



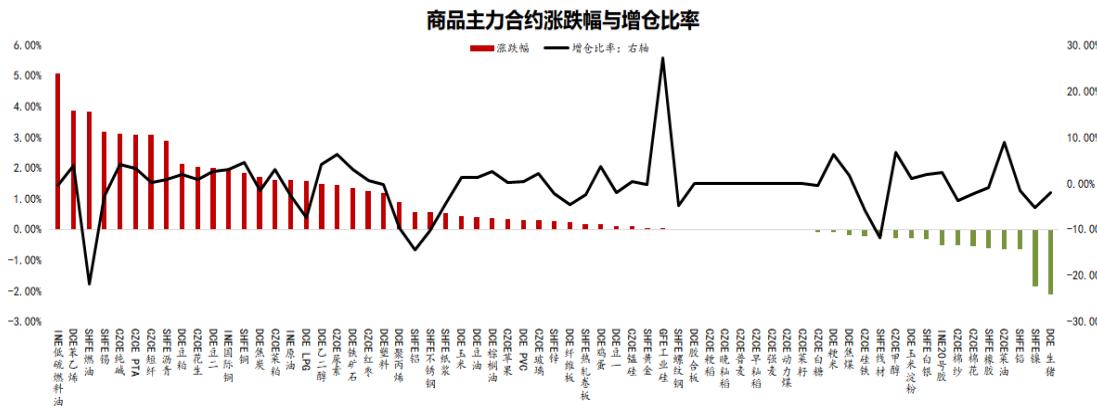
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/1/12

期市综述

截止 1 月 12 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，低硫燃料油（LU）涨超 5%，苯乙烯（EB）、燃料油、沪锡、短纤、纯碱、PTA 涨超 3%。跌幅方面，生猪跌超 2%，沪镍跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.09%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.06%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.09%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.07%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.01%。

资金流向截至 15:04, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2303 流入 8.88 亿, 铁矿 2305 流入 8.09 亿, 纯碱 2305 流入 5.45 亿; 资金流出方面, 中证 2301 流出 22.26 亿, 沪深 2301 流出 20.45 亿, 上证 2301 流出 11.89 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：

本周二（1月10日）世界银行下调2023年全球GDP预期至增长1.7%，去年6月该机构预测今年全球经济将增长3.0%，世界银行同时警告经济衰退风险；本周二美联储主席鲍威尔在讲话中提到，物价稳定性是一个健康经济体的基石；恢复物价稳定性这个目标需要采取一系列短期内并不受人欢迎的行动，因为美联储需要加息来放缓经济；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76.3%，加息50个基点的概率为23.7%；到3月累计加息25个基点的概率为17.7%，累计加息50个基点的概率为64.1%，累计加息75个基点的概率为18.2%；整体看金银在加息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）：

今日三大指数早间高开低走，沪指回落翻绿，创业板指涨幅明显收窄，此前一度涨超1.2%；1月11日全国工业和信息化工作会议在北京召开，会议强调2023年要抓好十三个方面重点任务；国家发改委：2023年我国物价保持平稳运行具有坚实基础；国家统计局：2022年12月CPI同比上涨1.8；2022年12月PPI同比下降0.7%；整体看2022年12月中下旬以来大盘受疫情、债市流动性冲击、海外市场下跌等负面因素扰动已经结束，市场的积极因素在不断增加；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：

本周二美联储主席鲍威尔称恢复物价稳定性这个目标需要采取一系列短期内并不受人欢迎的行动，美联储需要加息来放缓经济；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76.3%；美元指数持稳103附近；昨日伦铜收涨2.59%至9168美元/吨，沪铜主力收至68820元/吨；昨日LME库存增加25



