



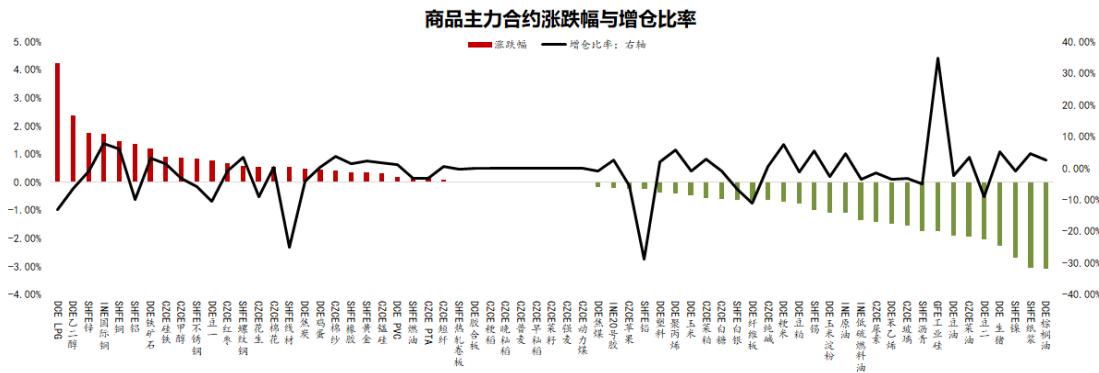
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/1/10

期市综述

截止 1 月 10 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。纸浆、棕榈油跌超 3%，沪镍、生猪、豆二跌超 2%，菜籽油、豆油跌近 2%。涨幅方面，液化石油气（LPG）涨超 4%，乙二醇（EG）涨超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.03%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.38%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.11%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.06%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.06%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.16%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.23%。

资金流向截至 15:11, 国内期货主力合约资金流入方面, 铁矿 2305 流入 9.85 亿, 沪铜 2303 流入 9.36 亿, 螺纹 2305 流入 8.69 亿; 资金流出方面, 沪深 2301 流出 20.07 亿, 中证 2301 流出 18.99 亿, 上证 2301 流出 13.16 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%；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%；本周一纽约联储调查显示，美国12月一年期通胀预期回落至5.0%，创2021年7月份以来新低；目前市场认为美联储1月加息25基点的可能性约76%，加息50基点可能性约24%；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）：

今日三大指数早间小幅高开，沪指小幅冲高后回落，创指维持红盘震荡；消息面，近日，国家能源局就《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》公开征求意见，储能行业再迎政策利好；上海政协未来计划：围绕中心任务精准建言献策 推动上海继续当好排头兵先行者；首套房贷款利率可动态调整，符合条件的城市暂无动静；大摩预计中国股市2023年全球表现最佳，将MSCI中国指数2023年底目标位上调13%；整体看本轮盈利快速下行周期已经结束，叠加短期负面因素的影响正逐渐消退，后市有理由积极看多；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：

上周五美国12月非农数据好于预期，但美指下滑至104下方；美国12月PMI指数均下滑到50荣枯线下方，经济放缓的信号强烈；市场预期美联储1月继续加息25基点；昨日伦铜收涨2.19%至8798美元/吨，沪铜主力收至66800元/吨；昨日LME库存减少1250至85150吨，注销仓单比例提高，LME0-3贴水26.5美



元/吨；海外矿业端，本周一艾芬豪矿业报告称，其位于刚果民主共和国(DRC)的旗舰Kamoa-Kakula矿山在2022年共生产了333,497吨铜精矿，2023年Kamoa-Kakula铜精矿的年产量指导预计在39万吨至43万吨之间，预计2023年第二季度初将完成去瓶颈计划；国内铜下游，据SMM统计上周精铜制杆企业开工率56.4%，环比下滑4%；废铜杆企业开工率38.8%，下滑5%；因终端需求减弱，中小型企业已放假；由于今年普遍放假偏早一到两周，预计对1月铜需求产生少量负面影响；库存方面，1月9日上期所铜仓单28086吨，较前一交易日增788吨；上周国内主流消费地库存增加2万吨至11.7万吨，库存小幅累库；目前政策面首套房降首付比例和降利率，房地产支柱地位再被提及，预计对铜需求能够产生支撑；今日沪铜主力运行区间参考：65900-67100元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2303合约下跌1.10%至522.1元/吨，最低价在519.1元/吨，最高价在534.8元/吨。成交量减少18379至124944手，持仓量增加1768手至38505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

