

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-58620086

品种	逻辑	策略建议
<p>股指</p>	<p>股指：美国2月Markit服务业PMI终值为50.6，预期50.5，前值50.5。美国2月ISM非制造业PMI为55.1，预期54.5，前值55.2。美联储巴尔金表示，美国实际利率水平在去年已经显著上升。美联储点阵图显示在2023年将更多次加息，而不会降息。</p> <p>中国2月财新服务业PMI升至55，创2022年9月以来新高，经济复苏势头较强。商务部近日表示，今年将着力恢复和扩大消费，推动外贸稳规模优结构，更大力度吸引和利用外资；开展“消费提振年”系列活动，增强消费信心和活力，支持新能源汽车消费。商务部还将加快建设海南自由贸易港，实施自由贸易试验区提升战略；优化贸易结构，扩大优质商品进口。</p> <p>受强劲劳动力市场数据推动，近期海外市场中包括30年期国债在内，一度所有期限美国国债收益率都进入4%区间，美债3个月和30年期收益率差也在持续变大，美国衰退担忧加剧。虽近日有美联储官员表示可能在今年夏季中后期暂停加息，但各项数据都反映出通胀情况不容乐观。</p> <p>近期市场板块轮动节奏加快，科技和复苏线轮番演绎。作为中国特色估值体系的代表，中字头股票也有所表现，为大盘行情提供了一定支撑。后续能否有效突破箱体区间，市场成交量仍需重点关注。在目前“弱现实、强预期”的观念下，消费、地产能否出现明显修复较为关键，后续需要有数据验证。周末将迎来重要的两会，政策面上期待能否有超预期的消息。</p>	<p>操作上，四大指数上周二日内完成V形行情后，周三在宏观利好刺激下放量反弹，周四、五强势整固，近日在不跌破区间下沿建立轻仓多单仍可以持有；也可以关注回调补仓机会。</p>
<p>股指期权</p>	<p>股指期权：本周上证综指五连阳，放量站上3310点。北向资金一周净买入66.19亿元（其中沪港通净买入655.84亿元，深港通净买入0.35亿元）。沪深300股指期货IF当月合约维持升水标的，次月合约升水当月合约价差扩大，沪深300股指期权持仓量缓慢回升。沪深300股指期权成交量PCR下降，期权持仓量PCR上升，期权隐含波动率先抑后扬。中证1000股指期货IM当月合约贴水标的扩大，近月合约贴水当月合约缩小。中证1000股指期权成交量先放大再萎缩，持仓量回升。中证1000股指期权成交量PCR下降，期权持仓量PCR先升后降，期权隐含波动率先扬后抑。</p>	<p>趋势交易者在强势品种上买入牛市看涨价差，波动率交易者逢升波后做空波动率（卖出宽跨式）。</p>

