



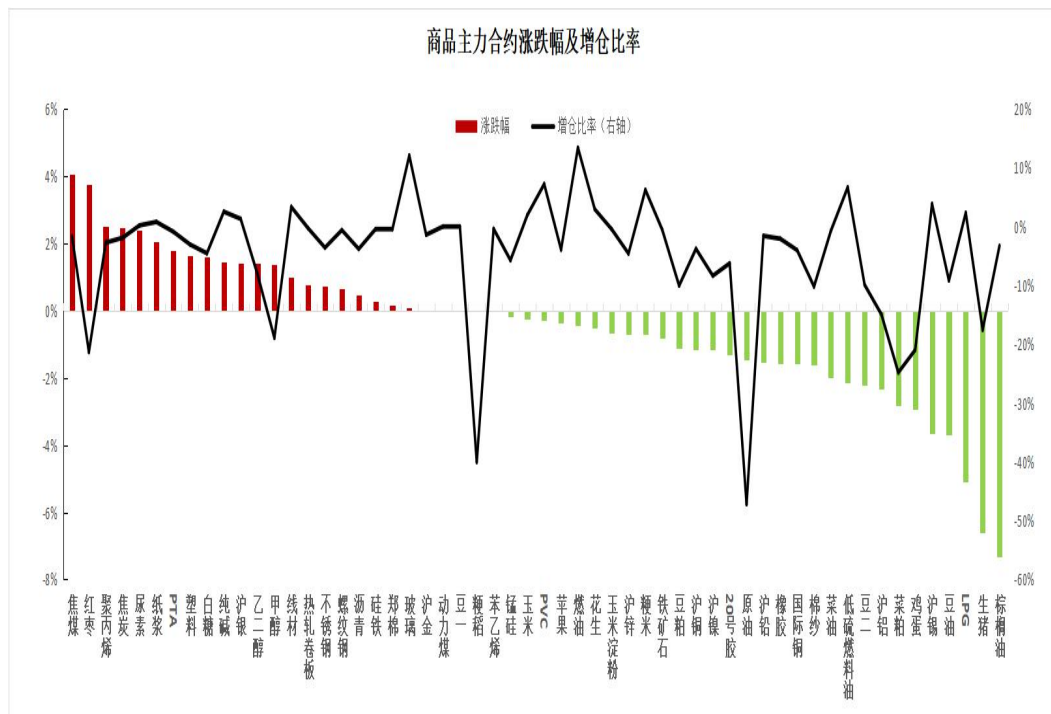
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/12

期市综述

午盘收盘，国内期货主力合约多数下跌，棕榈油跌超 7%，生猪跌超 6%，液化石油气（LPG）跌超 5%。涨幅方面，焦煤涨超 4%，红枣、短纤涨超 3%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.96%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.14%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.69%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.34%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.03%。

截至 12 月 12 日 15:07，国内期货主力合约资金流入方面，原油 2302 流入 12.55 亿，燃油 2305 流入 3.43 亿，玻璃 2305 流入 3.36 亿；资金流出方面，沪深 2212 流出 68.63 亿，中证 2212 流出 53.13 亿，中证 1000 2212 流出 34.05 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：上周五美国 11 月 PPI（生产者价格指数）同比增长 7.4%，较修正后前值 8%有所放缓，市场预期 7.2%；美国 11 月核心 PPI 同比增长 6.2%，较前值 6.7% 下行，市场预期 5.9%；11 月 PPI 涨幅已有所放缓但仍超预期，将进一步促使美联储将高利率持续下去；上周五密歇根大学消费信心指数 59.1，市场预期 57；美国 1 年通胀预期初值意外下降至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新低；消费者对美国的长期（5 年）通胀预期保持在 3%；高盛首席执行官大卫·所罗门认为，美国经济衰退的可能性高达 65%；目前市场密切关注本周召开的美联储 12 月议息会议，并预期美联储后续加息计划；目前金银在预期加息可能放缓的气氛中频繁震荡，但美国经济再次进入衰退的诸多迹象继续中长期利好金银。

