

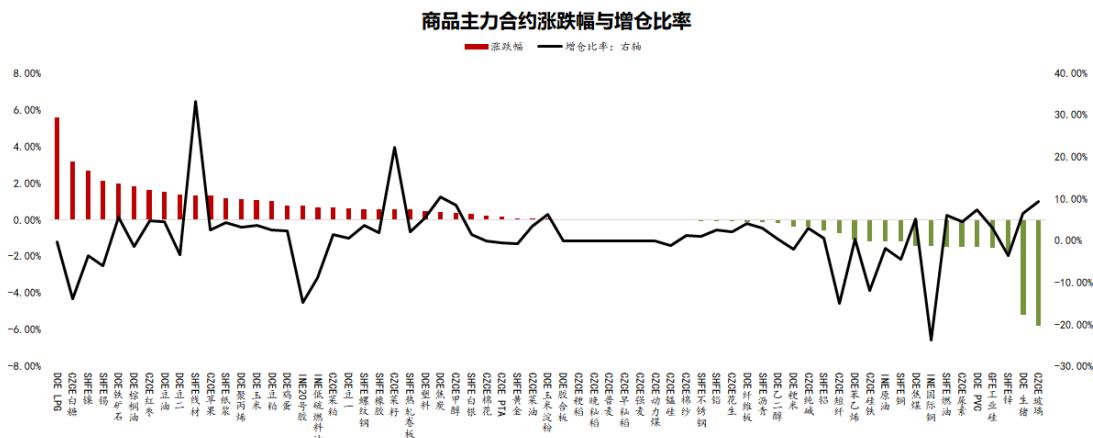
## 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/1/30

## 期市综述

截止 1 月 30 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，液化石油气（LPG）涨超 5%，白糖涨超 3%，沪镍、沪锡涨超 2%，铁矿、棕榈涨近 2%。跌幅方面，玻璃跌近 6%，生猪跌超 5%，沪锌跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.32%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.03%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.20%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.39%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.06%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.17%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.29%。

资金流向截至 15:16, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 2302 流入 16.48 亿, 铁矿 2305 流入 13.14 亿, 上证 2302 流入 12.48 亿; 资金流出方面, 沪铜 2303 流出 8.91 亿, 短纤 2303 流出 2.67 亿, 白糖 2303 流出 2.64 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：

上周美国数据好坏参半，上周四美国第四季度 GDP 年化增长率为 2.9%，市场预期 2.6%，美国国内有分析认为，美国第四季度经济增长很可能夸大了美国的经济健康状况，美国国内需求指标以两年半以来最慢速度增长，反映了借贷成本上升的影响；上周四 12 月份美国耐用品订单增加了 5.6%，为 2020 年 7 月以来最大增幅，市场预期增加 2.5%；不包括国防的新订单增长了 6.3%，运输设备在过去五个月中出现四个月增长；据统计全球陷入困境的房地产信贷已经达到 1750 亿美元，这些潜在的债务风险，正从价格大幅下跌的商业地产向实体经济蔓延，未来可能掀起一波债务违约大潮。上周五美国去年 12 月个人消费支出 PCE 物价指数同比增长 5%，符合预期，为连续第六个月放缓；核心 PCE 物价指数在去年 12 月同比增 4.4%，美国价格压力继续放缓为 FOMC 进一步放慢加息至 25 个基点铺路。整体看，美国经济通胀下降，但经济增长预期也明显下滑，政府和消费者债务压力沉重；目前市场正密切关注美联储 1 月会议结果；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）：

今日三大指数集体收涨，创指涨超 1%；消息面，广州：力争 2023 年全市本外币存贷款余额达 16 万亿元 深化数字人民币试点、金融科技创新试点；天津首套房贷利率下限节后重回 3.9% 多家银行已确认；国家铁路局：积极鼓励铁路运输企业开展新能源商品汽车铁路运输业务；四川生育登记取消结婚限制，下月施行；整体看，A 股已重回上行周期，进入为期两年的结构牛，短期上行节奏有望进一步加速；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：

