



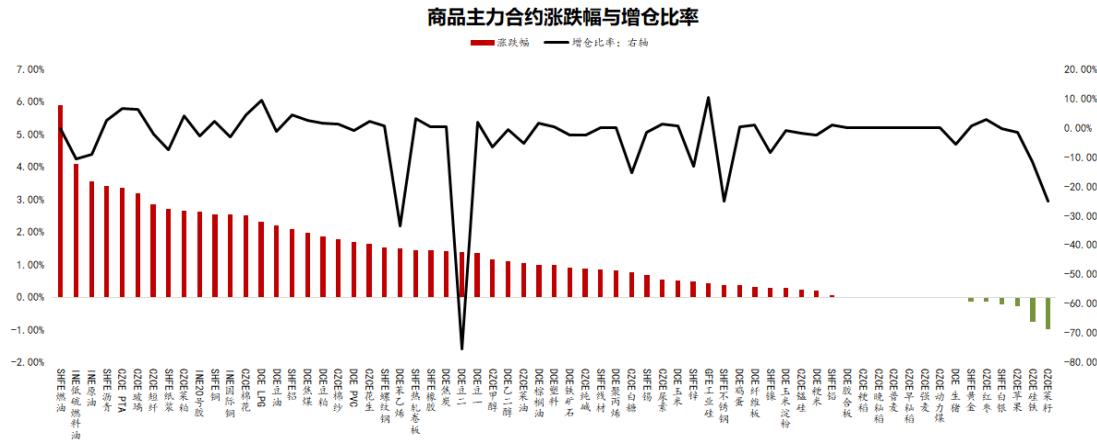
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/1/18

期市综述

截止 1 月 18 日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，能化期货领涨盘面。燃料油涨近 6%，低硫燃料油（LU）涨超 4%，SC 原油、沥青、PTA、玻璃涨超 3%。跌幅方面，硅铁跌 0.74%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.26%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.73%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.13%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.17%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.05%。

资金流向截至 15:09, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2303 流入 8.36 亿, PTA2305 流入 5.57 亿, 棉花 2305 流入 5.14 亿; 资金流出方面, 中证 2301 流出 43.13 亿, 沪深 2301 流出 40.12 亿, 中证 1000 2301 流出 23.13 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17日)美国纽约联储制造业指数1月环比大幅下降22个点至-32.9，预期-8.7；1月的读数是2020年5月以来的最低值，也是除疫情期间以外2009年3月以来，即金融危机最深重时期的最低值；IMF副总裁Gopinath预计，经济将在今年下半年和2024年出现“改善”，但同时警告称，2023年仍将是“艰难的一年”；随着中国经济超预期复苏、美国绿色投资热潮兴起、欧洲克服地缘政治冲突的影响，一度对今年经济走势持悲观态度的IMF，也表态称将考虑上调全球经济预测；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93.2%，加息50个基点的概率为6.8%；到3月累计加息25个基点的概率为18.9%，累计加息50个基点的概率为75.7%，累计加息75个基点的概率为5.4%。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）：

今日三大指数全天横盘震荡，创指小幅收跌，题材概念表现活跃；消息面，国家发改委：扎实推动生活服务消费有序恢复，支持住房改善、新能源汽车等消费；外汇局：近期境外投资者持续恢复对我国证券市场投资，1月上半月净买入境内股票、债券合计约126亿美元；国家移民管理局：预计2023年“春节”假期全国口岸出入境人数日均将达到60万人次，较去年同期增长约2倍；整体看当前市场主要由北向资金推动，1月份以来的净流入额已创沪深港通开通以来第二好成绩，加剧了外资对人民币资产的配置吸引力，大盘预计继续维持震荡偏多；股指期货中短线预判震荡偏空。



