



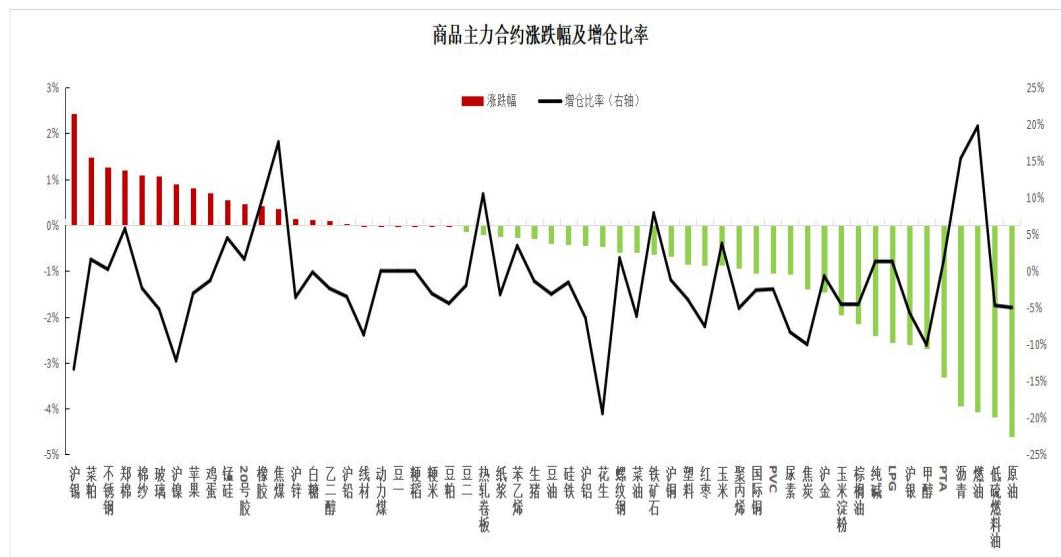
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/6

期市综述

截止 12 月 6 日收盘，国内期货主力合约绿肥红瘦。SC 原油、低硫燃料油 (LU)、燃料油跌超 4%，沥青跌近 4%，PTA 跌超 3%，甲醇、液化石油气 (LPG)、沪银、纯碱、棕榈油跌超 2%。涨幅方面，沪锡涨超 2%，菜粕、不锈钢 (SS)、玻璃、棉纱、棉花涨超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.67%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.51%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.07%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.03%；2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.06%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.18%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.18%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿 2305 流入 9.67 亿，热卷 2305 流入 6.11 亿，棉花 2305 流入 4.08 亿；资金流出方面，沪深 2212 流出 16.63 亿，中证 2212 流出 16.24 亿，沪镍 2301 流出 8.92 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%；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；本周一美国11月ISM非制造业指数56.5，预期53.3；同日标普全球公布美国11月Markit服务业PMI终值46.2，预期46.1；11月Markit综合PMI终值46.4，预期46.3；数据显示美国经济的健康状况正在以显著的速度恶化，11月份整个经济都出现萎靡不振，包括制造业和服务业；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）：今日三大指数早间走势再度分化，沪指拉升翻红后回落，创指、深成指盘中涨超1%；消息面，“十四五”期间我国将加强中医医院智慧化建设；半导体行业协会（SIA）今日宣布，2022年10月全球半导体行业销售额为469亿美元 同比下降4.6%；中国物流与采购联合会：11月份全球制造业采购经理指数持续下降；从A股的历史经验显示，“市场底”往往领先于“基本面底”，综合海外货币政策收紧步伐预期放缓以及国内政策密集出台助力经济发展的情况来看，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：上周五美国11月非农数据超预期，但美元指数下滑至105附近；本周一美国11月Markit服务业/综合PMI终值均在50以下，数据显示美国经济的健康状况正在以显著的速度恶化；海外矿业端，智利国家统计局（INE）表示，10月份全球最大的铜生产国智利的铜产量同比增长2.2%至485447吨，这是自2021年7月以来的首次增加；国内铜下游，据SMM调研，2022年11月电线电缆企业开工率为79.4%，环比下降1.10个百分点，同比下降6.15个百分点；预计12月电线电缆企业开工率为76.39%；据国家统计局数据，1-10月全国家用电冰箱产量7159万台，同比降3.3%；房间空气调节器产量18959.5万台，同比增3.2%；家用洗衣机产量7318万台，同比增3.7%；库存方面，上周LME库存下降0.07万

