



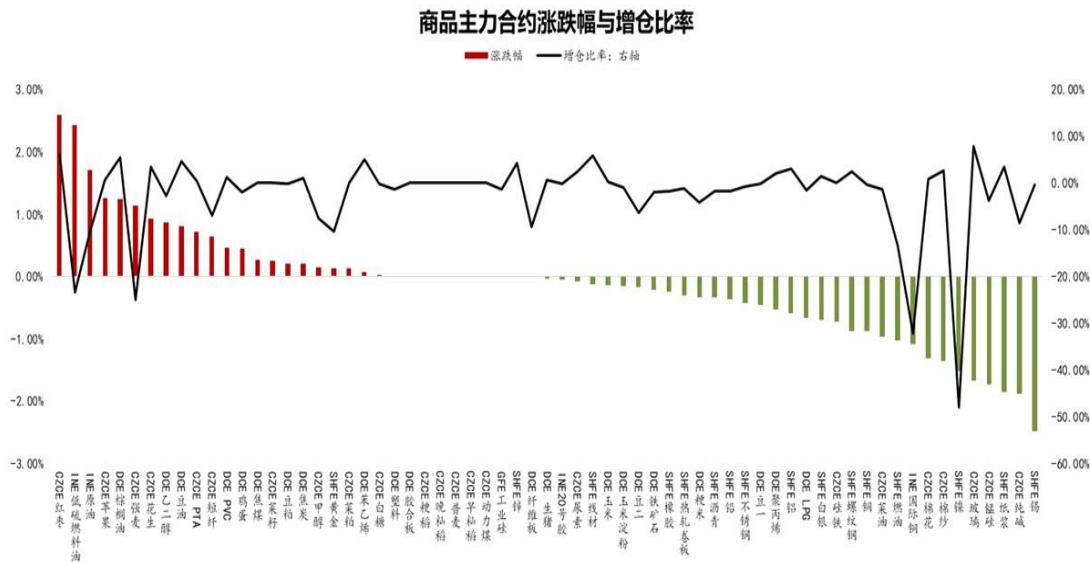
## 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/2/24

期市综述

截止 2 月 24 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。沪锡跌超 2%，纯碱、纸浆、玻璃、锰硅、沪镍、燃料油、棉花、棉纱跌超 1%；涨幅方面，低硫燃料油（LU）、红枣涨超 2%，SC 原油、棕榈、苹果涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.83%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.28%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.04%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.08%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 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）主力合约涨 0.08%。

资金流向截至 15:15, 国内期货主力合约资金流入方面, 棕榈 2305 流入 7.39 亿, 螺纹 2305 流入 5.45 亿, 豆油 2305 流入 4.77 亿; 资金流出方面, 中证 2303 流出 16.02 亿, 中证 1000 2303 流出 12.1 亿, 沪镍 2303 流出 9.73 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：

本周四（2月23日）美国商务部数据显示，美国四季度实际GDP年化季环比修正值2.7%，预期2.9%，前值2.9%；美国四季度个人消费支出PCE物价指数同比增长4.3%，预期3.9%，为连续第七个月放缓，并创2021年10月以来最小涨幅，四季度个人消费支出PCE环比修正值1.4%，预期2%；标普全球市场智库本周二估计，今年一季度美国GDP将萎缩0.5%，预计全年GDP仅增长0.7%；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）：

今日三大指数震荡走低，沪指早间低开低走，创指跌超1%，上证50指数跌近1.3%；消息面，瑞银：中国房地产业面临长期改革，预售制或逐渐转向“现房销售”模式；第二批个人养老金理财产品名单公布，含4家公司11只产品；SensorTower：2022年全球手游收入首次回落至788亿美元，预计2023年重回上升通道；科技部：全社会研发经费从2012年的1万亿增加到2022年的3.09万亿；昨北上资金净流出47.34亿元，终结连续4个交易日的净流入，但流出幅度并不明显，代表市场的杀跌动力并不足，下方有较强支撑；大盘有希望带动股指期货一起走出慢牛行情；股指期货短线预判震荡偏多。

### 铜：

昨日美国四季度GDP数据弱于预期，四季度PCE物价数据高于预期，数据提升美联储进一步加息的可能，美元指数持稳104.50上方；昨日伦铜收跌2.82%至8879美元/吨，沪铜主力收至69170元/吨；昨日LME库存减少425至65000吨，注销

