

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-68599135

品种	逻辑	策略建议
股指	<p>国家统计局发布数据，中国1月CPI同比2.1%，前值1.8%，其中食品烟酒类价格同比上涨4.7%，影响CPI上涨约1.33个百分点。中国1月PPI同比-0.8%，前值-0.7%，受国际原油价格波动和国内煤炭价格下行等因素影响，工业品价格整体继续下降。当周中国央行连续三天大额净投放，累计超过1万亿元，体现出对市场流动性的呵护。</p> <p>近期A股市场区间震荡，下跌时资金承接力度相对较强，一定程度上反映出市场无意深度调整，但短期来看指数上行空间或有限，可挖掘结构性机会。未来上市公司的年报情况将成为市场资金甄别优劣资产关键。</p> <p>另外，经济修复预期升温叠加政策发力，1月信贷喜迎“开门红”。2月10日，中国人民银行发布数据显示，1月份人民币贷款增加4.9万亿元，创下单月历史新高；1月新增社会融资规模5.98万亿，同比少增1959亿。1月末，广义货币(M2)同比增长12.6%，增速比上月末高0.8个百分点；狭义货币(M1)同比增长6.7%，增速比上月末高3个百分点。</p> <p>1月信贷开门红虽然如期而至，但新增贷款规模近5万亿依然超出不少机构的预测分析，表现亮眼。业内专家表示，这将有效提振市场信心，支持一季度经济较快回升。预计后续宽信用效应将在一季度持续</p>	<p>操作上，上周市场整体表现为先抑后扬，中证1000&gt;中证500&gt;沪深300&gt;上证50。趋势看，中期上行结构并未完全破坏，可以在上周四阳线不破坏的基础上维持反弹的思路不变。</p>
股指期货	<p>本周A股震荡整理。IM、IC相对较强。上证综指周五收于60日均线 and 850日均线上方。北向资金小额流出大额流进，一周仍净买入29.33亿元（其中沪港通净买入50.35亿元，深港通净卖出21.02亿元）。本周沪深300股指期货IF当月合约基本平水标的，近月合约升水当月合约先扩后缩，沪深300股指期货成交量萎缩，持仓量下降。300股指期货成交量PCR先升后降，期权持仓量PCR下降到1以下。中证1000股指期货IM当月合约平水标的，近月合约贴水当月合约，中证1000股指期货IM持仓量、成交量均上升。中证1000股指期货成交量、持仓量回升，中证1000股指期货成交量PCR下降，期权持仓量PCR上升。2月17日（周五）是中金所股指期货、期权二月合约到期日，投资者提前做好准备。</p>	<p>趋势交易者逢回调在强势品种上买入牛市看涨价差，波动率交易者做空HO波动率，做多MO波动率。</p>
铜	<p>宏观方面，强劲的美国1月就业报告可能让美联储将货币紧缩持续得更久，美元指数延续反弹，压制铜价。供应上，尽管近期进口铜清关不多，但冶炼厂交仓的意愿较强，仓库到货量会继续增加。需求上，铜价下行使得下游买兴提高，且正月十五之后企业补库增加，市场需求正逐步复苏，预计至2月底才将完全恢复正常，本周国内社会库存环比上周增加1.52万吨至31.29万吨，累库幅度出现下降。总体来看，美联储货币紧缩政策或持续得更久，但国内政策持续加力，国内库存累库幅度下降，预计铜价以震荡整理为主，建议投资者可以考虑短多参</p>	<p>铜价以震荡整理为主，建议投资者可以考虑短多参与。</p>

