



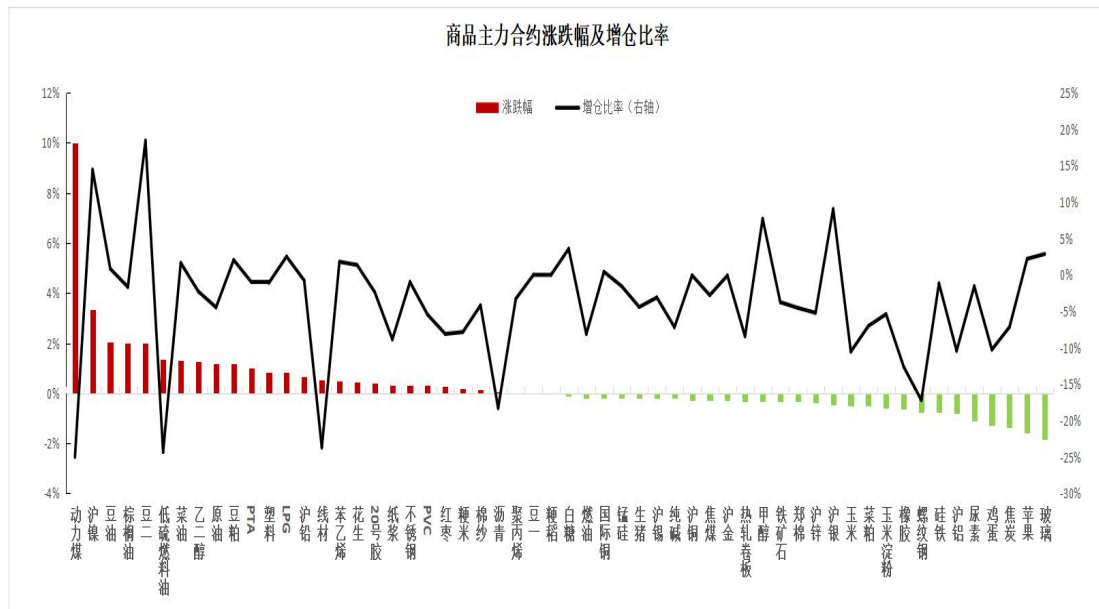
## 冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/30

### 期市综述

截止11月30日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，沪镍涨超3%，豆二、豆油、棕榈涨超2%，菜油、低硫燃料油（LU）、乙二醇（EG）、SC原油涨超1%；跌幅方面，玻璃跌近2%，苹果、焦炭、鸡蛋、尿素跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.17%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.12%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.21%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.24%；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0.12%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.13%。

资金流向截至15:18，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍2301流入9.35亿，沪银2302流入4.4亿，豆粕2301流入3.07亿；资金流出方面，中证2212流出34.26亿，沪深2212流出23.86亿，螺纹2301流出17.67亿。



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：**本周二美国9月S&P/CS 20座大城市季调后房价指数环比跌1.24%，预期跌1.2%；美国7-9月这三个月的房价累计跌幅，是自2012年1月以来最大的三个月累跌；近日美国人力资源机构Challenger, Gray & Christmas的数据显示，美国科技公司已宣布裁员6万多人，已经接近2008和2009年金融危机期间的每年6.5万人失业的水平；美国国内经济学家认为这并不意味着互联网泡沫破裂，而是一场周期性的衰退；上周美国国债收益率曲线倒挂程度再创历史新高，10年期美债收益率跌至比2年期美债收益率低78个基点的水平，倒挂深度为1981年底以来最大；有分析人士认为，这表明投资者押注于通胀缓解和未来美联储降息；目前联邦基金利率期货市场预计，美联储在12月13-14日的政策会议上加息50个基点的可能性为63.5%，将在明年6月达到5.007%的终端利率，然后在2023年12月降至4.644%；整体看金银在加息可能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）：**今日大盘早盘早间弱势震荡，创指探底回升，午后指数集体下行，触底后小幅反弹；消息面，国家统计局发布数据显示，11月份制造业采购经理指数（PMI）为48.0%，比上月下降1.2个百分点，连续两个月低于临界点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为46.7%和47.1%，较上月分别下降2个百分点和1.9个百分点，继续位于临界点以下；工信部：1-10月份规模以上电子信息制造业增加值同比增长9.5%；工信部：1-10月互联网企业业务收入降幅收窄 研发经费规模恢复两位数增长；机构：2022Q3国产智能手机厂商出货量约1.4亿台 预计Q4出货量同比降幅超两成；今日北向资金截至A股收盘净流入132亿元，尾盘一度净流入241亿元，MSCI中国指数调整盘后生效；近期国内受疫情再度上升不良影响，管控有所增加，但经济基本面持续向好维持不变；中短线股指期货预判震荡偏多。

**铜：**美国经济继续出现诸多衰退迹象，美联储大概率在12月加息50基点，美元指数停留在106附近，市场正在关注本周五美国11月非农就业数据情况；昨日

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。



伦铜收涨 0.8%至 8044 美元/吨，沪铜主力收至 64690 元/吨；昨日 LME 库存减少 300 至 90900 吨，注销仓单占比提高，LME0-3 贴水缩至 1.5 美元/吨；国内铜上游，据最新调研反馈，2022 年 11 月 24 日中国铜冶炼厂代表江铜、中铜、铜陵、金川与 Freeport 敲定 2023 年铜精矿长协 Benchmark 为 88 美元每干吨/8.8 美分每磅，较 2022 年上涨 23 美元每干吨/2.3 美分每磅；国内铜下游，电力、电源投资继续拉动铜线缆需求，房企融资继续改善，新能源产销增速放缓，海外消费从出口来看有走弱迹象；库存端，昨日上期所铜仓单 31784 吨，较前日减 1996 吨；LME 铜库存 90900 吨，较前日减 300 吨；目前国内流动性预期偏宽松，疫情散发导致需求减弱，但预计短期铜价偏稳运行，今日沪铜主力运行区间参考：64100-65400 元/吨。