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。



仓单比例降低，LME0-3 贴水扩至 19 美元/吨；海外矿业端，扰动加剧，加拿大第一量子宣布暂停巴拿马铜矿开采活动，该铜矿去年产量为 35 万吨，基于铜矿生产干扰，第一量子今年铜矿产量预期下调至 70-75 万吨；矿端供给过剩逐步消退，国内现货 TC 出现连续下调；国内铜下游，精铜新产能投放，但国内冶炼厂 3~5 月检修集中，产量增幅预计不及产能；目前铜杆下游消费不及预期，订单偏弱；短期看国内一线房价环比转涨，二三线降势趋缓，但房地产的铜需求尚未完全恢复；汽车和新能源汽车消费恢复滞后，市场对国内需求复苏预期较强，但实际消费偏弱；昨日铜现货进口亏损维持 1100/吨左右，洋山铜溢价下滑；国内库存累积及废铜替代增多的背景下，短期铜价上行或受限；今日沪铜主力运行区间参考：69100~70200 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 1.71% 至 551.9 元/，最低价在 537.6 元/吨，最高价在 552.9 元/吨。成交量减少 4048 至 137993 手，持仓量减少 3772 手至 35262 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 23 日凌晨，美国 API 数据显示，截至 2 月 17 日当周美国 API 原油库存增加 989.5 万桶，预期为增加 123.3 万桶，前值增加 1050.7 万桶。API 库存继续超预

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。



期增加。2月24日凌晨美国EIA数据显示，美国截至2月17日当周原油库存增加764.8万桶，预期为增加208.3万桶，前值为增加1628.3万桶。汽油库存下降185.6万桶，预期为增加10.8万桶；精炼油库存增加269.8万桶，预期为下降112.6万桶。

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，在美国原油出口高位下，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，不过汽油库存超预期下降，原油反弹。但是原油库存压力下，建议空单继续持有。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8260元/吨，最高价8365元/吨，最终收盘于8335元/吨，在20日均线上方，涨幅0.01%。持仓量减少550手至391085手。

PE现货市场少数下跌50元/吨，涨跌幅在-50至+0之间，LLDPE报8250-8400元/吨，LDPE报8950-9050元/吨，HDPE报8450-8750元/吨。

基本面上看，供应端，独山子全密度等检修装置，塑料开工率上升至93.2%，较去年同期高了0.7个百分点，处于中性略偏高水平。广东石化、海南炼化投产。

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。



需求方面，春节后，下游陆续回归，截至 2 月 24 日当周，下游开工率回升 5.48 个百分点至 46.16%，较去年农历同期低了 0.64 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 2.5 万吨至 68.5 万吨，较去年农历同期低了 20 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 合约上涨至 83 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 950 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 合约增仓震荡运行，最低价 7860 元/吨，最高价 7973 元/吨，最终收盘于 7918 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.53%。持仓量增加 8906 手至 425031 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7800-7950 元/吨，共聚报 8000-8200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大唐多伦等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 1.95 个百分点至 76.08%，较去年同期少了 15.75 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 22 日当周，下游开工率回升 0.11 个百分点至 56.62%，较去年农历同期高了 6.22 个百分点，PP 下游开工率回升至高位后基本稳定。

周五石化库存下降 2.5 万吨至 68.5 万吨，较去年农历同期低了 20 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 合约上涨至 83 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 0.34% 至 3772 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3738 元/吨，最高价 3802 元/吨。成交量减少 126216 至 254604 手，持仓量减少 5609 至 309768 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 5665 手，而前二十名主力空头减少 1435 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 812 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.3 个百分点至 30.0%，较去年同期高了 6.1 个百分点，处于历年同期中性略偏低位。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，截至 2 月 24 日当周，沥青库存存货比较 2 月 17 日当周下降 0.6 个百分点至 24.2%，开始小幅去库，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 3675 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -97 元/吨，仍处于较低水平。



