



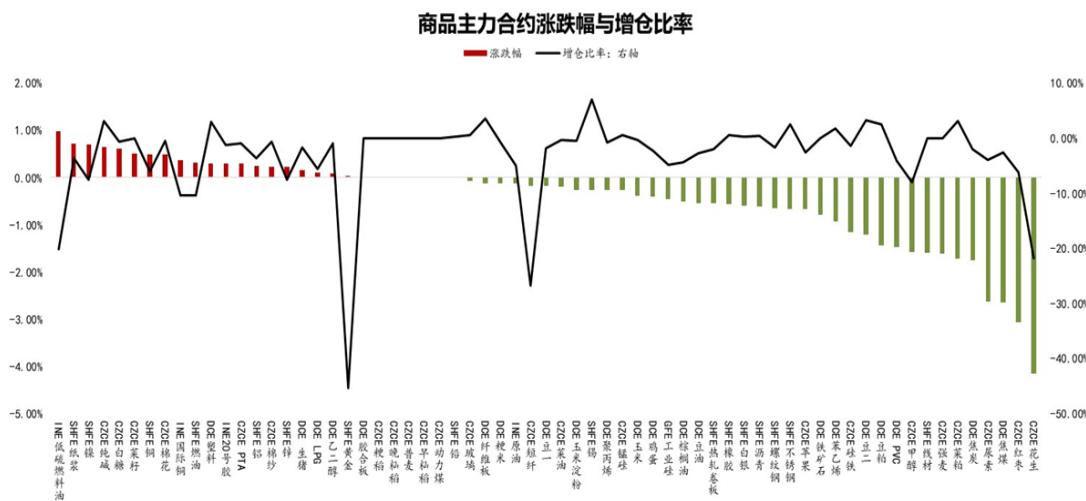
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/2/28

期市综述

午盘收盘，国内期货主力合约跌多涨少，花生跌超4%，红枣跌超3%，尿素、焦煤跌超2%，焦炭、菜粕、甲醇、聚氯乙烯（PVC）、豆粕、豆二、硅铁跌超1%。涨幅方面，低硫燃料油（LU）、纸浆、沪镍涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.76%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.61%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.86%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.05%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.09%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.11%。

资金流向截至 15:17, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 2303 流入 14.3 亿, 上证 2303 流入 9.09 亿, 纯碱 2305 流入 3.81 亿; 资金流出方面, 沪金 2304 流出 27.55 亿, 中证 2303 流出 10.82 亿, 沪铜 2304 流出 6.02 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：

上周五(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%；其中消费者支出创2021年以来最大增幅；在1月份美国PCE通胀数据公布后，掉期价格显示，市场完全定价美联储将在3月、5月和6月各加息25个基点。美联储利率的隐含路径显示，6月份的最终利率为5.4%；本周一（2月27日）美国商务部数据显示，1月耐用品订单环比初值-4.5%，市场预期-4%，创2020年4月以来最大降幅；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）：

今日三大指数早间集体红盘震荡，创指一度涨近1%随后涨幅收窄；消息面，全国首个城市地下空间信息平台规范性标准发布，明起正式实施；市场监管总局修订后的《国家标准管理办法》，3月起实施；国家统计局：2022年全年沪深交易所A股累计筹资15109亿元 比上年减少1634亿元；国家标准化管理委员会：瞄准重要领域和交叉领域加快工业母机、半导体设备等领域标准制定；整体看目前流动性最为宽松的阶段可能已经过去；今年进一步降息的必要性可能降低，但考虑到银行信贷开门红投放速度较快，仍不完全排除上半年降准的可能；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物价指数同比上涨5.4%，核心PCE物价指数同比上涨4.7%，数据推升美联储2023年上半年的加息预期，美元指数逼近105，铜价承压；昨