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。



吨至 8.39 万吨，上期所仓单上涨 0.62 万吨至 6.53 万吨；国内社会库存（不含保税区）下降 0.13 万吨至 11.27 万吨，保税区库存上涨 0.18 万吨至 2.84 万吨；目前国内疫情管控政策有所放宽，利好铜需求，但外矿供应充足，国内粗炼费上升，短期铜供应略超过需求，价格走势反复震荡；今日沪铜主力运行区间参考：65100-66400 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 06 日，沪铝主力合约 AL2301 下跌，低开低走。开盘价为 19200 元/吨，最高价为 19335 元/吨，收盘价为 19185 元/吨，结算价为 19210 元/吨，下跌 85 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 129344，-9029；前二十名空头持仓 126418，-8982，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 19420 元/吨，与昨日相比减少 110 元/吨。

供应方面：据 SMM，12 月预焙阳极基准价格下调，据 SMM 获悉，山西氧化铝厂下调月份烧碱采购价格。

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 6 日 LME 铝库存减 3800 吨至 491750 吨，12 月 6 日上期所铝减少 324 吨至 31222 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。2022 年 12 月 05 日，SMM 统计国内铝棒社会库存 7.6 万吨，较上周四库存量增加 0.69 万吨。

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 235 元/吨，环比走强 25 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 月预焙阳极价格与烧碱价格的下跌，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，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，维持高抛低吸的思路，期价回归基本面，警惕宏观情绪回落从而带动铝期价的下跌。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 4.61% 至 544.2 元/吨，最低价在 536.7 元/吨，最高价在 574.6 元/吨。成交量增加 7498 至 163826 手，持仓量减少 1984 手至 33121 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。

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。

美国11月ISM非制造业指数超预期上升至56.5，美元指数走强，沙特下调了1月份大部分销往亚洲的石油价格，布伦特原油02合约下跌至84美元/桶，目前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、人民币升值而相对偏弱。

塑料：

期货方面：塑料2301合约减仓下行，最低下行至8043元/吨，最高价8150元/吨，最终收盘于8087元/吨，在5日均线附近，跌幅0.85%。持仓量减少11293手至279321手。

PE现货市场部分下跌50元/吨，涨跌幅在-100至0之间，LLDPE报8280-8750元/吨，LDPE报9000-9550元/吨，HDPE报8250-8450元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子石化全密度、赛科全密度等检修装置，塑料开工率环比下降0.7个百分点升至90.8%，较去年同期高了2.8个百分点，处于中



性略偏高水平。新增产能上，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。

月底石化停销结算结束，上周累库 5 万吨，本周进入正常去库节奏，周二石化早库下降 1.5 万吨至 64.5 万吨，较去年同期低了 6 万吨，库存压力不大。

原料端原油：美国 11 月 ISM 非制造业指数超预期上升至 56.5，美元指数走强，沙特下调了 1 月份大部分销往亚洲的石油价格，布伦特原油 02 合约下跌至 84 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨 40 美元/吨至 920 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 合约减仓下行，最低下行至 7743 元/吨，最高价 7845 元/吨，最终收盘于 7759 元/吨，在 60 日均线附近，跌幅 0.93%。持仓量减少 16164 手至 302379 手。

PP 品种价格部分下跌 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，近期开工率小幅下降。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，本周进入正常去库节奏，周二石化早库下降 1.5 万吨至 64.5 万吨，较去年同期低了 6 万吨，库存压力不大。

原料端原油：美国 11 月 ISM 非制造业指数超预期上升至 56.5，美元指数走强，沙特下调了 1 月份大部分销往亚洲的石油价格，布伦特原油 02 合约下跌至 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 895 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 3.87% 至 3399 元/吨，10 日均线下方，最低价在 3385 元/吨。成交量增加 10187 至 248799 手，持仓量增加 2083 至 248799 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 3641 手，而前二十名主力空头增加 7903 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 11255。

