



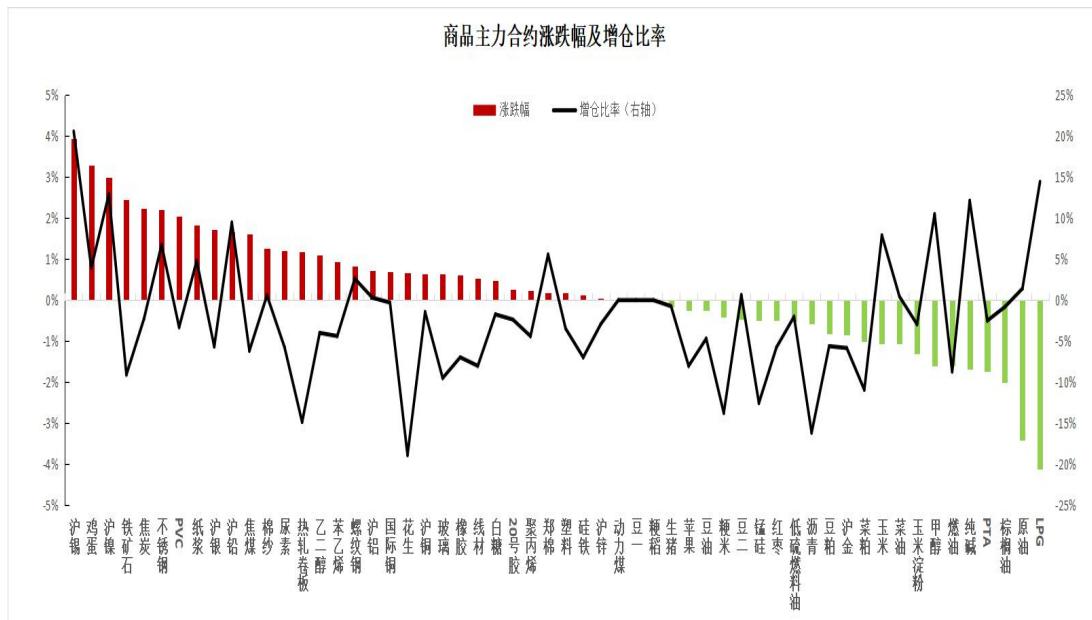
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/5

期市综述

截止 2022 年 12 月 5 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。沪锡涨近 4%，沪镍、鸡蛋涨超 3%，铁矿石、焦炭、不锈钢（SS）、聚氯乙烯（PVC）涨超 2%。跌幅方面，液化石油气（LPG）跌超 4%，SC 原油跌超 3%，棕榈油跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.54%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 2.02%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.39%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.19%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.08%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.04%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 2212 流入 15.69 亿，沪镍 2301 流入 9.67 亿，沪锡 2301 流入 6.63 亿；资金流出方面，中证 2212 流出 24.16 亿，沪金 2302 流出 9.35 亿，铁矿 2301 流出 8.99 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：上周五（12月2日）美国劳工局数据显示，美国11月非农就业人口新增26.3万人，预期20万人；这是今年来连续第七次非农报告超出预期；11月平均每小时工资同比增长5.1%，市场预期4.6%；惠誉表示，非农就业岗位继续以这样的速度增长，将无助于缓解令美联储担忧的劳动力供需失衡；11月失业率维持在3.7%，符合预期；由于劳动力市场继续远比预期更火热，或将迫使美联储主席鲍威尔继续收紧货币政策；数据发布后，芝商所（CME）利率观察工具Fed Watch显示，市场预计美联储11月加息50基点的可能性从80%回落至69.9%，加息75个基点预期升至30.1%；目前金银在预期加息可能放缓的气氛中偏多震荡，美国经济再次进入衰退的诸多迹象继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：今日三大指数全天涨跌互现，沪指强势拉升涨1.7%站上3200点，创指午后震荡走低；消息面，10月全球电动汽车动力电池装机量达48GWh，宁德时代和比亚迪领跑；四川大学研发的重组新冠蛋白疫苗—威克欣获批紧急使用；大摩时隔两年将中国股票评级从持股观望上调至增持；整体看，目前A股市场处在业绩真空期，业绩预期较低情况下，下修风险可控，大盘有望维持慢牛态势；股指期货短线或延续偏多震荡。

