

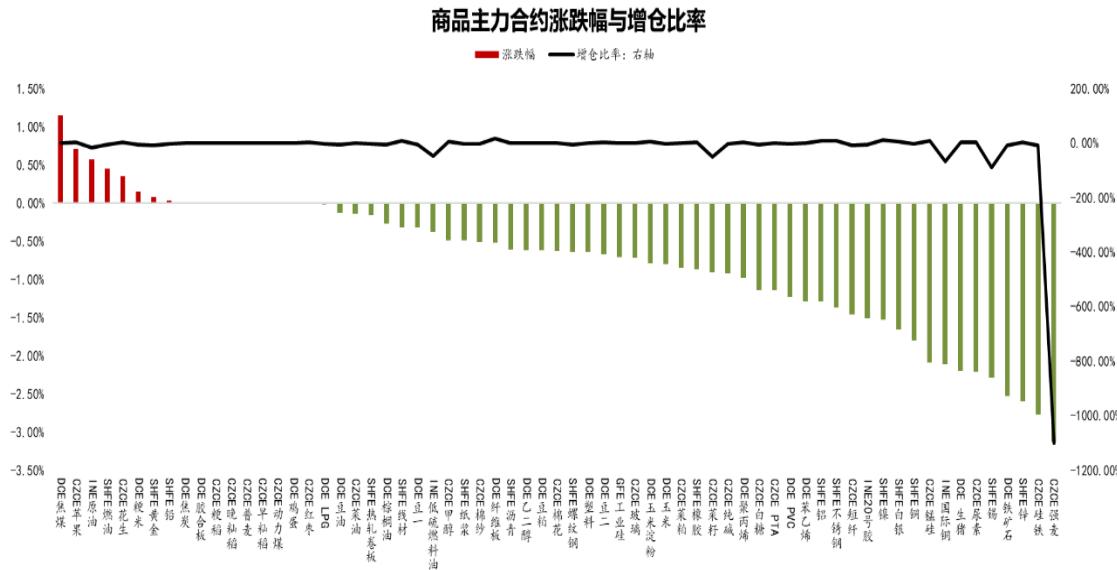
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/2/27

期市综述

截止 2 月 27 日收盘，国内期货主力合约大面积飘绿，硅铁跌近 3%，沪锌、生猪、铁矿、沪锡、锰硅、尿素、国际铜跌超 2%，沪银、沪铜跌近 2%，不锈钢 (SS)、沪镍、20 号胶 (NR)、沪铝跌超 1%。涨幅方面，焦煤涨超 1%，苹果涨近 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.34%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 0.12%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.32%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.57%；2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约持平，10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.03%。

资金流向截至 15:16, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪镍 2304 流入 6.11 亿, 沪银 2306 流入 4.3 亿, 中证 2303 流入 3.91 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 18.09 亿, 上证 2303 流出 14.65 亿, 沪深 2303 流出 12.63 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：

周五(2月24日)美国商务部数据显示，美国1月PCE物价指数同比上涨5.4%，预期5%；剔除波动较大的食品和能源价格后，美联储更看重的通胀指标——核心PCE物价指数1月同比上涨4.7%，预期4.3%；相关评论指出，经济活动强劲和通胀降温进展慢于此前预期，可能迫使美联储的加息时间比预期更久；数据公布后，利率市场显示与3月22日会议相关的OTS合约暗示加息33个基点，即有28%的几率加息50个基点；上周五美国财政部长耶伦接受采访时表示，美国经济有望实现软着陆，这要归功于劳动力市场强劲，且没有像全球金融危机之前那样的资产负债表问题；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）：

今日大盘低开低走，沪指早间一度翻红随后回落，创指跌0.79%领跌两市；消息面，工信部：加强通信业及通信建设领域安全生产监管；工信部：将持续推动网络安全产业链与资金链深度协同；国家能源局：将出台《深远海海上风电管理办法》等多个政策；从历史回测来看，A股“两会行情”日历效应明显，A股在历年全国两会前后均有着较为积极的市场反应，且往往伴随着明显的风格切换；整体看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：

