



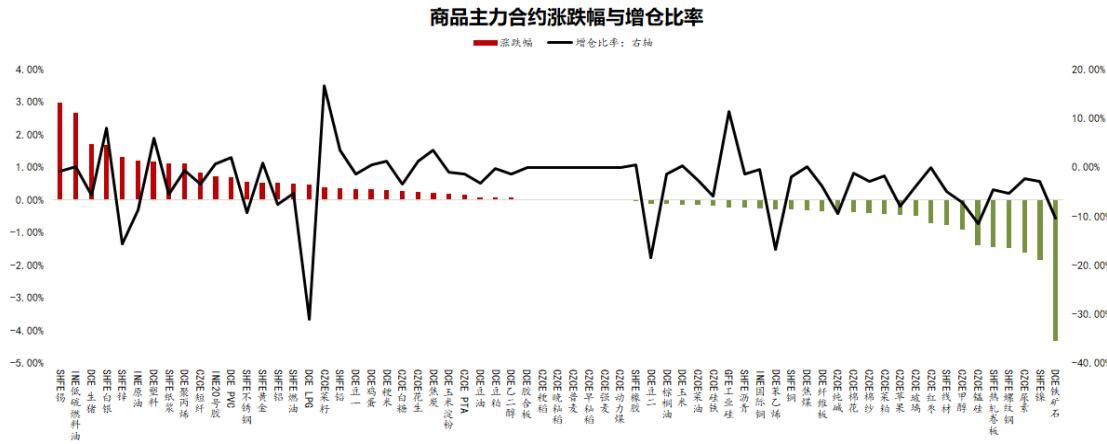
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/1/16

期市综述

截止 1 月 16 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。沪锡涨近 3%，低硫燃料油（LU）涨超 2%，沪银、生猪、SC 原油、沪锌、纸浆涨超 1%；跌幅方面，铁矿石跌超 4%，沪镍跌近 2%，锰硅、热卷、螺纹、尿素跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.91%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 2.11%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.20%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.25%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.08%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.21%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.27%。

资金流向截至 15:07, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪银 2306 流入 8.75 亿, 塑料 2305 流入 2.42 亿, 沪金 2304 流入 2.03 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 31.55 亿, 螺纹 2305 流出 14.46 亿, 中证 2301 流出 13.87 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13日)美国1月密歇根大学消费者信心指数初值64.6，预期60.5；市场备受关注的通胀预期方面，1年通胀预期初值4%，预期4.3%；5-10年的通胀预期初值3%，预期2.9%；美联储密切关注长期通胀预期，因为该预期可能会自我实现并导致通胀居高不下；在1月6日-10日进行的最新季度调查中，受访的71位商界和学界的经济学家平均认为，今年美国经济的衰退概率为61%；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94.2%，加息50个基点的概率为5.8%；到3月累计加息25个基点的概率为16.3%，累计加息50个基点的概率为78.9%，累计加息75个基点的概率为4.8%；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）：

今日大盘早间全线走强，午后三大指数小幅回落，创业板指一度涨近3%，沪指收复3200点关口；消息面，国家知识产权局：截至2022年底我国国内拥有有效发明专利的企业达35.5万家；国家统计局：2022年12月各线城市商品住宅销售价格环比持平或下降；春运第9天全国共发送旅客4114.1万人次；深圳：2022年全市金融风险防控机制进一步完善 稳妥处置重点房企涉金融风险；目前2022年上市公司报业绩披露进度低于历史同期，景气稀缺性提升；在外部环境好转的帮助下大盘反弹已经确立；短线股指期货将恢复慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