上周国内春节休假期间，海外市场铜价小幅震荡回调；伦铜较节前小幅下跌 0.74% 至 9270 美元/吨，期间海外交易所库存延续下降，LME 库存减少 0.6 万吨至 7.4 万吨，COMEX 库存减少 0.2 至 2.7 万吨；春节当周 LME0-3 维持贴水状态，节前最后交易日报贴水 21.3 美元/吨；海外矿业端，1 月 26 日美国内政部阻止在明尼苏达州东北部部分地区的采矿活动，禁令有效期为 20 年，这对安托法加斯塔 (Antofagasta) 的双子金属铜镍矿项目 (Twin Metals) 构成新的打击；美国官员表示，为了保护该州庞大的相互连接的水道网络，需要实施这一禁令，禁令进一步加剧了美国铜镍供应紧张的前景。国内铜下游，据 SMM，下游加工材需求在 2 月 5 号之前难见明显起色，预计节后第一周升贴水将继续承压；据 SMM 数据，春节期间电解铜社会库存增加 3.9 万吨，低于过去几年均值，但预计继续累库；铜需求端，节前铜杆开工率下滑，铜杆厂库累；十四五规划投资将向配网侧倾斜，占比或提升至 60% 以上；市场对国内复苏预期偏强；今日沪铜主力运行区间参考：68400-69700 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 1.16% 至 552.4 元/吨，最低价在 550.0 元/吨，最高价在 563.7 元/吨。成交量减少 64476 至 29861 手，持仓量减少 404 手至 22809 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。

春节期间美国汽油裂解价差变化不大，欧洲汽油裂解价差继续上涨 4 美元/桶。美国柴油裂解价春节期间基本稳定，欧洲柴油裂解价差近期回落，跌至 1 月初水平。整体美欧柴油裂解价差仍处于高位。



---

1月25日晚间美国EIA数据显示，美国截至1月20日当周原油库存增加53.3万桶，预期为增加160万桶，前值为增加840.8万桶。汽油库存增加176.3万桶，预期为增加213.3万桶；精炼油库存减少50.7万桶，预期为减少157.5万桶。

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，俄罗斯最新的航运数据出台，12月船运量环比仅下降11.7万桶/日。俄罗斯副总理声称俄罗斯1月的石油产量达到去年12月的水平，关注后续欧盟限制俄油出口情况以及2月5日欧盟对俄罗斯成品油出口制裁生效后的贸易流向变化。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。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，欧盟近期加大对俄罗斯成品油进口或透支未来进口空间，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 合约冲高回落，最高上行至 8610 元/吨，最低价 8464 元/吨，最终收盘于 8510 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.48%。持仓量增加 24637 手至 449582 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在-0 至+100 之间，LLDPE 报 8450-8600 元/吨，LDPE 报 9200-9400 元/吨，HDPE 报 8450-8600 元/吨。

基本面上看，供应端，春节期间检修装置变化不大，塑料开工率上升 0.5 个百分点至 95.4%，较去年同期低了 3.1 个百分点，处于中性略偏高水平。

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。

1 月 28 日，春节后开工首日，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 86 美元/桶，东北亚乙烯价格持平于 840 美元/吨，东南亚乙烯上涨 15 美元/吨至 780 美元/吨。

1 月 28 日，春节首日开工，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低，石化库存压力不大，但目前春节假期，厂家还未完全恢复开工，不过美联储加息放缓以及国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，基差偏低，目前建议观望为主。

## PP：

期货方面：PP2305 合约高开后冲高回落，最高上行至 8300 元/吨，最低价 8171 元/吨，最终收盘于 8200 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.15%。持仓量增加 14647 手至 447287 手。



---

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 8050-8200 元/吨，共聚报 8200-8400 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%。

1 月 28 日，春节后开工首日，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 86 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 900 美元/吨。

1 月 28 日，春节首日开工，石化累库 31 万吨，较往年平均的累库 40 万吨要低，石化库存压力不大，但目前春节假期，厂家还未完全恢复开工，不过美联储加息放缓以及国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，基差偏低，目前建议观望为主。

### 沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约下跌 0.13% 至 3855 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3834 元/吨。成交量增加 114083 至 267275 手，持仓量增加 10104 至 329648 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 5458 手，而前



