

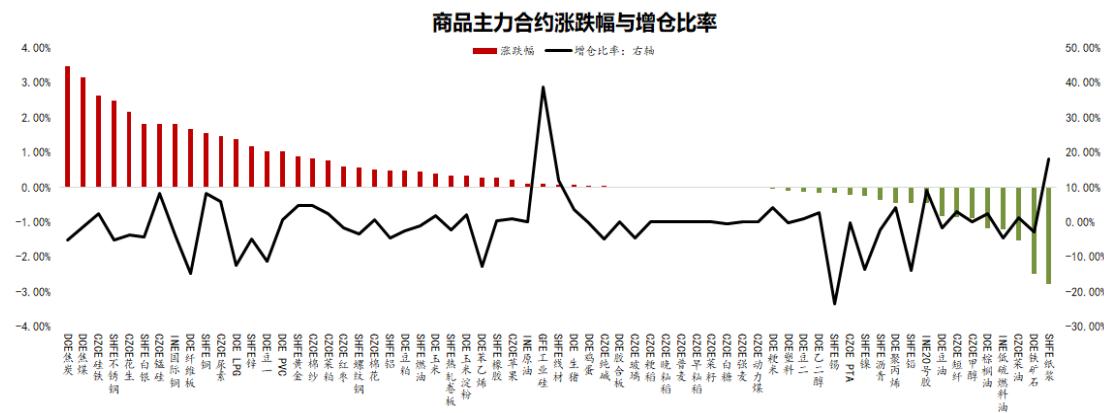
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/1/9

期市综述

截止 1 月 9 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，焦炭、焦煤涨超 3%，硅铁、不锈钢（SS）、花生涨超 2%，沪银、锰硅涨近 2%。跌幅方面，纸浆、铁矿石跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.53%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.84%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.14%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.31%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.06%。

资金流向截至 15:17, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2303 流入 11.94 亿, 沪金 2304 流入 7.69 亿, 上证 2301 流入 5.74 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 12.41 亿, 中证 2301 流出 10.32 亿, 螺纹 2305 流出 7.1 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：

上周五（1月6日）美国2022年12月非农就业人口新增22.3万人，市场预期20.2万人，但为2020年12月负增长以来的最低水平；12月平均每小时工资环比仅增长0.3%，市场预期增长0.4%；同比增长4.6%，为2021年8月以来最低；12月失业率意外下降至3.5%，预期3.7%；12月劳动参与率意外上升至62.3%，市场预期62.2%；数据公布后，互换合约显示市场对美联储加息押注进一步下滑，显示美联储2月份加息幅度料为36个基点，周期峰值料为5.02%；上周五美国12月ISM非制造业指数49.6，预期55，数据创2020年5月来新低；上周五盘中3个月美债收益率刷新日高4.63，和接近3.75%的10年期美债息差一度超过-100个基点，数据强烈暗示衰退；目前金银在后续加息可能进一步放缓的气氛中震荡反弹，但美国经济再次进入衰退的诸多迹象继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘全天红盘震荡，沪指录得6连阳，创业板指冲高回落，上证50指数涨超1%；消息面，国开行：2022年全年发放基础设施中长期贷款超过1.4万亿元；香港与内地高铁将在1月15日前复运；广州：争取开展智能网联汽车准入和上路通行试点；国家移民管理局：超3200个出入境窗口恢复护照签证等受理审批；高盛：预计MSCI中国指数有15%的上涨空间，维持对中国境内外股票的超配评级；整体看随着大盘不确定性因素降低，市场风险偏好抬升，市场有望进入中期向好的阶段；短线股指期货在震荡后将恢复慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

