



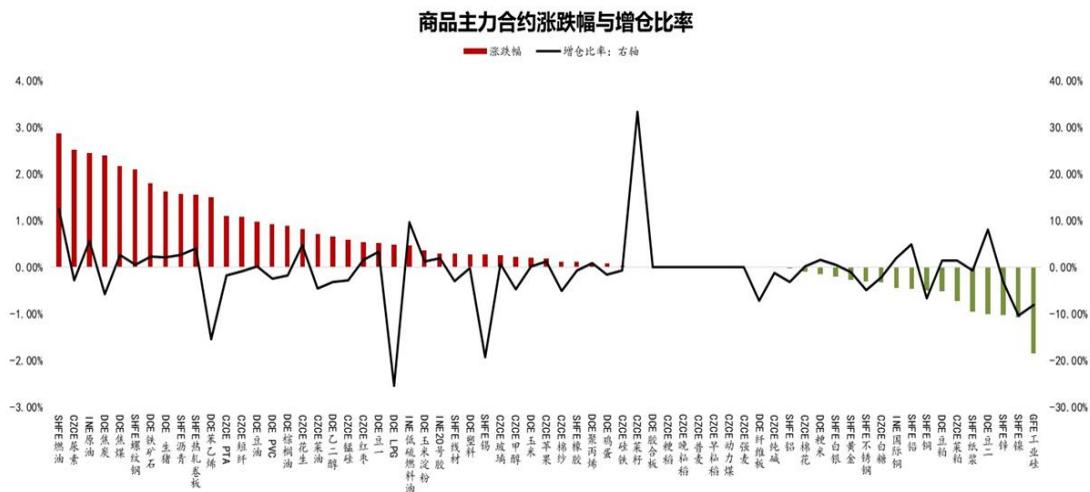
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/2/16

期市综述

截止 2 月 16 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，燃料油涨近 3%，尿素、SC 原油、焦炭、焦煤、螺纹钢涨超 2%。跌幅方面，沪镍、工业硅、沪锌跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.70%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.40%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.57%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.66%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.08%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.16%。

资金流向截至 15:19，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2303 流入 54.7 亿，铁矿 2305 流入 8.31 亿，燃油 2305 流入 5.52 亿；资金流出方面，中证 2302 流出 54.69 亿，沪深 2302 流出 46.09 亿，上证 2302 流出 21.9 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%；本周三美国商务部数据显示，美国1月零售销售环比增长3%，市场预期2%，为2021年3月以来最大增幅；扣除汽车和汽油后，1月核心零售销售环比增2.6%，市场预期0.2%，也创下近两年来最大涨幅；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）：

今日三大指数早盘震荡走强，沪指涨近1%突破3300点关口，创指早间小幅探底回升涨超0.5%，上证50涨超1%；消息面，国家发改委：积极推动大型风电光伏基地和水电、核电建设；中国光伏行业协会王勃华：2022年我国光伏产品出口总额突破500亿美元；民航局：已恢复与58个国家间的客运定期航班 换季后国际航班有望进一步增加；整体看，有待观察国内宏观经济修复状况，A股市场上上市公司业绩修复情况，以及资金面的表现；当前指数经历突破年线后回踩确认，短期内大盘或仍处于颠簸向上的行情；股指期货短线预判震荡偏多。



