



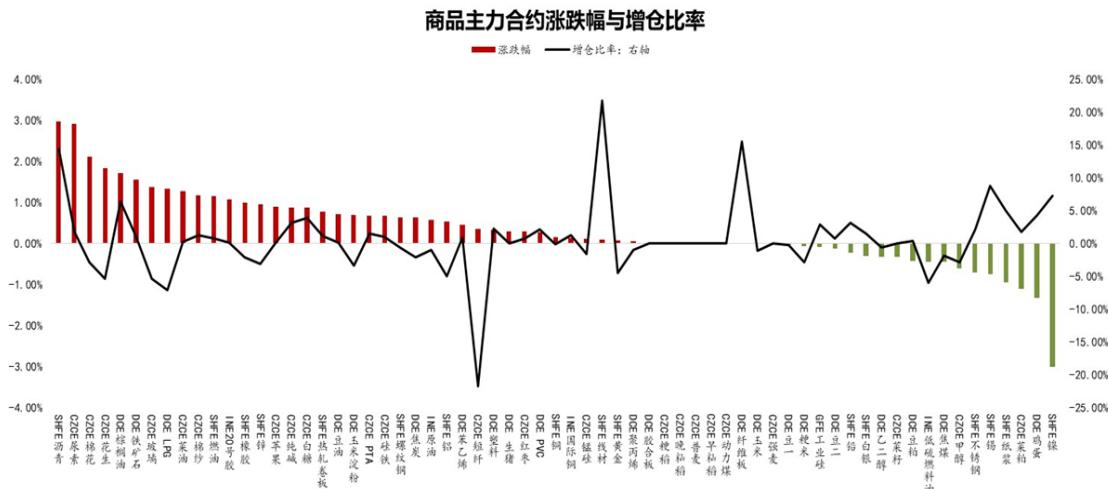
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/3/2

期市综述

截止 3 月 2 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，沥青、尿素涨近 3%，棉花涨超 2%，花生、棕榈涨近 2%，铁矿、玻璃、液化石油气（LPG）、菜油、棉纱涨超 1%。跌幅方面，沪镍跌超 3%，鸡蛋、菜粕跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.15%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.09%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.11%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.20%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.06%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.12%。

资金流向截至 15:17, 国内期货主力合约资金流入方面, 棕榈 2305 流入 7.27 亿, 沥青 2306 流入 6.77 亿, 纯碱 2305 流入 3.42 亿; 资金流出方面, 沪深 2303 流出 33.38 亿, 中证 2303 流出 20.93 亿, 上证 2303 流出 11.78 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）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%；近期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；本周三美国ISM公布的数据显示，美国2月ISM制造业指数上升至47.7，预期48；数据为最近六个月以来首次出现改善，不过仍处收缩态势；目前出现部分市场预期认为，美联储3月会议有可能恢复升息50基点，美元指数目前持稳104.50上方；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）：

早间集体低开，随后走势分化，沪指维持窄幅震荡，创业板指一度跌近1%；消息面，中国光伏协会筹备成立“光伏组件回收工作组”，光伏回收进入行业发展主线；广东：围绕战略性支柱产业集群和战略性新兴产业集群 梳理一批新技术、新产业、新模式应用场景和创新需求；广东：鼓励汽车企业开展新能源汽车下乡惠民活动；整体看，投资者对经济信心正逐步改善；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；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

美国国内房价连续下跌，长短期国债收益率倒挂，彭博认为美国经济最早今年夏天进入衰退；美元指数维持104.50上方，伦铜价格高位震荡；昨日伦铜收涨1.65%至9128美元/吨，沪铜主力收至70010元/吨；昨日LME库存减少900至63200吨，注销仓单比例提高至41.0%，LME0-3贴水10美元/吨。海外矿业端，全球最大的矿业公司必和必拓希望扩大其在阿根廷铜行业的投资，该公司已经通过其在

