

品种	逻辑	策略建议
股指	<p>从 A 股春节假期前最后一日走势可以看出，市场交投情绪较为平淡，股指窄幅震荡，成交量维持低位，部分涨幅较大的个股获利回吐明显，一定程度上显示出部分资金考虑假期可能面临的不确定性而选择落袋为安。但与之形成对比的是加速涌入的北向资金，1 月累计净买入额已超千亿，创单月净买入额历史纪录。</p> <p>进入 2023 年，此前压制市场的疫情、美联储加息等因素均出现明显改善，政策持续加码促进稳增长。当下 A 股市场不论是在估值、经济周期、宏观环境等方面都在逐步转好。春江水暖鸭先知，外资节前的涌入也体现出对未来国内经济复苏的看好。过节期间欧美市场数据、宏观经济数据都表现良好，节后随着市场业绩兑现期以及两会的来临，春季行情值得期待。</p>	<p>操作上，进入 2023 年后市场稳健上行，介入趋势性多单仍以 10 日均线做防守继续持有；另外，还可以在节后注意急涨适当短线做空波动率的赚时间价值。</p>
股指期货	<p>A 股三大指数周线齐收四连阳。上证重返 850 日均线上方，公历新年以来北向资金保持涌入势头，截止春节假期前已经累计净买入 1125.31 亿元。长假期间，外盘集体上涨。道琼斯工业指数录得日线六连阳，恒生指数兔年开市以来上涨 2.92%，不到三个月的时间累计上涨接近 8000 点，创出 11 个月以来的新高。节前，包括沪深 300、上证 50 和中证 500 相关期权品种的持仓量 PCR 均在 1 以上，说明投资者较强的看多意愿。节后受内外利好因素带动，料各指数将高开迎接兔年。节后首个交易日 1 月 30 日（周一）是上交所、深交所 7 个 ETF 期权品种一月合约最后交易日，市场波动率大概率走高，甚至单边行情。</p>	<p>投资者可以日内择机把握趋势及波动率交易机会。中长线交易者可以等待市场回调时候的机会。</p>
铜	<p>宏观方面，美国四季度 GDP 年化季环比增速初值为 2.9%，低于三季度增速 3.2%，但高于市场预期的 2.6%，放缓程度不及预期，缓和了市场对美国衰退的担忧。供应上，受运输效率和入库效率影响，节前仍有很多货在途上或在仓库等待入库，预计节后国产铜到货仍会持续增加，但进口铜到货预计不会多。需求上，铜价持续上涨叠加下游企业陆续进入假期，节前需求疲弱，节后消费或将出现缓慢恢复。库存上，节后首日国内社会库存环比节前（上周五）增加 3.94 万吨至 23.60 万吨，从 12 月末开始连续累库。总体来看，美联储放缓加息步伐，国内政策基调乐观，宏观情绪向好，但国内社会库存持续累库，拖累铜价，春节假期期间 LME 铜下跌 0.74%（从 1 月 20 日 15:00 到 1 月 28 日 03:00），预计铜价以高位震荡为主。</p>	<p>建议投资者以震荡思路对待。</p>
铝	<p>春节假期期间，国内电解铝厂持稳运行，贵州、云南等西南电解铝企业维持前期限电生产状态，国内电解铝运行产能位于 4026 万吨附近，较 2022 年 12 月底月份下降 17 万吨。库存方面，春节期间国内铝锭到货量集中，节内国内铝锭库存较节前增加 18.5 万吨，库存总量达 92.9 万吨，其中巩义、无锡、南海三地库存增幅最大。对比 2022 年春节期间累库 14 万吨的总量，今年春节累库总量较大。消费方面，春节假期后下游逐步复工复产，预计现货市场将逐步活跃。整体来看，宏观市场氛围向好，基本面供应短期增量有限，消费好转预期或持续增强铝市信心，铝价或</p>	<p>铝价或维持偏强运行状态。</p>