### 铜：

昨日美国零售数据超预期，升高美联储加息预期，美元指数维持 103.50 上方，目前市场关注本周美国 1 月 PPI 数据；昨日伦铜收跌 1.66% 至 8868 美元/吨，沪铜主力收至 68240 元/吨；昨日 LME 库存增加 2175 至 65975 吨，注销仓单比例降低，LME0-3 贴水 30.8 美元/吨；海外矿业端，中国支持的 MMG 有限公司暂时关闭了秘鲁拉斯邦巴斯矿，表面上是为了“维护”，该矿的铜产量约占全球供应的 2%；目前智利是世界上最大的铜生产国，约占全球供应量的 27%，但智利去年 11 月铜产量数据同比下降了 7%；海外专家认为，整个 2023 年全球都可能面临铜短缺；如果不采取措施改善这种情况，铜短缺可能会延续到本十年的剩余时间；国内铜下游，本周精铜制杆开工率 62.51%，环比上升 20.36 个百分点；再生铜制杆开工率 50.63%，周环比大幅回升 39.24 个百分点；再生铜杆价格优势或冲击精铜杆消费，当下市场对于未来消费展望预期仍相对乐观；2 月 14 日广西壮族自治区政府办公厅发布《2023 年自治区层面统筹推进重大项目实施方案》，2023 年共安排重大项目共 2528 项，总投资 46486.42 亿元，其中涉铜项目 14 个；目前整体仍在铜需求淡季，但铜下游开工走高支撑铜价；今日沪铜主力运行区间参考：67900-69000 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 2.44% 至 574.2 元/，最低价在 555.8 元/吨，最高价在 575.2 元/吨。成交量减少 5917 至 143508 手，持仓量增加 2050 手至 35845 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。2 月 15 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 2 月 10 日当周原油库存增加 1628.3 万桶，预期为增加 200 万桶，前值为增加 242.3 万桶。汽油库存增加 231.6 万桶，预期为增加 150 万桶；精炼油库存下降 128.5 万桶，预期为下降 10 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。相对来说，国内疫情放开后的原油需求值得期待，三大原油研究机构也因此调高了 2023 年的原油需求，预计 SC/WTI 的比值将上涨。



## 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后震荡运行，最低价 8157 元/吨，最高价 8227 元/吨，最终收盘于 8196 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.27%。持仓量减少 701 手至 381379 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +50 之间，LLDPE 报 8100–8350 元/吨，LDPE 报 8900–9050 元/吨，HDPE 报 8250–8650 元/吨。

基本面上看，供应端，新增兰州石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 92.0%，较去年同期低了 0.7 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 2 万吨至 79 万吨，较去年农历同期低了 23.5 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上涨 25 美元/吨至 900 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 合约开盘后一度增仓下行，最低价 7758 元/吨，随后减仓上行，最高价 7829 元/吨，最终收盘于 7809 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.10%。持仓量增加 4338 手至 479144 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7750–7900 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。

周三石化库存下降 2 万吨至 79 万吨，较去年农历同期低了 23.5 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。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 合约上涨 1.57% 至 3870 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3780 元/吨，最高价 3889 元/吨。成交量增加 5337 至 287344 手，持仓量增加 8176 至 314435 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 4325 手，而前二十名主力空头增加 1159 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力多 1156 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 1.5 个百分点至 29.7%，较去年同期高了 4.7 个百分点，处于历年同期中性偏低位置。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 3700 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -170 元/吨，仍处于较低水平。

供应端，沥青开工率下降，处于历年同期中性偏低位置，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 6292 元/吨，最高价 6366，最终收盘价在 6334 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.92%，持仓量最终减少 19983 手至 824343 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 3587 手，而前二十名主力空头减仓 14335 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 80825 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 16 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6301 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6334 元/吨，目前基差在-33 元/吨，走强 7 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，盘面空头继续减仓，可以在 6200 元/吨附近轻仓试多。



### 甲醇：

期货市场：甲醇 5 月合约震荡盘整，整体波动不大，收于一根带短上下影线的小阳线，重心并未发生明显变化，成交量持仓量有所减持，市场情绪谨慎。

目前甲醇市场交投氛围偏弱，市场参与心态谨慎。供应来看，近本周甲醇企业开工率环比走低，近期整体仍处于中位偏上水平，目前消息来看春季检修暂时不多，整体供应忧虑有所放缓；与此同时，企业库存变化有限，去库并未达到市场的预期；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。春检预期与实际稍有出入，供应虽同比偏弱，但并不紧张，加上库存去化较慢，即便烯烃需求有所反复，但传统需求难有提振，整体供需并不紧张，甲醇期价暂时反弹乏力，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：近期 PTA 价格走势并未跟随原油波动，夜盘平开后震荡盘整，但日盘出现了明显反弹走高，最高上行 5536 元/吨，尾盘报收于一根带短上下影线的阳线实体，涨幅 1.10%。不过下午期价反弹过程中，持仓量规模有所减持，并且主力席位中，多头主力谨慎减持为主，空头主力席位多空变动较大，但整体小幅增加，期价的反弹仍需谨慎。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 16 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；据悉，华南一套新 260 万吨 PX 装置目前已产出合格品，后期负荷将逐步抬升；2 月 15 日，PTA 原料成本 5288 元/吨，加工费 148 元/吨。

