



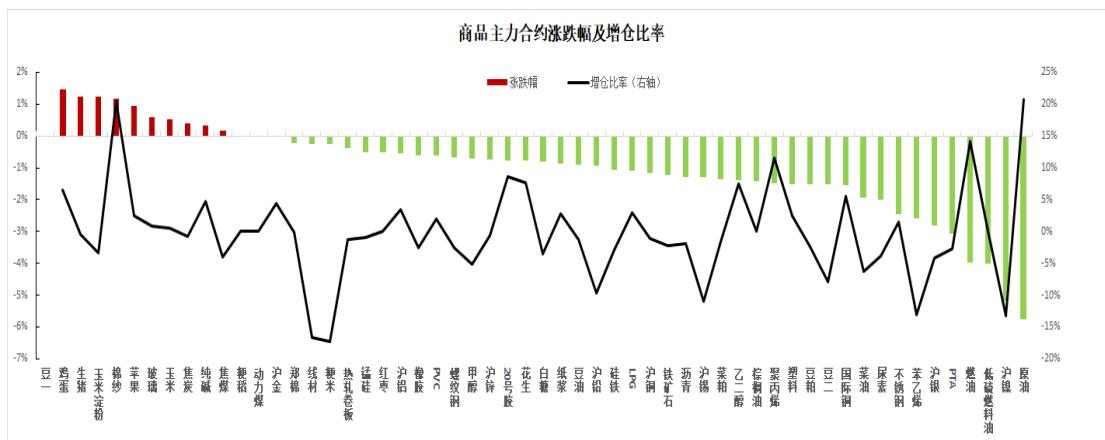
# 冠通每日交易策略

制作日期：2023/1/5

## 期市综述

截止 1 月 5 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。SC 原油、沪镍跌超 5%，低硫燃料油 (LU) 跌 4%，燃料油跌近 4%，PTA 跌超 3%，短纤、沪银跌近 3%。涨幅方面，鸡蛋、淀粉、生猪、棉纱涨超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 2.04%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 1.99%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 1.13%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 1.32%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.03%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.07%。

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 17.22 亿，原油 2303 流入 8.31 亿，上证 2301 流入 7.6 亿；资金流出方面，沪镍 2302 流出 10.53 亿，铁矿 2305 流出 5.63 亿，螺纹 2305 流出 5.59 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：

本周三（1月4日）公布的美国2022年11月JOLTS职位空缺1045.8万人，市场预期的1005万人，也是该数据连续第三次超出市场预期，10月的职位空缺数值从1033.4万人被修正为1051.2万人；本周三美国12月ISM制造业指数下滑至48.4，连续第二个月萎缩，制造业指数、新订单分项指数、产出分项指数均创2020年5月份以来新低，价格指数九连跌，创2020年4月以来最低；今日凌晨公布的美联储12月会议纪要显示，美联储决策者确认需要放慢加息的步伐，可是并没有流露2023年要降息的想法，给转向的希望泼冷水；决策者还担心市场过于乐观，未来加息后利率达到的水平将比投资者预料的高；整体看金银在加息可能继续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）：

今日三大指数早间震荡走强，沪指涨超1%，创指涨超2%；消息面，安徽六安：公积金贷款购房最低贷款额度上浮20%；四川：到2025年全省非化石能源消费比重达到41.5%左右；近百家上市公司披露年报业绩预告，约七成预喜；整体看目前临近农历新年，市场在资金流动性上或将维持相对弱势，指数以震荡巩固为主；基于基本面与政策面的趋势来看，1月将是重要的战略配置窗口，大盘继续震荡反弹的机会非常大；中短线股指期货预判震荡偏多。

### 铜：

昨日美国数据表现欠佳，JOLTS职位空缺较上月下滑，12月ISM制造业指数连续第二个月萎缩，新订单分项指数、产出分项指数均创2020年5月份以来新低；美联储12月会议纪要显示决策者并没有流露2023年要降息的想法，同时决策者认为未来加息后利率达到的水平将比投资者预料的高；各种信息均不利于未来铜