铜：

外电1月12日消息，澳大利亚Norwest矿业公司称，其在西澳Bali项目的地表暴露出“广泛的铜矿化交叉点”，这家铜金开发公司表示，还在该项目南部地区

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。



发现了七个富铜矿脉结构，目前正在定制钻探计划；据 SMM，12 月份国内下游精铜杆开工率环比大幅下降 8.1 个百分点，在季节性淡季影响下，下游加工企业普遍萧条，在节前氛围与需求弱势并行共振下，市场交易行为走弱，订单量继续减少，加之铜价持续高位上行，使得现货交易难有亮眼表现，需求淡季加深；库存方面，上周五上期所铜仓单 53919 吨，较前一交易日增 6722 吨；上期所铜库存 102493 吨，较前一周增 22095 吨；电解铜境内社会库存 13.55 吨，较前一周增 1.8 万吨；电解铜保税区库存 7.08 万吨，较前一周增 1.33 万吨；LME 铜库存 83850 吨，较前一交易日减 700 吨；精铜库存紧张有所缓解但仍处低位。本周沪铜主力运行区间参考：65900-72100 元/吨；短期铜价预期维持高位震荡态势。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 1.21% 至 542.3 元/吨，最低价在 536.7 元/吨，最高价在 545.3 元/吨。成交量减少 20640 至 112955 手，持仓量减少 3124 手至 35672 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、欧洲汽油价格涨幅超过原油跌幅，裂解价差分别上涨 5 美元/桶、6 美元/桶，再次高于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲汽油裂解价差分别上涨 1 美元/桶、4 美元/桶。

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。

1月12日晚间，美国12月CPI年率符合预期的6.50%，前值为7.10%；12月核心CPI年率符合预期的5.70%，前值为6%。核心通胀年率创2021年12月以来最低水平。

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，但上调原油累库幅度，大幅下调原油价格预测。中国汽油持续上涨，美国CPI同比数据继续环比下降，风险偏好回升，但美联储加息不止，PMI等经济数据不佳，经济仍存在衰退担忧，下游汽油涨幅放缓，原油月间价差仍未改善，预计原油价格上方承压。



塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后增仓震荡运行，最高上行至 8362 元/吨，最低价 8258 元/吨，最终收盘于 8323 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.17%。持仓量增加 23901 手至 407317 手。

PE 现货市场多数上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +100 之间，LLDPE 报 8150-8450 元/吨，LDPE 报 8900-9050 元/吨，HDPE 报 8300-8350 元/吨。

基本面上看，供应端，兰州石化 HDPE、扬子石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上升 0.4 个百分点至 93.7%，较去年同期低了 1.5 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，临近春节，部分下游厂家放假，农膜开工率环比下降 3.16 个百分点至 53.25%，另外管材开工率下降 14.23 个百分点至 30.21%，包装膜开工率下降 6.33 个百分点至 53.83%，下游农膜旺季需求继续收尾，管材开工率依然下降较多，整体上下游需求环比下降 6.06 个百分点，与去年同期差距仍有 7.58 个百分点，下游节前备货但订单不乐观。

下游进行临近春节前最后的备货，石化库存快速下降，上周去库 6.5 万吨，周末也仅累库了 1 万吨，本周一石化库存 50.5 万吨，较去年同期低了 8.5 万吨，处于低位，不过本周就将春节放假，下游备货基本结束，关注节后的累库情况。

原料端原油：布伦特原油 03 合约上涨至 85 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下降 10 美元/吨至 850 美元/吨，东南亚乙烯环比下降 10 美元/吨至 800 美元/吨。

节前备货，石化库存降幅较大，处于低位。临近春节假期，部分下游厂家放假，塑料下游企业开工率下降较多，与去年农历同期仍有差距，整体下游订单不佳，12 月出口同比增速继续下降。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，基差偏低，临近春节，建议观望为主。



PP：

期货方面：PP2305 合约减仓震荡上行，最高上行至 7974 元/吨，最低价 7886 元/吨，最终收盘于 7938 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.11%。持仓量减少 2954 手至 424555 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7800-7950 元/吨，共聚报 7950-8200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增绍兴三圆三线，中原石化二线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.43 个百分点至 80.99%，较去年同期少了 7.11 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，加上临近春节，部分下游厂家放假，聚丙烯下游加权开工率环比下降 5.48 个百分点至 46.89%，较去年同期少了 5.03 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 0.5 个百分点至 41.92%，BOPP 开工率下降 0.75 个百分点至 62.89%，注塑开工率下降 8 个百分点至 49.65%，管材开工率下降 31.11 个百分点至 6.88%，无纺布开工率下降 5.88 个百分点至 53.33%。

下游进行临近春节前最后的备货，石化库存快速下降，上周去库 6.5 万吨，周末也仅累库了 1 万吨，本周一石化库存 50.5 万吨，较去年同期低了 8.5 万吨，处于低位，不过本周就将春节放假，下游备货基本结束，关注节后的累库情况。

原料端原油：布伦特原油 03 合约上涨至 85 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 885 美元/吨。

