



冠通每日交易策略

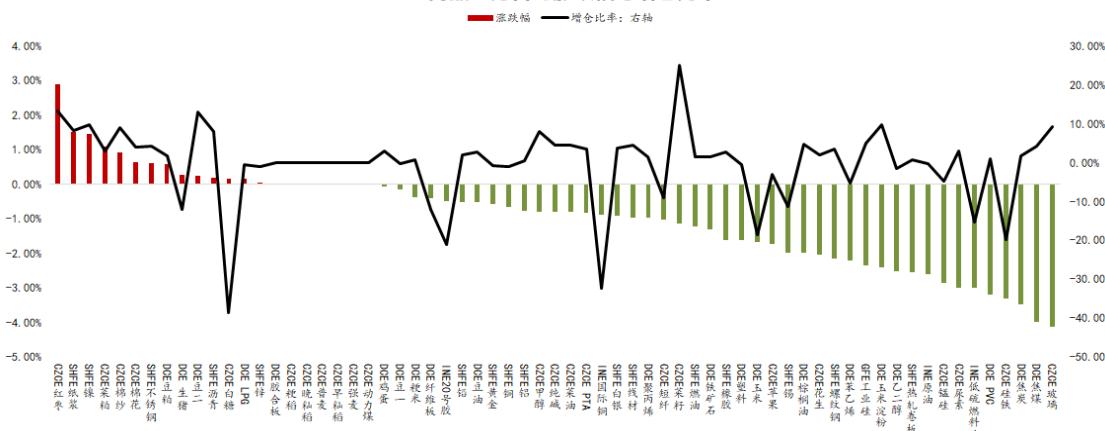
制作日期：2023/1/31

期市综述

截止1月31日收盘，国内期货主力合约大面积飘绿，玻璃跌超4%，焦煤跌近4%，聚氯乙烯（PVC）、硅铁、焦炭跌超3%，低硫燃料油（LU）、尿素、锰硅、SC原油、乙二醇（EG）、热卷、淀粉、工业硅、苯乙烯（EB）、螺纹、花生跌超2%；涨幅方面，红枣涨近3%，沪镍、纸浆涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.98%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.87%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.14%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.26%；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0.11%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.19%。

资金流向截至15:05，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍2303流入6.91亿，纯碱2305流入5.13亿，螺纹2305流入4.77亿；资金流出方面，中证2302流出9.02亿，玉米2303流出7.84亿，上证2302流出6.23亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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（1月 26 日）美国商务部数据显示，美国去年四季度实际 GDP 年化季环比增速为 2.9%，预期 2.6%；数据与三季度 3.2% 的增幅相比有所放缓；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，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；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%，符合预期；上周二标普全球公布的美国 1 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI 均较 12 月有小幅回升，但仍处于萎缩区间，其中制造业 PMI 连续第七个月陷入萎缩，服务业 PMI 连续第三个月陷入萎缩；目前市场普遍预期美联储本月会议加息 25 基点；整体看金银在加息持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）：

今日大盘早间集体低位调整，北证 50 指数逆势涨超 2%；消息面，交通运输部：1 月 30 日发送旅客 4753.8 万人次，全国高速公路小客车流量 2985 万辆次；1 月 30 日国家铁路货运继续保持高位运行，运输货物 999.1 万吨，环比增长 0.66%；全国高速公路货车通行 408.51 万辆，环比增长 20.07%；国家统计局：2022 年全国规模以上工业企业利润下降 4.0%；国家统计局：1 月份制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，升至临界点以上，制造业景气水平明显回升；春节期间的各项数据显示，消费复苏态势良好；1 月北向资金净流入超过 1100 亿元，为历史最多月度流入，未来大盘总体预计将维持震荡上扬格局；股指期货短线预判震荡偏多。