需求增长；昨日伦铜收跌 0.83% 至 8251 美元/吨，沪铜主力收至 64200 元/吨；昨日 LME 库存增加 25 至 88575 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 16 美元/吨；国内铜下游，据乘联会统计，去年 12 月乘用车市场零售 242.5 万辆，同比增 15%，环比增 47%；其中 12 月的全国新能源乘用车销量 73 万辆，创出乘用车厂商销量历史新高；全年乘用车市场零售 2070 万辆，同比增长 1.8%；目前国内春节临近叠加疫情冲击，终端实际需求疲弱，国内现货需求对价格的支撑力度下降；今日沪铜主力运行区间参考：63800-65100 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 5.75% 至 524.1 元/吨，最低价在 522.5 元/吨，最高价在 534.2 元/吨。成交量增加 18643 至 143079 手，持仓量增加 6328 手至 36733 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。受尼日利亚原油产量复苏影响，欧佩克 12 月产量或增加 15 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。天气较往年高，美国、欧洲柴油裂解价差均下跌 4 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。

1 月 5 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 12 月 30 日当周 API 原油库存增加 329.8 万桶，预期增加 222.7 万桶，前值为减少 130 万桶。API 汽油库存增加 117.3 万桶，预期下降 150 万桶，前值为增加 51 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。天气温度较高，柴油裂解价差回落，API 数据显示美国原油库存超预期增加。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/日直至 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。供应端，受尼日利亚原油产量复苏影响，欧佩克 12 月产量或增加 15 万桶/日。而需求端，IMF 预计 2023 年多达三分之一的经济体面临衰退，中美等国 PMI 数据依然不佳，同时欧洲气温高于季节性正常水平，天然气大跌拖累原油价格，欧洲天然气价格跌破俄乌冲突爆发之初水平，原油下游自身的取暖油需求也不及预期。供需转弱下，调



---

查显示，沙特或将销往亚洲的 2 月官方原油价格下调至 15 个月来最低水平。技术上，国外原油反弹至 60 日均线受阻，预计原油将震荡偏弱。

### 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约低开后增仓震荡运行，最低价 7981 元/吨，最高价 8066 元/吨，最终收盘于 8008 元/吨，在 40 日均线附近，跌幅 1.51%。持仓量增加 8962 手至 359855 手。

PE 现货市场部分下跌 100 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 之间，LLDPE 报 8100-8700 元/吨，LDPE 报 8850-9150 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 0.1 个百分点至 90.4%，较去年同期低了 3.7 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，此次累库修正为 13.5 万吨，2022 年累库 14.5 万吨，基本相当，累库后石化库存 64.5 万吨，较去年同期低了 8 万吨，周四石化库存环比下降 3.5 万吨至 57.5 万吨，较去年同期低了 5.5 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 合约下跌至 79 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，预计塑料震荡运行为主。



---

PP：

期货方面：PP2305 合约低开后增仓震荡运行，最低价 7673 元/吨，最高价 7743 元/吨，最终收盘于 7695 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.47%。持仓量增加 44735 手至 432539 手。

PP 品种价格部分下跌 100 元/吨。拉丝报 7650-7900 元/吨，共聚报 7900-8200 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，此次累库修正为 13.5 万吨，2022 年累库 14.5 万吨，基本相当，累库后石化库存 64.5 万吨，较去年同期低了 8 万吨，周四石化库存环比下降 3.5 万吨至 57.5 万吨，较去年同期低了 5.5 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 合约下跌至 79 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下降 5 美元/吨至 890 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 合约下跌 1.29% 至 3758 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3717 元/吨。成交量减少 53344 至 263708 手，持仓量减少 7825 至 395740 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 2205 手，而前二十名主力空头减少 6533 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多增加至 13862。

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。

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维持在 3560 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至-198 元/吨，依然处于偏低水平。

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。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，但受原油大幅下跌影响，沥青下跌，不过沥青/原油比值依然上涨，继续看多沥青/原油比值。近期现货价格持稳，06 合约基差跌至偏低水平略有反弹，现货商可以继续做多基差。

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。



---

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 一度增仓下行，最低价 6180 元/吨，随后减仓反弹，最高价 6255 元/吨，最终收盘价在 6218 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.61%，持仓量最终增加 13918 手至 689494 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 9077 手，而前二十名主力空头增仓 9277 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 83996 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 2 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润继续回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘观望。

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%，房地产销售面面积累计同比跌幅扩大至 -23.3%，房屋竣工面面积累计同比下降 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5日，华东地区电石法PVC主流价稳定在6200元/吨，V2305合约期货收盘价在6218元/吨，目前基差在-18元/吨，走强21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2月PVC船期报价上调70-90美元/吨，出口利润继续回升，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：原油价格大幅下挫，能化品种大部分走弱，甲醇期价也出现跳空低开，日内期价虽有反复，但重心明显回落，收跌0.72%，成交量持仓量环比略有减少，多空主力均有明显减持，对于价格的回调，主力资金呈观望态度。

