



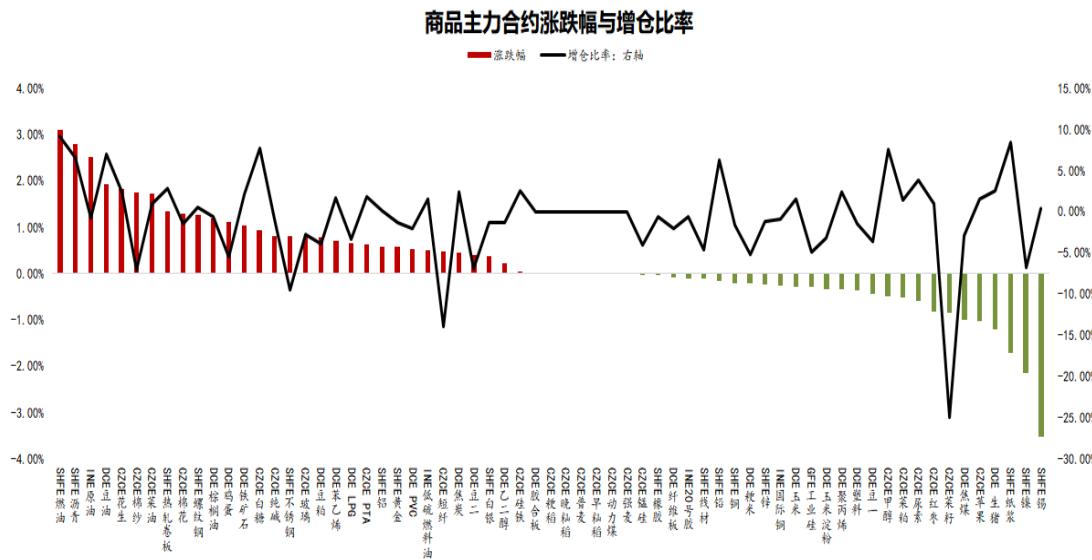
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/3/3

期市综述

截止 3 月 3 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，燃油涨超 3%，沥青、SC 原油涨超 2%，豆油、花生、棉纱、菜油涨近 2%。跌幅方面，沪锡跌超 3%，沪镍跌超 2%，纸浆跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.17%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.04%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.03%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.19%。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 0.06%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.08%。

资金流向截至 15:19, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 2303 流入 7.19 亿, 豆油 2305 流入 7.06 亿, 铁矿 2305 流入 6.04 亿; 资金流出方面, 沪镍 2304 流出 4.28 亿, 豆粕 2305 流出 2.98 亿, 中证 2303 流出 2.54 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（3月2日）美国截至2月24日当周初请失业金人数19万，预期19.5万；截至2月18日当周续请失业金人数为165.5万，预期166.5万；数据公布后，美元指数短线上扬突破105关口，本周四美国劳工部单位劳工成本--在第四季环比年率攀升3.2%，数据进一步加剧了美联储可能在更长时间内继续加息的担忧；根据芝商所的数据，市场预计美联储可能需要在3月会议上加息50个基点的几率为30%左右；美联储将指标利率目标区间从目前的4.5%-4.75%上调至4.75%-5%的可能性约为70%；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高开，随后横盘震荡，沪指小幅反弹；易纲：将推动《金融稳定法》出台，善始善终做好平台企业金融服务整改；贵州全力构建面向全国的算力保障基地；北京证监局局长贾文勤：已收到第二批金融科创试点项目申报50余个；上海数据交易所：国内数据流通交易领域新一代基础设施建设项目将发布；昨日北上资金大幅流入，净流入70.10亿，其中沪市净流入42.05亿，深市净流入28.05亿；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；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

昨日美国初请/续请失业金及单位劳工成本数据加大持续通胀的担忧和美联储继续加息的预期，市场重燃对美联储3月加息50点的预期，美元指数一度升穿105；昨日伦铜收跌2.21%至8926美元/吨，沪铜主力收至69410元/吨；昨日LME库存增加1025至64225吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例降低至36.5%，LME0-