上周五美国1月PCE数据超预期，提升美联储继续加息预期，美元指数升至105上方，铜价承压；上周五伦铜收跌3.49%至8694美元/吨，沪铜主力收至68550元/吨；上周五LME库存减少425至65000吨，注销仓单比例降低，LME0-3贴水扩至19美元/吨；海外矿业端，据外电2月21日消息，智利矿产商Antofagasta

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。



公布的 2022 年财报显示全球净利润下降 39%，因投入成本增加，铜矿石品位下降和智利干旱影响其铜产出；该公司 2022 年的铜产量下降了 10%，但表示维持其 2023 年铜产量目标不变；国内铜下游，中国铜产业月度景气指数监测模型结果显示，2023 年 1 月中国铜产业月度景气指数较上月下降 1.7 个点至 33.7，位于正常区间运行。1 月中国铜产业先行合成指数持续回落，下降 2.8 个点至 69.4；库存方面，2 月 24 日上期所铜期货库存 252455 吨，较上一周增加 2857 吨；截至 2 月 24 日 SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.45 万吨至 32.54 万吨，较上周五持平，较节前增加 12.88 万吨，结束从 12 月末开始的连续 8 周周度累库；铜价在美指反弹和铜下游消费不够旺盛的情况下频繁震荡；今日沪铜主力运行区间参考：67600-68800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 0.57% 至 547.9 元/，最低价在 541.5 元/吨，最高价在 555.3 元/吨。成交量增加 20230 至 158223 手，持仓量减少 4777 手至 30485 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。

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 PCE 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，建议逢高做空为主，关注美国炼厂检修情况。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 合约震荡下行，最低价 8257 元/吨，最高价 8351 元/吨，最终收盘于 8268 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.64%。持仓量增加 1397 手至 392482 手。

PE 现货市场少数下跌 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+0 之间，LLDPE 报 8200-8350 元/吨，LDPE 报 8850-9050 元/吨，HDPE 报 8450-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，新增浙江石化 LDPE、中天合创 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 91%，较去年同期低了 1.8 个百分点，处于中性略偏高水平。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 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。

周一石化库存增加 8 万吨至 76.5 万吨，较去年农历同期低了 21 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上涨 20 美元/吨至 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨 20 美元/吨至 960 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 合约增仓震荡下行，最低价 7840 元/吨，最高价 7938 元/吨，最终收盘于 7841 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.98%。持仓量增加 15356 手至 440387 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7800-7900 元/吨，共聚报 7950-8150 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。



周一石化库存增加 8 万吨至 76.5 万吨，较去年农历同期低了 21 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 35 美元/吨至 955 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 0.61% 至 3739 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3732 元/吨，最高价 3795 元/吨。成交量增加 31062 至 285666 手，持仓量增加 5377 至 315145 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 5015 手，而前二十名主力空头增加 7589 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空 2534 手。

基本面上看，供应端，河北鑫海等装置恢复生产，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，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上涨至 3700 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至-39 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 减仓下行，最低价 6411 元/吨，最高价 6535，最终收盘价在 6421 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.23%，持仓量最终减少 15992 手至 895959 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 13150 手，而前二十名主力空头减仓 1768 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 26663 手。

基本面上看：供应端，齐鲁石化等装置检修结束，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 26 日当周，春节假期归来，房地产成交继续回暖，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 32.52%，近期回暖幅度较大，关注后续成交情况。

库存上，社会库存再次回升，截至 2 月 26 日当周，PVC 社会库存环比回升 0.93% 至 52.05 万吨，同比去年增加 55.14%。

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 26 日，西北地区厂库环比下降 1.04% 至 26.52 万吨。

基差方面：2 月 27 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6440 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6421 元/吨，目前基差在 19 元/吨，走强 66 元/吨，基差处于中性偏低位。