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。



日伦铜收涨 1.6% 至 8834 美元/吨，沪铜主力收至 68800 元/吨；昨日 LME 库存增加 500 至 64275 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 27.5 美元/吨；海外矿业端，近期干扰频繁，Freeport 因洪水和泥石流暂停印尼 Grasberg 铜矿运营，2022 年 Grasberg 铜总产量为 74.8 万吨；Glencore 恢复了秘鲁 Antapaccay 铜矿的运营；五矿资源由于物资供应不足，秘鲁 Las Bambas 铜矿继续减速运营；进口铜精矿指数持续回落，周内 TC 价格继续回调至 77.1 美元/吨；国内铜下游，据 SMM 调研，上周 (2.18-2.24) 国内主要精铜杆企业周度开工率录得 58.6%，环比上周大降 3.25 个百分点；本周多个铜杆企业成品库存居高，铜杆企业选择检修或停产线来调节成品库存；本周漆包线行业订单出现一定的回温，漆包线用杆出货有所好转，但电线电缆行业订单始终不振；库存方面，截止 2 月 24 日 SMM 境内电解铜社会库存 32.54 万吨，周环比持平；保税区库存 17.35 万吨，周环比增加 0.93 万吨；全球显性库存 58.02 万吨，周环比增加 0.49 万吨；由于美指上升压制和铜库存累库，铜价短线震荡偏弱，今日沪铜主力运行区间参考：68300-69400 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约下跌 0.13% 至 548.2 元/，最低价在 542.0 元/吨，最高价在 549.0 元/吨。成交量减少 44577 至 113646 手，持仓量减少 1435 手至 29050 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合约高开后增仓震荡运行，最低价8263元/吨，最高价8328元/吨，最终收盘于8319元/吨，在20日均线上方，涨幅0.30%。持仓量增加11844手至404326手。



---

PE 现货市场绝大多数稳定，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，新增福建联合全密度等检修装置，但兰州石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率在 91.6%，较去年同期低了 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。

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。

周二石化库存下降 0.5 万吨至 73.5 万吨（昨日下修 2.5 万吨），较去年农历同期低了 29 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 合约在 83 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比持平于 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 960 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，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 合约震荡运行，最低价 7814 元/吨，最高价 7875 元/吨，最终收盘于 7862 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.27%。持仓量减少 3519 手至 436868 手。

PP 品种价格部分下跌 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。

周二石化库存下降 0.5 万吨至 73.5 万吨（昨日下修 2.5 万吨），较去年农历同期低了 29 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 合约在 83 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 10 美元/吨至 945 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，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 3743 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3717 元/吨，最高价 3750 元/吨。成交量减少 100106 至 185560 手，持仓量增加 1384 至 316529 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 3668 手，而前二十名主力空头增加 3463 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 9027 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维持在 3700 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -43 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 6325 元/吨，最高价 6431，最终收盘价在 6374 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.48%，持仓量最终减少 27316 手至 669000 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 16394 手，而前二十名主力空头减仓 8236 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 30783 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

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。



---

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 28 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6343 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6374 元/吨，目前基差在 -31 元/吨，走弱 50 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。房企业融资环境向好，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：甲醇期价平开震荡整理后重心回落，期价最低回踩 2612 元/吨，尾盘报收于 20 日均线下方，收于一根下影线相对较长的小阴线，收跌 1.57%，成交量持仓量环比减持。



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，伊朗装置长期推迟，后续进口规模或仍有缩量，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。短期供应有支撑，需求没有上行动力，震荡整理对待。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：受成本端因素以及低加工费影响，PTA 期价并未继续下挫，日内先抑后扬，下午盘扩大涨幅，收回前一交易日大部分跌幅，报收于一根带短上下影线的阳线实体，微幅收涨 0.29%，成交量环比变动有限，持仓量小幅减持。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 28 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元/吨至 790 美元/吨；据悉，西南一套 100 万吨 PTA 装置临时停车，重启时间暂未确定；北方一套 375 万吨 PTA 装置计划 3 月初降负运行；山东一套 250 万吨 PTA 装置今日预备重启，此前曾于 2 月 24 日短停；西北一套 120 万吨 PTA 装置今日计划重启，此前于 1 月 19 日停车；受经济性影响，恒力石化 220 万吨 PTA1# 计划于 3 月 3 日起停车检修，预计时间 30 天；2 月 27 日，PTA 原料成本 5307 元/吨，加工费 252 元/吨。

截止到 2 月 27 日，华东地区 PTA 报价 5560 元/吨，2 月 28 日 PTA2305 合约报收于 5618 元/吨，基差 -58 元/吨，处于往年正常区间。