铜：

春节期间美国数据好坏参半，市场预期美联储本月会议继续加息 25 基点，美元指数维持 102 附近；昨日伦铜低位震荡收于 9194 美元/吨，沪铜夜盘窄幅震荡收于 69550 元/吨；LME 仓单库存 76100 吨，增 2125 吨；LME0-3 现货贴水 2.5 美元；海外矿业端，五矿资源位于秘鲁的 Las Bambas 矿山由于运输受阻关键物资出现短缺，矿山被迫开始逐步减缓营运；国内铜下游，国内春节期间冶炼厂持续运行，但下游消费基本停止，季节性累库的幅度偏大；1 月 30 日上期所铜库存较上周涨 37474 吨至 139967 吨；春节后国内主流地区铜社会库存累库至 23.60 万吨，较节前增加 3.94 万吨；据 SMM，预计 1 月国内电解铜产量为 89.5 万吨，环比上升 2.87%，同比上升 9.7%；短期因终端需求疲弱，新订单不断下滑，铜成品库存面临高企；铜价在节后初期仍处相对高位，限制下游补货积极性，冶炼厂在近期仍持续发货，目前面临明显的累库压力；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2303 合约下跌 2.61% 至 540.5 元/吨，最低价在 539.6 元/吨，最高价在 557 元/吨。成交量增加 69822 至 99683 手，持仓量减少 45 手至 22771 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，俄罗斯政府禁止石油出口商遵守西方的对俄石油出口价格上限措施，并对石油贸易的合同措辞进行监测，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，将2023年全球GDP增长预测从去年10月预测的2.7%上调至2.9%，但将2024年全球GDP增长预测从10月时预测的3.2%下调至3.1%。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，关注2月1日的OPEC+联合部长级监督委员会会议，目前市场预计OPEC+维持此前的减产政策，原油价格上方承压。



塑料：

期货方面：塑料 2305 合约震荡下行，最低下行至 8386 元/吨，最高价 8524 元/吨，最终收盘于 8394 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.62%。持仓量减少 2529 手至 447053 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 之间，LLDPE 报 8400-8550 元/吨，LDPE 报 9150-9300 元/吨，HDPE 报 8450-8550 元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降 1.1 个百分点至 94.3%，较去年同期低了 4.2 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。

月底石化停销结算，石化累库，周二石化库存增加 1.5 万吨至 82 万吨，较去年农历同期低了 17 万吨，石化库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 84 美元/桶，东北亚乙烯持平于 840 美元/吨，东南亚乙烯持平于 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 合约增仓震荡下行，最低下行至 8134 元/吨，最高价 8226 元/吨，最终收盘于 8149 元/吨，在 5 日均线上方，跌幅 0.97%。持仓量增加 6771 手至 454058 手。



PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 8000-8150 元/吨，共聚报 8150-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增绍兴三圆老线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.31 个百分点至 80.68%，较去年同期少了 10.67 个百分点，开工率继续小幅下降。

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%。

月底石化停销结算，石化累库，周二石化库存增加 1.5 万吨至 82 万吨，较去年农历同期低了 17 万吨，石化库存压力不大。

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 40 美元/吨至 940 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 合约上涨 0.18% 至 3915 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3868 元/吨。成交量减少 49600 至 217675 手，持仓量增加 28776 至 358424 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 20064 手，而前二十名主力空头增加 9023 手，净持仓依然为净空状态，前二十名主力净空减少至 5902。



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维持在 3585 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -330 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，目前现货价格坚挺，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 6562 元/吨，最低价 6358 元/吨，最终收盘价在 6368 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 3.19%，持仓量最终增加 7542 手至 780650 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 6389 手，而前二十名主力空头减仓 2902 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 71205 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。

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。



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 31 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6412 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6368 元/吨，目前基差在 44 元/吨，走强 30 元/吨，基差处于中性略偏低位置。

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，基差中性略偏低，建议 PVC 反套为主，空 05 合约多 09 合约。

甲醇：

期货市场：甲醇期价略有高开，但最高试探 2772 元/吨后震荡下挫，但相对于其他化工品而言，整体的回调空间相对有限，最低回踩 5 日均线后收回部分跌幅，收于一根带较长下影的小阴线，收跌 0.79%，成交量持仓量略有增持，增幅相对有限。

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，近期回调关注 2680-2700 附近支撑；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：PTA 期价出现了明显的回落，在隔夜原油价格继续下探，需求预期短期还难以证实之前，市场的心态略有变化，期价夜盘已经出现颓势，日盘开盘重心进一步回落，日内低位整理，收于一根大阴线实体，收盘价回落至短期 5 日均线下方，收跌 0.83%；成交量持仓量环比均有明显增加。