铝	<p>供给端，进入2月份，市场再度传言云南地区电解铝存减产预期，部分企业反馈已经接到口头通知，正式文件或近期落地，减产预计在50-70万吨附近。库存方面，截至2月9日，国内电解铝社会库存119万吨，较上周四库存增加14.3万吨；铝棒库存增加0.5万吨，但较本周一库存量下降0.85万吨，铝棒库存出现降幅。下游逐步复工，铝加工企业采购备货活跃，且一般情况下，铝棒较铝锭库存先行表现出去库趋势，目前来看，铝棒市场已渐有反馈，预计后期铝锭库存增幅也有放缓趋势。整体来看，预计铝价近期延续振荡整理，关注社会库存的累库拐</p>	<p>近期延续振荡整理。</p>
镍	<p>1, 从交易因子角度分析，上海期货交易所沪镍持仓情况：2023年02月10日，沪镍主力合约NI2303收盘价为218,560元/吨，结算价为216,020元/吨。沪镍市场总持仓额为2,930,845.45万元，较上一交易日总持仓额2,482,032.2万元增加448,813.25万元。从季节性角度分析，2023年02月10日沪镍持仓量为136,908手，较近5年相比维持在较低水平。</p> <p>2, 从基本因子角度分析，现货价格方面，截止至2023年02月10日，LME3个月镍期货价格为27,450美元/吨，LME镍近月与3月价差报价为贴水218.5美元/吨，长江有色市场1#镍平均价为224,525元/吨；截止至2023年02月10日，上海期货交易所镍库存为3,380吨，当前库存较近五年相比维持在较低水平。LME镍库存为48,072吨，当前库存较近五年相比维持在较低水平。套利方面，沪镍主力与次主力两者收盘价价差为3,480元/吨，较上一日增加370元/吨。从季节性角度分析，当前价差较近五年相比维持在较高水平。镍锌当前比价为9.4，从季节性角度分析，当前比价较近五年维持在较高水平。镍铝当前比价为11.73，从季节性角度分析，当前比价较近五年维持在较高水平。</p>	<p>沪镍周K线收长腿阴锤子，技术上多头上行的趋势没有改变，盘面波动加剧，沪镍日内交易多空都有机会，减少交易频率，低库存弱供给，产业复苏给力，中长线交易者择机坚定布局远月合约多单，控制持仓风险，做好仓位增减!</p>
螺纹热卷	<p>元宵节后钢材产需延续双增格局，终端复工复产增加，但需求整体恢复较慢。螺纹钢周度表观消费增加53.32，热卷消费增加37.72。相较而言，热卷消费端动力更强，增幅更快。产量方面，螺纹增产11.21万吨，厂库社库延续双增格局，而热卷产量仅增加2.11万吨，且厂库下降0.81万吨，反映当前钢厂库存转移较快，累库压力不大。叠加前期原料补库价格高企，目前钢厂挺价意愿较强，宝钢、鞍钢、本钢热轧3月价格均上调200至300。需求证伪之前钢价仍有支撑，预计短时震荡偏强运行。</p>	<p>操作上可逢低短多，螺纹压力4200附近，热卷压力4250附近。</p>

