



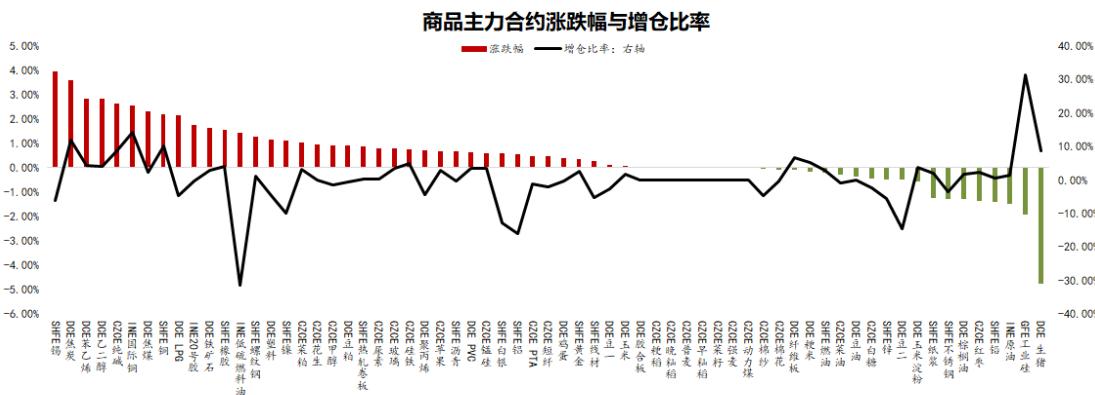
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/1/11

期市综述

截止 1 月 11 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，沪锡涨近 4%，焦炭涨超 3%，苯乙烯（EB）、乙二醇（EG）、纯碱涨超 2%。跌幅方面，生猪跌超 4%，工业硅跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.12%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.03%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.49%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.62%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.06%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜 2303 流入 18.75 亿，纯碱 2305 流入 10.79 亿，铁矿 2305 流入 7.49 亿；资金流出方面，沪铝 2302 流出 4.36 亿，沪镍 2302 流出 3.15 亿，沪银 2302 流出 2.55 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；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；本周二美联储主席鲍威尔表态，尽管为抑制经济增长而加息可能会引发政治冲击，但美联储坚定致力于降低通胀；据最新CME“美联储观察”：美联储2月加息25个基点至4.50%-4.75%区间的概率为79.2%，加息50个基点的概率为20.8%；到3月累计加息25个基点的概率为16.1%，累计加息50个基点的概率为67.4%，累计加息75个基点的概率为16.6%；整体看金银在加息放缓的环境中出现震荡反弹，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日三大指数早间延续分化走势，沪指维持红盘整理，创业板指一度拉升翻红随后再度回落；消息面，公安部：2022年全国机动车保有量达4.17亿辆，新能源汽车保有量达1310万辆；上海市长：促进房地产市场平稳健康发展；整体看2023年中国将处于加杠杆周期，叠加中国疫情防控优化、地产融资政策效果显现，预计2023年中国经济将领先全球复苏，中国资产也将领涨全球主要股指；2023年春季躁动或已提前开启，股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：

昨日美联储主席鲍威尔表态称，尽管为抑制经济增长而加息可能会引发政治冲击，但美联储坚定致力于降低通胀；期货市场预期美联储2月加息25个基点至4.50%-4.75%区间的概率为79.2%；美元指数下跌返回103附近；昨日伦铜收涨1.57%至8937美元/吨，沪铜主力收至67320元/吨；昨日LME库存减少375至

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。



84775 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 26.5 美元/吨；国内供应端，12 月 SMM 中国电解铜产星为 87 万吨，环比下降 3.3%，同比持平，预期 88.79 万吨；1-12 月累计产量为 1028.21 万吨，同比增加 3.07%，增量为 30.62 万吨；国内铜下游，据 SMM 调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 56.42%，较上周下降 3.9 个百分点；再生铜杆上周开工率 38.89%，较上周下跌了 5.76 个百分点；元旦后下游陆续开始收尾，铜杆订单减量较为明显，下游厂家开始成品累库，计划陆续开始春节放假；目前国内政策面对房地产支持力度加大，新能源汽车市场渗透率再创新高，铜需求对铜价支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：67300-68500 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 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

