



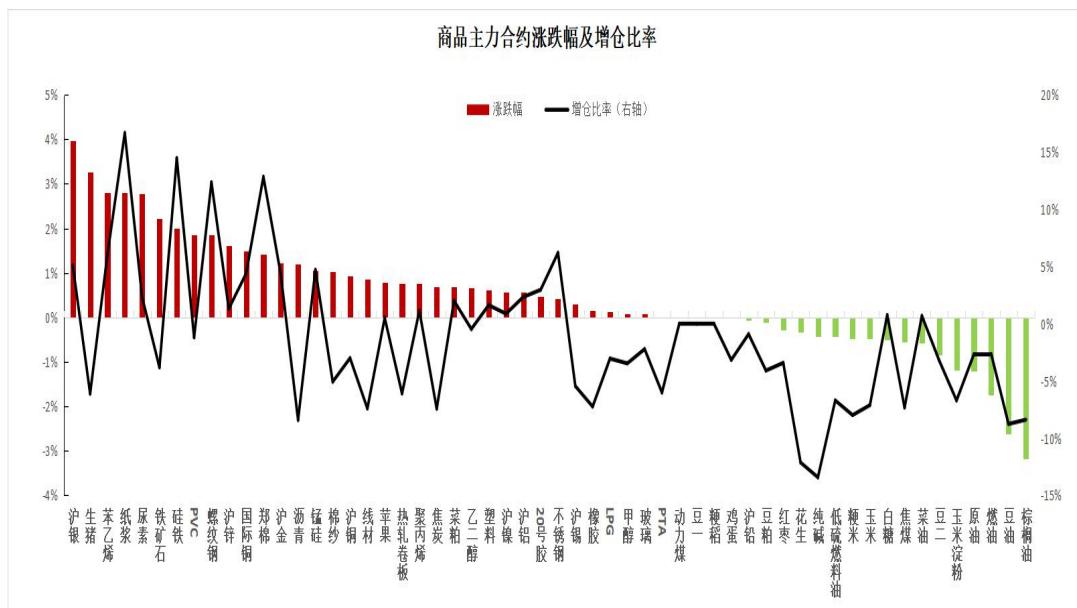
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/2

期市综述

截止 12 月 2 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，沪银涨近 4%，生猪涨超 3%，苯乙烯（EB）、纸浆、尿素、硅铁、铁矿涨超 2%，沪锌、螺纹、聚氯乙烯（PVC）涨近 2%；跌幅方面，棕榈跌超 3%，豆油跌超 2%，燃油跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.67%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.63%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.45%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.13%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.07%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹 2305 流入 21.19 亿，沪金 2302 流入 6.59 亿，棉花 2305 流入 6.48 亿；资金流出方面，中证 2212 流出 20.18 亿，沪深 2212 流出 13.87 亿，上证 2212 流出 10.9 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：本周四美国 10 月 PCE 物价指数同比增长 6%，符合预期，为连续第四个月放缓，但仍处于 1983 年以来最高水平；核心 PCE10 月同比增长 5%，符合预期；最受美联储喜爱的 PCE 物价指数出现降温迹象，或将为美联储放缓加息节奏提供空间；本周四美国 11 月 ISM 制造业指数 49，预期 49.7；11 月 Markit 制造业 PMI 终值 47.7，预期 47.6；11 月美国制造业指数均陷入萎缩，创下 2020 年 5 月份以来的新低；目前据 CME “美联储观察”：美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间的概率为 79.4%，加息 75 个基点的概率为 20.6%；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）：今日三大指数早间冲高回落，沪指跌幅扩大，创指盘中一度涨超 1% 随后回落涨幅收窄；消息面，国家能源局刘亚芳：正在组织研究编制大型风光基地及送出配套新型储能技术导则；深圳抗新冠药物研发取得新进展 已组织 11 批次近 130 个项目开展攻关；人民银行上海总部：鼓励支付机构与全国各地跨境电商综合试验区等合作；央行本周共开展 3170 亿元 7 天期逆回购操作，因有 230 亿元逆回购到期，全周实现净投放 2940 亿元。整体来看，12 月开门红，市场成交额再过万亿，这代表了市场人气和信心的恢复；大盘有望在年末年初维持慢牛格局；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：昨日美国 ISM 和 Markit 制造业 PMI 均处于萎缩状态，市场鉴定美联储 12 月放缓加息的看法；目前市场密切关注美国 11 月非农就业数据；昨日伦铜收涨 0.91% 至 8360 美元/吨，沪铜主力收至 65850 元/吨；昨日 LME 库存减少 1425 至 88275 吨，注销仓单占比小幅提高，LME0-3 贴水 12.3 美元/吨；海外消息面，位于巴塞罗那的独立研究公司 FocusEconomics 表示，铜和工业金属的需求在明年上半年应该会相当疲软，“因为全球利率见顶，而中国经济可能继续受到房地产崩盘和新冠肺炎的拖累”。FocusEconomics 的数据显示，市场对 2023 年平均铜价的普遍预测将低于当前水平，为每吨 7660 美元左右，最低预测仅为每吨 5430