	维持偏强运行状态。	
镍	<p>1, 从交易因子角度分析, 上海期货交易所沪镍持仓情况: 2023年01月20日, 沪镍主力合约NI2303收盘价为219,240元/吨, 结算价为214,270元/吨。沪镍市场总持仓额为2,493,140.74万元, 较上一交易日总持仓额2,453,569.8万元增加39,570.94万元。从季节性角度分析, 2023年01月20日沪镍持仓量为116,654手, 较近5年相比维持在较低水平。</p> <p>2, 从基本因子角度分析, 现货价格方面, 截止至2023年01月27日, LME3个月镍期货价格为29,010美元/吨, LME镍近月与3月价差报价为贴水228.5美元/吨, 长江有色市场1#镍平均价为226,975元/吨; 截止至2023年01月20日, 上海期货交易所镍库存为2,224吨, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。LME镍库存为51,756吨, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。套利方面, 沪镍主力与次主力两者收盘价价差为-3,890元/吨, 较上一日减少7,520元/吨。从季节性角度分析, 当前价差较近五年相比维持在较低水平。镍锌当前比价为8.85, 从季节性角度分析, 当前比价较近五年维持在较高水平。镍铝当前比价为11.26, 从季节性角度分析, 当前比价较近五年维持在较高水平。</p>	春节假期, 外盘伦镍小幅震荡走高周K线收小阳锤子, 技术上多头上行的趋势没有改变, 疫后经济复苏, 盘面波动加剧, 沪镍日内交易多空都有机会, 减少交易频率, 低库存弱供给, 产业复苏给力, 中长线交易者择机坚定布局远月合约多单, 控制持仓风险, 做好仓位增减!
螺纹钢热卷	宏观方面, 国常会释放稳经济信号, 同时, 发改委等部门发表关于推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化实现高质量发展指导意见, 上海、广州、大连等地发布节后重大项目施工计划, 利好消息提振节后市场情绪。供需基本面来看, 螺纹钢产量对比往年同期仍处于低位水平。需求端, 节后第一周现货市场相对清淡, 成交尚未启动, 但强预期支撑报价普涨20-60。库存方面, 春节假期五大材总库存环比增加331.79万吨, 低于往年同期。成本端, 节前原料价格高位令钢厂成本高企继续挺价, 多家钢厂上调出厂价格20-80, 钢坯上调40至3870。目前强预期仍主导市场, 预计节后钢价整体偏强运行。	操作上建议逢低做多为主, 控制好仓位。
铁合金	春节归来, 双硅市场陆续复工, 但整体询盘成交依旧清淡, 现货价格暂无波动。原料方面, 节后受原煤及运价上涨影响, 内蒙某焦炭企业发布焦炭提涨消息。下游方面, 节后首周钢材供需数据出炉, 五大材产量858万吨(环比+0.8%。同比-6%), 钢材环比累库但库存绝对值偏低, 节后钢价成交清淡但报价整体上调, 市场偏强预期仍占主导。国内长假期间, 外盘金融商品市场整体偏强运行, 叠加国内政策端稳经济促销费政策持续发力, 预计节后双硅价格仍以偏强对待。	关注回调低多机会, 若盘面持续拉涨, 产业仍以保值思路为首。
焦煤	<p>供应方面: 假期间产地部分煤矿维持正常生产, 但因假期期间运输受阻, 厂内焦煤库存稍有累积, 同时部分煤矿开始陆续复工, 焦煤市场供应有所增加, 春节过后煤矿复产节奏缓慢, 原煤供应仍显紧张, 部分煤种出现结构性短缺现象, 矿方暂无降价意愿, 煤价短期坚挺运行。</p> <p>需求方面: 焦企生产积极性一般, 开工多保持节前生产水平, 焦炭企业需求整体偏弱, 同时中间贸易商观望情绪较浓下, 小部分焦企开始适当采购原料煤, 炼焦煤需求较节前略有增加。总体而言, 主产地煤矿、洗煤厂陆续复产, 供应量稳中有增, 下游补库需求也在陆续释放。焦煤具体定价意向初十后2月初再出新价。焦煤基本面仍然在供需双弱中没有太大变化。</p>	建议仍以震荡走势对待焦煤市场。