上个交易日，我们还在说低加工费并未引起大规模的检修，在新产能投产的情况下，供应相对平稳；但变化很快到来，今日虽然山东、西北部分地区装置重启，但多企业装置停车检修，显然加工费持续收窄的情况下，供应出现了环比下降的趋势；值得注意的是，虽然原油价格依然处于震荡区间整理，但美汽油裂解价差

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。



---

偏高，PX 亚洲春季检修影响，可能会对 PX 形成支撑；PTA 在下方表现出一定的抗跌性。不过，后续价格能否反弹，需要关注纺织消费旺季到来对聚酯需求的实际提振规模，目前从产销率来看仍相对低迷，此外，PTA 社会库存的消化情况；在这二者没有明显变动情况下，暂时区间震荡对待。

### 生猪：

如期回踩 17000 整数关口，生猪期货震荡反弹。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价有稳有跌，东北市场散户出栏积极性有所提升，价格微降；正值月底集团场整体出栏量有所减少，屠企压价难度增加，猪价稳定为主。华北市场养殖端出栏情绪有所放缓，但下游端走货平平，无明显支撑，价格由强转弱。目前市场持续拉锯，整体波动空间较小，明日猪价或盘整为主。今日南方市场猪价偏强运行。西南市场部分地区集团场存压栏意向，整体供应量尚可，需求端走货一般，但在外围市场影响和带动下，猪价走高为主。华中市场临近月底出栏积极性降低，出栏量缩减，支撑猪价小幅走高。华南市场月底供应亦有所收紧，叠加昨日北方市场价格偏强，省内价格上调为主。预计明日南方生猪市场或观望运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约探底回升，如期回踩 17000 整数关口后震荡反弹，减仓缩量小阳收市，收盘录得 0.15% 的涨跌幅，收盘价报 17255 元/吨。其他合约除了近月 LH2303 大跌外全线收涨，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，主力持仓多增空减。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，兵临城下遭遇考验，技术上如期回踩 17000 整数关口，低位多单可以持有，注意做好盈利保护，未入市的投资者也可以逢回调，尝试背靠 17000 介入多单。



## 棉花：

2月28日1%关税下美棉M1-1/8到港价大幅-75元/吨，报16607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23550元/吨，持稳；内外棉价差扩大75元/吨为-1298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26日当周，疆棉公路运量13.11万吨，环比+1.92万吨。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，纺企采购谨慎，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，郑棉主力震荡收高。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，金三兑现难度大，盘面走势偏弱，短线建议观望为主，前期多单逢高减仓。



## 豆粕：

豆粕现货方面，截至 2 月 28 日，江苏地区豆粕报价 4320 元/吨，较上个交易日 -40。

现货方面，2 月 27 日，油厂豆粕成交 4.98 万吨，较上一交易日 +1.47 万吨，其中现货成交 4.98 万吨，远期基差成交 0 万吨。

原料方面，截至 2 月 24 日当周，进口大豆到港 110.5 万吨，-16.25 万吨；油厂大豆库存 322.42 万吨，环比 -45 万吨；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 27 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 736.3 万吨，较上一期增加 30 万吨。

发船方面，2 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 485.2 万吨，较上一期增加 177.7 万吨。

油厂方面，2 月 27 日国内油厂开机率为 44.4%，低位运行。上周豆粕供应边际回落，截至 2 月 24 日当周，豆粕产量为 122.27 万吨，环比 -12.2 万吨；未执行基差合同为 224.7 万吨，环比 -58.44 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 121 万吨，环比 -12.2 万吨；豆粕库存升至 63 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 3775 元/吨，-1.44%，持仓 +34285 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，新豆上市偏慢，装船节奏有所加快，集中销售压力稍缓。美豆高位震荡偏弱。国内供需双弱，养殖端需求依然偏弱，现货及远月基差成交均较少，国内油厂豆粕有进一步累库压力，被迫降低开机；国内大豆库存整体充足，短期到港减少影响

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。



有限。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，豆粕主力震荡下行，但阿根廷减产进一步削弱巴西丰产利空，谨慎看待本轮下跌，前期空单适量持有，短线观望为主。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 2 月 28 日，广东 24 度棕榈油现货价 8210 元/吨，较上个交易日+10。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 9710 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月 1-28 日棕榈油出口量为 1159720 吨，上月同期为 1133868 吨，环比增加 2.28%。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 2 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 22.60%，出油率减少 0.90%，产量增加 17%。