美元，最高预测为每吨 8775 美元；国内宏观层面，央行决定降准 0.25 个百分点，流动性预期偏宽松，疫情中短期导致现实需求偏弱，但未来管制变为宽松的预期为铜价提供支撑；今日沪铜主力运行区间参考：65700-66900 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 02 日，沪铝主力合约 AL2301 上涨，低开高走。开盘价为 19070 元/吨，最高价为 19270 元/吨，收盘价为 19245 元/吨，结算价为 19180 元/吨，上涨 110 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 138317，+2101；前二十名空头持仓 131963，+24，多增空增。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 19330 元/吨，与昨日相比增加 50 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。据 SMM，12 月预焙阳极基准价格下调。

需求方面：截至 12 月 1 日，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续下跌 0.3 个百分点至 66.0%。SMM 获悉，本周铝价运行于万九之上，铝板带市场畏高情绪严重，多家企业表示其下游客户提货积极性不足。目前铝板带消费疲弱，多家铝板带企业表示其下游客户已经提前放假，部分中小型企业也有提前放假计划。

库存方面：12 月 2 日 LME 铝库存减 1225 吨至 497925 吨，12 月 2 日上期所铝减少 74 吨至 31795 吨。2022 年 12 月 01 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨，较上周四库存量下降 1.8 万吨，SMM 统计国内铝棒库存 6.9 万吨，较上周四库存量增加 0.6 万吨。12 月 2 日 SMM 统计上海保税区电解铝库存为 24200 吨，环比上周增加 2550 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。鲍威尔证实：美联储准备在 12 月会议上放缓加息步伐。



操作方面：长江地区电解铝基差 85 元/吨，环比走弱 70 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，楼市三支箭来袭，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，随着天气的寒冷，下游一些铝板带下游客户提前放假，电解铝需求进一步受限，沪铝 AL2301 反弹空间受限。12 月预焙阳极价格的下跌，以及焦炭的价格预期下降，电解铝的高成本进一步瓦解，从而带动期价的下跌。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，近期受宏观面影响较大，近期受广州解除临时封控区与美国鸽声嘹亮，放缓加息进程，美元指数回调，商品期货市场情绪较好，沪铝高开高走，冲破 19200 前期高位，但市场需求反应平平，反弹空间受限，建议多单逐步止盈，市场预期放开后铝的需求会有所恢复，但当前沪铝的支撑却是低库存之下逐步去库，放开以后，沪铝的供应会逐步增加，长期来看仍可在反弹后沽空，短期高位震荡。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 1.21% 至 572.5 元/吨，最低价在 566.0 元/吨，最高价在 586.4 元/吨。成交量增加 1734 至 127198 手，持仓量减少 953 手至 34616 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 30 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 11 月 18 日当周原油库存超预期减少 1258 万桶，创 2019 年 6 月以来最大单周降幅，预期为减少 275.8 万桶，前值为减少 369.1 万桶。但汽油库存超预期增加 275.8 万桶，预期为增加 162.5 万桶；精炼油及库存超预期增加 354.70 万桶，预期为增加 145.7 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。11 月 30 日，有消息称欧盟关键的成员国们考虑将俄罗斯石油出口价格上限下调至每桶 60 美元。

市场对未来需求悲观，美国汽油及精炼油库存均再次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，原油价格就此强力反弹难度较大。不过临近 12 月 4 日的 OPEC 会议，关注 OPEC 是否会进一步减产。近日又有多名消息人士透漏 OPEC 将维持目前的减产政策，有消息人士表示，欧佩克+取消了联合技术委员会 (JTC) 的会议，关注最终结果。以及 12 月 5 日欧盟限制



