



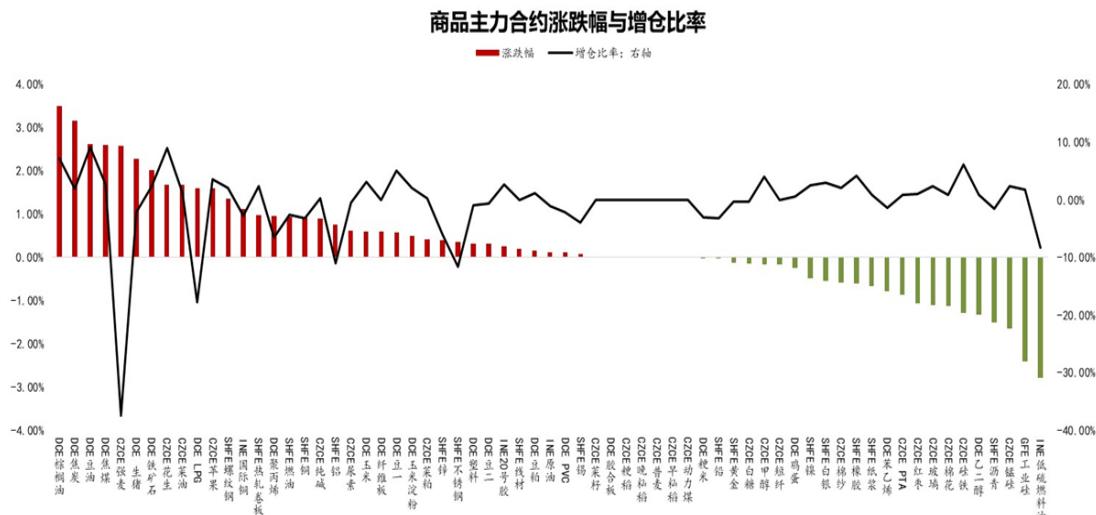
# 冠通每日交易策略

制作日期：2023/2/17

期市综述

截止 2 月 17 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，棕榈油、焦炭涨超 3%，豆油、焦煤、生猪、铁矿石涨超 2%。跌幅方面，低硫燃料油（LU）跌近 3%，工业硅跌超 2%，锰硅、沥青跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.87%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.36%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.05%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.21%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.03%。

资金流向截至 15:26，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2303 流入 11.9 亿，棕榈 2305 流入 9.15 亿，豆油 2305 流入 7.98 亿；资金流出方面，中证 2303 流出 15.27 亿，十债 2303 流出 5.08 亿，沪铝 2303 流出 3.68 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%；本周四美国1月PPI同比增长6%，是去年3月以来的最低涨幅，预期5.4%；美国1月核心PPI同比增长5.4%，预期4.9%；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）：

今日三大指数集体低开，沪指维持震荡走势，创业板指走弱跌超1.5%；消息面，国资委：培育和推动更多符合条件的企业上市融资、增资扩股；为维护资本市场平稳健康发展，进一步健全证券行业压力测试机制，中国证券业协会风险管理委员会近期研究修订了《证券公司压力测试指引》；发改委产业司研究分析新能源汽车产业运行情况；欧盟达成共识，同意逐步取消对来自中国旅客的疫情限制措施；整体看随着市场“春季躁动”进入纵深阶段，在重要压力位附近市场增量资金略显不足，出现临时下滑；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 1 月 PPI 数据仍超预期，显示美联储遏制通胀的任务艰巨，美元指数反弹至 104.50 附近；美联储多位委员连续发表鹰派讲话，市场预期美国利率峰值可能比预期更高；昨日伦铜收于 9055 美元/吨，涨 2.23%；昨日沪铜主力收于 68510 元/吨，跌 0.49%，夜盘收 69230 元/吨，涨 1.42%；海外矿业端，巴西监管机构已经批准了必和必拓以 96 亿澳元(66 亿美元)收购澳大利亚铜黄金生产商 OZ Minerals 的计划。OZ Minerals 在巴西有许多业务，包括 Santa Lúcia 氧化铁铜金矿，Antas 铜金矿；如果交易成功将巩固该公司作为全球最大铜生产商之一的地位；世界金属统计局(WBMS)数据显示，2022 年 12 月全球精炼铜产量为 227.8 万吨，消费量为 236.94 万吨，全球精炼铜市场供应短缺 9.14 万吨；2022 年全球精炼铜总产量为 2508.48 万吨，消费量为 2599.18 万吨，全球精炼铜市场供应短缺 90.7 万吨。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；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 0.11% 至 564.3 元/，最低价在 563.2 元/吨，最高价在 574.6 元/吨。成交量减少 25623 至 117885 手，持仓量减少 403 手至 35442 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PPI数据略超预期，美元指数继续上行，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 合约减仓震荡上行，最低价 8178 元/吨，最高价 8264 元/吨，最终收盘于 8220 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.32%。持仓量减少 3954 手至 377425 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -50 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，兰州石化 HDPE、燕山石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 94.5%，较去年同期高了 2.9 个百分点，处于中性偏高水平。广东石化 HDPE 装置投产。