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 3400 元/吨，沥青主力合约 01 基差走强至 2 元/吨，跌至中性水平。

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。近期 01 合约基差快速下跌，跌至中性水平。

PVC:

期货方面：PVC2301 夜盘一度增仓下行，最低下行至 6053 元/吨，随后减仓反弹，最终收盘价在 6112 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.05%，持仓量最终减少 10903 手至 428954 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 169 手，而前二十名主力空头增仓 7692 手，净持仓再次转为净空状态，前二十名主力净空 2574 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 6 日，华东地区电石法 PVC 主流价稳定下跌至 6194 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6112 元/吨，目前基差在 82 元/吨，走强 37 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，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：甲醇主力合约平开于 2540 元/吨，最高试探 2549 元/吨后期价震荡下挫，尾盘报收于 2502 元/吨，呈现一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 2.68%。成交量持仓量均有明显减持，主力席位来看，多头主力减仓更为积极主动。

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，期价延续弱势下探，短期已经收至 2530 下方，近期或继续向下方 2430-2460 附近寻找支撑。

PTA：

期货方面：原油价格承压下行，成本端支撑再坍塌，叠加供需缺乏有效利多，期价扩大回调幅度，刷新下半年低点至 4928 元/吨，成交量微幅减持，但持仓量明显增加，远期合约纷纷增仓，移仓换月过程中，空头情绪兑现，短期或偏弱运行。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 6 日 PTA 美金卖出价跌 20 美元至 760 美元/吨；据 12 月 5 日，PTA 原料成本 4740 元/吨，加工费 500 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，近期原油价格大幅下挫，叠加 PX 新增产能投放窗口，成本端支撑再度坍塌；供应方面，近期 PTA 加工费好转，加上四季度 PTA 产能投放期，供应预期相对稳定；而需求端来看，PTA 价格持续回落后，下游加工利润有所改善，聚酯长丝以及短纤短期产销有扩大，需求低迷情况或有改善，不过，终端纺织企业订单以及织机开工率低迷，需求利好传递情况还有待观察。成本端坍塌叠加供应预期改善，需求提振力度不足的情况下，PTA 期价或在短期均线下方震荡偏弱运行，至于中期的回调空间，可能需要关注成本端变动。

生猪：现货价格稳中有涨，生猪期货震荡回落

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，今日北方市场价格稳定为主，散户端低价惜售情绪增强，集团场价格有稳有涨，部分地区屠宰端宰量有所增加，预计明日或偏强调整。南方市场今日猪价延续下行，本月集团场出栏量普遍增加，屠宰量虽有提振但支撑力不足，部分地区受到天气、疫情、返乡等影响，短期消费利好受限，预计明日价格窄幅波动。盘面上，生猪主力 LH2301 全天窄幅震荡，继续围绕 21000 整数关口展开争夺，减仓缩量成交萎缩，尾盘收于 21000 下方，今日收盘涨跌幅-0.29%，报 20990 元/吨，其他合约涨跌互现多数收涨，近弱远强的格局，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，多空主力都小幅减仓，多头主力减仓更为明显。技术上，多头趋势结束，行情反转后探低反弹震荡，关注 21000 的压力，当前状态暂且看技术性反弹。

棉花：

12 月 6 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 86 元 / 吨，报 17585 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 11 元 / 吨，报 14857 元 / 吨；内外棉价差扩大 75 元 / 吨为 -2728 元 / 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

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。



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，但随着出疆棉增加，新疆棉价与内地价差收窄至-900 元/吨附近；新疆地区籽棉机采棉收购价持稳，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。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。随着国内防控形势改善，新疆籽棉收购、加工进度加快，新棉供应持续增量，但并未向下游有效传导，需求未见明显起色，原料采购随用随买，供需格局并未发生本质改变，棉花价格继续上行压力仍大。

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。其中，新疆地区商品棉 177.36 万吨，周环比增加 27.05 万吨；内地地区国产商品棉 23.92 万吨，周环比增加 0.02 万吨。