铜：淡水河谷公司首席执行官 Eduardo Bartolomeo 和首席财务官 Gustavo Pimenta 在接受采访时表示，该公司将把贱金属资产从铁矿石业务中分离出来，铜矿和镍矿将被纳入一个名为“淡水河谷基础金属”（Vale Base Metals）的新法律架构，实行独立治理；淡水河谷预计，中期镍产量将达到每年 23 - 24.5 万吨，从 2030 年起将超过 30 万吨。到 2030 年，铜产量将比目前水平增加两倍，达到约 90 万吨；据外媒消息，智利央行上周三公布，该国 11 月铜出口收入达到 36.18 亿美元，较去年同期相比减少 28%，表明全球需求面疲弱；中国近期大幅优化疫情管控政策，投资者预期中国经济活动有望加快恢复，并提振金属需求增长。本周沪铜主力运行区间参考：61900-68000 元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡回调态势。

股指期货（IF）：今日三大指数全天弱势调整，沪指午后震荡下行盘中跌近 1%，创指、深成指震荡走低；消息面，中国造船厂迎来创纪录的液化天然气油轮订单；本外币合一银行结算账户体系试点落地重庆；2022 年冬交会 12 月 15—18 日在海口举行；目前疫情防控举措完成主要优化调整，预计市场步入观察期，预计中央经济工作会议主动有为但保持定力，市场过高的强刺激预期降温，市场预期将在震荡种进一步修复；短线股指期货或出现适度震荡回调。

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12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19235元/吨，收盘价为18775元/吨，结算价为18945元/吨，下跌445元/吨。

持仓方面：AL2301合约前二十名多头持仓106657，-18484；前二十名空头持仓107872，-11248，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价18950元/吨，与昨日相比减少310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9日，SMM调研本周国内铝下游加工龙头企业开工率为65.3%，环比上周下跌0.7个百分点。

库存方面：12月12日LME铝库存增30100吨至501675吨，12月12日上期所铝持平至32273吨。2022年12月12日，SMM统计国内电解铝社会库存50万吨，较上周四库存持稳。

宏观方面：财政部发行7500亿面值国债。美国11月PPI同比升7.4%，预期升7.2%。

操作方面：长江地区电解铝基差175元/吨。受美联储加息预期影响，沪铝在上周五与周一高位回落。近日随着LME铝沪铝库存止跌回升，沪铝反弹空间受限。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，本周电解铝库存持稳，但电解铝下游开工率有所回落，而随着政策的利好兑现，期价逐渐回归基本面，预计短期AL2301围绕18700-19100区间震荡，多单逢低持有。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2301合约下跌1.15%至507.2元/吨，最低价在502.2元/吨，最高价在514.7元/吨。成交量增加54426至171433手，持仓量增加8276手至44646手。

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。



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12月初的彭博数据，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。不过最近普氏调查显示，OPEC+的石油产量在11月下降了70万桶/日。

美国汽油价格回落，裂解价差下跌1美元/桶，已经低于俄乌冲突爆发之初的水平。欧洲汽油裂解价差更是下跌5美元/桶。柴油方面则是欧洲柴油与美国柴油裂解价差分别下跌5美元/桶、3美元/桶。

12月7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16万桶/日至100万桶/日，同时将2022年全球原油需求增速预期维持在226万桶/日。同时下调2022年和2023年布油价格预期分别至101.48美元/桶和92.36美元/桶，之前分别为102.13美元/桶和95.33美元/桶。

12月7日凌晨美国API数据显示，美国截至12月2日当周API原油库存减少642.6万桶，预期减少388.4万桶，前值减少785万桶。但汽油库存增加593万桶，预期增加293.7万桶，精炼油库存增加355万桶，预期增加206.3万桶。12月7日晚间美国EIA数据显示，美国截至12月2日当周原油库存超预期减少518.7万桶，预期为减少330.5万桶，前值为减少1258万桶。但汽油库存超预期增加532万桶，预期为增加270.7万桶；精炼油库存超预期增加615.9万桶，预期为增加220.8万桶。

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。

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继续证实了需求端的疲软。国内外原油月间价差再次贴水，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，普氏显示11月实际减产70万桶/日，不及预期的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

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。



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。整体短期影响不大，关注后续欧盟限制俄油出口情况。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。SC 原油考验 500 元/桶支撑。关注 12 月 15 日的欧美央行议息会议。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约减仓上行，最高上行至 8278 元/吨，但午后减仓下行，最低价 8110 元/吨，最终收盘于 8172 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.64%。持仓量减少 7000 手至 221928 手。