<p>焦煤</p>	<p>供应端：本周产地煤矿多数已复工复产，供应量持续回升，汾渭统计本周样本煤矿原煤产量周环比增加56.04万吨至893.76万吨，产能利用率周环比上升5.57%至88.77%。部分煤矿出货承压，库存继续累积，汾渭监测本周样本煤矿原煤库存周环比增加18.59万吨至270.46万吨，精煤库存周环比增加14.86万吨至223.47万吨。蒙煤同样进口好转，通关车辆虽有所恢复，但依然偏低。需求端：原料价格持续回落，焦炭成本下移，焦企亏损程度有所缓解，利润继续小幅回升。但是由于利润原因，生产以消耗厂内原料库存为主，补库需求暂缓，叠加贸易商考虑市场风险多以观望为主，煤矿需求疲软。汾渭统计本周样本焦企原料煤库存周环比小幅下降0.06天至8.27天。本周焦企开工平稳运行，多数焦企受利润倒挂以及环保影响，多保持前期开工水平，提产积极性不足，本期汾渭监测的样本焦企产能利用率77.43%，较上周同期增加0.36个百分点。总体来讲，焦、钢企业厂内焦煤库存已降至绝对低位，随着钢厂复产范围扩大，带动部分焦企开工积极性提升，均对原料煤有补库需求，从而对焦煤价格形成较强支撑。</p>	<p>建议投资者震荡偏强思路参与焦煤市场。</p>
<p>铁合金</p>	<p>本周合金走势震荡为主，反弹上冲乏力。基本面看，本周合金供应继续增加，需求降幅收窄，节后供需格局有环比改善，但仍是供过于求，因此短期市场驱动不足，关注接下来的终端采购和成材去库节奏。钢招方面，河钢周三公布2月合金招标量，整体量价均环比回落。目前硅铁成本7500/硅锰成本7200，短期或仍有回落空间，但一季度宏观仍是价格主导方向，预计合金跌破成本概率不大，思路维持成本附近低多但不追多；中长期，若盘面再次拉涨并持续高估，产业仍以保值思路对待。</p>	<p>短期或仍有回落空间，跌破成本概率不大，思路维持成本附近低多但不追多；中长期，若盘面再次拉涨并持续高估，产业仍以保值思路对待。</p>
<p>甲醇</p>	<p>上周国内甲醇市场价格重心继续回落，整体表现为下有进口成本和需求复苏支撑，上有煤炭下跌导致的成本逻辑压制。 后市而言，沿海市场虽受盘面影响、绝对价格回落，但基差持续走强，部分大型终端库存不高导致有外轮改港，需求复苏背景下主流社会库提货也有明显回升。春检表现尚不明显但市场仍有预期，未来月度进口虽边际改善回升但依旧增量有限。 在多空博弈加剧引致驱动方向紊乱，叠加估值压力减弱、宏观预期透支的上述背景下，判断春检启动和烯烃装置恢复节点是后期需要关注的重点。在此阶段的走势或以弱势震荡为主，不过鉴于年后至今的盘面有超跌之嫌，技术性的回补值得考虑和重视。</p>	<p><b>【策略建议】</b> 1. 短期内，关注技术性回补的短期行情。； 2. 鉴于1季度的国内投产压力较为突出，跨期套利方面，建议5-9反套逢高入场。 <b>【风险因素】</b> 原油异动、烯烃装置异动。</p>
<p>尿素</p>	<p>近期尿素价格松动区域增加，年后现货市场主要受供应增加而需求跟进偏缓影响，下游接货积极性偏弱。叠加煤炭价格下跌，尿素成本有下移趋势，市场观望情绪之下，需求缓慢跟进。农需华北小麦备肥已进行一阶段，工需复合肥装置负荷继续大幅提升，表需有所增加，但原料采购进度低于预期。上游企业库存稍有回落，国际价格下跌，出口窗口期暂时关闭。用肥季需求对价格尚有一定支撑，但供应增量以及成本趋弱之下，下游拿货相对谨慎。2月之后部分商储货源面临抛储入市，供应量或进一步提升，短期关注需求实际跟进情况。</p>	<p>春耕保供以及供增需缓，短期盘面仍有下行压力，中期以逢高布局空单为宜。</p>

