端发挥了较强的支撑，而出口政策预期松动也为市场带来一定提振，尿素 5 月合约价格近期率先展开反弹，对前期过快下挫的行情进行修复，短期跌势有所放缓。后续关注期价回暖后，下游需求是否跟进，若农需旺季采购有所启动，将反作用于盘面，短期期价有望震荡抬升。当然，高供应以及高库存情况下，尿素价格中期仍存压力。



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。