



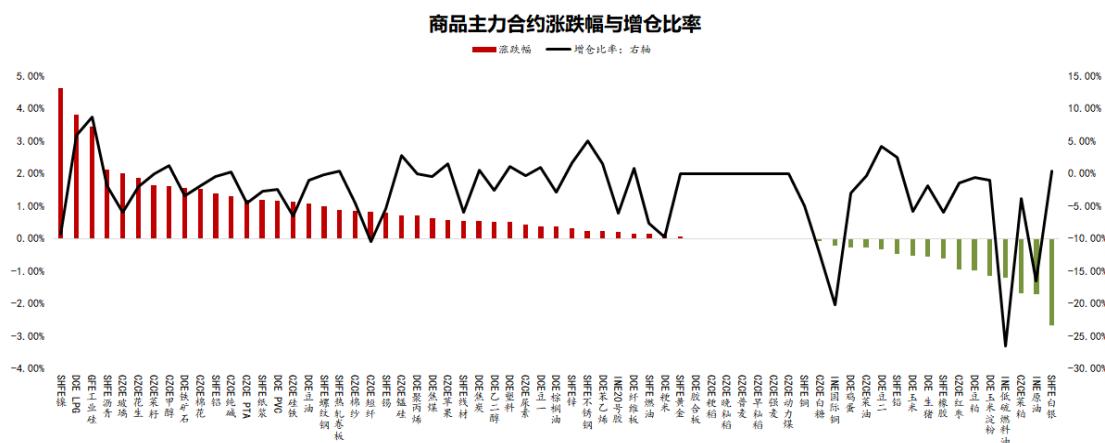
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/1/19

期市综述

截止1月19日收盘，国内期货主力合约多数上涨，沪镍涨超4%，液化石油气(LPG)、工业硅涨超3%，沥青涨超2%。跌幅方面，沪银跌超2%，SC原油、低硫燃料油(LU)跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.52%，上证50股指期货(IH)主力合约涨0.17%，中证500股指期货(IC)主力合约涨0.79%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.93%。2年期国债期货(TS)主力合约持平，5年期国债期货(TF)主力合约持平，10年期国债期货(T)主力合约涨0.04%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，LPG2303 流入 1.8 亿，纯碱 2305 流入 1.51 亿，甲醇 2305 流入 1.31 亿；资金流出方面，中证 2301 流出 64.86 亿，沪深 2300 流出 50.88 亿，中证 1000 2301 流出 29.4 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：

本周三（1月18日）美国12月PPI（生产者价格指数）同比增长6.2%，创2021年3月以来最小增幅，市场预期6.8%，前值7.4%；剔除波动较大的食品和能源，美国12月核心PPI同比增长5.5%，市场预期5.6%，前值6.2%；本周三公布的美国去年12月零售销售环比下降1.1%，为2021年12月以来最大降幅，预期下降0.9%；12月核心零售销售环比下降0.7%，市场预期持平；零售数据显示美国经济进入衰退的可能性正在变大；本周三美联储公布褐皮书显示，2022年最后一个月美国经济活动总体相比前一个月增长甚微，但价格通胀有望进一步放缓；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）：

今日三大指数集体翻红，创业板指涨超0.7%，科创50指数涨超1%；消息面，春运第12天全国发送旅客4569.9万人次，比2022年同期增长53.9%；全球最大矿商预计：中国钢铁产量将再超10亿吨；工信部：基础电信企业要系统推进新型基础设施建设应用；两部门：加快推进注射用A型肉毒毒素追溯体系建设工作；目前离春节假期仅剩两个交易日，市场交投氛围较为平淡，北向资金流入也趋于缓和，节前市场大概率不会有太大波动；沪指时隔近一年再度站上年线，属于趋势转强信号，大盘预计继续维持震荡偏多；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：