截止到 2 月 15 日，华东地区 PTA 报价 5435 元/吨，-10 元/吨，2 月 16 日，PTA2305 合约报收于 5518 元/吨，+56 元/吨，基差-83 元/吨，处于往年正常区间。



近期，PTA 价格与原油价格走势略显脱钩，整体变动主要跟随国内市场需求预期。近期短纤产销率明显好转，下游江浙织机开工率环比明显攀升，在一定程度上改善市场悲观预期，并且，汽油裂解价差大幅反弹，后续可能会对 PX 形成支撑，叠加 PTA 加工费收窄，部分企业降负荷生产，在一定程度上支撑 PTA 价格反弹走高。但这也并不意味着供需形势已经有根本性的改善，目前 PX、PTA 新增产能集中投放，短纤、长丝高库存有待消化，长丝产销率并未有实质性改善，需求配合力度有限，在全球经济衰退、出口受阻的情况下，纺织消费需求复苏仍有待观察，将制约价格的上行空间。PTA 期价反弹动力相对谨慎，暂时震荡对待，近期关注区间 5300-6200 整理。

### 生猪：

大宗商品多数回暖，生猪期货放量上涨。现货市场，搜猪网监测数据显示，自 2 月 11 日开始生猪价格出现企稳回升。综合来看，北方地区的华北、东北主流市场价格在 6.9-7.8 元/斤，西北地区整体猪价仍在 7 元/斤以内；南方地区除西南地区猪价偏低在 6.6-7.1 元/斤位置徘徊外，华中、华东、华南主流价格基本在 7.7-8.2 元/斤，其中华东、华南地区的浙江、福建、江苏、广东猪价已涨破 8.2 元/斤以上。值得注意的是，由于春节过后是传统的猪肉消费淡季，节后总体消费偏弱的规律不改，屠宰企业提价不积极，也会持续掣肘着生猪价格上涨走势，叠加近期猪场蓝耳病、口蹄疫、猪传染性胃肠炎、小飞等猪病问题严重，猪场出清或淘汰病死猪的数量明显增加，短期内生猪价格仍有弱势波动的风险。虽然价格继续磨底震荡，但随着全面返学开启运行，终端需求或将会逐步拉升。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走震荡上扬，增仓放量交投活跃，收盘录得+1.62% 的涨跌幅，收盘价报 17215 元/吨，首次收于 17000 整数关口之上。其他合约全线收涨，且一段时间以来的近弱远强格局有所扭转，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，多空主力都在积极增仓，空头主力加仓数量更多一点。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，市场底逐步筑牢，多头趋势正在酝酿中，激进投资者可以背靠 17000 整数关口试探性介入多单。

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16日1%关税下美棉M1-1/8到港价跌525元/吨，报16353元/吨；国内3128B皮棉均价跌629元/吨，报15342元/吨；全国环锭纺32s纯棉纱环锭纺主流报价23560元/吨，-11元/吨；内外棉价差缩窄519元/吨为-1011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12日当周，疆棉公路运量7.11万吨，环比+2.59万吨。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。

疆棉运出量大幅回升，棉花供应充足，部分棉企积极销售，现货价格稳中有涨，市场刚需成交有所减量，需求跟进不足。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，-0.1%，报14350元/吨，持仓+1591手。盘面上，郑棉主力窄幅震荡。中长期看，消费复苏仍为市场主线，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 16 日，江苏地区豆粕报价 4460 元/吨，较上个交易日 -30 元/吨。

