



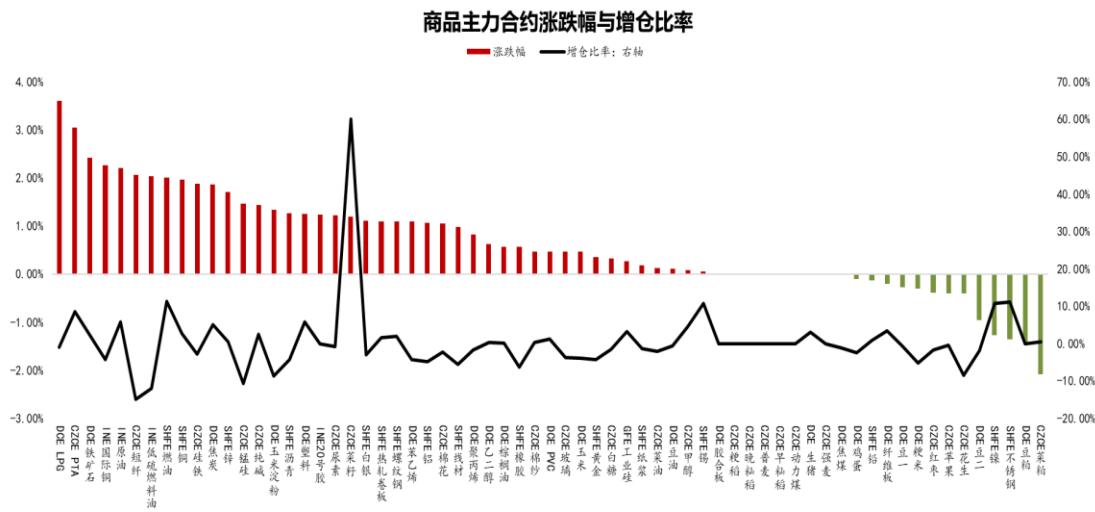
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/3/1

期市综述

截止3月1日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，液化石油气（LPG）、PTA涨超3%，铁矿、SC原油、短纤、国际铜、低硫燃料油（LU）、燃油涨超2%，沪铜、硅铁、焦炭、沪锌涨近2%。跌幅方面，菜粕跌超2%，豆粕、不锈钢（SS）、沪镍跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.62%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.48%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.81%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.86%；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0.04%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.09%。

资金流向截至 15:20, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 2303 流入 10.51 亿, 铁矿 2305 流入 8.38 亿, 螺纹 2305 流入 6.47 亿; 资金流出方面, 中证 2303 流出 14.19 亿, 中证 1000 2303 流出 13.76 亿, 橡胶 2305 流出 3.12 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（2月28日）公布的美国12月标普凯斯席勒（S&P/CS）全美房价指数连续第六个月下滑，环比下跌0.51%，预期下跌0.4%；12月房价比去年6月的峰值水平低4.4%；相关评论指出，鉴于宏观经济环境充满挑战的前景，美国房价很可能继续走弱；最近3个月-30年期美债收益率曲线呈现“熊市趋陡”的行情，彭博策略师Simon White对此发文表示，这表明经济衰退最早可能在今年夏季开始；目前市场不排除美联储在2月决定放缓加息幅度至25个基点后，重返50个基点的可能性；根据最新的芝商所美联储观察工具，3月加息50个基点的可能性为23%；整体看金银在加息持续放缓的环境中出现震荡回撤和反弹，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）：

今日三大指数放量上涨，沪指涨1%突破3310点，上证50、沪深300指数涨超1%；消息面，财政部部长刘昆：2023年积极的财政政策加力提效，推动经济运行整体好转；国家发改委：2023年电煤中长期合同签订总量目前超过25亿吨，基本实现签约全覆盖；今日国家统计局公布2月份制造业采购经理指数（PMI）52.6%，比上月上升2.5个百分点；官方非制造业PMI 56.3，前值54.4；今日公布的2月财新中国制造业采购经理指数（PMI）51.6，这是该指数自去年8月以来首次升至扩张区间；整体看，市场逐步进入“两会”时间，大盘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：