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。



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。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，近期原油仍将承压，偏弱震荡。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后震荡运行，最低价 7914 元/吨，最高价 8041 元/吨，最终收盘于 7984 元/吨，在 40 日均线下方，跌幅 0.37%。持仓量增加 7590 手至 363496 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，中天合创、兰州石化等检修装置重启开车，塑料开工率上升 1.1 个百分点至 91.9%，较去年同期低了 2.7 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 0.04 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。本周二石化库存环比下降 2.5 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 2.5 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 10 美元/吨至 870 美元/吨，东南亚乙烯环比下降 10 美元/吨至 820 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 合约高开后增仓震荡运行，最低价 7585 元/吨，最高价 7681 元/吨，最终收盘于 7639 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.40%。持仓量增加 29797 手至 513841 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7600-7850 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。本周二石化库存环比下降 2.5 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 2.5 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。不过国内疫情防控措施逐步放开，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 1.73% 至 3687 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3676 元/吨。成交量增加 16358 至 274348 手，持仓量减少 17913 至 368173 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 18492 手，而前二十名主力空头减少 10226 手，净持仓转为净空状态，前二十名主力净空 615。

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下跌至 3500 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -187 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 高开后震荡运行，最高上行至 6427 元/吨，最低价 6318 元/吨，最终收盘价在 6369 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.20%，持仓量最终增加 9010 手至 725641 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 3067 手，而前二十名主力空头增仓 4771 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 71670 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，印度市场买盘下降。

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。

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。



商品房成交面积好转未能持续，截至 1 月 8 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比下降 39.36%，处于历年同期低位水平。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 10 日，华东地区电石法 PVC 主流价维持在 6302 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6369 元/吨，目前基差在 -66 元/吨，走弱 2 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，印度市场买盘下降。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回落明显。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：甲醇期价开盘后震荡回落，最低下行至 2584 元/吨，不过日内出现增仓上行，期价强势收回跌幅并反弹走高，收于一根带较长下影线的阳线，涨幅 0.88%。成交量持仓量环比有所减少，从主力席位来看，前二十名席位多空均有减持，空头减仓更为积极主动，主力资金对于反弹表现仍相对谨慎。

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。



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：原油市场震荡偏强，PTA 期价略有高开，夜盘试探性反弹，不过，需求端进入假期模式，期价很快承压回落，日盘震荡重心下移，尾盘出现减仓收回跌幅并收阳，报收于一根带较长下影线的小阳线，涨幅 0.15%。成交量环比微幅增加，持仓量明显减持，前二十名主力席位多空均有减持，空头减持更为积极主动；空平促使期价收回跌幅，但多头主力并未配合增仓，反弹动力或有不足。

原材料市场方面：1 月 9 日亚洲异构 MX 涨 13 美元至 857 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 17 美元至 655 美元/吨 CFR 日本；亚洲 PX 涨 3 美元至 939FOB 韩国和 962 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 3 美元至 1157 美元/吨 FOB 鹿特丹；纽约原油 2 月期货涨 0.86 美元结 74.63 美元/桶，布伦特原油 3 月期货涨 1.08 美元结 79.65 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 10 日 PTA 美金卖价涨 10 美元至 760 美元/吨；1 月 9 日，PTA 原料成本 4930 元/吨，加工费 360 元/吨。