俄油出口情况。美国原油库存大幅去库主因进口减少而出口增加。在此价格及时点，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 合约增仓上行，最高上行至 8149 元/吨，最低价 8075 元/吨，最终收盘于 8140 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.61%。持仓量增加 4788 手至 301048 手。

PE 现货市场部分稳定，涨跌幅在-100 至 0 之间，LLDPE 报 8300-8750 元/吨，LDPE 报 9100-9550 元/吨，HDPE 报 8250-8450 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中海壳牌、茂名石化检修装置，塑料开工率环比下降 0.7 个百分点升至 91.8%，较去年同期高了 5 个百分点，处于中性略偏高水平。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，农膜开工率环比下降 3.07 个百分点至 57.54%，另外管材开工率环比增加 0.5 个百分点至 47.20%，包装膜开工率下降 0.81 个百分点至 59.90%，下游农膜旺季需求继续收尾，双十一电商消费旺季后，包装膜开工率继续下降，整体上下游需求环比下跌 0.87 个百分点，比去年同期差距扩大至 9.84 个百分点，下游接货谨慎。

现货成交好转，加上临近月底，石化去库提速，上周去库 7 万吨，目前石化停销结算结束，周二、周三短暂累库，周四再次去库，周五石化早库下降 4 万吨至 59 万吨，处于低位，较去年同期低了 7.5 万吨。

原料端原油：布伦特原油 02 合约上涨至 87 美元/桶，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。

近期石化去库提速，降至低位，但主要是贸易商在拿货，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，可以尝试空01合约多05合约。

PP：

期货方面：PP2301合约增仓上行，最高上行至7845元/吨，最低价7738元/吨，最终收盘于7832元/吨，在60日均线上方，涨幅0.76%。持仓量增加3730手至333154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开工率环比下降0.71个百分点至81.15%，较去年同期少了8.38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0.05个百分点至51.99%，较去年同期少了2.54个百分点，细分来看，塑编开工率持平于45.00%，BOPP开工率增加0.59个百分点至63.64%，注塑开工率持平于59.00%，管材开工率持平于40.10%，下游整体需求开工率整体维持在52%附近。

现货成交好转，加上临近月底，石化去库提速，上周去库7万吨，目前石化停销结算结束，周二、周三短暂累库，周四再次去库，周五石化早库下降4万吨至59万吨，处于低位，较去年同期低了7.5万吨。

原料端原油：布伦特原油02合约上涨至87美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在885美元/吨。

近期石化去库提速，降至低位，但主要是贸易商在拿货，关注能否持续。整体上下游需求维持稳定，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 1.20% 至 3537 元/吨，10 日均线上方，最低价在 3441 元/吨。成交量增加 16905 至 236893 手，持仓量减少 11130 至 121299 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 5433 手，而前二十名主力空头减少 5024 手，净持仓仍未净空状态，前二十名主力净空减少至 3174。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 0.6 个百分点至 37.6%，较去年同期低了 3.3 个百分点，处于历年同期较低位置。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，业者提货下降，厂家库存增加明显，总库存继续增加，截至 11 月 30 日当周，社会库存环比下降 0.9 万吨至 55.2 万吨，厂家库存环比增加 8.2 万吨至 100.1 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3435 元/吨，沥青主力合约 01 基差走弱至 -102 元/吨，跌至中性略偏低水平。

供应端，沥青开工率环比下降 0.6 个百分点至 37.6%，较去年同期低了 3.3 个百分点，处于历年同期较低位置。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。贸易商对冬储谨慎，现货价格依然下跌。主力合约 01 基差也快速下跌，跌至中性略偏低水平。



PVC:

期货方面: PVC2301 震荡上行, 最高上行至 6157 元/吨, 最低价 5963 元/吨, 最终收盘价在 6122 元/吨, 在 60 日均线上方, 涨幅 1.85%, 持仓量最终减少 5493 手至 454827 手。主力 2301 合约持仓上看, 前二十名主力多头增仓 988 手, 而前二十名主力空头增仓 1260 手, 净持仓转为净多状态, 前二十名主力净多 3038 手。

基本面上看: 供应端, PVC 开工率环比增加 1.08 个百分点至 70.28%, 其中电石法开工率环比增加 2.43 个百分点至 67.93%, 乙烯法开工率环比减少 3.64 个百分点至 78.46%, 本周小幅回升, 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：12 月 2 日，华东地区电石法 PVC 主流价稳定在 6100 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6122 元/吨，目前基差在-22 元/吨，走弱 116 元/吨，基差处于中性略偏低位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 1.08 个百分点至 70.28%，本周小幅回升，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，基差处于中性略偏低位置，关注后续 PVC 下游需求情况，建议 PVC 逢高做空，关注 6140 元/吨一线压力。

