



# 冠通每日交易策略

制作日期：2023/2/22

## 期市综述

截止 2 月 22 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。生猪、沪锡、硅铁、纯碱、不锈钢（SS）、甲醇、豆一涨超 1%；跌幅方面，低硫燃料油（LU）跌超 2%，SC 原油、沪镍跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.76%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.12%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.21%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.58%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，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 0.13%。

资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，玻璃 2305 流入 2.96 亿，棕榈 2305 流入 2.11 亿，豆一 2305 流入 2.1 亿；资金流出方面，沪铜 2303 流出 11.97 亿，中证 2303 流出 10.95 亿，铁矿 2305 流出 7.33 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：

本周二美国 2 月综合 PMI 指数攀升 3.4 个点至 50.2，创八个月来最高；美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值升至 50.5，市场预期 47.3，创 2022 年 6 月份以来新高，也是六个月来服务业 PMI 初值首次站在荣枯线上方；2 月美国制造业 PMI 为 47.8，市场预期 47.2，综合 PMI 指数中制造商和服务提供商就业的综合衡量指标升至五个月高位，表明市场对劳动力的需求依然强劲；目前市场密切关注美联储定于本周三发布的 1 月货币政策会议记要，投资者将评估联储最终可能加息多高；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%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 21.0%；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）：

今日大盘集体低开，随后持续弱势震荡，早盘拉升，午后再度回落，创指跌近 1%；消息面，文旅部：推动非物质文化遗产与旅游深度融合发展；国家能源局：电力企业应建立电力可靠性全过程管理机制、重要电力设备分级管理制度；国家发改委产业司召开部分重点省份工业稳增长座谈会；贸促会：今年已受理首批出国举办经济贸易展览会项目申请 519 项；今日央行净投放 970 亿元，为连续第五个交易日向市场净投放资金，早盘银行间隔夜回购利率七个交易日来首次出现回落，大幅下行逾 40 个基点至 1.8% 下方。整体看，接下来两会时间及一季度上市公司财报披露期，大盘向上突破的概率更大，大盘非常有希望带动股指期货一起走出慢牛行情；股指期货中短线预判震荡偏多。

**铜：**

昨日美国 2 月综合 PMI 指数 50.2，创八个月来最高，2 月制造业 PMI47.8，预期 47.2，数据推升美联储进一步加息预期，美元指数稳定在 104 上方；昨日伦铜收涨 0.75%至 9179 美元/吨，沪铜主力收至 70490 元/吨；昨日 LME 库存减少 275 至 65225 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水缩至 17 美元/吨；海外矿业端，加拿大第一量子表示，在政府暂停巴拿马港口的装载许可后，该公司可能于 2 月 23 日停止 Cobre Panama 铜矿的运营，因为该公司的铜储存容量接近“临界点”。该公司此前表示，下周可能会耗尽产能，但这是首次给出停止运营的日期。巴拿马海事局发言人没有立即回复置评请求。2022 年 Cobre Panama 铜产量为 35 万吨，同比增长 5.7%。国内铜下游，据 SMM，预计 2 月国内电解铜产量为 89.93 万吨，环比上升 4.6 万吨上升 5.39%，同比上升 7.6%；上周（2.11-2.17）国内主要精铜杆企业周度开工率录得 61.85%，本周下游订单表现平平，部分精铜杆企业成品库存居高，周内出现减产；库存方面，2 月 17 日 SMM 境内电解铜社会库存 32.54 万吨，周环比增加 1.25 万吨；保税区库存 16.42 万吨，周环比增加 1.59 万吨；全球显性库存 57.47 万吨，周环比增加 2.76 万吨；整体看，国内外铜累库速度有所减慢，海外矿业端扰动可能造成铜减产，供需双弱情况下铜价或维持区间震荡格局；今日沪铜主力运行区间参考：69600-70500 元/吨。

**原油：**

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约下跌 1.39%至 546.0 元/，最低价在 542.4 元/吨，最高价在 553.5 元/吨。成交量增加 40994 至 149224 手，持仓量减少 1437 手至 35856 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 合约减仓震荡下行，最低价 8297 元/吨，最高价 8390 元/吨，最终收盘于 8324 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.43%。持仓量减少 2019 手至 397504 手。