铜：

昨日美国纽约联储制造业指数 1 月降至 -32.9，也是除疫情期间以外 2009 年 3 月以来最低；美元指数一度降至 102 下方；昨日伦铜收涨 2.14% 至 9295 美元/吨，沪铜主力收至 69900 元/吨；昨日 LME 库存减少 275 至 83325 吨，注销仓单比例进一步提高，LME0-3 贴水 17 美元/吨；海外矿业端，据外媒报道，Rio Tinto（力拓）2022 年第四季度矿产铜产量为 13.1 万吨，同比减少 1%，环比减少 5%；其中阴极铜产量为 5.1 万吨，同比增加 27.5%，环比减少 5.7%；2023 年 Rio Tinto 矿产铜指导产量为 65-71 万吨，精炼铜指导产量为 18-21 万吨；国内政策面，副总理刘鹤在瑞士达沃斯峰会上再次强调，房地产在中国是重要的支柱产业，提振铜需求情绪；铜供应面，1 月铜实际消费预期同比减少 9.84% 至 91.4 万吨，春节长假来看国内铜下游加工企业开工率全线走弱；目前在强预期弱现实中铜价维持高位震荡；今日沪铜主力运行区间参考：69400-70500 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约上涨 3.55% 至 563.5 元/吨，最低价在 552.9 元/吨，最高价在 566.1 元/吨。成交量增加 15174 至 107287 手，持仓量减少 2758 手至 30256 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。1 月 17 日，欧佩克月报显示欧佩克 12 月产量环比修正后的 11 月增加 9.1 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 17 日晚间，OPEC 发布月报将 2023 年原油需求增速维持在 222 万桶/日。

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，欧佩克 12 月产量增加 9.1 万桶/日。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，预计原油价格上方或将承压。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后震荡上行，最高上行至 8442 元/吨，最低价 8349 元/吨，最终收盘于 8417 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.98%。持仓量增加 969 手至 425262 手。

PE 现货市场多数上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +150 之间，LLDPE 报 8250-8400 元/吨，LDPE 报 8900-9200 元/吨，HDPE 报 8300-8450 元/吨。

基本面上看，供应端，中天合创 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上升 0.3 个百分点至 95.1%，较去年同期低了 0.3 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，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，本周三石化库存持平于 48 万吨，较去年同期低了 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 04 合约上涨至 87 美元/桶，东北亚乙烯价格持平于 840 美元/吨，东南亚乙烯持平于 765 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 合约高开后震荡上行，最高上行至 8042 元/吨，最低价 7961 元/吨，最终收盘于 8025 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.83%。持仓量下降 545 手至 437626 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8000-8250 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，本周三石化库存持平于 48 万吨，较去年同期低了 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 04 合约上涨至 87 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 890 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 合约上涨 3.42% 至 3866 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3738 元/吨。成交量增加 6271 至 318379 手，持仓量增加 8920 至 342459 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 7617 手，而前二十名主力空头增加 8303 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 9512。

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%。1-12 月固定资产基础设施投资累计同比增长 11.52%，1-11 月是累计同比增长 11.52%，基建投资略有回落，但增速较高。1-12 月道路道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 3.7%，较 1-11 月的 2.3% 转而回升。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 基差走弱至 -331 元/吨，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，现货商可以继续做多基差。



PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 高开后震荡上行，最高价 6605 元/吨，最低价 6500 元/吨，最终收盘价在 6572 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.69%，持仓量最终减少 5811 手至 780899 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 1786 手，而前二十名主力空头减仓 15763 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 65272 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%，本周再次上升，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—12 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至 -10.0%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至 -24.3%，房屋竣工面积累计同比下降 15.0%，较 1-11 月份的 -19.0% 缩小，当月竣工同比 -6.57%，较上月缩小，保交楼政策发挥作用。

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。全国住房和城



乡建设工作会议表示要推进保交楼保民生保稳定工作，化解企业资金链断裂风险，必须把资金监管责任落到位，防止资金抽逃，不能出现新的交楼风险。

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 18 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6487 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6572 元/吨，目前基差在 -84 元/吨，走弱 9 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。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。房地产最新 12 月数据显示竣工在保交楼政策下，环比改善较多，只是依然同比负增长。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：市场乐观预期推动下，甲醇期价略有高开，但涨势有所收敛，期价收于一根带上下影线的小阳线，涨幅 1.16%。成交量持仓量持续收缩，市场交投趋于谨慎，暂时高位震荡对待。