近期美国实体经济疲弱，通胀仍然较高，美联储在今年上半年的加息预期上升，美元指数维持104.50附近；昨日伦铜收涨1.65%至8980美元/吨，沪铜主力收

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。



至 69760 元/吨；昨日 LME 库存减少 175 至 64100 吨，注销仓单比例提高至 37.9%，LME0-3 贴水 10 美元/吨；海外矿业端，据 Mysteel 讯，供应端的干扰持续，主要聚焦在巴拿马、秘鲁和印尼，继秘鲁和印尼的矿山停产之后，巴拿马铜矿的采矿业务也于 2 月 23 日暂停，将继续对市场进行干扰。市场主流交易 3 月-4 月货物。国内铜精矿贸易却出现一定回升。2 月 24 日当周，TC 价格走低 0.35 美元/吨至 77.88 美元/吨。预计在南美矿端干扰不断的情况下，TC 价格仍将持续小幅回落；国内铜下游，SMM 数据显示精炼铜制杆企业周度开工率近两周下降至 58.6%；再生铜制杆最近一周下降至 60.32%；截止 2 月 28 日沪铜期货库存 140809 吨，较前一交易日增 567 吨；目前沪铜期货库存较高；据下游反映生产端因需求较弱，沪铜支撑力度有限；今日沪铜主力运行区间参考：69300-70400 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 2.20% 至 557.6 元/，最低价在 551.7 元/吨，最高价在 559.8 元/吨。成交量减少 3764 至 109882 手，持仓量增加 1770 手至 30820 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%。

3 月 1 日凌晨，美国 API 数据显示，截至 2 月 24 日当周美国 API 原油库存增加 620.3 万桶，预期为增加 44.0 万桶，前值增加 990 万桶。汽油库存下降 177.4 万桶，预期为增加 77 万桶，前置增加 89.4 万桶，API 库存继续超预期增加，汽油库存继续超预期下降。

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。



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，不过美国汽油库存再次超预期下降，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，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上行，最低价 8313 元/吨，最高价 8400 元/吨，最终收盘于 8398 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.25%。持仓量增加 24844 手至 429170 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8900-9100 元/吨，HDPE 报 8450-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，中韩石化 HDPE 等检修装置重启开车，但新增茂名石化 LDPE、镇海炼化全密度等检修装置，但塑料开工率下降至 89.0%，较去年同期低了 4.6 个百分点，降至中性水平。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。

月底石化停销结算，周三石化库存增加 5.5 万吨至 79 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 05 合约上涨至 84 美元/桶，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，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%。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 7847 元/吨，最高价 7920 元/吨，最终收盘于 7910 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.83%。持仓量减少 7400 手至 429468 手。

PP 品种价格部分上涨 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。

月底石化停销结算，周三石化库存增加 5.5 万吨至 79 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 05 合约上涨至 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 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，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%。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 1.26% 至 3781 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3723 元/吨，最高价 3788 元/吨。成交量增加 50127 至 235687 手，持仓量减少 12859 至 303670 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 6309 手，而前二十名主力空头减少 7367 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 7752 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 -81 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 开盘后一度增仓下行，最低下行至 6334 元/吨，随后减仓上行，最高上行至 6406 元/吨，最终收盘价在 6398 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.47%，持仓量最终增加 7529 手至 676529 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 2587 手，而前二十名主力空头增仓 6992 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 33105 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：3 月 1 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6358 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6398 元/吨，目前基差在 -39 元/吨，走弱 8 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，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%，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：甲醇期价略有高开，夜盘一度走跌，最低下探 2603 元/吨，不过日内市场情绪好转，期价收回跌幅并试探性反弹，报收于一根带较长下影线的小阳线，涨幅 0.08%，成交量持仓量均有所增加。

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：国际原油价格连续反弹，成本端支撑较强，而国内检修导致供应收紧，PTA 主力合约价格高开后强势反弹，突破此前震荡区间压制，涨幅扩大，尾盘报收于最高点附近，呈现一根带短上下影线的太阳线实体，涨幅 3.05%。成交量持仓量明显放大，主力席位中多头主力积极增仓，空头主力席位增减分化，总体来看多头增仓更为积极主动。

原材料市场方面：2 月 28 日亚洲异构 MX 跌 8 美元至 944 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 1 美元至 729 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 5 至 993FOB 韩国和 1016 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 5 美元至 1205 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 4 月期货涨 1.37 美元结 77.05 美元/桶，布伦特原油 5 月期货跌 0.28 美元结 82.04 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 28 日 PTA 美金卖出价维持在 780 美元/吨；东北一套 225 万吨 PTA 装置重启后负荷暂在 6 成附近；另一套 375 万吨 PTA 装置减产至 5 成运行，预计维持 10 天左右；2 月 28 日，PTA 原料成本 5345 元/吨，加工费 215 元/吨。

