



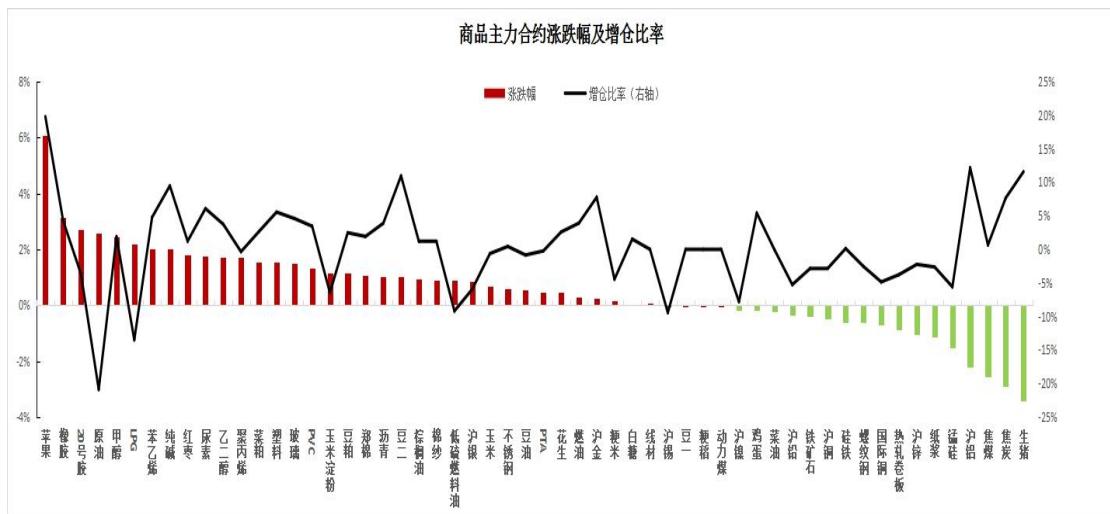
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/1/3

期市综述

截止 1 月 3 日 2023 年首个交易日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。苹果涨超 6%，橡胶涨超 3%，20 号胶（NR）、SC 原油、甲醇、液化石油气（LPG）、苯乙烯（EB）、纯碱涨超 2%。跌幅方面，生猪跌超 3%，焦炭、焦煤、沪铝跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.21%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.08%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.43%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 2.18%。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 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.13%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 2301 流入 32.95 亿，中证 2301 流入 14.84 亿，中证 1000 2301 流入 12.7 亿；资金流出方面，原油 2302 流出 8.31 亿，铁矿 2305 流出 8.2 亿，螺纹 2305 流出 7.3 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：

接受媒体调查的经济学家预计，美国失业率今年恐将飙升至 5.5%，85%的经济学家预计该国 2023 年将出现衰退；凯投宏观的分析师表示，美国在未来 6 个月内陷入衰退的可能性有 90%；上周五根据住房抵押贷款巨头房地美数据，美国 30 年期固定抵押贷款的平均利率从上周的 6.27% 升至 6.42%，而去年同期为 3.11%；同时房价居高不下，人们纷纷减少购房，二手房销售额连续 10 个月下跌，创下美国房地产经纪人协会 1999 年以来最长连跌纪录，较一年前下降了 1/3 以上；根据 FactSet 的数据，华尔街对今年四季度净利润率的预估为 11.6%，创下 2020 年底以来的最低水平，这低于三季度的 11.9%，更显著低于去年四季度同期的 12.4%；整体看金银在加息可能放缓的环境出现震荡反弹，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）：

今日三大指数盘中集体翻红；消息面，中物联：2022 年 12 月份中国仓储指数为 48.7%，行业运行态势有所恢复；广东多措并举助医疗物资生产企业稳产扩产；12 月 31 日国家统计局发布的 12 月份制造业采购经理指数（PMI）为 47.0%，比上月下降 1.0 个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所回落；整体看 2022 年 A 股经历了艰难的一年，业绩下修，估值下移，目前 A 股整体估值已经处于显著低估区间，2023 年国内经济将逐步企稳回暖，国内地产政策和防疫方针逐步放松，有望带动市场预期的修复；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：

上周美国数据仍然显示衰退迹象，美联储预计在 2023 年一季度继续加息，目前市场密切关注本周美联储 12 月会议纪要和 12 月非农就业数据状况；上周五伦铜微跌 0.05% 至 8374 美元/吨，沪铜主力收至 66260 元/吨；上周五 LME0-3 贴水缩窄至 7.2 美元/吨；国内铜下游，产业中性上周精铜杆开工率维持低位，主要因