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。



加拿大费罗矿业 9.9%的股份在阿根廷有一席之地，后者是跨越智利边境的费罗德尔索尔铜金银项目的初级开发方；巴拿马政府在谈判中担任顾问的律师 Ebrahim Asvat 表示，巴拿马官员“非常接近”与第一量子矿业公司就 Cobre 巴拿马矿的新合同达成协议，他表示，双方可能在两周内达成协议。这将结束长达数月的争端，最终导致该铜矿出口和矿石加工暂停，该铜矿占全球铜产量的 1.5% 左右。国内铜下游，上周精铜制杆开工率 58.6%，环比下降 3.25 个百分点；再生铜制杆开工率 60.32%，周环比下降 6.07 个百分点；制杆开工率下滑，再生铜杆价格优势冲击精铜杆消费。加工企业和下游生产恢复不及预期，订单欠佳，短期难明显改善迹象；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；截至上周全球显性库存 58.02 万吨，周环比增加 0.49 万吨；由于国内外铜库存累库增多，铜价持续向上困难加大；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 0.58% 至 559.0 元/，最低价在 549.0 元/吨，最高价在 562.0 元/吨。成交量增加 25964 至 135846 手，持仓量减少 283 手至 30537 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。

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。3 月 1 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 2 月 24 日当周原油库存增加 116.6 万桶，预期为增加 45.7 万桶，前值为增加 764.7 万桶。

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。



汽油库存下降 87.4 万桶，预期为增加 46.4 万桶；精炼油库存增加 17.9 万桶，预期为下降 46.2 万桶。EIA 原油库存增幅不及 API，EIA 汽油降幅不及 API。

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，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 合约低开后增仓震荡运行，最低价 8365 元/吨，最高价 8434 元/吨，最终收盘于 8382 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.34%。持仓量增加 9699 手至 438869 手。

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在 -0 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8450 元/吨，LDPE 报 8950-9100 元/吨，HDPE 报 8450-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，燕山石化 HDPE 等检修装置重启开车，但新增神华宁煤全密度、浙江石化二期 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 85.2%，较去年同期低了 9.8 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。

月底石化停销结算结束，周四石化库存下降 3.5 万吨至 75.5 万吨，较去年农历同期低了 15 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 合约低开后震荡运行，最低价 7871 元/吨，最高价 7942 元/吨，最终收盘于 7891 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 0.06%。持仓量减少 4069 手至 425399 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7750-7900 元/吨，共聚报 7950-8200 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。

月底石化停销结算结束，周四石化库存下降 3.5 万吨至 75.5 万吨，较去年农历同期低了 15 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 2.98% 至 3874 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3758 元/吨，最高价 3880 元/吨。成交量增加 150057 至 354649 手，持仓量增加 50979 至 354649 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 42348 手，而前二十名主力空头增加 27421 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 6736 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 -174 元/吨，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。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建股表现强势，可以考虑介入多沥青空原油。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 低开后增仓震荡运行，最低价 6372 元/吨，最高价 6438 元/吨，最终收盘价在 6387 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.27%，持仓量最终增加 14944 手至 628361 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 4854 手，而前二十名主力空头增仓 16179 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 43020 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 2 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6388 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6387 元/吨，目前基差在 1 元/吨，走强 40 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：甲醇期价夜盘震荡走弱，日盘开盘后曾试探性反弹，最高上行至 2638 元/吨后，期价开始震荡走弱，尾盘收于一根带上影线的小阴线，期价在均线附近承压回调，短期强势暂缓，期价收跌 0.61%，成交量持仓量环比均有所减持。



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：PTA 期价涨势略有放缓，期价略有低开，夜盘曾试探性反弹，最高上行 5766 元/吨，日盘曾一度回调，最低回踩 5688 元/吨，不过下午盘收回大部分跌幅，收于一根带较长上影线的小阳线，成交量减持，持仓量略有增加，前二十名主力席位呈现多减空增态势。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 2 日 PTA 美金卖出价维持在 780 美元/吨；山东一套 250 万吨 PTA 装置目前已出产品，负荷正在提升中，此前于 2 月 23 日短暂停车；华东一套 75 万吨 PTA 装置昨起负荷提升至满负荷，此前于月中减产至 8 成；该装置计划月底检修；3 月 1 日，PTA 原料成本 5365 元/吨，加工费 389 元/吨。