原油价格总体虽仍处于震荡区间，但连续两个交易日震荡收阳，汽油裂解价差仍维持高位，叠加 PX 亚洲春季检修影响，预计 PX 可能有一定支撑；而目前 PTA 加工费持续运行在相对低位，已经有企业宣布开始检修，后续不排除检修范围进一步扩大，整体供应形势有所收紧；成本端以及短期供应变动支撑了 PTA 期价强势反弹，突破了此前的震荡区间，短期强势或将延续。但也需要注意到目前聚酯利

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。



润依然低迷，产销情况尚未有明显好转，终端需求表现相对谨慎，或制约价格的上行空间，暂时关注前高附近压力表现。

生猪：

市场风险偏好抬升，生猪期货震荡收平。现货市场，据涌益咨询，今日北方区域价格窄幅波动，市场预期有所分歧。散户整体存栏较少，对低价认可度不高，出栏积极性一般，价格难有较大变化幅度。养殖公司缩量意欲提涨，效果未及预期，大稳小调为主，波动幅度 0.1 上下。随着价格上涨，需求低迷，屠宰量小幅下滑。预计明日价格震荡观望今日南方区域多数持稳运行。正逢月初，供应端出栏积极性一般，有控量动作。需求端未见明显好转，屠宰量窄幅波动。目前市场供需僵持，博弈状态延续，预计短期价格延续窄幅整理运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约震荡收平，增仓缩量交投一般，收盘录得 0.00% 的涨跌幅，收盘价报 17160 元/吨。其他合约为除了近月 LH2303 大跌外全线收涨或持平，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，多空主力持仓同步缩减。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：

3 月 1 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+25 元 / 吨，报 16632 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价+100，报 15409 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23550 元/吨，持稳；内外棉价差缩窄 75 元/吨为-1223 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

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。



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%)。

当前国内棉市观望情绪浓重，现货维持弱势成交，下游棉纱交投一般，成交价格平稳，内销订单相对较好，新增订单不多，企业多谨慎观望。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，+1.05%，报 14445 元/吨，持仓-15457 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，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。当前纺企对皮棉采购意愿偏低，观望情绪较浓，下游难抵需求较差，坯布继续累库，企业订单增幅不及预期，生产信心减弱。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。金三兑现难度仍大，市场博弈将持续，盘面上，期棉震荡反弹，关注 14350-15550 区间内的方向选择，长线多单少量持有，短线观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 1 日，江苏地区豆粕报价 4280 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。



现货方面，2月28日，油厂豆粕成交3.15万吨，较上一交易日-1.83万吨，其中现货成交2.75万吨，远期基差成交0.29万吨。

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，开机低位运行。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3745元/吨，-1.42%，持仓-763手。上周，干旱及霜冻令阿根廷大豆雪上加霜。巴西丰产脚步逼近，早播大豆收割进度有所加快，施压盘面，美豆大幅回落。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。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；国内大豆库存整体充足，短期到港减少影响有限。随着收储政策落地，养殖户惜售情绪有所抬升，看好猪价，二育逐步进场，出栏量预计进一步回落，利于豆粕需求改善。盘面上，豆粕主力单边下行，市场更多关注巴西供应压力，但阿根廷减产及国内需求趋于改善，仍对盘面有支撑效



应。当前豆粕主力与回落至宽幅区间低点 3770 下方，上方长线空单建议分批止盈操作。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 1 日，广东 24 度棕榈油现货价 8220 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，较上个交易日持平。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 2 月 1-28 日马来西亚棕榈油单产增加 5.38%，出油率减少 0.63%，产量增加 1.9%。

现货方面，2 月 28 日，豆油成交 2300 吨、棕榈油成交 13600 吨，总成交较上一交易日+5500 吨。

油厂方面，供给端，2 月 28 日全国主要油厂开机低位运行。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 8268 元/吨，+0.56%，持仓+520 手。豆油主力收盘报 8864 元/吨，+0.11%，持仓-3406 手。