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。



3 贴水 16.5 美元/吨。海外矿业端，高盛称，矿山中断已经加剧了第二季度铜市的短缺，预估今年铜市将面临 28.7 万吨的缺口，维持 3 个月/6 个月/12 个月铜价目标在每吨 9500 美元/10000 美元/11000 美元不变；此外由于南美港口运力继续恢复、秘鲁矿山生产情况较好以及智利 QB2 即将官宣投产，预计现货 TC 可能在 4 月初上升；国内铜下游，4 月起国内大冶总部、江铜、铜陵金冠江铜富冶和鼎铜业等冶炼厂将迎来检修期，精炼铜供给预期下滑；荷兰国际集团(ING)大中华区首席经济学家庞浩翔称，预计在 3 月 5 日开幕的全国人大会议上，中国将把今年的 GDP 增长目标定在 5.5%–6%，市场希望从中寻找刺激经济增长和金属需求的线索；据 SMM，2 月铜线缆开工率超预期回升至 71.27%，环比大涨 22.70 个百分点，同比增长 11.52 个百分点；乘联会数据，2 月 1–19 日全国乘用车新能源车市场零售 21.5 万辆，同比增 43%，新能源稳消费政策后续预计陆续推出；整体看，海外矿业端扰动增多，国内铜需求正在好转；今日沪铜主力运行区间参考：69200–70400 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2304 合约上涨 2.51% 至 568.3 元/，最低价在 561.0 元/吨，最高价在 569.6 元/吨。成交量减少 36339 至 99507 手，持仓量减少 199 手至 30338 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。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 合约减仓震荡运行，最低价 8315 元/吨，最高价 8400 元/吨，最终收盘于 8367 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.36%。持仓量减少 6070 手至 432799 手。

PE 现货市场涨跌互现，涨跌幅在 -50 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 8300-8400 元/吨，LDPE 报 8950-9100 元/吨，HDPE 报 8500-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率维持在 85.3%，较去年同期低了 10.6 个百分点，降至中性水平。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，截至 3 月 3 日当周，下游开工率回升 0.75 个百分点至 46.91%，较去年农历同期低了 1.49 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，周五石化库存下降 2.5 万吨至 73 万吨，较去年农历同期低了 17.5 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 84 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比上涨 10 美元/吨至 980 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 合约增仓震荡运行，最低价 7844 元/吨，最高价 7910 元/吨，最终收盘于 7879 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.33%。持仓量增加 10628 手至 436027 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，宁波富德等检修装置重启，PP 石化企业开工率环比上升 0.69 个百分点至 76.77%，较去年同期少了 12.43 个百分点，仍处于低位。

需求方面，春节后，截至 3 月 1 日当周，下游开工率回升 0.73 个百分点至 47.32%，较去年农历同期低了 2.75 个百分点，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，周五石化库存下降 2.5 万吨至 73 万吨，较去年农历同期低了 17.5 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 84 美元/桶附近震荡，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 2.79% 至 3936 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3861 元/吨，最高价 3942 元/吨。成交量减少 47514 至 307135 手，持仓量增加 25033 至 379682 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 19825 手，而前二十名主力空头增加 22321 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多 5182 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 1.9 个百分点至 31.9%，较去年同期高了 5.2 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 3 月 3 日当周，沥青库存存货比较 2 月 24 日当周下降 0.1 个百分点至 24.1%，继续小幅去库，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 3710 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -226 元/吨，处于较低水平。



供应端，沥青开工率继续小幅上升，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 低开后减仓震荡上行，最低价 6348 元/吨，最高价 6448 元/吨，最终收盘价在 6435 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.53%，持仓量最终减少 14079 手至 677394 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 1693 手，而前二十名主力空头减仓 9945 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 28283 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比上涨 0.15 个百分点至 78.74%，其中电石法开工率环比上涨 0.52 个百分点至 78.65%，乙烯法开工率环比下降 1.11 个百分点至 79.14%，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 3 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6390 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6435 元/吨，目前基差在 -45 元/吨，走弱 46 元/吨，基差处于低位。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比上涨 0.15 个百分点至 78.74%，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：甲醇期价低位震荡整理，夜盘震荡回落，最低 2575 元/吨，不过日盘收回跌幅，尾盘收于一根下影线较长的小十字星，期价处于均线下方整理，期价收跌 0.50%，成交量持仓量环比均有所增持。

