



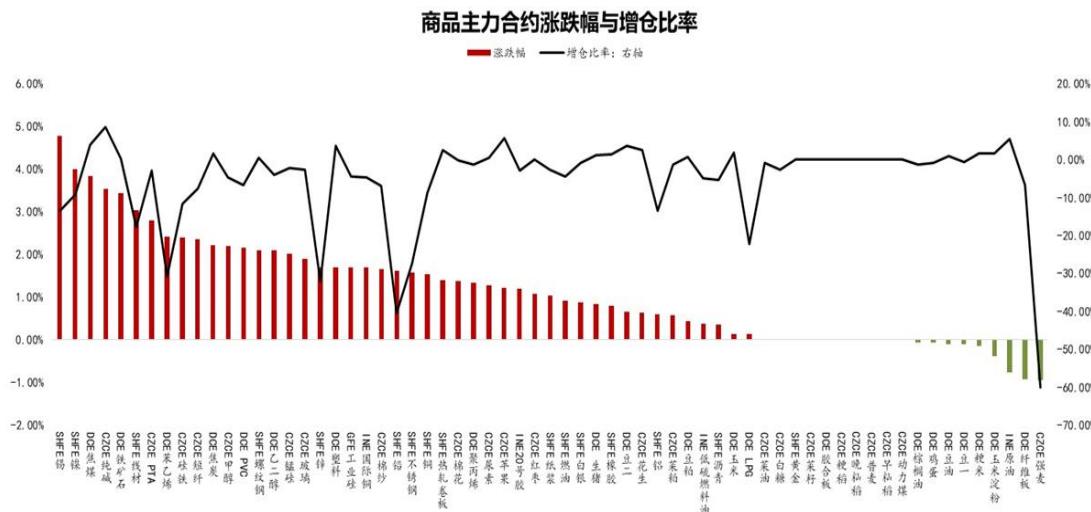
# 冠通每日交易策略

制作日期：2023/2/21

## 期市综述

截止 2 月 21 日收盘，国内期货主力合约大面积飘红。沪锡、沪镍涨超 4%，焦煤、铁矿石、纯碱涨超 3%，PTA、硅铁、短纤、苯乙烯（EB）、聚氯乙烯（PVC）、锰硅、螺纹钢、焦炭、乙二醇（EG）、甲醇涨超 2%；跌幅方面，SC 原油跌近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.27%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.69%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.50%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.30%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.01%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.04%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，纯碱 2305 流入 9.43 亿，铁矿 2305 流入 6.8 亿，十债 2306 流入 4.9 亿；资金流出方面，中证 2303 流出 23.87 亿，沪深 2303 流出 13.55 亿，上证 2303 流出 7.74 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：

据美国最大汽车线上线下（O2O）交易平台 Cox Automotive 统计，Manheim（美瀚）二手车价值指数显示，今年 2 月的头 15 天里，该指数较 1 月环比上涨 4.1%，创下自 2009 年 2 月全月环比涨 4.4% 以来的最大 2 月涨幅；由于新车价格过于昂贵，美国二手车批发价格正重拾快速上涨的态势，可能不利于通胀降温；高盛和美银均预计美联储今年将再升息三次，峰值料为 5.25–5.5%；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 79%（昨日为 81.9%），加息 50 个基点至 5.00%–5.25% 区间的概率为 21.0%；到 5 月累计加息 25 个基点的概率为 8.3%，累计加息 50 个基点的概率为 72.9%，累计加息 75 个基点至 5.25%–5.50% 区间的概率为 18.6%；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）：

今日两市早间走势分化，沪指震荡拉升一度重返 3300 点关口，临近午盘三大指数集体跳水，沪指、深成指盘中翻绿，创指跌近 1%，随后小幅回升；消息面，工信部：第五批专精特新“小巨人”企业培育工作启动；上海：搭建教育数字化转型“四梁八柱” 推动教育数字化基础设施升级；发改委地区经济司派员赴广东调研粤港澳大湾区相关重大项目建设情况；整体看年内国内经济复苏的确定性较强，中期外资仍是净流入趋势，市场底部区间具备支撑；大盘仍处于颠簸向上的行情；股指期货短线预判震荡偏多。

### 铜：

美国数据相对坚挺，美联储内部鹰派声音有所加大，美元指数维持 104 上方；本周需关注美国 4 季度 GDP 数据和 1 月美国 PCE 通胀数据；昨日伦铜收涨 1.13% 至