---

二十名主力空头增加 6265 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空增加至 16960。

基本面上看，供应端，沥青开工率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 11.65%，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上涨至 3585 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -270 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青依然处于历年同期低位，2 月排产量预计继续下滑。11 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，仍需关注沥青下游实质性需求，目前现货小幅上涨，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 增仓震荡下行，最高价 6700 元/吨，最低价 6502 元/吨，最终收盘价在 6552 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.50%，持仓量最终增加 56924 手至 773108 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 26899 手，而前二十名主力空头增仓 39108 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 61935 手。



基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 0.43 个百分点至 76.74%，较去年同期水平低了 1.10 个百分点。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 29 日当周，正处于春节期间，30 大中城市商品房成交面积环比下降 80.66%，跌幅较大，与往年一样，处于季节性偏低水平。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，春节期间，PVC 社会库存会有较大幅度增加，此次累库幅度较去年略大，截至 1 月 27 日当周，PVC 社会库存环比增加 10.94 万吨至 47.94 万吨，环比增幅为 29.57%，同比去年增加 58.95%。



---

基差方面：1月19日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6565/吨，V2305合约期货收盘价在6552元/吨，目前基差在13元/吨，走强160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0.43个百分点至76.74%，较去年同期水平低了1.10个百分点。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，春节期间，PVC社会库存会有较大幅度增加，此次累库幅度较去年略大，截至1月27日当周，PVC社会库存环比增加10.94万吨至47.94万吨，环比增幅为29.57%，同比去年增加58.95%，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。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，春节假期，多数企业停机，开工率处于低位。关注后续PVC下游需求恢复情况，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。

节前春节备货需求、春季检修预期下，市场担忧供应稳定性，特别是甲醇报价远低于成本线水平下，市场表现出一定的乐观情绪。短期供需来看，下游甲醇制烯烃开工率出现了明显的增加，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，短期供需边际收紧，支撑节前价格强势扩张。节后气头装置陆续恢复生产，宝丰新投产装置稳定，甲醇供应预期平稳，加上期价过快上涨后落袋为安情绪发酵，期价出现了明显回落；但是，甲醇春季通常进行检修，供



---

应依然有忧虑，而后续烯烃、甲醛开工率预期回升，港口以及下游库存偏低情况下，检修前备货压力增加，预计支撑价格走势，逢回调建议寻找做多机会。

#### PTA：

期货方面：受到节假日期间美原油价格回落影响，节后首个交易日 PTA 期价略有低开，日内震荡偏弱，不过 PX 报价偏强，成本端支撑仍在，期货价格下午盘收回部分跌幅，收于一根带较长下影线的小阴线，成交量继续收缩，持仓量小规模减持，市场观望情绪仍相对浓厚。

现货市场方面：逸盛石化 2 月 PTA 合约预收款为 6000 元/吨（现款）；华东两套共计 720 万吨 PTA 装置目前降负至 7 成略偏上运行，此前均在 9 成偏上运行；山东一套新 PTA 装置中的 125 万吨生产线提产至满负荷运行（此前 8 成），另一条生产线计划 2 月 2 日投产。1 月 29 日，PTA 原料成本 5432 元/吨，加工费 367 元/吨。

春节期间原油价格虽有回落，但汽油裂解价差走高，PX 成本还是略有抬升，成本端回落非常有限，短期仍有支撑。国内情况来看，节后 PTA 开工率出现了大幅攀升，在产能积极释放情况下，PTA 供应预期有明显增长，不过目前加工费仍处于相对偏低水平，高供应仍有不稳定性；而需求端，聚酯行业开工负荷在 65% 左右，终端市场还出于放假状态，织造企业订单可用天数低迷，织机开工率处于低谷，PTA 库存攀升的同时，聚酯库存仍有待消耗。目前供需形势较节前有所缓解，强势拉涨的情况或有放缓，更倾向于震荡调整。不过，目前 PX 成本端支撑仍在，且需求预期还在，或限制价格的回调空间，近期关注 5600-5900 区间震荡。

#### 生猪：

现货价格弱势下行，生猪期货跳空低开。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价下降为主，北方地区集团供应水平尚可，散户端普遍存在扛价心理，低价难收，屠宰企业采购集团猪源为主，散户实际成交量下降；且现阶段集中消耗小体