基本面来看，下游甲醇制烯烃开工率出现了明显的增加，兴兴装置重启，南京诚志二期与恒有能源装置负荷稍有提升，神华宁夏以及青海盐湖装置稳定至满负荷生产，甲醇制烯烃开工率有所提升，需求略有改善。而供应端，甲醇检修、减产等因素影响导致开工率下降，短期市场担忧供需收紧。不过，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，宝丰装置进入投产周期，进一步增强甲醇供应能力，将制约价格的反弹持续性，上方关注 2720 附近压力位，节前建议谨慎操作。

PTA：

期货方面：PTA 期价高开高走，日内扩大涨幅，期价放量上行，突破前期震荡区间上沿附近压力，短期走势趋强。

原材料市场方面：1 月 17 日亚洲异构 MX 涨 4 美元至 927 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 6 美元至 694 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 4 至 1002FOB 韩国和 1025 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 4 美元至 1215 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 2 月期货涨 0.32 美元结 80.18 美元/桶，布伦特原油 3 月期货涨 1.46 美元结 85.92 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 18 日 PTA 美金卖价上涨 10 美元至 800 美元/吨；1 月 17 日，PTA 原料成本 5248 元/吨，加工费 291 元/吨。

截止到 1 月 17 日，华东地区 PTA 报价 5500 元/吨，+40 元/吨，1 月 18 日，PTA2305 合约报收于 5728 元/吨，+196 元/吨，基差-188 元/吨，处于往年正常水平。



防疫放开后四季度经济数据好于预期，工业品齐齐拉涨，市场预期 1 月底聚酯需求已经压缩至极值，后续大概率环比回升，加上原油价格收涨，PX 买方市场情绪浓厚，成本端再度抬升，加工费收窄。成本端抬升以及需求无法证伪，市场情绪躁动，PTA 期价放量上行。不过，终端好转尚未看到契机，聚酯产品库存同比依然偏高，需求向上游传导还需等待机会，特别是 PTA 价格上涨后，聚酯利润进一步萎缩，强预期与弱现实情况下，价格的强势尤为需要谨慎。后续若原油价格没有大幅拉涨，PTA 价格继续上行驱动将有限，节前建议观望为宜。

生猪：

春节假期临近，生猪期货震荡收平。现货市场，据搜猪网，最近几天，全国生猪价格呈现底部震荡态势，目前全国瘦肉型生猪出栏均价在 14 元/公斤的价位，已连续盘整了五天左右的时间，北方地区的价格略有反弹，但反弹幅度并不是特别明显；南方地区的价格最近几天也出现了小幅反弹的势头。但从供需两端来看，由于现在已经临近春节，南方地区的猪肉消费高峰早已过去，而北方地区的猪肉消费高峰已临近尾声。整体来看，只是局部地区处于供需比较旺盛的状态，北方地区目前的价位保持着震荡趋势，并没有大幅上涨或者大幅下跌的可能性，当前每头猪在自繁自养条件下的头均亏损程度至少在 300 元/头的位置。期货盘面上，临近春节假期，期货市场成交清淡，生猪期货主力 LH2303 全天围绕 15000 上下 100 点左右窄幅震荡，减仓缩量震荡收平，收盘录得 0.00% 的涨跌幅，收盘价报 15050 元/吨，再次收复 15000 整数关口。其他合约涨跌互现多数收涨，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，空头主力减仓数量更多。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18日1%关税下美棉M1-1/8到港价上调51元/吨，报17172元/吨；国内3128B皮棉均价涨90元/吨，报15363元/吨；内外棉价差缩窄39元/吨为-1809元/吨。国内棉花需求预期较好，海外需求走弱，后市价差仍存修复空间。