PE 现货市场多数上涨 50 元/吨，涨跌幅在-150 至+150 之间，LLDPE 报 8300-8750 元/吨，LDPE 报 8950-9300 元/吨，HDPE 报 8250-8450 元/吨。

基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE、福建联合全密度等检修装置，塑料开工率环比下降 1.6 个百分点至 88.9%，较去年同期低了 0.7 个百分点，处于中性水平。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 0.23 个百分点至 57.31%，另外管材开工率环比增加 0.17 个百分点至 47.37%，包装膜开工率增加 0.37 个百分点至 60.27%，下游农膜旺季需求继续收尾，整体上下游需求环比上涨 0.22 个百分点，比去年同期差距小幅缩小至 9.82 个百分点，下游订单不乐观。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 66.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 02 合约下跌至 76 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 920 美元/吨，东南亚乙烯维持在 890 美元/吨。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 66.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。目前塑料下游企业开工率小幅上涨，还是与去年同期仍有差距，农膜旺季逐步收尾，整体下游订单不佳，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

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。



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合约减仓上行，最高上行至7975元/吨，但午后增仓下行，最低价7720元/吨，最终收盘于7878元/吨，在60日均线上方，涨幅2.51%。持仓量减少7146手至253476手。

PP品种价格多数上涨100元/吨。拉丝报7800-8000元/吨，共聚报8050-8300元/吨。

基本面上看，供应端，新增延长中煤、中原石化、浙江石化等检修装置，PP开工率环比下降2.49个百分点至78.66%，较去年同期少了9.9个百分点，近期开工率继续下降。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，得益于疫情优化措施带来的口罩无纺布需求增加，聚丙烯下游加权开工率环比增加0.81个百分点至52.80%，较去年同期少了2.06个百分点，细分来看，塑编开工率下降0.5个百分点至44.50%，塑编企业原料库存天数小幅下降，BOPP开工率维持在63.64%，注塑开工率下降0.1个百分点至58.90%，管材开工率持平于40.10%，无纺布开工率增加6.8个百分点，下游整体需求开工率整体维持在52%附近。

进入正常去库节奏，上周累库1.5万吨，本周一石化早库增加6万吨至66.5万吨，较去年同期低了6.5万吨，库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油02合约下跌至76美元/桶，外盘丙烯中国到岸价上涨5美元/吨至900美元/吨。

进入正常去库节奏，上周累库1.5万吨，本周一石化早库增加6万吨至66.5万吨，较去年同期低了6.5万吨，库存压力不大。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

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。



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，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 合约上涨 0.30%至 3387 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3370 元/吨。成交量增加 51890 至 216217 手，持仓量增加 1347 至 262780 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 1818 手，而前二十名主力空头增加 4148 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空 15915。

基本面上看，供应端，110 万吨/年的大连锦源停产，沥青开工率环比下降 4 个百分点至 33.6%，较去年同期低了 2.3 个百分点，依然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，厂家库存继续增加明显，总库存继续增加，截至 12 月 7 日当周，社会库存环比增加 1.5 万吨至 56.7 万吨，厂家库存环比增加 10.1 万吨至 110.2 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3345 元/吨，沥青近月合约 01 基差走弱至 11 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比下降 4 个百分点至 33.6%，较去年同期低了 2.3 个百分点，依然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，库存增加，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，沥青出货量下降，近期现货价格依然下跌。01 合约基差处于中性水平。



PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 增仓冲高回落，最高上行至 6373 元/吨，最低价 6201 元/吨，最终收盘价在 6205 元/吨，在 5 日均线上方，跌幅 0.29%，持仓量最终增加 37686 手至 560273 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 19483 手，而前二十名主力空头增仓 27675 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 94067 手。

基本面上看：供应端，22 万吨/年的泰州联成等检修装置重启开车，PVC 开工率环比增加 0.88 个百分点至 71.16%，其中电石法开工率环比增加 0.66 个百分点至 68.59%，乙烯法开工率环比增加 1.64 个百分点至 80.10%，上周继续小幅回升，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 1 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，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 11 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 1.33%，但依然处于历史同期低位。华北下游淡季，整体需求改善不明显，开工率略有反弹，但临近春节假期，部分企业开始停机。