## 铝：

期货盘面上，2022 年 11 月 30 日，沪铝主力合约 AL2301 下跌，低开低走。开盘价为 18920 元/吨，最高价为 19005 元/吨，收盘价为 18795 元/吨，结算价为 18845 元/吨，下跌 155 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 127796，-16822；前二十名空头持仓 123167，-13214，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18970 元/吨，与昨日相比减少 190 元/吨。

供应方面：四川限产能正在逐步恢复，云南受影响的产能范围没有进一步扩大，但近期疫情加剧，河南与新疆等地部分企业封厂生产，但受影响产能较少。

需求方面：截至 11 月 24 日，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下跌 0.8 个百分点至 66.3%。据 SMM，11.21-11.27 周度出库量 11.04 万吨，较上周出库周度下降 0.97 万吨。

库存方面：11 月 30 日 LME 铝库存减 1925 吨至 501225 吨，11 月 30 日上期所铝减少 1423 吨至 31995 吨。2022 年 11 月 28 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 51.6 万吨，较上周四库存量下降 0.2 万吨。



宏观方面：11月30日，广州部分区域发布通告，解除疫情防控临时管控区。11月份中国制造业采购经理指数为48%，较上月下降1.2个百分点。国家发改委运行局会同有关方面研究加大对煤电企业金融支持力度。

操作方面：长江地区电解铝基差175元/吨，环比走强45元/吨。受疫情影响，铝供应受限，部分地区到货紧张，铝锭继续降库，短期获得底部支撑。国内疫情政策优化，房地产政策频出，恢复上市房企和涉房上市公司再融资，市场预计房地产会有所修复，从而带动铝下游的需求。LME铝与沪铝库存不断降低，支撑沪铝AL2301上行。但铝基本面难言乐观，下游仍按需采购，铝下游需求预期还未落地，铝棒持续累库，市场以刚需为主，沪铝AL2301反弹空间受限，随着天气温度的降低，地产开工进入淡季，预期铝需求会持续下降。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，在低库存之下持续去库，近期疫情有所加重，现货的运输与下游的需求都有所受限，沪铝上行空间受限于现货价格与库存，市场需求反应平平，美元指数低位震荡，近期受宏观面影响较大，预计明日基差有所修复，建议AL2301合约前期空单逐步止盈，日内关注18600附近的支撑位，广州解除临时封控区，市场预期防疫政策会继续优化，激进者可尝试在支撑位空转多，逢低持有，但反弹空间受限，长期来看仍可在反弹至19100区间附近布空，短期高位震荡。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2301合约上涨1.19%至570.6元/吨，最低价在562.3元/吨，最高价在580.3元/吨。成交量减少21323至150039手，持仓量减少1706手至36550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。在OPEC+会议之前，美国财政部长耶伦对沙特等国表态希望不要减产。会议过后，白宫表示这是“彻底的灾难”，并寻找替代方案，2022年11月份，美国政府释放1500万

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。



桶战略石油储备。拜登呼吁美国能源公司继续通过缩小批发和零售汽油价格之间差距来降低油价。美国国会正在推进“禁止石油生产及出口卡特尔 (NOPEC) 法案”该法案将允许美国撤销阿美石油公司等石油生产商的主权豁免权，并允许美国司法部在联邦法院起诉它们要求赔偿。另外，美国还可能动用政治、军事力量对 OPEC 等国施压。

美国汽油价格回落，裂解价差稳定，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。欧洲汽油裂解价差同样稳定。柴油方面则是欧洲柴油裂解价差下跌 2 美元/同，美国柴油裂解价差下跌 6 美元/桶。

11 月 9 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下调 32 万桶/日至 116 万桶/日，同时将 2022 年全球原油需求增速预期上调 14 万桶/日至 226 万桶/日。11 月 14 日晚间，欧佩克月度报告将 2022 年全年世界原油需求增速预期下调 9 万桶/日至 255 万桶/日，将 2023 年全年世界原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 224 万桶/日。11 月 15 日，IEA 报告将 2022 年全球原油需求增速预期上调 19 万桶/日至 210 万桶/日，将 2023 年全球原油需求增速预期下调 4 万桶/日。

11 月 30 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 11 月 25 日当周原油库存大幅减少 785 万桶，不过汽油库存超预期增加 285.4 万桶，馏分油库存超预期增加 400.8 万桶。

11 月 23 日，欧盟考虑对俄罗斯石油实施每桶 65-70 美元的价格上限，而俄罗斯乌拉尔原油目前的交易价格约为每桶 62-65 美元，这样就对俄罗斯原油的供应几乎没有太大影响，该上限还需要得到所有成员国的支持才能通过。

市场对未来需求悲观，美国汽油及精炼油库存均超预期增加以及裂解价差走弱证实了需求端的疲软。国内外原油月间价差均走弱，原油价格就此反弹难度较大。不过临近 12 月 4 日的 OPEC 会议，关注 OPEC 是否会进一步减产。昨日又有多名消息人士透漏 OPEC 将维持目前的减产政策，关注最终结果。以及 12 月 5 日欧盟限制俄油出口情况。在此价格及时间点，不宜追空。此外，国内 SC 原油受俄罗斯原油进口增加预期以及国内疫情压力而相对偏弱。





## 塑料：

期货方面：塑料 2301 合约减仓震荡运行，最高上行至 8082 元/吨，最低价 8001 元/吨，最终收盘于 8043 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.84%。持仓量减少 3209 手至 290638 手。

PE 现货市场大部分稳定，涨跌幅在-50 至+50 之间，LLDPE 报 8250-8750 元/吨，LDPE 报 9150-9550 元/吨，HDPE 报 8250-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大庆石化 HDPE A 检修装置塑料开工率环比下降 0.3 个百分点升至 93.2%，较去年同期高了 3.6 个百分点，处于中性偏高水平。新增产能上，40 万吨/年的连云港石化二期 HDPE 装置于 8 月份投产，40 万吨/年的山东劲海化工 HDPE 装置再度推迟，预计将于 11 月投产，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，下游农膜旺季需求逐步收尾，农膜开工率环比下降 1.37 个百分点至 60.61%，另外管材开工率环比下降 0.17 个百分点至 46.70%，包装膜开工率下降 0.67 个百分点至 60.71%，下游农膜旺季需求继续收尾，双十一电商消费旺季后，包装膜开工率下降，下游细分行业开工率全面下降，整体上下游需求环比下跌 0.66 个百分点，比去年同期少了 8.57 个百分点，下游接货谨慎。