甲醇	<p>春节期间，甲醇现货基本面变化不大，但市场情绪显著好转，成交活跃度提高，主因下游补库叠加运费大幅下滑。节后而言，产业层面，供应端上游西南气头如期回归，海外供应收缩，需求端的恢复和改善速度有待观察，整体节后或仍走宏观逻辑，叠加供需逐步改善，短期值得期待。</p>	<p><b>【策略建议】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 单边谨慎偏多。</li> <li>2. 套利方面，5-9 价差维持短期走强、中期回落的判断，考虑先正套后反套的策略。</li> </ol> <p><b>【风险提示】</b></p> <p>原油异常波动；烯烃装置异动。</p>
尿素	<p>春假假期过后主流市场成交价格窄幅震荡上行，供应端日产回升至 15.7 万吨左右，西南、江苏等局部装置恢复，四川气头区域尿素装置基本恢复，整体国内尿素日增产量 8000 吨以上。需求端则是节后需求在年后春耕肥备肥预期下，局部区域复合肥、少数板厂陆续开工，以及华北追肥及苏皖农业备肥，在下游需求恢复预期支撑下，主流区域成交有所回暖。国际价格仍在缓降，内外价差收窄，出口驱动偏多，需求仍在于国内需求启动。考虑到年后用肥季节，05 建议仍以短期逢低偏多对待。</p>	<p>05 建议仍以短期逢低偏多对待。</p>
纯碱	<p>春节假期当周国内纯碱产量 60.84 万吨，其中轻碱产量 28.64 万吨，重碱产量 32.20 万吨。厂家库存 34.60 万吨，环比节前均有一定累库，其中轻碱库存 22.97 万吨，重碱库存 11.63 万吨。假期期间轻碱消费减弱，重碱刚需维持订单支持，汽运发运有影响火运相对影响有限，假期期间纯碱基本面依旧整体处于高供应、低库存、订单支撑。05 合约作为主力合约跟随近月基本面，但仍需留意政策端及宏观情绪的影响，在预期与现实的博弈中或使得整体波动幅度加剧，高位区间波动下谨慎追多，控制持仓风险。</p>	<p>高位区间波动下谨慎追多，控制持仓风险。</p>
白糖	<p>国际方面，春节假期间，国际原糖价格大涨，主力合约五连阳，收于 21.03 美分，涨幅 6.75%。主要因印度产量预计下降，引发供给和出口担忧，马邦产量预计减少 100 万吨至 1280 万吨；巴西上调汽油价格 7.5%，提振乙醇价格，引发制糖减少预期。国内方面，节后是新糖上市旺季需求淡季，春节期间国内消费及旅游市场恢复良好，大大提振市场信心，加上外盘上涨强势，预计节后首周郑糖上涨态势良好。</p>	<p>多单持有。</p>
棉花	<p>截止到 2023 年 1 月 27 日，本年度新疆地区籽棉收购均价为 6.04 元/公斤，机采棉收购均价 5.89 元/公斤，手摘棉收购均价 7 元/公斤。春节假期期间，大部分轧花厂已经放假，仅有南疆部分轧花厂仍在少量收购，主要集中在喀什地区的巴楚县、麦盖提县，阿克苏地区的阿克苏市、阿瓦提县以及克州的阿图什市等地，日收购量保持在在 0.2-0.4 万吨左右。从进入 1 月份以来，新疆地区籽棉收购日均价基本保持下跌走势，假期期间(1 月 20 日-1 月 27 日)籽棉收购均价在 6.3 元/公斤上下波动，1 月 24 日籽棉收购均价达到最高 6.4 元/公斤，1 月 22 日最低 5.97 元/公斤。春节假期期间，本年度出疆棉累计发运量 4.15 万吨，与春节前一周(1 月 14 日-1 月 20 日)相比，环比减幅 46.6%。其中，公路运输量环比减幅 89.29%，铁路运输量环比减幅 7.19%，铁路高于公路 3 万吨左右。从日运输量走势来看，临近春节发运量逐日下滑，尤其是在 27 日降至最低点，其中，公路运输量在 1 月 22 日达到最低点，随后缓慢增加，日运输量在 500-900 吨左右波动；铁路运输基本不受影响，日运输</p>	<p>以震荡思路对待。</p>

	量在 0.3-0.9 万吨之间波动。春节期间（大年三十至正月初六）ICE 棉花期货总体跟随外部市场波动，主力 3 月合约盘中最高价达到 88.88 美分。截至 1 月 27 日（正月初六），3 月合约结算价为 86.89 美分，与节前（1 月 20 日）的 86.70 美分相比基本持平。郑棉价格已经对疫情放开后作了充分地反映，建议投资者以震荡思路对待。	
--	---	--

1) 农产品			3) 工业金属		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	孙琦	F0261953	Z0002173
陈昱允	F3081748		陈明明	F3000690	Z0011851
张磊	F0230849		余登才	F3034108	
			林娜	F03099603	
2) 能源化工			4) 期权金融		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
邵亚男	F3080133	Z0016340	丁文	F3066473	Z0014838
李鹏飞	F0268707	Z0002729	李卫红	F0231193	Z0017812
王朝瑞	F3066734				
王兴广	F03093605				

#### 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或其任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。