原油价格略有改善，PTA 期价跌势放缓。从基本面来看，PTA 工厂开工率偏高，周度产量环比略有改善，但是 PX 与 PTA 新增产能进入投产周期，近期出产品规



模较大，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，需求相对谨慎下，市场成交清淡，PTA 短期反弹动力不足。不过，疫情管控放开，市场对于节后需求复苏还是有较强的期待，加上近期加工费收窄，成本端因素限制价格下调空间，近期 PTA 上下行驱动不强，在均线附近震荡对待。

生猪：

无视官方喊话预警，生猪期货放量下跌。现货市场，据涌溢咨询，今日北方猪价止跌回弹，部分市场散户短期仍存惜售情绪，但多仍顺势出栏为主，受小年备货情绪提振，多地宰量均有不同程度上涨，但业者对后市预期较谨慎，短期内猪价或震荡调整。南方市场今日涨跌调整，华南地区市场整体供应充足，广东地区务工人员返乡后消费提振力度较弱，短线价格难有利好，其余南方市场多受北方北方涨价提振，但整体消费有限，预计明日或观望调整为主。消息面上，昨日发改委官微表示，1月3日~6日，全国平均猪粮比价为5.93:1，按照《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，进入过度下跌三级预警区间。期货盘面上，生猪期货主力LH2303平稳开盘后小幅冲高后震荡回落，十点半左右放量跳水，午盘大部分时间窄幅弱势震荡，尾盘再次跳水下挫，全天交投活跃，主力积极增仓，成交明显放量，收盘录得-2.25%的涨跌幅，收盘价报15400元/吨。其他合约涨跌互现，总体依旧是近弱远强的格局，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，多空主力都有明显增仓，增仓数量空头主力略占上风。技术上，生猪期货主力2303合约震荡反弹一段时间之后再次下探，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10日1%关税下美棉M1-1/8到港价涨84元/吨，报17780元/吨；国内3128B皮棉均价涨5元/吨，报15275元/吨；内外棉价差扩大79元/吨为-2503元/吨。

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，部分市场纺织企业开工率偏低，关注纺企放假时间。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，成品纱库存压力下降，企业信心有所修复，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，截止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。但市场需求随着假期临近而减弱。



截至收盘，CF2305，+0.56%，报 14445 元/吨，持仓+2800 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，纺企有补库预期在。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 10 日，辽宁地区出厂价为 4570 元/吨，较上个交易日 -40；天津出厂价 4510 元/吨，-20；山东出厂价 4500 元/吨，-20；张家港报价 4510 元/吨，-20；广东出厂价 4530 元/吨，-40。

现货方面，截至 1 月 9 日，油厂豆粕共成交 14.08 万吨，较前一交易日 +3.53 万吨，其中现货成交合计 13.36 万吨，远期基差成交 0.72 万吨。

原料方面，截至 1 月 6 日当周，进口大豆到港 214.5 万吨，环比 +9.75 万吨，油厂压榨量略有回落，大豆库存升至 393 万吨，环比 +14.7 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；上周新增 20 艘买船，主要为 3 月船期。截至 1 月 5 日当周，美国对华装船 65.75 万吨，环比 -25.1 万吨；截至 1 月 9 日，南美对华供应低位运行，装船 22.3 万吨。

油厂方面，供给端，昨日国内主要油厂开机率升至 75.4%，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 153.9 万吨，环比 +1 万吨；库存方面，豆粕库存升至 58.8 万吨，环比 +3.4 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，大猪存栏回落，豆粕需求端仍有回落压力。



截至收盘，M2305 合约收盘报 3782 元/吨，-0.76%，持仓-14742。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，而国内进口大豆到港仍处高位，远月船期新增较多，国内原料端供需宽松中，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，关注弃种及干旱对产量的预期影响，此外在较差的压榨利润下，国内供应端有收紧预期。盘面上，05 主力短期仍展现高波动性，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 10 日，广东 24 度棕榈油现货价 7780 元/吨，较上个交易日-90。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 9340 元/吨，较上个交易日-20。