原料端原油：布伦特原油 02 合约上涨在 85 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯维持在 880 美元/吨。

现货成交好转，加上临近月底，石化去库提速，关注能否持续。目前塑料下游企业开工率继续下滑，还是与去年同期仍有差距，农膜旺季逐步收尾，电商消费旺季也只带来短期提振，整体下游订单不佳，对后市偏悲观，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，需求不佳，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，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，现货跟涨缓慢，预计震荡运行为主。



## PP:

期货方面：PP2301 合约减仓震荡运行，最高上行至 7803 元/吨，最低价 7718 元/吨，最终收盘于 7754 元/吨，在 60 日均线附近，涨幅 0.00%。持仓量减少 11254 手至 330365 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8000-8250 元/吨。

基本面上看，供应端，茂名石化三线、燕山石化二线等检修装置重启开车，PP 开工率环比增加 1.06 个百分点至 81.86%，较去年同期少了 6.13 个百分点，近期开工率小幅回升。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，聚丙烯下游加权开工率环比增加 0.17 个百分点至 51.94%，较去年同期少了 2.29 个百分点，细分来看，塑编开工率持平于 45.00%，BOPP 开工率增加 0.23 个百分点至 63.05%，BOPP 原料库存天数继续下降，注塑开工率持平于 59.00%，管材开工率下降 1 个百分点至 40.10%，下游整体需求开工率整体维持在 52%附近。

原料端原油：布伦特原油 02 合约上涨在 85 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 885 美元/吨。

现货成交好转，加上临近月底，石化去库提速，关注能否持续。整体上下游需求基本稳定，下游订单不佳，与去年同期仍有差距，接货谨慎，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，不过国内进一步优化防控措施，使得市场对于 PP 的需求转好有一定的期待，PP 基本面改善不多，疫情影响持续，现货持稳，预计震荡运行为主。

## 沥青:

期货方面：今日沥青期货主力合约 2301 合约上涨 0.03%至 3467 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3403 元/吨。成交量增加 31629 至 281392 手，持仓量减少 34435 至 153974 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 20077 手，而前二十名主力空头减少 22652 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多 2921。

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，中油高富等装置停产沥青，沥青开工率环比下降 4.8 个百分点至 38.2%，较去年同期低了 1.9 个百分点。1 至 10 月全国公路建设完成投资同比增长 9.8%，较 1-9 月份的累计同比增长 10.2%略有回落，其中 10 月份投资同比增长 6.54%。1-10 月基础设施投资累计同比增长 8.7%，1-9 月是累计同比增长 8.6%，基建投资向好。1-10 月道路道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 3.0%，较 1-9 月的 2.5%继续改善。不过，华北地区降温，北方需求进一步下降，整体需求环比回落。

库存方面，库存存货比回升，但依然处于低位，从 11 月 18 日的 21.4%回升至 11 月 25 日的 22.6%，环比回升 1.2 个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3570 元/吨，沥青主力合约换月，12 基差走弱至-114 元/吨，回归至平均水平。

供应端，中油高富等装置停产沥青，沥青开工率环比下降 4.8 个百分点至 38.2%，较去年同期低了 1.9 个百分点，开工率降至低位，10 月公路投资增速略有放缓。不过，近期降温，影响施工，整体需求环比回落。冬季影响沥青施工，继续做空 bu2301-06 价差，即空 01 合约，多 06 合约。近期仓单影响近月合约偏强，但现货价格依然下跌。临近 2212 合约交割期，基差快速下跌，目前回归至均值水平。

## PVC:

期货方面：PVC2301 减仓震荡运行，最高上行至 5989 元/吨，最低价 5891 元/吨，最终收盘价在 5975 元/吨，在 5 日均线附近，涨幅 0.32%，持仓量最终减少 27618 手至 477593 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 10280 手，而前二十名主力空头减少 19667 手，净持仓依旧为净空状态，前二十名主力净空减少至 11467 手。

基本面上看：供应端，新增 80 万吨/年的鄂尔多斯等检修装置，PVC 开工率环比减少 0.39 个百分点至 69.20%，其中电石法开工率环比减少 1.36 个百分点至 65.50%，乙烯法开工率环比增加 2.95 个百分点至 82.10%，本周小幅回落，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，依然低于往年同期水平。新增产能上，关注 40 万吨/年的广西华谊以及 40 万吨/年的山东信发在年底的投产情况。另外中国台

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。





湾台塑 12 月 PVC 船期报价下调 55-90 美元/吨，出口窗口依然关闭，出口订单偏弱。

需求端，1—10 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-8.8%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-22.3%，房屋竣工面积累计同比下降 18.7%，较 1-9 月份的-19.9%有所反弹。整体房地产依然偏弱，竣工数据改善不明显，且目前北方冬季不利于施工。

国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。银保监会相关部门负责人透露，1-10 月，银行业投放房地产开发贷款 2.64 万亿元，发放按揭贷款 4.84 万亿元。目前“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展，专项借款资金已基本投放至项目。另外，部分股份行已为民营房企开展保函置换预售资金业务，缓解流动压力。证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施。

截至 11 月 27 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比下降 4.68%，依然处于历史同期最低值。华北下游淡季，整体需求改善不明显，下游采购积极性较低。

库存上，PVC 社会库存下降 6.12%至 27.15 万吨，社会库存连续 7 周回落，但依然同比偏高 75.50%。西北地区厂库再创近年新高，环比增加 5.29%至 26.09 万吨。