现货方面，2 月 15 日，油厂豆粕成交 13.21 万吨，较上一交易日 +5.49 万吨，其中现货成交 11.21 万吨，远期基差成交 2 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 15 日，国内油厂开机降至 54.1%。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 3835 元/吨，-0.52%，持仓+18016 手。随着冷锋进入，阿根廷产区降雨减弱，将再度转入干燥天气，供应端仍有隐忧。巴西丰产预期逐步兑现，灌浆期内降雨温和，利于作物生长。短期收割进度加快一定程度压制了美豆期价，但收割率同比依然偏低，本周持续的降雨或再度拖累收获，新豆上市及装船节奏仍将慢于同期。国内供应整体充足，终端需求依然偏弱，油厂豆粕有进一步累库压力。豆粕主力震荡下行，持续处于 3840 的压力下方，盘面转弱信号出现，高空思路对待，长线空单继续持有，短线逢高布空。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 16 日，广东 24 度棕榈油现货价 7930 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 9610 元/吨，较上个交易日+80 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 1-15 日马来西亚棕榈油单产增加 8.63%，出油率减少 1.06%，产量增加 3.05%。

现货方面，2 月 15 日，豆油成交 45600 吨、棕榈油成交 2500 吨，总成交较上一交易日+12200 吨。

油厂方面，供给端，2 月 15 日全国主要油厂开机率降至 54.1%。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 7970 元/吨，+0.89%，持仓-7606 手。豆油主力收盘报 8738 元/吨，+0.97%，持仓+767 手。

油脂备货情绪较好，现货市场成交保持活跃。当前油厂榨利恢复不佳，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，从高频数据看 2 月产量增幅较此前预期大幅收窄。未来一周降雨仍将保持偏多水平，同时马来 2 月上旬出口保持增势，供需有望再度收紧，对价格具有支持意义。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，油脂震荡走高，多单继续持有。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 平开后震荡运行，日间偏强运行，最终收盘于 4146 元/吨，+85 元/吨，涨跌幅+2.09%，成交量为 187.7 万手，成交放量明显，持仓量为 190.6 万手，+9570 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1126812,+21399 手；前二十名空头持仓为 1201774,-14680 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢上涨为主，涨跌幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4180 元/吨，较上个交易日+40 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，成交仍处于回升状态。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 34 元/吨，基差走弱 40 元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 16 日，螺纹钢周产量环比回升 17.24 万吨至 263.35 万吨，其中电炉产量增加 16.29 万吨，高炉产量增加 0.95 万吨；表观需求量环比回升 85.50 万吨至 221.77 万吨，产需均有所回升；库存方面，螺纹钢社库累库 27.3 万吨至 912.12 万吨，厂库累库 14.28 万吨至 352.63 万吨，产需回升幅度均增加，表需数据修复较多，累库幅度明显放缓。

供给端，本周螺纹新增产量主要来自电炉复产，随着废钢供给的逐渐恢复，电炉开工率和产能利用率均回升明显，与往年同期水平相比，后续电炉产量仍有一定的上升空间。长流程复产力度受钢厂盈利率偏低抑制，但随着需求的恢复，后续长流程复产也将加快。需求端，终端项目复工进程加快，劳务到位率大幅提升，建材成交也逐渐放量，需求端开始发力。库存方面，螺纹钢库存处于历年同期较低水平，本周累库放缓明显，库存拐点有望在下周出现。宏观层面，房地产行业

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。



---

政策持续出台，各地也积极松绑楼市，稳增长政策预期下，市场对于经济恢复预期一致，宏观偏暖气氛仍在。

总体上，螺纹钢需求向好，市场情绪有所提振，短期螺纹钢或震荡偏强运行，仍需关注需求好转的稳定性。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 小幅高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4229 元/吨，+65 元/吨，涨幅+1.56%，成交量为 41.8 万手，持仓量为 80.8 万手，+32245 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 571753 手，+22628 手；前二十名空头持仓为 585962，+29679 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 4220 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。今日热卷成交环比回升明显，市场成交逐步转好。

基差方面：上海地区热卷基差为-9 元/吨，基差走弱 27 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 16 日，热卷产量 307.76 万短，环比-0.39 万吨；表观需求量 318.3 万吨，环比+11.3 万吨；厂库-2.06 万吨至 89.82 万吨，社库-8.46 万吨至 304.58 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。