铜：标准普尔全球(S&P Global) 的数据显示，电动汽车所需的铜是内燃机汽车的2.5倍左右；该公司还预测，到2035年电力行业对铜的需求将翻一番，达到5,000万吨，因此铜将出现短缺；目前全球铜库存存在20.9万吨左右，较上月底略有回升，总体上仍处于低位。上海保税库库存维持在2万吨下方，创有记录以来的最低值；上期所库存回升至7万吨；近期国内现货升水基本持平，但LME现货由升水转为贴水，现货紧张程度较前期有所缓解。据报道，国内主要冶炼企业与自由港(FreePort)敲定的年度铜精矿加工费为88美元/吨或8.8美分/磅，创2017年以来新高。年度矿加工费的提升主要因为新增矿产量大于新增冶炼产能；本周沪铜主力运行区间参考：62100-69300元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡反弹态势。

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。



铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 05 日，沪铝主力合约 AL2301 上涨，高开高走。开盘价为 19190 元/吨，最高价为 19435 元/吨，收盘价为 19320 元/吨，结算价为 19270 元/吨，上涨 140 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 78580,-1863；前二十名空头持仓 67830,-1650，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 19530 元/吨，与周五相比增加 200 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%。

库存方面：12 月 5 日 LME 铝库存减 2375 吨至 495550 吨，12 月 5 日上期所铝减少 249 吨至 31546 吨。2022 年 12 月 05 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50.7 万吨，较上周四库存量增加 0.7 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：各地逐渐放宽疫情防控政策；在岸人民币破 7。

操作方面：长江地区电解铝基差 210 元/吨，环比走强 125 元/吨。国内疫情政策持续优化，楼市政策频出，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，本周铝锭社库由去库变为累库，随着天气的寒冷，下游一些铝板带下游客户提前放假，下游畏高情绪加重，接货意愿不强，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，本周电解铝与铝棒库存有所累库，基本面利空，但近期政策面利好消息频出，人民币走强，在岸人民币破 7，利好的预期冲抵现实的利空，商品期货情绪较好，进一步



带动期价上涨，但强预期落在现实中，还有很长时间，长期来看仍可在反弹后沽空，短期 AL2301 围绕 19000-19500 区间高位震荡，上行空间不大。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 3.42% 至 558.6 元/吨，最低价在 555.6 元/吨，最高价在 580.9 元/吨。成交量增加 29130 至 156328 手，持仓量增加 489 手至 35105 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。根据彭博数据，11 月份 OPEC+ 原油产量环比下降近 100 万桶/日，其中沙特减产近 47 万桶/日。

美美国汽油价格回落，裂解价差下跌 6 美元/桶，已经低于于俄乌冲突爆发之初的水平。欧洲汽油裂解价差则表现稳定。柴油方面则是欧洲柴油与美国柴油裂解价差均表现稳定。

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。

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。



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。

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维持在平水附近，原油价格就此反弹难度较大。OPEC+部长级会议维持石油维持减产 200 万桶/日直至 2023 年底，11 月数据显示减产 100 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，此价格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。关注后续欧盟限制俄油出口情况。目前不宜追空。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 合约高开后减仓震荡运行，最高上行至 8230 元/吨，最低价 8098 元/吨，最终收盘于 8129 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.18%。持仓量减少 10434 手至 352855 手。

PE 现货市场大部分稳定，涨跌幅在 0 至 +50 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，新增大庆石化 HDPE 等检修装置，检修装置，塑料开工率环比下降 0.3 个百分点升至 91.5%，较去年同期高了 3.5 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，吉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。



月底石化停销结算结束，上周累库 5 万吨，本周一石化早库增加 7 万吨至 66 万吨，较去年同期低了 8 万吨，库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 02 合约下跌至 86 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，建议空 01 合约多 05 合约。

PP：

期货方面：PP2301 合约减仓震荡运行，最高上行至 7885 元/吨，最低价 7765 元/吨，最终收盘于 7808 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 0.24%。持仓量减少 14611 手至 318543 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8050-8250 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。