PE 现货市场全线涨跌互现，涨幅在-50 至+50 之间，LLDPE 报 8300-8450 元/吨，LDPE 报 8950-9100 元/吨，HDPE 报 8450-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，连云港石化等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 96.6%，较去年同期高了 5.4 个百分点，处于偏高水平。广东石化、海南炼化投产。

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。

周三石化库存下降 2.5 万吨至 73 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年农历同期低了 22 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 05 合约下跌至 82 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 940 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 合约减仓震荡下行，最低价 7915 元/吨，最高价 8010 元/吨，最终收盘于 7942 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.33%。持仓量减少 6161 手至 414507 手。



---

PP 品种价格部分上涨 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。

周三石化库存下降 2.5 万吨至 73 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年农历同期低了 22 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 05 合约下跌至 82 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 合约下跌 0.11% 至 3763 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3724 元/吨，最高价 3779 元/吨。成交量减少 32437 至 269572 手，持仓量增加 9032 至 311041 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 338 手，而前二十名主力空头增加 4507 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 2920 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 -63 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 继续减仓震荡下行，最低价 6422 元/吨，最高价 6500，最终收盘价在 6447 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.57%，持仓量最终减少 8731 手至 733136 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 10881 手，而前二十名主力空头增仓 17282 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 52498 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，

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。



---

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。

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 22 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6350 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6447 元/吨，目前基差在-97 元/吨，走强 11 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 月合约价格继续试探性反弹，但涨幅已经有所放缓，期价在中期 20 日均线附近承压，收于一根带较长上影线小阳线，成交量持仓量环比减持，市场看涨信心不足。

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。

### PTA：

期货方面：聚酯促销带来需求预期向好，提振 PTA 价格近期反弹，主力合约价格略有高开，日内震荡偏强，不过原油价格持续下挫，成本端支撑减弱，且终端订单仍有迟疑，期价下午盘减仓下行，尾盘收于一根带较长上影线的小阴线，期价在上方震荡平台附近承压，近期关注 5680-5700 附近压力表现。



---

现货市场方面：逸盛石化 2 月 22 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；据悉，无锡两套 20 万吨的聚酯装置因聚合故障于今日起停车检修，预计检修 10 天，装置配套生产涤纶长丝为主；东北一套 225 万吨 PTA 装置计划月底重启，此前该装置于去年 11 月 26 日左右停车；2 月 21 日，PTA 原料成本 5314 元/吨，加工费 243 元/吨。

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，加上聚酯产品促销，短纤以及长丝产销率出现了明显的增长，聚酯库存预计有所消耗，短期需求预期将有所支撑；与此同时，尽管原油价格回落，但 PX 报价偏强，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占而扩张有限，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。PTA 主力合约在前期震荡平台上沿 5720 附近承压，涨势略有放缓，在终端需求没有实际增长前，高位震荡对待。

### 生猪：

现货市场稳中有涨，生猪期货继续走高。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价走高调整，部分市场二育入场积极性较强，支撑猪价上行，集团基本按节奏出栏，散户惜售心里仍存，消费端利好支撑有限，短期内猪价调整或仍受心态影响。南方市场猪价稳中有涨，多数地区跟随北方猪价上行调整，两湖地区二育增加明显，西南华南询价增多，实际成交微增，消费市场跟进不足，短期内猪价或受外围影响较大。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约高开高走，震荡反弹，增仓放量阳线收市，收盘录得+1.61%的涨跌幅，收盘价报 17680 元/吨，价格重心进一步上移。其他合约涨跌互现，仍旧是近强远弱的格局，期限结构还是近低远高的升水结构，升水幅度再次收窄。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都有所增仓，多头主力增仓数量略占优势。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，价格重心逐步抬升，有利于多头，向重要压力位 18000 整数关口挺进，兵临城下料将遭遇考验，前期背靠 17000 整数关口的试探性多单可以继续持有，同时也要注意密切关注行情，做好盈利保护。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 小幅低开后先扬后抑，日间最高涨至 4278 元/吨，最终收盘于 4237 元/吨，+5 元/吨，涨跌幅+0.12%，成交量为 144.4 万手，持仓量为 197.4 万手，+2614 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1151745，+5925 手；前二十名空头持仓为 1231035，-446 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 4280 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。上个交易日建材成交量环比有所回落，交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 43 元/吨，基差走强 47 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。