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。



9111 美元/吨，沪铜主力收至 69950 元/吨；昨日 LME 库存增加 675 至 65500 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 26 美元/吨；海外矿业端扰动增多，巴拿马铜矿 2 月 23 号开始即将停产，印尼 grasberg 铜矿因暴雨停产，秘鲁 las bambas 铜矿因为暴雨再次无法运出铜精矿，铜矿过剩预期逐渐消退，国内现货 TC 不断下滑；国内铜下游，金川国际发布公告，2022 年本集团采矿业务生产铜 59,440 吨（于阴极铜及铜精矿之铜含量）；采矿业务出售铜 64,739 吨（2021 年：57,001 吨），较 2021 年增加约 14%；据 SMM，1 月中国电解铜产量为 85.33 万吨，环比下降 1.9%，同比增加 4.3%；目前部分冶炼厂生产在逐步修复，铜产量逐渐增加；上周（2.11-2.17）国内主要精铜杆企业周度开工率录得 61.85%，环比上周下降 0.66 个百分点。本周下游订单表现平平，整体市场需求仍不景气，库存累库仍在持续；今日沪铜主力运行区间参考：69600-70700 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约下跌 0.78% 至 548.0 元/，最低价在 546.5 元/吨，最高价在 559.5 元/吨。成交量减少 46856 至 108280 手，持仓量增加 1995 手至 37293 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。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 3 美元/桶。美国和欧洲柴油裂解价差分别下跌、3 美元/桶 2 美元/桶。

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，如今俄罗斯明确了将在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，多名OPEC+成员国表示不打算采取任何行动用以弥补俄罗斯的原油减产。但受土耳其地震影响的杰伊汉石油港口已经运输阿塞拜疆原油，原油出口基本恢复正常，部分下游成品油裂解价差继续下跌，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，尼日利亚原油产量增至160万桶/日，原油偏弱震荡。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合约增仓震荡上行，最低价8294元/吨，最高价8399元/吨，最终收盘于8370元/吨，在20日均线上方，涨幅1.70%。持仓量增加14678手至399523手。

PE现货市场全线上涨，涨跌幅在+50至+200之间，LLDPE报8300-8500元/吨，LDPE报9000-9050元/吨，HDPE报8400-8750元/吨。



---

基本面上看，供应端，新增独山子石化新全密度检修装置，但大庆石化等检修装置重启开车，塑料开工率在 95.3%，较去年同期高了 5.0 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。

周二石化库存下降 3 万吨至 76.5 万吨，较去年农历同期低了 24 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 83 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 83 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨 5 美元/吨至 940 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 5 美元/吨至 940 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存缓慢消化，但相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，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，基差偏低，但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，相对来说，PP 新增产能压力更大，而即将步入塑料下游地膜旺季，可以做多 L-PP 价差。

#### PP：

期货方面：PP2305 合约减仓震荡上行，最低价 7904 元/吨，最高价 7999 元/吨，最终收盘于 7972 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.33%。持仓量减少 5520 手至 420668 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7850-7950 元/吨，共聚报 8050-8200 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。

周二石化库存下降 3 万吨至 76.5 万吨，较去年农历同期低了 24 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 83 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 995 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存缓慢消化，但相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，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，基差偏低，但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，相对来说，PP 新增产能压力更大，而即将步入塑料下游地膜旺季，可以做多 L-PP 价差。

### 沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约上涨 0.35% 至 3768 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3739 元/吨，最高价 3795 元/吨。成交量减少 186108 至 302009 手，持仓量减少 16155 至 302009 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 4649 手，而前二十名主力空头减少 12667 手，净持仓再次转为净多状态，前二十名主力净多 1076 手。

基本面上看，供应端，云南石化等装置检修，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，开工率回升较往年要慢。

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维持在 3700 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，沥青开工率下降，处于历年同期中性偏低位置。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，从开工率上看要比往年要慢，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 继续减仓震荡上行，最低价 6410 元/吨，最高价 6515，最终收盘价在 6485 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 2.16%，持仓量最终减少 49504 手至 741867 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 32797 手，而前二十名主力空头减仓 46049 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 46391 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，40 万吨/年的聚隆化工和 40 万吨/年的广西钦州计划 2 月底正式投产。台湾台塑 PVC 3 月份船货上涨 40 美元/吨，出口利润窗口小幅打开。