月底石化停销结算结束，上周累库 5 万吨，本周一石化早库增加 7 万吨至 66 万吨，较去年同期低了 8 万吨，库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 02 合约下跌至 86 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 2306 合约下跌 0.20% 至 3487 元/吨，10 日均线上方，最低价在 3469 元/吨。成交量增加 18052 至 227414 手，持仓量减少 8352 至 246716 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 8079 手，而前二十名主力空头增加 792 手，净持仓呈净多状态，前二十名主力净多 289。

基本面上看，供应端，齐鲁石化等装置停产沥青，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，全国降温，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维持在 3435 元/吨，沥青主力合约 01 基差走强至 -47 元/吨，在中性略偏低水平。



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。01 合约基差快速下跌，跌至中性略偏低水平。

PVC:

期货方面：PVC2301 减仓震荡上行，最高上行至 6246 元/吨，最低价 6104 元/吨，最终收盘价在 6185 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.85%，持仓量最终减少 14970 手至 439857 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 6486 手，而前二十名主力空头减仓 7065 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多增加至 7990 手。

基本面上看：供应端，30 万吨/年的中谷矿业等检修装置重启开车，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%，上周小幅回升，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，印度市场买盘活跃，但支撑力度较弱。

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 12 月 4 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 12.19%，但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，开工率继续走低，下游采购积极性较低。

库存上，PVC 社会库存下降 8.03% 至 24.97 万吨，社会库存连续 8 周回落，但依然同比偏高 62.25%。西北地区厂库再创近年新高，环比增加 0.73% 至 26.28 万吨。

基差方面：12 月 5 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6230 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6185 元/吨，目前基差在 45 元/吨，走强 65 元/吨，基差处于中性位置。

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，印度市场买盘活跃，但支撑力度较弱。PVC 社会库存下降 8.03% 至 24.97 万吨，社会库存连续 8 周回落，但依然同比偏高 62.25%。西北地区厂库再创近年新高，环比增加 0.73% 至 26.28 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，上周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。房企融资环境向好，国内多地出台进一步优化防控措施，但截至 12 月 4 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 12.19%，但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，整体需求改善不明显，开工率继续走低，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，关注 6140 元/吨一线压力，或者空 01-05 价差。

甲醇：

期货市场：甲醇主力合约开盘于 2597 元/吨，最高试探 2617 元/吨，高位试探后期价加速下挫，日内最低下探 2526 元/吨，尾盘报收于 2534 元/吨，呈现一根带



上影线相对较长的大阴线实体，跌幅 1.59%，成交量持仓量均有明显增加，期价放量下行，运行至均线系统下方，短期或偏弱运行。

从基本面角度来看，气头装置已经开始停车，制约供应，加上煤炭价格反复，甲醇加工利润进一步收窄，联醇装置可能会调整生产方向，甲醇供应原本预期收紧，不过，从目前实际情况来看，西北、华东地区装置运行负荷提升，甲醇开工水平继续回暖，达到 71.47%，高于去年同期 5.10 个百分点；西北地区开工率为 83.08%，较去年同期上涨 2.85 个百分点。甲醇行业开工率平稳抬升，产量有所增加；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，需求端依然保持相对低迷。供需并不紧张，期价反弹后承压下挫，短期走势偏弱，一旦下挫 2530 附近支撑，或向下方 2430-2460 附近寻找支撑。

PTA：

期货方面：原油价格涨势放缓，市场信心依然低迷，此前成本端支撑再度减弱，PTA 期价在均线密集处承压收阴，1 月合约跌幅较大，收于均线下方，跌幅达到 1.74%，收于一根大阴线实体。成交量略有增加，持仓量明显减持，主力资金向远期 5 月合约转移，主力席位来看，1 月合约多减空增，5 月合约多空均有增持，但空头增仓更为积极主动，市场预期依然偏悲观。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 5 日 PTA 美金卖出价维持在 780 美元/吨；12 月 2 日，PTA 原料成本 4860 元/吨，加工费 511 元/吨。