铜：

2022年年底来自金属加工厂的卫星监测数据显示12月全球铜冶炼活动下降，但中国国内部分铜冶炼企业表现良好，2022年铜冠池州资源公司坚持稳中求进，

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。



科学精准管理，原矿处理量超额完成率达 17%；主产品铅锌金属量、铜量均超额完成率均达 24%；2022 年（江西铜业）德兴铜矿累计完成铜精矿含铜 156106 吨，超产 2106 吨；市场对中国 2023 年铜需求表现出乐观情绪；本周沪铜主力运行区间参考：64500-69300 元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡反弹态势。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 0.11% 至 526.3 元/吨，最低价在 522.0 元/吨，最高价在 534.1 元/吨。成交量增加 1864 至 145187 手，持仓量增加 73 手至 36737 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、欧洲汽油价格跌幅超过原油跌幅，裂解价差分别下跌 3 美元/桶、2 美元/桶，再次低于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲汽油裂解价差分别下跌 5 美元/桶、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。

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。



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。天气温度较高，柴油裂解价差回落。WTI 月间价差再次贴水。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，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，油价下跌后关注 OPEC+是否会进一步减产。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。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。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 7970 元/吨，最高价 8050 元/吨，最终收盘于 8006 元/吨，在 40 日均线下方，跌幅 0.11%。持仓量减少 113 手至 355906 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 之间，LLDPE 报 8000-8600 元/吨，LDPE 报 8800-9050 元/吨，HDPE 报 8200-8350 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中天合创等检修装置，塑料开工率下降 0.9 个百分点至 89.4%，较去年同期低了 3.8 个百分点，处于中性 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。本周一石化库存环比增加 6 万吨至 62 万吨，较去年同期低了 1.5 万吨。石化库存压力不大，本周下游进行临近春节前最后的备货。

原料端原油：布伦特原油 03 合约在 79 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比下降 30 美元/吨至 880 美元/吨，东南亚乙烯环比下降 20 美元/吨至 830 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疫情防控措施逐步放开，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 合约高开后增仓下行，最低价 7621 元/吨，最高价 7707 元/吨，最终收盘于 7651 元/吨，在 60 日均线附近，跌幅 0.44%。持仓量增加 20577 手至 484044 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7600-7900 元/吨，共聚报 7850-8150 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。本周一石化库存环比增加 6 万吨至 62 万吨，较去年同期低了 1.5 万吨。石化库存压力不大，本周下游进行临近春节前最后的备货。

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 合约下跌 0.37% 至 3745 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3730 元/吨。成交量减少 4637 至 257990 手，持仓量减少 7954 至 386086 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 8780 手，而前二十名主力空头减少 5446 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多减少至 7651。

基本面上看，供应端，160 万吨/年的中化弘润等装置停产沥青，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维持在 3535 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -210 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 震荡运行，最高上行至 6390 元/吨，最低价 6310 元/吨，最终收盘价在 6367 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.03%，持仓量最终增加 5952 手至 716631 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 3203 手，而前二十名主力空头增仓 23244 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 72744 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 5.90% 至 25.86 万吨，社会库存连续 3 周增加，依然同比偏高 56.25%。西北地区厂库同样环比增加，截至 1 月 6 日，西北地区厂库环比增加 3.92% 至 28.15 万吨。

基差方面：1 月 6 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6302 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6367 元/吨，目前基差在 -64 元/吨，走强 104 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。

甲醇：

期货市场：甲醇期价低开低走，在短期 5 日均线下方承压下行，期价曾一度下行至 20 日均线下方至 2567 一线，不过下午盘收回部分跌幅，报收于 2597 元/吨，跌幅 0.88%，收于一根带较长下影线的阴线实体。成交量明显增加，持仓量微幅增仓，从主力席位来看，前二十名多头主力谨慎减持，空头主力席位积极增仓，市场预期相对悲观。



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，近期现货市场已经有所降温，市场情绪谨慎，主流价格出现松动。供应情况来看，受到西北、华北以及西南地区部分装置运行负荷下滑的影响，甲醇行业开工回落至 68.33%，低于去年同期水平 2.39 个百分点，不过，气头装置停车陆续落地，后期企业暂无检修计划，部分前期停车装置在 1 月中旬有重启计划，甲醇开工倾向于窄幅波动，供应相对平稳；而需求端来看，下游更为冷清，市场接货非常谨慎，目前 CTO/MTO 装置整体开工波动不大，装置平均开工负荷为 73.42%，环比略下降 0.28 个百分点，传统需求也缺乏亮点，二甲醚、MTBE 和醋酸开工窄幅提升，甲醛开工则弱势下滑。沿海地区库存继续回升，随着需求走弱，后续大概率累库，供需形势预期宽松，期价大概率承压运行。