纯碱	国内纯碱现货市场大体持稳，纯碱装置开工率高位运行，周产量偏高。碱厂库存环比下降，轻重碱库存继续去化，社会库存呈现增加趋势。当前碱厂待发订单呈现增加趋势，订单基本接至本月底或下月初。货源依旧表现偏紧张，下游需求表现稳定，按需采购为主。纯碱处于高供应、低库存、刚性需求支撑。市场预期由年前持续高涨到年后由于玻璃产销偏弱对纯碱有一定压制。玻璃下游复产低于预期，深加工订单尚未有明显起色，但下游重碱需求波动不大，轻碱仍有待节后下游开工进一步提升。纯碱基本面较好，弹性明显高于玻璃。纯碱在预期与现实的博弈中或使得整体波动幅度加剧，关注后期轻碱下游开工以及玻璃厂库存变动对纯碱形成的反馈。	高位区间波动下短期仍以回调参与多单对待，控制持仓风险。
短纤	供应端，本周宁波卓成短纤装置正式重启，涉及产能10万吨；福建金纶短纤装置停车检修，计划检修30天左右，涉及产能20万吨，行业开工在78.74%，较上周上涨5.93%。需求端，下游行业暂未完全复工，市场采购需求有限，主要维持刚需采购为主，大单成交较少，需求恢复节奏待观察。成本端，本周短纤平均成本大幅下跌，pta产能扩张压力下叠加需求恢复节奏迟缓，走势偏弱；乙二醇基本面偏差，延续跌势，成本较上周宽幅下滑。整体看来，成本端偏弱叠加下游开工节奏放缓，短纤走势偏弱，未来一周若大单成交恢复不足，短纤或延	短纤走势偏弱，未来一周若大单成交恢复不足，短纤或延续弱勢。
花生	周末现货价格偏强，东北产区308及小日本品种上涨幅度100-200元/吨，油厂有一定的采购需求，市场做多氛围逐渐浓厚，仍不建议做空，维持回调做多思路。	不建议做空，回调做多。
生猪	周末现货稳中上涨。全国均价7.12元/斤。北方涨价明显，南方涨跌互现，集团出栏正常，部分散户抵触低价惜售，全国雨雪天气对采购运输形成影响，采购出现一定困难，供应缩量，入库开始增加。下游消费提振有限，短期学生开学提供利好，本轮更多的来自于供应端的支撑。技术上，整体盘面维持底部振荡偏强，本周多单参与。	整体盘面维持底部振荡偏强，本周多单参与。
鸡蛋	周末现货结束一周的弱势后，触底反弹，均价在4.3元/斤左右。目前阶段，供应逐渐开始有新增产能出现，但是短期库存仍旧偏低，雨雪天气叠加下游需求补库，使得短期价格企稳反弹，但是随着新增产能增加，备货结束，现货反弹预计有限。	盘面预计下周继续触底反弹，多单日内参与为主。
白糖	国际方面，上周原糖震荡走强，主力原糖合约涨幅1.03%，收于21.51美分/磅。基本面，泰国2022/23榨季截至1月底，累计甘蔗入榨量为5063.4万吨，同比增加195.63万吨；含糖分12.84%，同比提高0.57%；产糖率为10.947%，同比提高0.536%；累计产糖量为554.29万吨，同比提高47.49万吨。巴西上周乙醇价格下跌，制糖优势明显。泰国上市量增加市场供应，印度偏紧基本面支撑原糖一季度维持在高位区间波动。 国内方面，现货价格跟随期货偏强，受减产预期和外盘提振。截止1月底本制糖期全国共生产食糖566万吨，同比增加34万吨；全国累计销售食糖237万吨，同比增加27万吨。节后是国内食糖上市旺季和需求淡季，国内减产预期和原糖继续支撑短期郑糖偏强，但供给充裕和期现利润牵制涨幅，短期国内糖价偏强调整，区间操作。关注后期进口和国产糖产量情况。	偏强调整，区间思路操作。

棉花	<p>国际棉花：目前全球棉花供应继续保持宽松。国际棉花咨询委员会（ICAC）预计全球棉花产量2469万吨，同比下降46万吨，消费量2303万吨，同比下降267万吨，产大于需166万吨。美国农业部报告显示，截至2月2日当周，2022/23年度美棉出口签约量净增26.28万包，创下本年度高点，较前一周增加54%。近期印度纺织服装需求逐步增加，市场活跃度回升，纱厂开工率提高。综上所述，除美联储超预期加息传闻的负面影响外，东南亚纺织市场出现改善迹象，对国际棉价形成一定程度的支撑。同时，本周末美国棉花总会（NCC）将公布最新的美国新年度植棉面积意向，需密切关注。</p> <p>国内棉花：新疆棉花加工逐步收尾，销售进度明显加快。国家棉花市场监测系统数据显示，截至2月9日，新疆棉加工进度93.2%，同比下降5.7个百分点；销售进度32.5%，由上周同比下降1.0个百分点转为同比提高3.2个百分点。下游纺织企业开机率回升明显，目前以生产节前订单为主，年后新增大单、长单不足，部分外贸企业组团到海外寻求纺织服装订单。整体来看，在国内疫情好转和纺织品服装促销措施力度加大等因素作用下，春夏季服装是否能够迎来小旺季需进一步观望。国内棉价在经历本周回调后，利空因素所产生的动能得到释放，预计国内棉价在短期内将进入盘整状态。</p>	<p>操作上，多空分歧加剧，盘面无序波动概率增大，建议将多空分水岭调整至14800一线，震荡思路对待。</p>
----	---	---

1) 农产品			3) 工业金属		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	孙琦	F0261953	Z0002173
陈昱允	F3081748		陈明明	F3000690	Z0011851
张磊	F0230849		余登才	F3034108	
			林娜	F03099603	
2) 能源化工			4) 期权金融		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
邵亚男	F3080133	Z0016340	丁文	F3066473	Z0014838
李鹏飞	F0268707	Z0002729	李卫红	F0231193	Z0017812
王朝瑞	F3066734				
王兴广	F03093605				

**免责声明**

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。