---

供应端，沥青开工率小幅上升，处于历年同期中性略偏低位置。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，沥青库存存货比开始小幅回落，依然较低。近期 06 合约基差走弱，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 增仓上行，最低价 6479 元/吨，最高价 6523，最终收盘价在 6517 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.46%，持仓量最终增加 8639 手至 712308 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 21717 手，而前二十名主力空头增仓 3113 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 19649 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比上涨 1.05 个百分点至 78.59%，其中电石法开工率环比上涨 1.06 个百分点至 78.13%，乙烯法开工率环比上涨 1.02 个百分点至 78.59%，开工率继续小幅上涨，处于历年同期水平中位。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。

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 24 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6470 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6517 元/吨，目前基差在 -47 元/吨，走弱 39 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：甲醇期价波动较大，期价开盘后震荡走强，最高上行 2685 元/吨，不过下午盘出现大幅回吐，最低下行至 2640 元/吨，尾盘翘尾，报收于 2671 元/



---

吨，呈现一根带较长上下影线的小阳线，微幅收涨 0.15%。成交量虽然环比回落，但依然处于相对高位，持仓量有所减持。

煤价近期持续反弹，成本端边际予以支撑。昨日阿拉善区域煤矿发生重大事故引发安全检查担忧，预计短期煤价偏强运行。供需看，近期国内甲醇检修、减产涉及产能多于恢复涉及产能，加上近期传出部分装置春检计划，供应预期略有收紧；加上甲醇样本企业库存去化，新签单形势增加，短期供应略有收紧；不过需求端来看，传统需求表现不温不火，整体回升幅度有限，烯烃仍处于亏损状态，浙江地区个别装置停车检修，产能利用率略有收缩。基本面来看，供应收紧有支撑，需求谨慎或影响上行空间。甲醇短期在 2630 上方或震荡偏强，但上行空间还需关注成本进一步抬升或需求明显改善。

#### PTA：

期货方面：隔夜原油价格显著拉涨，对于市场情绪还是有较强的提振，在原本聚酯产品销售好转的情况下，PTA 期价略有高开，最低回踩 5 日均线后反弹走高，期价最高上行 5648 元/吨，震荡重心明显抬升，涨幅 0.71%。成交量变动有限，持仓量微幅增加，主力席位来看，多空均有增持，多头稍微占据优势。

原材料市场方面：2 月 23 日亚洲异构 MX 跌 10 美元至 929 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 15 美元至 707 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 跌 5 至 995FOB 韩国和 1018 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 跌 5 美元至 1209 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 4 月期货涨 1.44 美元结 75.39 美元/桶，布伦特原油 4 月期货涨 1.61 美元结 82.21 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 24 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；2 月 22 日，PTA 原料成本 5316 元/吨，加工费 313 元/吨。

截止到 2 月 24 日，华东地区 PTA 报价 5660 元/吨，PTA2305 合约报收于 5638 元/吨，基差 22 元/吨，处于往年正常区间。



原油价格再度显著反弹，成本端支撑下，PTA 期价再度反弹走高。目前多空因素交织，供应端来看，尽管 PTA 加工费处于偏低水平，但目前企业并未大规模检修，整体产量处于同期相对高位水平，在 PX、PTA 新增产能投产的背景下，供应能力稳定；而需求端来看，近期短纤以及长丝促销，产销率明显提高，库存积极消化，且终端织造开机率攀升，终端订单略有改善，显示需求正在逐渐好转。短期供需双增，价格上下行驱动力不强，目前处于震荡格局。期货盘面来看，PTA 期价短期关注 5500-5700 附近争夺情况。