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。



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 合约减仓震荡上行，最低价 7983 元/吨，最高价 8076 元/吨，最终收盘于 8063 元/吨，在 40 日均线上方，涨幅 1.17%。持仓量减少 16412 手至 347084 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 +0 之间，LLDPE 报 8000-8550 元/吨，LDPE 报 8750-8900 元/吨，HDPE 报 8150-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE 检修装置，但齐鲁石化 HDPE 检修装置重启开车，塑料开工率上升 0.1 个百分点至 92.0%，较去年同期低了 3.2 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。本周三石化库存环比下降 3 万吨至 55.5 万吨，较去年同期低了 3 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，东北亚乙烯价格维持在 870 美元/吨，东南亚乙烯维持在 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 合约减仓震荡上行，最低价 7622 元/吨，最高价 7710 元/吨，最终收盘于 7689 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.72%。持仓量减少 21345 手至 492496 手。

PP 品种价格部分上涨 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。本周三石化库存环比下降 3 万吨至 55.5 万吨，较去年同期低了 3 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 合约上涨 0.67% 至 3737 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3670 元/吨。成交量减少 76914 至 197434 手，持仓量减少 1087 至 367086 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 3017 手，而前二十名主力空头增加 6 手，净持仓再次转为净多状态，前二十名主力净多 458。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上涨至 3535 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -202 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。

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:

2023/01/12PVC

期货方面：PVC 主力合约 2305 增仓上行，最高上行至 6438 元/吨，最低价 6351 元/吨，最终收盘价在 6405 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.63%，持仓量最终增加 26517 手至 752158 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 16255 手，而前二十名主力空头增仓 16989 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 76552 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。1 月 10 日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，会议明确，要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式

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。



式平稳过渡。要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。要配合有关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。

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，房地产利好政策频出，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：甲醇期价震荡收阳，期价开盘于短期 5 日均线附近，日内震荡盘整，波动幅度略有收窄，期价在短期均线上方收于一根带上下影线的小阳线，涨幅 0.92%。成交量持仓量环比均有明显下降，多空主力席位均有减持，多头主力减仓更为积极主动。

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，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，期价反弹动力不足，仍高位震荡对待。

PTA：

期货方面：PTA 期价震荡盘整，期价开盘于 5 日均线上方，开盘后宽幅波动，日盘一度下跌试探 5276 一线，不过下午盘反弹走高，收回跌幅并小幅收涨，报收于一根下影线相对较长的小阳线，涨幅 0.49%。成交量以及持仓量环比均有减持，主力席位中，多头主力减仓更为积极主动，期价虽然跌势放缓，但从持仓角度而言，反弹动力稍显不足。

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 11 日 PTA 美金卖出价维持在 760 美元/吨；山东一条于 12 月 27 日停车的 PTA 新线近期计划重启；西南一套 100 万吨 PTA 装置近期准备重启，此前于 12 月 9 日附近停车；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；1 月 10 日，PTA 原料成本 4942 元/吨，加工费 357 元/吨。

截止到 1 月 10 日，华东地区 PTA 报价 5300 元/吨，+10 元/吨，1 月 11 日，PTA2305 合约报收于 5322 元/吨，+12 元/吨，基差-22 元/吨，处于往年正常水平。

目前，PTA 期价多空因素交织，上涨下跌驱动均不强。支撑方面，近期 PTA 加工费走低，而 PTA 行业集中度较高，一旦加工亏损，企业生产积极性将受到影响；并且，疫情管控放开，市场对于节后需求复苏还是有较强的期待，这些因素限制了 PTA 期价进一步回调。不过从供需形势来看，我们认为仍有很大压力。目前，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。近期 PTA 上下行驱动不强，在均线附近震荡对待。

