



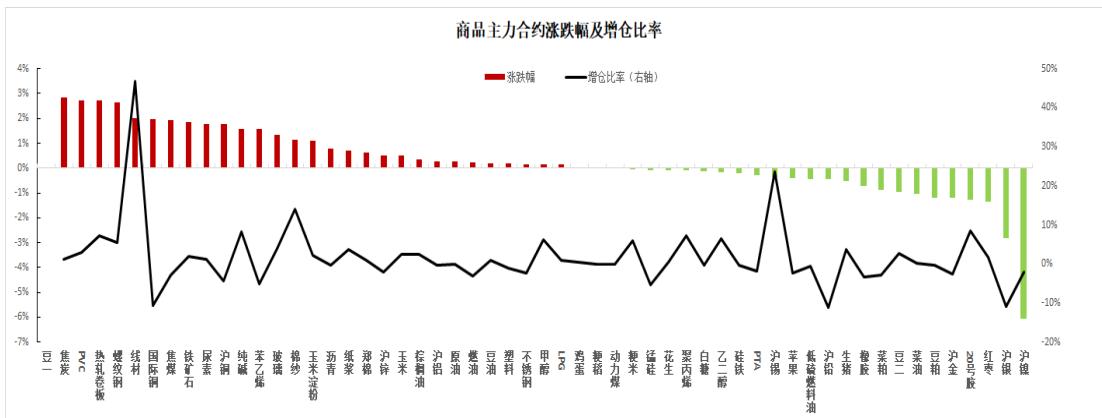
冠通每日交易策略

制作日期：2023/1/6

期市综述

截止 1 月 6 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌，黑色系期货涨幅居前。焦炭、聚氯乙烯（PVC）、螺纹钢、热卷涨超 2%，国际铜、焦煤、铁矿石涨近 2%。跌幅方面，沪镍跌超 6%，沪银跌近 3%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.39%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.55%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.06%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.33%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.06%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.08%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹 2305 流入 14.76 亿，纯碱 2305 流入 8.04 亿，热卷 2305 流入 7.89 亿；资金流出方面，沪深 2301 流出 15.24 亿，中证 2301 流出 14.54 亿，上证 2301 流出 6.89 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：

本周四美国 ADP 研究院报告显示，美国 12 月 ADP 就业人数增加 23.5 万人，市场预期 15 万人，前值修正后 18.2 万人；工资增速暴跌，12 月工人年薪同比增长了 7.3%，较上月薪资增速 7.6% 回落，回落速度为三年来之最；本周四美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值降至 44.7，创 2022 年 8 月份以来终值新低，且连续六个月萎缩；美国 12 月 Markit 综合 PMI 终值降至 45，也创 2022 年 8 月份以来终值新低，也连续六个月萎缩；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）：

今日临近午盘三大指数集体拉升，创指涨超 1.5%，沪指、深成指涨幅有所扩大；消息面，中汽协日前预测 2023 年中国新能源汽车销量将突破 900 万辆，新能源车市将维持高景气度；发改委原副主任彭森：近期将有促进共同富裕大力度的举措出台；交通运输部：探索实行弹性休假、错峰休假政策 降低集中出行压力；民航局：春运期间全民航日均安排客运航班 1.1 万班；整体看市场继续回暖，成交量同步有效放大，有助于引导此前在场外观望的大量资金重新回归；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：

昨日美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值降至 44.7，美国 12 月 Markit 综合 PMI 终值降至 45，两数据均连续六个月萎缩；美联储 12 月会议纪要没有流露 2023 年要降息的想法；美元指数反弹至 105 上方；昨日伦铜收涨 2.28% 至 8439 美元/吨，