消息上，据印度棉花协会的最新预测，2022/23年度印度棉花产量为3305万包。

2022年10月至12月，印度棉花供应总量为1162.7万包，其中新棉上市量801.3万包，进口量42.5万包，期初库存318.9万包。同期，印度棉花消费量为650万包，出口量20万包，库存492.7万包，其中纺织厂库存350万包，其他库存142.7万包。2022/23年度，印度棉花供应总量为3743.9万包，其中期初库存318.9万包，产量3305万包，进口量120万包。国内消费量3000万包，出口量300万包，期末库存443.9万包。

当前新疆入库、公检速度保持高位，全国商业库存环比增加，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。其中，新疆地区商品棉371.76万吨，周环比增加22.46万吨；内地地区国产商品棉30.44万吨，周环比增加0.53万吨。

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，疆内外价差持续收窄。新棉加工公检进度同期落后，供应压力明显后移，下游棉纱交投氛围转淡，纺企陆续放假，节后有刚需补库预期。预计下周全国商业库存将继续增加。

轧花厂日度加工量下滑，市场交投活跃度逐渐降低。假期临近，棉企、纱厂、织企、物流、仓库逐步进入放假阶段，市场现货贸易减少。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，关注节后下游需求情况，大部分纺企小年后陆续放假，计划初五复工。

截至收盘，CF2305，+2.51%，报 14705 元/吨，持仓+33537 手。盘面上，郑棉大涨，但临近春节市场观望氛围浓郁，厂商陆续放假，交投偏淡。前期多单少量持有，持仓观望为主。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。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 18 日，辽宁地区出厂价为 4720 元/吨，较上个交易日+50；天津出厂价 4650 元/吨，+70；山东出厂价 4620 元/吨，+60；张家港报价 4620 元/吨，+50；广东出厂价 4690 元/吨，+70。

现货方面，截至 1 月 17 日，油厂豆粕共成交 0.88 万吨，较前一交易日-1.57 万吨，其中现货成交合计 0.88 万吨，远期基差成交 0 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 377.7 万吨，环比-14.3 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 12 日当周，美国对华装船 128.3 万吨，环比+17.1 万吨；截至 1 月 16 日，南美对华供应低位运行，装船 22.3 万吨。

油厂方面，供给端，昨日国内油厂开机 54%，大幅回落。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，豆粕表观消费量为 175.2 万吨，周环比+21.4 万吨；库存方面，豆粕库存为 47.6 万吨，周环比-11.3 万吨。

下游方面，饲料加工企业节前备货近尾声，上周日均提货量为 19.5 万吨，此前一周为 17.8 万吨，昨日提货量为 12.5 万吨，-3.4 万吨。截至 1 月 13 日当周，饲料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%，多家主要上市猪企 12 月出栏保持增加。大猪存栏整体回落。养殖利润仍在边际转差，二育及压栏意愿差，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 3952 元/吨，+1.88%，持仓 +20214。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，干旱情况依然非常严重，预计本周末会出现一场降雨，但对过于干旱的土壤改善有限。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。但巴西的预期供应压力依然较大，且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，盘面短期更多受到供应端炒作因素影响，短线观望为主，长线空单可少量继续持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 18 日，广东 24 度棕榈油现货价 7720 元/吨，较上个交易日 +50。库存方面，截至 1 月 13 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 9530 元/吨，较上个交易日 +170。

现货方面，1 月 17 日豆油成交 800 吨，棕榈油成交 100 吨，总成交比上一交易日 -8950 吨。

买船方面，1 月 16-20 日共新增 3 条买船，为 2 月和 3 月船期。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 54%，低位运行。临近春节，前期基差合同陆续已执行完成，截止 1 月 13 日，未执行量为 289.7 万吨，环比 -86.1 万吨，触及近五年最低水平；上周豆油产量为 39.4 万吨，周环比 +1.6 万吨，边际且回升；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 7840 元/吨，+1%，持仓+8829 手。豆油主力收盘报 8736 元/吨，+2.2%，持仓-5098 手。油脂日内反弹上行，关注短期上行动能持续性，节前注意持仓风险。