此前，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，这也使得持续处于成本线下方的甲醇此前反弹走高。不过，基本面来看，截至12月底，煤制甲醇装置开工负荷74%左右，供应端国内气头检修基本兑现往后检修计划有限，煤头冬季大面积停产降负可能性较低，上游内地厂家库存持续累库，后期随着部分检修装置重启以及宝丰新装置投产，供应预计维持高位；需求端，分传统下游降负荷或已提前放假，烯烃利润再度压缩，鲁西重启推迟，新兴计划近期重启但负荷及持续性有待关注。目前基本面依



---

然偏弱，缺乏利多题材下，期价震荡承压，期价涨势已经有所放缓，建议多头回避。

PTA：

期货方面：隔夜原油价格大幅走跌，叠加供应预期释放，需求进入假期模式，PTA 期价大幅跳空低开低走，日内持续保持弱势，收于一根带短上下影线的大阴线，跌幅 3.07%，成交量大幅增长，持仓量虽有减持，但从主力席位来看，前二十名多头主力减持，空头主力增仓，市场情绪偏悲观。

原材料市场方面：1 月 4 日亚洲异构 MX 跌 13 美元至 823 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 27 美元至 639 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 跌 22 至 917FOB 韩国和跌 24 至 940CFR 中国。欧洲 PX 跌 24 美元至 1135 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 2 月期货跌 4.09 美元结 72.84 美元/桶，布伦特原油 3 月期货跌 4.26 美元结 77.84 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 5 日 PTA 美金卖出价下调 10 美元/吨至 750 美元/吨；东北一套 220 万吨 PTA 装置元旦附近重启，目前已正常运行，此前该装置于 10 月下旬停车检修；1 月 4 日，PTA 原料成本 4902 元/吨，加工费 567 元/吨。

截止到 1 月 4 日，华东地区 PTA 报价 5470 元/吨，-70 元/吨，1 月 5 日，PTA2305 合约报收于 5296 元/吨，基差 174 元/吨，目前基差除了 2018、2019 年同期外，处于偏高水平。

隔夜原油价格大幅下挫，成本端因素再度走低，并且从基本面来看，虽然，PTA 工厂开工率依然维持在低迷，周度产量并没有明显改善，但是 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；而需求端来看，短期假期临近，整体市场需求低迷，聚酯负荷、织造开工率持续下降，工厂放假后短期需求进一步走弱。供需形势宽松，价格远高于成本，而成本端下滑后，PTA 期价出现明显下降，短期或继续偏弱运行，偏空参与。不过，疫情管控放开，市场对于需求预期还是有一定的改善，价格回调过程中或有反复，关注中期均线附近支撑表现。

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。



### 生猪：

现货市场全线下挫，生猪期货继续反弹。现货市场，据搜猪网，今日全国瘦肉型猪出栏均价 15.34 元/公斤，较昨日的 15.74 元/公斤下跌了 0.4 元/公斤，单日跌幅 2.54%；较去年同期的 15.7 元/公斤下跌了 0.36 元/公斤，同比跌幅 2.29%。今日南北地区猪价延续全线下挫，绝大多数地区猪价行情较昨日继续出现了 0.2-0.6 元/公斤不等的下跌，华南部分高价区补跌态势明显，其中广东和福建省内出栏均价单日下跌了 0.9 元/公斤，除此之外西南及华中大部猪价也出现了 0.5-0.6 元/公斤较明显下跌。总体来看最近两天市场下跌态势开始逐步向南方传导，与北方相比，南方跌势相对更为明显。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 小幅低开之后快速拉升，减仓放量持续反弹，收盘录得 1.24% 的涨跌幅，收盘价报 15890 元/吨。其他合约全线走高收涨，近弱远强的格局反转，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，主力多增空减。技术上，生猪期货主力 2303 合约二次探底后持续震荡反弹，弱势筑底的态势，低位升水结构切忌追空，暂且观望，等待行情反转上行的信号。

### 棉花：

1 月 5 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价下调 490 元 / 吨，报 16817 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 15243 元 / 吨；内外棉价差缩窄 490 元 / 吨为 -1574 元 / 吨。