沪铜主力收至 65140 元/吨；昨日 LME 库存减少 800 至 87775 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 16 美元/吨；铜供应端，本周四来自金属加工厂的卫星监测数据显示，12 月全球铜冶炼活动有所下降，原因是在活动低迷一年后，一些冶炼厂关闭进行维修；大宗商品经纪商 Marex 和 SAVANT 的一份联合声明称，中国云溪冶炼厂本月初开始了年度维护计划，而 Codelco 在智利的 Chuquicamata 冶炼厂仍处于关闭状态；国内铜下游，铜线缆、漆包线订单减少，铜杆开工率下滑，部分工厂提前放假；稳地产政策力度加大，但地产后周期以及空调等家电的铜需求仍有待观察；库存方面，1 月 5 日上期所铜仓单 27347 吨，较前一交易日减 1802 吨；精铜库存仍属低位；目前铜现货市场库存偏低，对铜价的支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：64600-65700 元/吨。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。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 0.25% 至 528.8 元/吨，最低价在 519.4 元/吨，最高价在 531.8 元/吨。成交量减少 244 至 143323 手，持仓量减少 69 手至 36664 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。1 月 6 日凌晨美国 EIA 数据显示，美国截至 12 月 30 日当周原油库存增加 169.4 万桶，预期为增加 222.7 万桶，前值为增加 71.8 万桶。但汽油库存减少 34.6 万桶，预期为减少 150 万桶；精炼油库存减少 142.7 万桶，预期为减少 183.3 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。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。但凌晨公布的 EIA 数据较 API 数据好，成品油库存下降，且美国一条输油管道临时关闭维修，国际油价小幅反弹。不过需求不佳下，原油仍将承压，偏弱震荡。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约震荡运行，最低价 7980 元/吨，最高价 8053 元/吨，最终收盘于 8031 元/吨，在 40 日均线上方，涨幅 0.17%。持仓量减少 3836 手至 356019 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 +0 之间，LLDPE 报 8050-8650 元/吨，LDPE 报 8800-9100 元/吨，HDPE 报 8200-8350 元/吨。

基本面上看，供应端，茂名石化检修装置重启开车，但新增了大庆石化、齐鲁石化检修装置，塑料开工率下降 0.1 个百分点至 90.3%，较去年同期低了 3.4 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 0.04 个百分点至 56.41%，另外管材开工率下降 2.93 个百分点至 44.44%，包装膜开工率增加 0.11 个百分点至 60.16%，下游农膜旺季需求继续收尾，管材开工率下降较多，整体上下游需求环比下降 0.51 个百分点，比去年同期差距扩大至 10.22 个百分点，下游节前备货但订单不乐观。

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，周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 56 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨。石化库存压力不大，本周下游临近春节前积极备货。

原料端原油：布伦特原油 03 合约在 79 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格维持在 910 美元/吨，东南亚乙烯环比下降 20 美元/吨至 850 美元/吨。

石化库存压力不大。目前塑料下游企业开工率继续小幅下降，与去年同期差距扩大，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 合约高开后增仓震荡运行，最低价 7651 元/吨，最高价 7725 元/吨，最终收盘于 7695 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.10%。持仓量增加 30928 手至 463467 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7650-7900 元/吨，共聚报 7900-8200 元/吨。

基本面上看，供应端，宁煤三线等检修装置重启开车，但新增巨正源二线，中原石化一线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.42 个百分点至 81.42%，较去年同期少了 5.00 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继续回落，下游订单不佳，聚丙烯下游加权开工率环比下降 1.08 个百分点至 52.37%，较去年同期少了 1.73 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 1.08 个百分点至 42.42%，BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率下降 1.35 个百分点至 57.65%，管材开工率下降 0.89 个百分点至 37.99%，无纺布开工率下降 5 个百分点至 59.21%。

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，周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 56 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨。石化库存压力不大，本周下游临近春节前积极备货。

原料端原油：布伦特原油 03 合约在 79 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价维持在 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继续回落，下游订单不佳，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 0.77% 至 3778 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3722 元/吨。成交量减少 1081 至 262627 手，持仓量减少 1700 至 394040 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 1449 手，而前二十名主力空头增加 338 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多减少至 11555。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 1.8 个百分点至 27.5%，较去年同期低了 6.6 个百分点，依然处于历年同期低位。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%。1-11 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，厂家库存继续回落，但下游开工率不佳，社会库存增加，总库存小幅增加，截至 1 月 4 日当周，社会库存环比增加 6.3 万吨至 60.8 万吨，厂家库存环比下降 4.2 万吨至 81.80 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3535 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -243 元/吨，依然处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比下降 1.8 个百分点至 27.5%，较去年同期低了 6.6 个百分点，依然处于历年同期低位。11 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。库存方面，冬储继续，厂家库存继续回落，但下游开工率不佳，社会库存增加，总库存小幅增加，目前沥青库存存货比依然较低，继续看多沥青/原油比值。近期 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。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 增仓上行，最高上行至 6395 元/吨，最低价 6231 元/吨，最终收盘价在 6387 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 2.72%，持仓量最终增加 21185 手至 710679 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 36134 手，而前二十名主力空头增仓 3224 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 48707 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 2.50 个百分点至 75.02%，其中电石法开工率环比下降 3.15 个百分点至 73.07%，乙烯法开工率环比增加 0.10 个百分点至 82.15%，本周转而下降，再次低于去年同期水平。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。1 月 5 日晚间，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。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。