豆油方面，油厂节前加码执行前期合同，随着合同陆续执行完成，陆续已开始放假，开机率大幅回落。在当前不佳的压榨利润下，节后供应端压力依然有限，豆油整体维持低库存格局。下游备货临近尾声，现货成交冷清。南美阿根廷干旱炒作持续，支撑美豆高位运行。盘面上，关注豆油主力能否触及上方 8900 的阻力，触及后有望开启上行序曲，短线宽幅震荡偏多思路，前期多头头寸继续持有，持仓观望。

棕榈油方面，马来出口需求边际转差，棕榈减产幅度亦有所扩大，具体减产情况仍有待验证。中国国内库存仍处高位，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，有所回落，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，棕榈油多空交织下，反弹幅度较小，前期多单少量持有，节前注意持仓风险。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 4176 元/吨，最终收盘于 4165 元/吨，+63 元/吨，涨跌幅+1.54%，成交量为 90 万手，成交缩量，持仓量为 185.7 万手，+12748 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1173461，+14399 手；前二十名空头持仓为 1176781，+18736 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢价格持稳为主，个别地区出现小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日持平。市场已经转向休市状态，几乎无成交。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-25 元/吨，基差走弱 46 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，螺纹钢周产量和表需同、环比均下滑，需求走弱更为明显，符合季节性特征；库存方面，厂库小幅累库，处于历年同期低位，社库累库幅明显提升，高于历年同期水平，总库存处于历年同期均值水平，库存压力尚可。

宏观方面，近期房地产行业政策紧锣密鼓，供需两端均有较大力度的政策支持，17 日国务院副总理刘鹤也强调房地产是中国国民经济的支柱产业，持续的利好政策释放不断改善市场对于后市的预期。但同时 12 月份房地产行业各项指标表现仍不佳，“强预期弱现实”的格局仍将延续。

节前，螺纹钢产量因高炉和电炉的停工检修持续下滑，节后逐渐复产，供给将有所回升，目前钢厂盈利情况虽有所改善，但依旧是处于亏损状态，节后实际需求恢复也存在较大不确定性，预计节后产量会出现回升，但是回升节奏可能一般。需求端，终端停工放假，刚需走弱，贸易商以逐渐退出市场，建材市场成交寥寥无几，市场转向停滞状态，现货市场价格平稳过渡为主；节后随着终端项目的复工，需求也会逐渐恢复，房地产行业节后用钢需求或主要来源于停滞项目的复工，基建仍托底用钢需求，需要注意的是春节期间人口流动性较高，是否会引起新一轮疫情感染从而影响终端企业复工进度也未可知。成本方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石价格因监管出现回落，钢厂成本下降，利润有所好转。综合来看，节前基本面难有较为明显变化，宏观预期偏暖支撑钢材价格，预计节前震荡为主，需要注意的是，成本端支撑有所走弱，且本周末迎来春节，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 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4196 元/吨，+60 元/吨，涨跌幅+1.45%，成交量为 21.6 万手，成交缩量，持仓量为 79.7 万手，+24820 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 553876 手，+19835 手；前二十名空头持仓为 599441，+19742 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷持稳为主，个别地区出现上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4230 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 34 元/吨，基差走强 2 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，热卷产需均环比小幅下滑，社库累库幅度加大，厂库小幅去库，总库存处于历年同期均值水平，库存压力尚可。