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%，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，甲醛、二甲醚、醋酸、BDO 开工增外，其他趋稳；而甲醇制烯烃行业开工降继续下降 1.9% 至 71.07%，高价抑制需求。目前供应虽有支撑，但需求配合相对有限，期价展开回调整理。不过煤炭并未出现跌幅扩大，产区安全检查影响下，成本端支撑仍在，后续关注春季检修与宝丰新增产能投产对于供应的影响，在供需没有进一步变化前，暂时低位震荡对待。

20230306 甲醇

期货市场：甲醇期价低位震荡整理，夜盘震荡回落，最低 2575 元/吨，不过日盘收回跌幅，尾盘收于一根下影线较长的小十字星，期价处于均线下方整理，期价收跌 0.50%，成交量持仓量环比均有所增持。

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%，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，甲醛、二甲醚、醋酸、BDO 开工增外，其他趋稳；而甲醇制烯烃行业开工降继续下降 1.9% 至 71.07%，高价抑制需求。目前供应虽有支撑，但需求配合相对有限，期价展开回调整理。不过煤炭并未出现跌幅扩大，产区安全检查影响下，成本端支撑仍在，后续关注春季检修与宝丰新增产能投产对于供应的影响，在供需没有进一步变化前，暂时低位震荡对待。

PTA：

期货方面：能化板块整体偏强，叠加纺织需求旺季到来，PTA 期价平开后震荡反弹走高，最高试探 5794 元/吨，尾盘回吐部分涨幅，报收于一根带较长上影线的小阳线，涨幅 0.63%，成交量明显减持，持仓量虽有增持，但尾盘有明显减仓，期价上行较为踟蹰。

原材料市场方面：3 月 2 日亚洲异构 MX 跌 3 美元至 956 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 4 美元至 723 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 跌 5 至 1004FOB 韩国和 1027 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 跌 4 美元至 1217 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 4 月期货



涨 0.47 美元结 78.16 美元/桶，布伦特原油 5 月期货涨 0.44 美元结 84.75 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 3 日 PTA 美金卖出价维持在 780 美元/吨；据悉，华中一套 32.5 万吨 PTA 装置今日起短停，重启时间暂未确定；3 月 2 日，PTA 原料成本 5370 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；需求方面，纺织需求即将步入“金三银四”的传统旺季，周边棉花也开始试探上行，近期聚酯短纤以及长丝产销率有所好转，聚酯开工率扩张，需求稍有好转，在一定程度上支撑价格反弹，短期在 5700 附近上方偏强对待。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，而聚酯需求复苏还面临低加工利润、高库存以及终端复苏缓慢的情况，上方关注前高附近压力。

生猪：

现货价稳中偏弱，生猪期货回踩 17000。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格稳中偏弱，月初阶段养殖端出栏积极性一般，整体供应情况尚可，消费市场利好提振有限，短期内供需制衡难以改善，预计明日猪价或窄幅波动。南方市场猪价震荡走跌，华中部分市场走货顺畅，华南西南地区整体成交般，临近周末，消费或无明显利好支撑，短期内猪价震荡调整概率较大。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约小幅低开后一路下行，盘中回踩 17000 整数关口，最低下探到 16900，尾盘探底回升收于 17000 之上，增仓放量阴线收市，收盘录得 -1.19% 的涨跌幅，收盘价报 17030 元/吨。其他合约涨跌互现走势分化，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，多空主力都有所增仓，多头主力增仓幅度更为明显。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 3 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-331 元 / 吨，报 16566 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价+86 元，报 15586 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23585 元/吨，稳定；内外棉价差缩窄 417 元/吨为-980 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，销售压力较大，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。据钢联数据，截止 3 月 3 日当周，纺织企业订单天数为 12.56 天，环比+1.56 天。