库存上，PVC 社会库存下降 2.20%至 24.42 万吨，社会库存连续 9 周回落，但依然同比偏高 72.09%。西北地区厂库再创近年新高。

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。



基差方面：12月12日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6287元/吨，V2301合约期货收盘价在6174元/吨，目前基差在113元/吨，走强84元/吨，基差处于中性位置。

供应端，PVC开工率环比增加0.88个百分点至71.16%，上周继续小幅回升，PVC企业亏损，前期开工回落较多，依然低于往年同期水平。另外中国台湾台塑1月PVC船期报价上调70-90美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘活跃，但支撑力度较弱。库存上，PVC社会库存下降2.20%至24.42万吨，社会库存连续9周回落，但依然同比偏高72.09%。西北地区厂库再创近年新高，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，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，截至12月11日当周，30大中城市商品房成交面积环比上涨1.33%，但依然处于历史同期低位。华北下游淡季，整体需求改善不明显，开工率略有反弹，但临近春节假期，部分企业开始停机。关注后续PVC下游需求情况，建议PVC逢高做空或者空01-05价差。

甲醇：

期货市场：甲醇主力1月合约强势反弹，开盘于5日均线附近，日内偏强上行，最高上行2540元/吨，尾盘报收于2527元/吨，涨幅1.36%。

从基本面角度来看，近期西南气头限气停车逐步兑现，玖源50万吨及泸天化45万吨停车，卡贝乐85万吨12月中计划停车，安徽昊源80万吨12.9停车，重启待定；上周全国甲醇开工率71.06%，环比减少0.41%，西北开工率82.56%，环比减少0.52%。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，特别是原油价格下挫后，甲醇制烯烃价格承压，整体行业加工亏损，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。供应虽有下降，但整体降幅有限，需求形势并未好转，市场对甲醇市场预期偏悲观，甲醇期价建议短期反弹对待。



PTA：

期货方面：PTA 期价继续试探性反弹，5 月合约平开于 5036 元/吨，开盘最低回踩 5022 元/吨后反弹走高，最高上行至 5144 元/吨，但期价尾盘回吐部分涨幅，报收于一根带较长上影线的小阳线，涨幅 1.80%。成交量略有增加，持仓量有所减持，从主力席位来看，5 月合约多空均有减持，多头减持更为积极。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 12 日 PTA 美金卖出价维持在 760 美元/吨；12 月 9 日，PTA 原料成本 4822 元/吨，加工费 317 元/吨。

近期 PTA 企业装置检修计划较多，市场担忧供应收紧，而与此同时，PTA 价格回落后，聚酯加工利润好转，下游短纤以及长丝库存可用天数快速去化，需求端有改善迹象，在一定程度上改善市场预期，期价试探性反弹。不过，从基本面来看，PX 以及 PTA 进入新增产能投放窗口，整体供应形势预期稳定，而需求端来看，下游织机开工率仍没有好转，纺织企业需求低迷，出口表现疲弱，下游需求仍未看到改善契机；此外，原油价格持续回落，成本端缺乏支撑，目前 PTA 企业加工费已经出现好转，或改善供应预期。PTA 期价虽然小幅收阳，但很难改变弱势情况。

生猪：生猪期货主力跳空暴跌，期限结构转向平水

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，今日北方地区价格出现分歧。散户价格较昨趋势下行，但低价惜售情绪有所增强，价格不排除回暖可能性。集团企业价格反弹走高，预期有所增强。消费提量缓慢，对价格支撑有限，预计明日市场行情区间震荡运行。今日南方地区价格延续下跌行情，市场猪源供应较充足，集团及散户出栏积极性均较强。目前腌腊灌肠虽仍有动作，但消费提振有限。供需错配的情况下，预计明日价格仍以偏弱运行为主。盘面上，生猪主力 LH2301 跳空低开于 17650，随后快速拉升，全天围绕 17800-18200 区间窄幅震荡，成交量依旧高位运行，持仓量则不断减少，今日收盘涨跌幅-6.6%，报 17895 元/吨，其他合约涨跌互现近弱远强的格局，远月走势与近月主力分化，2303 合约出现明显的增仓放量，主力继续移仓换月，期限结构基本从高 back 状态转为平水。技术上，多头趋势结束，行情经过不到十个交易日的反弹后再次下行，且下跌的速度和幅