昨日美国PPI数据和零售数据均弱于预期，强化美联储2月初加息25点预期；美联储褐皮书认为12月经济活动增长甚微，美元指数维持102附近；昨日伦铜微跌0.07%至9288美元/吨，沪铜主力收至69940元/吨；昨日LME库存减少1400至81925吨，注销仓单比例进一步提高，LME0-3贴水4美元/吨；海外矿业端，



本周三智利矿商 Antofagasta 公布，由于矿石品位下降和智利干旱继续影响产量，2022 年铜产量下降 10.4% 至 64.62 万吨，处于 64 万吨至 66 万吨预期区间的低端；该公司预计 2023 年的产量将增加到 67 万至 71 万吨，净现金成本将从 2022 年的 1.61 美元/磅增加到 1.65 美元/磅；该矿商预计今年的资本支出为 19 亿美元，与 2022 年持平；国内铜下游，因临近春节铜线缆、漆包线订单减少，铜杆开工率下滑，铜杆厂库累；宏观层面，国家发改委表示，春节前后将集中下达一批中央预算内投资 支持新型基础设施领域重大项目建设。将综合运用政策性开发性金融工具、制造业中长期贷款等措施，引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。整体看，市场正在押注中国在 2023 年出现显著生产复苏，中短期市场情绪仍可支持铜价高位震荡运行，今日沪铜主力运行区间参考：68900-70200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 1.70% 至 549.3 元/吨，最低价在 544.1 元/吨，最高价在 586.1 元/吨。成交量减少 1101 至 106186 手，持仓量减少 4303 手至 25953 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。

1 月 19 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 1 月 13 日当周 API 原油库存增加 761.5 万桶，前值为增加 1486.5 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18日，IEA发布月报预计2023年原油需求增速为190万桶/日。

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。中国汽车持续上涨，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合约高开后震荡运行，最高上行至8490元/吨，最低价8399元/吨，最终收盘于8442元/吨，在5日均线上方，涨幅0.52%。持仓量增加4908手至430170手。

PE现货市场多数上涨50元/吨，涨跌幅在-0至+100之间，LLDPE报8300-8500元/吨，LDPE报8950-9200元/吨，HDPE报8350-8500元/吨。



基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率上升 0.1 个百分点至 95.2%，较去年同期高了 0.2 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，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，本周四石化库存上涨 0.5 万吨至 48.5 万吨，较去年同期低了 2.5 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 合约下跌至 84 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 8105 元/吨，最低价 8013 元/吨，最终收盘于 8060 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.70%。持仓量下降 276 手至 437350 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7850-8050 元/吨，共聚报 8050-8300 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，本周四石化库存上涨 0.5 万吨至 48.5 万吨，较去年同期低了 2.5 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 合约下跌至 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 895 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 2.13% 至 3877 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3825 元/吨。成交量减少 111544 手，持仓量减少 6494 手，净持仓减少 4284 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 918 手，而前二十名主力空头减少 4284 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 6306 手。

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。



基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 0.5 个百分点至 27.1%，较去年同期低了 4.6 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%。1-12 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，临近春节放假，下游开工率不佳，社会库存与厂库均增加，截至 1 月 18 日当周，社会库存环比增加 2.5 万吨至 65.4 万吨，厂家库存环比增加 5.6 万吨至 81.6 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 -342 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比增加 0.5 个百分点至 27.1%，较去年同期低了 4.6 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，春节前最后一周，厂家库存和社会库存均增加，不过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 减仓震荡上行，最高价 6700 元/吨，最低价 6558 元/吨，最终收盘价在 6634 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.16%，持仓量最终减少 17531 手至 737822 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 9342 手，而前二十名主力空头减仓 9038 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 48821 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

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。



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实到位，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 19 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6548 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6634 元/吨，目前基差在-85 元/吨，走弱 1 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。房金融资环境向好，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：甲醇期价高开后高走，继续扩大涨幅，尾盘收涨 1.60%，呈现一根带上影线相对较长的阳线，价格处于 11 月份以来的震荡上行通道中，甚至刷新了此前的高点，短期处于偏强格局。