甲醇：

期货市场：甲醇主力合约价格震荡收阳，1 月合约价格平开，开盘后最低回踩 2546 元/吨，不过上午盘反弹走高，日内收于一根带上下影线的阳线，收涨 0.08%，成交量持仓量均有减持，期价缩量上行，反弹力度有限。

近期，寒潮袭击下，煤炭价格有所反复，煤化工品种表现偏强，甲醇期价震荡收阳。不过，从基本面角度来看，受前期检修装置复产和新装置投产影响，本周甲醇开工率 74.17%，较前仍有小幅提升不过已有五套气头装置已经停车，冬季供暖季，甲醇开工仍存在一定变数，供应很难有明显增量；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。本周，港口库存 58.64 万吨，较上周增加 8%。成本端扰动以及尿素偏强带动下，甲醇期价震荡收阳，但从供需基本面角度而言，利多配合有限，近期低位震荡对待。



PTA：

期货方面：尽管原油价格反复，但 PX 报价平稳，原材料成本端支撑有限，PTA 主力 1 月合约价格下探 5102 元/吨后收回大部分跌幅，收于昨日结算价 5200 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线。成交量变动有限，持仓量大规模减持，目前主力正处于移仓换月中，远月合约持仓量有所增持。1 月合约主力持仓来看，多空主力均有减持，但空头减持更为明显，空平促进价格收回跌幅，但多头增仓有限，市场情绪谨慎。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 2 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元至 780 美元/吨；据悉，河南一 11 月中旬左右停车检修的 10 万吨的涤纶短纤装置，已于近日升温重启；华东两套共计 720 万吨 PTA 装置负荷降至 8 成运行；东北一套 375 万吨 PTA 装置恢复至满负荷，此前运行在 5 成上下；华东一套 60 万吨 PTA 装置今起停车检修，重启时间待定；沙特一套 134 万吨 PX 装置昨起执行计划内的检修，预计维持 45 天，此前该装置负荷运行在 6 成；韩国一套 40 万吨 PX 装置昨日起停车检修，预计维持一个月，此前该装置运行在 8 成。12 月 1 日，PTA 原料成本 4924 元/吨，加工费 515 元/吨。

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，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，但涤纶长丝亏损仍在扩大，长丝库存可用天数环比虽有消化，但短纤库存显著攀升，产销率依然低迷，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，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，供应端以及成本端的支撑力度减弱，将削弱价格反弹动力，近期低位震荡对待。

生猪：生猪期货放量大涨

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，本周猪价震荡调整，周中前期虽临近月末，但供应量并未见明显缩减，加之二次育肥陆续出栏，屠企采购难度不大，反观需



求端，虽西南地区腌腊活动增量明显，但多地受疫情限制，消费承接能力欠缺，导致市场对于后市看空，故而猪价出现短期走强后又快速转弱，周末段维持偏弱运行。多地放开对养殖主体心态支撑较强，可短期消费出现明显增长可能性较小，但随着气温继续下降，腌腊、灌肠陆续开启，或对猪价颓势有一定支撑，供需开启拉锯战，预计下周猪价维持区间调整，周均价或变化不大。盘面上，生猪主力 LH2301 早盘平开窄幅震荡，午盘减仓放量震荡走高，全周表现为先抑后涨缩量反弹的态势，今日收盘涨跌幅+3.26%，报 21365 元/吨，其他合约全线收涨，延续近强远弱格局，期限结构依旧是近高远低的贴水结构，贴水幅度进一步加大。持仓上，前二十名主力持仓依旧是净空状态，多空主力都明显减仓。技术上，多头趋势结束，行情反转后探低反弹，关注 21000 的压力，当前状态暂且看技术性反弹。

棉花：

12 月 2 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 89 元 / 吨，报 17841 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 4 元 / 吨，报 14888 元 / 吨；内外棉价差扩大 82 元 / 吨为 -2953 元 / 吨。