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。



度都比较大，继续延续空头思路对待。值得注意的是，经过连续多日的大跌，期货价格各合约基本走向了均衡，17000-18000 区间有望形成阶段性的均衡价格，技术上存在反弹的需求，前期空单注意保护盈利。

棉花：

12 月 12 日国内 3128B 皮棉均价持稳，报 14869 元 / 吨。

消息上，据 USDA，根据美国农业部发布的 12 月份全球产需预测，2022/23 年度美国棉花产量和期末库存继续增加，国内消费和出口减少。美棉产量预计为 1420 万包，环比增加 21.1 万包，主要是三角洲和东南地区的单产增加。

新疆多地恢复正常生产秩序，皮棉发运量有所增长，供应压力有所前置，加工、入库、公检进度均有所加快，但成交相对有限。随着出疆棉增加，供需错配问题缓解，新疆棉价与内地价差有所收窄，当前为-900 元/吨附近；交售接近尾声，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 12 月 2 日，全国交售率为 94.3%，环比+2.5%，同比-2.6%；全国累计加工皮棉 278.4 万吨，其中新疆加工 264.1 万吨；累计销售皮棉 46.7 万吨，环比+14.2 万吨，同比-6.4 万吨。新棉日度加工量呈现回升，国内新棉累计加工率近半，供应充足。轧花厂销售放缓，贸易商低价收购皮棉意愿增强，但下游消费暂未明显增量。

棉纺需求方面，随着国内防控形势改善，下游纺企订单环比继续回升，预期逐步向好；截至 12 月 9 日，全国主流地区纺企开机负荷为 60.2%，周环比+3.5%，但现货市场观望情绪浓厚，纺企走货较前期虽有所好转，库存压力稍缓，但终端需求仍未大幅回暖，整体成交缺乏连续性和稳定性，原料随用随买为主。纺企纱线库存积压；纺织需求方面，截至 12 月 9 日，织厂开机率大幅提升，周环比+8.8%至 43.6%，走货向好，成品库存天数周环比-19.3 天至 37.44 天。

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 9 日，棉花商业总库存 256.67 万吨，环比上周增加 37.61 万吨。其中，

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。



新疆地区商品棉 212.86 万吨，周环比增加 35.5 万吨；内地地区国产商品棉 25.42 万吨，周环比增加 1.5 万吨。

截至收盘，CF2305 合约涨幅 0.15%，报 13795 元/吨，持仓-3228 手。短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场消费预期逐步好转，期货盘面近弱远强。纺织企业产销逐步向好，订单增加，库存压力放缓，但消费端整体依然乏力，持续关注下游企业及终端需求改善情况。现实与预期的博弈仍将在盘面持续，整体下跌趋势放缓，空单逐步减仓，观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 12 月 9 日，辽宁地区出厂价为 4950 元/吨，较上个交易日 -50；天津出厂价 4850 元/吨，-50；山东日照出厂价 4770 元/吨，-70；江苏张家港报价 4760 元/吨，-70；广东珠三角出厂价 4780 元/吨，-90。M2301 合约收盘报 4377 元/吨，跌幅 1.11%，持仓-103860 手。M2305 合约收盘报 3756 元/吨，跌幅 0.87%，持仓-5149。近月合约临近交割，建议注意风险，移仓远月。

消息上，据 USDA，12 月供需报告中美豆数据未作调整，巴西和阿根廷的产量也保持不变，未再对阿根廷产量下修。即将步入南美的关键生长期，价格运行核心仍在南美端。从当前情况来看，巴西大豆的产量前景比较乐观，阿根廷因干旱播种进度缓慢，产量仍有回落风险。

现货方面，截至 12 月 9 日，油厂豆粕共成交 22.52 万吨，较前一交易日-26.38 万吨，其中现货成交合计 14.72 万吨，远期基差成交 7.8 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。

油厂方面，供应方面，截至 12 月 9 日当周，昨日油厂开机率 68.8%，高位运行；油厂豆粕产量为 156.3 万吨，周环比-3.7 万吨，边际产量高位运行。需求方面，

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。



截至12月9日当周，豆粕表观消费量为152.7万吨，环比-0.98万吨；库存方面，油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为30.07万吨，环比+3.62万吨。下游方面，饲料加工企业按需备货，稳定生产，截至12月9日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.57天，环比+0.45天，增幅5.54%。