截至收盘，CF2305 合约涨幅 1.19%，报 13620 元/吨，持仓+35412 手。短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场消费预计逐步好转，企业心态有所向好，期货盘面近弱远强。但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。现实与预期的博弈仍将在盘面持续，当前上涨以反弹思路对待，关注上方止涨布空机会。



豆粕:

<s>豆粕 s>现货方面, 截至 12 月 6 日, 辽宁地区出厂价为 4950 元/吨, 较上个交易日-30; 天津出厂价 4870 元/吨, -20; 山东日照出厂价 4780 元/吨, -40; 江苏张家港报价 4750 元/吨, -30; 广东珠三角出厂价 4780 元/吨, -70。M2301 合约收盘报 4261 元/吨, 跌幅 0%, 持仓-48857 手。M2305 合约收盘报 3655 元/吨, 涨幅 0.88%, 持仓+42104。近月合约临近交割, 建议注意风险, 移仓远月。

消息上, 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至 12 月 3 日, 巴西大豆播种率为 90.7%, 上周为 86.1%, 去年同期为 95.1%。

现货方面, 昨日油厂豆粕共成交 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 12 月 2 日当周, 进口大豆到港 198.25 万吨, 周环比-22.75 万吨。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。Mysteel 农产品统计显示, 截止到 12 月 5 日, 阿根廷主要港口(含乌拉圭东岸港口)12 月以来大豆对中国暂无发船; 12 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 13.7 万吨, 较上一期(11 月 25 日)减少 118.3 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, 但支撑力度相对有限。

豆粕 01 主力受基差回归影响, 高位震荡; 05 合约有所反弹。北美铁路罢工风险暂解除。中长期交易逻辑仍在南美端, 巴西播种临近尾声, 阿根廷同比大幅偏低, 对供应有一定扰动。国内油厂买船积极性低, 并不急于加快补库节奏。生猪进入

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。



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 6 日，广东 24 度棕榈油现货价 8150 元/吨，较上个交易日-330。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 10000 元/吨，较上个交易日-150。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2022 年 12 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 9%，出油率减少 0.03%，产量减少 9.16%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1—5 日棕榈油出口量为 223757 吨，较 11 月同期出口的 256028 吨减少 12.6%。

印度 11 月棕榈油进口量较 10 月增长 29%，至 114 万吨。

现货方面，12 月 5 日豆油成交 52200 吨，棕榈油成交 433 吨，总成交比上个交易日减少 40767 吨，降幅 43.64%。

油厂方面，供给方面，昨日油厂开机率为 69.3%，高位运行；截止 12 月 2 日当周，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 8098 元/吨，跌幅 2.15%，持仓-12765 手。豆油主力 01 合约收盘报 9262 元/吨，跌幅 0.39%，持仓-9659 手。01 主力资金持续流出，建议关注远期 05 合约。

豆油方面，巴西播种进度进入收尾阶段，阿根廷种植进度同比偏低，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；国内油厂买船低迷。随着大豆集中到港，油厂开机维持高位，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，整



体震荡思路对待，高抛低吸，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，高抛低吸。

螺纹钢：

期货方面：主力合约 RB2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 3808 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-0.6%，成交量为 118.9 万手，持仓量为 175 万手，+30689 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1043112，+9098 手；前二十名空头持仓为 1173880，+22271 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢现货价格下跌，上海中天螺纹钢现货价格为 3810 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。昨日建材成交量环比回落，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 2 元/吨，基差走弱 14 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，出行、核酸检测、办公、就医等各方面优化力度加大；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。主力 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明显，且今年贸易商冬储意愿不强，抑制期螺涨幅。上有需求走弱压制，下游宏观利好和成本支撑，螺纹钢短期或震荡运行，观望为主。

热卷：

期货方面：热卷主力合约切换为 HC2305，主力合约 HC2305 高开后震荡运行，最终收盘于 3920 元/吨，-8 元/吨，涨跌幅-0.20%，成交量为 29.36 万手，持仓量为 62 万手，+59085 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 425776 手，+32631 手；前二十名空头持仓为 478031，+478031 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格持平，上海本钢热轧卷板现货价格为 3960 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 40 元/吨，基差走强+10 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、新订单指数等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