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。2 月 20 日晚，证监会发文称，为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势，满足不动产领域合理融资需求，近日，证监会启动了不动产私募投资基金试点工作，房企进一步增加资金来源，利好房地产行业。

截至 2 月 19 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 10.63%，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，较去年略偏高。

库存上，下游厂家开工回升，社会库存小幅回落，截至 2 月 17 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.33% 至 51.57 万吨，同比去年增加 50.22%。

西北地区厂库环比继续下降，但依然处于极高位置，截至 2 月 17 日，西北地区厂库环比下降 8.31% 至 26.8 万吨。

基差方面：2 月 21 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6377 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6485 元/吨，目前基差在-108 元/吨，走弱 16 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，社会库存小幅回落，截至 2 月 17 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.33% 至 51.57 万吨，同比去年增加 50.22%。西北地区厂库环比继续下降，但依然处于极高位置，截至 2 月 17 日，西北地区厂库环比下降 8.31% 至 26.8 万吨。库存压力边际下降。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，上周盘面空头持续减仓，但成交量在价格上涨后减量，地产政策刺激，建议轻仓试多。

### 甲醇：

期货市场：甲醇 5 月合约价格跟随煤化工板块反弹走高，期价开盘在短期均线上方，日内震荡攀升，基本收于一根光头光脚阳线实体，涨幅 2.20%。不过成交量持仓量环比均有所减持，市场情绪稍显谨慎。

目前甲醇市场交投氛围偏弱，市场参与心态谨慎。供应来看，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，甲醇基本面配合有限，上方暂时关注 2620-2650 附近压力表现。不过，目前经济预期再度发酵，两会召开前预期很难证伪，价格走势还需要考虑到周边品种走势影响。

### PTA：

期货方面：隔夜原油价格虽有小幅反弹，但支撑 PTA 期价高开高走的主要原因并非成本，依然是受到了预期复苏的提振，中央政治局会议进一步强化扩大内需，以及房地产方面政策出台下，再度迎来预期的狂欢，期价高开高走，直接突破 5500 附近短期压力后走扩，收于一根带非常短上下影线的大阳线实体，涨幅 2.8%。不过成交量增幅有限，持仓量环比减持，其中空头减仓非常集中，空平增加，但多头主力并未有明显增仓，市场情绪依然偏谨慎。



---

现货市场方面：逸盛石化 2 月 21 日 PTA 美金卖价上涨 10 美元/吨至 790 美元/吨；威联石化 250 万吨 TA 装置计划本周四左右停车检修，计划停车 3-4 天；2 月 15 日，PTA 原料成本 5236 元/吨，加工费 217 元/吨。

截止到 2 月 20 日，华东地区 PTA 报价 5590 元/吨，+140 元/吨，2 月 21 日，PTA2305 合约报收于 5590 元/吨，+124 元/吨，基差-0 元/吨，处于往年正常区间。

目前 PTA 基本面并未发生明显的变化，但市场预期经济复苏进入加速期，情绪迅速出现转变，聚酯相关产品报价上调，开工率持续环比提升，短期需求也有所支撑；与此同时，PTA 低加工费下部分企业降负荷生产，开工率环比变动有限，短期供需边际略有改善。但我们需要注意的是，目前 PTA 库存持续增加，累库压力仍不容忽视，此外，终端订单仍表现谨慎，特别是纺织也海外订单受到东南亚挤压而扩张有限，终端实际复苏能否达到预期还是未知数，叠加上游 PX、PTA 新增产能投产，供应大环境并不紧张，能否持续走高还需进一步关注。期货盘面来看，期价反弹，在 5500-5530 上方短期偏强，不过上方 5600、5700、5800 附近压力明显，在终端需求没有实际增长前，仍震荡对待。

### 生猪：

商品市场普遍回暖，生猪期货震荡反弹。现货市场，据搜猪网监测数据显示，今日生猪市场以跌涨调整为主，整体的上涨区域有所收窄，大部地区价格基本已涨破 7.7 元，但距成本线仍有一定距离。综合全国价格来看，基于春节后消费需求仍然较弱，终端餐饮、旅游行业虽有一定幅度的回暖，但想在短期内全面复苏可能仍需一段时间。所以，春节过后的这段时间生猪价格依然表现为低迷，目前的猪价也可以基本上反映出这样的趋势，猪肉消费较弱这也导致了活猪价格低迷，目前的活猪价格依然处于底部区域。从自繁自养的角度测算，生猪市场亏损程度依然属于中深度亏损，近日国家发改委发布的预警消息，猪粮比现已处于一级预警，属于过度下跌中度亏损，而目前的价位短期来看依然处于弱势趋势。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走，震荡反弹一路上扬，增仓缩量阳线