消息上，据 USDA，2022 年 11 月 18-24 日，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 3746 吨，主要买家印度（1294 吨）、印度尼西亚（953 吨，包括取消 114 吨）、巴基斯坦（795 吨，包括取消 499 吨）、秘鲁（590 吨）、越南（499 吨），取消合同的有土耳其（1930 吨）。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，为有效应对公路运输量上升需求，自 2022 年 12 月 3 日起暂停出疆棉花公路运输核查应急操作流程，供应压力有所前置。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收窄至在 -1000 元/吨附近；新疆地区籽棉机采棉收购价稳中略升，集中在 5.8—6.1 元/公斤左右。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。

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，据隆重资讯，截至 12 月 2 日当周，轧花厂开工率降至 81.69%，环比-1.4%。

纺织需求方面，纺织淡季氛围浓郁，整体呈现订单弱、开机降、利润减的局面。虽临近年关，但纱厂原料备货并不积极，且多数厂家计划提前春节放假，需求端仍显疲软，制约棉价。截至 11 月底，全国主流地区纺企开机负荷为 58.3%，月环比减幅 8.33%，市场开机率均有不同程度的下降。因纱线库存压力增加，纱线价格也一直维持阴跌态势，加上近期物流运输费用提升，纺织利润也呈下滑趋势，纱厂对于后市心态仍不乐观。下游织厂为了适应快消市场的需求，长单减少，转向短单销售模式，随着纺织企业停工增加，局部开工企业订单天数呈现回升。但供需格局并未发生本质改变，未来棉市运行压力仍大。

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，CF2305 合约涨幅 1.43%，报 13455 元/吨，持仓+65905 手。CF2301 合约涨幅 0.63%，报 13485 元/吨，持仓-44086 手。当前纺织企业产销较差，库存积压严重，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，受外围提振，郑棉维持反弹态势，但国内需求依旧疲弱，纺企逐步停工将进一步减少需求，基本面偏弱逻辑依旧，逢高少量布空。郑棉主力已切换，01 合约仓位建议移仓为主。

豆粕：

〈s〉豆粕 s〉现货方面，截至 12 月 2 日，辽宁地区出厂价为 5030 元/吨，较上个交易日-20；天津出厂价 4900 元/吨，-90；山东日照出厂价 4900 元/吨，-70；江苏张家港报价 4800 元/吨，-120；广东珠三角出厂价 4950 元/吨，-50。M2301 合约收盘报 4281 元/吨，跌幅 0.12%，持仓-49980 手。M2305 合约收盘报 3626



元/吨，跌幅 0.58%，持仓+24910。近月合约临近交割，基差回归开启，建议注意风险，逐步移仓远月。

消息上，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示，截至 11 月 30 日为止大豆的播种完成 29.1%，较 11 月 23 日提高 9.7 个百分点，但低于去年同期的 46.3%。交易所预计今年的播种面积为 1670 万公顷，目前已播种 485.5 万公顷。

据 USDA，美国农业部：美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 69.4 万吨，符合市场预期，前一周为 69 万吨；美国 2022/2023 年度大豆出口装船 211.7 万吨，前一周为 243.3 万吨

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 5.84 万吨，较前一交易日-9.98 万吨，其中现货成交合计 2.84 万吨，远期基差成交 3 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。上周南美发运有限，仅为 25 万吨。

油厂方面，供应方面，昨日油厂开机率为 66.96%，边际供给维持高位。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。

养殖方面，据 Wind 数据显示，截至 12 月 2 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 523.76 元/头，11 月 25 日为盈利 706.41 元/头；外购仔猪养殖利润为盈利 372.54 元/头，11 月 25 日为盈利 578.50 元/头。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，抗跌；05 合约有所回落，近强远弱。北美铁路罢工风险暂解除。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，并不急于加快补库节奏。生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求的预期或减少，而进口大豆近期集中到港，油厂开机率大幅回升，豆粕供给有所增加，国内供应边际宽松，豆粕现货价格重心将继续下移。国际供应短期有所释放，但宽幅震荡尚未打破，震荡偏弱思路为主。移仓关注远月05合约。

豆、棕榈油：

棕榈>油方面，截至12月2日，广东24度棕榈油现货价8400元/吨，较上个交易日-220。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9990元/吨，较上个交易日-220。

消息上，美国环境保护署（EPA）宣称，拜登政府最终批准将菜籽油用于生产可再生柴油和其他生物燃料，同时提议将2023-2025年可再生燃料掺混义务量分别设定为208.2亿加仑、218.7亿加仑、226.8亿加仑，虽逐年呈现增长态势，但增幅不及此前预期。