铜	<p>宏观方面，近期强劲的美国通胀等数据提高了市场对美联储延长加息周期的预期，不过，中国2月PMI上升为52.6%，显示制造业景气水平继续上升，提振市场信心。供需面上，进口比价维持亏损，国内冶炼厂出口意愿不减，而电线电缆、漆包线等加工企业订单有所回温，地产等终端消费回暖预期逐步增强，本周国内社会库存比上周减少1.63至30.91万吨，春节后首周出现去库。总体来看，美联储延长加息周期预期升温，但市场寄望中国政府出台更多宏观利好，国内社会库存也首周去库，提振铜价，预计铜价短期维持高位震荡态势。</p>	建议投资者以震荡思路对待。
铝	<p>供给端，川贵等地电解铝复产相对缓慢，短期供应端扰动较少。需求端，国内消费仍处于复苏进程，近日现货成交乏力，持续累库对铝价支撑性不足。库存方面，截至3月2日，国内电解铝社会库存126.9万吨，较上周四库存增加2.1万吨，库存或将进入拐点，铝棒库存则连续四周去库。整体来看，海外美元反弹施压铝价，国内宏观经济数据走好对铝价有一定支撑，基本面重点关注社会库存变化，预计近期将延续振荡整理。</p>	震荡操作。
焦煤	<p>价格方面：本周煤价整体偏强，随着市场情绪继续好转，焦煤报价陆续上调，涨价范围进一步扩大。</p> <p>供应方面：受内蒙古露天矿事故影响，区域内安全形势严峻，影响当地部分煤矿开工有所下滑，区域内焦煤供应量缩减，汾渭统计本周样本煤矿原煤产量周环比减少1.43万吨至919.17万吨，产能利用率周环比下降0.14%至91.29%。</p> <p>库存方面：下游采购积极性明显回升，煤矿多出货顺畅，本周库存明显下滑，汾渭监测本周样本煤矿原煤库存周环比减少21.91万吨至270.24万吨，精煤库存周环比减少21.12万吨至220.38万吨。</p> <p>进口海运煤方面：产地及进口蒙煤价格纷纷上涨，贸易商心态多偏乐观，部分品牌报价继续上行，其中京唐港俄罗斯煤低灰k4部分现货报价2200元/吨左右，周环比上涨50-90元/吨。</p> <p>需求方面：本周焦企利润水平略有压缩，主要原因是本周各地煤价陆续上涨，尤其内蒙地区涨幅较大，焦企入炉煤成本增加，利润空间减少。由于环保以及煤炭供应的紧张导致焦企限产增加，焦企整体开工率有所下滑，本期汾渭监测的样本焦企产能利用率79.19%，较上周同期下降0.26个百分点。</p> <p>总体来讲，焦煤基本面依然改善不足，总体看来供需双弱。</p>	建议投资者短期观望为主。

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28日, 沪镍主力合约NI2304收盘价为197,930元/吨, 结算价为198,160元/吨。沪镍市场总持仓额为2,294,352.7万元, 较上一交易日总持仓额2,534,136.23万元减少239,783.53万元。从季节性角度分析, 2023年02月28日沪镍持仓量为116,360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28日, LME3个月镍期货价格为24,890美元/吨, LME镍近月与3月价差报价为贴水203美元/吨, 长江有色市场1#镍平均价为N/A元/吨; 截止至2023年02月24日, 上海期货交易所镍库存为2,514吨, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。LME镍库存为44,580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-2,590元/吨, 较上一日增加1,370元/吨。</p>	<p>沪镍周K线跳空低走收大阴线, 技术上跌破40均线进入空头趋势, 警惕反抽的威力, 日内多空都有机会, 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>
铁矿石	<p>上周铁矿周度发运继续回升, 发运量逐步回归正常水平, 疏港高位小幅增加, 日均铁水产量高位持稳, 港口库存出现拐点, 铁矿需求仍处于回升趋势, 但边际增幅明显下降, 供需格局出现边际转弱迹象。地产刺激力度持续增强, 货币政策放松, 宏观需求预期仍偏暖, 钢材下游需求季节性改善。当前铁矿价格连续上涨后, 面临一定政策风险, 有高位回落压力。</p>	<p>当前铁矿价格连续上涨后, 面临一定政策风险, 有高位回落压力。</p>
螺纹热卷	<p>供需延续双增, 随着短流程和长流程复产的加快, 钢厂生产季节性回升, 螺纹钢周度增产12.86万吨。需求持续回暖, 表需周增15.71万吨, 全国建材日均成交量持续保持15万吨以上, 库存延续去化, 厂库社库双降, 供需基本面整体向好, 没有突出矛盾。不过, 3月4日起唐山再度发布重污染预警响应, 或对烧结产生一定影响, 同时发改委专家会议上再度建议加强铁矿石价格监管, 短时将抑制铁矿石价格的上涨, 进而令成本支撑略有转弱。全国两会召开, 市场心态相对谨慎, 需求证伪前, 钢价仍有支撑, 预计整体呈现区间震荡, 螺纹下方支撑暂看4200, 上方压力4300附近。</p>	<p>操作上, 区间高抛低吸为主。</p>
铁合金	<p>上周合金先跌后涨, 但走势并不流畅, 上下空间均有限。供应端, 目前硅铁生产利润丰厚, 硅锰利润相较微薄, 但北方产量较高, 整体合金供应较为宽松。需求端, 3月钢招陆续开始, 市场等待招标定价指引, 不过下游走货成交一般, 市场心态谨慎, 等待终端需求进一步好转。两会期间市场普遍对政策端有所预期, 叠加近期煤电抬升, 合金成本支撑有效, 但年内供应宽松格局较确定, 上行驱动不足。</p>	<p>建议区间操作为宜, 双硅价差仍可关注收缩, 同时产业等待较好保值点位。</p>