基差方面：11 月 30 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6010 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 5975 元/吨，目前基差在 35 元/吨，走弱 27 元/吨，基差处于中性位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比减少 0.39 个百分点至 69.20%，上周小幅回落，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，依然低于往年同期水平。台湾台塑 12 月 PVC 船期报价下调，出口窗口关闭，出口订单偏弱，库存上，PVC 社会库存下降 6.12%至 27.15 万吨，社会库存连续 7 周回落，但依然同比偏高 75.50%。且西北地区厂库再创近年新高，环比增加 5.29%至 26.09 万吨。库存压力不减。央行、银保监会近日发布房地产利好政策，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议，国常会再提降准，国内出台进一步优化防控措施，但截至 11 月 27 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比下降 4.68%，依然处于历史同期最低值。整体房地产依然偏弱，竣工数据改善不明显，且目前北方冬季不利于施工。华北下游淡

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。



季，疫情影响持续，整体需求改善不明显，下游采购积极性较低，现货跟涨缓慢，关注后续 PVC 下游需求情况，建议 PVC 逢高做空。

### 甲醇：

期货市场：甲醇主力合约价格震荡回落，1月合约平开，开盘后震荡走高，最高上行至 2634 元/吨，不过下午盘出现跳水下挫，最低下行至 2570 元/吨，尾盘报收于一根上下影线的小阴线，跌幅 0.31%。成交量持仓量微幅增加，从主力席位来看，多空主力均有明显增持，关注均线附近争夺。

从甲醇国内供需基本面来看，煤炭价格持续回落，煤制甲醇亏损有明显收窄，此前检修装置开始重启以及提负荷生产，开工率有所回升 1.58 个百分点至 73.94%，开工率同比明显好转，供应预期改善，不过 12 月西南地区限气有所延长，部分气头装置已经停车，甲醇产量或难以出现明显增加；而需求端来看，正值季节性淡季，煤制烯烃装置近期运行不稳定，加工亏损情况下，淡季需求很难有明显好转，而传统需求行业维持不温不火态势。近期，海外伊朗甲醇装置运行出现波折，包括此前美国制裁部分企业，近期美伊谈判出现反复令伊朗甲醇外运预期受限，阶段性影响价格走势，不过，11 月 30 日，中国甲醇港口库存总量在 58.64 万吨，环比增阿基 4.36 万吨，华东、华南地区垒库明显。供需并不紧张，叠加成本端支撑下移，期价反弹在震荡区间上沿承压，近期或地位震荡整理运行。

### PTA：

期货方面：PTA 期价平开于 5170 元/吨，日内窄幅整理，最高 5188 元/吨，最低下探 5120 元/吨，尾盘报收于 5182 元/吨，呈现一根下影线相对较长的小阳线，涨幅 1.01%。成交量持仓量均有明显减持，主力席位来看，多空主力席位均有小幅增持。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 30 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；威联化学 2#100 万吨 PX 装置顺利产出 PX 合格品，后期负荷将逐步提升。11 月 29 日，PTA 原料成本 5000 元/吨，加工费 487 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。



近期低位原油价格有所反复，成本端再度发挥支撑，与此同时，近期PTA企业近期检修以及降负荷生产意愿较强，或将造成供应端收紧。成本端改善以及供应收紧，限制了价格的进一步回调。不过，从需求端来看，目前依然处于弱势，聚酯开工率持续回落，虽然PTA价格回落后，部分聚酯产品加工亏损有所改善，但主要产品亏损仍在继续，特别是目前长丝、短纤库存持续攀升，产销率低迷，织造开机率加速下降，终端纺织订单持续回落，短期需求端仍将是价格的拖累项。供需双减，价格表现相对僵持。不过，尽管近期PXN回落至300美元/吨下方，但PX新增产能投放窗口，原材料供应预期好转，加上四季度PTA产能投放期，近期PTA加工费好转，期价高于成本线上方后，供应端的支撑力度减弱，将削弱价格反弹动力，近期低位震荡对待。

#### 生猪：现货价格趋弱，生猪期货缩量整理

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，今日北方价格趋弱，市场交易情况不及昨日。目前散户出栏积极性有所增加，高价低靠。集团企业价格多下调，月底出栏量有所减少。多地口罩管控仍较严，运输及消费均受到一定影响，部分屠宰企业宰量下滑，短期行情或偏弱运行。今日南方市场稳涨不一。目前受各地管控，调运减少，多当地消化，猪源供应相对充足。消费方面，西南两湖地区腌腊灌肠已开始，屠宰量略有增加，但消费情绪不及往年，价格提振仍待考验。预计明日价格盘整观望。盘面上，生猪主力LH2301全天围绕20600-20400区间窄幅震荡，成交进一步萎缩低迷，缩量减仓十字星收市，收盘涨跌幅-0.19%，报20485元/吨，其他合约全线收跌，近弱远强格局反转，远月合约跌幅更大，期限结构依旧是近高远低的贴水结构，且贴水幅度有所加大。持仓上，前二十名主力持仓依旧是净空状态，多空主力都有所减仓，空头主力减仓更为明显。技术上，多头趋势结束，行情反转后加速下跌，当前在2万整数关口遭遇抵抗，技术上有一定的反弹需求，当前状态属于技术反弹后的弱势震荡。后市延续空头思路，逢反弹可加空。



## 棉花：

11月30日1%关税下美棉M1-1/8到港价涨328元/吨，报17247元/吨；国内3128B皮棉均价下调23元/吨，报14884元/吨；内外棉价差扩大351元/吨为-2363元/吨。

消息上，据USDA，截至2022年11月27日，美国棉花收获进度为84%，较前周增加5个百分点，较去年同期持平，较过去五年平均值增加5个百分点。

新疆多地恢复正常生产秩序，部分区域仓库皮棉发运量有所增长，但大部分区域运输进度依然受到疫情管控影响，部分轧花厂面临前期预售订单无法按时交货的风险。纺织企业大多以采购内地库资源为主，使得内地皮棉价格略高于新疆，新疆棉价与内地价差维持在-1100元/吨；新疆地区籽棉机采棉收购价持稳，集中在5.8—6元/公斤左右。