宏观层面：国外，美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 50.5，重回荣枯线上方，为 2022 年 6 月以来新高，市场对于美联储加息预期强化。国内，扩内需、稳增长政策措施不断实施；房地产行业政策持续加码，销售端有回暖迹象，但持续性仍需观察。整体上，宏观面多空交织，国内氛围偏暖。

供给端，电炉在节后大幅复产后，后续复产空间较为有限；高炉方面，节后需求回升阶段，原料端价格相对较强，高炉亏损状态下，复产积极性受到抑制，整体



上，短期产量增幅或放缓。需求端，根据百年建筑调研结果，截至 2 月 21 日，全国工程项目开工率 86.1%，劳务到位率 83.9%，农历同比分别提升 5.7 个百分点和 2.8 个百分点。终端需求处于快速回升的状态中，近期建材成交也持续好转，刚需和投机需求均有所好转。库存方面，螺纹钢库存也即将迎来去库拐点。

总体上，目前螺纹钢需求持续好转，国内宏观面气氛偏暖，市场情绪乐观，下方成本支撑也较强，预计短期仍然偏强运行，前期多单可继续持有。后续市场的关注点将逐渐过渡到需求回升的高度上。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 小幅高开后先扬后抑，日间最高涨至 4326 元/吨，最终收盘于 4283 元/吨，-10 元/吨，涨幅-0.23%，成交量为 36.5 万手，持仓量为 87.9 万手，+4310 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 604541 手，+3035 手；前二十名空头持仓为 641766，+1402 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4310 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。今日热卷成交环比有所回落，市场成交表现一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 17 元/吨，基差走强 24 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 650 美元/吨，较上个交易日 +5 元/吨，目前海外需求旺盛，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，近期原料端价格相对强势，钢厂利润不佳，热卷亏损程度较螺纹钢深，而建材需求回升较快，预计铁水会倾向螺纹钢，热卷短期产量增幅有限。需求方面，短期出口仍维持火热，国内需求也处于回升态势，整体需求向好。尽管库存位置相对较高，但热卷目前转至去库通道，供弱需强格局下，库存压力尚可。预计短期延续偏强态势，继续关注需求状况。技术上，关注 4310-4325 阻力带附近表现。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 微幅低开后宽幅震荡，最终收盘于 909.5 元/吨，-3.5 元/吨，涨跌幅 -0.38%。成交量 54.55 万手，成交明显缩量，持仓 92.7 万，-21083 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 578004 手，-12676 手；前二十名空头持仓为 499183，-6778 手，多减空减。

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，后续随着高炉复产，铁水产量仍将延续回升态势；近期建材成交量回升较快，港口成交和远期现货成交气氛均转好；但是钢厂高炉处于亏损状态，依旧维持按需补库的策略。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。

根据百年建筑调研结果，截至 2 月 21 日，全国工程项目开工率 86.1%，劳务到位率 83.9%，农历同比分别提升 5.7 个百分点和 2.8 个百分点。近期终端企业处



于快速复工状态，成材需求不断转好，钢厂铁矿石低库存状态下，刚需补库势必会有所回升，因此我们认为短期铁矿石将继续保持强势。同时，目前铁矿石处于阶段性高位，价格已经充分反映了强预期，继续上冲的空间相对有限，后续关注需求的回升高度。此外，需警惕近期价格监管带来的影响。总之，近期铁矿石波动较大，谨慎起见，观望为宜，前期低位多单可继续持有。

### 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，销区北上采购略有增加；港口报价逐渐止跌企稳，坑口大型煤炭企业报价明显上调。近期经济增长预期很难证伪，两会前后采购备货积极性较高情况下，短期价格走势偏强。

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，煤炭价格的上方空间可能相对谨慎，中期能否上行，还需要关注非电需求实际复苏情况。