原油价格总体虽仍处于震荡区间，但连续小幅震荡收阳，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；不过供应端来看，虽然企业宣布开始检修，此前供应略有收紧，不过近期 PTA 价格反弹，加工费有所改善，在新增产能积极投放下，市场对供应端担忧有所减弱，也导致了期价涨势放缓。后续价格能否继续上调，还是需要关注终端需求复苏情况，近期，聚酯短纤以及长丝产销率有所好转，但利润情况还在持续，关注纺织采购积极性，目前看需求或有改善，或支撑价格震荡偏强。



生猪：

现货价格弱势运行，生猪期货震荡收涨。现货市场，搜猪网监测数据显示，近几天生猪价格出现横盘态势，整体涨跌变化不大。综合来看，北方地区的华北、东北主流市场价格在 7.6-8 元/斤，西北地区整体猪价在 7.4-7.7 元/斤以内；南方地区除西南地区猪价偏低在 7.4-7.7 元/斤位置徘徊外，华中、华东、华南主流价格基本在 7.9-8.3 元/斤，其中华东、华南地区的浙江、福建、江苏、广东猪价已涨破 8.3 元/斤以上。值得注意的是，由于春节过后是传统的猪肉消费淡季，节后总体消费偏弱的规律不改，屠宰企业提价不积极，也会持续掣肘着生猪价格上涨走势，叠加近期猪场蓝耳病、口蹄疫、猪传染性胃肠炎等猪病问题严重，猪场出清或淘汰病死猪的数量明显增加，短期内生猪价格仍有弱势波动的风险。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走震荡收涨，增仓缩量交投清淡，收盘录得 0.29% 的涨跌幅，收盘价报 17250 元/吨。其他合约全线收涨，期限结构还是近低远高的升水结构。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力持仓变动不大，小幅增仓。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 2 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+265 元 / 吨，报 16897 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价+91 元，报 15500 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23585 元/吨，+35 元；内外棉价差扩大 174 元/吨为-1397 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%)。

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，+2.12%，报 14710 元/吨，持仓-19680 手。盘面上，郑棉主力增量减仓，期价突破震荡区间压力位。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，生产信心偏弱。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，基本面方向缺乏指引。盘面上，区间突破向上，为技术性多头机会，前期长线多单可逢高再度减仓，短线偏强对待。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 2 日，江苏地区豆粕报价 4230 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。

现货方面，3月1日，油厂豆粕成交1.74万吨，较上一交易日-1.41万吨，其中现货成交1.24万吨，远期基差成交0.5万吨。

原料方面，国内大豆供应充裕，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。截止到2月27日当周，对中国检验量为37万吨，前一周为100.3万吨；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，3月1日油厂开机42.4%，低位运行，本周依然供需双弱。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3736元/吨，-0.43%，持仓+5518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。巴西新豆上市同比偏慢，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，巴西丰产压力释放，阿根廷减产、巴西产量调减以及国内需求趋于改善，将逐步对盘面有支撑效应。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 2 日，广东 24 度棕榈油现货价 8350 元/吨，较上个交易日+130。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 9740 元/吨，较上个交易日+30。

消息上，印尼计划在今年 6 月通过国内交易所推出毛棕榈油交易，以创建该国自己的基准价格。

印度取消了葵花油免税配额，有助于提振这个头号植物油进口国对豆油和棕榈油的需求，

现货方面，3 月 1 日，豆油成交 18600 吨、棕榈油成交 10200 吨，总成交较上一交易日+12900 吨。

油厂方面，供给端，3 月 1 日全国主要油厂开机 42.4%，低位运行，本周供应压力依然不大。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 8340 元/吨，+1.71%，持仓+32231 手。豆油主力收盘报 8892 元/吨，+0.72%，持仓+683 手。

国内诸多病毒进入高发期，关注其对消费节奏仍有影响。现货端，随着南方天气升温，棕榈油成交活跃，豆油需求也有所恢复。本周油厂豆油供应端压力依然有限，随着需求回升，库存将维持去库，支撑盘面价格。东南亚产区降雨增强，气象灾害预警拉响，市场担忧对产量的影响，抵消出口偏弱的利空。总体上，产区供需边际仍在博弈，盘面走势偏强。但中长期压力犹存，在主要进口国高库存压力下，需求难有进一步回升，后续即将面临东南亚增产季压力，难以摆脱宽幅震荡格局，可借助本轮市场利多，若盘面冲高后可继续减持多单，谨慎看多。