### 生猪：

现货价格震荡走低，生猪期货小幅回落。现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价震荡走低，猪价经历短期上行后，二次育肥进场积极性有所减弱，加之阶段性高位，屠企暂缓分割入库，但终端鲜品走货无明显上行支撑，今日毛猪市场供应偏强，利空价格走低。短期供需僵持，二育群体入场心态择机而动，故短期猪价缺乏大幅下调可能，但顶部突破又缺乏明显利好推动。预计明日猪价仍有惯性走弱预期，但幅度有所收窄。今日南方市场稳定居多，南方养殖集团出栏节奏较为正常，但因区域化差异，二育进场比例较少，且冻品库存承接能力也较北方略差，故而南方价格偏理性调整。短期市场观望情绪仍强，且周末市场供应压力不大，预计明日猪价大稳小动。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约区间震荡小幅回落，增仓缩量小阳收市，收盘录得-0.03%的涨跌幅，收盘价报 17540 元/吨，17600 一线的压力再次显现。其他合约涨跌互现，近弱远强的格局，期限结构还是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，多空主力都有所增仓，空头主力增仓数量明显更多。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 整数关口挺进，兵临城下料将遭遇考验，17600 压力位显现，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 低开后窄幅震荡，最终收盘于 4224 元/吨，-4 元/吨，涨跌幅-0.09%，成交量为 166.96 万手，持仓量为 206 万手，+51511 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1226564，+45973 手；前二十名空头持仓为 1284009，+27495 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 4260 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。上个交易日建材成交量环比有所回落，交投气氛不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 36 元/吨，基差走弱 36 元/吨，目前基差处于历年同期较低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 2 月 23 日，螺纹钢周产量环比回升 18.82 万吨至 282.17 万吨，其中电炉产量增加 7.39 万吨，高炉产量增加 11.43 万吨；表观需求量环比回升 71.91 万吨至 293.68 万吨，产需均有所回升；库存方面，螺纹钢社库累库 3.82 万吨至 915.94 万吨，厂库去库 15.33 万吨至 337.3 万吨，产需延续回升，总库存由升转降。

宏观层面：国外，美国近期各项经济指标如 Markit 服务业 PMI、初请失业金人数等使得市场对于美联储鹰派加息预期再起。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。

螺纹钢电炉产量增幅放缓，电炉复产已至节前水平以上，后续产量继续上升空间有限；高炉复产力度加大，长流程产量与历年同期相比处于低位，随着终端需求的回升，高炉预计延续复产。需求端，本周终端项目复工提速，劳务到位率提升明显；建材成交在周初放量明显，但是后半周随着钢价上涨，投机气氛回落，成交有所下滑，需求表现稳定性不足。螺纹钢于本周转入去库状态，库存低位，且成本端焦炭和铁矿价格偏强，成本高位，商家挺价心态较浓。成本方面，近期焦炭相对强势，钢材成本重心上移，对于钢价形成较强的支撑。



总体上，近期螺纹钢需求持续好转，成本支撑加强，又临近两会，短期仍然偏强。盘面上，螺纹钢持续上涨后有所回调，上方 4300 附近阻力较强，2305 可关注回调做多的机会。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 4284 元/吨，+11 元/吨，涨跌幅+0.26%，成交量为 33.8 万手，持仓量为 86 万手，-9881 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 604265，-652 手；前二十名空头持仓为 637457，-734 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4300 元/吨，较上个交易日持平。今日热卷成交环比有所回落，市场成交表现不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 4 元/吨，基差走弱 11 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 23 日，热卷产量 307.23 万短，环比-0.53 万吨；表观需求量 315.1 万吨，环比-3.2 万吨；厂库-3.34 万吨至 86.48 万吨，社库-4.52 万吨至 300.06 万吨。

热卷供需双降，整体变动不大，库存延续去库状态。供给方面，节后热卷产量变动不大，目前处于历年同期较低位，钢厂利润不佳，建材需求回升较快，预计铁水会倾向螺纹钢，热卷短期产量涨跌有限。需求端，出口方面，今日热卷 FOB 出口价 650 美元/吨，较上个交易日持平，目前海外需求旺盛，短期内出口接单较好，但欧洲钢厂也在加速复产，出口可持续性不强。国内需求有所回升，但是近几日成交持续回落，高价资源成交表现一般，市场投机气氛回落，后续还需关注实际需求力度。热卷目前转至去库通道，需求略好于供给，库存压力尚可。成本方面，原料端相对偏强，成本重心上移，对热卷价格仍有较大支撑。宏观层面，国内扩内需、稳增长政策持续推进，整体氛围较暖。