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，促使甲醇价格重心抬升。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，上方关注 2750-2780 附近压力位，节前建议谨慎操作。



PTA：

期货方面：美原油库存继续攀升，叠加美联储暗示利率继续攀升，令原油期价承压，成本端压力有所减弱，PTA 期价虽有高开，最高试探 5772 元/吨，日内涨幅放缓，尾盘收于一根下影线相对较长的小阴线，涨幅 1.20%。成交量持仓量继续收缩，节日临近，市场交投趋于谨慎。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 19 日 PTA 美金卖出价维持在 800 美元/吨；1 月 18 日，PTA 原料成本 5391 元/吨，加工费 318 元/吨。

原油价格承压回落，短期成本端压力有所减弱，不过市场交易预期已经转向防疫放开后需求预期改善，期价涨势虽有放缓，但仍维持偏强形势。不过，一边是火焰，一边是海水，PTA 基本面的支撑力度有限。供应端来看，虽然短期加工费偏低制约供应，但 PX、PTA 进入投产周期，整体供应能力有明显攀升；而需求端来看，聚酯行业产能释放缓慢，产业周期 PTA 供需倾向于宽松化，虽然终端预期国内消费好转带动需求，但全球经济衰退以及个别国家政策影响，纺织行业出口很难有明显增量，聚酯终端需求提振可能有限，而聚酯方面利润围绕着零轴附近，行业加工积极性较弱，库存相对偏高；目前供需中期形势支撑有限，或将制约期价的上行空间，节前建议观望。

生猪：

现货节前涨跌互现，生猪期货弱势收跌。现货市场，据养猪业，今日报价大部稳定，实际成交华南西南有涨。北方白条偏弱，屠宰场收猪少，北方猪价回落，牧原成交价较昨日下跌约 1 元每公斤，南方收猪积极，两广破 8，明日屠宰场报价继续有涨，或难持续。北方屠宰场放假前备货增多，带动北方猪价上涨，但今天已经呈现明显回落，接下来稳中调整为主，白条价格或继续偏弱。南方表现延迟，采购积极，猪价偏强，温氏拉涨，但马上放假，再涨空间有限，或仍回稳。今年春节消费明显好于预期且好于往年。年夜饭出现订不上的情况。虽然节前节后难有大的涨跌，但根据不同地区的生猪供应压力、猪肉消费习惯、小刀手价格表现会有差异，不排除猪价继续有小幅上涨。期货盘面上，临近春节假期，加上



今天收盘后期货公司和交易所普遍开始提保，投资者交易谨慎，主力继续减仓成交相对清淡，生猪期货主力 LH2303 高开低走弱势震荡，收盘录得 -0.56% 的涨跌幅，收盘价报 14970 元 / 吨，重回 15000 整数关口下方。其他合约涨跌互现，延续近弱远强的格局，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，多空主力进一步减仓，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，节前最后一个交易日建议暂且观望或日内短线交易为主。

棉花：

1 月 19 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价上调 337 元 / 吨，报 17509 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 107 元 / 吨，报 15470 元 / 吨；内外棉价差扩大 230 元 / 吨为 -2039 元 / 吨。

消息上，据外媒报道，022 年 11 月，澳大利亚出口棉花 52.66 万包，是十年来同期最高水平，是 2005 年以来的同期最高值。截至 11 月，澳大利亚本棉花出口年度（3 月 -2 月）的累计出口量达到 438.2 万包，是十年来同期最高值，2012 年同期曾达到 527 万包。

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。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。