此前，原油价格低位反复，叠加 PTA 加工企业在加工利润收窄背景下开始积极检修，甚至降负荷生产，在一定程度上提振 PTA 期价低位反复，价格试探性反弹。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，供应预期相对稳定；而需求端来看，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。形势宽松，PTA 基本面很难有配合动力。PTA 价格



走势偏弱，原油价格小幅松动后，期价承压回落，短期偏弱运行。不过，对于下行空间，原油价格波动幅度有所扩大，加上 PNX 已经压缩至 300 美元/吨下方，加工亏损可能会制约中期价格的下行空间，近期底部震荡对待。

生猪：生猪期货震荡回落

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，今日北方市场下跌为主，周末价格宽幅震荡，屠企在途白条跟涨乏力，拿货转为谨慎，虽有部分停宰企业陆续开工，但多维持刚需为主，故而屠企端整体采购难度不大；反观供应端，散户出栏积极性有所提升，择高顺势出栏，加之部分集团厂出栏增量，制约价格明显下跌。短期来看，供应端有持续增量表现，或制约明日价格走弱。南方市场今日稳中偏弱，现阶段市场大猪消费主体集中在南方，西南地区受腌腊支撑，宰量较前期增幅明显，但因连续多地猪源入川，屠企圈存充足，价格高位回调；广东地区受外围价格上涨推动，周末上调 0.60，但涨后需求难以跟进，今日养殖企业保持稳定观望；整体来看，部分地区报复性消费过后，消费主体回归理性，短期供大于求局势难改，预计南方明日偏弱下行。盘面上，生猪主力 LH2301 低开探底，全天围绕 21000 整数关口展开争夺，减仓缩量成交萎缩，尾盘勉强收于 21000 上方，今日收盘涨幅 -0.17%，报 21055 元/吨，其他合约涨跌互现多数收跌，期限结构依旧是近高远低的贴水结构。持仓上，前二十名主力持仓依旧是净空状态，多空主力都小幅增仓，空头主力增仓更为明显。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 5 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 342 元 / 吨，报 177499 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价跌 42 元 / 吨，报 14846 元 / 吨；内外棉价差缩窄 300 元 / 吨为 -2653 元 / 吨。因美棉周度签约与装运数据表现不佳，ICE 美棉花主大幅下跌，外棉现货价格继跟跌。



消息上，据 USDA，2022/23 年度美国皮马棉净签约量为 408 吨，买主是中国（408 吨）和泰国，德国取消部分合同。美国 2022/23 年度皮马棉出口装运量为 295 吨，主要运往中国（113 吨）和中国台湾地区。

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-900 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 12 月 2 日，棉花商业总库存 219.06 万吨，环比上周增加 28.23 万吨（增幅 14.79%）。其中，新疆地区商品棉 177.36 万吨，周环比增加 27.05 万吨（增幅 17.99%）；内地地区国产商品棉 23.92 万吨，周环比增加 0.02 万吨（增幅 0.08%）。

截至收盘，CF2305 合约涨幅 0.19%，报 13455 元/吨，持仓+32163 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 5 日，辽宁地区出厂价为 4980 元/吨，较上个交易日-50；天津出厂价 4890 元/吨，-10；山东日照出厂价 4820 元/吨，-80；江苏张家港报价 4780 元/吨，-20；广东珠三角出厂价 4850 元/吨，-100。M2301 合约收盘报 4249 元/吨，跌幅 0.82%，持仓-65616 手。M2305 合约收盘报 3627 元/吨，跌幅 0.06%，持仓-1756。近月合约临近交割，建议注意风险，移仓远月。

现货方面，上周油厂豆粕共成交 44.79 万吨，较前一周-53.59 万吨，成交冷淡，下游备货情绪转降，其中现货成交合计 13.25 万吨，远期基差成交 31.54 万吨。

原料方面，截至 11 月 18 日当周，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，截至 12 月 2 日当周，油厂豆粕产量为 160 万吨，周环比+3.8 万吨，边际产量持续增加。需求方面，截至 12 月 2 日当周，豆粕表观消费量为 153.7 万吨，环比+2.8 万吨；库存方面，油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为 26.45 万吨，环比+6.28 万吨。下游方面，饲料加工企业备货放缓，刚性补库为主，截至 12 月 2 日当周，样本企业豆粕折存天数增至 8.12 天，环比+0.39 天，增幅 5.04%，放缓。