国内诺如病毒进入高发期，虽病程通常较短，但对油脂消费节奏仍有影响。现货端，随着南方天气升温，棕榈油成交活跃。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，不及此前市场预期，施压盘面；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，后续即将面临东南亚增产季压力，短期难以摆脱震荡格局，前期多单少量持有，短多思路，轻仓操作为主。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4216 元/吨，+46 元/吨，涨跌幅+1.10%，成交量为 153 万手，持仓量为 198.3 万手，+39686 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1170630，+21263 手；前二十名空头持仓为 1281421，+47282 手，多增空增。

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 4270 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。上个交易日建材成交量有所回落，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 54 元/吨，基差走弱 12 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：2 月制造业 PMI 指数升至 52.6%，连续第二个为月处于扩张空间，各分项指标回升明显，产需同步扩张，制造业景气度进一步回升；根据中指研究院报告，2 月份百强房企销售额同环比双增，房地产行业销售端回暖；两会前夕，市场对于房地产行业的政策预期较好。整体上，国内氛围偏暖。

目前，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，近期高炉利润改善，后续长流程产量仍有上涨空间，河北地区近期有环保限产，需关注限产时间，预计影响有限。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；制造业景气度向好，家电、汽车、机械行业 3 月新增订单量较好，预计带动用钢需求；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，近期市场投机气氛回落，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，成本高位，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，在旺季需求回升的预期下，螺纹钢仍有回调后反弹的动力，2305 可逢低做多。近期关注两会期间的相关政策释放以及需求力度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后偏强运行，最终收盘于 4304 元/吨，+47 元/吨，涨跌幅+1.1%，成交量为 36.9 万手，持仓量为 84 手，+13308 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 589680，+5316 手；前二十名空头持仓为 624451，+8335 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4310 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。今日热卷成交环比大幅回升，交投气氛较好。

基差方面：上海地区热卷基差为 6 元/吨，基差走弱 14 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，加之近期河北部分地区启动环保限产，预计热卷产量不会出现明显回升。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。国内方面，2 月制造业 PMI 指数升至 52.6%，连续第二个为月处于扩张空间，生产指数和新订单指数环比分别上涨 6.9 个百分点和 3.2 个百分点，产需两端扩张明显。具体地，根据钢联调研结果，机械行业 3 月新增订单增加的企业占比 59.02%，



企业接单较好；家电行业，3月接单量同环比回升10%-15%；汽车行业，新增订单环比上升企业占比71.99%，行业政策依旧较好，需求逐渐转好。综上，国内3月份需求仍有回升空间。

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，3月份需求仍有释放空间，热卷价格后续仍有上升动力，2305可逢低做多。近期关注宏观面消息和市场成交表现。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约I2305高开后震荡，日间宏观经济数据公布后，铁矿石偏强运行，最终收于908.5元/吨，+21.5元/吨，涨幅+2.42%。成交量53.5万手，持仓84.7万，+17191手。持仓方面，今日铁矿石2305合约前二十名多头持仓为509413手，+7030手；前二十名空头持仓为466596，+9921手，多增空增。

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。节后华北、华东有大型矿企复产，内矿产量呈现回升态势，但因蒙古煤矿发生安全事故，又两会前夕，近期多省开展安全检查，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；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。目前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，从日均疏港量水平来看，目前已经处于历年同期高位，后续上升空间也有限。库存方面，港口库存小幅去库，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，铁矿石基本面较好，目前市场的主要关注点依旧在于成材需求的力度。近期成材高位成交状况不尽如人意，市场情绪回落。但是终端行业表现较好，基建项目集中开工，基建水泥需求已经超过去年同期水平；2月份制造业 PMI 指数延续回升，制造业景气向好；房地产行业1-2月份商品房销售额同比降幅大幅收窄，3月份钢材需求仍有释放空间。预计短期铁矿石震荡为主，短线操作。临近两会，宏观面扰动加大，加之铁矿石价格监管仍在，不确定性因素较多，注意风险。

焦煤焦炭：

动力煤：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，从产区来看，运煤车辆有所下降，部分煤矿开始降价销售；而下游来看，沿海八省电厂日耗震荡稳定在200万吨附近，下游刚需拉运补库积极性不弱，但大都以长协为主，少许采购现货，短期买方压价，导致港口成交并不活跃，港口报价出现松动。不过，非电需求正在逐步复苏，钢铁、建材、化工、冶炼等非电高耗企业开工率明显提升，并且这部分市场煤库存占比偏低，价格或仍有支撑，整体看预计大稳小动。