国内供应方面，全国棉花采摘基本结束。据国家棉花市场发布的购销数据显示，截至2022年11月24日，全国交售率为91.8%，同比下降4.4个百分点，其中新疆交售率为95.6%；全国累计加工皮棉239.9万吨，其中新疆加工228.5万吨；累计销售皮棉32.5万吨。在产区降雪及疫情影响下，新棉日度加工量呈现下滑。国内棉花供应充足，纺织市场持续偏弱，纺织企业采购谨慎，交投氛围欠佳。

纺织需求方面，目前整体市场交投气氛表现疲弱，成交表现不温不火，纺企开机及订单不佳，对原料采购积极性不高，纺企原料库存低位运行，库存折存环比持续提升，产销率不佳，开工率持续回落；上周纺织企业订单回落明显，订单折存天数降至10.56天。市场深入传统淡季，终端消费持续疲软，织厂走货速度平缓，坯布等成品库存难以有效去化，内销订单增量不足，开工率回落明显，预计后市偏弱运行。

库存方面，全国商业库存环比有所增加，新棉大量入库，棉市供应持续增加。截止11月25日，棉花商业总库存190.83万吨，环比上周增加25.73万吨。其中，新疆地区商品棉150.31万吨，周环比增加25.94万吨；内地地区国产商品棉23.9万吨，周环比增加0.41万吨。

截至收盘，CF2301合约跌幅0.34%，报13210元/吨，持仓-16234手。CF2305合约跌幅0.08%，报13035元/吨，持仓+23073手。当前纺织企业产销较差，库

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。



存积压日益严重，消费端乏力明显，整体不容乐观，纺织企业逐步减产或停工，对棉花需求或进一步造成冲击。盘面上，随着上行动能释放，以及纺企逐步停工进一步减少需求，后市将逐步回归基本面偏弱逻辑，郑棉震荡走弱，前期空单逢低出货为主。郑棉主力面临切换，关注远月 05 合约。

## 豆粕：

<s>豆粕>现货方面，截至 11 月 30 日，辽宁地区出厂价为 5100 元/吨，较上个交易日-40；天津出厂价 5050 元/吨，-20；山东日照出厂价 5030 元/吨，-40；江苏张家港报价 4980 元/吨，-70；广东珠三角出厂价 5100 元/吨，持平。M2301 合约收盘报 4298 元/吨，涨幅 1.18%，持仓+25157 手。M2305 合约收盘报 3659 元/吨，跌幅 0.38%，持仓+29069。近月合约临近交割，基差较大，建议注意风险，逐步移仓远月。

消息上，随着优惠汇率启动，阿根廷大豆销售量创下数月来最高水平。周一阿根廷农户销售了 29.9 万吨大豆，创下两个月来的最高单日销量，因为政府在今年剩下时间里为大豆销售提供特别汇率，以促进大豆出口创汇。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 9.43 万吨，较前一交易日+0.99 万吨，成交低位，其中现货成交合计 2.84 万吨，远期基差成交 6.59 万吨。

原料方面，上周进口大豆到港 221 万吨，周环比+22.75 万吨。阿根廷在 9 月集中销售的大豆，有 500 万吨是对中国，预计 11-12 月到港，保证了 11 月下旬以后的大豆供应，11 月预计在 800 万吨左右，预计 12 月进口大豆到港 910 万吨，1 月预计到港 750 万吨，2 月预计 530 万吨。

油厂方面，供应方面，昨日油厂开机率为 68.3%，边际供给高位。截至 11 月 25 日当周，豆粕产量为 156 万吨，周环比+35.4 万吨，产量大幅增加。需求方面，豆粕表观消费量为 150.9 万吨，周环比+28 万吨。库存方面，油厂现货库存止跌回升，油厂豆粕库存为 20.17 万吨，环比+5.25 万吨。或开启累库进程。下游方面，上周饲料加工企业备货积极，刚性补库为主。

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。





养殖方面，猪价低位运行，而成本端饲料价格回落有限，维持高位，养殖利润继续收缩，集团厂及散户出栏积极，养殖需求存在变数，11月或延续集中出栏态势。需求端，冬季腌腊灌肠等活动逐步启动，随着猪价回落，下游对猪肉需求有所增加，但支撑力度有限。

盘面上，豆粕01主力受基差回归影响，反弹运行。短期关注北美铁路罢工风险及密西西比河运的恢复情况。中长期交易逻辑仍在南美端，巴西天气改善，播种临近尾声，阿根廷同比大幅偏低，供应有较大不确定性。买船方面，上周买船12-13条，主要集中在3-4月的巴西船期，少量为12-1月的美湾、美西船期，国内油厂买船积极性一般，谨慎看待下游需求，并不急于加快补库节奏，国内的集中到港或仅限于改善紧张格局，短期看难以转入宽松状态。随着供应边际宽松，盘面多空交织，豆粕高位宽幅震荡格局未改，多单逢高出货为主。关注远月05合约。

## 豆、棕榈油：

棕榈>油方面，截至11月30日，广东24度棕榈油现货价8680元/吨，较上个交易日-20。库存方面，截至11月25日当周，国内棕榈油商业库存92.75万吨，环比+4.97万吨。豆油方面，主流豆油报价10350元/吨，较上个交易日+40。

消息上，据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚11月1-30日棕榈油出口量为1580106吨，较10月出口的1496350吨增加5.6%。

南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新发布的数据显示，2022年11月1—25日马来西亚棕榈油产量环比减少4.84%，油棕鲜果串单产较上月同期下降4.69%，出油率下降0.03%。

据彭博社消息：政府根据贸易部周日晚间通过电子邮件发布的声明，从11月1日起，印尼将出口比例设定为企业国内供应量的八倍。

现货方面，昨日24度棕榈油现货合计100吨，环比-400吨；昨日主要油厂豆油合计成交22000吨，环比+15100吨。油脂总成交有明显回升。

截至11月25日当周，国内棕榈油买船仅为1条，为2月船期，950美元/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。