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 4225 元/吨，+27 元/吨，涨跌幅+0.64%，成交量为 99.3 万手，成交大幅缩量，持仓量为 197.1 万手，-11834 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1174250，+3839 手；前二十名空头持仓为 1261809，-19612 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+10 元/吨。上个交易日建材成交量回升明显，市场交投气氛较好。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 55 元/吨，基差走强 1 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 3 月 2 日，螺纹钢周产量环比回升 12.86 万吨至 309.39 万吨；表观需求量环比回升 15.71 万吨至 309.39 万吨；库存方面，螺纹钢社库去库 4.98 万吨至 910.94 万吨，厂库去库 9.38 万吨至 327.92 万吨。螺纹钢产需延续回升，表需增速大幅放缓，总库存延续去库。

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。

本周螺纹钢产需增幅均放缓。产量方面，长、短流程均有增量，其中短流程因利润改善，复产仍较为积极，目前产量回升超过去年同期水平；长流程产量处于历年同期较低水平，后续还有回升空间。需求方面，表观需求目前接近去年同期水平。从下游各用钢行业来看，基建项目开工较为充分，资金环境较好，预计 3 月份用钢需求进一步释放；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；房地产行业近期销售改善明显，但是资金环境依旧偏紧，考虑到销售端好转到拿地和新开工之间的较长的时滞，预计短期内房地产行业用钢需求或仍有限。从建材成交表现来看，昨日建材成交大幅回升，重回 20 万吨以上水平，但是实际需求是否稳定仍需观察。成本方面，原料端价格坚挺，钢厂原料低库存背景下，成本支撑仍较强。



总体上，螺纹钢延续供需双增的趋势，从终端行业表现来看，3月需求仍有释放空间。短期，两会在即，市场抱有相关的政策预期，基本面情况也较好，或仍中性偏强。随着转入旺季，需求逐渐进入到验证阶段，后续需求力度能否兑现预期是市场关注的重点，也是决定钢材价格走势的关键。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 4320 元/吨，+33 元/吨，涨跌幅+0.77%，成交量为 26 万手，成交缩量明显，持仓量为 85 手，+10001 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 590071，+1598 手；前二十名空头持仓为 635101，+10650 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 4320 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。市场交投气氛较好。

基差方面：上海地区热卷基差为 0 元/吨，基差走弱 6 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 3 月 2 日，热卷产量 308.35 万，环比+1.12 万吨；表观需求量 321.3 万吨，环比+6.2 万吨；厂库-1.9 万吨至 84.58 万吨，社库-11.04 万吨至 289.02 万吨，库存延续去库。

本周热卷供需双增，产量回升幅度较小，目前处于历年同期中等偏低位，逐渐转入建材旺季，铁水更加倾向于螺纹钢，预计后续热卷产量延续小幅变动的态势。需求端，本周热卷表需回升较好，表需处于历年同期中高位。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 660 美元/吨，较上个交易日+10 美元/吨，近期海外需求依旧较好，短期内出口接单火热，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

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。



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，热卷基本面向好，需求大于供给，库存下滑至历年同期较低位，成本支撑较强，3 月份需求仍有释放空间，预计短期仍偏强运行。近期关注宏观面政策释放和市场成交表现。盘面上，前高 4336 附近仍有较大阻力。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 912.5 元/吨，+14 元/吨，涨跌幅+1.56%。成交量 37.9 万手，成交缩量明显，持仓 85.6 万，+8821 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 513038 手，+4184 手；前二十名空头持仓为 472530，+5934 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，根据钢联数据，截至 3 月 2 日，五大钢材总产需延续上涨，预计铁水产量延续回升，但铁水目前已经回升至往年 3-4 月的水平，且钢材表观需求增速大幅放缓，后续上涨的空间或有限。此外，钢厂亏损面积依旧较大，尽管进口矿可用天数以及库消比均处于绝对低位，但从港口成交数据看，本周成交数据较上周整体有所走弱，钢厂依旧维持按需补库的策略，后续补库力度还需关注成材的需求力度。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。从终端行业表现来看，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，汽车、机械以及家电等行业