重猪，整体出栏均重有所下降。目前需求延续颓势，虽屠企端分割占比提升，总量处于较高位置，但省内整体供给压力仍偏大，短期内对价格难有支撑，预计明日北方猪价依旧偏弱运行。今日南方市场猪价延续降势，华中和西南区域春节过后供应量逐渐恢复，但需求端维持低迷态势，多消耗“冰箱”库存，整体宰量提升水平有限。春节过后华南区域供应量未完全恢复，消费亦处于寡淡时期，对价格几无支撑。预计明日南方猪价弱势运行为主。消息面上，据国家发展改革委监测，1月16日~20日当周，全国平均猪粮比价为5.48:1，连续三周处于5:1~6:1之间，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》设定的过度下跌二级预警区间。期货盘面上，节后首个交易日，生猪期货主力LH2303合约大幅跳空低开，盘中窄幅弱势震荡，尾盘加速下行，向去年年初期价靠拢，节后资金回流主力增仓明显，成交量放大活跃度提升，收盘录得-5.2%的涨跌幅，收盘价报14415元/吨，重回15000整数关口下方。其他合约走势分化，近月下跌远月收涨，延续近弱远强的格局，期限结构为近低远高的升水结构，且升水幅度明显加大。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，多空主力都在积极增仓，多头主力增仓数量更多。技术上，生猪期货主力2303合约弱势尽显并创出阶段性新低，再次引发官方喊话，政策底显现但市场底仍旧有待确认，震荡寻底阶段，且近远月合约走势分化，低位高升水的contango结构切忌追空，暂且观望为主。

### 棉花：

1月30日1%关税下美棉M1-1/8到港价暂稳，报17814元/吨；国内3128B皮棉均价涨154元/吨，报15782元/吨；内外棉价差缩窄154元/吨为-2032元/吨。

全国商业库存环比增加，棉市供应持续增加。截止1月27日，棉花商业总库存428.28万吨，环比上周+0.96万吨。其中，新疆地区商品棉377.32万吨，内地地区国产商品棉31.45万吨。



---

棉花市场方面，2022 年度新疆棉加工收尾，皮棉销售 22.4%，略有滞后，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。

随着下游纺织复工，需求预期回升，内地棉价率先上扬，疆内外价差扩大。节后物流相继恢复，出疆棉预计保持同期高位，供需双增下，需求端的表现依旧是市场关注的焦点。全国新疆棉均价重心上移，贸易企业报价积极，市场交投氛围欠佳，观望心态为主。

截至收盘，CF2305，+0.24%，报 14885 元/吨，持仓+169 手。盘面上，郑棉冲高回落，

节后开工，棉纺企业生产销售形势向好，纺企开工及复工率均保持了较高水平。中长期看，随着优化防控措施的落地，经济逐渐步入正轨，下游消费保持温和反弹，棉价水涨船高，棉纺产业信心修复，节后新增订单有望保持增势；中游纺织企业原料库存同期偏低，但在高价下大规模补充原料的意愿有所降低，采购依然谨慎，除非消费出现大幅转好，否则短期看不到支撑棉价继续出现更大程度的反弹，多单持有为主。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 30 日，江苏张家港报价 4580 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。

现货方面，1 月 29 日，油厂豆粕成交 0.66 万吨，现货成交 0.66 万吨，远期基差无成交。

原料方面，截至 1 月 27 日当周，进口大豆到港 133.25 万吨，环比-55.2 万吨，油厂压榨量 3.23 万吨，大豆库存升至 380.5 万吨，环比+2.8 万吨。根据 Mysteel 船期预测，预计 2 月到港 550 万吨，3 月 710 万吨。截至 1 月 19 日当周，美国对华装船 117.2 万吨，环比-19.5 万吨；截至 1 月 20 日，南美对华供应低位运行，装船 6.5 万吨。