节前备货，石化库存降幅较大，处于低位。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，加上临近春节，部分下游厂家放假，聚丙烯下游开工率降幅较大。12 月出口同比增速继续下降。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 开工率继续小幅回落，PP 基本面改善不多，疫情影响持续，基差偏低，临近春节，建议观望为主。



沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约下跌 0.24% 至 3789 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3768 元/吨。成交量减少 28752 至 207416 手，持仓量减少 4492 至 352103 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 3022 手，而前二十名主力空头减少 820 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 4887。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 0.9 个百分点至 26.6%，较去年同期低了 6.3 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，总库存小幅减少，截至 1 月 11 日当周，社会库存环比增加 2.1 万吨至 62.9 万吨，厂家库存环比下降 5.8 万吨至 76.0 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 -254 元/吨，依然处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比增加 0.9 个百分点至 26.6%，较去年同期低了 6.3 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，总库存小幅回落，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 高开后增仓震荡运行，最高价 6560 元/吨，最低价 6441 元/吨，最终收盘价在 6491 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.70%，持仓量最终增加 15790 手至 780013 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 8002 手，而前二十名主力空头增仓 18785 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 79625 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.01 个百分点至 76.03%，其中电石法开工率环比增加 1.84 个百分点至 74.91%，乙烯法开工率环比下降 2.05 个百分点至 80.10%，上周再次上升，再次高于去年同期水平。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。

截至 1 月 15 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上升 29.24%，涨幅较大，较去年较好，但处于历年同期偏低水平。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 19.37% 至 30.87 万吨，社会库存连续 4 周增加，依然同比偏高 62.39%。西北地区厂库小幅下降，依然处于极高位置，截至 1 月 13 日，西北地区厂库环比下降 3.30% 至 27.22 万吨。

基差方面：1 月 16 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6444 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6491 元/吨，目前基差在 -46 元/吨，走强 45 元/吨，基差处于偏低位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 1.01 个百分点至 76.03%，上周再次上升，再次高于去年同期水平。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 19.37% 至 30.87 万吨，社会库存连续 4 周增加，依然同比偏高 62.39%。西北地区厂库小幅下降，依然处于极高位置，截至 1 月 13 日，西北地区厂库环比下降 3.30% 至 27.22 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，实施改善优质房企资产负债表计划，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涨幅较大，较去年较好，但处于历年同期偏低水平。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。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，最高试探 2664 元/吨后震荡下挫，最低下行至 2610 元/吨，尾盘虽然收回部分跌幅，但基本回吐前一交易日涨幅，收跌 0.91%，成交量持仓量略有减持，主力席位中多空均有明显减持，多头减仓更为积极主动，期价此前反弹动力已经放缓。

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，尽管近期开工率略有走低，但 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，受到沿海地区个别装置重启及内地部分装置负荷提升的影响，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷恢复至 80.06%，大幅上涨 6.64 个百分点，不过传统需求行业依旧不温不火，除了 MTBE 外，甲醛、二甲醚和醋酸开工均出现下滑，且假期临近，对甲醇采购积极性有所下降。库存情况，沿海地区甲醇库存继续累计。综合来看，供应压力较小，需求也难有较大起伏，累库形势下，将制约价格的反弹动力，近期高位震荡。

PTA：

期货方面：PTA 期价开盘后震荡回落，日内走势偏弱，收于一根下影线相对较长的阴线，涨幅 0.15%，成交量持仓量均有明显减持，多空主力均有减持，郑商所已经公布在 1 月 19 日上调保证金以及涨跌停板幅度，后续交投积极性将进一步下降。

现货市场方面：1、逸盛石化 1 月 16 日 PTA 美金卖出价涨 10 美元至 790 美元/吨。西南一套 100 万吨 PTA 装置上周末重启后，目前已产出产品，后续负荷预估在 9 成附近；山东一套 250 万吨新 PTA 装置中的 125 万吨生产线上周末重启，目前负荷提升中，此前于 12 月 27 日停车；该厂另一条 125 万吨生产线计划月底投产；华东一套 240 万吨 PTA 装置于上周五停车，暂定维持 7 天；华东一套 360 万