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。



疫情影响铜杆生产以及下游企业订单量；SMM 预计电解铜 12 月产量高位小幅下滑；库存方面，12 月 30 日上期所铜仓单 29997 吨，较前一交易日增 1225 吨；上期所铜库存 69269 吨，较前一周增 14699 吨；保税区铜库存 5.47 万吨，较前一周增 0.51 万吨；境内铜社会库存 9.8 万吨，较前一周增 18 万吨；LME 铜库存 88925 吨，较前一交易日增 2900 吨，精铜库存偏紧状态有所缓解；随着春节临近，铜供需难以明显走强；海外通胀预期有所回升，国内铜需求维持稳定；预计短期铜价延续震荡，本周沪铜主力运行区间参考：64700–67200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 2.59% 至 567.1 元/吨，最低价在 563.3 元/吨，最高价在 571.5 元/吨。成交量减少 74603 至 29554 手，持仓量减少 5069 手至 19216 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。OPEC+ 减产引发美国不满。12 月 13 日，欧佩克月报显示欧佩克产量下降 74.4 万桶/日。

美国、欧洲汽油价格跟随原油价格反弹，裂解价差分别反弹 3 美元/桶、4 美元/桶，持平于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲柴油裂解价差均反弹 2 美元/桶。

12 月 7 日凌晨 EIA 公布短期能源展望报告将 2023 年原油需求增速预期下调 16 万桶/日至 100 万桶/日，同时将 2022 年全球原油需求增速预期维持在 226 万桶/日。同时下调 2022 年和 2023 年布油价格预期分别至 101.48 美元/桶和 92.36 美元/桶，之前分别为 102.13 美元/桶和 95.33 美元/桶。12 月 13 日，欧佩克月报维持 2022 年和 2023 年原油需求增速不变，分别为 255 万桶/日和 224 万桶/日。12 月 14 日，国际能源署将 2022 年全球原油需求增速上调 14 万桶/日至 230 万桶/日。



12月13日，美国公布的11月份CPI好于预期，11月CPI同比上涨7.1%，低于市场预期的7.3%，较前值7.7%大幅回落。

12月15日，美联储加息50基点，欧洲央行加息50基点，符合预期。

七国集团和澳大利亚、欧盟成员国12月2日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置60美元/桶的价格上限。

12月29日凌晨美国API数据显示，美国截至12月23日当周API原油库存下降130万桶，预期下降157.5万桶，前值为下降306.9万桶。12月29日晚间美国EIA数据显示，美国截至12月23日当周原油库存超预期增加71.8万桶，预期为减少152万桶，前值为减少589.4万桶。但汽油库存超预期减少310.5万桶，预期为增加52万桶；精炼油库存超预期增加28.2万桶，预期为减少205万桶。

对俄罗斯制裁影响将显现，俄罗斯副总理诺瓦克表示，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，普京已经颁布法令，禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油，该法令将于明年2月1日生效，一直持续到2023年7月1日。美国寒潮结束，生产商和炼厂逐渐恢复生产。欧美央行加息力度符合预期，欧佩克和国际能源署分别将2023年需求增速上调0万桶/日、10万桶/日，并未如EIA那样继续下调。EIA数据显示美国原油库存超预期增加，但汽油库存超预期减少，总的油品库存是减少的。欧美汽柴油裂解价差均反弹。WTI月间价差在平水附近。OPEC+部长级会议维持石油维持减产200万桶/日至2023年底，11月欧佩克石油产量实际下降74.4万桶/日至2883万桶/日，七国集团和澳大利亚、欧盟成员国同日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置60美元/桶的价格上限，此价格目前对俄罗斯主要出口油种乌拉尔原油影响不大，但低于俄罗斯的ESPO原油价格。ESPO原油出口受限，关注后续欧盟限制俄油出口情况。目前SC原油500元/桶支撑较足，有望进一步反弹。



塑料：

期货方面：塑料 2305 合约开盘后增仓上行，最高上行至 8220 元/吨，最低价 8083 元/吨，最终收盘于 8202 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.54%。持仓量增加 18823 手至 357600 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -100 至 +50 之间，LLDPE 报 8200-8700 元/吨，LDPE 报 8950-9100 元/吨，HDPE 报 8300-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率上升 0.3 个百分点至 92.4%，较去年同期高了 1.7 个百分点，处于中性略偏高水平。新增产能上，古雷石化乙烯装置投料开车，11 月 13 日海南炼化 100 万吨/年乙烯装置中交。