---

总体上，热卷需求回升，供给端难有大幅变动，成本支撑较强，短期易涨难跌，近期关注需求力度和宏观层面的扰动。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后宽幅震荡，最终收盘于 909.5 元/吨，-2 元/吨，涨幅-0.22%。成交量 60.5 万手，持仓 88 万，-17588 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 550464 手，-11356 手；前二十名空头持仓为 478747，-9628 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 24 日，126 家矿山企业日均铁精粉产量双周数据 36.21 万吨，环比回升 1.11 万吨，仍处于历年同期较低水平，22 日内蒙古煤矿发生安全事故，又两会前夕，预计安检加严，或影响内矿产量回升幅度，整体上供给端短期仍略偏紧。需求方面，截至 2023 年 2 月 24 日，日均铁水产量环比回升 3.29 万吨至 234.1 万吨，延续上升态势，后续；随着终端复工提速，日均疏港量和钢厂进口矿日耗也环比回升，但是钢厂利润依旧不佳，维持按需补库的策略，铁矿石港口成交投机气氛一般。库存方面，港口库存延续累库趋势，目前处于中高位；钢厂进口矿库存有所回落，库存比进一步下滑，终端需求继续回升态势下，钢厂补库对矿价有较大支撑。

整体上，铁矿石基本面对于价格的驱动较强。短期来看，近期钢材需求持续释放，高炉仍然有一定的复产空间，短期铁水还未见顶，但同时，煤炭近期表现强势，挤压成材利润，或抑制高炉复产积极性；另外，铁矿石近期仍面临较大的监管风险，短期建议谨慎偏强对待。盘面上，2305 合约经过前期持续的上涨之后，近几日回调盘整，但价格仍处于相对高位，上方空间或有限，前期低位多单可继续持有。



## 焦煤焦炭：

**动力煤：**此前，产地外销价格大幅调涨，而国际煤价止跌趋稳，电厂开始调整采购方向，加上经济复苏预期带动非电需求增长，港口报价已经显现强势，港口报价突破 1100 元/吨。2 月 22 日，内蒙古阿拉善盟阿拉善左旗新井煤业有限公司一露天煤矿发生大面积坍塌，事故造成 50 余人的失联或遇难，本次煤矿事故级别重大，后续对于整体板块将产生联动影响。虽然从当地产量数据相对有限，但临近两会重要时间节点，煤矿重大事故发生无疑会迎来大面积安全检查，火工品预计严格管控，内蒙古露天矿生产可能会造成较大冲击，供应或出现收紧；而与此同时，近期南方电厂要求企业在会议前加大采购，短期煤炭价格强势有望延续。但保供稳价工作持续深入，价格走势还需要进一步关注供应端的具体变动。

**焦煤焦炭：**前期，焦煤焦炭主要走需求预期复苏逻辑，昨日内蒙古煤矿安全事故发生后，市场开始担忧安全检查会影响供应，焦煤受此影响而大幅拉涨，刷新了近月最高水平，供需利多题材接力出现，期价重心显著抬升。尽管下午盘回吐涨幅，但目前基本面来看，需求预期在两会前很难证伪，而安全检查对供应的干扰加大，叠加焦煤焦炭低库存影响，双焦价格短期或偏强运行。

## 玻璃：

**期货市场：**2 月 24 日，玻璃期货主力合约 FG305 低开震荡下行，开盘价为 1546，收盘价为 1524 元/吨，结算价为 1532 元/吨，盘内跌幅达 -1.68%。09 合约收盘价 1592，跌幅 -1.49%。持仓方面，05 合约前 20 名多头持仓量为 585945 手 (+33920)，前 20 名空头持仓量合计 816187 手 (+61246)，多增空增。

**现货市场：**2 月 24 日，5mm 浮法玻璃市场价 1673 元/吨，厂家持续降价出货。

**利润方面：**截至 2 月 24 日，以煤炭为燃料的毛利 -104 元/吨（环比 +0），以天然气为燃料的毛利 -174 元/吨（环比 +2），以石油焦为燃料的毛利为 62 元/吨（环比 -10），利润持续低位运行。



供给方面：2月24日，浮法玻璃开工率达78.15%，产能利用率为78.32%，产量为156530吨，本周供应面小幅下滑，产线开工条数236条。

库存方面：本周浮法玻璃继续累库，仅增速有所放缓。全国浮法玻璃期末库存8149.1万重箱，达2020年5月份以来新高，厂家去库压力大，环比增加1.13%，同比增加70.4%。折库存天数较上期增加0.5天至36.7天。