PTA 装置计划 1 月 20 日附近重启，此前于 1 月 3 日停车；1 月 13 日，PTA 原料成本 5124 元/吨，加工费 382415 元/吨。

隔夜原油价格反弹，成本端有明显抬升，挤压原本就处于偏低的加工费，PTA 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，虽然 PTA 价格反弹导致聚酯利润收缩，但短纤以及长丝产销率出现了明显放量，加上疫情管控放开，市场对于节后消费需求复苏还是有较强的期待，供需短期氛围旅游好转，PTA 期价上周连续反弹走高。不过，PX 与 PTA 新增产能进入投产周期，预期供应能力增强；而需求端，聚酯负荷、织造开工率持续下降，纺织企业订单走弱，终端需求未有好转，节后出口需求难有增量，房地产成交低迷拖累家装需求，节后依赖国内消费复苏提振力度可能有限，目前暂没有走出独立行情的基础，建议短期行情对待。

生猪：

快速下跌引发官方喊话，生猪期货跳空高开。现货市场，上周全国猪料比价为 4.58，环比下跌 3.98%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为 40.15 元。上周国内生猪市场供需博弈，猪价涨跌较为频繁，均价环比小幅下跌。由于猪价偏低，周内养殖单位多有惜售抗价动作，同时北方部分地区屠宰企业开工率提升，猪源消化速度加快，带动猪价短时上涨；随着南方腌腊高峰基本结束，终端利好提振不足，猪价多数时间下跌。消息面上，14 日发改委官微喊话市场，建议屠宰企业适当增加商业库存。针对近期生猪价格低位运行的情况，国家发展改革委价格司组织部分大型生猪屠宰企业召开会议，深入分析生猪市场供需和价格形势，建议屠宰企业适当增加商业库存、提振市场需求，促进生猪价格尽快回升至合理区间。期货盘面上，官方喊话提振市场价格，生猪期货主力 LH2303 跳空高开，全天走势表现强劲，强势震荡整理，成交持仓略微收缩，收盘录得 1.17% 的涨跌幅，收盘价报 15180 元/吨。其他合约跟随主力全线上涨，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，多空主力都有明显减仓，空头主力减仓数量



略占上风。技术上，生猪期货主力 2303 合约连续快速大跌之后，引发多次官方喊话，政策底显现但市场底仍旧有待确认，震荡寻底阶段叠加临近春节，建议暂且观望或日内短线交易为主。

棉花：

1 月 16 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 67 元 / 吨，报 17121 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价跌 7 元 / 吨，报 15273 元 / 吨；内外棉价差扩大 74 元 / 吨为 -1848 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 13 日，棉花商业总库存 420.79 万吨，环比上周增加 23.58 万吨（增幅 5.94%）。其中，新疆地区商品棉 371.76 万吨，周环比增加 22.46 万吨（增幅 6.43%）；内地地区国产商品棉 30.44 万吨，周环比增加 0.53 万吨（增幅 1.77%）。

棉花市场方面，2022 年度新疆棉加工收尾，销售仍显滞后，据国家棉花市场监测系统数据，截至 1 月 12 日，新疆棉加工进度 82.5%，同比下降 13.6 个百分点；销售进度 21.1%，同比下降 1.8 个百分点。1 月份以来，新疆地区皮棉日加工量持续在 4 万吨以上，远高于去年同期。预计 1 月下旬累计加工量或实现对去年同期的反超。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，大多年签订合同，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 1 月 13 日当周，下游织厂开工率为 44.3%，环比 -2.4%。随着疫情管控政策转向，市场消费预期明显回暖，纺织成品

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。



库存去库加快，产成品库存天数环比-2 至 29.11 天；对纱线采购积极性持续提升，原料库存天数环比+0.88 至 20.44 天，全国主流地区纺企开机负荷为 64.6%，周环比+3.3%，纺企走货好转，库存压力稍缓，纱线库存天数环比-4.4 至 24.8 天，但纱线成品库存依旧处于同期高位，原料库存小幅回落，同比偏低。但订单依然偏少，纺织订单天数环比-1.11 至 8.78 天，持续关注下游终端需求的恢复情况。截至 1 月 13 日当周，纺织企业订单天数环比继续回落，-1.11 天至 8.78。

截至收盘，CF2305，-0.38%，报 14290 元/吨，持仓-8940 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，纺织市场面临年底物流逐渐停运的情况，部分企业交付年前订单后陆续放假，本周是春节前最后一周，现货市场运行趋于停滞，叠加乐观预期推动郑棉价格上涨已超过两个月以上建议谨慎对待，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，预计春节后订单增加，棉价仍有向上修复预期，但内外需求骤降依然施压市场，国外棉花需求仍处下行周期中。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 16 日，辽宁地区出厂价为 4680 元/吨，较上个交易日持平；天津出厂价 4610 元/吨，+20；山东出厂价 4580 元/吨，+20；张家港报价 4600 元/吨，+30；广东出厂价 4630 元/吨，+30。