现货方面，12月1日豆油成交62800吨，棕榈油成交100吨，总成交比上个交易日增加53967吨。受各地疫情政策放松影响，下游成交大幅放量，年前备货或将开始。

根据船期检测，国内棕榈油11月、12月买船较少，缩量明显。

油厂方面，供给方面，昨日油厂开机率为66.96%，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01合约收盘报8272元/吨，跌幅3.18%，持仓-25829手。豆油主力01合约收盘报9242元/吨，跌幅2.61%，持仓-30867手。美国环境保护署提议，未来三年炼油厂必须提高在燃料中掺入的乙醇和其他生物燃料数量，但是提高幅度低于交易商的预期，利空豆油、棕榈油。而技术上两者也受制中长线压力，普遍回落。



豆油方面，南美新季播种进度整体偏慢，阿根廷截至 11 月 30 日种植进度仅为 29.1%，大幅低于去年同期的 46.3%，将影响中长期供应节奏；北美铁路罢工风险暂时解除；国内油厂近期买船积极性一般，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，而受到疫情放松的乐观预期，备货行情有望启动，关注下游消费的恢复进展。盘面上，豆油高位回落，在多空交织下，01、05 短线震荡思路对待，前期多单逢高减仓。

棕榈油方面，印尼马来棕榈油出口价已调至同一水平线。从 SPPOMA 的高频数据看，马来 11 月环比维持减产预期，ITS 数据显示出口维持增加，提振棕油市场，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的产量影响；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。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；且生柴政策不及市场预期，短期在技术压力下，高位或仍有反复。从盘面上看，无论 01、05 均受到区间阻力（日线）的压制回落，消费淡季令基差疲软，逢高注意风险，多单适量移仓以持有策略为主，设置归零。

螺纹钢：

期货方面：“强预期弱现实”格局下，期螺近弱远强，螺纹钢主力合约切换至 RB2305。主力合约 RB2305 日间强势上行，最高冲至 3818 元/吨，最终收盘于 3808 元/吨，+69 元/吨，涨跌幅+1.85%，成交量为 132.67 万手，持仓量为 168 万手，+18.5 万手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1029595，+113068 手；前二十名空头持仓为 1103279，+100970 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢现货价格涨跌幅度不大，大部分地区价格持平，上海中天螺纹钢现货价格为 3780 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。昨日建材成交量环比上升至 12 万吨水平，市场交投气氛仍然较差。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-18 元/吨。



产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 1 日，螺纹钢产量基本上持平，环比 -0.74 万吨，目前产量高于去年同期水平；表观需求量 11.49 万吨至 279.77 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，厂库延续回升，社库由降转增，总库存出现累库。总体上，螺纹钢供平需减，库存开始累库，或已至拐点。

宏观方面：近期房地产行业政策密集出台，房企融资已“三箭齐发”，房地产政策托底明显；国内疫情放松大方向基本上确定，且放松节奏似有加快，但同时市场对于放开管控后的影响也有所隐忧；国外美联储主席鲍威尔表示 12 月放缓加息步伐，对商品市场整体有所提振。

综合来看，螺纹钢呈现“强预期弱现实”的格局。目前主力合约已经切换为相对远期的 2305 合约，2305 合约更加对应冬储和预期逻辑，宏观预期持续回暖下，预期 2305 合约中性偏强，但现实需求走弱压制，现货配合有限，期螺上涨空间或有限，同时仍需关注疫情管控在放开过程中的政策节奏。2301 合约临近交割，弱现实背景下，基差也处基本上已经平水，观望为主。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 低开后持续上行，日内最高涨至 3930 元/吨，收盘价 3918 元/吨，+30 元/吨，涨跌幅 +0.77%，成交量为 29.6 万手，持仓量为 47 万手，-30414 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 301729 手，-21205 手；前二十名空头持仓为 303868，-20712 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格上涨，涨跌幅 0-30 元/吨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3940 元/吨，较上个交易日 +30 元/吨。今日现货成交量环比大幅回升至 3.38 万吨，市场交投气氛较好。

基差方面：上海地区热卷基差为 22 元/吨，基差走弱 15 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 1 日，热卷周产量转降为升，高于往年同期水平；表观需求环比小幅回升至 305.2 万吨，仍处于 300 万吨以上水平，