本期热卷供减需增，库存由升转降，供需结构优化。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，国内下游复工复产进程加快，内贸需求也逐渐回升。库存方面，热卷库存处于历年同期中高位，目前已经转至去库状态，需求大于供给，后续产量增幅有限状况下，库存压力一般。近期卷螺差扩张，主要受热卷出口需求回升拉动，但同时欧洲钢厂逐渐复产，我国出口需求可持续性不强，且本周开始国内建材成交放量加快，螺纹钢需求回升明显，后续卷螺差扩张幅度有限，做多卷螺差套利者注意风险。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 微幅高开后震荡运行，午后走高，最终收盘于 880 元/吨，+15.5 元/吨，涨跌幅+1.79%。成交量 67.6 万手，持仓 91.5 万，+21588 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 569428 手，+15960 手；前二十名空头持仓为 491218，+9611 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 16 日，下游钢材产需延续回升态势，表需回升明显；钢厂日均铁水产量延续回升态势；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。



一季度，铁矿石外矿发运影响因素较多，发运季节性偏低，其中澳巴发运整体总量与往年同比水平相当，预计后续到港会有所回落。需求端，终端项目复工提速，特别是房建开工回升明显，建材成交逐渐放量，港口现货成交与上周相比也出现了好转。库存方面，钢厂进口矿库存处于低位对于矿价形成支撑。总体上，成材需求有好转迹象，但需求尚不稳定，且高炉处于亏损状态，唐山钢坯库存远高历年同期水平，钢厂拿货心态或依旧谨慎。短期，谨慎震荡偏强对待。盘面上，今日钢材数据公布后，数据表现相对较好，钢材偏强运行，带动铁矿石上行，目前铁矿石价格运行至阶段性高位，关注 880 附近压力位的表现。

### 焦煤焦炭：

**动力煤：**今日商务部发布，企业可以根据情况自主采购进口煤炭，澳煤进口明确放开，外贸煤补充将极大改善供需情况；不过，澳煤放开此前已经在市场上提前兑现，商务部消息预计对市场影响相对有限。目前北方港口煤炭价格跌势放缓，显然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，沿海电耗远高于往年同期水平，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，港口报价回暖。不过，目前中下游库存水平依然较高，近期坑口外采价格继续下调，短期对于港口报价的提振力度相对有限，价格能否持续，还需要关注非电需求的启动情况。

**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，澳煤进口完全放开，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，供需基本面支撑有限。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；今日下游螺纹钢数据虽然产量与库存均有增长，但累库进程



---

放缓，后续随着钢材端好转，可能提振焦炭。不过，基于目前钢厂利润考虑，焦炭价格仍将弱于成材表现。

### 玻璃：

期货市场：2月16日玻璃期货主力合约FG305盘内震荡，开盘价为1540元/吨，收盘价为1538元/吨，结算价为1543元/吨，盘内涨幅+0.26%。09合约收盘价1600，涨幅+0.25%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为550848手(+6314)，前20名空头持仓量合计740596手(+15016)，多增空增。

现货市场：2月16日，现价周内小幅降价，5mm浮法玻璃市场主流价为1677元/吨。

利润方面：本周以煤炭为燃料的浮法工艺毛利-104元/吨(+32)，以天然气为燃料的浮法工艺毛利为-176元/吨(-6)，以石油焦为燃料的浮法工艺毛利为72元/吨(-2)，理论利润有转头迹象，但仍处于低位。

供给方面：2月16日，浮法玻璃开工率达78.48%，产能利用率为78.97%，产量为157830吨，供应面小幅下滑。上周产线开工条数238条，环比+2。

库存方面：截至2月10日，浮法玻璃周内期末库存达7780.8万重量箱，创半年新高，环比增加3.54%，库存平均可用天数34.9天，环比增加1.2天。沙河地区社会库存545.6万重量箱，环比-1.6万重量箱。

需求方面：截至2月15日，玻璃深加工企业开工率为53.39%，产能利用率为34.35%，分别环比增加66.84%和54.73%。

地产利好政策持续性出台，据不完全统计，2023年已有近30个城市调整了首套房贷利率，保障刚需住房。周度地产交易数据低位回暖，根据中指云最新数据显示，2月6日至2月12日，重点50城周度新建商品住宅成交面积为121.8万平方米，环比+27.4%，同比+212.1%。本月共计有两条产线点火复工，暂无冷修计划。05合约阶段内低位震荡，技术上关注1550附近支撑位，受成本支撑，下方空间或已不大，短期建议1500-1590区间操作，长期操作建议多单低位入场。