需求方面，农膜开工率环比下降 0.42 个百分点至 56.45%，另外管材开工率增加 0.5 个百分点至 47.37%，包装膜开工率下降 0.51 个百分点至 60.05%，下游农膜旺季需求继续收尾，整体上下游需求环比下降 0.43 个百分点，比去年同期差距扩大至 9.42 个百分点，疫情影响物流以及下游生产，下游订单不乐观。

与往年一样，元旦假期大幅累库，此次累库 16.5 万吨，2022 年累库 14.5 万吨，基本相当，累库后石化库存 67.5 万吨，较去年同期低了 5 万吨，石化库存压力不大，关注下游临近春节前的备货情况。

原料端原油：布伦特原油 03 合约上涨至 86 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 910 美元/吨，东南亚乙烯维持在 870 美元/吨。

石化库存压力不大。目前塑料下游企业开工率小幅下降，与去年同期仍有差距，农膜旺季逐步收尾，整体下游订单不佳，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，美国最新制裁一批出售伊朗石化产品公司，伊朗塑料进口预期更加不便，塑料基本面改善不多，疫情影响持续，现货跟涨缓慢，预计塑料上行空间有限。



PP:

期货方面：PP2305 合约减仓上行，最高上行至 7873 元/吨，最低价 7744 元/吨，最终收盘于 7865 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.71%。持仓量减少 1327 手至 385561 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7750-7950 元/吨，共聚报 7900-8250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中原石化二线、神华宁煤二三线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.55 个百分点至 81.84%，较去年同期少了 5.24 个百分点，近期开工率小幅下降。新增产能方面，30 万吨/年的中海石油宁波大榭原计划 8 月底投产，现推迟至 9 月份后投产。中景石化二期一线 60 万吨/年装置投产。

需求方面，疫情优化措施带来的口罩无纺布需求略有回落，下游年前备货意愿较低，聚丙烯下游加权开工率环比下降 0.18 个百分点至 53.45%，较去年同期少了 0.53 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 1 个百分点至 43.50%，塑编企业订单小幅下降；BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率增加 0.65 个百分点至 59.00%，管材开工率下降 1.12 个百分点至 38.88%，无纺布开工率下降 0.75 个百分点至 64.21%。

与往年一样，元旦假期大幅累库，此次累库 16.5 万吨，2022 年累库 14.5 万吨，基本相当，累库后石化库存 67.5 万吨，较去年同期低了 5 万吨，石化库存压力不大，关注下游临近春节前的备货情况。

原料端原油：布伦特原油 03 合约上涨至 86 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 895 美元/吨。

石化库存压力不大。疫情优化措施带来的口罩无纺布需求略有回落，下游年前备货意愿较低，整体开工率小幅下调。不过国内进一步优化防控措施，使得市场对于 PP 的需求转好有一定的期待，PP 开工率小幅回落，PP 基本面改善不多，疫情影响持续，预计震荡运行为主。



沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约上涨 1.04% 至 3886 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3825 元/吨。成交量增加 15839 至 230385 手，持仓量增加 15871 至 423465 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 7073 手，而前二十名主力空头增加 9300 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多减少至 7131。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 3.1 个百分点至 27.5%，较去年同期低了 4.7 个百分点，依然处于历年同期较低位置。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%。1-11 月固定资产基础设施投资累计同比增长 11.65%，1-10 月是累计同比增长 11.39%，基建投资向好。1-11 月道路道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 2.3%，较 1-10 月的 3.0% 转而回落。全国降温，需求进一步下降，整体需求环比回落。

库存方面，冬储继续，业者提货环比上周回落，但依然处于较高水平，厂家库存继续回落，总库存继续回落，截至 12 月 28 日当周，社会库存环比增加 1.4 万吨至 54.5 万吨，厂家库存环比下降 5.5 万吨至 86.0 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3560 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -326 元/吨，依然处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比下降 1 个百分点至 30.6%，较去年同期低了 3.2 个百分点，依然处于历年同期较低位置。11 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。冬储继续，业者提货环比上周回落，但依然处于较高水平，厂家库存继续回落，总库存继续回落，沥青继续上涨。近期现货价格涨幅较慢，06 合约基差跌至偏低水平，持有现货者可以考虑做多基差。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 开盘后一度增仓下行，最低价 6129 元/吨，随后减仓上行，最高价 6333 元/吨，最终收盘价在 6325 元/吨，在 20 日均线上方，



涨幅 1.35%，持仓量最终增加 22104 手至 662484 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 16225 手，而前二十名主力空头增仓 9208 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 79216 手。