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，生猪盘面反弹运行，但支撑力度相对有限。



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，但宽幅震荡格局尚未打破，且国内当前供需依然偏紧，短期震荡偏弱思路为主，逢低空单止盈。移仓关注远月 05 合约。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 12 月 5 日，广东 24 度棕榈油现货价 8480 元/吨，较上个交易日+80。库存方面，截至 12 月 2 日当周，国内棕榈油商业库存 97.88 万吨，环比+5.13 万吨。豆油方面，主流豆油报价 10150 元/吨，较上个交易日+160。

现货方面，上周 24 度棕榈油现货合计 1633 吨，周环比-16267 吨。上周主要油厂豆油合计成交 193100 吨，周环比+124950 吨，下游成交大幅回暖，受各地疫情政策放松影响，下游成交大幅放量，年前备货开始。

油厂方面，截止 12 月 2 日当周，供给方面，油厂开机率为 70.39%，环比+1.67%，边际供应提升；豆油产量增至 38.5 万吨，周环比+0.9 万吨。边际供应持续宽松，短线承压。需求方面，豆油表观消费量为 39.2 万吨，周环比+1 万吨。库存方面，主要油厂豆油库存为 73.84 万吨，周环比-0.73 万吨。

截至收盘，棕榈油主力 01 合约收盘报 8182 元/吨，跌幅 2.01%，持仓-2321 手。豆油主力 01 合约收盘报 9300 元/吨，跌幅 0.24%，持仓-15057 手。01 主力持续流出，建议关注远期 05 合约。

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

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。



的乐观预期，备货行情有望启动，关注下游消费的恢复进展，整体震荡思路对待，高抛低吸。。多空交织下，震荡思路，轻仓操作为主，逢低少量配多，01 合约关注 9250 的支撑，05 合约关注 8750 的支撑。

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，产量、库存或见顶回落；印尼国内供需中性，印尼更改 DMO 政策至 1: 8，加之印尼 B40 道路测试顺利，有利多影响，预计库存维持低位。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；整体看，中长线仍有支撑。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。05 合约关注 8200 附近的支撑，01 合约关注 8100 的支撑，虽生柴政策不及预期，盘面承压回落，但整体震荡偏多走势尚未扭转，多单适量移仓以持有策略为主，逢低少量补仓，逢高多出货。

螺纹钢：

期货方面：主力合约 RB2305 高开后先扬后抑，日间最高冲至 3890 元/吨，最终收盘于 3804 元/吨，+31 元/吨，涨跌幅+0.82%，成交量为 173.5 万手，持仓量为 172 万手，+43810 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1034014，+4419 手；前二十名空头持仓为 1151609，+48330 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢现货价格普遍上涨，上海中天螺纹钢现货价格为 3820 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。上周五建材成交量环比回升明显，至 15 万吨水平以上，市场投机气氛有所恢复。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 16 元/吨，基差走强 34 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 2 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：近几日多地优化疫情管控政策，疫情放开节奏有所加快；人民币持续升值，重归 7 以上；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。整体上，宏观方面利好接续，市场情绪持续乐观。

综合来看，螺纹钢仍然呈现“强预期弱现实”的格局。目前主力合约已经切换为 2305 合约，2305 合约更加对应冬储和预期逻辑，后续疫情管控持续优化下，宏观预期将继续偏暖，但淡季现实需求走弱压制，期螺上涨空间或有限。2301 合约临近交割，弱现实背景下，基差也处基本上处于极低水平，观望为主。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 高开后先扬后抑，日内一度冲破 4000 关口，最终收盘于 3940 元/吨，+46 元/吨，涨跌幅+1.18%，成交量为 37.2 万手，持仓量为 40 万手，-69461 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 268648 手，-33081 手；前二十名空头持仓为 262949，-40919 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷价格普遍上涨，涨跌幅 0-120 元/吨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3970 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。今日现货成交量环比小幅回升，市场交投气氛较好。