原材料市场方面：1 月 30 日亚洲异构 MX 涨 10 美元至 985 美元/吨 FOB 韩国。石脑油跌 12 美元至 700 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 7 至 1059FOB 韩国和 1082 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 7 美元至 1273 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 3 月期货跌 1.78 美元结 77.9 美元/桶，布伦特原油 3 月期货跌 1.76 美元结 84.9 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 1 月 31 日 PTA 美金卖出价维持在 820 美元/吨；中国 1 月官方制造业 PMI 50.1，预期 49.8，前值 47；据悉，西北一套 120 万吨 PTA 装置于春节前停车，暂定 2 月中旬重启。1 月 30 日，PTA 原料成本 5529 元/吨，加工费 230 元/吨。

截止到 1 月 31 日，华东地区 PTA 报价 5710 元/吨，-50 元/吨，1 月 31 日，PTA2305 合约报收于 5742 元/吨，-68 元/吨，基差-32 元/吨，处于往年正常水平。

原油价格继续下挫，在一定程度上打压了市场信心，但是目前汽油裂解价差同比偏高，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，聚酯行业利润明显改善，长丝价格攀升，终端江浙织机开工率也见底回升，短期需求已经略有改善迹象，将在一定程度上限制 PTA 价格的回调空间。不过，目前聚酯库存还有待消耗，PXE 扩大后 PX 供应预期增加，一旦 PTA 价格上调，整体供应将进一步增加，制约价格的上行空间。目前暂时震荡对待，近期关注 5600-5900 区间震荡。



生猪：

现货市场稳中有涨，生猪期货低位反弹。现货市场，据涌益咨询，今日北方地区价格多数稳中上调，散户低价惜售情绪渐强，成交多趋向高位。养殖公司报价稳涨，幅度多在 0.1-0.3 元/公斤，当前消费复苏缓慢，屠企宰量难有提升，分割比重有所增多。预计明日价格窄幅波动。今日南方价格弱势震荡运行，近期养殖端出栏逐步恢复，然而消费市场跟进缓慢，供需错配情况导致价格偏弱运行。短期来看，消费复苏仍需要一定时间，加之猪源充足，价格或视望为主，关注北方价格变化情况，期货盘面上，生猪期货主力 LH2303 合约低开高走，震荡反弹阳线收市，交投清淡量缩仓减，收盘录得 0.28% 的涨跌幅，收盘价报 14555 元/吨，仍处于 15000 整数关口下方。其他合约走势分化，除 05 合约外全线收涨，延续近弱远强的格局，期限结构为近低远高的升水结构。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，多空主力都有大幅减仓，有逐步向 05 合约移仓的迹象，多头主力减仓数量更多。技术上，生猪期货主力 2303 合约弱势尽显并创出阶段性新低，再次引发官方喊话后低位反弹，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 31 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 304 元 / 吨，报 17510 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 21 元 / 吨，报 15803 元 / 吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23539 元/吨，稳定；内外棉价差缩窄 325 元 / 吨为 -1707 元 / 吨。

据 USDA，截止 2023 年 1 月 26 日，本年度美棉新花已累计分检 311.43 万吨，同比减少 14.6%，其中仅 82.4% 达到 ICE 交易要求，较前周降 0.1 个百分点，同比降 1.1 个百分点；而 1 月 20 日至 26 日一周美国本年度新花分级检验量仍达到 3.89 万吨，但是仅 72.0% 达 ICE 交易要求，较前周降 2.4 个百分点。

棉花市场方面，2022 年度新疆棉加工收尾，据国家棉花市场监测系统数据，截至 1 月 20 日，全国加工进度 85.2%，同比 -11.6%；皮棉销售 24.5%，略有滞后；累



计加工量 513.9 万吨，总体供应依然充足。受春节假期影响，物流停滞，疆棉运输量骤减。据中国棉花信息网，截至 1 月 30 日，近 2 周疆棉公路运输量为 3.38 万吨，较此前单周 5.4 万吨的运量大幅回落。库存方面，据钢联，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。

随着下游纺织复工，需求预期回升，内地棉价率先上扬，疆内外价差整体走扩，今日稍有回落。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。棉花供应宽松，下游订单行情暂不明显，贸易企业报价积极，下游买兴较低，走货不佳。主流地区纺企库存折存天数减少，部分纺企排单紧凑，库存低位运行，预售模式，春节后复工发货，产销率较好，纱厂排单 20 天左右，以销定产，跟进调整纱价。