消息上，印度溶剂萃取商协会（SEA）敦促政府将精炼棕榈液油进口关税从目前的 12.5% 提高至 20%，以抑制廉价进口，保护国内炼油商。

据 MPOB，：马来西亚 2022 年 12 月棕榈油产量为 162 万吨，环比减少 3.68%；出口量为 147 万吨，环比减少 3.48%；进口量为 47114 吨，环比增加 67 吨；库存量为 219 万吨，环比减少 4.09%。

现货方面，1 月 9 日豆油成交 72000 吨，棕榈油成交 1300 吨，总成交比上一交易日+6400 吨。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 73.4%，高位运行。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 7786 元/吨，-3.06%，持仓+12401 手。豆油 05 合约收盘报 8502 元/吨，-1.89%，持仓-10287 手。

豆油方面，上周油厂基差合同继续回升，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，豆油偏弱运行，重心下移，关注 8450 附近支撑，宽幅震荡思路延续，前期多头头寸继续持有，区间底部附近逢低可少量布多。

棕榈油方面，马来 12 月供需报告出炉，出口数据低于市场预期，产量略好于预期，期末库存录得两连降，但去库幅度低于预期水平。减产已成目前市场共识，再未超出市场预期情况下，难有较大提振作用，市场焦点主要还在于需求端，而出口的超预期回落短期难以支撑棕油价格进一步上行。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，且人民币升值利于买船，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，棕榈油主力大幅回落，棕榈油短期利多出尽，逐步回归中性，盘中再度回落至区间低点附近，关注支撑力度，前期多单少量持有。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 小幅高开后震荡运行，午盘偏强运行，最高涨至 4136 元/吨，最终收盘于 4124 元/吨，+24 元/吨，涨跌幅+0.59%，成交量为 108.3 万手，成交缩量明显，持仓量为 193.1 万手，+67072 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1236783，+66262 手；前二十名空头持仓为 1181270，+36176 手，多增空增。

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环比回落明显，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-4 元/吨，基差走弱 31 元/吨，近期基差在平水附近波动，有所反复。

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。

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，终端企业陆续放假，项目施工放缓，螺纹钢刚需走弱；贸易商冬储补库正在进行，目前冬储政策基本上已出，冬储价格较高，贸易商补库积极性一般，预期后续冬储补库力度有限。成本方面，焦炭二轮提降落地，成本端支撑有所松动。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，预期短期震荡运行，上有需求压制，下有成本和宏观面的支撑，涨跌空间有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后先抑后扬，最终收盘于 4165 元/吨，+0 元/吨，涨跌幅+0.00%，成交量为 24.3 万手，成交大幅缩量，持仓量为 81.4 万手，-1640 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 561512 手，+2342 手；前二十名空头持仓为 603539，+7098 手，多增空增。

现货方面：今日国内地区热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 4180 元/吨，较上个交易日持平。现货成交量环比回落明显，市场交投气氛较为冷清。

基差方面：上海地区热卷基差为 14 元/吨，基差走弱 20 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，今日热卷 FOB 出口价 620 美元/吨，较昨日+15 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，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，贸易商冬储补库力度一般，后续需求将继续走弱。近期高炉检修增多，后续产量将延续下滑。成本端，焦炭二轮提降落地，铁矿石受监管影响，整体上，成本支撑略有松动。综合来看，虽然基本面走弱，但是宏观面氛围依旧较暖，预期短期内热卷区间震荡运行，涨跌有限。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 平开后震荡运行，日间偏强运行，最高涨至 844 元/吨，最终收盘于 839.5 元/吨，+10 元/吨，涨跌幅+1.21%。成交量 72.6 万手，成交缩量明显，持仓 87.6 万，+28478 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。