收市，收盘录得+0.84%的涨跌幅，收盘价报 17510 元/吨，价格重心有所上移。其他合约涨跌互现近强远弱的格局，期限结构依旧为近低远高的升水结构，但升水幅度收窄。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，主力持仓多减空增。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，目前虽然在 17600 遭遇卖压，但商品市场整体趋暖的背景下，生猪期货收盘价逐步抬升，有利于多头，前期背靠 17000 整数关口的试探性多单可以继续持有。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，日间最高涨至 4194 元/吨，最终收盘于 4254 元/吨，+87 元/吨，涨跌幅+2.09%，成交量为 142.16 万手，持仓量为 197 万手，+11307 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1152189，+14160 手；前二十名空头持仓为 1231943，-15435 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍上涨，涨跌幅 0-80 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4250 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，交投气氛尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-4 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，产需回升均加速，表需数据修复较多，累库幅度明显放缓。

宏观层面，房地产行业政策继续加码，20 日晚间，证监会宣布启动不动产私募投资基金试点，满足不动产领域的合理融资需求；近期各地楼市持续松绑，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，房地产销售端有转好迹象；稳增长政策持续推出，市场对于经济复苏预期一致。

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节前相比，空间已经不大，预计本周电炉复产将放缓；长流程复产预计加快，但仍受钢厂盈利不佳抑制，整体产量增幅或放缓。需求端，房建复工提速，基建稳中向好，建材成交持续好转，刚需和投机氛围均有所好转。库存方面，螺纹钢库存处于历年同期较低水平，上周累库放缓明显，库存拐点有望在本周或者下周出现。成本方面，钢厂原料低库存，需求开启后，原料端相对偏强，钢价成本支撑仍较强。

总体上，螺纹钢需求向好，宏观面氛围偏暖，市场情绪得到提振，预计短期震荡偏强运行。关注前高附近的压力表现。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡偏强运行，日间最高涨至 4312 元/吨，最终收盘于 4307 元/吨，逼近去年 6 月以来高位，+59 元/吨，涨跌幅+1.39%，成交量为 34.2 万手，持仓量为 87 万手，+22833 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 601506 手，+6552 手；前二十名空头持仓为 640857，+15896 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷普遍上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4300 元/吨，较上个交易日+40 元/吨。今日热卷成交环比小幅回升，市场成交表现尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为-7 元/吨，基差走弱 3 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，节后再制造业也陆续复工，但是在整体空间有限。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645美元/吨，较上个交易日+5元/吨，目前海外需求旺盛，我国热卷出口价格具有比较优势，短期内出口接单较好。

综合来看，热卷供弱需强，库存转入去库状态。供给方面，上周高炉利润有所好转，热卷亏损程度仍较螺纹钢深，钢厂亏损面积依旧较大抑制高炉复产积极性，目前建材需求回升较快，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，我国板材出口价相对较低，近期东南亚贸易商询盘增加，预计短期出口仍维持火热，国内需求也处于回升态势，整体需求向好。库存率先转为去库状态，供弱需强格局下，库存压力尚可。成材需求回升态势下，原料端表现强势，成本支撑仍较强。预计短期震荡偏强运行。卷螺差方面，螺纹钢随着终端复产的提速，需求加速回升，建材“金三银四”旺季预期下，卷螺差趋于收缩。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约I2305高开后震荡偏强运行，日内最高冲至922元/吨，最终收盘于919元/吨，+30.5元/吨，涨跌幅+3.43%，再刷去年6月以来新高。成交量72.8万手，持仓94.85万，+2719手。持仓方面，今日铁矿石2305合约前二十名多头持仓为590680手，+796手；前二十名空头持仓为505961，+1314手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止2月20日，全球铁矿石发运总量2799.1万吨，环比增加477.2万吨，增量主要来自澳洲，天气等扰动因素消退后，澳洲发运回归前期高位；巴西发运有所下滑。中国45港到港总量2061.1万吨，环比大幅下滑，目前到港处于中等偏低水平，近期外矿供给波动较大。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，后续仍有回升空间，整体上供给端短期仍略偏紧。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；本周建材成交进一步放量，港口成交和远期现货成交气氛均转好；在电炉大幅复产后，后续高炉复产将加快，但是钢厂盈利不佳加之钢坯库存高位背景下，钢厂拿货或依旧按需为主。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。