截至收盘，CF2305，+0.63%，报 15100 元/吨，持仓 +29503 手。盘面上，郑棉小幅上行，触及 5 个月新高。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，否则棉价后续上升空间有限，市场有过度透支预期的风险，新单谨慎介入，前期多单持有为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 1 月 30 日，江苏张家港报价 4590 元/吨，较上个交易日 +10 元/吨。

现货方面，1 月 30 日，油厂豆粕成交 26.53 万吨，其中现货成交 24.23 万吨，远期基差成交 2.3 万吨。

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 702 万吨，较此前预期+152 万吨。3 月及 4 月的进口大豆数量初步统计，3 月进口大豆到港量预计 650 万吨，4 月进口大豆到港量预计 960 万吨。截至 1 月 26 日当周，美国对华装船 140.95 万吨，环比+21.24 万吨；截至 1 月 30 日，1 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 60.5 万吨，较上一期（1 月 23 日）增加 31.7 万吨。阿根廷无发船及排船计划。

油厂方面，供给端，昨日国内油厂开机升至 37%。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，补栏经济性低，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 3906 元/吨，+0.57%，持仓+23832。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，美豆价格偏强运行，内盘豆粕主力跟涨。利空方面，巴西的预期供应压力依然较大，且国内生猪消费淡季，叠加大量出栏，豆粕需求仍有回落预期，遵循季节性走势，而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 31 日，广东 24 度棕榈油现货价 7870 元/吨，较上个交易日-140。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 9790 元/吨，较上个交易日-30。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1133868 吨，较 2022 年 12 月出口的 1552637 吨减少 26.97%。



现货方面，1月30日，豆油成交44900吨、棕榈油成交4100吨。

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。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率升至37%，继续回升。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7880元/吨，-1.99%，持仓+24819手。豆油主力收盘报8856元/吨，-0.52%，持仓+12040手。

豆油方面，节后油厂逐步恢复开机，当前压榨利润偏低，节后供应端压力相对有限；春节期间，二次感染高峰未现，春节餐饮消费火热，提振油脂消费。预计豆油整体维持低库存格局。阿根廷降雨不及市场预期，原料端美豆高位区间震荡运行。盘面上，豆油主力触及上方8900的阻力，交易重心整体上移，短线宽幅震荡偏多思路，前期多头头寸继续持有，关注盘面对9050的中期压力的突破表现，适当放大盈利预期。

棕榈油方面，马来出口数据较差，而新一轮降雨引起的洪涝亦对产量造成超预期损失，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，棕榈油震荡回落，关注7850附近的技术支撑，企稳可少量配多跟进。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约RB2305低开后震荡下行，最终收盘于4143元/吨，-91元/吨，涨跌幅-2.15%，成交量为111.9万手，持仓量为195.3万手，+70630手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305合约前二十名多头持仓为1194858，+31033手；前二十名空头持仓为1254717，+63079手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢价格涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为4230元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为87元/吨，基差走强58元/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。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 1 月 27 日，螺纹钢周产量环比小幅下滑，与往年春节前后产量相比处于低位；表观需求量环比-大幅下跌至 32.76 万吨，但与往年春节期间表需相比，今年表需未跌为负值；春季期间厂库和社库均发生大幅累库，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，国家卫健委称疫情进入低流行水平；1 月 30 日发改委强调一季度加快推动提前批次地方专项债发行使用；1 月份中国 PMI 指数环比上升 3.1 个百分点，各分项指数回升明显，宏观面表现向好，宏观预期偏暖。

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，春节期间看房找房数据较好，政策松绑下房地产行业似有暖意，但是市场观望心态较浓，从商品房成交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，房企拿地数据依旧不佳，预期短期内房地产行业用钢需求仍疲弱；基建方面，1 月 28 日国常会再次释放稳经济信号，专项债延续“早发快用”的节奏，财政部也称适度扩大财政支出规模，多省市宣布重大项目集中开工，基建用钢有望快速恢复，继续托底用钢需求。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，产业面需求回升预期一致，但是目前下游大部分企业尚未开工，需求恢复缓慢，预期元宵节后将迎来全面地复工复产，市场乐观情绪有所回落，盘面上节后两个交易日，螺纹钢有所回调，预计短期内震荡运行，关注需求复苏节奏。