PTA：

期货方面：PTA 期价略有低开，夜盘曾试探性反弹走高，最高上行至 5348 元/吨，不过期价冲高回落，日盘走弱，最低胡慈爱 40 日均线附近，尾盘报收于一根带上影线相对较长的小阴线，跌幅 0.23%，成交量持仓量继续收缩，多空主力均有减持，市场情绪趋于谨慎。

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；华东一套新 200 万吨 PX 装置于上周末投产并产出产品，目前负荷提升中；据悉，河南一 15 万吨的涤纶短纤装置因故障临时停车一周左右；山东一条于 12 月 27 日停车的 PTA 新线近期计划重启；1 月 6 日，PTA 原料成本 4894 元/吨，加工费 427 元/吨。

疫情管控放松后，市场对于终端预期好转寄予浓厚希望，加上聚酯利润好转，下游库存得以消耗，市场乐观预期改善，与此同时，12 月 PTA 企业检修范围扩大，周度产量环比回落，供应短期收紧与需求预期向碰撞，PTA 期价在此前连续试探性上调。不过，PX 与 PTA 新增产能进入投产周期，近期出产品规模较大，供应预期改善，而聚酯相关虽有好转，但下游织造开机率持续下降，纺织企业订单天数



持续下降，目前库存还处于同期偏高水平，现实需求依然偏弱；此外，原油成本波动，原材料成本支撑不强，PTA 期价展开了明显回调整理。但强预期尚未改善，PTA 行业集中度较高，后续供应节奏仍受到加工利润制约，或限制期价的继续回调空间，暂时关注 5200-5250 附近支撑，能否继续回落，还需关注原油价格对成本端的进一步引导。

生猪：

现货市场弱势调整，生猪期货延续震荡。现货市场，据涌溢咨询，今日北方猪价稳中趋弱运行。价格跌后散户认卖情绪转弱，集团价格较乱，稳涨跌均现，情绪有所转强。周末因价格下滑导致屠宰量受到一定影响，今日行情转强，支撑拿货情绪，宰量或再度提升。加之周内适逢小年，备货高峰即将来临，宰量或进一步增加。预计明日价格反弹回升。今日南方猪价降幅较北方明显。一方面猪源供应较为充足，另一方面返乡人员增加，导致区域内消费有所减弱。供需不匹配的情况下价格难有支撑，弱势调整为主。预计明日价格震荡观望，关注外围市场动态。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 小幅高开之后冲高回落，16000 整数关口压制期价，全天增仓缩量整理，收盘录得 0.06% 的涨跌幅，收盘价报 15760 元/吨。其他合约涨跌互现多数收涨，近弱远强的格局，期限结构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，多空主力都有小幅增仓，增仓数量基本持平。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 9 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 473 元 / 吨，报 17696 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 29 元 / 吨，报 15272 元 / 吨；内外棉价差扩大 444 元 / 吨为 -2424 元 / 吨。ICE 美棉花主因美国非农就业数据较好而上涨。



当前新疆入库、公检速度保持高位，全国商业库存环比增加，新棉陆续入库，棉市供应持续增加。截止 1 月 6 日，棉花商业总库存 397.21 万吨，环比上周增加 28.17 万吨（增幅 7.63%）。其中，新疆地区商品棉 349.30 万吨，周环比增加 27.89 万吨（增幅 8.68%）；内地地区国产商品棉 29.97 万吨，周环比增加 0.34 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。