当前市场进入集中停产、放假阶段。整体看，大中型、规模以上厂家春节假期较去年稍短，纺企对 2023 年产销形势、利润状况及接单热情有明显的好转。棉企、

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。



贸易商看涨的气氛比较浓，期货盘面价一路上扬逼近 15000。受此前疫情、接单不足、人民币汇率宽幅波动的影响，目前织布厂原料库存偏低，在乐观预期下节后存在较强的补库需要；随着经济活动、消费需求加快恢复，美国/欧盟等发达国家衰退风险下降及国内外棉价持续倒挂等的推动，纺企对 2023 年上半年产销形势看好。关注节后下游需求的释放。

截至收盘，CF2305，+1.54%，报 14810 元/吨，持仓-13536 手。盘面上，郑棉偏强运行，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 19 日，辽宁地区出厂价为 4680 元/吨，较上个交易日 -40；天津出厂价 4600 元/吨，-50；山东出厂价 4580 元/吨，-40；张家港报价 4580 元/吨，-40；广东出厂价 4640 元/吨，-50。

现货方面，1 月 18 日，油厂豆粕无成交。

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 34.9%，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基本结束，昨日提货量为 8.49 万吨，-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 3886 元/吨，-0.99%，持仓 -7398。当前供应端最大不确定性仍在阿根廷一端，干旱情况依然非常严重，本周末会出现一场降雨，但预计对过于干旱的土壤改善有限。当前美豆需求良好，美豆价格高位震荡运行，对豆粕价格仍有支撑。利空上，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，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 19 日，广东 24 度棕榈油现货价 7780 元/吨，较上个交易日 +60。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 9580 元/吨，较上个交易日 +50。

现货方面，1 月 18 日，受春节假期影响，豆油、棕榈油均无成交。

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 34.9%，大幅回落。临近春节，油厂陆续放假。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 7840 元/吨，+0.36%，持仓 -15373 手。豆油主力收盘报 8756 元/吨，+1.09%，持仓 -5098 手。油脂日内震荡上行，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，当前已陆续放假，开机率大幅回落。在当前不佳的压榨利润下，节后供应端压力相对有限，豆油整体维持低库存格局。下游备货结束，现货成交冷清。南美阿根廷干旱炒作持续，美豆高位区间震荡运行。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，节前持仓观望。

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 4200 元/吨，最终收盘于 4196 元/吨，+41 元/吨，涨幅+0.99%，成交量为 91.5 万手，持仓量为 185.4 万手，-2758 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1170481，-1381 手；前二十名空头持仓为 1169534，-7247 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢价格持稳为主，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。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-56 元/吨，基差走弱 31 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 19 日，螺纹钢周产量环比-7.96 万吨至 229.95 万吨，同比下滑 12.8%；表观需求量环比-37.24 万吨至 134.19 万吨，同比下滑 38.5%；厂库累库 22.18 万吨至 195.78 万吨，社库累库 73.58 至 571.13 万吨，厂库和社库累库幅度加大，目前总库存处于历年同期中等偏高水平。



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，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。

春节前夕，螺纹钢产量和表需延续下滑态势，符合市场预期。因原料端焦炭提降和铁矿石价格监管，成本重心下移，本期钢厂盈利率环比回升 4.33 个百分点至 27.27%，钢厂盈利情况改善，加之房地产行业利好政策较多，钢厂需求预期也不断改善，一定程度上能提振钢厂复产积极性，但钢厂库存处于历年同期较高位，钢厂盈利率尽管改善，但是与往年相比仍有较大差距，钢厂亏损面积较大，预计节后产量回升相对有限。需求端，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，本期螺纹钢基本面变动符合市场预期，节前只剩一个交易日建议观望为主；节后，供需两端均将回升，供给和需求的回升节奏仍有较大不确定性，但是地产行业政策持续出台，加之节后“两会”、稳增长预期下，市场情绪或将延续乐观，螺纹钢预期支撑将仍较强。

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 4224 元/吨，+37 元/吨，涨跌幅+0.88%，成交量为 23 万手，持仓量为 80 万手，+2561 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 554734 手，+2567 手；前二十名空头持仓为 604230，+5365 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 4280 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 56 元/吨，基差走强 22 元/吨，目前基差处于偏低水平。