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 6 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6218 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6387 元/吨，目前基差在 -168 元/吨，走弱 150 元/吨，基差处于偏低位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比下降 2.50 个百分点至 75.02%，本周转而下降，再次低于去年同期水平。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，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，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，激进者空单暂时离场。

甲醇：

期货市场：甲醇期价日内先抑后扬，期价夜盘震荡走弱，最低下行 2595 元/吨，不过日盘收回大部分跌幅，尾盘收于 2632 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，震荡收涨 0.15%。成交量持仓量均有明显增加，日盘反弹过程中增仓明显，不过从主力席位来看，前二十名席位中，空头主力增仓更为积极主动。

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，期价大概率承压运行。

PTA：

期货方面：隔夜原油价格略有反复，PTA 期价夜盘微幅高开，但夜盘仍震荡走弱，最低下探 5258 元/吨，日盘期价收回跌幅并试探性反弹，最高试探 5334 元/吨，



尾盘报收于一根带较长下影线的小阳线，跌幅 0.30%。成交量持仓量均有明显减持，多空主力席位均有明显减持，反弹动力稍显不足。

原材料市场方面：1月5日亚洲异构 MX 涨 10 美元至 833 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 8 美元至 630 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 9 至 925 美元/吨 FOB 韩国和 948 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 9 美元至 1143 美元/吨 FOB 鹿特丹；纽约原油 2 月期货涨 0.83 美元结 73.67 美元/桶，布伦特原油 3 月期货涨 0.85 美元结 78.69 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 5 日 PTA 美金卖出价维持在 750 美元/吨；1 月 4 日，PTA 原料成本 4894 元/吨，加工费 426 元/吨。

截止到 1 月 5 日，华东地区 PTA 报价 5320 元/吨，-150 元/吨，1 月 6 日，PTA2305 合约报收于 55326 元/吨，基差-6 元/吨，目前基差除了 2018、2019 年同期外，处于偏高水平。

原油价格略有改善，PTA 期价跌势放缓。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，价格高于成本，PTA 短期反弹动力不足，更高建议偏空参与。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，近期关注均线附近争夺。

生猪：

现货市场消费好转，生猪期货震荡收阴。现货市场，据涌溢咨询，今日北方猪价上行为主，目前多数散户观望态势浓厚，看好下周屠宰高峰期。抗价情绪普遍增强，猪源供给相对减少，屠企采购难度有所增加：春节在即，终端消费稍有好转，屠企端普遍上量，对猪价形成一定支撑。下周进入春节前期备货高峰，屠企宰量或再次提升，届时猪价或偏强运行为主。今日南方价格小幅反弹，华南地区档口人流稀少，消费端延续颓势，但在外围市场带动下，猪价窄幅上涨；华中地区养



殖端出栏积极性偏强，消费端小幅回暖，叠加受北方市场影响，支撑猪价转强；西南地区养殖端惜售情绪重现，供应收紧，消费端略有提振，猪价小幅走高。南方地区养殖端多受周围市场影响，预计周末猪价或窄幅盘整为主。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 小幅高开之后震荡走低，在价格低位主力增仓回补，收盘录得 0.54% 的涨跌幅，收盘价报 15780 元/吨。其他合约涨跌互现，近月 01 合约大跌 8%，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。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 6 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 406 元 / 吨，报 17223 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 15243 元 / 吨；内外棉价差扩大 406 元 / 吨为 -1980 元 / 吨。

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，据国家棉花市场监测系统显示，截至 2023 年 1 月 5 日，全国新棉采摘基本结束，全国交售率为 97.8%，同比降 1.2%。加工方面，北疆和南疆加工进入尾声，截至 12 月 29 日，全国累计交收籽棉折皮棉 598.5 万吨，同比 +26.2 万吨，其中新疆交售 563.2 万吨；累计加工皮棉 433.9 万吨，同比 -76.9 万吨，其中新棉加工 407.6 万吨；累计销售皮棉 106.4 万吨，同比 -3.2 万吨，其中新疆销售 94.5 万吨。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。