现货方面，截至 1 月 13 日，油厂豆粕共成交 11.62 万吨，较前一交易日+7.31 万吨，其中现货成交合计 3.82 万吨，远期基差成交 7.8 万吨。

原料方面，截至 1 月 13 日当周，进口大豆到港 188.5 万吨，环比-26 万吨，油厂压榨量周环比+8.3 万吨，大豆库存回落至 374 万吨，环比-19 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 船买船，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，上周国内油厂开机 70%，高位运行。截至 1 月 13 日当周，油厂豆粕产量为 164 万吨，周环比+6.7 万吨；需求方面，截止 1 月 6 日，豆粕表观消费量为 153.9 万吨；库存方面，豆粕库存为 58.8 万吨。下游方面，饲料加工企业节前加速备货，上周日均提货量为 19.5 万吨，此前一周为 17.8 万吨。截至 1 月 13 日当周，样本企业豆粕折存天数升至 11.09 天，环比+0.78 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。养殖利润仍在边际转差，出栏积极性或保持高位，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3899 元/吨，+0.08%，持仓-4197。USDA 供需利多，当前供应端最大不确定性仍在阿根廷一端，据布宜诺斯艾利斯谷物交易所，阿根廷 2022/23 年度大豆产量估计为 4100 万吨，低于此前预估的 4800 万吨，目前有大约 50 万公的大豆作物尚未种植。且当前美豆需求良好，美豆价格短期或高位偏强运行，对豆粕价格形成支撑。但国内生猪进入大量出栏季节，且在养殖利润持续转差下，豆粕需求仍有回落预期，国内大豆及豆粕库存均呈累库态势，且远月船期新增较多，供需持续宽松。多空交织下，豆粕主力主力盘面波动性依然较强，盘面短期受到供应端影响较大，技术上 3870 的压力被打破，关注 3820 附近的支撑，前期空单逢低止盈离场，长线空单可继续持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 16 日，广东 24 度棕榈油现货价 7720 元/吨，较上个交易日+80。库存方面，截至 1 月 6 日当周，国内棕榈油商业库存 97.9 万吨，环比+1.82 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9390 元/吨，较上个交易日+40。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 1 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 11.50%，出油率增加 0.12%，产量减少 10.95%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 409731 吨，上月同期为 649782 吨，环比下降 36.94%。

现货方面，1月13日豆油成交2600吨，棕榈油成交2900吨，总成交比上一交易日-37500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，上周全国主要油厂开机率70%，高位运行。截止1月13日当周，豆油产量为39.4万吨，周环比+1.6万吨，边际供应回升；需求方面，豆油表观消费量为38.4万吨，周环比+3.1万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为82.4万吨，周环比+1万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报7766元/吨，-0.13%，持仓-7571手。豆油主力收盘报8560元/吨，+0.09%，持仓-13926手。油脂日内触底反弹。

豆油方面，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多。

棕榈油方面，马来高频出口数据转弱，中、印等需求国采购节奏放缓，同时为回击欧美的无端指控，马来计划停止向欧洲出口棕榈油，边际需求或继续转差；高频数据显示，马来减产幅度较大，或对盘面形成支撑，具体减产情况仍有待验证，继续追踪。中国国内库存仍处高位，1月到港量预期回落，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，棕榈油主力探底回升，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，短线少量布多。

螺纹钢：

期货方面：受铁矿石价格监管影响，螺纹钢主力合约RB2305周一早盘跳空低开后震荡偏弱运行，最终收盘于4093元/吨，-61元/吨，涨幅-1.47%，成交量为144.2万手，成交放量，持仓量为183万手，-98180手。持仓方面，今日螺纹钢



RB2305 合约前二十名多头持仓为 1135493, -82793 手；前二十名空头持仓为 1147040, -25419 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢价格持稳为主，少部分地区出现小幅上涨，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延续回落，市场基本上转向休市状态。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 47 元/吨，基差走强 80 元/吨，近期基差在平水附近有所反复。