3月份订单量较好；近期房地产行业销售回暖，特别是一二线城市的二手房成交增幅明显，我们预计3月份钢材需求仍有释放空间。同时，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。多空交织下，短期或高位震荡。盘面上，前高922附近仍有较大阻力。

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：经济预期向好，市场风险偏好抬升，整体黑色板块预期有所改善。虽然焦煤期价震荡小幅收阴，但仍在前期缺口上方整理，强势仍未扭转。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，近期关注上方整数关口附近压力。

玻璃：

期货市场：3月2日，玻璃期货主力合约FG305收盘价为1539元/吨，结算价为1536元/吨，盘内涨幅+1.38%。09合约收盘价1596，涨幅+1.01%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为546774手(-23536)，前20名空头持仓量合计746799手(-38992)，多减空减。

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。



现货市场：3月2日，沙河地区5mm大板现货报价1476元，现价贴水63元。

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2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。利润持续低位厂家生产意愿下降

库存方面：3月3日当周，玻璃企业库存录得8223.70万重箱，较上一周增加74.60万重箱，环比增加

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%）。

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2日，纯碱期货主力合约SA305收盘价2970元/吨，结算价为2962，涨跌幅+0.88%。09合约收盘价2572元/吨，盘内涨幅+0.86%。持仓方面，SA305合约前二十名多头持仓量合计461788手(+19734)，前二十名空头持仓量为338270手(+10896)，多增空增。

现货市场：3月2日，重质纯碱市场均价3083元/吨（环+17元），华南地区提价120元；轻质纯碱市场均价2823元/吨(+0)。现货市场情绪良好，各地区厂家持续提价，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。今日开工率为 92.96%。

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%。

远兴大装置投产进度清晰，对远月合约或形成压力，但夏季属于装置检修高峰期，或可对冲一定的供给增长。阶段内纯碱基本面强势，下游光伏产业市场预期良好，现货供给靠开工率高位拉动，厂家出货较好，市场缺货缓解，对价格影响偏利多。但上方空间受玻璃行情拖累，可关注上方 3000 整数关口压力，05 合约逢回调低位布局多单。

尿素：

期货方面：尿素主力合约略有高开，最低回踩 2479 元/吨后震荡走高，日内强势上行，最高试探 2541 元/吨，尾盘报收于最高点附近，呈现一根带短下影线的阳线实体，涨幅达到 2.92%，成交量环比微幅增加，持仓量有所增持，主力席位来看，空头最大席位国泰君安继续增持 1517 手，但一德期货大幅减仓 1900 余手，多头主力席位中信期货增仓 1762 手，总持仓来看，多头主力增仓更为积极主动。

今日国内尿素报价止跌试探性反弹，期货价格上涨提振，经销商接货形势有所改善，工厂出货情况有所好转，个别工厂成交量放大，提振尿素现货报价小幅反弹。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2660-2700 元/吨，少数工厂报价较高，成交重心上移。

尿素主力合约收盘价格大幅反弹，现货报价虽有小幅收涨，但涨幅远不及期价，尿素基差收窄，以山东地区为基准地，尿素 5 月合约基差 180 元/吨左右，基差处于历史同期偏高水平。



供应方面，3月2日，国内尿素日产量17.1万吨，环比持平，开工率大约72.3%，同比偏高2万吨。

本周，尿素企业库存出现了明显下降，企业库存82.89万吨，环比下降9.77万吨，降幅10.54%，同比偏高14.62万吨，同比增幅21.41%。

近期市场风险偏好抬升，尿素期价大幅反弹，基本收回前两个交易日跌幅，期价在下方2430附近获得较强支撑，回踩后再度确认了趋势线的支撑，反弹至均线上方，短期或延续偏强，试探前高附近压力。基本面来看，尿素供需双增，供应端，尿素日产规模继续扩张，运行至17万吨以上规模，叠加后续淡储库存轮出，供应稳定充足；需求端，期价的上行在一定程度上影响了下游采购积极性，成交略有改善，受此影响现货报价止跌回暖。农需旺季预期未落地前，市场情绪仍稍显紧绷，现价反弹与需求相互影响，短期或偏强，但高供应压力仍在，若配合后续淡储库存销售，价格走势仍将承压。



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。