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 4154 元/吨，-108 元/吨，涨幅-2.53%，成交量为 32.1 万手，持仓量为 80.6 万手，+7002 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 551322 手，+1341 手；前二十名空头持仓为 597406，-3972 手，多增空减。

现货方面：今日国内热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4220 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。

基差方面：上海地区热卷基差为 66 元/吨，基差走强 31 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，1 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 50.1，较 12 月份上升 3.1 个百分点，各分项指标也出现了较为明显地回升，产需两端表现均较好，制造业景气度回升。汽车行业，2023 年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，但是根据 Mysteel 调研结果，汽车原材料库存去化较慢，生产不饱和占比较高，预计 2 月份汽车用钢需求一般。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 640 美元/吨，较昨日持平，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，下游开工处于陆续恢复阶段，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。热卷更多跟随螺纹运行，预计短期震荡运行，等待下游需求恢复。

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。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后偏弱震荡，最终收盘于 866 元/吨，-11.5 元/吨，涨幅-1.31%。成交量 47.6 万手，持仓 84.3 万，+13216 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，澳巴目前处于发运季节性低位阶段，预计后续到港也将有所；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，即使钢厂按需补库也对矿价具有较大的支撑作用，需要注意的是房地产行业仍弱势运行，用钢需求暂时难有改善，铁矿石需求恢复高度或受此影响。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，政策管控风险将较大。

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，短期需关注需求修复节奏，同时政策监管制约上行空间，预计矿价短期内在多空因素的拉扯下震荡幅度将加大，谨防价格监管带来的高位回落。盘面上，2305 合约在节后两个交易日均震荡偏弱，主要是目前大部分终端企业尚未复工，需求恢复较慢，引起市场担忧情绪，预计元宵节之后下游将迎来全面复工，需求将快速恢复。2305 合约建议观望为主。

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。

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：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，钢材成交不容乐观，钢材库存累计，实际需求与预期还是有一定差距，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：

期货方面：尿素主力合约继续大幅收跌，上午盘期价震荡盘整，最高试探短期均线附近，但并未突破2600整数关口，下午盘出现放量跳水下挫，扩大回调幅度，最低下行至2530元/吨，尾盘报收于最低点附近，呈现一根大阴线实体，跌幅达2.99%。成交量环比虽有回落，但仍处于相对高位，持仓量微幅增加，主力席位



多空持仓略有增加，除了国泰君安多头增持 1061 手外，其他席位增减仓规模相对有限，期价下行更倾向于短期资金行为。

今日国内尿素报价主流趋稳，少数工厂报价仍在小幅上涨，不过受到期货市场连续大幅回调影响，接货意愿已经有所转弱，局部地区市场价格已经出现回调。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围仍多在 2720-2730 元/吨。

尿素主力合约收盘价格已经大幅下挫，而现货价格却震荡偏强，尿素基差出现了明显扩张，以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差 247 元/吨左右，远高于往年同期水平。

供应方面，山西地区尿素工厂再面临环保限产，在两会到来前，煤制尿素生产或受到制约，1 月 31 日，国内尿素日产量 15.6 万吨，环比持平，同比略微偏高 0.4 万吨，开工率大约 65.9%。尿素即将迎来需求旺季，政策对于保证尿素供应稳定还是会起到积极的作用，特别是在此前尿素不算在高耗能企业内，后续对供应影响或相对可控，整体处于稳定增强的情况。

目前期现货价格走势出现分歧，山西环保检查预计影响供应，而需求旺季即将到来，尿素企业挺价支撑下，价格仍在小步试探性上调；不过，就像我们此前所强调的，气头尿素复产带动日常规模重回高位，而 2-3 月实际需求规模有限，加上承储采购压力放缓后，价格继续向上驱动已经有所减弱。但期价的回调也并非是基本面出现了很大的转变，更多是短期投机资金影响，期价虽然连续两个交易日大幅收跌，但还是没有打破中期的上行趋势，下方暂时关注 2450-2480 附近支撑。对于中期价格，能否上行，我们需要关注农需实际需求与预期的对比，在出口价格优势丧失以及主要进口国转入淡季、以及二季度承储库存抛售压力下，对于上行的空间需要谨慎对待；至于下行的空间，我们认为更为的还是要关注成本端的变动，特别是煤炭价格能否在二季度工业生产旺季出现明显的回调，将关系到尿素价格的下行空间；目前暂时高位震荡对待。



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。