基本面上看：供应端 22 万吨/年的湖南建滔、12 万吨/年的甘肃银光等停车装置重启开车，PVC 开工率环比增加 2.86 个百分点至 77.52%，其中电石法开工率环比增加 2.39 个百分点至 76.22%，乙烯法开工率环比增加 4.51 个百分点至 82.05%，上周继续回升，已经高于去年同期水平 3.12 个百分点。新增产能上，40 万吨/年的广西华谊以及 40 万吨/年的山东信发试车成功，关注投产情况。另外中国台湾台塑 1 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘开始观望。

需求端，1—11 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至 -9.8%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至 -23.3%，房屋竣工面积累计同比下降 19.0%，较 1-10 月份的 -18.7% 再次扩大。整体房地产依然偏弱，竣工数据再次回落，且目前北方冬季不利于施工。

国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议。目前“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展，专项借款资金已基本投放至项目。另外，部分股份行已为民营房企开展保函置换预售资金业务，缓解流动压力。证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施。房企融资环境得到改善。

截至 1 月 1 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上升 85.75%，涨幅较大，处于历年同期平均水平。华北下游淡季，整体需求改善不明显，临近春节假期，部分企业开始停机，开工继续回落。

库存上，PVC 社会库存上涨 2.13% 至 24.42 万吨，社会库存连续两周上涨，同比偏高 75.56%。物流有所缓解，工厂开工负荷提高，西北地区厂库结束连升，西北地区厂库环比减少 8.88% 至 27.09 万吨。

基差方面：1 月 3 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6178 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6325 元/吨，目前基差在 -146 元/吨，走弱 146 元/吨，基差处于偏低位置。



总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 2.86 个百分点至 77.52%，上周继续回升，已经高于去年同期水平 3.12 个百分点。另外中国台湾台塑 1 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘开始观望。库存上，PVC 社会库存上涨 2.13% 至 24.42 万吨，社会库存连续两周上涨，同比偏高 75.56%。物流有所缓解，工厂开工负荷提高，西北地区厂库结束连升，西北地区厂库环比减少 8.88% 至 27.09 万吨，库存压力不减。央行、银保监会近日发布房地产利好政策，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议，证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施。房企融资环境向好，国内疫情管控逐步放开，30 大中城市商品房成交面积环比增加明显，关注能否持续。PVC 直接下游处于淡季，整体需求改善不明显，临近春节假期，部分企业开始停机，开工继续回落。关注后续 PVC 下游需求情况，基差偏低，建议 PVC 反套为主，空 05 合约多 09 合约，激进者逢高做空。

甲醇：

期货市场：甲醇期价虽然高位波动性增加，但整体延续节前强势，期价开盘 2656 元/吨，日内宽幅整理，最高 2683 元/吨，最低 2623 元/吨，尾盘报收于一根带较长下影线的小阳线，涨幅 2.46%，成交量环比有所萎缩，持仓量微幅增加。

基本面来看，弱现实还在延续，但强预期已经开始发酵，截至 12 月底，煤制甲醇装置开工负荷 74% 左右，市场交投氛围较弱，上游内地厂家库存持续累库；需求端，甲醇制烯烃行业开工率小幅增长，虽然近期浙江地区某烯烃装置临时停车，但江苏地区前期停车的装置恢复生产，但整体开工仍处于相对较低水平，对甲醇价格支撑力度有限，叠加伊朗停车装置重启，进口量回升，下游整体需求走弱，市场需求疲软。不过，近期市场已经开始担忧企业低利润情况下春季检修提前，而宏观经济预期向好也提前带动需求预期。期价近期强势拉涨，短期基本面配合有限，建议短反弹对待，不建议追涨杀跌。



PTA：

期货方面：2023 年首个交易日，PTA 期价开盘后价格走势相对波折，最高试探 5562 元/吨后加速下挫，最低下行至 5410 元/吨，不过很快收回大部分跌幅，日内震荡整理，尾盘报收于 5530 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，涨幅 0.47%。成交量持仓量均有减持，市场情绪相对谨慎。