国内下游节前备货陆续结束，交投氛围有所减弱。市场预期改善下，整体消费氛围逐渐活跃，市场元气有所恢复。截至 1 月 6 日当周，全国主流地区纺企开机负荷为 61.3%，周环比+7.7%，纺企走货好转，库存压力稍缓，纱线库存天数环比-2.2 天至 28.4，但纱线成品库存压力依然较大，原料库存小幅上升，仍处低位。截至 1 月 6 日当周，下游织厂开工率为 46.7%，环比+6.6%。市场消费有所回暖，纺织成品库存去库加快，产成品库存天数环比-1.22 至 31.11 天；对纱线采购积极性持续提升，原料库存天数环比+2.23 至 19.56 天，但订单依然偏少，截至 1 月 6 日当周，纺织订单天数环比-1.44 天至 9.89 天，持续关注下游终端需求的恢复情况。

截至收盘，CF2305，+0.52%，报 14390 元/吨，持仓+5038 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。节前备货陆续进入尾声，另一方面关注节后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，下游需求端略有好转，但在供应压力持续下，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，在消费提振下，棉价仍有向上修复预期。



豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 9 日，辽宁地区出厂价为 4610 元/吨，较上个交易日 +10；天津出厂价 4530 元/吨，+10；山东出厂价 4520 元/吨，+10；张家港报价 4530 元/吨，+20；广东出厂价 4570 元/吨，持平。

消息上，彭博社预计，截至 2022 年 12 月 1 日当季：美国大豆库存预计为 31.62 亿蒲。截至 2022 年 9 月 1 日库存为 2.74 亿蒲；

彭博社预计，全球 2022/23 年度大豆期末库存预估为 1.0150 亿吨，预估区间 0.9910-1.0440 亿吨，USDA 12 月预估为 1.0271 亿吨。美国 2022/23 年度大豆期末库存预估为 2.33 亿蒲式耳，预估区间介于 2.00-2.7 亿蒲式耳，USDA 12 月预估为 2.2 亿蒲式耳。产量预估为 43.57 亿蒲，预估区间介于 43.21-44.00 亿蒲，USDA 12 月预估为 43.46 亿蒲。巴西 2022/23 年度大豆产量预估为 1.524 亿吨，预估区间介于 1.51-1.55 亿吨，USDA 12 月预估为 1.52 亿吨。阿根廷 2022/23 年度大豆产量预估为 4650 万吨，预估区间介于 4450-4950 万吨，USDA 12 月预估为 4950 万吨。

现货方面，截至 1 月 6 日，油厂豆粕共成交 10.55 万吨，较前一交易日 -5.46 万吨，其中现货成交合计 9.6 万吨，远期基差成交 0.95 万吨。

原料方面，截至 12 月 30 日当周，油厂大豆库存为 378.3 万吨，环比 +9 万吨。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，上周国内主要油厂开机率升至 69%，持稳。截至 1 月 6 日当周，油厂豆粕产量为 157.3 万吨，周环比 -0.5 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，饲料加工企业节前备货启动，稳定提货、生产，截至 1 月 6 日当周，样本企业豆粕折存天数升至 10.31 天，环比 +1.13 天。



养殖方面，据 Mysteel，12 月商品猪出栏量继续增加，较 11 月 +6.75%。散户出栏积极性更高。豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3819 元/吨，+0.47%，持仓 -30920。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，且一月中旬种植窗口将关闭，从彭博路透等机构预测看，对于阿根廷的产量呈负面观点，关注 USDA12 月供需报告。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，高位区间转向之中，前期空单可适量继续持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 9 日，广东 24 度棕榈油现货价 7870 元/吨，较上个交易日 -120。库存方面，截至 1 月 6 日当周，国内棕榈油商业库存 96.1 万吨，环比 -1.7 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9360 元/吨，较上个交易日 -90。

现货方面，1 月 6 日豆油成交 65300 吨，棕榈油成交 1600 吨，总成交比上一交易日 +40150 吨。

油厂方面，供给端，上周全国主要油厂开机率 69%。截止 1 月 6 日当周，豆油产量为 37.8 万吨，周环比 -1.2 万吨，边际供应回落；需求方面，豆油表观消费量为 35.3 万吨，周环比 -0.3 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 81.4 万吨，周环比 +2.6 万吨。