消息上，据 CAI，预计 2022/23 年度，印度棉花供应总量预计为 3836.4 万包，其中期初库存 318.9 万包；将 2022/23 年度棉花产量调减到 3397.5 万包（每包 170 公斤），低于上次预测的 3440 万包。进口 120 万包（上年度为 140 万包），国内消费量 3000 万包（上年度为 3180 万包），出口 300 万包（上年度为 430 万包），期末库存 536.4 万包，低于上月预测的 578.9 万包。

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。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，北疆和南疆加工进入尾声，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，供需矛盾持续化解，疆内外价差持续收窄，以由顶峰的 1100 元/吨，收窄至 750。

部分纺企启动春节备货，补货意愿相对增加，贸易商和轧花厂挺价意愿略强，但短期消费有限，整体来看，市场情绪好转。上周，沿海地区纺织企业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，-0.21%，报 14275 元/吨，持仓-1353 手。新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善，消费氛围逐渐活跃，市场元气有所恢复。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，下游供需略有好转，但盘面当前依然缺乏方向指引，前期多单少量持有，观望为主。中长期看，随着优化防控措施的落地，元气大伤的服装行业或将在寒冬中提前迎来行业的“暖春”。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 5 日，辽宁地区出厂价为 4650 元/吨，较上个交易日-60；天津出厂价 4560 元/吨，-40；山东出厂价 4540 元/吨，-60；张家港报价 4560 元/吨，-50；广东出厂价 4610 元/吨，-60。



消息上，阿根廷农业部表示，到目前为止，阿根廷农民已经售出 80.1% 的 2021/22 年度大豆，略低于上一个年度同期的 80.5%。在政府为生产商创建临时优惠汇率后，大豆销售激增。这种情况在 12 月底结束。

现货方面，截至 1 月 4 日，油厂豆粕共成交 18.59 万吨，较前一交易日 +3.42 万吨，其中现货成交合计 18.29 万吨，远期基差成交 0.3 万吨。

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 710 万吨；上周无新增买船。截至 12 月 29 日当周，美国对华装船 90.8 万吨，环比 -16.6 万吨；南美对华供应低位运行，上周装船 20.6 万吨。

油厂方面，供给端，昨日国内主要油厂开机率降至 66.4%，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，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3831 元/吨，-1.52%，持仓 -33279。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，关注 USDA12 月供需报告可能继续下调南美作物产量的情况。拉尼娜影响整体趋于减弱，关注后续降雨量的回升。而在高价格的影响下，周五的销售报告数据短期有一定影响力。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，豆粕库存或将继续保持增加态势，但受南美天气炒作影响，以及国内基差合同已降至同期偏低水平，在较



---

差的压榨利润下，国内供应端有收紧预期，多空交织下，05 主力短期仍将展现高波动性，当前已回落至多头支撑位，前期空单逢低减仓止盈，适量持有。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 5 日，广东 24 度棕榈油现货价 7940 元/吨，较上个交易日-130。库存方面，截至 12 月 30 日当周，国内棕榈油商业库存 97.8 万吨，环比-7.16 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9440 元/吨，较上个交易日-150。

消息上，据 MPOA，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油产量预估减 4.42%，其中马来半岛减 5.46%，马来东部减少 2.86%，沙巴减 3.97%，沙捞越增 0.72%。

现货方面，1 月 4 日豆油成交 51000 吨，棕榈油成交 3100 吨，总成交比上一交易日+33450 吨。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 66.4%，供应边际小幅收紧。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 8120 元/吨，-1.41%，持仓+271 手。豆油 05 合约收盘报 8742 元/吨，-0.91%，持仓-5855 手。

豆油方面，油厂基差合同本周成交略有增加，但仍处同期低位，压榨利润转差下，国内供应端压力有限，国内豆油库存中期难有大增空间，近期国内需求端出现提速，年前备货节奏加速。盘面上，维持宽幅震荡偏多思路，多头头寸继续持有，8650 的支撑有效，有望再度考验 9050 的上方压力，甚至冲击 9500 上方空间。

棕榈油方面，马来受洪涝减产显著，且在印度旺盛的需求下，需求收窄幅度有限。根据彭博与路透的预测，马来 12 月产量回落至 163 万吨，减幅为-3%，五个月以来低点；出口减幅在 1-2% 区间内，与船运机构数据偏差不大，好于此前市场预期；库存将进一步回落至 217-219 万吨区间，减幅-4.4~5.3%，连降。马来一月出口形式好于印尼，同时印度延长的低税收政策一定程度保证了油脂需求。印尼