至 84800 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 17 美元/吨；海外矿业端，全球最大的上市铜生产商美国矿业集团 Freeport-McMoran 首席执行官兼董事长 Richard Adkerson 表示，为快速铺开电动汽车、可再生电力和架空电缆，全球对铜的需求激增，铜短缺可能会延缓全球经济电气化和减少碳排放计划的进展；在任何重要的新供应项目方面，没有任何动作；目前的铜价不足以支持新的矿山供应开发，预计这将增加未来的供应短缺。国内铜下游，传统行业消费进入季节性淡季，今年春节放假比往年早，消费走弱，铜线缆、漆包线订单减少，铜杆开工率下滑，精铜杆厂库开始累库；库存端，1 月 11 日上期所铜仓单 30556 吨，较前一交易日增 2470 吨；国际铜价今年头一周半交易里已经累涨约 8%，高盛预计 LME 铜价到 2023 年底将达到 11500 美元/吨；目前铜需求可以支撑短期铜价，但美欧高息阶段抑制海外铜需求，未来铜价仍有下滑空间；今日沪铜主力运行区间参考：68100-69300 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 1.61% 至 530.8 元/吨，最低价在 523.6 元/吨，最高价在 536.4 元/吨。成交量增加 16426 至 148651 手，持仓量减少 1028 手至 38061 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。

上周美国、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11日凌晨美国API数据显示，美国截至1月6日当周API原油库存增加1486.5万桶，预期减少237.5万桶，前值为增加329.8万桶。原油库存意外大幅增加或与炼厂停产有关。1月11日晚间美国EIA数据显示，美国截至1月6日当周原油库存增加1896.2万桶，预期为减少224.3万桶，前值为增加169.4万桶。汽油库存增加411.4万桶，预期为增加118.6万桶；精炼油库存减少106.9万桶，预期为减少47.2万桶。

1月11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上调5万桶/日至105万桶/日。但大幅下调2023年WTI原油、布伦特原油价格预期分别至77.18美元/桶和83.1美元/桶，降幅约9美元/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，乌拉尔原油价格对布伦特原油折扣



加大，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，俄罗斯最新的船运数据出台，12 月船运量环比仅下降 11.7 万桶/日。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。EIA 小幅提高需求增速预测，但大幅下调原油价格预测。美国原油库存超预期大幅增加，但油价仅回落数秒钟后转为上行，可能是因为此次库存累积是因为美国原油净出口环比下降较多，加上中国汽油持续上涨，但美国自身需求确实在下降，需求不佳下，近期原油仍将承压。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约震荡上行，最低价 8060 元/吨，最高价 8154 元/吨，最终收盘于 8127 元/吨，在 40 日均线上方，涨幅 1.20%。持仓量减少 741 手至 346343 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 +150 之间，LLDPE 报 8050-8450 元/吨，LDPE 报 8800-8950 元/吨，HDPE 报 8200-8350 元/吨。

基本面上看，供应端，新增兰州石化全密度检修装置，但大庆石化、福建联合检修装置重启开车，塑料开工率上升 1.7 个百分点至 93.7%，较去年同期低了 1.3 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

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。



四石化库存环比下降 3 万吨至 52.5 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 合约上涨至 82 美元/桶，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 7686 元/吨，最高价 7765 元/吨，最终收盘于 7737 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.90%。持仓量减少 42777 手至 449719 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7650-7850 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。本周四石化库存环比下降 3 万吨至 52.5 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 合约上涨至 82 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下降 10 美元/吨至 880 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 2.89% 至 3806 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3750 元/吨。成交量增加 123516 至 320950 手，持仓量增加 2826 至 369912 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 2652 手，而前二十名主力空头增加 10494 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 8229。

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。

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。

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 基差走弱至 -271 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，最高价 6446 元/吨，最低价 6373 元/吨，最终收盘价在 6412 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.31%，持仓量最终增加 3550 手至 755708 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 2845 手，而前二十名主力空头增仓 7174 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 84283 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

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。



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 12 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6360 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6412 元/吨，目前基差在 -52 元/吨，走强 50 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：甲醇期价平开，尽管原油大幅拉涨，但期价最高试探 2653 元/吨承压下挫，日内震荡走弱，下午盘甚至增仓下行，期价收于一根带较长上下影线的小阴线，成交量持仓量环比均有增持。