截至收盘，CF2305，+1.3%，报 14750 元/吨，持仓-9355 手。盘面上，郑棉主力减仓上行，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，基本面方向短期缺乏指引，中长期受到租地成本及补贴下降等影响，本年度植棉意愿或大幅走低，有



减产预期。盘面上，郑棉偏强运行，前期长线多单可逢高再度减仓，短线更多关注需求端风险。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 3 日，江苏地区豆粕报价 4210 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。

现货方面，3 月 2 日，油厂豆粕成交 0.66 万吨，较上一交易日-1.08 万吨，其中现货成交 0.66 万吨，远期基差成交 0 万吨。

消息上，截至 3 月 2 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 67%（上周为 60%，去年 23%）；一般为 31%（上周 37%，去年 50%）；优良为 2%（上周 3%，去年 27%）。土壤水分 74% 处于短缺到极度短缺（上周 71%，去年 32%）；26% 处于有益到适宜（上周 29%，去年 67%）。

大豆开花率为 82.2%，去年同期为 92.8%，五年均值为 91.4%；结荚率为 56.6%，去年同期为 69.2%，五年均值为 73.1%；鼓粒率为 23.2%，去年同期为 28.4%，五年均值为 39.4%。

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 23 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 36.1 万吨，前一周为 54.5 万吨；其中对中国净销售 21.8 万吨，前一周为 17.6 万吨。美国 2022/2023 年度大豆出口装船 88.1 万吨，低于前一周的 174 万吨；其中，对中国大豆出口装船 43.2 万吨，低于前一周的 105.8 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2日油厂开机41%，低位运行，本周供需双弱。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3763元/吨，+0.78%，持仓-49177手。在完成巴西丰产压力的释放后，受持续干旱及霜冻灾害影响，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所称，不排除大豆产量预期此后有再度被下调的可能性，当前种植季大豆产量为3350万吨。受此影响美豆大幅反弹，国内豆粕期价跟涨。但国内需求仍受制于养殖端疲软，二次育肥情绪尚未点燃，养殖成本线附近豆粕添加也难以提升，现货及远期基差成交均处极低值，国内油厂豆粕短期有进一步累库压力。关注2月出栏水平，随着二育逐步进场，出栏量预计进一步回落，当前需求尚处于边际改善中。盘面上，豆粕主力震荡反弹，在巴西丰产压力释放后，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，长线空单可适量持有，短线建议观望。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至3月3日，广东24度棕榈油现货价8470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9840元/吨，较上个交易日+100。

消息上，3月2日，此前俄罗斯外长拉夫罗夫表示西方在“埋葬”黑海粮食交易。俄罗斯农业部此前表示，只有在考虑俄方生产者利益的条件下，黑海粮食出口协议才能延期。

现货方面，3月2日，豆油成交21400吨、棕榈油成交7000吨，总成交较上一交易日-400吨，保持高位。

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。

油厂方面，供给端，3月2日全国主要油厂开机41%，进一步回落，本周边际供应将继续回落。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8418元/吨，+1.2%，持仓-3206手。豆油主力收盘报9040元/吨，+1.94%，持仓+35664手。

国内方面，随着天气回暖，棕榈油需求日渐回升，豆油需求也有所恢复。本周油厂豆油供应进一步回落，随着需求回升，国内库存将维持去库，对盘面形成支撑。

国外方面，在东南亚暴雨冲击、南美产量调减、黑海协议延期存疑等多重消息刺激之下，推升油脂盘面进一步走高。但市场同时也在关注棕榈油季节性增产的潜在压力，主要进口国高库存普遍偏高，需求难有进一步回升，盘面区间高点压力依然较大，不宜追多，谨慎乐观，前期多单可少量继续持有。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约RB2305高开后震荡偏强运行，日间最高涨至4278元/吨，最终收盘于4272元/吨，+53元/吨，涨跌幅+1.26%，成交量为115.4万手，持仓量为198.1万手，+10158手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305合约前二十名多头持仓为1183526，+14286手；前二十名空头持仓为1257928，+3720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4310元/吨，较上个交易日+30元/吨。上个交易日建材成交量回落明显，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38元/吨，基差走弱17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。