盘面上，今日铁矿石继续上冲，突破 900 关口。其一，近期供给端外矿发运扰动因素较多，周一公布的到港数据大幅下滑，且周一建材成交量再上台阶达到 20 万吨以上，市场对于下游成材需求恢复的预期加强，钢厂原料端低库存背景下，原料端涨幅更为明显；其二，周一（20 日）晚间，证监会宣布启动不动产私募投资基金试点，满足不动产领域的合理融资需求，地产政策支持加强；其三，高盛的最新报告称，3-4 月中国钢铁产量的季节性增长将导致铁矿石在二季度出现 3500 万吨的缺口，预计铁矿石价格将升至 150 美元，市场情绪高涨。综合来看，今日铁矿石大幅上涨是产业面需求向好、政策加持以及资金助力共同作用的结果。随着成材需求的回升，市场情绪将继续保持乐观，预计短期铁矿石延续偏强运行的态势。但是需要注意的是，上周五大商所已经提示铁矿石价格波动风险，表明将强化日常监管；今日重庆钢铁表示坚持按需采购、极致库存策略，首钢股份也表示将与国内其他钢企一起，共同追求铁矿石等大宗商品价格稳定合理运行，铁矿石价格监管风险仍需警惕。近期铁矿石价格波动加大，出于谨慎，建议观望为主。

### 焦煤焦炭：

动力煤：南方电厂煤炭日耗迅速攀升，沿海电厂煤炭日耗回升至 200 万吨水平，存煤可用天数也有所下降，后续工业用煤需求复苏带来一定的预期支撑，特别是北方港口市场煤堆存占比可能稍显不足，贸易商挺价情绪较浓；此外，国际煤市场价格逐渐企稳，进口煤优势再度显著收窄，销区北上采购或有增加；港口报价逐渐止跌企稳，甚至试探性微幅反弹。不过，目前生产形势依然稳定，中间环节



---

库存依然处于明显的高位，而下游港口调出短期未有实质性增长，电厂存煤虽有去化，但仍处于同期高位水平，去库较慢，电厂在采购环节仍有一定的话语权。煤炭价格上调相对较为踟蹰，中期能否上行，还需要关注非电需求复苏情况。

**焦煤焦炭：**近期展开反弹，主要跟随成材运行为主。近期证监会启动不动产私募基金十点，市场关注两会对需求的提振，终端钢材需求预期复苏，特别是近期下游工程复工情况较好，点燃需求增长。受终端成材预期向好带动，煤焦价格价格展开强势反弹，甚至涨幅超过成材。从自身基本面来看，焦炭焦化利润好转，但开工率并未明显增长，供应增幅有限，而需求铁水产量持续回升，供需略有支撑，但近期铁矿大幅上涨后钢材利润或将受到挤压，若成本难以向下游传导，钢焦博弈下，焦炭基本面仍将承压；而涨势最大的焦煤来看，国内供应稳定，进口形势充裕，需求在下游加工利润低迷的情况下增幅有限，现价仍在承压。综合来看，双焦价格反弹主要受到市场预期提振，自身基本面配合有限，暂时关注前高附近压力表现。

### 玻璃：

**期货市场：**2月21日玻璃期货主力合约FG305高开震荡上行，开盘价为1535，收盘价为1556元/吨，结算价为1552元/吨，涨跌幅+1.90%。09合约收盘价1619，涨跌幅+1.89%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为548950手(-8866)，前20名空头持仓量合计729453手(-18703)，多减空减。

**现货市场：**2月20日，5mm浮法玻璃市场主流价为1673元/吨，环比降价3元，其中华东地区降价20元。

**利润方面：**截至2月17日，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20日，浮法玻璃开工率达78.15%，产能利用率为78.32%(环-0.508%)，产量为157330吨，本周暂无产线有冷修或者点火计划，供应面变化不大，周内或将维持稳定为主。

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。



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。上周沙河地区降价库存大幅减少至 467.2 万重量箱，环比减少 14.37%。