高于去年同期水平，表需韧性较好；社库和厂库环比均延续去库，但去库幅度收缩。整体上，基本面较为稳定。

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。

受宏观情绪驱动，黑色系整体上行，盘面上热卷也跟随上涨。与黑色系其他商品一样，热卷也呈现“强预期弱现实”的格局，热卷基本面暂稳，但目前基差已经处于低位，而 2301 合约又临近交割，上涨空间不大，观望为主。目前来看，热卷表需较螺纹韧性更强，库存去化更为流畅，螺纹钢需求季节性走弱，热卷需求尚可，01 合约卷强于螺，多卷螺差可继续持有；预期更加利好螺纹钢远期需求，05 合约卷螺差变动较小。

铁矿石：

期货方面：受宏观情绪持续回暖驱动，今日黑色系整体上行，铁矿石主力合约 I2301 低开后震荡偏强运行，日间最高冲至 792.5 元/吨，最终收盘于 787.5 元/吨，+17 元/吨，涨跌幅+2.21%。成交量 56.88 万手，持仓 54 万，-21346 手，前 20 名持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，全球铁矿石周发货量和中国 45 港口到港量均环比回落，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，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 2 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比略有回落，基本持平，整体上，供应端维稳。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 2



日，钢厂日均铁水产量止跌，港口日均疏港量和钢厂进口矿日耗环比均回升，钢厂补库或开始兑现，需求有望止跌回升。库存方面，港口库存环比去库；钢厂进口矿库存小幅累库，仍处于历年同期绝对低位，对矿价有较大支撑；矿山铁精粉库存环比去库，处于历年同期高位。

宏观方面：近期除了房地产行业政策密集出台的利好之外，国外美联储主席鲍威尔表示 12 月放缓加息步伐，国内疫情管控放松加快，市场预期加速回暖。

综合来看，宏观层面预期偏暖，产业方面恶化有企稳迹象。目前铁矿石最大的利好是钢厂冬储补库预期，临近春节，钢厂的补库时间窗口越来越小，今年钢厂低库存背景下，多多少少会参与补库，从本期需求端数据来看，似乎离补库兑现越来越接近，预期补库开始兑现后，现货上涨将为期货带来上涨空间，因此预期短期铁矿或中性偏强。同时仍需关注疫情相关政策，或影响补库预期。

焦煤焦炭：

煤炭：近期，我国迎来断崖式降温，12 月 1 日，继续发布低温橙色预警，我国大部分地区较历史同期偏低 5-7℃，霜冻线将向南压到江南东北部至湖南南部，贵州南部一带，居民取暖用电需求增加，带动电煤消费增长。与此同时，此前，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，近期贸易商加入令涨价有所延续。不过，11 月底，南方沿海电厂煤炭日耗依然同比偏低，清洁能源加快发展令煤电的调峰发电压力略有放缓，并且 12 月上旬气温可能仍有反复，目前电厂库存虽然有所消耗，但在中长期合同积极兑现下，仍稍显犹豫。虽然欧洲能源危机再度在市场发酵，但国内疫情管控措施优化，内蒙古部分地区已经开始常态化措施，后续随着煤炭主产区的大面积解封、恢复常态化管理，此前制约供应周转的因素逐渐解除，高供应可能会制约价格。

焦煤焦炭：目前正处于强预期弱现实的拉扯阶段，政策稳经济增长力度加大，并且疫情以及大规模降温导致焦煤身长以及周转受到影响，焦煤竞拍价格稳中偏强，加上各环节焦煤焦炭库存低迷，下游冬储补库备货需求压力较大，下游焦炭企业



有意提涨价格，短期双焦价格走势偏强。不过，目前房地产销售数据偏弱，整体经济形势并不如预期般乐观，特别是四季度迎峰度冬工业生产淡季，在钢材利润尚没有明显好转之际，需求的实际提振还需审慎对待；此外，近期防疫管控政策优化，内蒙古、山西等部分地区已经开始解封，此前制约焦煤生产以及周转的因素逐渐改善，供应端支撑或逐渐减弱。预期向好，但供需提振情况还是要关注冬储补库节奏，暂时谨慎高位震荡对待。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 02 日，纯碱主力合约 SA301 下跌，低开低走。开盘价为 2718 元/吨，最高价为 2721 元/吨，收盘价为 2707 元/吨，结算价为 2708 元/吨，下跌 12 元/吨。

持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 251860，-39565；前二十名空头持仓 214416，-28608，多减空减。