生猪：

南方市场大幅下挫，生猪期货破位大跌。现货市场，据涌溢咨询，今日北方猪价呈下跌趋势，均价降幅 0.6-0.8 元/公斤，部分养殖集团降幅 1.5 元/公斤，小年备货延续，支撑宰量高位，但市场供应充足，养殖主体虽有抗价情绪，可交易时间缩短刺激市场卖猪情绪增强，利空猪价偏弱下行；虽部分区域跌破 14.0 元/公斤，但短期供需局面难改，且价格的大幅波动致使屠企主动增量意愿不强，难以对价格形成较强支撑，预计明日北方地区猪价维持弱势盘整。今日南方价格呈大



幅下调趋势，多地市场均价降幅超 1.0 元/公斤，生猪交易时间逐渐缩短，供方出栏积极性增强，西南区域白条走货一般，制约猪价跟随下滑；部分华中地区大猪存量充足，而需求跟进缓慢；华南地区消费转移，广东、广西宰量形成较大反差，但消费增量对猪价支撑有限，价格继续承压。短期来看，供应端仍有增量表现，或制约短期价格偏弱下行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 跳空低开，破位下行再创近期新低后加速走低，全天一路弱势震荡下行，不断创出新低，盘中交投活跃，主力积极增仓，成交明显放量，收盘录得-4.74%的涨跌幅，收盘价报 14870 元/吨。其他合约多数跟随主力下跌，但跌幅远小于主力合约，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，且升水幅度加深。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连续大跌，今日破位下跌并创出新低，弱势尽显，但低位升水结构加剧的盘面上追空风险巨大，行情波动加剧下极易形成超跌反弹，建议暂且观望。

棉花：

1月11日1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 253 元 / 吨，报 17527 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 10 元 / 吨，报 15282 元 / 吨；内外棉价差缩窄 263 元 / 吨为 -2240 元 / 吨。ICE 美棉花主中国签约数据不佳而下跌。

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。其中，新疆地区商品棉 349.30 万吨，周环比增加 27.89 万吨；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，纺企出货积极，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，但市场需求随着假期临近而减弱，订单以小批量为主，截止 1 月 6 日当周，纺织订单天数环比-1.44 天至 9.89 天。

截至收盘，CF2305，-0.07%，报 14420 元/吨，持仓-3234 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，但内外需求骤降依然施压市场。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 11 日，辽宁地区出厂价为 4600 元/吨，较上个交易日 +30；天津出厂价 4520 元/吨，+10；山东出厂价 4510 元/吨，+10；张家港报价 4520 元/吨，+10；广东出厂价 4550 元/吨，+20。

现货方面，截至 1 月 10 日，油厂豆粕共成交 5.15 万吨，较前一交易日-8.93 万吨，其中现货成交合计 2.25 万吨，远期基差成交 2.9 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 72.53%，高位运行。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 3820 元/吨，+0.92%，持仓-7033。巴西多数地区仍处于收获前的关键生长期，部分州开始大豆收割工作，阿根廷干旱产区迎来降雨，种植情况有所改善，但种植窗口临近关闭，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，但仍受弃种及干旱的扰动，此外在较差的压榨利润下，国内供应端有收紧预期。盘面上，豆粕主力短线探底回升，高位区间转向之中，当前受到 3850 的阻力压制，前期空单可适量继续持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 11 日，广东 24 度棕榈油现货价 7680 元/吨，较上个交易日-100。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，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口量为 247711 吨，上月同期为 492960 吨，环比下降 49.75%。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 1 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产减少 11.99%，出油率增加 0.07%，产量减少 11.62%。