需求方面，春节后，下游陆续回归，截至 2 月 17 日当周，下游开工率回升 6.46 个百分点至 40.68%，较去年农历同期低了 1.72 个百分点，但仍处于农历同期低位，订单不佳，需求有待改善。

周五石化库存下降 2 万吨至 77 万吨，较去年农历同期低了 25.5 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。

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上涨 10 美元/吨至 890 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 10 美元/吨至 910 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，下游开工率继续环比回升，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 合约减仓震荡上行，最低价 7799 元/吨，最高价 7913 元/吨，最终收盘于 7870 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.95%。持仓量减少 29532 手至 449612 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7750-7900 元/吨，共聚报 7950-8150 元/吨。

基本面上看，供应端，新增河北海伟、巨正源一线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 2.91 个百分点至 80.94%，较去年同期少了 14.21 个百分点，仍处于低位。

需求方面，春节后，下游陆续回归，截至 2 月 15 日当周，下游开工率回升 1.71 个百分点至 56.51%，较去年农历同期高了 6.44 个百分点，PP 下游开工率回升较快。

周五石化库存下降 2 万吨至 77 万吨，较去年农历同期低了 25.5 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 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 990 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，但目前部分厂家订单量不佳，仅消耗自身节前备货，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 1.51% 至 3782 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3780 元/吨，最高价 3878 元/吨。成交量增加 26754 至 314098 手，持仓量减少 4754 至 309681 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多



---

头减少 8852 手，而前二十名主力空头增加 4375 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 12690 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 17 日当周，沥青库存存货比较 2 月 10 日当周增加 1 个百分点至 24.8%，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上涨至 3725 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -57 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 6314 元/吨，最高价 6376，最终收盘价在 6338 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.11%，持仓量最终减少 17504 手至 806839 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 2266 手，而前二十名主力空头减仓 11034 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 71415 手。



基本面上看：供应端，PVC 开工率环比上涨 1.40 个百分点至 77.54%，其中电石法开工率环比上涨 2.98 个百分点至 77.07%，乙烯法开工率环比减少 1.40 个百分点至 79.23%，开工率继续小幅上涨，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。台湾台塑 PVC3 月份船货上涨 40 美元/吨，出口利润窗口小幅打开。

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 17 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6322 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6338 元/吨，目前基差在-16 元/吨，走强 17 元/吨，基差处于低位。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比上涨 1.40 个百分点至 77.54%，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，不过此前 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 月合约价格曾试探性反弹，最高上行 2591 元/吨，不过下午盘回吐涨幅，期价震荡收于一根带较长上影线的小阴线，收跌 0.16%，成交量持仓量略有增加。

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，沿海地区部分 MTO 装置负荷略有提升，CTO/MTO 装置开工小幅回升至 80.25%，需求端略有改善，不过继续增长空间有限，并且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：原油价格日盘延续隔夜回落态势，成本端预期走弱，加上库存还有待消化，PTA 主力合约略有低开，最高试探 5522 元/吨后承压下行，期价再次回到短期均线下方，报收于一根带短上下影线的阴线实体，收跌 0.87%，成交持仓变动有限。期价在短期均线附近承压，一旦跌破 5430 附近，重心或继续回落至 5300 附近寻找支撑。



---

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；2 月 15 日，PTA 原料成本 5314 元/吨，加工费 137 元/吨。

截止到 2 月 17 日，华东地区 PTA 报价 5425 元/吨，-55 元/吨，2 月 17 日，PTA2305 合约报收于 5438 元/吨，-80 元/吨，基差-13 元/吨，处于往年正常区间。