焦煤焦炭：中国制造业数据远超预期，叠加市场对于两会政策利好的期待，整体黑色板块有所改善，需求侧预期向好，带动双焦价格小幅收阳。基本面来看，内蒙古矿难事故影响仍在，内蒙、山西正在开展安全检查，供应短期或受到制约；而需求端，焦炭企业扭亏为盈，日均铁水产量环比持续抬升，后续随着取暖季结束，工业生产将进入相对旺季，叠加经济趋稳向好下，双焦短期需求仍有支撑。不过，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。



玻璃：

期货市场：3月1日，玻璃期货主力合约FG305收盘价为1528元/吨，结算价为1518元/吨，盘内跌幅达+0.46%。09合约收盘价1585，盘内无涨跌。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为570803手(-19633)，前20名空头持仓量合计785791手(-25492)，多减空减。

现货市场：3月1日，5mm浮法玻璃市场主流价为1674元/吨(环比+1元)。华北地区降价5元，华中地区降价10元，西南地区提价10元，西北地区提价10元。湖北明弘，湖北亿钧以及天津中玻均降价出库

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：3月1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28日，玻璃深加工企业开工率为53.39%(环比维稳)，产能利用率为33.4%(环比-2.77%)。

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%。楼市数据低位回暖，但未达预期及地产利好政策持续出台，市场对未来仍持良好预期，但玻璃高供给，高库存，低利润的格局不变，阶段内仅靠需求预期或难以拉动盘面的走势，若实际需求仍未跟上，盘面或难以反弹，重点关注需求恢复情况。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：3月1日，纯碱期货主力合约SA305震荡上行，收盘价为2963元/吨，结算价为2944，涨跌幅+1.44%。09合约收盘价2557元/吨，盘内涨幅+1.19%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计444953手(+14117)，前二十名空头持仓量为328536手(+1937)，多增空增。

现货市场：3月1日，重质纯碱市场均价3066元/吨(环+3)，西南地区提价20元；轻质纯碱市场均价2823元/吨(+0)。多地厂家持续提价，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。但上方空间受玻璃行情拖累，预计短期高位震荡，上方关注3000整数点位关口压力，盘面仍有一定修复基差机会，低位多单继续持有，05合约逢回调低多。

尿素：

期货方面：尿素主力合约平开于2449元/吨，开盘短期试探2433元/吨后反弹走高，收回前一交易跌幅，最高2487元/吨，尾盘报收于2483元/吨，呈现一根带下影线的阳线实体，涨幅1.22%；成交量变动有限，持仓量小幅减持，空头主力



持仓有所减持，国泰君安、银河期货分别减仓 1347、1488 手；多头主力席位中东证期货减仓 2221 手，永安期货增仓 1349 手。

今日国内尿素报价跌势明显收敛，目前尿素生产居于高位，供应充足，而需求采购相对谨慎，尿素现价仍维持偏弱，不过期货价格反弹走高，有助于改善下游采购积极性，特别是北方小麦追肥需求在即，现价跌势或有所收敛。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2660-2700 元/吨，主产区大部分报价下调 10-20 元/吨。

尿素主力合约收盘价格明显反弹，现货报价小幅收跌，尿素基差收窄，以山东地区为基准地，尿素 5 月合约基差 227 元/吨左右，基差处于历史同期偏高水平。

供应方面，3 月 1 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 1.7 万吨。

市场悲观预期逐渐消化，大宗商品普跌的情况有所改善，能源化工板块偏强运行，尿素期价也止跌转为反弹，期价收回前一交易日的全部跌幅，基于深贴水情况下，期价跌势有所放缓。尿素供需处于双增情况，供应端，尿素日产规模处于同期高位，叠加后续淡储库存轮出，供应稳定充足；需求端，虽然短期采购相对谨慎，但农需旺季在即，市场还是有一定的期待。供需面来看，供应增量明确，需求仍保持谨慎观望状态，供需基本面仍偏宽松，现货价格或承压。不过期价深贴水下，波动幅度或有加大，近期止跌反弹，上方关注 2500-2530 附近压力表现。期价或止跌或改善需求采购，但需求采购态度决定价格反弹空间，后续关注二者间相互影响情况。



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。