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。下游开工回升，但订单欠佳，社会库存小幅回升，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。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。30 大中城市商品房成交面积继续回暖，不过 PVC 现货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：甲醇期价震荡收阴，但相较于能化板块其他品种而言，跌幅相对有限，期价震荡收跌 0.49%，仍处于均线上方运行，成交量变动有限。

目前，甲醇市场来看，新产能延迟投产，供应端持续收缩，华北以华中地区装置运行负荷下降，开工率降至 66.48%，在蒙煤事故导致成本抬升情况下，短期供应



可能难有明显增量；进口端，进口甲醇到港量有限，港口库存连续三周去化，短期供应仍稍显紧促；需求端，传统需求复苏，除了二甲醚之外，甲醛、MTBE 和冰醋酸开工均出现不同程度提升，不过新兴需求增幅有限，加工亏损加大，短期提振有限。目前供应与成本端收紧，支撑价格反弹走高，但需求配合相对有限，或制约上行空间。后续关注宝丰 240 万吨装置投产能否在 3 月份投产，供应一旦如预期般增加可能会给市场带来一定的下行压力。

PTA：

期货方面：PTA2305 合约平开，夜盘最高试探 5660 元/吨后震荡回落，日内扩大回调幅度，尾盘报收于日内低点附近，呈现一根带短上下影线的大阴线实体，回吐前一交易日涨幅，跌幅 2.21%，成交量环比有所增加，持仓量微幅减持。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 27 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；北一套 225 万吨 PTA 装置上周末已重启出料，预计今日负荷将提升至满负，该装置此前于去年 11 月下旬停车；2 月 24 日，PTA 原料成本 5369 元/吨，加工费 200 元/吨。

上周聚酯产品产销率好转，即将到来纺织行业需求旺季，配合原油价格反弹，加上 PTA 加工费低位，市场乐观预期发酵，期价试探性重心抬升。不过本周聚酯利润出现回落，加上短纤长丝价格在上调后产销率再度回落，而尽管 pta 加工费依然处于低位，但企业并未集中检修，反而有此前停车的企业开始复产，短期供应较预期稍有宽松；加上大宗商品普遍走弱，PTA 期价出现了明显的回落，强势暂缓。目前原油价格虽有反复，但并未突破区间压力，成本端驱动有限，近期 PTA 期价暂时均线附近震荡对待。

生猪：

高价压力显现，生猪期货放量下挫。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价稳中偏强，临近月底，部分集团有缩量动作，散户低价惜售情绪增强，拉动价格



上涨；反观消费端无起色，屠企宰量维持低位，分割入库量减少，预计明日价格幅调整。今日南方市场整体走稳，市场供给充足，部分地区有零星二次育肥，不足以支撑猪价走高；终端消费一般，白条走货平平，宰量窄幅波动，预计短期或盘整为主。期货盘面上，受到商品市场整体趋冷的影响，生猪期货主力 LH2305 合约盘中一路震荡走低，增仓放量长阴收市，收盘录得-2.2%的涨跌幅，收盘价报 17105 元/吨。其他合约走势分化涨跌互现，延续近弱远强的格局，期限结构还是近低远高的升水结构，升水幅度进一步拉大。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都在积极增仓，多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，技术上大概率回踩 17000 整数关口，低位多单可以持有，注意做好盈亏保护投资者也可以再次尝试背靠 17000 介入多单。

棉花：

2 月 27 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价大幅上涨 459 元 / 吨，报 16682 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 15309 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23561 元/吨，持稳；内外棉价差扩大 459 元/吨为-1373 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 24 日，全国加工进度 97.4%，同比-1.8%；皮棉销售 46%，同比+8.9%，增幅略有收窄；累计加工量 592.7 万吨，同比+19 万吨，总体供应充足；累计销售皮棉 279.9 万吨，同比+65.2 万吨。随着物流逐步复工，出疆棉量飙升，据中国棉花信息网，截至 2 月 19 日当周，疆棉公路运量 11.19 万吨，环比+4.08 万吨。期价及现货价格高位回落后，下游依然有逢低补货情绪，疆内外价差保持在合理水平。库存方面，据钢联，全国商业库存环比回落，棉市供应压力仍存。截止 2 月 24 日，棉花商业总库存 422.45 万吨，环比上周减少 2.83 万吨(降幅 0.67%)。