原材料市场方面：12 月 30 日亚洲异构 MX 涨 13 美元至 814 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 4 美元至 649 美元/吨 CFR 日本；亚洲 PX 涨 5 美元至 931FOB 韩国和 951 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 5 美元至 1146 美元/吨 FOB 鹿特丹；纽约原油 2 月期货涨 1.86 美元结 80.26 美元/桶，布伦特原油 3 月期货涨 2.45 美元结 85.91 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 3 日 PTA 美金卖出价维持在 770 美元/吨；据悉，华南一套新 300 万吨连续重整装置已于 2022 年 12 月 31 日投产运行，目前预计本周下半周产出产品，其配套 260 万吨 PX 装置预计 1 月中附近出产品；华东一套 250 万吨 PTA 新装置中的一条 125 万吨生产线已满负荷运行，另一条 125 万吨生产线已于上月底投料，目前已产出合格品，负荷在 7—8 成，后期将逐步提升至满负荷；华东一套 360 万吨 PTA 装置于昨晚停车；华南一套 110 万吨 PTA 装置计划明日重启，该装置此前于 11 月 26 日附近停车检修。2022 年 12 月 30 日，PTA 原料成本 4952 元/吨，加工费 578 元/吨。

近期，市场仍处于强预期与弱现实阶段。从供需基本面来看，上周，PTA 周度产量继续回落，与此同时，疫情管控放开后，市场对终端消费预期预期改善，给予市场一定提振，期价表现出抗跌性。不过，目前 PX 与 PTA 新增产能进入投产周期，近期出产品规模较大，加上近期加工利润好转，预期供应将进一步宽裕，而需求端，假期临近，整体市场需求低迷，终端江浙织机开工率偏低，短期很难有所改善。目前强预期与弱现实拉扯阶段，期价上下行驱动均不强，暂时高位震荡对待。



生猪：

现货消费萎靡明显，生猪期货跳空低开。现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价跌势为主，月初集团场供应缩量，但大猪旺季过后，散户出栏积极性明显提升，虽有元旦支撑，支撑宰量有所增加，但屠企订单多以集团场为主，且整体宰量增幅难以扼住猪价颓势。短期来看，供需仍呈僵持态势，但连续下跌后，底部支撑效果有所增强，预计短期猪价窄幅盘整。今日南方价格跟随下调，西南地区腌腊过后，消费回归弱势，但仍受部分外地猪源入川冲击，省内猪价“连续下跌趋势；南方市场供应充足，但需求增幅弹性弱于北方，故而今日部分地区价格跌幅较为明显；整体来看，节后供应端压力有所增强，但短期需求无明星增加表现，预计明日猪价偏弱调整。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 早盘大幅低开，开盘后快速拉升，随后陷入窄幅震荡状态，日内低点接近近日底价，全天增仓放量阳线收市，收盘录得-3.43%的涨跌幅，收盘价报 15615 元/吨。其他合约涨跌互现近弱远强的格局，期限结构上转为近低远高的升水结构。主力 03 合约持仓上看，前二十名主力净持仓仍旧呈现净空状态，多空主力都有明显增仓，多头主力增仓更为积极。技术上，生猪期货主力 2303 合约二次探底，弱势尽显，但低位升水结构切忌追空，暂且观望。

棉花：

1月3日1%关税下美棉M1-1/8到港价跌39元/吨，报17307元/吨；国内3128B皮棉均价涨107元/吨，报15231元/吨；内外棉价差缩窄146元/吨为-2076元/吨。因人民币汇率升值，美棉到港清关价格下调；国内纺企节前补货增加，现货价格上涨。

当前新疆入库、公检速度继续提速，全国商业库存环比继续增加，新棉继续入库，棉市供应持续增加。截止12月30日，棉花商业总库存369.04万吨，环比上周增加27.9万吨（增幅8.18%）。其中，新疆地区商品棉321.41万吨，周环比增加26.54万吨；内地地区国产商品棉29.63万吨，周环比增加1.45万吨。

国内供应方面，加工方面，据wind，截至12月25日当周，新疆累计加工皮棉390.7万吨，同比-15.66%；其中新疆加工346.6万吨。据国家棉花市场监测系



统调查结果显示，截至 12 月 29 日，新疆棉加工、销售进度分别为 72.4%、16.8%，同比分别下降 18.1、1.0 个百分点。国内新棉累计加工同比偏慢，但总体供应依然充足。随着出疆棉增加，受前期降雪天气及病疫感染影响下，运力不足导致运费上涨较快，但内地与新疆地区价差仍持续收窄中。

临近年关，纺织企业仍以去库存、回笼资金为主，叠加疫情影响，纱厂停工放假现象增多，导致棉企销售困难。上周，沿海地区纺织企业春节前采购补货意愿仍偏强，开机率回升，截至 12 月 30 日当周，纺纱厂开机率环比+7.3%至 53.6，织厂开机率环比+5.6%至 40.1%。纺织企业订单天数为 11.33 天，环比-2 天。下游纺织市场仍处供需双弱格局，春节前难有变动，尚未形成确定性的推动。持续关注下游需求的恢复情况。