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，养殖利润扩张有限。11月集团厂及散户出栏积极性保持回升态势，养殖端对豆粕需求或有所回落。需求端，冬季深入，腌腊灌肠等活动趋旺，下游对猪肉需求有所增加，但对猪价支撑力度相对有限，关注需求的进一步释放。

随着防疫政策继续优化，物流运力恢复较快，叠加双节备货启动，现货成交明显回暖。国内豆消费预计保持坚挺，现货和期货或将逐渐靠拢。中长期交易逻辑仍在南美端，供给端的不确定性在阿根廷作物种植带干旱天气的影响，后续行情需继续关注南美天气炒作素材。国内油厂买船积极性低，并不急于加快补库节奏。国内方面，01合约在进入交割月之尚有支撑，或维持强势局面。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，短期国内供应边际整体趋于宽松，豆粕现货上升幅度相对有限。远月05合约未创新高，需求旺季尾声，追高谨慎，宽幅震荡思路对待，关注区间高点3800的压力，观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至12月12日，广东24度棕榈油现货价7600元/吨，较上个交易日-530。库存方面，截至12月2日当周，国内棕榈油商业库存99.95万吨，环比+2.07万吨。豆油方面，主流豆油报价9640元/吨，较上个交易日-280。

现货方面，12月9日豆油成交21800吨，棕榈油成交1400吨，总成交比上一交易日减少3650吨，降幅13.59%。

买船方面，11月29日棕榈油2月、3月各成交一船，参考价1040美元/吨。

到港方面，据Mysteel调研显示，预估2022年12月全国棕榈油到港量为45万吨。



油厂方面，供给方面，截止12月9日当周，上周油厂开机率为68.8%，环比-1.6%，高位运行；豆油产量为37.6万吨，周环比-0.9万吨，边际供应整体宽松，短线承压。需求方面，截止12月2日当周，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05合约收盘报7700元/吨，跌幅5.59%，持仓+56903手。豆油05合约收盘报8574元/吨，跌幅3.03%，持仓+36724手。

豆油方面，巴西播种进度进入收尾阶段，部分地区受到干旱少雨影响，种植进度偏慢，随着降雨到来，将为墒情较差地区带来积极影响。而阿根廷大旱情况仍将持续，种植进度大幅偏低，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，豆粕需求率先回升，粕强油弱；宏观面上，受到供应改善以及生柴政策不及预期等影响，形成利空，下行压力尚存，整体震荡思路对待，高抛低吸，轻仓操作为主。

棕榈油方面，从MPOA的数据看，11月减产几乎已成定局，符合市场预期，马来产量、库存或见顶回落；南部商会的高频数据也显示12月仍处于减产进程中。印尼国内供需中性，加之印尼加快对B35的实施以及进一步敲定B40测试，中期有利多影响，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，预计库存维持低位。整体看，在产地减产季下，中长线仍有一定支撑，但整体库存体量依然较大，在出口需求逐步趋弱的预期下，持续关注库存去化情况。国内库存拐点尚未出现，淡季内新增买船，虽疫情逐步放开下，需求有修复预期但冬季淡季及疫情扩散下提振有限，国内供应进一步宽松。盘面上，高位或仍有反复，上有顶下有底，以宽幅震荡思路对待，05合约关注宽幅区间低点7700的支撑，多单可少量持有，严格止损，当前位置观望为主。

螺纹钢：

期货方面：主力合约RB2305高开后先扬后抑，日间震荡为主，最高涨至3991元/吨，最终收盘于3935元/吨，+26元/吨，涨跌幅+0.67%，成交量为154.5万手，成交缩量，持仓量为186万手，-11351手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305

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。



合约前二十名多头持仓为 1134513，-1313 手；前二十名空头持仓为 1190523，-7965 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢现货普遍上涨，涨跌幅 0-150 元/吨，上海中天螺纹钢现货价格为 3880 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。上周五建材成交量环比大幅回升，市场交投气氛较好。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-55 元/吨，基差走强 40 元/吨，主要是因为今日现货偏强运行。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 8 日，螺纹钢产量环比回升 3.5 万吨至 287.64 万吨，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比下滑 2.24 万吨至 277.53 万吨，为国庆节后最低水平，也是近五年同期最低水平；库存方面，厂库去库 0.19 万吨，社库环比累库 10.30 万吨，总库存延续累库，往年同期总库存仍处于去库状态。总体上，螺纹钢供增需减，库存连续第二周累库，或已至拐点。