国内棉花加工进入尾声，供应充足，棉企积极销售，下游逢低按需采购，截至 2 月 24 日当周，纺企棉花库存天数为 21.1 天，环比+0.8 天；纺企开机率为 80.2%，



环比+1.4%。纱厂走货好转，纱线库存天数环比-0.6 天至 19.6 天。纺企当前主要执行年前订单，新单增幅有限。据钢联数据，截止 2 月 17 日当周，纺织企业订单天数为 11 天，环比+0.89 天。

纺织企业仍对金三银四有预期，逢低购进原料，开工进一步回升，但终端销售仍不畅。截至 2 月 17 日当周，下游织厂开工率为 66.5%，环比+1.3%。产成品库存天数为 30.33 天，+1.11 天；原料库存 21.44 天，环比+0.77 天。

截至收盘，CF2305，-0.63%，报 14290 元/吨，持仓+4338 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，但近期终端需求表现不佳，坯布继续累库，企业订单增幅不及预期，采买意愿难以向上有力传导，预计库存维持高位。目前，纺织企业仍对金三银四抱有较大期望，开机保持高位，持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。市场短期仍将博弈，盘面走势偏弱，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 27 日，江苏地区豆粕报价 4360 元/吨，较上个交易日-20。

现货方面，2 月 24 日，油厂豆粕成交 3.51 万吨，较上一交易日-0.01 万吨，其中现货成交 3.51 万吨，远期基差成交 0 万吨。

消息上，据布宜诺斯艾利斯交易所，由于短期内阿根廷中部地区没有出现降雨的可能，交易所将阿根廷大豆产量调低到 3350 万吨，比早先预期的 3800 万吨调低了 450 万吨。

原料方面，截至 2 月 17 日当周，进口大豆到港 126.75 万吨，持平；油厂大豆库存 422 万吨，环比-63.2 万吨。截至 2 月 24 日当周，大豆实际压榨量为 154.77 万吨，-15.45 万吨。

USDA 周度销售报告显示，截至 2 月 16 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 54.5 万吨，前一周为 51.3 万吨；其中对中国净销售 17.6 万吨，前一周



为 28.4 万吨。对中国计划装船 105.8 万吨，前一周为 110.7 万吨；截止到 2 月 20 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 706.2 万吨，较上一期增加 75 万吨。发船方面，2 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 307.5 万吨，较上一期增加 129 万吨。

油厂方面，供给端，2 月 24 日，国内油厂开机率为 52%，上周豆粕供应边际回落，豆粕产量为 122.27 万吨，环比-12.2 万吨。截至 2 月 17 日当周，未执行基差合同环比回落，豆粕未执行量为 283.14 万吨，环比-65.02 万吨；需求方面，截至 2 月 17 日当周，豆粕表观消费量为 133.2 万吨，环比+43.86 万吨；库存方面，豆粕库存为 61.75 万吨，周环比+1.26 万吨。

下游方面，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落。加工企业情绪普遍悲观，备货进程放缓。截至 2 月 24 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 8.41 天，环比-0.41 天。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3825 元/吨，-0.62%，持仓+209 手。上周，干旱及霜冻令阿根廷大豆雪上加霜。巴西丰产预期逐步兑现，灌浆期内降雨温和，利于作物生长；早播大豆收割进度有所加快，但受降雨影响收割率同比依然偏低，新豆上市及装船节奏仍将慢于同期，美豆维持高位宽幅震荡走势。国内供需双弱，养殖端需求依然偏弱，国内油厂豆粕有进一步累库压力，被迫降低开机。随着收储政策落地，养殖户惜售情绪有所抬升，猪价回升，养殖利润有所改善，但终端需求表现平平，养殖户补栏意愿提升有限，豆粕需求难有回升。盘面上，宽幅区间震荡思路。盘面上，豆粕主力持续盘整于区间低位，阿根廷减产进一步削弱巴西丰产利空，短线交易节奏或向上驱动，前期空单逢低适量止盈，短线观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 27 日，广东 24 度棕榈油现货价 8200 元/吨，较上个交易日-120。库存方面，截至 2 月 24 日当周，国内棕榈油商业库存 97.82 万吨，环比+1.71 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9730 元/吨，较上个交易日-70 元/吨。