尽管聚酯开工率回升、短纤产销率好转以及 PTA 低加工费下导致部分企业降负荷生产，在一定程度上市场有所支撑。不过，原油价格持续回落，抵消了近期汽油裂解价差上升所带来的预期支撑，叠加 PX、PTA 产能持续投放，PTA 高库存还有待消耗，令 PTA 价格走势承压。中期价格能否扭转目前弱势，还需要关注终端消费的实际复苏情况，特别是近期聚酯加工利润收窄下，开工率回升能否持续，将关系到中期价格能否摆脱贫弱。近期下方暂时关注 5300-5350 附近支撑。

### 生猪：

今年首批收储开启，生猪期货继续大涨。现货市场，据涌益咨询，本周猪价震荡走高，周前期北方多地受天气影响，市场流通不畅，屠企收购难度增加，价格窄幅上调。周中期，市场二育询盘积极，部分地区成交火热，加之屠宰企业冻品逐步累库，支撑猪价打破僵局，开始向上突破，个别地区涨至 15 元/公斤以上。周后期，价格上行后，市场情绪有所降温，部分二育、入冻转为谨慎观望，周末段价格维持窄幅盘整。消息上，周五盘后发改委官微发布消息，近期，生猪价格低位运行，猪粮比价低于 5:1，处于《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，国家发展改革委会同有关方面开展年内第一批中央冻猪肉储备收储工作，拟于近日收储 2 万吨冻猪肉，并指导各地同步开展地方政府猪肉储备收储。国家高度关注生猪市场价格变化，将继续加强生猪产能和价格调控，促进生猪市场平稳运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约早盘平开后，减仓缩量窄幅震荡，午盘受到国家收储消息的刺激，增仓放量拉涨，收盘录得+2.28% 的涨幅，收盘价报 17510 元/吨，再次收于 17000 整数关口之上。其他合约除了远月



---

LH2401 外全线收涨，呈现出明显的近强远弱格局，期限结构依旧为近低远高的升水结构，但升水幅度有所趋平。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，表现出主力在价格上行后的谨慎态度。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，向重要压力位 18000 整数关口趋近，前期背靠 17000 整数关口的试探性多单可以继续持有。

### 棉花：

2 月 17 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价因美元走强跌 98 元 / 吨，报 16255 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价因市场现货需求不强，下跌 107 元 / 吨，报 15235 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23550 元 / 吨，持稳；内外棉价差扩大 9 元 / 吨为 -1020 元 / 吨。

消息上，美国国家棉花总会（NCC）发布 2023/24 年度美棉植棉意向调查结果显示，2023 年全美意向植棉面积在 1141.9 万英亩（折 6931.3 万亩），同比减少 17%。

国际棉花咨询委员会（ICAC）2023 年 2 月份发布的数据显示，2022/23 年度，全球棉花期初库存 1997 万吨，环比持平，同比减少 57 万吨；产量 2469 万吨，环比增加 4 万吨，同比减少 46 万吨；消费 2303 万吨，环比持平，同比减少 267 万吨；期末库存 2163 万吨，环比增加 5 万吨，同比增加 166 万吨；期末库存消费比 93.92%，环比上升 0.22%，同比上升 16.22%。

USDA 截止 2 月 9 日当周，美国 2022/23 市场年度陆地棉出口销售净增 21.69 万包，较前一周减少 18%。

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 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

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。



回落，下游买货情绪有所增加，疆内外价差保持高位。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，下游逢低按需采购，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。据钢联数据，截止 2 月 17 日当周，纺织企业订单天数升至 10.11 天，环比 +0.89 天。

截至收盘，CF2305，-1.12%，报 14170 元/吨，持仓+5612 手。盘面上，郑棉主力震荡走弱。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，但近期终端需求表现不佳，纱线、坯布有累库迹象。企业对金三银四抱有较大期望，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 17 日，江苏地区豆粕报价 4460 元/吨，较上个交易日持平。

现货方面，2 月 16 日，油厂豆粕成交 4.82 万吨，较上一交易日 -8.39 万吨，其中现货成交 3.82 万吨，远期基差成交 1 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。

USDA 周度销售报告显示，截至 2 月 17 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 51.3 万吨，前一周为 45.9 万吨；其中对中国净销售 28.36 万吨，环比 -23.53 万吨。对中国实际装船 110.73 万吨，前一周为 118.19 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53.2%，本周豆粕供应边际回落。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，饲料企业情绪普遍悲观，养殖端需求不佳，养殖企业补栏减少，出栏高位，需求持续疲软。而终端需求仍乏力。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%。