截至收盘，CF2305，+1.06%，报 14360 元/吨，持仓+14472 手。新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善，但现货市场依旧疲弱，需求尚未大幅度回暖，消费预期与实际情况出现差异，随着多地感染高峰期已经度过，纺织企业当下最困难时期已然逝去，一方面关注节前备货需求，另一方面关注明年基于下游需求及终端消费反弹预期下，在原料低库存的驱使下，纺织有补库预期在。短期看，棉花基本面有所向好，但盘面当前依然缺乏方向指引，技术上看，上方压力持续消化，郑棉主力短线在 14000 附近获得支撑，震荡上行。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 3 日，辽宁地区出厂价为 4750 元/吨，较上个交易日持平；天津出厂价 4670 元/吨，-20；山东出厂价 4670 元/吨，持平；张家港报价 4690 元/吨，+40；广东出厂价 4750 元/吨，持平。

现货方面，截至 12 月 30 日，油厂豆粕共成交 15.16 万吨，较前一交易日+5.72 万吨，其中现货成交合计 15.16 万吨，远期基差无成交。

原料方面，上周大豆到港继续呈现小幅回升态势，国内压榨需求环比回落，油厂大豆库存环比回升。截至 12 月 30 日当周，油厂大豆库存为 378.3 万吨，环比+9 万吨。上周大豆到港 204.75 万吨，环比+19.5 万吨，12 月到港整体符合前期市场预期。根据 Mysteel 船期预测，预计 1 月到港 712 万吨，2 月 550 万吨，3 月

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。



710 万吨；上周无新增买船。美国上周对华装船 107 万吨，南美对华供应低位运行，装船 20.6 万吨。

油厂方面，供给端，上周国内主要油厂开机降至 69.5%，边际供应回落。截至 12 月 30 日当周，油厂豆粕产量为 157.8 万吨，周环比-8.7 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 152.9 万吨，环比+0.3 万吨；库存方面，豆粕库存升至 55.4 万吨，环比+5 万吨。下游方面，饲料加工企业正常提货，节前备货已基本完成，库存天数升至 9.18 天，环比+0.27 天。

养殖方面，养殖利润在经历大幅收缩后，略有好转迹象，12 月或延续集中出栏态势，豆粕需求有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3943 元/吨，+1.15%，持仓+33951。南美步入关键生长期，阿根廷干旱产区迎来降雨，但雨量低于预期，种植、生长情况依然堪忧，天气升水对价格仍有支撑。随着拉尼娜影响整体趋于减弱，关注后续降雨量的回升。USDA12 月供需报告仍有下调南美作物产量的可能。国内方面，01 合约基差回归进程中。随着生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求预期减少，而进口大豆近期集中到港，国内原料端供应修复进程中，年后需求整体偏弱，05 合约或面临高位转向，但受南美天气炒作影响，盘面波动加剧，短期供应端提供了更大支撑，但国内需求旺季尾声下，多头谨慎，高位观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 3 日，广东 24 度棕榈油现货价 8100 元/吨，较上个交易日+20。库存方面，截至 12 月 23 日当周，国内棕榈油商业库存 104.96 万吨，环比+2.51 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9650 元/吨，较上个交易日-10。

消息上，据船运调查机构 ITS，马来西亚 12 月棕榈油出口环比下降 2% 至 1552637 吨。

现货方面，12 月 30 日豆油成交 13000 吨，棕榈油成交 2600 吨，总成交比上一交易日-3700 吨。



油厂方面，供给端，上周全国主要油厂开机率回落至 69.5%，供应边际收紧。截止 12 月 30 日当周，豆油周产量为 38 万吨，周环比-2.1 万吨；需求方面，豆油表观消费量为 35.6 万吨，周环比-3.3 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 78.8 万吨，周环比+2.3 万吨。

截至收盘，棕榈油 05 合约收盘报 8280 元/吨，+0.93%，持仓+4157 手。豆油 05 合约收盘报 8894 元/吨，+0.57%，持仓-3881 手。

豆油方面，油厂基差合同环比略有回升吗，但仍处同期低位，压榨利润转差下，国内供应端压力有限，国内豆油库存难有大增空间，但国内需求端也尚未出现明显提振，年前备货节奏整体偏慢。盘面上，技术性多头思路延续，多头头寸继续持有，关注区间中部 9050 附近的压力表现。