截至收盘，棕榈油 05 合约收盘报 7988 元/吨，-1.19%，持仓 +11613 手。豆油 05 合约收盘报 8636 元/吨，-0.83%，持仓 -6980 手。

豆油方面，上周油厂基差合同仍处同期低位，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，关注 8650 附近支撑，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，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，提货增加，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，棕榈油主力震荡回落，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 高开后冲高回落，日间窄幅震荡为主，最终收盘于 4093 元/吨，+23 元/吨，涨跌幅+0.57%，成交量为 160.8 万手，成交有所缩量，持仓量为 186.4 万手，-60166 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1170521，-50637 手；前二十名空头持仓为 1145094，-44260 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 4120 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量有所回升，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 27 元/吨，基差走强 14 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。

短期螺纹钢供需双弱、库存累库的格局将延续。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，从往年春节前后电炉数据来看，电炉开工率和产能利用率还有进一步下跌空间；本期高炉产量下滑幅度也加大，钢厂盈利不佳背景下，高炉复产积极性不高，整体上，预期春节前螺纹钢产量将延续回落。需求方面，建材处于季节性淡季，近期基建项目赶工也随着春节放假开启而放缓，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，贸易商冬储积极性一般，预期后续冬储补库力度有限。成本方面，焦炭首轮提降落地，铁矿石价格受发改委监管后续或偏弱运行，成本端支撑略有松动。宏观方面，房地产行业政策不断出台，市场对于后续消费端政策预期较好，宏观面氛围依旧较暖。多空交织下，预期本周震荡运行，需要关注贸易商补库力度，如果补库力度较弱，价格重心或出现下移，节前尚有成本和宏观面的支撑，下跌空间有限，节后若需求预期难以兑现，或形成实质性下跌。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后冲高回落，日间窄幅震荡，最终收盘于 4146 元/吨，+14 元/吨，涨跌幅+0.34%，成交量为 43 万手，成交缩量，持仓量为 81.6 万手，-17174 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 572126 手，-12702 手；前二十名空头持仓为 596972，-12608 手，多减空减。

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 4180 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。现货成交量环比回落，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 34 元/吨，基差走强 10 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，12 月份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，热卷 FOB 出口价 605 美元/吨，1 月中国出口热卷数量环比回升 5.41 万吨至 82.05 万吨，近期因欧洲补库，出口成交表现尚可，但全球经济衰退压力较大背景下，预期中长期出口方面仍不乐观。

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，铁矿石受监管影响，价格也有所回落，整体上，成本支撑略有松动。综合来看，预期短期内热卷区间震荡运行。关注贸易商补库力度。

铁矿石：

期货方面：受发改委研究加强铁矿石价格监管通知的影响，上周五夜盘铁矿石主力合约 I2305 下挫，周一区间低位震荡，盘中最低跌至 815.5 元/吨，最终收盘于 823 元/吨，-21 元/吨，涨跌幅-2.49%。成交量 115.3 万手，成交放量，持仓 84.8 万，-24100 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 9 日，全球铁矿石周发运总量 3247.2 万吨，2672.2 万吨，环比减少 575.0 万吨，其中巴西发运减量明显；中国 45 港到港总量 2482.4 万吨，环比减少 199.9 万吨，目前仍处于中等偏高水平；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，供给端暂时仍较稳。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。

从 12 月全球铁矿石发运推算，预计后续到港依旧处于较高水平，供给端短期不会发生大幅收缩。目前下游建材处于淡季，需求季节性特征明显，且春节临近叠加钢厂盈利不佳，高炉检修陆续增加，后续建材需求将继续延续回落态势；从钢厂进口矿库存和日均疏港量数据来看，钢厂冬储兑现，但是目前钢厂库存依旧是远低于历年同期水平，钢厂补库力度较弱，后续补库空间有限，随着冬储进入尾声，补库驱动将逐渐减弱。此外，产业面上，对于铁矿石价格的政策干预再现，1 月 9 日晚间，发改委称针对近期铁矿石价格过快上涨召开会议，研究加强价格监管工作，预期短期内对于铁矿石价格有较大压制作用。综合来看，短期内铁矿石或震荡偏弱运行，关注价格监管方面的措施及本周钢厂补库力度。