油厂方面，供给方面，昨日油厂开机率为 68.26%，略有下降，边际供应高位；截止 11 月 25 日当周，豆油产量增至 37.6 万吨，周环比+8.6 万吨。需求方面，豆油表观消费 38.2 万吨，周环比+7 万吨。库存方面，截至 11 月 25 日当周，主要油厂豆油库存为 74.56 万吨，周环比-0.64 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 8582 元/吨，涨幅 2.02%，持仓-5640 手。豆油主力收盘报 9502 元/吨，涨幅 2.06%，持仓+3012 手。油脂日内维持升势，市场对 EPA2023 年生物柴油掺混草案持乐观态度，或继续维持小幅扩张姿态。

豆油方面，南美新季播种进度整体偏慢，将影响中长期供应节奏；短期北美铁路罢工风向尚未解除；国内油厂买船积极性一般，上周所购船期主要集中在明年 3-4 月。随着大豆集中到港，油厂开机率快速提高，边际供应由紧转松，而受到疫情影响，消费难以保持升势，豆油或将进入累库周期，短线承压。盘面上，国内豆油主力受外盘提振，高位运行，01、05 短线震荡偏多思路，关注回踩机会。

棕榈油方面，根据 MPOA 的数据，马来 11 月环比维持减产预期，出口维持增加。产量、库存或见顶回落；印尼国内供需中性，9 月产需双旺，库存维持低位，而 10 月在产量边际回落以及出口回升的影响下，预计库存将继续回落。供应端，拉尼娜及季节因素将继续制约产量，关注东南亚降雨情况对中长期产量的影响；同时印尼国内积极推进 B40，出口比例的调整影响有限，整体看，消费端对中长线仍有支撑。宏观上，俄乌冲突导致乌克兰本年度播种面积大幅收窄，中长线利多油脂。但随着棕榈油价格的回升，盘面利润较差，抑制需求，出口整体承压，消费国需求转弱。整体看，棕榈油供需双减。2022 年 1-10 月中国对欧盟 27 国生柴出口增逾 50%至 140 万吨纪录。尽管多数标注为 UCO 制生柴，但据说大部分都是棕榈油制生柴。目前棕榈油仍具备较高的竞争力，一定程度阻碍了部分欧盟国家淘汰以棕榈油为原料生产生物燃料的脚步。中长线偏多路径尚未出现明显改变，从盘面上看，棕榈表现相对强势，但无论 01、05 整体仍受到区间阻力（日线）的压制，逢高注意风险，多单以持有策略为主，新入场需谨慎，关注突破动向。

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。



## 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2301 低开后窄幅震荡，日内最低跌至 3717 元/吨，最终收盘于 3748 元/吨，-28 元/吨，涨跌幅-0.74%，成交量为 110.9 万手，持仓量为 85 万手，-176687 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 518406，-101109 手；前二十名空头持仓为 484936，-118050 手，多减空减，临近交割，盘面上向 2305 合约移仓加快。

现货方面：今日国内螺纹钢现货涨跌互现，大部分地区价格持平，上海中天螺纹钢现货价格为 3770 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。昨日建材成交量环比回落幅度较大，市场交投气氛不佳。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 22 元/吨，基差走弱-23 元/吨，目前基差处于偏低水平，上海地区由于现货下跌较多，基差收窄更为明显。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 11 月 24 日，螺纹钢产量延续温和下滑态势，目前产量高于去年同期水平；表观需求量下滑-20.7 万吨至 291.26 万吨，为国庆节后最低水平，也是近五年同期最低水平，需求端走弱明显；库存方面，厂库由降转增，社库去化幅度收缩，总库存去化速度明显放缓。总体上，螺纹钢供需双弱，需求走弱更加明显。

近期房地产行业政策密集出台，房企融资端“三箭齐发”，托底意愿明显，利好政策对于市场信心具有较大提振。但对于房地产行业的下游钢材行业来说，利好是需要时间去兑现的，房企资金环境的改善到房地产开工的转好，中间很重要的一个传导机制是房企开工的意愿，而意愿的好转不单只受资金状况好转影响，销售端的回暖更为重要。因此，尽管政策面利好持续加码，但难改需求疲弱的现实。

综合来看，螺纹钢短期内依旧是强预期弱现实的格局。考虑到国内疫情尚未到拐点，气温骤降影响北方开工，预期后续需求走弱或更加明显。从基差来看，目前基差处于偏低位置，期价上行空间也受限。但同时，成本端由于冬季补库逻辑依然支撑较强，钢材下跌空间亦有限。因此，预期短期内螺纹钢震荡运行。操作上，2305 合约可在 3580-3780 区间根据市场节奏短线操作。



## 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 低开后窄幅震荡，日内最低跌至 3843 元/吨，收盘价 3862 元/吨，-12 元/吨，涨跌幅-0.31%，成交量为 27.98 万手，持仓量为 52 万手，-48365 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 342237 手，-28603 手；前二十名空头持仓为 340253，-42873 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格下跌，上海本钢热轧卷板现货价格为 3900 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日现货成交量环比回落，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 38 元/吨，基差走强+8 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 11 月 24 日，热卷周产量环比延续回落，低于往年同期水平；表观需求环比下滑，仍处于 300 万吨以上水平，高于去年同期水平；社库和厂库环比延续去库，总库存去化良好。

下游需求方面：11 月份制造业 PMI 指数录得 48.0%，环比下降 1.2 个百分点，连续两个月处于荣枯线下方，生产指数、新订单指数、原材料指数、从业人员指数以及供应商配送时间指数 5 个分类指数均环比回落，且均低于 50%的临界点，制造业后续下行压力较大。汽车行业 10 月份产销环比回落，同比仍增长，表现尚可，后续随着年底促销和购置税减半政策进入后期，潜在需求或转化为实际需求，但同时经济下行或压制汽车消费。出口方面，近期热卷出口利润有所修复，10 月份出口量环比回升，但在全球经济衰退背景下，后续出口仍需继续观察，近期，受越南两家钢材主流贸易商下调价格，热卷成交走弱，同时印度取消热卷出口关税或对我国热卷出口带来影响。整体上，热卷后续需求或走弱。