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。

宏观层面，20 日晚间，证监会宣布启动不动产私募投资基金试点，满足不动产领域的合理融资需求；根据中指云最新数据，我国 2023 年第 8 周（2.13-2.19）周度新建商品住宅成交面积达 190.30 万平方米，环比增长 57%，同比增长 107.3%。随着下游加工企业逐步复工，需求开始恢复，深加工订单环比增加，但终端需求恢复情况仍未达预期，多数企业产销不佳，多地区出现累库，现实还有待好转。05 合约受成本支撑，下方空间或已不大，建议 1500-1590 区间操作为主。

### 纯碱：

期货市场：2 月 21 日，纯碱期货主力合约 SA305 强势上涨，开盘价为 2891 元/吨，收盘价为 2985 元/吨，结算价为 2942，盘内涨 102 元，涨幅达+3.54%。09 合约收盘价 2508 元/吨，盘内涨幅+2.91%。持仓方面，SA305 合约前二十名多头持仓量合计 501199 手 (+51604)，前二十名空头持仓量为 392554 手 (+21951)，多增空增。

现货市场：2 月 21 日，重质纯碱市场均价在 3024 元/吨，环比持平；轻质纯碱市场均价 2811 (+3) 元/吨。现价阶段内难跌，厂家挺价心态坚决，预计高位运行。

利润方面：截至 2 月 16 日，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：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：上周纯碱产销比 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，下游需求扩张，预计现价短期内难跌。远兴能源投产进度清晰，预计今年 6 月逐步实现产能兑现，阶段内纯碱格局不变，基本面强势，供需双紧，但上方空间受玻璃行情和弱现实压制，预计短期高位震荡，仍存在向上机会，建议 05 合约逢回调低多。

### 尿素：

期货方面：尿素 5 月合约价格略有高开，虽然盘中略有回落，最低试探 2506 元/吨，但期价很快反弹走高，最高点 2536 元/吨，尾盘报收于日内最高点附近，呈现一根带较长下影线的小阳线，涨幅 1.28%。价格重心抬升至均线上方，短期价格走势偏强。成交量环比减持，持仓量微幅增持，从主力席位来看，多头主力增仓相对更为积极，但整体增仓仍较为分散。

今日国内尿素报价继续小幅探涨，尽管工业需求仍不活跃，但山东以及河南地区小麦开始返青，农业需求略有启动，支撑价格延续小幅探涨，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2680-2720 元/吨。

尿素主力合约收盘价格与现货价格均有所抬升，不过期价涨幅稍大于现价，基差微幅略有收窄，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 230 元/吨左右，基差逐渐回到正常波动区间。

供应方面，2 月 21 日，国内尿素日产量 16.6 万吨，环比持平，同比偏高 1.6 万吨，开工率大约 70.3%。检修企业来看，乌石化因故障停车，后续内蒙古气头尿素预估在 2 月下旬以及 3 月上旬复产，供应预计稳定。

2 月 20 日，国家发改委等部门发布《关于做好 2023 年春耕化肥保供稳价工作的通知》（以下简称《通知》）。《通知》指出，煤炭供应企业、化肥生产企业要



---

加强供需对接，鼓励煤炭供应企业积极响应化肥生产企业需求，充分考虑化肥产品支农属性，将化肥生产用煤价格维持在合理水平，化肥生产企业要主动与上游煤炭供应企业开展业务对接，积极与煤炭企业建立稳定的商业关系。鼓励煤炭供应企业、铁路与重点化肥生产企业签订产运需三方中长期合同。各地要督促供需企业切实履行煤炭供应合同，及时协调解决企业存在的困难问题。铁路对已签订产运需三方中长期合同的化肥生产用煤运输计划与电煤同等优先安排。

目前，山东以及河南地区小麦开始进入返青阶段，农需陆续启动，传统农需旺季采购备货需求即将复苏，短期仍提振市场，期现货价格均表现出一定的反弹意愿，在需求尚未实际落地之际，短期强势或将延续，尿素主力合约价格依托 2480-2500 上方偏强对待。不过，需求旺季的背后，我们也要注意到风险。供应端来看，发改委发布春耕化肥保供稳价工作通知，包括化肥企业生产开工能开尽开、应开尽开等，对于保证生产要素供应也做了一定指示，成本端也将有所松动，在此背景下，预计尿素供应将居于相对高位水平。此外，二季度淡季储备库存将陆续轮出，加上目前沉淀在各环节偏高的尿素库存，可能进一步削弱农需旺季带来的提振。



**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。