需求方面：截至2月15日，玻璃深加工企业开工率为53.39%（环比+66.84%），产能利用率为34.35%（环比+54.73%），深加工企业逐步复产复工。

本周华北一条产线热修，供应量小幅下滑，下周华北两条产线存点火计划，加之本周热修产线面临恢复，供应量或将增加。中指研究院统计数据显示，重点50城新房周度成交面积，2023年第8周环比增长54.7%，同比增长约124.3%，地产利好政策持续出台，楼市数据出现一定好转。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。05合约受成本支撑和持续性累库影响，往上和往下空间或有限，阶段内以区间震荡为主，建议1500-1590区间操作为主，市场远期情绪较为乐观，09合约可逢回调低多，长线持有。

### 纯碱：

期货市场：2月24日，纯碱期货主力合约SA305震荡下行，开盘价为2962元/吨，收盘价为2918元/吨，结算价为2929，涨跌幅-1.88%。09合约收盘价2530元/吨，盘内涨幅-0.82%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计413568手（-38755），前二十名空头持仓量为329177手（-16375），多减空减。

现货市场：2月24日，重质纯碱市场均价3023元/吨，轻质纯碱市场均价2816元/吨，环比持平。现价稳中有升，厂家挺价心态坚决，预计阶段内高位运行。

利润方面：本周，氨碱法毛利990元/吨(+0)，联产法毛利1993.6元/吨(-25)

供给方面：截至2月24日，纯碱周产量为60.61万吨，环比-0.36%，其中重碱产量33.5万吨，轻碱27.11万吨。开工率为90.71%，环比-0.36%。

---

库存方面：截至 2 月 23 日，本周纯碱厂内库存 29.25 万吨，环比 -0.34%，库存平均可用天数为 3.06 天 (-0.29)。其中轻碱库存为 19.12 万吨，环比 -1.8%，重碱库存为 10.13 万吨，环比 +2.53%。

需求方面：本周纯碱产销比 100.16%，环比减少 0.05%。

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，但夏季属于装置检修高峰期，或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，后续下游光伏点火计划较多，但上方空间受玻璃行情和弱现实压制，预计短期高位震荡，建议短期关注上方 3000 整数关口压力，05 合约逢回调低多，关注 59 价差做扩大机会。

### 尿素：

期货方面：尿素主力合约开盘于 2534 元/吨，最低回踩 2521 元/吨，日内窄幅震荡，尾盘出现翘尾，报收于日内高点附近，收跌 0.08%，但期价整体稳定在短期均线、布林带通道中轨道上方，短期依托整数关口或偏强运行。成交量环比略有回落，持仓量有所增持，值得注意的是，尿素 5 月合约多头主力席位出现明显增仓，显示出资金方面仍有一定的乐观预期。

今日国内尿素报价涨势放缓，虽然部分地区小麦返青支撑尿素需求略有增加，但工业需求氛围一般，整体出货规模并没有明显增长，加上国际尿素报价仍不乐观，出口难以形成有效提振，现货报价涨势放缓。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2700-2750 元/吨。

尿素主力合约收盘价格有所上调，而现货价格涨势放缓，尿素基差收窄，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 24 日，国内尿素日产量 16.6 万吨，环比增加 0.1 万吨，开工率大约 70.5%。内蒙古坍塌事故后，产区安全检查趋严，而下游电厂也有意在重大会议前加快采购，支撑煤炭价格短期走强，虽然目前加工仍有盈利，特别是春耕



---

化肥保供工作开展下，短期成本端扰动对供应影响有限，但若成本持续抬升，中期估值水平可能会受到影响。

本周，尿素企业库存继续下滑，不过降幅明显收窄。本周尿素企业库存 92.66 万吨，环比下降 2.28 万吨，降幅 2.4%，同比偏高 18.17 万吨或 24.39%；港口库存 17.4 万吨，环比下降 0.70 万吨或 -3.87%，同比偏高 4.3 万吨或 32.8%。

短期来看，工业需求表现谨慎，小麦返青等农需采购规模有限，在供应持续居于高位的背景下，现货价格继续上涨可能还需要需求的更多支撑，短期采购有限的情况下，现价涨势或有放缓。不过，目前期价处于深贴水，现价回调对期价影响相对有限，并且内蒙古坍塌事故引发成本端变动，后续农需采购将陆续启动，市场还是有一定的乐观预期。目前期价运行至均线上方，短期在 2500 整数关口上方偏强对待。



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。