棕榈油方面，产区 12 月出口表现弱化，虽降雨趋于减弱，但市场依然担忧降雨导致的产量损失，盘面震荡运行为主。马来公布的一月出口参考价仍优于印尼，利于抢占出口份额，同时印度的低税收政策一定程度保证了明年的油脂需求，减产季下马来棕榈油库存仍有回落预期。印尼 B35 政策落地，国内消费有望迎来进一步增长；DMO 出口比例下调，印尼明年出口有进一步收紧。国内市场供应持续宽松，国内 1 月船期较多，库存拐点或继续推迟；消费端有所好转，但在季节淡季影响下，提振或有限。盘面上 8250 的关键压力继续弱化，偏多路径延续，前期多单继续持有，短线支撑位在 8000 上下。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 开盘后跳水，盘中最低跌至 4016 元/吨，午后回抽，最终收盘于 4063 元/吨，-24 元/吨，涨跌幅-0.59%，成交量为 124.6 万手，持仓量为 188 万手，-49122 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1170693，-40378 手；前二十名空头持仓为 1220368，-3286 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢现货上涨为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4120 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。上个交易日建材成交量环比回升，市场交投气氛不佳。

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：主力合约上海地区螺纹钢基差为 57 元/吨，基差走强 62 元/吨，现货补涨较多。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 27 日，螺纹钢产量延续小幅下滑，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比-19.53 万吨，回落明显，远低于去年同期水平；库存方面，厂库、社库均累库，其中社库环比累库 23.06 万吨至 389.86 万吨。总体上，螺纹钢供需双弱，社库累库幅度加大，基本面走弱。

总体上，螺纹钢供需双增。目前建材处于淡季，地产行业的拖累下，实际需求难有改善，距离春节只有 2-3 周的时间，建材需求会随着春节放假陆续开启出现快速下滑；同时，尽管贸易商补库力度一般，但补库支撑仍在。供给方面，螺纹钢电炉停产逐渐加大，高炉产量呈现小幅下滑态势，预期后续供给将继续走弱，但整体上，需求的回落速度会大于供给端的回落，后续库存累库速度也将加快。综合来看，上方需求压制较大，下方高成本和补库预期支撑，预期短期内震荡为主，近期关注贸易商补库力度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 开盘后跳水，盘中下探 4050 元/吨，最终收盘于 4099 元/吨，-37 元/吨，涨跌幅-0.89%，成交量为 34.4 万手，持仓量为 78.4 万手，-30680 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 549907 手，-17348 手；前二十名空头持仓为 575715，-17343 手，多减空减。

现货方面：今日国内大部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。现货成交表现一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 21 元/吨，基差走弱 16 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 29 日，热卷周产量环比+8.12 万吨至 309.03 万吨，高于去年同期水平；表观需求环比+6.5 万吨至 304.3，与去年同期基本持平；社库环比累库 6.48 万吨至 203.61 万吨，厂库小幅去库。整体上，供需双增，库存小幅累库。



制造业方面，财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 49.0，低于 11 月 0.4 个百分点，降至近三个月来最低，连续第五个月处于收缩区间，制造业后续下行压力较大。出口方面，11 月中国出口热卷数量环比回升 5.41 万吨至 82.05 万吨，近日 FOB 出口价维持在 595 美元/吨，出口成交和尚可，全球经济衰退压力较大，外需走弱背景下，预期中长期出口仍不乐观。

临近年底，热卷下游企业开始陆续放假，后续需求将走弱。钢厂日均铁水产量目前仍较为稳定，螺纹钢的产量持续下滑，但热卷产量仍维持在高位，建材处于淡季，热卷季节性影响较小，预期后续热卷供给也难出现较大幅度的下滑，整体看，后续热卷供强需弱，供需差或进一步扩大，库存累库幅度也将逐渐上升。近期成本和贸易商冬储补库对价格有一定支撑，但是需求压制明显，预期短期内震荡运行，价格重心或出现下移，关注贸易商冬储节奏和力度。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 开盘后快速回落，盘中最低跌至 842 元/吨，午盘回抽，最终收盘于 851.5 元/吨，-3.5 元/吨，涨跌幅-0.41%。成交量 52.3 万手，持仓 86 万，-25122 手，前 20 名主力持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 1 月 1 日，全球铁矿石周发运总量 3247.2 万吨，环比增加 52.2 万吨，中国 45 港周到港总量 2682.3 万吨，环比增加 603.2 万吨，到港量大幅回升，目前已至全年偏高水平；内矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 30 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比延续小幅回落态势，整体上，上周供给暂时收紧状况改变，供给端依旧偏宽松。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 30 日，日均铁水产量环比小幅回升；日均疏港量环比-12.49 万吨至 291.88 万吨，处于中等水平。库存方面，港口库存环比去库 151.01 万吨；钢厂进口矿库存延续小幅累库，仍处于历年同期绝对低位；矿山铁精粉库存环比小幅去库，处于历年同期高位。