油厂方面，供给端，昨日国内油厂开机 19%，节后开工稳步回升。截至 1 月 27 日当周，油厂豆粕产量为 2.55 万吨，周环比-89.1 万吨；库存方面，豆粕库存为 52.43 万吨，周环比+4.81 万吨。下游方面，昨日提货量为 4.29 万吨，环比+2.18 万吨。截至 1 月 27 日当周，饲料样本企业豆粕折存天数升至 10.72 天，环比-0.37 天。

养殖方面，12 月商品猪出栏量继续增加，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 3899 元/吨，+1.04%，持仓+32313。阿根廷产区降雨量低于此前市场预期，优良率有所改善，干旱情况依然严重。当前美豆需求良好，春节期间，美豆价格先跌后涨，高位震荡运行，对豆粕价格提供支撑。利空方面，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，遵循季节性走势，国内大豆及豆粕库存整体呈累库态势。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，等待中长线利空兑现。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 1 月 30 日，广东 24 度棕榈油现货价 8010 元/吨，较上个交易日+230。库存方面，截至 1 月 27 日当周，国内棕榈油商业库存 103.1 万吨，环比+5.22 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9820 元/吨，较上个交易日+190。

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 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 24.94%，出油率增加 0.29%，产量减少 24%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量为 824373 吨，上月同期为 1262147 吨，环比下降 34.68%。

现货方面，1 月 29 日，豆油、棕榈油均无成交。

买船方面，1 月 16-20 日共新增 3 条棕榈油买船，为 2 月和 3 月船期。

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。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率 19%，稳步回升。未执行基差合同保持低位，截止 1 月 27 日，未执行量为 243.6 万吨，环比-46.1 万吨；春节期间多数油厂停机，交投停滞，豆油产量为 0.6 万吨，周环比-21.4 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 84.9 万吨，周环比+2.5 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 8012 元/吨，+1.83%，持仓-6671 手。豆油主力收盘报 8912 元/吨，+1.53%，持仓+19446 手。春节期间，二次感染高峰未现，疫情阴霾暂时消散，春节餐饮消费火热，提振油脂消费，节后开盘，油脂保持升势，关注短期上行动能持续性。

豆油方面，当前压榨利润偏低，节后供应端压力相对有限，预计豆油整体维持低库存格局。阿根廷降雨不及市场预期，美豆高位区间震荡运行。盘面上，关注豆油主力触及上方 8900 的阻力，短线宽幅震荡偏多思路，前期多头头寸继续持有，适当放大盈利预期。

棕榈油方面，马来出口数据较差，春节期间高频数据棕榈减产幅度亦有所扩大，对冲利空。中国国内库存仍处高位，持续关注需求的修复表现。盘面上，棕榈油走势偏强，前期多单少量持有。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 跳空高开后震荡下行，最终收盘于 4201 元/吨，+25 元/吨，涨跌幅+0.60%，成交量为 104.8 万手，持仓量为 188.3 万手，+71189 手。

现货方面：今日国内螺纹钢价格全面上涨，涨跌幅 0-60 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4230 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 29 元/吨，基差走强 68 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 27 日，螺纹钢周产量环比下降 2.72 万吨至 227.23 万吨，与往年春节前后产量相比处于低位；表观需求量环比-101.43



万吨至 32.76 万吨，与往年春节期间表需相比，今年表需未跌为负值；厂库累库 92.07 万吨至 287.85 万吨，社库累库 102.4 至 673.53 万吨，春季期间厂库和社库均发生累库，但是今年累库幅度相对于往年春节较小，总库存也处于历年春节期间偏低水平，库存压力不大。

宏观方面，市场对于今年经济迎来修复的预期一致。开年第一个工作日，国常会释放稳经济信号，要求推动经济运行在年初稳步回升；房地产行业供需两端利好政策不断；春节期间消费回升超市场预期，疫情也未带来二轮大面积的感染；且后续三月份还有两会召开，整体市场情绪偏暖。

节后，随着陆续复工复产，螺纹钢供需均将逐渐恢复，农历十五之后将迎来复工复产高峰期。需求端，房地产行业目前虽有暖意，但是从商品房成交、土地成交等数据来看实际改善并不明显，且房企面临的资金压力仍较大，政策带来的融资环境改善预期将先作用于“保交楼”项目；1月 28 日国常会强调深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，且从今年专项债延续“早发快用”的节奏来看，2月份基建项目将继续提速，托底用钢需求。供给端，今年还未有行政限产消息，目前钢厂盈利情况有所改善，需求预期也较好，但是目前螺纹钢利润状况与往年相比仍有较大差距，供给端的恢复幅度或有限。