整体上，热卷基本面表现尚且较为稳定。宏观方面稳经济政策持续推进，与黑色系其他商品一样，热卷也呈现“强预期弱现实”的格局，预期和现实拉扯下，短期内热卷或继续震荡运行。目前来看，热卷表需较螺纹韧性更强，交投气氛也更好一点，库存去化更为流畅，地产政策持续刺激下，01 合约卷强于螺，05 合约卷螺差变动不大，做多卷螺差可继续持有。



## 铁矿石：

期货方面：受房地产融资“第三支箭”落地影响，昨日黑色系整体偏强运行，但受制于需求走弱，今日黑色系整体窄幅震荡。铁矿石主力合约 I2301 低开窄幅震荡，午盘最低跌至 758.5 元/吨，最终收盘于 769 元/吨，-2.5 元/吨，涨跌幅-0.32%。成交量 56.49 万手，成交缩量较为明显，持仓 59 万，-23123 手，前 20 名持仓呈现净多头。随着 2301 合约临近交割，盘面上 01 合约向 05 合约移仓加快，呈现出近弱远强的格局。

产业方面：外矿方面，截止 11 月 25 日，全球铁矿石周发货量和中国 45 港口到港量均环比回落，尽管外矿发运和到港呈现一定幅度的波动，但整体处于中高位水平；内矿方面，11 月份矿山开工率和铁精粉产量有所回升，整体上，供应端维稳。需求方面，钢厂日均铁水和钢材产量延续回落，但跌幅放缓，后续在终端需求转入淡季及钢厂盈利率依旧不佳的背景下，预期日均铁水产量延续回落态势；港口库存日均疏港量和钢厂进口矿日耗延续回落，实际需求走弱。库存方面，港口库存延续累库，钢厂尚未有补库动作，短期内随着需求走弱，港口或继续累库；钢厂进口矿库存触底反弹，环比小幅回升，但仍处于历年同期绝对低位，对矿价有较大支撑；矿山铁精粉库存处于历年同期高位。总体上看，基本面仍然较弱。

近期宏观利好消息频出，市场预期回暖驱动黑色系上行，钢厂铁矿石库存低位背景下，市场冬储补库预期使得铁矿石走势更为激进。但随着市场对宏观利好消息的消化，需要关注产业端疲弱的现实状况。近期国内疫情形势再度严峻，在疫情反复和天气转冷扰动下需求或进一步收缩，且焦炭二轮提涨再度挤压钢厂利润，钢贸商冬储意愿不强情形下钢材产量或继续收缩，后续需求端仍然面临较大压力。综合来看，铁矿石短期内将继续延续“强预期弱现实”的局面，但是随着越来越接近年关，钢材铁矿石低库存下，补库是绕不过的话题，补库逻辑依旧支撑矿价，预期短期铁矿石高位震荡为主。操作上 2301 合约观望为主，考虑到后续冬储兑现，现货上涨或为期货带来上涨空间，可逢低做多 2305 合约。关注疫情走势及钢厂冬储补库进程。铁矿石价格波动幅度较大，注意持仓风险。





## 焦煤焦炭：

煤炭：近期，煤炭产地报价跌势有所放缓，特重大事故后安全检查趋严，产地疫情导致部分煤矿暂停销售，小部分煤矿甚至上调报价，而与此同时，我国迎来大面积降温，11月29日06时继续发布寒潮橙色预警，预计在12月1日前，我国大部分地区降温达到8-12℃，局部地区降温可达到16-20℃，霜冻线将向南压到江南东北部至湖南南部，贵州南部一带，南方用电需求增加，带动电煤需求增长。短期可能导致价格有所波动。不过，下游来看，电厂的煤炭库存仍处于相对高位，中长期合同积极兑现下，整体市场的采购压力并不突出；而此前制约煤炭周转的大秦线运量有明显好转，交通运输部发文，要全力保障重点物资运输畅通要求，煤炭周转好转，环渤海港口库存攀升；本次大风降温，不仅仅带来需求的增长，北方港口也出现封航，在下游库存相对偏高背景下，下游市场议价能力较强；而供应端来看，保供仍是目前主旋律，相比于煤炭消费增幅，供应增幅更为显著，从1-10月原煤产量累计值就可以看出供应的增幅要远远大于需求的增幅；此外，疫情对于下游需求的冲击也不得不考量，叠加工业生产相对淡季，整体煤炭供需依然宽松，价格还未看到扭转的时机。

焦煤焦炭：前正处于强预期弱现实的拉扯阶段，期价高位有所反复。虽然政策预期向好，各项支撑房地产政策频出，但制造业数据大幅回落，整体经济形势并不如预期般乐观，市场情绪稍有降温，期价反弹势头放缓。回归基本面，近期山西、内蒙古疫情导致产地外销不畅，供应端有收紧的迹象，叠加下游焦化企业提涨后，生产亏损有所改善，下游焦化企业有采购备货需求，短期市场仍有支撑；不过，目前市场寄予厚望的终端需求还存在很大的不确定性，包括下游钢厂焦炭库存还在下滑，终端钢材利润亏损以及疫情影响开工情况下，下游终端表观需求依然低迷。基本面供需双减，价格高位震荡，至于后续价格走势，还需要关注政策的进一步动向以及传导力度，若无实际改善，价格可能承压。



## 纯碱：

期货盘面上，2022年11月30日，纯碱主力合约SA301下跌，低开低走。开盘价为2700元/吨，最高价为2708元/吨，收盘价为2697元/吨，结算价为2692元/吨，下跌6元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓317743，-25148；前二十名空头持仓257686，-22700，多减空减。