基本面来看，目前甲醇市场报价偏弱，虽然近期煤价略有反复，加工仍处于亏损状况，但中期供应预期相对宽松。一方面，澳煤进口放开，将极大改善热值结构压力，随着煤价估值回落，成本端中期面临下移；另一方面，1 月中旬，气头装置将陆续恢复生产，后期企业暂无检修计划，甲醇短期预期偏稳；此外，宝丰装置进入投产周期，进一步增强甲醇供应能力。而需求端来看，节前下游市场冷清，市场接货非常谨慎，目前 CTO/MTO 装置整体开工波动不大，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，大概率承压运行。

PTA：

期货方面：PTA 期价强势拉涨，期价高开于 5340 元/吨，夜盘震荡偏强，隔夜原油大幅暴涨给 PTA 期价带来上行的勇气，日盘期价迅速扩大涨幅，日内居于高位运行，收于一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 3.09%。成交量持仓量也出现明显扩张，多空主力均有增持，多头增仓更为积极主动，期价放量上行，运行至短期均线上方，近期或偏强震荡。

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。



原材料市场方面：1月11日亚洲PX涨11至952FOB韩国和975美元/吨CFR中国。欧洲PX涨11美元至1170美元/吨FOB鹿特丹。亚洲异构MX涨18美元至870美元/吨FOB韩国。石脑油涨21美元至672美元/吨CFR日本。纽约原油2月期货涨2.29美元结77.41美元/桶，布伦特原油3月期货涨2.51美元结82.61美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化1月12日PTA美金卖出价涨10美元至770美元/吨；悉，华东一套75万吨PTA装置负荷下降至7成，预计维持至1月底；华东一套250万吨PTA装置临时停车，重启时间暂时未定；新疆一套120万吨PTA装置减产至8成运行。1月11日，PTA原料成本4985元/吨，加工费324元/吨。

截止到1月10日，华东地区PTA报价5310元/吨，+10元/吨，1月12日，PTA2305合约报收于5470元/吨，+148元/吨，基差-160元/吨，处于往年正常水平。

原油价格暴涨，成本端因素预计继续攀升，挤压原本就处于偏低的加工费，PTA企业迅速做出反应，行业检修降负荷生产有所增加，短期供应能力预期下降，并且，疫情管控放开，市场对于节后消费需求复苏还是有较强的期待，期价大幅出现较大上涨，成本端因素支撑重心抬升。不过，PX与PTA新增产能进入投产周期，近期出产品规模较大，预期供应能力增强；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，或将制约价格上行空间，关注前高附近压力表现。

生猪：

现货价格底部震荡，生猪期货缩量寻底。现货市场，据搜猪网监测数据显示，最近一周以来国内生猪市场持续于15.1-15.9底部区域保持涨跌震荡局面，猪价上涨与下跌持续受限。此前猪价触底15.15元/公斤阶段性新低后，猪价经过连续两天反弹上涨冲高至15.98元/公斤，而后伴随养殖端认价出栏情绪的提升，市场逢高出栏现象明显增多，猪价再次冲高回落，截止目前猪价连跌三天再度回落



至 15.3 元/公斤附近。消息上，12 月 CPI 出炉，同比上涨 1.8%，其中猪肉价格下降 8.7%，影响 CPI 下降约 0.16 个百分点。国家发改委价格司司长万劲松针对近期猪肉价格走势表示，受猪肉消费较往年偏弱、生猪供应阶段性增加等因素影响，近期国内生猪价格有所回落。各方分析认为，当前国内生猪产能总体处于合理区间，预计 2023 年价格波动幅度会比 2022 年小一些。国家发展改革委将会同有关部门继续紧盯市场动态，按照预案规定及时采取调控措施，促进生猪市场平稳运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 全天窄幅弱势震荡，减仓缩量不断寻底，收盘录得 -2.12% 的涨跌幅，收盘价报 14795 元/吨。其他合约涨跌互现走势分化，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，且升水幅度进一步加深。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，主力空增多减的态势，多头主力有逢低获利了结离场的迹象。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，今日在昨日的破位下跌后缩量寻底震荡整理，弱势依旧，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 12 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 51 元 / 吨，报 17476 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价跌 7 元 / 吨，报 15280 元 / 吨；内外棉价差缩窄 44 元 / 吨为 -2196 元 / 吨。内外棉期货均承压，现货价格跟跌，但外棉到港价跌幅更大，价差日度收窄。