**焦煤焦炭：**近期双焦走强，主要跟随成材运行为主。近期证监会启动不动产私募基金试点，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，市场情绪向好。两会召开前，需求强预期很难证伪，市场乐观预期若持续发酵，双焦价格短期可能仍有支撑。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，焦炭价格仍有阻力；而焦煤来看，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22日玻璃期货主力合约FG305震荡下行，开盘价为1552，收盘价为1544元/吨，结算价为1543元/吨，涨跌幅-0.52。09合约收盘价1609，涨跌幅-0.12%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为560633手(+11683)，前20名空头持仓量合计771928手(+44009)，多增空增。

现货市场：2月22日，5mm浮法玻璃市场主流价为1673元/吨。

利润方面：截至2月16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22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。

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%。中指研究院统计数据显示，全国楼市仍未出现明显回暖迹象，重点100城新房周度成交增长幅度较为有限，2023年第8周同比增长约13%。

宏观资讯：日前，巴西经济部外贸委员会管理执行委员会发布2023年第450号决议，对原产于中国的汽车玻璃作出第一次反倾销日落复审终裁，决定继续对中国的涉案产品征收为期5年的反倾销税，税额为475.15—2761.35美元/公吨。

周内暂无冷修点火计划，供给面持稳，终端需求低位回暖，但未达预期，后续重点关注下游需求恢复情况和地产交易数据。05合约受成本支撑，下方空间或已不大，但受持续性累库拖累，往上空间或有限，阶段或以区间震荡为主，建议1500-1590区间操作为主，09合约可逢回调低多，长线持有。



## 纯碱：

期货市场：2月22日，纯碱期货主力合约SA305高开后震荡运行，开盘价为2985元/吨，收盘价为2982元/吨，结算价为2980，涨跌幅+1.36%。09合约收盘价2531元/吨，盘内涨幅+2.02%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计497626手(-2302)，前二十名空头持仓量为373438手(-9116)，多减空减。

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2816(+6)元/吨，华南地区提价30元。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%。

隆众资讯2月21日报道，青海盐湖120万吨氯碱装置昨日负荷降低，预计3天恢复。山东海化拟用不少于6亿资金开展套期保值，远兴投产进度清晰，预计年中逐渐实现产能兑现，但夏季装置检修高峰期，可对冲一定的大装置投产带来的供给增长。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，关注59价差做扩大机会。

## 尿素：

期货方面：尿素5月合约价格继续小幅高开，开盘后期价走强，最高上行至2572元/吨，但下午盘黑色板块回吐涨幅拖累了尿素价格，期价下午盘走低，一度最



低下探 2528 元/吨，尾盘收回跌幅，并收于开盘价上方，呈现一根带较长上影线的小阳线，涨幅 0.75%。期价上行过程中成交持仓明显增加，不过下午盘的大幅波动下，持仓量有所减持。主力席位来看变动较大，期价虽然在均线上方运行，但高位多空分歧略有加大。具体席位变动如下，国泰君安期货多头席位减持 1821 手，在空头席位增持 1529 手，中信期货在多头席位增持 1717 手，但在空头席位减持 1950 手，中金期货在多头增持 1640 手，空头席位中国海良时、徽商期货分别增仓 1704 手、1099 手。

今日国内尿素报价继续小幅探涨，小麦产区农需开始启动，支撑尿素成交情况有所好转，尿素工厂出货平稳，短期有挺价意愿。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2680–2730 元/吨。

尿素主力合约收盘价格与现货价格均有所抬升，基差变动有限，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 235 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 16.5 万吨，环比下降 0.1 万吨，同比偏高 1.5 万吨，开工率大约 69.8%。检修企业来看，乌石化、安徽泉盛因故障停车，导致日产规模环比回落，不过后续内蒙古地区气头尿素装置复产，整体供应预期稳定。特别是在发改委发布春耕化肥保供稳价背景下，鼓励企业应开尽开，且引导煤炭价格在合理水平下，整体尿素供应有保障。

目前，农需略有启动，支撑尿素工厂成交情况稳定，也在一定程度上支撑尿素报价，工厂挺价心态略有增加。需求旺季在即，市场预期较为浓厚，加上经济增长预期改善带动市场乐观情绪，尿素期价运行至短期均线上方，在需求没有证伪之前，暂时仍偏强对待，尿素主力合约价格依托 2500–2530 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。