现货方面，1 月 10 日豆油成交 70000 吨，棕榈油成交 2000 吨，总成交比上一交易日 -1300 吨。

根据船期预测，预估 2023 年 1 月全国棕榈油到港量为 30 万吨左右；买船方面，上周共新增 3 条买船，为 3 月和 5 月船期。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 72.3%，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，棕榈油主力收盘报 7794 元/吨，-1.26%，持仓 +12401 手。豆油主力收盘报 8510 元/吨，-0.35%，持仓 -592 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，国内供应端压力相对有限，近期国内需求端出现提速，年前备货节奏加快，虽有宽松预期，但国内库存中期难有大增空间。盘面上，豆油低位震荡运行，重心下移，关注 8450 附近支撑，宽幅震荡思路，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，从马来船运机构 1 月 1-10 日的统计数据看，需求端边际继续转差，产地减产已成共识，马来 12 月供需报告显示，供给未有超预期回落，市场焦点主要还在于需求端的变量，而出口的超预期回落，再难支撑棕油价格短线进一步上行。中国国内库存仍处高位，1 月到港量回落，但国内需求尚未恢复到正常水平，库存去化能力相对有限，短期看库存高点已现，持续关注需求的修复表现。盘面上，棕榈油主力低位震荡，走势疲软，尚未打破宽幅震荡走势，关注区间低点支撑，前期多单少量持有，短线观望为主。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力创 7 月中旬以来新高。螺纹钢主力合约 RB2305 小幅高开后偏强运行，盘中最高涨至 4172 元/吨，最终收盘于 4161 元/吨，+52 元/吨，涨幅+1.27%，成交量为 111.2 万手，持仓量为 195.6 万手，+25134 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1236517，+3691 手；前二十名空头持仓为 1183998，+3339 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 4140 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。上个交易日建材成交量环比大幅回落，目前成交量只有 5.3 万吨，市场逐渐转向休市。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-21 元/吨，基差走弱 17 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。

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；临近春节，高炉检修亦有增多，整体上，预期春节前螺纹钢产量将维持低位。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；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。整体上看，螺纹钢呈现供需双弱格局。成本方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石价格依旧坚挺，成本端支撑随有所松动，但成本仍较高。宏观方面，房地产行业政策不断加码，继房地融资端重磅政策出台后，消费端也迎来强力度的政策，且疫情放开后，各地经历感染高峰陆续进入阳康状态，宏观预期较暖。综合来看，尽

管螺纹钢需求走弱明显，但是市场目前对后市预期不断向好，预计节前在现实和预期的拉扯下，螺纹钢震荡反复，涨跌空间有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏强运行，日间最高涨至 4198 元/吨，最终收盘于 4192 元/吨，+36 元/吨，涨跌幅+0.87%，成交量为 28.4 万手，成交有所放量，持仓量为 81.65 万手，+2581 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 559650 手，+1869 手；前二十名空头持仓为 612704，+9197 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4220 元/吨，较上个交易日+40 元/吨。现货成交量环比基本持平，市场交投气氛冷清。

基差方面：上海地区热卷基差为 27 元/吨，基差走强 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，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 625 美元/吨，较昨日+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，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，贸易商冬储补库意愿不强，市场成交较为冷清，后续需求将继续走弱。节前需求走弱叠加钢厂盈利不佳，高炉检修增多，

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。



后续产量将延续下滑。成本端，焦炭二轮提降落地，铁矿石价格依旧坚挺，成本支撑支撑仍在。热卷跟多跟随螺纹走势，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 高开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 852.5 元/吨，最终收盘于 847.5 元/吨，+13.5 元/吨，涨跌幅+1.62%。成交量 55.5 万手，成交缩量，持仓 90.2 万，+25733 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，全球铁矿石周发运环比大幅下滑，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，日均铁水产量环比小幅下滑，日均疏港环比回升明显，钢厂补库兑现。库存方面，港口库存环比小幅去库；钢厂进口矿库存因冬储补库累库明显；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，12 月份澳巴发运季末、年末冲量，按照船期推算，短期内到港或将维持中等偏上水平，但一季度为巴西发运淡季，发运有收紧预期。目前成材处于淡季，需求季节性特征明显，加之临近春节，高炉检修也有所增加，但是焦炭二轮提降落地让利钢厂，预计后续铁水产量不会出现大幅下滑；目前钢厂冬储补库对矿价尚有支撑，从港口成交量来看，1 月 10 日仍维持在 100 万吨以上，但是冬储进入尾声，后续补库空间有限，补库驱动将逐渐减弱。宏观层面，房地产行业政策持续出台，相关政策举措也在积极落地实施，疫情放开后各地经历高峰期逐渐转入阳康状态，整体上宏观氛围依旧较暖，对于黑色系的支撑仍在。此外，上周五因为发改委对铁矿石价格研究监管措施引起盘面的担忧情绪，矿价下挫，但是在补库和宏观面的支撑下，铁矿石强势反弹，重