## 纯碱：

期货市场：2月16日，纯碱期货主力合约SA305低开震荡上行，开盘价为2874元/吨，收盘价为2909元/吨，结算价为2902，盘内无涨跌。09合约收盘价1600元/吨，盘内涨幅+0.25%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计499214手(+27701)，前二十名空头持仓量为368294手(-29994)，多增空减。

现货市场：2月16日，重质纯碱市场均价在3020元/吨(+0)，轻质纯碱市场均价2809(-2)元/吨，其中轻碱青海地区降价20元。现价阶段内难跌，预计高位运行。

利润方面：上周氨碱法毛利990元/吨(+0)，联产法毛利2003.6元/吨(+90)，利润涨幅明显，阶段内生产意愿增加。

供给方面：截至2月16日，纯碱周产量为60.83万吨，环比减少1.12%，其中重碱产量33.84万吨，轻碱26.99万吨。开工率为91.04%。

库存方面：截至2月16日，本周纯碱厂内库存29.35万吨，环比减少0.44%，库存平均可用天数为3.35天(+0)。其中轻碱库存为19.47万吨，环比减少3.04%，重碱库存为9.88万吨，环比增加5.11%。

需求方面：本周纯碱产销比100.21%，环比减少3.23%。

现阶段现货市场供需偏紧，上游供给持稳，暂无整修计划，下游需求扩张，预计现价短期内难跌。本月下游光伏产业预计有两条产线有点火计划，纯碱需求呈现增长趋势，重碱需求强势，轻碱需求逐步恢复。阶段内纯碱基本面强势，供需双紧，虽然期价上方空间受玻璃行情和弱现实压制，预计短期高位震荡，后续上涨概率较大，建议05合约逢回调低多。

## 尿素：

期货方面：尿素5月合约期价继续高开高走，最高上行2496元/吨，尾盘继续报收于最高点附近，呈现一根带非常短上下影线的大阳线实体，期价连续三个交易日快速反弹，短期仍未有放缓迹象。成交量虽然环比略有减少，但仍处于相对高



---

位，持仓量小规模减持，从主力席位来看，空头主力席位积极减持，多头主力增减皆有，国泰君安期货在多头席位中增加 1617 手。

今日国内尿素报价已经开始试探性反弹，期价的连续上行提振市场信心，买家采购意愿有所增加，工厂低端成交情况改善，支撑尿素企业报价回暖。不过，农需尚未启动，需求的跟进力度还有待观察。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2630–2670 元/吨。

尿素主力合约收盘价格继续反弹走高，且期价涨幅大于现价涨幅，尿素基差收窄，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 217 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 16 日，国内尿素日产量 16.6 万吨，环比持平，同比偏高 1.4 万吨，开工率大约 70.1%。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，造成日产规模高位略有回落，但同比依然居于偏高水平。

从库存来看，尿素企业库存延续回落，截止到本周，尿素企业库存 94.94 万吨，环比下降 5.64 万吨，降幅 5.61%，同比依然偏高 15.38 万吨，涨幅 19.33%。港口库存 18.1 万吨，环比下降 4.30 万吨，同比偏高 4.5 万吨。国际市场尿素价格持续回落，中国尿素国际竞价持续收窄，而出口优势丧失，导致流向港口库存明显减少。

从目前供需基本面来看，边际形势正在逐渐好转。目前尿素日产规模虽因部分装置停车而增速略有放缓，而短期需求来看，复合肥以及三聚氰胺开工率环比回升，叠加企业库存下降，从周度数据来看，供需边际略有收紧；而与此同时煤炭成本端止跌回暖也对尿素成本端形成明显支撑，提振市场。基于目前成本端变动以及后续农需预期带来的提振，预计尿素期价短期在 2440–2470 支撑上方延续偏强运行。不过，尿素供应同比持续偏高，需求增幅非常有限，尿素供需宽松的大格局下，农需旺季带来短期扰动，但很难有延续此前趋势性上行行情，上方关注 2530、2570、2630 附近压力位表现。



**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。