<p>甲醇</p>	<p>上周甲醇期货盘面连续回落。后市而言，产业层面，春检体量或不及复产，需求端传统下游复苏稳定，不确定性仍在MTO。整体供需矛盾并不突出。成本端煤价短期坚挺，但长期走弱趋势不减，对甲醇支撑力度预计弱化。估值端而言，现货亏损修复，估值升至中性区间，期货贴水仍较深，估值仍可能向上调整。</p> <p>总体而言，甲醇现实端供需矛盾不大，在两会即将到来之际及传统需求稳步复苏的情况下，短期预计维持偏强震荡，但中长期而言，供应增量预期强于需求，基本面预计逐步承压，且煤炭下行预期仍存，甲醇价格重心或逐步下移。</p>	<p>1.单边逢高做空，05合约关注2700元/吨上方一线。</p> <p>2. 5-9长期可入场反套。</p> <p>【风险因素】原油异动、烯烃装置异动。</p>
<p>尿素</p>	<p>近期现货市场价格窄幅调涨，现货成交氛围转好，但随着价格的再度走高后，市场观望情绪仍在。目前国内供需继续呈现双增，商储货源暂未对市场形成明显压力，周度表需接近130万吨，上游厂家库存降库幅度增加，主要西北内蒙、新疆去库较快。印度IPL尿素招标价格公布，报价折合成中国fob明显低于国内尿素市场价格，港口集港货源有回流压力。当前春耕肥下沉基层，后期需求以高氮肥为主，工需复合肥、三胺企业装置负荷仍有提升，价格波动在于需求端采购意愿的再度跟进。进入3月淡储货源抛货预期对价格仍存有影响，阶段需求尚存一定支撑，关注需求持续性。</p>	<p>短期仍有基差修复预期，但供应增量影响价格向上弹性，处于区间整理，中期逢高布局空单。</p>
<p>纯碱</p>	<p>国内纯碱现货市场走势持稳，月初个别企业重碱报价上调，轻碱回落。纯碱整体开工负荷93.32%，环比提升2.62%，纯碱周产量62.36万吨，环比涨幅2.88%。装置开工重心及产量提升。上游碱厂库存延续去库趋势，当周库存25.25万吨，下降4万吨，轻重碱同步下降。社会库存基本持平，波动不大。碱厂待发订单小幅增加，接近21天，月底月初碱厂新价后陆续接单。下游玻璃样本企业纯碱原料库存相较于半月前降幅接近1天，目前在16天附近。黑色以及成材板块对近月纯碱上行形成一定压力。有效的利多驱动仍需等待下游浮法预期改善后对原料库存补库增加。近期需要关注供应端库存变动及新增产能的投放进度，需求端则是轻碱下游复工进度及玻璃企稳后的采购意向。</p>	<p>短期高位区间波动，操作仍以回调后布局近月多单对待，9-1逢低偏正套对待。</p>
<p>短纤</p>	<p>供给方面，下周金纶检修装置计划重启，仪征化纤计划检修8万吨/年的装置，综合产量预计小幅度提升。需求端，下游开工率已恢复至往年同期水平，但继续提升有限；内贸订单略有好转，但外贸订单表现低迷。成本端，PTA供应减量较大，聚酯扩能增强需求支撑，产业供需去库力度加大预计延续震荡偏强。整体看来，成本存在一定支撑，且短纤供应增加有限，下游开工率仍有提升预期，但终端订单回升有限，需要关注二季度订单下达情况，下周预计维持震荡。</p>	<p>震荡操作。</p>
<p>苹果</p>	<p>近期，产区整体交易氛围一般，客户多数包装自有货源发市场，调货态度较为谨慎，挑拣果农产品质较好的货源适当采购；果农多数有观望惜售心态，行情略显僵持，实际交易以质论价。库存方面，截止到2023年3月2日全国冷库目前存储量约为684.64万吨，冷库去库存率为21.88%。本周（20230223-0301）共计出货量12.44万吨。微幅高于上周冷库出货量，低于去年同期冷库出货量。</p>	<p>盘面高位震荡，存在技术回调，整体维持回调做多为主，同时布局AP510正套。</p>