消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 1033905 吨，环比增长 25%。

现货方面，2 月 24 日，豆油成交 8300 吨、棕榈油成交 700 吨，总成交较上一交易日 -7000 吨。

油厂方面，供给端，2 月 24 日全国主要油厂开机率 46.6%，低位运行。上周平均开机率 52%，环比 -5.2%，豆油供应边际回落，豆油产量为 29.4 万吨，周环比 -2.94 万吨；需求方面，截至 2 月 24 日当周，豆油表观消费量为 31.62 万吨，环比 -1.18 万吨；供需双弱下，库存降至 76.38 万吨，周环比 -2.21 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 8260 元/吨，-0.27%，持仓 -29908 手。豆油主力收盘报 8882 元/吨，-0.13%，持仓 -19724 手。

国内诸如病毒进入高发期，虽病程通常较短，但对油脂消费仍有制约。现货端，随着油脂价格上涨，交投趋于平淡。油厂榨利持续不佳，以及豆粕库存积压，豆油供应端压力相对有限，豆油供需双弱，库存将维持低位。东南亚产区持续降雨，据 MPOA 数据，2 月产量大幅回落，而随着出口需求回升，以及印尼国内消费预期增长，产区供需边际有所收紧，支持价格短期维持高位。在主要进口国高库存压力下，印尼政策端的不确定性影响整体有限，需求难有进一步回升。总体上，油脂前期利多已兑现，盘面技术压力尚未突破，前期多单建议逢高止盈，维持宽幅震荡思路，轻仓操作为主。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后先扬后抑，最终收盘于 4191 元/吨，-27 元/吨，涨跌幅 -0.64%，成交量为 192.5 万手，持仓量为 197.6 万手，-81613 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1177618，-39726 手；前二十名空头持仓为 1254826，-25916 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 4260 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比变动不大，市场交投气氛不佳。



基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 69 元/吨，基差走强 33 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 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、核心 PCE 物价指数等使得市场对于美联储鹰派加息预期再强化。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；两会前夕，市场对于房地产行业的政策预期较好。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；近期高炉和电炉利润均有所修复，或刺激短期复产积极性，但河北地区近期有环保限产，一定程度上或有所对冲。需求端，正月十五之后随着终端复工提速，需求快速回升，但近期建材成交量冲高上探 20 万吨水平后回落，市场投机气氛减弱，高价资源成交表现一般，需求表现稳定性不足。成本方面，近期焦炭相对强势，对于钢价形成较强的支撑。

总体上，随着近期建材市场成交量持续下滑，市场情绪有所回落，加之前期持续上涨，近几日螺纹钢出现回调，但是下方成本支撑也较强，预计下方空间有限。3 月份进入传统旺季，在基建和市政项目的发力下，预计需求仍有回升空间，可以关注 2305 合约回调后做多的机会。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后先扬后抑，最终收盘于 4277 元/吨，+7 元/吨，涨跌幅-0.16%，成交量为 43.6 万手，成交放量明显，持仓量为 84 万手，