焦煤焦炭：

煤炭：近期煤炭市场有所反复。临近春节，上下游企业停产范围扩大，供应端略有收紧，而与此同时，部分终端企业开始节前补库以备过节需求，询货略有增加，带动贸易商情绪回暖，港口报价略有小幅上调。不过长协占比加大，电厂对市场煤采购压力减轻，并且近期多地气温陆续回暖，长江以南度气温最高气温有望回升至 19 摄氏度，日耗再度下滑，而工业以及第三产业陆续进入假期模式，春节前需求进一步走弱，仅仅依托备货需求很难支撑煤炭价格独立走强，近期处于震荡偏弱格局。

焦煤焦炭：澳煤进口放开，市场预期焦煤中期供应形势改善，加上冬储需求接近尾声，终端钢材利润迟迟没有改善，钢厂贴水产量略有下滑，临近春节，双焦价格此前出现了明显的回落，短期市场走势偏弱。不过，政策强预期仍在拉扯，房地产政策进一步利好，39 座城市首套房贷利率下限阶段性放宽政策进一步优化延续，需求预期难以证伪，叠加低库存影响，双焦价格低位再次出现反复，期价



连续试探性反弹。但假期临近，下游工业生产放缓，整体备货意愿有限，现实需求将制约价格的上行空间。

尿素：

期货市场：需求旺季在节后即将到来，复合肥企业补货意愿增加，而现货市场却面临节前工业停产放假，加上印度标购推迟，短期需求正在面临走弱，强预期与弱现实拉扯下，市场情绪反复，周五期价再度反弹。不过现货市场成交清淡，市场情绪谨慎，周一期货涨势放缓，最高试探 2586 元/吨后承压回落，尾盘报收于一根带上影线相对较长的小阴线，成交量有所减持，持仓量微幅增加，虽然期价仍处于短期均线上方，但多空分歧下，期价上行动力稍显保守。

现货市场来看，上周以来，尿素现货市场连续小幅试探上调，局部地区农需以及复合肥企业补货需求支撑，现货报价短期依然偏强，但目前市场成交活跃度不高，特别是工业企业进入假期模式，整体采购积极性有限，价格涨幅相对保守，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2660-2700 元/吨。

供应端来看，上周气头尿素检修导致日产环比回落，不过 1 月上旬开始，此前检修气头尿素企业陆续进入复产周期，供应形势正在逐渐好转，后期产量形势预期增加，1 月 9 日，国内尿素日产大约 14.7 万吨，环比上调 0.3 万吨，同比偏高 0.9 万吨，开工率大约 62.3%。

需求端，苏皖地区冬腊肥需求逐渐临近，局部地区农业市场采购需求复苏，加上复合肥企业补货意愿回升，提振农需略有向好，不过，临近春节，工业企业停产放假，三聚氰胺开工率出现明显下调，人造板企业停产范围扩大，工业需求采购不足；而出口方面，国际市场延续弱势，印度标购时间略有推迟，出口端短期很难有增量。

目前，尿素现货市场虽然短期偏强，但继续上行动力不足。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，现价震荡偏强；不过，临近春节放假，工业需求正在显著走弱，国际市场偏弱以及印度推迟下一轮标购时间，需求端震荡回落，节前需求增幅可能有限；与此同时，气头尿素检修虽然导致尿素供应增量有限，但进入1月份，此前检修气头尿素将陆续进入复产周期，供应预期稳定增长。综合来看，供应预期宽松，需求端实际提振有限，市场成交热度不高，报价在成本线上继续上行动力有限，节前尿素工厂是否预收货款压力，可能令价格表现承压。贴水期价近期在均线附近震荡盘整，上下行驱动有限。

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。