供应方面：截至 12 月 2 日，纯碱行业开工率环比走强 1.48% 至 91.53%，纯碱产量环比增加 1.37 万吨至 61.16 万吨。

需求方面：截至 12 月 2 日，<s>纯碱 s>表需环比减少 0.75 万吨至 61.24 万吨

库存方面：截至 12 月 2 日，<s>纯碱</s>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 12 月 2 日，本周国内联碱利润持续上涨，氯碱利润持稳。

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。鲍威尔证实：美联储准备在 12 月会议上放缓加息步伐。

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，地产股上涨，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，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冷修的预期，近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 合约谨慎持有，高抛低吸为主。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 02 日，玻璃主力合约 FG301 低开高走。开盘价为 1386 元/吨，最高价为 1404 元/吨，收盘价为 1393 元/吨，结算价为 1393 元/吨，上涨 1 元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 346129，-6197；前二十名空头持仓 407864，-9627，多减空减。

供应方面：截至 12 月 1 日，全国浮法玻璃日产量为 16.1 万吨，环比增加 0.68%，全国浮法玻璃产量 112.32 万吨，环比增加 0.07%，开工率环比走弱，产能利用率环比回升。

库存方面：截至 12 月 1 日，本周玻璃期末库存环比增加 72.1 万吨至 7257.4 万吨。

利润方面：截至 12 月 1 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：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。鲍威尔证实：美联储准备在 12 月会议上放缓加息步伐。



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，同时国内疫情有所发散，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累库。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。近日受广州放松封控与美元指数回调，商品期货市场情绪较好，玻璃低开高走，预计短期玻璃 FG301 在 1350-1430 成本附近震荡，短期维持区间高抛低吸的思路，震荡筑底，可逢低做多。

尿素：

期货方面：尿素主力合约平开于 2541 元/吨，最低回踩 2533 元/吨后反弹走高，上午盘伴随着持仓量增加，期价重心连续震荡抬升，日内扩大涨幅，最高上行至 2629 元/吨，尾盘收于 2619 元/吨一根带短上下影线的太阳线实体，涨幅 2.79%，远期合约涨幅相对有限，整体呈现近强远弱的贴水结构。1 月合约成交量持仓量均有增加，不过尾盘持仓量有所减持，日内持仓量增幅有限。主力席位来看，多空主力席位均有所增持，多头主力相对增仓更为积极，主力席位第一第二名合计增仓超过 3000 手。

今日国内尿素工厂价主流报价下滑，市场需求清淡，虽然部分工厂价格仍维持稳定，降价范围开始扩大，多地市场价格降幅下滑倒逼工厂降价，短期价格有所回落。今日山东、河南及河北尿素工厂低端出厂 2680-2720 元/吨，高端报价 2740-2760 元/吨，但高端价位已鲜少成交，成交重心下移。

尿素 1 月合约收盘价格大幅拉涨，现货报价走势偏弱，基差迅速收窄，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 81 元/吨左右，后续随着 1 月合约临近交割月，基



差有回归需求。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，12月2日，国内尿素日产量15万吨，环比、同比基本持平，开工率大约63.4%。尿素日产规模平稳，近期河南晋开一装置复产、山西兰花田悦大颗粒装置试车中，预计12月5日出货、山西天泽两套装置已经点火，预计12月上旬出货，供应或有增加；而与此同时，河南部分气头尿素限产再度延期，在国内天然气供应偏高背景下，气头尿素限产对供应影响可能减弱。

本周，企业库存继续下滑，截止到12月1日，尿素企业库存99.11万吨，环比下降4.99万吨，降幅4.67%，同比偏高16.41万吨，同比增加19.84%；港口库存24.5万吨，环比增加2.10万吨，涨幅8.78%，同比增加9.70万吨，涨幅76.378%。

尿素期价再度展开大幅反弹，可能会改变现货报价松动下滑的局面，目前供需形势仍稍显复杂：一方面，近期冷空气影响下，煤炭成本端有所反复，近期下游复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比明显增加，目前冬季储备已经进入采购补库窗口，一旦采购增加，在企业库存回调窗口下，供需节奏仍稍显紧促；另一方面，各地区防疫政策有所放松，后续产地煤炭、尿素企业生产或有改善，山西地区煤制尿素已经有复产迹象，后续供应预期好转，在农需相对真空期，施压价格走势。目前供需博弈还需进一步关注，尿素1月合约价格在下方支撑附近反弹走高，短期表现高位震荡偏强，至于价格的上行空间，在基差收窄背景下，可能空间有限。



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。