现货方面，2 月 27 日，豆油成交 8200 吨、棕榈油成交 2100 吨，总成交较上一交易日-3850 吨。

油厂方面，供给端，2 月 27 日全国主要油厂开机率降至 44.4%，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 8228 元/吨，-0.51%，持仓-20543 手。豆油主力收盘报 8848 元/吨，-0.54%，持仓-12668 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 SPPOMA 预计 2 月产量大幅增加，产量端数据尚有矛盾。马来出口增速持续收窄，2 月仅小幅回升，不及此前市场预期；印

---

尼斋月临近，国内消费预期增长。总体上，产区供需边际仍有所收紧，但支撑力度渐弱。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。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 低开后窄幅震荡，最终收盘于 4174 元/吨，-27 元/吨，涨幅-0.64%，成交量为 137 万手，成交缩量明显，持仓量为 194.3 万手，-32240 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1151105，-11119 手；前二十名空头持仓为 1238324，-16500 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4240 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。上个交易日建材成交量有所回升，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 66 元/吨，基差走弱 3 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；高炉在 2 月下旬复产提速，目前螺纹钢长流程产量处于历年同期低位，后



续仍然有上涨空间，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，随着逐渐转入旺季，终端项目进度加快，基建用钢需求将进一步释放，预计 3 月份钢材需求将继续回升，但是房建项目依旧面临资金偏紧的困境，短期内房地产行业用钢需求或有限。从建材成交表现来看，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，螺纹钢后续将延续供需双增的趋势，短期需求表现不温不火，盘面回调，但是下方成本支撑较强，库存压力不大，回调空间有限，在旺季需求回升的预期下，螺纹钢仍有回调后反弹的动力，可以关注 2305 回调做多的机会。套利方面，当前铁矿石估值相对高位，面临的政策方面压力较大，可以关注做多螺矿比的机会。

### 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 4260 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-0.54%，成交量为 31.94 万手，成交缩量明显，持仓量为 82.76 手，-16165 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 584364，-13905 手；前二十名空头持仓为 616116，-11494 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4280 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日热卷成交表现一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 20 元/吨，基差走强 7 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。

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，热卷基本面相对较为稳定，需求大于供给，处于去库通道，成本支撑较强，预计回调幅度有限，近期关注市场成交表现和宏观层面相关政策的出台。盘面上 4240 附近有所支撑，关注支撑位处表现。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 888.5 元 / 吨，-7 元 / 吨，涨跌幅 -0.78%。成交量 46.6 万手，成交量大幅缩减，持仓 83 万，+409 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 502830 手，-2901 手；前二十名空头持仓为 456675，+1956 手，多减空增。

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，多省开展安全检查，预计影响内矿产量回升幅度，整体上供给端暂时没有压力。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，3 月份预计 12 座高炉复产、3 座高炉检修，后续铁水仍有回升空间，但同时河北省唐山、邯郸、秦皇岛等市开启环保限产，结束时间未定，一定程度上会对冲铁水增量；此外，从铁水所处的高度来看，目前已经回升至往年 3-4 月的水平，后续上涨的空间也是相对有限的。再从钢厂的补库力度



---

来看，钢厂从去年后半年钢厂盈利率大幅下滑后，基本上维持按需采购的策略，时至今日，钢厂依旧亏损面积较大，后续补库力度能否有所改善，还需关注成材的需求力度。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，铁矿石基本面依旧较好，目前市场的主要关注点依旧在于成材需求的力度。成材高位成交状况不尽如人意，市场情绪回落，近几日黑色系整体回调。而铁矿石则面临了烧结限产、期货交易监管等更多政策方面的压力，近几日回调更为明显，考虑到下游钢材即将过渡到旺季，钢厂铁矿石低库存状况下，矿价下跌幅度或有限，盘面上关注 880 支撑位表现。后续关注成材需求力度和相关政策消息。