部分纺企启动春节备货，补货意愿相对增加，但依然弱于同期，贸易商和轧花厂挺价意愿略强，市场情绪稳中向好。截至 12 月 30 日当周，纺织企业订单天数为

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。

9.89 天，环比 -1.44 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，+0.63%，报 14360 元/吨，持仓 +7370 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 6 日，辽宁地区出厂价为 4660 元/吨，较上个交易日 -50；天津出厂价 4520 元/吨，-40；山东出厂价 4510 元/吨，-30；张家港报价 4510 元/吨，-50；广东出厂价 4570 元/吨，-40。

消息上，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示，截至 1 月 5 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 38%（上周为 28%，去年 13%）；一般为 52%（上周 62%，去年 37%）；优良为 8%（上周 10%，去年 50%）。截至 1 月 5 日为止大豆的播种仅完成 81.8%，低于去年同期的 86.8%。交易所预计今年的播种面积为 1670 万公顷，目前已播种 1366 万公顷。

现货方面，截至 1 月 5 日，油厂豆粕共成交 16.01 万吨，较前一交易日 -2.58 万吨，其中现货成交合计 12.21 万吨，远期基差成交 3.8 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升至 70.3%，边际供应回升。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，养殖利润再度转差，据 Wind 数据显示，截至 1 月 6 日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损 188.60 元/头，2022 年 12 月 30 日为亏损 44.30 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 289.20 元/头，2022 年 12 月 30 日为亏损 175.97 元/头。从出栏均重上看，12 月整体均重较 11 月有所回落，12 月出栏或有所回落，但依然处于高位，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3797 元/吨，-1.2%，持仓-5203。巴西正处于收获前的关键生长期，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，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压缩至同期偏低水平，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，前期空单止盈后，适量持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 6 日，广东 24 度棕榈油现货价 7990 元/吨，较上个交易日+50。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 9450 元/吨，较上个交易日+10。



消息上，据据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 1 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 15.25%，出油率持平，产量减少 15.25%。

现货方面，1 月 5 日豆油成交 21600 吨，棕榈油成交 5150 吨，总成交比上一交易日-27350 吨。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 70.3%，高位运行。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 8160 元/吨，+0.34%，持仓+11294 手。豆油 05 合约收盘报 8748 元/吨，+0.18%，持仓+3837 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，年前备货节奏加快。盘面上，8650 附近再获支撑，短期维持宽幅震荡偏多思路，多头头寸继续持有，中、长期压力在 9050、9500。

棕榈油方面，马来受洪涝影响减产显著，且在印度旺盛的需求下，需求收窄幅度有限，好于市场此前预期，库存将进一步回落。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%；出口减幅在 1-2% 区间内；库存将进一步回落至 217-219 万吨区间，减幅-4.4~5.3%。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，国内餐饮需求有所修复，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，棕榈油主力探底回升，多单减仓，当前仍面临 8250 的盘中压力，总体路径依然偏多，前期多单适量持有。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡运行，宏观面地产政策释放，市场信心提振，日间持续上行，最终收盘于 4106 元/吨，+106 元/吨，涨跌幅+2.65%，成交量为 173 万手，成交放量，持仓量为 192.4 万手，+98174 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1222988，+94952 手；前二十名空头持仓为 1195327，+20758 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 4120 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 13 元/吨，基差走弱 80 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。

宏观方面：1 月 5 日晚间，央行和银保监会联合发布通知，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，继供给端融资“三支箭”后，消费端再出新政，市场对于后续消费端政策预期较好；且疫情管控放开后各地逐渐经历高峰转入阳康，整体上，宏观层面氛围依旧较暖，对于黑色系仍有支撑。

临近春节叠加疫情冲击，螺纹钢电炉检修较多，开工率大幅下滑，电炉产量骤减，高炉产量下滑幅度也加大，预期春节前将延续回落。需求方面，因下游春节放假陆续开启，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，贸易商冬储积极性一般，预期后续冬储补库力度有限。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，实际需求疲弱是上方最大压制，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，预计短期震荡为主，涨跌空间有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡运行，日间受宏观面提振持续走强，最终收盘于 4165 元/吨，+110 元/吨，涨跌幅+2.71%，成交量为 53 万手，成交放量明显，持仓量为 83.3 万手，+55528 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 584828 手，+31742 手；前二十名空头持仓为 611004，+45474 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4190 元/吨，较上个交易日+80 元/吨。现货成交量环比回升，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 24 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 605 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。