消息上，2022 年 11 月美国服装进口量下降 5%，进口额增长 14%，单价上涨 19%。2022 年 11 月，美国对中国服装进口量同比几乎减半，降幅达 47%，进口额同比下降 38%。

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。

临近过年，国内下游节前备货陆续结束，交投氛围有所减弱，市场陆续开始放假，需求锐减，成交比较冷清，价格上涨缺乏动力。在节日效应及降雪影响下，一些地区物流停运增多，新疆棉花加工企业报价明显减少，整个棉市逐渐进入停滞期。近期国内大中型纺企与小型纺企有比较明显的差异，大型贸易商、纺企仍积极询价、发出采购合同邀约，春节前后有补库的意愿，对于疆内库棉花资源，多年前签订合同，年后组织铁路发运，而小型棉企和纺企则已经陆续放假，不再采购或销售新疆棉，节前观望气氛比较浓。

截至收盘，CF2305，-0.55%，报 14370 元/吨，持仓-16162 手。新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善。节前备货陆续进入尾声，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，临近春节，市场逐步冷清，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 12 日，辽宁地区出厂价为 4680 元/吨，较上个交易日 +80；天津出厂价 4590 元/吨，+70；山东出厂价 4560 元/吨，+50；张家港报价 4570 元/吨，+50；广东出厂价 4600 元/吨，+50。

现货方面，截至 1 月 11 日，油厂豆粕共成交 9.45 万吨，较前一交易日+4.39 万吨，其中现货成交合计 8.81 万吨，远期基差成交 0.73 万吨。

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。



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，国内油厂开机高位运行。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 3877 元/吨，+2.13%，持仓+24099。关注 USDA 对阿根廷产量的调整情况，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，整体维持丰产预期。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。国内方面，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，需求整体偏弱，豆粕库存或将继续保持增加态势。多空交织下，豆粕主力主力盘面波动性依然较强，不确定性高，前期空单可适量继续持有，短线观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 12 日，广东 24 度棕榈油现货价 7680 元/吨，较上个交易日持平。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+40。

消息上，印尼棕榈油协会表示，B35 生物柴油计划将为国内毛棕榈油消费量增加 250 万吨至 300 万吨。

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。



据 MPOB，预计 2023 年马来西亚棕榈油产量为 1900 万吨，毛棕榈油价格为每吨 4000 至 4200 林吉特，印尼产量是可疑的，劳工问题、印尼产量仍影响着毛棕榈油价格。

针对欧盟和美国对棕榈油生产国提出的“毫无根据的指控”，马来正考虑停止向欧洲出口棕榈油。

现货方面，1 月 11 日豆油成交 29200 吨，棕榈油成交 2400 吨，总成交比上一交易日 -40400 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 7826 元/吨，+0.36%，持仓 +12847 手。豆油主力收盘报 8548 元/吨，+0.4%，持仓 +5426 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，持续关注需求的持续性。盘面上，豆油低位震荡运行，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局。

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，也令盘面承压运行。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。

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。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后偏弱运行，盘中最低跌至 4091 元/吨，午盘后有所回抽，最终收盘于 4136 元/吨，+0 元/吨，涨跌幅+0%，成交量为 131.8 万手，成交放量，持仓量为 186.7 万手，-88739 手。