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。

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，消费端建立首套住房贷款利率政策动态调整机制；相关部门起草《改善优质房企资产负债计划行动方案》，拟重点推进 21 项工作任务，着力优化改善房企的融资环境；此外，1 月 13 日，央行货币政策司司长邹澜表示目前在研究推出另外几项结构性工具，重点支持房地产市场平稳运行，整体上看，房地产行业政策持续加码，不断改善市场对于节后钢材需求的预期；且疫情放开后，各地经历感染高峰陆续进入阳康状态，市场对于后市预期不断转好，整体上宏观预期较暖，对于黑色系仍有较大提振。

目前，螺纹钢电炉产量降至个位数，高炉开工率和产能利用率目前已经降至历史较低水平，节前最后一周电炉和高炉停工检修增多，但整体上产量下滑幅度有限，供给端保持在低位状态。需求端，终端停工放假，刚需走弱；贸易商补库积极性一般，被动补库为主，临近春节，市场交投转向停滞状态。成本方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石有价格监管压制，钢厂利润有所好转。综合来看，螺纹钢仍旧是“强预期弱现实”的格局，多空交织下，或呈现震荡格局，需要注意的是，



本周末迎来春节，市场对节后实际需求有分歧的情况下，多头可能会出现节前止盈的局面，建议谨慎参与，观望为主。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4133 元/吨，-60 元/吨，涨幅-1.43%，成交量为 39.4 万手，成交放量，持仓量为 77.5 万手，-35233 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 533453 手，-16003 手；前二十名空头持仓为 580242，-29777 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4180 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。现货市场交投气氛冷清。

基差方面：上海地区热卷基差为 47 元/吨，基差走强 19 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。汽车行业，根据中汽协数据，2022 年 12 月，汽车产量环比下降 0.3%，销量环比增长 9.7%，同比分别下降 18.2% 和 8.4%。翘尾效应未显现。汽车等大宗商品仍是鼓励消费的重点领域，且新能源汽车补贴也延续到 2023 年年底，预期今年汽车用钢仍可持续。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 630 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，但可持续性不强，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。



本周需求和成交会随着春节的来临进一步走弱，同时，供给端因高炉检修也在增多，后续供给端也将延续下滑，但是高炉减产更加侧重于螺纹钢，热卷产量难有大幅下滑。成本利润方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石也有价格监管抑制，预期后续热卷利润会进一步转好。热卷走势很多时候是跟随螺纹，特别是在宏观预期主导市场的时候，节前在成本和宏观预期支撑下，预期震荡为主，涨跌有限。

铁矿石：

期货方面：受周末工信部强调大宗商品期现货市场监管以及发改委约谈有关铁矿石资讯企业影响，周一早盘铁矿石主力合约 I2305 跳空低开后窄幅震荡，盘中最低跌至 830 元/吨，最终收盘于 832.5 元/吨，-37.5 元/吨，涨跌幅-4.31%。成交量 109.06 万手，持仓 86.3 万，-90246 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 16 日，全球铁矿石周发运环比大幅下滑，全球铁矿石发运总量 2603.7 万吨，环比减少 68.5 万吨，其中巴西因天气影响，发运继续下滑，中国 45 港到港总量 2370.1 万吨，环比减少 112.3 万吨，目前到港量处于中等水平；内矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 1 月 13 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比延续小幅回落态势。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 1 月 13 日，日均疏港量环比大幅回升，日均铁水产量小幅回升，港口现货和远期现货成交在上周后半周触顶回落，补库进入尾声。库存方面，港口库存环比小幅累库；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。

铁矿石外矿发运和到港均出现了回落，一季度为巴西发运淡季，本期巴西发运延续下滑，后续供给端有收紧预期。需求端，日均铁水产量韧性较好，同比小幅上涨，处于历年中等水平，预计春节前难出现大幅变动；钢厂补库进入尾声，后续补库空间不大，整体上，短期需求走弱。宏观层面，房地产行业利好政策持续出台，美国通胀符合市场预期，整体宏观预期偏暖。但是铁矿石价格监管对于矿价有较大压制，1 月 14 日工信部强调要强化大宗商品期现货市场监管，1 月 15 日



发改委价格司也约谈了相关的资讯结构，价格监管力度加大，价格监管是一个过程，短期来看，价格监管“魔咒”将萦绕在矿价上方。盘面上，今日铁矿石价格大幅下挫，已经收回上周涨幅，前期多单也有提前了结的情况，预期本周后续时间，铁矿石震荡整理，考虑到本周迎来春节，操作上建议观望为主。近期仍需关注监管方面的消息，节后关注钢厂复产情况。