回高位，预期钢厂补库结束前铁矿石震荡为主，考虑到补库进入尾声，且价格监管信号尚在，谨慎追多。关注监管方面的措施以及本周钢厂补库力度，补库明显放缓后，基本面进一步走弱，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：近期，强预期与弱现实碰撞，再度令期现价格走势劈叉，化企业利润预计进一步收缩，加上房地产政策利好改善整体板块预期，焦炭期价出现明显上涨；而现货市场来看，部分钢厂已经开始年终检修，铁水产量小幅下滑，焦企库存压力略有增加，加上投机需求节前甩货，钢厂增库速度加快，近期主流钢厂对焦炭提降 100/110 元/吨，于 1 月 10 日落地执行，第二轮焦炭降价基本落地，焦企加工利润收缩，采购原料煤积极性减弱，焦煤竞拍价格较为冷清。综合来看，尽管期价偏强，但现货市场偏弱，期价的反弹持续动力不足，双焦上方关注前高附近压力。



尿素：

期货方面：尿素主力合约价格在短期均线附近震荡盘整，期价开盘于 2538 元/吨，最低胡慈爱 2525 元/吨后震荡收阳，日内报收于一根带短上下影线的小阳线，涨幅 0.79%，成交量环比明显下降，持仓量微幅增加，主力席位来看，多头主力席位变动有限，空头主力席位略有减持，其中银河期货明显减持 1369 手。

今日国内尿素工厂价格以稳为主，农业经销商以及复合肥企业略有补货，工行出货氛围尚可，少数工厂报价略有上调，不过，工业需求基本已经停滞，整体成交情况不温不火，临近春节假期，市场观望情绪较浓，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略有上调，现货报价维稳，基差略有收窄，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 148 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，关注节后市场是否有卖保机会。

供应方面，1 月 11 日，国内尿素日产量 14.7 万吨，环比持平，同比偏高 0.3 万吨，开工率大约 62.3%。据悉西南停车的气头尿素装置有望在 1 月 15 日后陆续复产，而西北气头工厂预计将在 1 月底、2 月初复产，预计尿素日产规模将环比持续攀升。

近期，苏皖地区冬腊肥已经开始，后续 2 月份农需将由南向北复苏，近期农业经销商以及复合肥企业略有补货，基于远期需求旺季预期下，市场挺价心态较强。不过，目前工业需求放缓，节前需求表现偏弱，加上尿素供应在 2 月份预计将环比明显增加情况下，供需双增，高库存下，价格究竟走向何方，市场仍有分歧，观望情绪较浓，期现货波动均有所收窄。不过，跟踪小麦以及稻谷各省份往年播种面积来看，预计一季度农需实际增幅较为有限，而二季度承储企业按照淡储管理办法要求当地轮出，将缓解需求旺季压力，需求端的实际提振还需审慎对待。多空分歧下，市场交投谨慎，尿素期价暂时高位震荡对待。



关于中期走势，较为关键的是上游成本端变动，目前煤炭价格旺季不旺，有助于促进尿素企业生产积极性，节后煤炭虽然旺季转换，但进口起波澜、库存结构以及节后两会等因素影响，煤炭价格走势不确定性较大，二季度煤炭工业需求旺季表现如何，可能在很大程度上影响尿素农需旺季价格走势。

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。