---

方面，印尼 B35 政策落地、DMO 出口比例下调吗，在增产季前供需整体中性。国内市场供应压力稍缓，但国内 1 月船期较多，库存拐点是否出现仍待观望；消费端有所好转，但在季节淡季影响下，仍需谨慎看待下游需求持续性。盘面上，棕榈油主力仍面临 8250 的盘中压力，关注下方 8000 的支撑情况，总体路径依然偏多，前期多单继续持有，逢低可少量回补多单，冲高减仓。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡运行，盘中最低跌至 3970 元/吨，最终收盘于 4017 元/吨，-28 元/吨，涨跌幅-0.69%，成交量为 152.2 万手，持仓量为 183 万手，-48867 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1136821，-22883 手；前二十名空头持仓为 1174569，-34367 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 4110 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。上个交易日建材成交量回落幅度较大，市场交投气氛不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 93 元/吨，基差走强 0 元/吨，目前基差处于较低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 1 月 5 日，螺纹钢周产量 247.75 万吨，环比下滑 23.88 万吨，同比下滑-11.7%；螺纹钢表观需求下滑 34.61 万吨至 212.07 万吨，同比下滑-21.7%，远低于历年同期水平；库存方面，厂库环比下滑 11.02 万吨至 168.11 万吨，社库累库幅度明显提升，累库 46.7 万吨至 436.56 万吨。总体上，螺纹钢供需骤降，社库累库幅度加大，基本面走弱。

本期螺纹钢供需均大幅走弱，但是需求走弱快于供给走弱，加之贸易商冬储补库，导致社库累库加大，厂库去库。目前建材淡季加之春节临近，下游放假陆续开启，螺纹钢刚需走弱；从库存状态来看，贸易商冬储补库节奏似有加快，但是目前钢厂给出的冬储价格较高，现货价格处于高位，贸易商冬储依旧是较为谨慎，预期后续冬储补库力度有限。供给方面，近期电炉停产较多，本期电炉开工率大幅下

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。



滑，电炉产量也下滑明显，受春节放假和钢厂盈利不佳影响，高炉产量回落幅度也加大，预期春节前螺纹钢产量将延续下滑。成本端，目前焦炭首轮提降落地，原料端补库驱动走弱，成本支撑略有松动。综合来看，基本面偏弱，成本支撑和补库逻辑将随着春节的来临逐渐走弱，但宏观面氛围依旧较好，多空交织下，预计节前震荡为主，涨跌空间有限。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡运行，日间最低跌至 4027 元/吨，最终收盘于 4073 元/吨，-15 元/吨，涨跌幅+0.07%，成交量为 32.5 万手，持仓量为 78.7 万手，+2883 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 554530 手，-2006 手；前二十名空头持仓为 566675，-10149 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4110 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。现货成交表现一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 37 元/吨，基差走弱 13 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 1 月 5 日，热卷周产量环比-7.92 万吨至 301.11 万吨，同比-4.71 万吨；表观需求环比-13.9 万吨至 290.4 万吨，同比-16.8 万吨；社库环比累库 9.48 万吨至 213.09 万吨，厂库小幅累库。整体上，热卷供需双减，库存累库幅度加大。

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，今日 FOB 出口价 600 美元/吨，环比+5 元/吨，11 月中国出口热卷数量环比回升 5.41 万吨至 82.05 万吨，出口成交尚可，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。