-16666 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 598269, -5996 手；前二十名空头持仓为 627610, -9847 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 4290 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日热卷成交环比基本持平，市场成交表现不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 13 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 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，加之近期河北地区启动环保限产，预计热卷产量不会出现回升。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，近期中东和东南亚订单增加，土耳其询盘量增加，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，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，近期热卷交投气氛有所回落，加之即将发布 1-2 月份宏观经济数据，市场情绪较为谨慎，热卷有所回调，考虑到热卷供需格局相对较好，成本支撑较强，预计下跌空间有限，关注 2305 回调做多机会。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开低走，失守 900 点，最终收盘于 885.5 元 / 吨，-23 元 / 吨，涨跌幅 -2.53%。成交量 78 万手，持仓 82.9 万，-54607 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 505915 手，-44549 手；前二十名空头持仓为 454719，-24028 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 2 月 27 日，全球铁矿石发运总量 2889.5 万吨，环比增加 90.4 万吨，澳巴发运略有下滑，非主流矿发运有所回升。中国 45 港到港总量 1846.4 万吨，环比下滑 214.7 万吨，目前到港处于偏低水平，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，山东、山西、广西、青海等多地开展安全检查，预计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，后续空间相对较为有限；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，对矿价有较大支撑。

整体上，铁矿石供给端偏紧；需求端，河北省启动重污染天气 II 级预警，河北多市钢厂已经发布烧结限产计划，一定程度上影响短期铁矿石需求。此外，近期美联储鹰派加息预期强化，对于大宗商品市场也带来一定压力。近几日黑色系整体回调，铁矿石受价格监管以及环保限产影响，回调幅度更大，后续还需关注限产力度，但下游钢材即将过渡到旺季，钢厂铁矿石低库存状况下，矿价下跌幅度有限，2305 可关注回调后做多的机会。

焦煤焦炭：

动力煤：临近两会重要节点，内蒙古露天矿难事故引发市场对供应端的进一步担忧，内蒙古已经有部分地区露天矿自动停产检查，需要警惕的是，在内蒙古矿难



之后，四川一非煤矿山出现顶板事故，造成 5 人死亡，3 人重伤，后续安全检查趋严不容忽视，或支撑市场；上周坑口端神华外购价格大幅调涨，而下游采购也有所增加，港口锚地船数量明显攀升，持续居于高位的港口库存略有去化，短期供需预期收紧，扩大了现货价格上调幅度，目前仍维持偏强运行。不过，港口库存仍处于高位，下游电厂对于高价市场煤接受意愿较弱，非电行业尚未进入生产旺季，采购以刚需为主，港口报价持续上行动力或有所放缓，特别是近期进口煤价格优势在国内价格反弹情况下再度出现，外贸煤补充也将削弱北港压力，短期价格涨势或略有放缓。

焦煤焦炭：此前反弹的逻辑主要是跟随成材，房地产、基建等托底下，终端钢厂采购意愿增加，价格反弹走高。近期涨幅扩大，特别是焦煤价格快速上涨的主要来自于安全事故引发大面积安全检查的担忧，供应端出现变数情况下，加剧了焦煤价格的反弹。短期供需边际收紧支撑，以及低库存影响下，强势或将延续。不过，进口进口市场稳定，蒙煤通关量居于高位，澳煤进口放开，供应端实际情况具体可能要稍好于预期。后续价格反弹能否延续，还是要关注需求端情况。焦炭来看，上下游上涨背景下，焦炭企业已经开始提涨，短期需求侧仍有较强的支撑，但目前盘面加工利润处于低位，钢焦博弈过程中，焦炭走势或弱于成材。目前在需求难以证伪的情况下，价格或延续偏强。不过，也需要注意的是，终端需求预期在两会将面临一定的考验。

玻璃：

期货市场：2 月 27 日，玻璃期货主力合约 FG305 低开震荡下行，开盘价为 1518，收盘价为 1521 元/吨，结算价为 1521 元/吨，盘内跌幅达-0.72%。09 合约收盘价 1585，跌幅-1.06%。持仓方面，05 合约前 20 名多头持仓量为 587751 手(+1806)，前 20 名空头持仓量合计 810834 手 (-5353)，多增空减。

现货市场：2 月 27 日，5mm 浮法玻璃市场主流价为 1673 元/吨。



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为-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 27 日，浮法玻璃开工率达 78.15%，产能利用率为 79.02%，产量为 157930 吨，上周产线开工条数 236 条。

库存方面：上周浮法玻璃继续累库，仅增速有所放缓，库存达 2020 年 5 月份以来新高。全国浮法玻璃期末库存 8149.1 万重箱，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。沙河地区累库严重，达 544 万重量箱，环比增加 16.44%，厂家出库压力大。