基差方面：上海地区热卷基差为 30 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 12 月 2 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。

热卷基本面表现较稳，表需韧性较强，现货市场交投气氛也较好，成本端支撑较强，且近期宏观情绪持续回暖，预期热卷短期中性偏强。但 2301 合约临近交割，基差处于偏低水平，上涨空间有限。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；预期更加利好远期需求，05 合约卷螺差变动较小。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2301 高开后震荡偏强运行，日间最高冲至 808 元/吨，最终收盘于 795.5 元/吨，+19 元/吨，涨跌幅+2.45%。成交量 53.22 万手，持仓 49 万，-48903 手，前 20 名持仓呈现净多头。2305 合约成交和持仓量均高于 2301 合约。

产业方面：外矿方面，截止 12 月 5 日，全球铁矿石周发货量为 3180.6 吨，环比 +360.5 万吨，其中澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2613.2 万吨，环比增加 98.4 万吨，45 港到港总量 2318.7 万吨，环比增加+58.9 万吨，小幅回升；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，供应端偏宽松。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，钢厂补库或即将开始兑现，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：最近几天多地优化疫情防控措施，市场情绪乐观；人民币近期持续升值，目前重回 7 以上；房地产行业政策密集出台等利好接续出现，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。目前铁矿石的利好来自于宏观面预期偏暖和钢厂冬储补库预期，宏观方面，近期疫情放开节奏加快，短期内随着疫情管控的持续优化，市场情绪将持续乐观；冬储补库方面，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和钢厂补库进程。

焦煤焦炭：

煤炭：强冷空气来袭，全国大面积降温，电力需求预期增加的同时，此前电厂库存略有消化，在产地坑口报价上调背景下，贸易商开始惜售，港口报价顺势上涨，短期止跌反弹。但对于中期价格走势，市场预期还是存在分歧：一方面，电煤需求旺季到来，临近春节前，下游企业备货压力增加，稳经济政策提振下，市场预期向好；另一方面，煤炭目前供需形势宽松，中长期合同积极兑现，电厂采购压力并不大，特别是清洁能源出力明显增加，减轻电煤压力，目前电厂煤炭日耗依然表现同比偏低，近期随着气温略有回升，电煤需求压力并不突出；与此同时，国内保供措施积极推进，主产区疫情临时管控措施放松后，煤炭生产以及周转将有好转，供应预期好转。市场预期反复，但短期供需并不紧张，价格的上行动力较为有限。

焦煤焦炭：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生产以及周转受到影响，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 05 日，纯碱主力合约 SA305 下跌，高开低走。开盘价为 2588 元/吨，最高价 2643 元/吨，收盘价为 2519 元/吨，结算价为 2582 元/吨，下跌 43 元/吨。

持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 409430，+23743；前二十名空头持仓 342451，-+46240，多减空增。

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，纯碱表需环比减少 0.75 万吨至 61.24 万吨。

库存方面：截至 12 月 2 日，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 12 月 2 日，本周国内联碱利润持续上涨，氨碱利润持稳。

宏观方面：各地逐渐放宽疫情防控政策；在岸人民币破 7。

操作方面：周末各地放宽疫情防控消息频出，叠加近期楼市利好消息不断，纯碱 SA301 高位转到 SA305，但盘中受远新能源提前点火冷修的消息，高位回落，尾盘收跌。而本周纯碱在低库存之下，持续去库，利润回升，支撑纯碱 SA305 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，SA305 上行空间有限。SA305 合约不确定性较 1 月更强，1 是阿拉善的投产到底是什么时候，而董秘的回答模棱两可，2 是玻璃的冷修是否会大规模冷修，而从技术面来讲，



日内关注 SA305 的 2500 附近的支撑，若不破支撑可逢低做多，若跌破支撑，则多单谨慎持有，亦可参与 SA305-SA309 合约的反套，逢高布空。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 05 日，玻璃主力合约 FG301 高开高走。开盘价为 1395 元/吨，最高价为 1411 元/吨，收盘价为 1393 元/吨，结算价为 1402 元/吨，上涨 91 元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 317051，-29078；前二十名空头持仓 366879，-40988，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。