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，加之钢厂盈利率进一步改善，后续产量或还有回升空间。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，抑制房建开工，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，实际需求仍不稳定。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，螺纹钢或继续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，但成交表现不稳定，同时供给端风险加大，钢厂盈利率有所好转，需警惕产量过快增长。短期，宏观政策预期和旺季需求预期均较好，预计中性偏强运行。本周末两会拉开序幕，关注两会期间政策释放情况。

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 4371 元/吨，+58 元/吨，涨跌幅+1.34%，成交量为 31.6 万手，持仓量为 87.6 手，+25294 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 602725，+13202 手；前二十名空头持仓为 650255，+15154 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 4380 元/吨，较上个交易日+60 元/吨。市场交投气氛较好。

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。



基差方面：上海地区热卷基差为 9 元/吨，基差走强 9 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。

热卷产量回升幅度较小，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 665 美元/吨，较上个交易日+5 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。制造业各细分行业，汽车、机械以及家电行业 3 月接单量回升，扩内需背景下，行业政策支撑力度也在加大，制造业需求仍有回升空间。

总体上，热卷基本面较好，需求大于供给，库存去库状态良好，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。两会期间关注宏观面政策释放和市场成交表现。热卷基本面相对螺纹钢更好，考虑到螺纹钢产量回升较快，且需求不稳定，短期卷螺差仍有扩大的空间，需要注意的是两会期间若有房地产政策释放，可能提振螺纹钢更为明显。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后震荡偏强运行，日间最高涨至 923.5 元/吨，最终收盘于 919 元/吨，+9.5 元/吨，涨跌幅+1.04%。成交量 42.96 万手，持仓 87.5 万，+19225 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 532562 手，+19524 手；前二十名空头持仓为 477314，+4784 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 3 日，钢厂日均铁水产量环比微增，华北地区因环保限产铁水产量下降较为明显，目前铁水产量已经回升至历年 4 月均值水平，预计后续继续攀升空间有限。近期铁矿石港口成交表现一般，钢厂高炉生产仍处于亏损状态，预计未来一段时间仍然保持按需补库的策略，而钢厂刚需补库力度仍锚定钢材需求力度的强弱。库存方面，由于到港下滑，日均疏港延续回升，港口库存小幅去库，目前处于中高位；钢厂进口矿库存和库消比均有所回升，但仍低位运行，对矿价有较大支撑。

整体上，从微观数据来看，铁矿石基本面仍较好，下游转入旺季，市场的主要关注点在于成材需求能否兑现预期。近期终端基建、制造业以及房地产相关数据表现较好，国内 1-2 月份宏观经济数据表现超预期，市场对于钢材旺季需求仍有所期待，近几日铁矿石偏强运行。同时，铁矿石上方仍有环保限产、价格监管等因素抑制，本周末两会拉开序幕，宏观政策释放也将带来较大扰动，预计短期高位震荡。盘面上，今日铁矿石上探前高 922，仍未有效突破，关注此阻力位表现，考虑到两会期间政策释放存在不及预期的可能，加之铁矿估值相对偏高，盈利多单可降低仓位。

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，随着气温的回升，电厂煤炭日耗将逐渐进入淡季，下游刚需采购压力有所减弱，加上电厂主要以执行长协合同为主，采购积极性有限，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，市场煤需求正在逐步复苏，短期价格或仍有支撑。两会即将召开，供需两方或均有放缓，整体价格预计大稳小动。

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，洗煤厂开工率环比继续回落，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3日，玻璃期货主力合约FG305震荡上行，收盘价为1548元/吨，结算价为1546元/吨，盘内涨幅+0.78%。09合约收盘价1607，涨幅+0.94%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为540193手(-6581)，前20名空头持仓量合计721477手(-25322)，多减空减。

现货市场：3月6日，沙河地区5mm大板现货报价1460元，环比跌16元，现价贴水88元。

利润方面：截至3月3日当周，以煤炭为燃料的毛利-146元/吨(环比-42)，以天然气为燃料的毛利为-172元/吨(环比+2)，以石油焦为燃料的毛利为61元/吨(环比-1)，长期利润负值低位给厂家生产施加了不小的压力。