供应方面：截至11月25日，纯碱行业开工率环比走强0.73%至90.05%，纯碱产量环比增加0.47万吨至59.79万吨。

需求方面：截至11月25日，纯碱产销比有所回升，表需小幅增加。

库存方面：截至11月25日，纯碱企业库存持续去库，其中轻碱有所累库，重碱去库。

成本利润方面：截至11月25日，本周国内纯碱成本持续下跌，联碱利润与氨碱利润持续上涨。

宏观方面：11月30日，广州部分区域发布通告，解除疫情防控临时管控区。11月份中国制造业采购经理指数为48%，较上月下降1.2个百分点。

操作方面：国产防疫政策优化，国常会降准，叠加金融16条措施支持房地产市场平稳健康发展，房地产政策频出，恢复上市房企和涉房上市公司再融资，有望带动房地产需求，市场预期地产会有所恢复，地产股今日大涨，从而带动玻璃与纯碱的需求。而本周纯碱在低库存之下，持续去库，利润回升，支撑纯碱SA301合约上行。但是玻璃价格萎靡，企业全线亏损，纯碱需求未见明显改善，同时国内疫情影响汽运，地产数据仍然偏弱，纯碱需求受到制约，SA301上行空间有限，而中长期来看，随着玻璃旺季的结束，以及纯碱的新产能的投放，供应处于高位，但需求未见转好，玻璃冷修的时间如同达摩克斯之剑，悬在纯碱头上，纯碱或将累库。总的来说，1月合约由于当前纯碱供需双弱，在低库存和情绪较好之下，纯碱的价格中枢不断上移，短期纯碱大跌的概率不大，资金多空双方博弈较大，郑商所对纯碱进行提保，但未能压制纯碱多头的决心，多头似有逼仓空头的态势，

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。



而临近春节，纯碱既有下游企业与贸易商进行备货，而亏损的玻璃企业又有加水冷修的预期，今日纯碱多头持续减仓，是否为顶还需观察，因此做空 2301 合约谨慎参与，正套 5-9 合约逐步止盈，短线观望为主。

## 玻璃：

期货盘面上，2022 年 11 月 30 日，玻璃主力合约 FG301 低开低走。开盘价为 1404 元/吨，最高价为 1408 元/吨，收盘价为 1386 元/吨，结算价为 1388 元/吨，下跌 26 元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 361600，+13257；前二十名空头持仓 423089，+4857，多增空增。

供应方面：截至 11 月 25 日，本周浮法玻璃产线、产能利用率与产量皆环比走弱。

库存方面：截至 11 月 25 日，本周玻璃期末库存环比减少 46.4 万吨至 7185.3 万吨。

利润方面：截至 11 月 25 日，本周以石油焦，煤炭，天然气为燃料的玻璃制法利润全部为负。

宏观方面：证监会：调整优化 5 项措施，支持房地产企业平稳健康发展。纽约联储主席：至少到 2024 年才会降息。

操作方面：国产防疫政策优化，国常会降准，叠加金融 16 条措施支持房地产市场平稳健康发展，房地产政策频出，恢复上市房企和涉房上市公司再融资，有望带动房地产需求，市场预期地产会有所恢复，从而带动玻璃与纯碱的需求。但当前玻璃企业全线亏损，在弱需求与高库存之下，玻璃很难有较大上行空间，同时国内疫情有所散发，影响玻璃下游需求，随着天气温度的降低，中东部开始雨雪天气，玻璃下游开工逐渐减少，传统旺季即将结束，需求表现更不尽人意。总的来说，本周玻璃在高库存之下，有所去库。在正常情况下，市场预期在 2023 年初才能把高库存消耗完毕，因此基本面没办法支撑玻璃继续上行，短期受宏观方面影响较大。预计短期玻璃 FG301 在 1350-1430 成本附近震荡，本周基本面有所

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。



向好，短期维持区间高抛低吸的思路，日内关注 1370 区间附近的支撑位，可在 1370 区间可逢低做多。近期纯碱的期货价格不断上升，玻璃-纯碱的价差已经位于近一年的极低位置，中长期来看，仍可做多玻璃利润，但短期来看，纯碱多头势力强劲，未有转弱迹象，建议可在 FG301-SA301 价差为-1300 轻仓试多。

## 尿素：

期货方面：尿素 1 月合约价格重心有所回落，缺乏新的利多题材接棒，期价有所低开，日内窄幅整理，最高 2566 元/吨，最低 2524 元/吨，不过日内期价仍表现出了一定的抗跌性，尾盘报收于 2548 元/吨一根带下影线较长的小阴线，成交量略有增加，持仓量继续减持，从主力席位来看，前二十名多空主力均略有增仓，但增仓相对分散，市场观望情绪渐生。

今日国内尿素工厂价格多以稳为主，期货市场开始出现颓势，买涨不买跌影响下，市场需求进一步转弱，部分工厂出货压力略有增加，现货价格开始止涨趋稳，目前北方主要交割区出厂价格范围 2740-2760 元/吨，河北东光出厂报价下调 20 元/吨。

尿素 1 月合约收盘价格继续回落，现价表现趋稳，个别企业下调出厂价，整体基差仍处于偏高水平，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 200 元/吨左右，略高于均值水平，后续随着 1 月合约临近交割月，基差有回归需求，从理论上来看，可以考虑买入套期保值，不过现货市场涨势已经放缓，价格一旦转弱，期货市场买保可能面临亏损。对于激进企业，可以考虑在远期结合自身销售周期，特别是承储企业而言，可以尝试在远期合约做卖出套期保值。

供应方面，11 月 30 日，国内尿素日产量 15.0 万吨，环比增加 0.1 万吨，同比基本持平，开工率大约 63.4%。尿素日产规模平稳，取暖季到来，气头限产开始，不过，尿素企业加工利润显著改善，整体供应将有所增加，近山西地区尿素开始缓慢复产，目前兰花和天泽部分装置已经点火试车中，预计 12 月上旬开始陆续出产品，但部分仍在技改和停车中，暂无明确复产计划，晋丰和天源装置复产时



间需要等待疫情的明确消息，预计复产在12月下旬，但部分装置因为限产和环保等影响，区域内尚不能恢复满负荷。

近期，出口订单执行后，需求端导致的看涨情绪有所放缓，价格上行至成本线上方后，淡季下游需求对高价已经有所抵触，成交转弱，而目前缺乏新的利多题材接棒，价格高位开始松动，现货企业报价略有回落势头。近期，关注东北地区采购节奏，若没有集中采购，供需博弈下，尿素价格可能震荡回落。尿素期货价格已经上行放缓，连续三个交易日震荡收阴，不过从技术图形来看，强势还没有出现破位，近期多空分水岭还需要关注2490-2530附近的争夺。

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。





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。