生猪	全国生猪现货维持震荡。全国均价15.8元/公斤。经过本轮生猪价格上涨后，二育情绪减弱，压栏生猪开始出栏积极，仔猪价格继续稳中偏好，补栏积极性不低，中游入库继续增加，下游需求稳定为主，整体盘面维持反弹后的技术回调，中长期继续维持供应存在缺口的看多预判。	根据技术择机布局多单。
鸡蛋	全国现货稳中有涨，均价在4.5元/斤左右。目前阶段，供应开始有新增产能出现，但是短期库存仍旧偏低，下游需求随着温度提高，户外需求和家庭阶段性补库需求，形成一定支撑，现货短期支撑偏强，继续关注需求后续支撑，盘面整体近强远弱，维持震荡偏强操作，缺少新的驱动。	震荡偏强操作。
白糖	国际方面，上周原糖价格持续走强，主力合约收于20.93美分/磅，涨幅6.3%。因供给担忧。印度糖厂协会3月3日发布数据显示，2022/23榨季截至2月28日印度食糖产量为2576万吨，同比提高46万吨。巴西将恢复对燃料的联邦税，恢复征税后，化石燃料的税率将高于生物燃料。这将利于乙醇需求的增加，间接支撑糖价。目前国际贸易流偏紧，预计原糖价格维持在高位区间，关注糖醇价格。 国内方面，据泛糖调研数据，截至3月3日，广西2022/23榨季已收榨糖厂达47家，同比增加39家。根据未收榨糖厂的日榨蔗能力与余蔗量综合分析，预计2022/23榨季广西全区甘蔗入榨量为4200~4300万吨左右，以产糖率12.75%计算，总产糖量为536~548万吨，较上榨季减产64~76万吨。国内减产，原糖高企持续支撑进口成本，天气转暖提振饮料用糖需求，糖价偏强，但高价抑制销售，仓单增多是压力。短期郑糖预计偏强，还有上行空间。	按偏强震荡思路操作。
棉花	国际棉花：国际棉花供应维持宽松，需求依然低迷。印度棉花上市加快，上周上市量12.6万吨，处于本年度偏高水平。截至上周，2022/23年度美棉累计检验量318.48万吨，已接近2月美国农业部报告预估产量；美棉销售陆地棉出口销售净增17.06万包，较前一周下降60%。巴基斯坦政府宣布统一销售税上调1%，取消纺织业的能源补贴，叠加外汇持续紧张，加剧进口商采购压力。综上所述，近期国际棉花市场无明显利好消息，全球经济衰退预期持续对需求施压，预计国际棉价短期内难以有较好表现。 国内棉花：新疆部分棉花加工厂仍在加工，供应量继续增加，最终总产可能高于此前预估。据国家棉花监测系统数据，截至3月2日，全国累计加工皮棉599.1万吨，同比增加24万吨；销售皮棉323万吨，同比增加95.8万吨。据报道，近期新疆棉出疆数量增加，但仍以贸易商、加工企业发运为主，纺织企业直接采购发运数量有限。下游纺织内需市场表现分化，江浙地区走货好转，订单以国内夏季服装为主，外销订单仍不及预期。整体来看，短期内国内经济好转提振棉花市场信心，但消费回暖有待进一步兑现，预计国内棉价维持震荡，价格重心进一步抬升空间有限。	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14500一线，震荡思路对待。

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				

免责条款

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。