供给方面：3月3日，浮法玻璃开工率达78.15%，产能利用率为79.02%，产量为157930吨，本周浮法玻璃产线开工条数237条，较上周增加1条。

库存方面：3月3日当周，浮法玻璃期末库存环比增加0.92%达8223.7万重量箱，近一年内最高值，库存可用天数达37天(+0.2天)，沙河地区由于厂家降价出货，社会库存环比减少15.63%，达432万重量箱，但去库速度不达预期。

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%）。

玻璃阶段内高供给，高库存，低利润的格局不变，下周一条产线计划放水，一条产线计划复产点火，另外前期复产点火产线即将产出，预计供给面会继续增长。受地产利好政策影响，市场对玻璃需求仍持远月良好预期，但受基本面影响，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 3 日，纯碱期货主力合约 SA305 收盘价 2986 元/吨，结算价为 2968，涨跌幅+0.81%。09 合约收盘价 2574 元/吨，盘内涨幅+0.39%。持仓方面，SA305 合约前二十名多头持仓量合计 457303 手 (+2135)，前二十名空头持仓量为 337770 手 (+245)，多增空增。

现货市场：3 月 3 日，纯碱现价较前一交易日不变，重碱 3083 元/吨，华南地区提价 120 元；轻碱 2823 元/吨。周内各地区厂家陆续提价，预计阶段内现价持续高位运行。

利润方面：3 月 3 日当周，氨碱法毛利 1100 元/吨，环比+110 元，联产法毛利 1958.6 元/吨，环比-35 元。

供给方面：3 月 3 日当周，纯碱周产量为 62.3 万吨，环比+2.79%，开工率达 93.32%，环比+2.88%，其中重碱产量 34.14 万吨，轻碱 28.16 万吨。

库存方面：3 月 3 日当周，纯碱厂内库存 25.25 万吨，环比-13.68%，库存平均可用天数为 2.65 天（环比-0.41）。其中轻碱库存为 16.15 万吨，环比-15.53%，重碱库存为 9.1 万吨，环比-10.17%。

现货紧缺，现价高位难跌，厂家挺价心态坚决，供给面靠开工率拉动，缺货得到一定的缓解。库存低位去库，其中轻碱去库幅度较大，库存低位状态阶段内或维



持不变。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，且后续下游光伏产业市场预期良好，产线点火计划较多，对价格影响偏利多。但上方空间受玻璃行情拖累，关注上方 3000 整数关口压力，建议 05 合约 2900-3000 区间操作，破 3000 点位可高位布局空单。

尿素：

期货方面：期价有所低开，开盘后震荡盘整，最高 2539 元/吨，最低 2501 元/吨，尾盘报收于 2506 元/吨，呈现一个带短上下影线的小阴线，跌幅 0.60%。期价涨势有所放缓，目前仍处于均线密集处挣扎，不过成交量持仓量明显增加，短期波动风险较大。

今日国内尿素报价继续呈现小幅上扬趋势，市场交易氛围略有好转，复合肥以及工业采购积极性增加，工厂出货形势平稳，支撑尿素工厂报价仍试探性反弹。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2700-2720 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有所回落，现价震荡收涨，尿素基差略有扩大，尿素 5 月合约基差 244 元/吨左右，基差处于历史同期偏高水平。

供应方面，3 月 3 日，国内尿素日产量 17.3 万吨，环比增加 0.2 万吨，开工率大约 73.2%，同比偏高 2 万吨。

目前市场多空分歧较大。利多方面，复合肥以及工业采购向好，后续农需旺季采购将陆续进场，需求仍有较强的支撑；利空方面，国内尿素供应正在稳定增加，日产规模扩大至近年最高水平，生产能力增强，同时，北方港淡季储备即将轮出，供应能力稳定增强；此外，国际尿素价格持续走弱，已经有传闻称张波罗的海一船尿素将发往国内市场，进一步催化了供应增长的预期。期货市场方面，期价正处于三角形整理形态，短期在 2430-2450 上方偏强对待，但上方压力也较大，关注 2610 附近压力。



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。