截至收盘，M2305合约收盘报3828元/吨，+0.16%，持仓+15260手。随着冷锋进入，南美南纬度产区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；早播大豆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。国内供需双弱，供油厂豆粕有进一步累库压力。豆粕主力低位震荡，持续处于3840的压力下方，盘面弱势，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17日，广东24度棕榈油现货价8150元/吨，较上个交易日+220。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9770元/吨，较上个交易日+160元/吨。

消息上，马来西亚棕榈油生产商森那美种植园公司表示，随着劳动力短缺的情况持续缓解，预计公司2023年棕榈鲜果串产量将增加。

现货方面，2月16日，豆油成交37500吨、棕榈油成交4000吨，总成交较上一交易日-6600吨。



油厂方面，供给端，2月16日全国主要油厂开机率降至53.2%，本周开机整体回落，豆油供应边际回落。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8186元/吨，+3.49%，持仓+34594手。豆油主力收盘报8888元/吨，+2.61%，持仓+42736手。

油脂近期交投情绪活跃。当前油厂榨利不佳，豆油供应端压力相对有限，库存将维持低位。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。未来一周降雨水平有所加强，进而拖累收获。同时马来2月上旬出口保持增势，供需有望再度收紧，支持价格短期上行。当前印尼并未对出口做出大幅设限，但政策端仍有较大弹性，同时需持续关注印尼斋月前的需求情况以及天气对供应的影响。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，油脂盘面单边上扬，触及区间高点阻力，多单逢高止盈，少量持有。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约RB2305高开后窄幅震荡，最终收盘于4167元/吨，+56元/吨，涨跌幅+1.36%，成交量为109.2万手，成交缩量明显，持仓量为194.6万手，+40164手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305合约前二十名多头持仓为1149059，+33854手；前二十名空头持仓为1228533，+26759手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢上涨，涨跌幅0-50元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为4180元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比大幅回升，成交放量加速。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为13元/吨，基差走弱21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 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，产需回升均加速，表需数据修复较多，累库幅度明显放缓。

节后至今，螺纹钢的产量增加主要来自电炉的复产，目前电炉开工率和产能利用率，与往年同期水平相比，后续电炉产量仍有一定的上升空间，但是空间也相对有限。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，本周建材成交开始放量，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，各地楼市持续松绑，一线城市商品房住宅销售价格环比上涨，二三线城市降速放缓，稳增长政策持续推出，市场对于经济复苏预期一致。

总体上，螺纹钢需求向好，市场情绪有所提振，短期或震荡偏强运行，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 高开后窄幅震荡，最终收盘于 4240 元/吨，+41 元/吨，涨跌幅 +0.98%，成交量为 31.7 万手，持仓量为 82.7 万手，+19084 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 584575 手，+13100 手；前二十名空头持仓为 598778，+12816 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷上涨，涨跌幅 0-60 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4240 元/吨，较上个交易日 +20 元/吨。今日热卷成交环比回落较为明显，市场成交表现一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 0 元/吨，基差走强 9 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，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 640 美元/吨，较上个交易日+5 元/吨，目前欧洲地区热卷需求旺盛，短期内出口需求较好。

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，且建材即将迎来传统的“金三银四”旺季，预计后续铁水会倾向螺纹钢，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，房地产行业也出现了回暖迹象，更加利好螺纹钢，后续卷螺差扩张幅度有限，做多卷螺差套利者可以逐步逢高止盈。

### 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 889.5 元/吨，+17.5 元/吨，涨跌幅+2.01%，创去年 6 月以来新高。成交量 61.7 万手，持仓 93.66 万，+22046 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 586153 手，+18127 手；前二十名空头持仓为 501457，+10339 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 17 日，钢厂日均铁水产量延续回升态势，目前已经是连续六周回升；伴随着成材需求放量，钢厂拿货环比有所增加，港口成交向好，日均疏港量延续回升，目前日均疏港已经升至历年同期高位。库存方面，本期集中到港数量较多，港口库存环比小幅累库，目前处于历年同期中等水平；钢厂进口矿库存维持低位运行态势，对于矿价形成底部支撑；矿山铁精粉库存环比去库，处于历年同期中高水平。

一季度，铁矿石外矿发运扰动因素较多，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。目前终端项目复工提速，特别是房建开工回升明显，建材成交持续放量。总体上，成材需求的好转带动铁矿石上行，预计短期震荡偏强运行，同时钢厂盈利率环比下滑，钢厂依旧是按需补库为主，目前价格运行至阶段性高位，继续上冲需要更大的驱动力，需继续关注后续的需求力度。