12 月澳巴年末冲量，本期到港回升明显，供给端重回宽松状态。下游建材淡季，且临近年关，春节放假陆续开启，施工逐渐下降，刚需走弱；尽管钢厂盈利状况



依旧不佳，但日均铁水产量较为稳定，距离春节还有 2-3 周的时间，钢厂进口矿低库存背景下，补库仍然对矿价有所支撑，预期铁矿石需求短期不会出现明显的回落。盘面上，元旦后第一个交易日，黑色系均开盘跳水，841.5-846 附近有所支撑，午后回抽，但是考虑到春节前终端需求回落将加快，铁矿石上方也有较大的压制，预期短期内震荡为主，价格重心上移幅度需要继续关注钢厂补库力度，2305 合约观望为主。

焦煤焦炭：

煤炭：尽管国务院在 12 月 29 日公布从 2023 年 4 月 1 日起，恢复实施煤炭最惠国税率，预计俄罗斯、蒙古、美国以及加拿大等国家进口成本可能增加 60-75 元/吨左右，在一定市场上提振市场。不过，目前煤炭价格走势依然偏弱，港口报价持续回调，5000 大卡煤炭报价已经回到限价区间内，但从目前需求端来看，依然没有复苏的迹象。临近春节，工业需求将明显减弱，而日耗目前压力不大，尽管电厂库存略有消耗，但长协覆盖率提高，电厂整体采购积极性有限，价格持续震荡回调，目前产销地区煤炭报价持续下滑。

焦煤焦炭：当前下游节前补库接近尾声，强预期也在节日假期即将来临下，逐渐向弱现实低头。目前市场上调今年煤炭进口预期，预计 1 月将维持宽松格局，下游焦化厂完成四轮提涨后，市场普遍认为继续调升可能性较低，目前焦煤总库存继续回升，另外随着外交关系缓和，今年进口煤将提供充足供应，而需求端来看，冬储采购已经接近尾声，市场需求表现偏弱，中期能否有所回暖，还需要关注节后钢企利润恢复情况。双焦价格明显回落，以行情回调对待，焦煤偏弱震荡。

尿素：

期货市场：尿素 5 月合约价格上周止跌反弹，主要受到周边煤化工品种以及市场预期影响，期价反弹走高，受此影响，元旦假期间工厂报价有所抬升，2023 年首个交易日，尿素期价尽管开盘后曾震荡回调整理，但很快反弹走高，日内偏强，



最高上行至 2579 元/吨，尾盘报收于 2571 元/吨，呈现一根带下影线相对较长的小阳线，涨幅达到 1.78%。成交量持仓量均有所增持，短期价格走势偏强。

现货价格来看，上周，尿素现货价格出现了明显回调，不过由于期价反复，上周后期现价跌势放缓趋稳，市场情绪有所反复，加上苏皖地区冬腊肥时间临近，区域成交略有改善，工厂报价有所上调，不过临近春节，市场成交活跃度依旧不高，下游板材厂需求继续萎缩，整体成交活跃度不高，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 2620-2670 元/吨。

供应端来看，部分尿素企业故障停产以及检修，整体供应环比略有收缩，截止到 2023 年 1 月 3 日，国内外尿素日产大约 14.4 万吨，环比下降 0.2 万吨，同比偏高 0.3 万吨，开工率 61.1%。

需求端，上周复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比明显下降，临近春节假期，整体需求端或进一步走弱，不过，近期苏皖地区冬小麦有追肥需求，且临近下一季农业用肥需求旺季，市场对于需求预期较为乐观。

尿素期货市场的强势，主要受到煤化工品走势强势带动。煤炭进口关税恢复，蒙古以及俄罗斯煤炭进口成本攀升，以及 2023 年开始化肥企业不在被中长期合同覆盖，市场担忧成本攀升；与此同时，春节过后农需将开始复苏，需求旺季预期影响下，价格短期有较强支撑。不过，回归基本面，目前供应同比去年偏高，而需求端已经开始走弱，特别是尿素出口继续执行法检，工业需求因疫情以及春节假期等因素已经开始回落，短期需求端很难配合。目前尿素市场处于强预期与弱现实的博弈阶段，期价的上行还存在较大争议，建议谨慎反弹对待。



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

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。

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。