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。

春节临近，现货交投基本上停滞，节后随着复工复产，供给和需求均会出现回升。节后产量恢复受钢厂利润情况和需求预期影响，目前钢厂利润仍未有明显好转，预计复产力度有限；需求的恢复程度需要关注春节期间疫情对工人复工的影响程度。成本利润方面，焦炭二轮提降落地，铁矿石价格因监管出现回落，热卷利润进一步转好。热卷走势很多时候是跟随螺纹，节前基本面难以出现较为明显的变动，但是宏观预期有所支撑，预期震荡为主。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 开盘后冲高回落，日间震荡运行，盘中最高涨至 848.5 元/吨，最终收盘于 841.5 元/吨，+7.5 元/吨，涨跌幅+0.9%。成交量 62.2 万手，持仓 83.3 万，-21236 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小幅下滑，其中巴西因天气影响，发运继续回落，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，临近春节，补库进入尾声，港口现货成交量出现较为明显的下滑。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，上周日均铁水产量小幅回升，本周迎来春节，高炉检修停产增加，预计本周铁水产量小幅回落，节后随着高炉复产，日均铁水将出现回升，回升幅度受钢厂盈利状况和需求预期影响；从港口现货成交情况来看，目前已回落至较低水平，补库力度明显放缓。宏观层面，房地产行业利好政策持续出台，17 日国务院副总理刘鹤表示房地产是中国国民经济的支柱产业，市场预期不断向好，但同时 12 月房地产开发企业投资完成额环比下滑，累计同比增增速为-10%，新开工、施工、销售等指标表现依旧较差，房地产依旧是弱势运行的态势，“强预期弱现实”格局继续。

此外，近期铁矿石价格监管对于矿价仍然有较大压制，18 日发改委官方微信公众号称，近期发改委、市场监管局、证监会联合提醒告诫有关铁矿石贸易企业和期货公司，并且表示会进一步研究采取措施，加大期现货市场监管力度。我们预计短期内价格监管将对矿价带来较大压制。



综合来看，价格监管和补库支撑走弱形成上方压力，巴西发运淡季带来的供给端收缩预期以及宏观层面预期偏暖形成下方支撑，节前只剩两个交易日，震荡思路对待。节后交易逻辑有所转换，需关注钢厂复产力度和外矿发运情况。铁矿石近期影响因素较多，波动幅度较大，节假日前关注保证金调整消息，注意持仓风险。

焦煤焦炭：

煤炭：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：经济数据稍好于预期，工业品市场齐齐反弹，提振双焦市场预期。不过从基本面来看，焦化企业利润收缩，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，相对于有房地产业政策利好需求炒作的焦炭而言，焦煤价格明显偏弱。焦炭下游，上周日均铁水产量环比上升，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：

期货方面：尿素主力合约价格略有高开，最高试探 2645 元/吨后震荡回落，但期价回调幅度有限，日内处于 2600 整数关口上方震荡，期价收于一根带短上下影线的小阴线，收涨 0.54%。成交量持仓量略有扩大，不过主力席位中，多空主力虽均有所增加，但空头主力增仓相对更为积极主动，期价上行动力放缓。临近春节，交投将趋于谨慎。

今日国内尿素以稳为主，市场已逐步进入节日气氛，成交寥寥，物流不畅，预计春节前后国内尿素行情仍将稳中小幅波动，节日期间工厂将以发货为主，节后工厂开工有增长预期。国内价格方面，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围仍多在 2680-2720 元/吨。

尿素主力合约收盘价格环比波动有限，现货价格趋稳，基差变动有限，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 117 元/吨左右，基本与 2022 年同期水平持平，根据 2022 年走势来看，基差有继续收窄可能，并且鉴于远期 5 月对应需求旺季转换，可以考虑节后介入卖保。

供应方面，1 月 18 日，国内尿素日产量 14.8 万吨，环比持平，同比略微偏少 0.1 万吨，开工率大约 62.6%。江苏华昌 60 万吨装置因故障而短停，制约日产规模，不过预计很快复产，加上近期天然气价格下跌后，气头尿素企业进入复产周期，预计节后供应将环比有明显增量。

目前现货市场成交已经有明显放缓，短期需求压力并不大，但春节后需求旺季即将到来，市场还是对价格有一定的乐观预期，期价在短期均线上方仍有反复。不过，此前检修气头尿素将陆续进入复产周期，日产规模将环比进入上行通道，加上库存高企，供应端仍有压力。需求端来看，2-3 月小麦水稻农需实际规模有限，节后承储企业采购压力逐渐减弱，工业需求复苏还需要关注终端复苏情况，对于价格的持续性，建议谨慎。结合春节前市场交投情绪放缓，期价出现独立行情的可能性较弱，大概率震荡盘整，观望为宜。



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。