### 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：**焦煤焦炭近期展开反弹，主要跟随成材运行为主。从终端来看，终端项目复工进程加快，钢材市场成交情况有所改善，本周日均铁水产量环比持续攀升，需求端预期好转支撑了价格反弹走高；焦化企业亏损情况也有改善，预计带动焦煤需求改善。不过，目前焦煤供应形式稳定，澳煤已经明确放开，蒙煤通关车辆依然居于高位，供应相对稳定充足，或制约价格的上行空间。此外，钢厂库存有待消化，钢材利润低迷，钢焦博弈过程中仍会施压焦炭，价格反弹需谨慎进一步关注需求实际情况。

### 玻璃：

**期货市场：**2月17日玻璃期货主力合约FG305盘内震荡下行，开盘价为1540元/吨，收盘价为1526元/吨，结算价为1532元/吨，涨跌幅-1.10%。09合约收盘价1591，涨跌幅-0.62%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为559536手(+8688)，前20名空头持仓量合计762388手(+21893)，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1676元/吨(-1)。

**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157330吨，供应面小幅下滑。本周产线开工条数235条，两条停产一条冷修，环比-3，下周暂无产线有冷修或者点火计划，供应面或将维持稳定为主。。

**库存方面：**截止2月16日，全国浮法玻璃样本企业总库存8058.3万重箱，接近8个月高位，环比增加3.57%，同比增加88.48%，折库存天数36.2天，较上期增加1.3天。整体去库压力大。



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%。需求恢复未达预期，企业产销困难。

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%。本月预计有两条产线点火复工。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，建议 1500-1590 区间操作。

### 纯碱：

期货市场：2 月 17 日，纯碱期货主力合约 SA305 高开后震荡运行，开盘价为 2914 元/吨，收盘价为 2928 元/吨，结算价为 2926，涨跌幅+0.90%。09 合约收盘价 2486 元/吨，盘内涨幅+0.28%。持仓方面，SA305 合约前二十名多头持仓量合计 498916 手 (-298)，前二十名空头持仓量为 370502 手 (-2973)，多减空减。

现货市场：2 月 17 日，重质纯碱市场均价在 3020 元/吨 (+0)，轻质纯碱市场均价 2809 (+0) 元/吨。现价阶段内难跌，预计高位运行。

利润方面：本周氨碱法毛利 990 元/吨 (+0)，联产法毛利 2018.6 元/吨 (+15)，利润小幅提涨，阶段内厂家生产意愿增加。

供给方面：本周纯碱周产量为 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。地产整体提振市场情绪，原本计划冷修的产线开始推迟，而点



---

火复产计划有所增加，纯碱需求预计呈现增长趋势，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 月合约价格高开，但在上方均线密集处略有承压，期价震荡回调，不过跌幅有限，期价仍报收于上一交易日收盘价附近，呈现一根下影线相对较长的小阴线，结算价上调 16 元/吨，涨幅 0.61%，成交量持仓量环比略有减持，多空主力席位增减皆有。期价在上方均线附近承压，但回调意愿有限，技术上来看，近期在 2470 上方短线偏强对待。

今日国内尿素报价继续小幅探涨，期货市场的连续反弹提振市场信心，低端成交氛围有所好转，不过苏皖地区小麦追肥结束后，其他区域农需有限，复合肥以及胶合板企业也以刚需采购为主，现价涨幅有限，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2650-2680 元/吨。

尿素主力合约收盘价格波动有先，现价小幅试探性上调，基差日环比略有扩大，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 240 元/吨左右，基差仍高于往年同期水平。

供应方面，2 月 17 日，国内尿素日产量 16.4 万吨，环比减少 0.2 万吨，开工率大约 69.5%。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。

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。



冠通期货股份有限公司  
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（100020）  
总机：010-8535 6666

近期，尿素日产规模因部分装置停车而环比有所回落，短期需求来看，虽然农需旺季尚未到来，经销商采购有限，但复合肥以及三聚氰胺开工率环比回升，以及 2 月下旬开始，华北小麦追肥有所启动，后期农需旺季预期影响，短期供需宽松正在边际改善；与此同时，煤炭成本端止跌趋稳，市场情绪改善，尿素期价展开反弹，短期在 2440-2470 支撑上方延续偏强运行。不过，2022 年以来，尿素供需宽松格局持续，四季度全国供销合作社系统采购规模较大，库存预计较往年明显增加，农需实际扰动可能弱于预期，或难以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。

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。



**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。