需求方面：截至 2 月 15 日，玻璃深加工企业开工率为 53.39%（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。

上周华北一条产线热修，随着热修产线修复，供应面回升，本周华北两条产线存点火计划，供应量或将继续增加。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。玻璃面临着高供给，高库存，低利润的格局，仅靠需求预期或难以拉动盘面的走势。05 合约受成本支撑和基本面影响，上下空间或有限，阶段内以区间震荡为主，建议 1500-1590 区间操作为主。

纯碱：

期货市场：2 月 27 日，纯碱期货主力合约 SA305 震荡下行，开盘价为 2918 元/吨，收盘价为 2902 元/吨，结算价为 2910，涨跌幅-0.92%。09 合约收盘价 2517 元/吨，盘内涨幅-0.47%。持仓方面，SA305 合约前二十名多头持仓量合计 401977 手（-11591），前二十名空头持仓量为 324493 手（+441），多减空增。

现货市场：2 月 27 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。厂家挺价心态坚决，预计阶段内高位运行。



利润方面：截至 2 月 24 日，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 24 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(环比-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：上周纯碱产销比 100.16%，环比减少 0.05%。

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，轻碱需求逐步跟上，基本面强势，对价格影响偏利多，但上方空间受玻璃行情拖累，预计短期高位震荡，可关注上方 3000 整数关口压力，低位多单可继续持有，05 合约超跌后可布局多单。

尿素：

期货市场：上周初，尿素期价连续试探性反弹，涨幅有所扩大，不过期价运行至均线上方后涨势有所放缓，周四甚至大幅收阴，上周价格仍维持在均线上方整理。本周一，大宗商品普跌，加上尿素企业出货增幅有限，现价回落，尿素期价震荡挣扎后出现增仓下行，尾盘报收于日内最低点，收于均线下方，短期强势有所放缓，近期一旦确认 2480 附近失守，或拓展短期回调空间至 2430 附近寻找支撑。目前成交量持仓量均有明显增加，从主力席位来看，国泰君安以及一德期货分别出现了超过两千手的增仓，而多头主力席位中，除了南华期货谨慎增持千余手外，中信、国泰君安均出现了明显减持。

现货价格来看，上周尿素现货价格连续试探性小幅上调，不过在工业需求谨慎情况下，周后期涨幅已经停滞。本周，在尿素工厂出货形势一般，新单成交氛围转弱的情况下，尿素现货价格出现了回调，但小麦产区仍有春季农业需求，现货基

本面仍有支撑，短期价格下探空间相对谨慎，能否持续扩大回调幅度，还需要关注期价的进一步走势。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2690-2750 元/吨。

供应端来看，尽管部分尿素企业开始检修，供应略有下滑，但短停很快复产，本周初，日产规模明显增加，2 月 27 日，尿素日产规模已经攀升至 16.9 万吨，开工率 71.7%，同比偏高 2 万吨左右，供应仍处于高位水平。

需求端，山东以及河南等地区小麦进入返青阶段，追肥需求逐渐增加，市场采购正在逐渐好转，不过，尽管三聚氰胺以及复合肥开工率环比有所回升，但整体工业采购需求非常有限，目前需求仍表现相对克制。

尿素市场来看，支撑上周价格上行的主要因素是成本与需求，内蒙古矿难事故令市场担忧煤炭价格抬升，而农需旺季即将到来，促使尿素价格在上周继续反弹走高。不过，春耕化肥保供工作开展下，尿素供应仍维持在近几年同期高位，成本端对于供应的影响短期有限；而需求侧，农需并未大规模集中采购，工业需求同比偏弱，出口短期难有好转，需求强预期与弱现实交融，尿素现货价格在新单成交不佳的情况下，开始震荡回调，市场乐观预期遇冷。尿素主力合约价格在周一出现了短期回调，强势暂有放缓，下方关注 2430-2450 附近支撑，未跌破前仅以短期回调对待。



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。