供给端，上周发运和到港均出现了回落，但 12 月份澳巴发运季末、年末冲量，按照船期推算，短期内到港或将继续维持中等偏上水平。目前下游建材处于淡季，需求季节性特征明显，随着年关临近，终端企业陆续放假，施工项目进程放缓，终端需求走弱，高炉检修陆续增加；从钢厂进口矿库存和日均疏港量数据来看，钢厂冬储补库兑现，冬储补库对于矿价仍有支撑，目前港口现货成交量依然较好，但是冬储逐渐进入尾声，后续补库空间有限，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，目前发改委召开会议，研究加强价格监管工作，暂时未有实质性措施，但预期短期内对于铁矿石价格有较大压制作用。宏观方面，目前房地产行业政策持续释放，且疫情放开后各地经历高峰期逐渐转入阳康状态，宏观氛围依旧较暖，对于黑色系的支撑仍在。盘面上，上周五铁矿石对发改喊话也做出了反应，在补库和宏观预期的支撑下，今日铁矿石强势反弹，预期短期内震荡运行，需关注监管方面的措施以及本周钢厂补库力度，补库力度放缓后，价格重心存在下移可能。

焦煤焦炭：

煤炭：近期有消息称，由于系统维护等技术原因，印尼的 MOMS 和 MVP 系统都不能正常使用，印尼本地贸易的 LHV 的出具改成手动出具，但是出口使用的 LHV 暂时无法出具，印尼煤再起波澜，预计会影响我国煤炭进口稳定性，加上近期节前备货需求，支撑港口报价短期偏强。不过，临近春节，工业需求已经出现显著回落，近期华东华中气温回升，日耗压力减轻，加上长协占比加大，电厂对市场煤采购压力减轻，预计暂时对市场影响有限。特别是供应端相对充裕，保供工作持续推进，春节前国有大型煤矿企业正常生产，供应稳定下，预计进口来源国变动对节前市场影响有限。节后关注国内供应以及下游库存变动情况，将关系到两会前需求端采购情况。



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，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，近期均线附近震荡对待。

尿素：

期货方面：尿素主力合约跳空低开，开盘后虽然试探性反弹，最高上行 2573 元 / 吨，不过下午期价减仓放量跳水，最低下探 2501 元 / 吨，虽然随后收回部分跌幅，但仍收于短期均线下方，呈现一根带较长上下影线的小阴线，跌幅 1.40%。成交量环比明显增加，持仓量减持，主力席位来看，前二十名席位多增空减，期价下行动力并不坚决，暂时均线附近震荡对待。

今日国内尿素工厂价格稳中略显疲弱，苏北地区受雨雪天气影响，成交情况略有好转，但不足以支撑尿素报价在成本线上方继续扩张，临近春节，人造板企业大部分停产放假，三聚氰胺开工率持续回落，工业需求有限，加上复合肥销售并不理想，整体采购情况初显颓势，尿素成交不温不火，局部地区尿素报价出现回调。

今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围在 2650-2700 元 / 吨。

尿素主力合约收盘价格震荡回落，现货报价虽然稳中略有回调，期价跌幅大于现价，基差略有扩大，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 168 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 10 日，国内尿素日产量 14.7 万吨，环比持平，同比偏高 0.5 万吨，开工率大约 62.3%。1 月 9 日河南晋开大颗粒短停，不过成都玉龙、河南晋



开中颗粒复产，提振日产同比依然居于高位，1月份，此前检修气头尿素将陆续进入复产周期，供应形势预计继续向好。

近期，苏皖鄂川等地小麦进入分蘖期，追肥需求即将启动，节前备货意愿增加，支撑市场价格，不过，冬季小麦追肥需求规模不足以改变目前供需形势，目前复合肥企业出货情况并不乐观，而工业需求随着假期到来持续放缓，出口短期难有提振，春节需求很难有亮眼表现。而供应端来看，此前检修的气头尿素企业陆续进入复产周期，供应预期环比增加。不过，节后传统农需旺季到来，市场预期有支撑，节前上下行驱动有限。结合期货市场来看，贴水期价近期在均线密集处震荡对待。

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。