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。



产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 1 月 19 日，热卷产量 300.97 万短，环比 +3.93 万吨，同比 -4.8%；表观需求量 289.8 万吨，环比 +6 万吨，同比 -6.9%；厂库 +2.52 万吨至 82.6 万吨，社库 +8.65 万吨至 237.3 万吨，总库存处于历年同期中等偏高水平。

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。

本期热卷供需双增，库存延续小幅累库，基本面整体变动不大。节后产量恢复受钢厂利润情况和需求预期影响，目前钢厂盈利状况仍有所好转，加之需求韧性较好，预计节后产量会加速回升，节后工人复工，需求也会出现回升，但是热卷需求受季节性影响较小，需求走势较为平稳，节后尚未有较强的需求驱动，预计需求回升幅度较为有限。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。宏观预期主导黑色系时，热卷走势更多跟随螺纹，节前只剩一个交易日，建议观望为主，节后宏观氛围依旧偏暖，预计对钢价支撑仍较强。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后窄幅震荡，盘中最高涨至 859.5 元/吨，最终收盘于 852.5 元/吨，+13 元/吨，涨跌幅 +1.55%。成交量 61.7 万手，持仓 80.6 万，-27055 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 19 日，日均铁水产量延续小幅回升，日均疏港小幅回落，仍处于绝对高位。库存方面，港口库存环比小幅去库；钢厂进口矿库存累库放缓；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，钢厂盈利率延续改善，本周日均铁水产量延续小幅回升状态，节后随着高炉复产，日均铁水将延续回升态势；从港口现货成交情况来看，目前已回落至较低水平，补库基本上结束。整体上，铁矿石基本面较好。宏观层面，房地产行业利好政策持续出台，国务院副总理刘鹤强调了房地产是中国国民经济的支柱产业，宏观利好地持续释放，不断改善市场预期，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有所加严，并且表示会进一步研究采取措施，预计短期内仍然对矿价有较大压制作用。

综合来看，价格监管是铁矿石价格上方最大压力，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。节后交易逻辑或将有所转换，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，节前最后一个交易日，观望为主，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：节前市场供应受部分民营煤矿停产放假影响，供应略有收缩，加上冷空气影响电力需求预期，短期支撑价格。不过，下游已经进入假期模式，日耗迅速下降，库存被动维持高位，整体采购压力有限，特别是澳煤在 1 月底至 2 月初陆续



到港，沿海地区热值结构压力缓解，北上采购压力减弱，缺乏需求配合下，近期港口实际成交有限。近期国家领导人不断强调要保证煤电油气供应稳定，国有大型煤炭企业春节期间正常生产，市场普遍预期节后上游复产要快于下游，弱节后下游电厂库存没有消耗，供需大概率处于宽松格局，价格上行动力放缓。

焦煤焦炭：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，相对于有房房地产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回升，下游高炉开工率略有略有增加，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：尿素主力合约低开，最低回踩 2586 元/吨后震荡偏强，最高上行至 2649 元/吨，日内震荡偏强，收于一根带上下影线的阳线实体，结算价 2627 元/吨，涨幅 0.42%。期价尽管在短期均线上方震荡收阳，但反弹过程中成交量持仓量明显减持，节前交投情绪谨慎，短期虽维持偏强形势，但价格僵持，市场旺季预期提前兑现，节后高位风险逐渐增加。

今日国内尿素报价维稳，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。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略有上扬，现货价格波动有限，基差变动有限，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 101 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 月对应需求旺淡季转换，可以考虑节后介入卖保。

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。



供应方面，1月19日，国内尿素日产量14.9万吨，环比增加0.1万吨，同比略微偏高0.1万吨，开工率大约63.1%。河南晋开大颗粒恢复正常生产，改善日产规模，后续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。

目前现货市场已经进入假期模式，成交有限，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。市场交投情绪放缓，期价震荡盘整，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。