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。



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，但在全球经济下行压力较大背景下，后续出口仍需难言乐观。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，但同时热卷后续供给回升具有不确定性，预计短期内热卷震荡运行。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。

铁矿石：

期货方面：今日铁矿石主力切换为 2305 合约，主力合约 I2305 低开后震荡运行，日间先扬后抑，最高涨至 792.5 元/吨，最终收盘于 780 元/吨，-5 元/吨，涨跌幅-0.64%。成交量 74 万手，持仓 65 万，+47281 手，前 20 名持仓呈现净多头。

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，45 港到港总量 2318.7 万吨，环比小幅回升，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，但是成材需求转入淡季，钢厂补库依旧是按需为主。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，核酸检测、出行、消费等各方面优化力度加大；房地产行业政策密集出台，房地产行业修复预期较强，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。近期疫情放开节奏加快，短期内随着疫情管控的持续优化，市场情绪将继续乐观。冬储补库方面，临

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。但下游钢材需求回落明显，且钢厂利润因炉料上涨而再度收缩，或导致钢材产量继续下滑。整体上，铁矿石依旧处于“强预期弱现实”拉扯局面，预期短期铁矿石震荡运行。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 06 日，纯碱主力合约 SA305 下跌，低开低走。开盘价为 2525 元/吨，最高价 2534 元/吨，收盘价为 2520 元/吨，结算价为 2513 元/吨，下跌 62 元/吨。

持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 406899，-2531；前二十名空头持仓 339529，-2922，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，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：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，关注 SA305 的 2500 附近的支撑，多单继续持有，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 06 日，玻璃主力合约 FG301 高开高走。开盘价为 1406 元/吨，最高价为 1419 元/吨，收盘价为 1413 元/吨，结算价为 1406 元/吨，上涨 15 元/吨。



持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 300517, -16534；前二十名空头持仓 350540, -16336，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：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：

期货方面：尿素 1 月合约出现了明显的低开，期价开盘于 2590 元/吨，开盘最高试探 2619 一线，不过反弹力度有限，期价减仓下行，盘中最低下探 2566 元/吨，尾盘收回部分跌幅，报收于短期均线上方，呈现一根带上下影线的小阳线，结算价 2591 元/吨，跌幅 1.07%。成交量持仓量均有减持，远期 5 月合约持仓虽有增加，但增幅整体有限，尿素期货呈现持仓流失的情况，1 月合约主力席位来看，前二十席位多空均有减持，空头减持更为明显，远期合约主力资金增仓有限。



今日国内尿素工厂价主流报价继续下移，虽然期价高位反复，但高价抑制需求，部分地区已经出现胶合板企业提前春假放假的情况，工业需求偏弱进一步施压市场，新单成交形势不佳，随着预收订单的减少，北方工厂出厂价格出现松动，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2680-2720 元/吨。

尿素 1 月合约收盘价格有所回落，降幅与现货价格回调幅度相差不大，基差变动有限，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 120 元/吨左右，后续随着 1 月合约临近交割月，基差有回归需求，企业可以结合自身风险敞口，考虑在近月合约买保建立虚拟库存。

供应方面，12 月 6 日，国内尿素日产量 14.8 万吨，环比下降 0.2 万吨，同比偏高 0.5 万吨，开工率大约 62.7%。近期气头尿素开始纷纷限产，气制尿素产量规模有所下降，不过近期山西煤制尿素开始复产，整体尿素日产规模预期保持稳定。

面对现货价格的持续回落，市场情绪表现较为谨慎，尿素主力合约出现低开，不过期价震荡回调后，依然收于短期均线附近，市场情绪相对谨慎。现货市场方面，北方尿素工厂价格有所松动，价格回落后需求并未明显好转，特别是近期部分地区胶合板企业已经开始提前春节放假，工业需求走弱，短期现货价格回落，基差收窄后，主力 1 月合约价格上行空间有限，期价或将承压。不过，目前供需形势仍稍显复杂，冷空气影响下，煤炭成本端有所反复，目前冬季储备已经进入采购补库窗口，一旦采购增加，可能会制约价格回调空间。目前方向暂不明朗，建议高位震荡对待。



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。