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，热卷受季节性影响较小，预计后续供给端下滑幅度相对有限，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，原料端补库进入后期，成本支撑略有松动。但是宏观面氛围依旧较暖，对黑色系支撑仍在。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 高开后窄幅偏弱运行，盘中最低跌至 832 元/吨，收到地产政策释放，市场信心受到提振，日间回抽，最终收盘于 855 元/吨，+15.5 元/吨，涨跌幅+1.85%。成交量 80 万手，持仓 87.2 万，+16758 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 6 日，日均铁水产量、日均疏港量环比小幅下滑，钢材产需骤降，需求走弱趋势明显。库存方面，港口库存环比小幅去库；钢厂进口矿库存累库明显，钢厂冬储补库兑现；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。本期钢材产需数据均出现了较大幅度的回落，春节临近，后续终端需求将继续延续回落态势；从钢厂进口矿库存来看，冬储补库得到兑现，但是冬储逐渐进入后期，钢厂盈利不佳，后续补库空间有限，补库驱动将逐渐减弱。宏观面，1 月 5 日晚间，央行和银保监会联合发布通知，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，市场对消费端政策预期较好；且疫情管控放开后各地逐渐经历高峰转入阳康，整体上，宏观层面氛围依旧较暖，对于黑色系仍有支撑。综合来看，强预期弱现实格局仍存，预期补库结束前，铁矿石震荡为主，关注补库进程。



焦煤焦炭：

煤炭：近期，港口报价有所反复，价格略有上调，但预计持续性不强。目前产区民营煤矿停产范围扩大，煤矿停产停销，供应较去年腊月有所减少，导致少部分煤矿的个别煤种价格出现小幅上调；而下游方面，随着部分地区疫情缓解，用电需求略有反复，而与此同时，下游电厂煤炭库存快速消耗，已经低于往年同期水平，若低温持续至春节，叠加节后工业企业复工复产，电厂采购需求将增加，或将促使市场迅速转好，促使近期煤炭开个出现反复。但是随着春节临近，需求将出现断崖式下降，需求在元宵节前可能难有明显增幅，而保供工作还在持续，整体供需宽松形式延续，煤炭价格短期反复很难改变中期回落格局。

焦煤焦炭：近期央行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制的消息重磅出炉，提振黑色板块反弹走高。双焦期价反弹上行，弱势有所反复。不过，目前弱基本面的情况仍在，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，冬储需求已经进入尾声，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。综合来看，基本面偏弱形势未改，期价虽然日内价格有所反复，但房地产预期向好带来的实际提振可能相对有限，关注上方短期均线附近压力。

尿素：

期货方面：尿素主力合约平开，上午盘震荡回落，最低回踩 2482 元/吨，不过日内期价出现反复，下午盘扩大涨幅，期价最高上行至 2572 元/吨，尾盘报收于一根带较长下影线的大阳线实体，涨幅达到 1.78%。不过期价远高于日内结算价，且尾盘上行有明显持仓减持，从主力席位持仓来看，多空主力并未有明显大规模增减仓，市场情绪偏谨慎。

今日国内尿素工厂价格继续小幅上调，局部地区农业经销商略有备货，加上旺季前复合肥加工企业补货较多，提振现货报价小幅走高。不过工业需求已经开启放



假模式，需求端采购并不紧迫。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2650-2700 元/吨，少数报价略高。

尿素主力合约收盘价格反弹走高，涨幅要高于现价涨幅，基差预期环比收窄，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 150 元/吨左右，处于同期偏高水平，后续有基差回归需求，从基差角度而言，买保更为适宜，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 6 日，国内尿素日产量 14.5 万吨，环比上持平，同比偏高 0.21 万吨，开工率大约 61.5%。本周气头尿素与煤制尿素均有小规模收缩，导致周度日产规模有所回落，不过近期山东寿光联盟复产、上旬云天化也将进入复产周期，供应继续收缩可能性较低，并且，1 月下旬后，气头尿素将逐渐恢复生产，整体供应端仍维持偏宽松态势。

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%。

目前，苏皖地区冬腊肥临近带来一定的农需复苏，加上节后农需旺季到来，需求预期正在改善，市场情绪反复，贴水期价在短期均线附近宽幅波动。但是，现价偏强的同时，我们需要注意目前工业需求正在走弱，国际市场偏弱以及印度推迟新一轮标购时间，节前需求增幅可能有限；而与此同时，供应仍处于同比偏高水平，价格在成本线上方继续扩张动力有限。尿素多空因素交织，暂时高位震荡对待。



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。