### 焦煤焦炭：

**动力煤：**内蒙古露天矿难事故引发市场对供应端的进一步担忧，目前主产区内蒙古、山西陆续发文要开展煤矿安全生产检查，短期供应或受到一定的影响，但保供尚未结束，近期对于供应担忧正在消退；不过，目前市场煤占比相对较少，即复苏的非电需求可能会加剧供应结构的考验，短期市场煤报价仍有一定的支撑。但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，内蒙古安全事故发生引发市场对供应的担忧，目前这一形势仍有支撑。不过近期黑色板块整体收跌，需求预期正在面临弱现实的考验，受此拖累，双焦价格开始明显回落，强势暂时有所放缓，焦煤主力合约关注前期上行缺口附近支撑表现，具体走势还需要关注成材端；焦炭市场来看，虽然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，焦炭走势承压，提涨能否落地以及后续的采购需求还有待关注，期价在震荡区间上沿承压回落，短期回调关注 2830 附近支撑。



## 玻璃：

期货市场：2月28日，玻璃期货主力合约FG305窄幅震荡，收盘价为1520元/吨，结算价为1521元/吨，盘内跌幅达-0.07%。09合约收盘价1586，跌幅-0.19%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为590436手(+2685)，前20名空头持仓量合计813862手(+7317)，多增空增。

现货市场：2月28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28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：一月浮法玻璃表需486468万吨，环-0.94%，实需408.03万吨，环-23.77%。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%)，深加工企业逐步复工复产。

截至今日，浮法玻璃热修复产各一条，开工率维持在78.15%。中指研究院统计数据显示，重点50城新房周度成交面积达222.5万平方米，2023年第9周环比增长20.3%，同比增长约220.1%，但一线城市成交数据不佳，环比-41.67%。楼市数据出现一定好转，但未达预期。随着下游逐渐复工复产，以及地产利好政策持续出台，市场对未来仍持良好预期，但玻璃面临着高供给，高库存，低利润的格局，阶段内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28日，纯碱期货主力合约SA305冲高后回落，收盘价为2929元/吨，结算价为2921，涨跌幅+0.65%。09合约收盘价2539元/吨，盘内涨幅+0.75%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计430836手(+31504)，前二十名空头持仓量为329982手(+6865)，多增空增。

现货市场：2月28日，重质纯碱市场均价3063元/吨(环+40)，华东地区提价50元，华中地区提价80元；轻质纯碱市场均价2823元/吨(+7)，华北地区提价50元。多地厂家提价，挺价心态坚决，预计阶段内现价持续高位运行。

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%。

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，现货产销好，市场缺货缓解。但期价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：

期货方面：尿素主力合约略有低开于2479元/吨，开盘后震荡下挫，日内走势偏弱，最低回踩2438元/吨，尾盘报收于2450元/吨，收于一根带短下影线的光头小阴线实体，跌幅2.62%，成交量、持仓量环比有所减持，但多头主力减仓更为主动，前五名主力席位减仓明显，华泰期货减仓超过2000手，市场情绪偏悲观。



---

今日国内尿素报价跌势有所扩大，新单成交情况不佳，期现货市场弱势进一步打压下游采购积极性，尿素工厂价格明显下移，高端成交较少。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2680-2720 元/吨，主产区大部分报价下调 10-20 元/吨，其中山东、河南部分企业报价下调 30-40 元/吨。

尿素主力合约收盘价格与现货报价均有所下调，不过期货盘面降幅更为明显，尿素基差仍维持高位，以山东地区基差为例，尿素 5 月合约基差 260 元/吨左右，基差处于历史同期偏高水平。

供应方面，2 月 28 日，国内尿素日产量 16.9 万吨，环比持平，开工率大约 71.7%，同比偏高 1.9 万吨。

目前，供应还在持续释放，即将进入 3 月份，后续淡储库存有望连续抛出，供应预期稳定；而需求侧来看，工业需求采购谨慎，小麦返青虽然会带来农需增长，但采购节奏相对谨慎；综合来看，供应释放而需求相对分散，尿素期现货价格均开始明显回调。不过，农需启动仍有一定的预期支撑，加上目前基差仍处于同期高位，在一定程度上期价跌幅将弱于现价，期价暂时关注 2430 附近能否发挥支撑作用，若下挫，长期的上行趋势或被打乱。



**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。