需求方面：截至 12 月 1 日，浮法玻璃表需与产销率环比走弱。

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：各地逐渐放宽疫情防控政策；在岸人民币破 7。

操作方面：周末各地放宽疫情防控消息频出，叠加近期楼市利好消息不断，推动玻璃上涨，但本周玻璃供增需减，产销率环比走弱，同时库存累库，玻璃难以有较大的上涨空间，同时随着天气温度的降低，玻璃下游开工逐渐减少，需求表现更不尽人意。预计短期玻璃 FG301 在 1380-1430 成本附近震荡，短期维持区间高抛低吸的思路，也可参与 FG301-FG309 的反套，短期玻璃预期需求较差，但随着房地产的开工，需求会落在 FG309 合约上。



尿素：

期货市场：出口端支撑减弱，缺乏进一步利多题材配合，市场预期率先在期货市场发酵，尿素主力合约价格在上周展开回调整理，周一至周四，期价连续收阴，不过期价回调并未跌破重要支撑，在 2530 附近支撑附近止跌回升，周五期价强势反弹，不过周末现货报价持稳，周一周边煤化工品走势偏弱，市场预期仍保持相对谨慎，周一尿素期价平开后高位震荡，收于一根带上下影线的小阴线，涨幅 1.2%，成交量持仓量减持，其中持仓量逐渐向远期合约转移。从主力持仓来看，1 月合约多空主力均有明显减持，高位情绪趋于谨慎，远期合约 2、3、4、5 合约前二十名主力席位均有增持，多空增持势均力敌。

现货价格来看，上周，出口订单执行后，高价抑制下游需求，成交低迷，缺乏买方支撑下，现货价格开始松动回落，买涨不买跌影响下，周末现货弱势仍在延续。不过，近月合约价格反弹走高，再度影响市场情绪，周一尿素报价出现分化，低端报价有所回暖，高端报价有所回落。山东、河南及河北尿素工厂价格范围多在 2700-2740 元/吨，高端价成交量不大。

供应端来看，冷空气来袭加剧取暖用气压力，天然气价格上涨且供应略有收紧，气头尿素限产开始扩大，四川泸天化、青海云天化以及内蒙古联合化工开始检修，内蒙古乌兰大化近期因故障停车短停，供应受到限制；不过，山西地区此前因环保检查停产的装置开始复产出产品，供应端并未出现明显的下降，12 月 5 日，尿素日产规模 15 万吨左右，环比周五持平，同比提高 0.3 万吨，开工率 63.6%。

需求端，冬季储备采购窗口，复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比继续增加，市场对需求略有向好。不过，复合肥企业加工利润持续收窄，在尿素价格分歧较大情况下，复合肥企业拿货积极性有所下降，加上终端商品房成交面积并没有明显改善，部分地区板材停工面积增加，需求端的持续性还存在较大的不确定性，特别是目前农需处于真空期，买方需求并不迫切。

综合来看，期货市场高位反复，期价回调弱势引导现货价格成交转弱后，期价反而再度反弹走高，价格走势扑朔迷离。目前支撑期价的因素来看，一方面，冬季储备已经进入采购补库窗口，现货价格回调后将吸引下游企业采购增加，掣肘尿



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层 (100020)
总机：010-8535 6666

素价格回调空间；另一方面，气头尿素限产即将开始，供应很难有明显增量；此外，冬季用煤旺季，煤炭成本反复，尿素企业生产成本仍维持在 2600 元/吨附近。受此影响，贴水期价回调后表现出一定的抗跌性。不过，价格的上行空间我们也并不看好。虽然气头尿素开始减产，但此前停产的山西煤制尿素企业开始恢复正常生产，整体供应仍维持相对中性。需求端来看，农需传统淡季，冬储采购规模不足以改变供需格局，目前复合肥企业利润收窄，拿货积极性下降，而华北部分地区板材停工面积有所扩大，工业需求持续性存疑。现货市场缺乏绝对性利多支撑价格持续上行，基差收窄后，1 月合约反弹空间受限。

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。