从本期数据来看，热卷需求幅度加大，临近春节，热卷下游企业放假逐渐增多，后续需求将继续走弱。高炉冬季检修也在增加，但是建材产量下滑更为明显，热

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。



卷受季节性影响较小，预计后续供给端下滑幅度依旧有限，后续随着供需差扩大，累库幅度也会加大。成本端，焦炭首轮提降落地，成本支撑略有松动。但是宏观面氛围依旧较暖，成本依旧处于高位。多空交织下，预期短期内热卷震荡运行为主。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后窄幅震荡，盘中最低跌至 830 元/吨，最终收盘于 840 元/吨，-10.5 元/吨，涨跌幅-1.23%。成交量 73.4 万手，持仓 86 万，-19006 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，环比小幅增加，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，供给端重回宽松格局。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 1 月 5 日，五大钢材产量和表需环比延续下滑，回落幅度加大。库存方面，港口库存环比小幅去库；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，根据 12 月份全球铁矿石发运量推算，预计后续到港依旧处于较高水平，供给端短期将继续维持宽松态势。下游建材淡季，本期螺纹钢产量大幅下滑，表观需求骤降，临近春节，钢厂检修增加，螺纹钢长流程产量和热卷产量回落速度均加大，预计短期内铁矿石终端需求继续走弱。目前冬储补库已经进入尾声，钢厂盈利不佳，检修也在逐渐增加，预期后续补库空间有限，补库驱动减弱。整体上，铁矿石供强需弱的走势较为清晰，基本面偏空，但钢厂原料低库存对于价格有所支撑，此外，宏观面上疫情管控放开后各地逐渐经历高峰转入阳康，地产行业政策预期也较好，宏观层面氛围依旧较好，预



期短期内铁矿石震荡为主。关注钢厂补库进程，补库结束后，价格重心可能会有下移。

### 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，澳煤进口对部分电厂放开，虽然短期缺乏价格优势可能导致实际进口规模有限，但对于中期市场而言，煤炭热值结构会有改善，将减轻中期市场供应结构性压力。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。与此同时，近期市场传言称发改委正在讨论澳洲煤炭放开进口事宜，甘其毛都口岸恢复高位运行，疫情对进口影响减弱，进口量预期增加下，市场对焦煤供应预期改善；而需求端来看，焦炭市场在元旦迎来第一轮降价，目前临近假期，工钢材淡季需求进一步转弱。期价虽然日内价格有所反复，但缺乏强有力多题材，短期或震荡偏弱，但鉴于低库存情况，对于下行空间暂不宜过度悲观，关注节后钢企利润恢复情况。

### 尿素：

**期货方面：**尿素主力合约平开后震荡整理，但原油价格下跌拖累能源品种走势，盘中期价出现放量下挫，跌穿短期均线，重心明显下移，最低下行至 2492 元 / 吨，尾盘减仓收回部分跌幅，报收于一个下影线相对较长的阴线实体，跌幅 1.99%。



---

成交量出现了显著增加，环比增幅超过 25%，持仓量有所减持，从主力席位来看，前二十名多头主力微幅增仓，空头主力有所减持，并未有大规模持仓流入或流出，市场情绪相对谨慎。

今日国内尿素工厂价格继续试探性上调，苏皖地区冬腊肥用肥时间临近，且农需旺季即将到来，复合肥工厂补货量略有增加，现货价格略有上调，不过工业需求正在走弱，市场采购积极性放缓，价格涨幅有限，

临近，工业需求正在持续放缓，整体市场采购并不紧迫，价格涨幅有限。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 26340-2680 元/吨，少数报价略高。

尿素主力合约期货收盘价格明显回落，而现货报价重心略有小幅上调，基差有所扩大，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 196 元/吨左右，处于同期偏高水平，后续有基差回归需求，但远期 5 月对应需求旺淡季转换压力，基于煤炭成本端回落，中期估值水平可能下移，企业方面近期谨慎操作。

供应方面，1 月 4 日，国内尿素日产量 14.5 万吨，环比持平，同比偏高 0.2 万吨，开工率大约 61.5%。目前气头尿素供应继续小幅收缩，制约尿素日产规模，不过目前煤制尿素日常规模居于高位，1 月下旬后气头尿素将逐渐走出低谷。

本周，尿素企业库存略有下降，港口库存小幅攀升，截止到 1 月 5 日，尿素企业库存 89.18 万，环比下降 2.32 万吨或-2.54%，同比库存偏高 19.83 万吨，增幅 28.59%；港口库存 19.9 万吨，环比增加 1.60 万吨或 8.74%，同比增加 4.6 万吨或 30.07%。

本周，尿素企业库存略有下降，但降幅有限，同比依然处于偏高水平，而复合肥以及三聚氰胺开工率均出现了环比下降，需求正在走弱；供应端来看，气头尿素与煤制尿素周度日均产量规模略有下滑，供应环比虽略有回落，但整体降幅有限，同比依然处于偏高水平。综合来看，周度数据显示供需双弱，市场影响相对有限，但供应与库存依然同比偏高，加工业需求走弱，短期市场预期放缓，短期供需基本面支撑有限。不过农需旺季即将到来，淡储采购仍有一定的支撑，深贴水期价短期或仍有反复，近期关注均线密集处震荡整理。



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。