焦煤焦炭：

煤炭：上周煤炭价格略有反复。供应端来看，尽管主产区主力煤矿春节期间正常生产，但部分地区中小煤矿开始停产放假，供应端略有收紧；并且，印尼方面暂停出口业务，市场担忧进口规模受限，供应端忧虑再起；此外，部分地区要求电厂提高库存可用天数，12日过后，我国迎来大范围降温，南方气温由同比偏高转为同比偏低，下游日耗受到居民用电需求而维持高位，需求略有起伏；供需阶段性收紧，煤炭价格略有波折。不过，下游工业企业已经停产放假，需求将进入下行轨道，加上长协兑现率较高，整体采购压力并不大，特别是澳煤进口恢复后将降低沿海地区热值结构压力，电厂实际采购意愿有限，港口报价涨幅已经有所松动，涨势或有放缓。

焦煤焦炭：上周，焦化企业第二轮提降已经落地，焦化企业利润进一步收缩，加上临近春节，整体企业开工率以及加工积极性较弱，焦煤需求放缓，产地竞拍价格较为冷清，尽管产区受到节假日因素影响而偏弱，但需求放缓，叠加澳煤进口全面放开，将改善焦煤供应情况，相对于有房地产政策利好需求炒作的焦炭而言，焦煤价格明显偏弱。回到基本面，上周日均铁水产量环比回升，下游高炉开工率略有增加，但春节在即，下游开工率明显下降，加上终端商品房成交面积未有明显好转，钢材的表观消费量下降，现货实际情况并没有明显的好转，弱现实情况将制约价格的反弹空间，暂时高位震荡对待。



尿素：

期货市场：尿素价格先抑后扬，震荡重心再次抬升。临近春节，工业企业大部分停产放假，出口需求低迷，导致整体成交并不活跃，市场预期尿素工厂预收假期货款压力下，可能会降价吸引订单，周初期价重心震荡回落，不过尿素工厂预收任务完成，挺价意愿超乎市场预期，现价持续上行，叠加宏观环境影响，大宗商品普遍上行共振下，尿素期价在周后期震荡上行。然而，煤炭价格松动，成本端支撑减弱，加上春节前需求并不活跃，周一期货再度回落，回吐上周五全部涨幅。成交量持仓量均有所减持，主力席位来看，多空均有减持，多头主力减仓更为积极主动，其中东证期货减仓 2135 手，中信期货以及国泰君安也分别出现减仓超过 1500 手的情况，多单获利平仓，价格涨势或有放缓。

现货价格来看，上周尿素现货价格连续试探性小幅上调，农需旺季预期以及局部地区承销商以及复合肥企业略有备货支撑价格强势，但工业需求基本停滞，农需规模也较为有限，涨幅非常有限，周一报价以稳为主。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2680-2720 元/吨。

供应端来看，尽管部分尿素企业开始检修，供应略有下滑，但 1 月中旬已经有部分气头尿素企业恢复正常生产，供应环比已经出现增加，1 月 16 日，国内尿素日产规模大约在 14.9 万吨，环比增加 0.3 万吨，同比增加 0.1 万吨，开工率 62.9%。

需求端，上周复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比继续下降，春节在即，工业需求已经明显放缓；农需来看，苏皖鄂等地区小麦进入分蘖期，追肥需求启动，部分地区承销商以及复合肥企业略有备货，在一定程度上支撑价格。

上周，市场普遍预计尿素企业在假期前降价吸收订单，但实际情况并非如此，尿素企业基本已经完成假期预收任务，挺价心态较强，叠加此前宏观经济氛围向好，大宗商品普涨下，尿素期现货价格延续此前强势。不过，春节在即，工业需求基本已经停滞，复合肥以及三聚氰胺开工率持续环比下滑，整体需求采购支撑并不强，苏皖地区冬腊肥实际需求规模有限，整体看需求并没有明显好转，整体



成交情况并不活跃，现货价格也主要以试探性上调为主；此外，供应形势正在持续向好，煤制尿素稳定，产量环比持续回升，气头尿素日产规模虽有回落，但1月中旬后，此前检修企业将陆续进入复产周期，供应预期将有明显改善，供需形势并不紧张，价格缺乏独立行情基础，特别是近期成本端价格有所松动，节前涨势或将放缓，近期在均线附近震荡盘整为主。

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。