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，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比大幅回落至 3.9 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 4 元/吨，基差走强 25 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 12 日，螺纹钢周产量 237.91 万吨，环比下滑 9.84 万吨，同比下滑-16.3%；螺纹钢表观需求下滑 40.64 万吨至 171.43 万吨，同比下滑-35.3%，远低于历年同期水平；库存方面，厂库环比+5.49 万吨至 173.6 万吨，社库累库幅度明显提升，累库 60.99 万吨至 497.55 万吨。总体上，螺纹钢供需双降，需求走弱更为明显，社库累库幅度加大，基本面走弱。

本期螺纹钢产量环比下滑，主要因为电炉开工率和产能利用率进一步回落，短流程产量下滑明显已至个位数水平，后续下跌空间有限；本期高炉产量小幅下滑，目前高炉产能利用率和开工率处于历年同期低位，预计后续高炉产量难于大幅回落，整体上，供给端后续收紧幅度有限。需求端，建材淡季叠加临近年关，终端企业陆续放假，项目施工放缓，螺纹钢刚需走弱；钢厂冬储政策基本上全面发布，冬储价格相对较高，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，钢材利润有所好转。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，螺纹钢需求走弱明显，符合季节性特征，市场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 微幅高开后震荡偏弱运行，日间最低跌至 4133 元/吨，午后回抽，最终收盘于 4181 元/吨，+8/吨，涨跌幅+0.19%，成交量为 29.7 万手，持仓量为 79.7 万手，-19545 手。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格持稳，上海地区热轧卷板现货价格为 4200 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。现货成交量环比大幅下滑，市场交投气氛冷清。

基差方面：上海地区热卷基差为 18 元/吨，基差走弱 9 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 12 日，热卷周产量环比-4.07 万吨至 297.04 万吨，同比-4.6%；表观需求环比-6.6 万吨至 283.8 万吨，同比-9.1%；社库环比累库 15.56 万吨至 228.65 万吨，厂库小幅去库。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，较昨日持平，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。

从本期产需数据来看，热卷供需均小幅下滑，库存累库幅度加大，整体上基本面较稳。距离春节还有一周时间，下游企业放假逐渐增多，加之贸易商补库力度一般，后续需求将延续回落趋势。供给端，热卷开工率和产能利用率目前处于同期低位，加之焦炭二轮提降落地让利，预计短期内产量继续延续小幅下滑态势，难有大幅回落。热卷跟多跟随螺纹走势，供需尚稳，库存压力不大，且宏观预期较暖，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：尿素主力合约价格反弹走高，期价平开于 2562 元/吨，最低回踩 2555 元/吨后震荡走高，一度最高试探 2616 元/吨，不过下午盘回吐部分涨幅，尾盘报收于 2591 元/吨，成一线一根带较长上影线的阳线实体，涨幅 1.45%。期价在短期均线上方震荡偏强，成交量持仓量也有所增加，多头主力席位中东证期货大幅增仓 1804 手，其他主力席位变动有限，短期期价在 2560 上方偏强。



今日国内尿素工厂稳中上扬，部分工厂假期预收任务基本结束，挺价意愿较强，现货报价短期继续试探性上调，在一定程度上提振市场情绪，不过，工业需求基本已经停滞，市场需求活跃度依旧不高，以农业经销商和复合肥企业少量备肥为主，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 2660-2700 元/吨，低端价格小幅上扬。

尿素主力合约收盘价格与现货价格均有所上调，不过期价涨幅稍大于现价，基差略有收窄，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 149 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，关注节后市场是否有卖保机会。

供应方面，1 月 12 日，国内尿素日产量 14.7 万吨，环比持平，同比偏高 0.1 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。

此前市场预期尿素企业预收货款压力较大，可能会降价惜售订单，但目前反馈尿素企业假期预收任务基本已经完成，企业挺价意愿较强，这种预期落差下，在一定程度上提振了市场信心；并且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。期价在短期均线上方震荡收阳，市场预期乐观。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，期价突破前高的动力可能有限，近期暂时高位震荡对待。



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。

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。