综合来看，宏观预期仍偏暖，叠加产业面需求回升，库存压力较小，预期螺纹钢价格偏强运行，但同时需求的回升主要来源于基建和保交楼项目，地产用钢需求仍不乐观，供给端也未有限产要求，谨防需求不及预期以及供给超预期增加带来的风险，节前螺纹无量上涨，目前基差处于较低水平，一旦利空出现，价格也有回落风险。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 跳空高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4222 元 / 吨，+24 元 / 吨，涨跌幅 +0.57%，成交量为 27 万手，持仓量为 79.9 万手，+17580 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。



---

现货方面：今日国内热卷上涨为主，个别地区出现小幅下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 4260 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 35 元/吨，基差走弱 44 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 27 日，热卷产量 305.59 万短，环比 +4.62 万吨；表观需求量 258.5 万吨，环比-31.3 万吨；厂库+14.15 万吨至 96.75 万吨，社库+32.98 万吨至 270.28 万吨，总库存处于历年春节期间偏高水平。

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 640 美元/吨，较昨日+5 元/吨，12 月中国出口热卷数量环比回升 13.51 万吨至 95.56 万吨，12 月份因欧洲补库，出口成交表现尚可，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。

节后，随着陆续地复工复产，热卷产量也将有所回升，但目前钢厂盈利不佳，原材料易涨难跌，预计热卷后续产量增幅有限。需求端，预计正月十五过后，需求将迎来较快恢复，尽管热卷春节累库幅度较大，但下游库存较低，对热卷价格有所支撑。综合来看，预计短期内在宏观预期的提振以及需求的恢复下，热卷价格或偏强运行，关注需求改善情况以及宏观影响因素，谨防价格冲高回落。



## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 跳空高开后偏弱震荡，最终收盘于 873.5 元/吨，+17 元/吨，涨跌幅+1.98%。成交量 39.7 万手，持仓 82.9 万，+46119 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 30 日，全球铁矿石周发运环比下滑 282 万吨至 2573 万吨，澳大利亚和巴西发运均出现了回落，目前发运处于偏低水平，中国 45 港到港总量 2434 万吨，环比减少 46.2 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 27 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 27 日，日均铁水产量延续小幅回升，后续随着高炉复产，日均铁水产量将继续回升。库存方面，港口库存因春节期间运输停滞，环比累库；钢厂进口矿库存经历春节期间的消化后，目前处于历史绝对低位；矿山铁精粉库存基本持稳，处于历年同期中高水平。

本期铁矿石外矿发运和到港均出现了回落，其中澳矿发运处于历年同期较高位，后续季节性回落概率较大，澳矿发往至中国的铁矿数量也将延续下滑，巴西在一月份发运持续维持在低位；内矿产量随着节后复产将出现回升，但预计受工人复工进度影响，回升较为缓慢，整体上，供给端后续趋紧。需求端，日均铁水产量在 1 月份触底回升，连续三周小幅上涨，节后随着下游复工复产，铁水产量将继续回升，且目前钢厂进口矿库存经过春节期间的消化重回历史绝对低位，钢厂进口矿平均可用天数也跌至历史低位，即使钢厂按需补库也对矿价具有较大的支撑作用，需要关注的是房地产行业的用钢需求的拖累下，铁矿石需求恢复高度或受到影响。此外，需要注意的是，铁矿石价格监管仍未结束，节前价格监管加严，发改委也表示会进一步研究采取措施，如果铁矿石走势仍较为强势，政策方面的风险将较大。

综合来看，铁矿石多空交织，钢厂低库存下需求修复支撑矿价，但政策监管制约上行空间，预计 2 月份震荡为主，震荡幅度在多空因素的拉扯下将加大，谨防价格监管带来的高位回落。2305 合约建议观望为主。



## 焦煤焦炭：

煤炭：春节前，需求端采购弱势已经令港口报价震荡承压，春节期间，国资委要求央企保证能源供应稳定，大型国有煤炭企业积极响应整体供应平稳；进口方面，欧洲能源危机被不断证伪，市场悲观情绪蔓延，北半球需求旺季已经趋于结束，国际煤大幅抛售下，高卡煤报价显著下调，澳煤降幅明显，而印尼方面进口价格优势不断扩大，进口补充将缓解南方销区采购压力；需求端，虽然冷空气到来令电厂日耗微有反复，但整体处于假期模式，日耗处于低位水平，电厂煤炭库存继续攀升，加上电厂主要以执行长协合同为主，整体采购意愿有限；工业需求旺季还有一定的时间，短期提振相对有限。节后上游复产复工稍快于下游，叠加环渤海港口库存形势宽松，价格大概率承压运行。

焦煤焦炭：春节后，节后焦煤已经开始逐步恢复正常生产，供应能力还在稳定增强，整体焦煤供应预计恢复稳定，进口方面数据稳定，澳煤恢复进口后，在很大程度上将改善产区外调压力，整体供应端还是趋于稳定。而需求端，焦化企业利润仍处于亏损的状态，特别是近期钢厂成交情况转差，钢焦博弈过程中，焦化企业报价可能继续承压，短期焦企供应或难有明显增量，而焦化企业下游来看，铁水日均产量、唐山高炉开工率即便在春节期间依然稳定增加，下游钢材企业焦炭库存明显去化，短期需求边际收紧，焦炭价格明显偏强于焦煤。不过，终端房地产没有改善，下游钢厂表观消费仍未有改善，钢材库存累计，实际需求与预期还是有一定差距，双焦价格可能强势难以延续，加上节后焦煤生产复苏稍早于下游需求复苏，预计双焦价格或将承压。

## 尿素：

期货市场：春节前，在需求旺季预期浓厚，尿素企业挺价支撑下，尿素期价震荡重心继续抬升，期价处于短期均线上方偏强。春节期间，市场乐观情绪发酵，尿素现货价格节后继续试探性上调。节后首个交易日，尿素主力合约价格略有高开，一度最高试探2668元/吨，不过强势并未延续，期价呈现高开低走，日内出



---

现了较大的回吐，最低下行至 2570 元/吨，尾盘报收于一根带上下影线的大阴线实体，跌幅 1.48%，短周期强势有所放缓。成交量两持仓量有明显扩大，主力席位中，增减仓变动相对较为分散。

现货价格来看，春节过后两个工作日，现货价格延续小幅上调，部分地区农业备货采购以及工业需求回暖，在一定程度上支撑价格，不过，周一期货价高开低走，市场情绪受到影响，采购成交情况转弱，价格涨幅放缓，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2720-2730 元/吨。

供应端来看，气头尿素产量逐渐见底回升，西南部分地区气头装置已经恢复生产，有助于保证供应稳定，不过，1 月下旬乌石化因故障停车，供应略有收窄，1 月 30 日，国内尿素日产规模大约在 15.6 万吨，环比下降 0.3 万吨，同比增加 0.4 万吨，开工率 65.9%。此外，2 月上旬仍有一定规模气头尿素恢复生产，供应预期稳定上行。

需求端，复合肥企业开工率仍处于假期模式，环比继续回落，但三聚氰胺开工率已经开始“支棱”起来，工业需求开始逐渐复苏，还是有一定支撑；此外，2 月份开始，农需将逐步进入旺季，需求增长发力，至少在预期层面还是有较强的提振，但 2 月份小麦稻谷的实际采购需求量较为有限，且出口需求走弱、二季度承储企业库存轮出压力下，可能令旺季实际需求略有折扣。

综合来看，尿素价格从节前到节后，持续小步上扬，不过期货市场却高开低走，市场乐观预期遇冷。短期来看，供应稳定增长，出口需求放缓、工业需求表现平淡，2 月份农需实际规模有限，且二季度开始承储库存轮出压力加剧，需求旺季成色可能会略受影响，此外，煤炭成本松动，尿素价格继续上行动力放缓，短期不排除震荡回调。不过旺季预期仍在，价格的回调空间可能有限。



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。