宏观方面：房地产行业政策暖风频出，各地区也密集出台楼市政策，市场对房地产行业向上修复预期渐稳。中央政治局会议释放“稳增长”信号，市场对于 12 月即将召开的经济工作会议有关房地产的政策预期较强。整体上宏观预期依旧偏暖。

综合来看，近期依旧是“强预期弱现实”的局面。本周一黑色系受弱现实压制，日内震荡回落，但经济会议召开之前，预计市场预期仍然较为乐观，短期螺纹钢价格重心或继续上移，叠加焦炭三轮提涨，成本推动作用也较强，但目前价差升水，且受制于现实需求疲软，上涨幅度或有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后冲高回落，最高涨至 4086 元/吨，最终收盘于 4036 元/吨，+31 元/吨，涨跌幅+0.77%，成交量为 35.1 万手，成交缩量，持仓量为 72 万手，-2104 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 491308 手，-8180 手；前二十名空头持仓为 529997，+3657 手，多减空增。



现货方面：今日国内绝大部分地区热卷价格上涨，上海本钢热轧卷板现货价格为4090元/吨，较上个交易日+20元/吨。因上周五基数较高，今日现货成交量环比回落，市场交投气氛尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为54元/吨，基差走强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8日，热卷周产量环比回升11.76元/吨，环比回升幅度较大，高于去年同期水平；表观需求环比回升5.42元/吨至310.61万吨，仍处于300万吨以上水平，高于去年同期水平，表需韧性较好；社库继续延续去库，但厂库由降转增，总库存环比小幅去库。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，供需两端均放缓，制造业后续下行压力较大。汽车行业，根据汽车工业协会数据，11月份国内汽车产销同、环比均出现下行，11月份国内汽车产量环比下滑8.2%，同比下滑7.9%，汽车销量环比下降7.1%，同比下降7.9%，往年的翘尾效应，今年并未显现，主要受疫情影响经济，汽车消费降温。出口方面，内贸热卷价格上涨，出口价格也同步回升，且出口成交也回暖，短期内出口表现尚可，但10月份全球PMI指数再次将至50%以下，形成5连降，全球经济衰退压力较大，预期中长期出口方面仍不乐观。

综合来看，热卷供需双增，去库放缓，基本面相对较稳。热卷现货成交表现较好，市场交投气氛尚可。短期内热卷将仍然受宏观影响较多，在黑色系整体市场情绪乐观的背景下，预期本周热卷价格重心或继续上移。从往年热卷走势来看，12月份在汽车和家电行业年底促销带动下，热卷大概率上涨，但今年汽车行业翘尾未出现，或影响热卷上涨空间。关注贸易商冬储进程。



铁矿石：

期货方面：今日铁矿石主力合约 I2305 高开后先扬后抑，最高涨至 822.5 元/吨，最终收盘于 802.5 元/吨，-6.5 元/吨，涨跌幅-0.80%。成交量 79.7 万手，成交缩量明显，持仓 73 万，-3971 手，前 20 名持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 12 月 12 日，全球铁矿石周发货量为 2936.7 万吨，环比减少 231.2 万吨，45 港到港总量 2408.4 万吨，环比增加 89.8 万吨，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 9 日，日均铁水产量环比下滑 1.65 万吨至 221.16 万吨；日均疏港量环比回升小幅回升。库存方面，港口库存环比小幅累库；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小幅累库，处于历年同期高位。

宏观方面：疫情防控优化；房地产行业各地密集出台楼市政策；中央政治局释放“稳增长”信号，宏观预期偏暖。且市场对于 12 月中央经济工作会议关于房地产行业相关政策具有较多预期。

近期供应端巴西受雨季影响，发运有所下滑，但是非主流矿发运有所恢复，由于前期澳巴发运处于中高位，到港量暂时不会出现下滑，供给端暂时维稳。需求端近几周，日均铁水产量变动幅度较小，焦炭三轮提涨，钢厂利润进一步收缩，预计短期内日均铁水产量持稳。短期内，铁矿石依旧呈现“强预期弱现实”局面，宏观面依旧对于铁矿石矿价有所支撑，加之钢厂进口矿低库存背景下，市场补库预期依旧较强，预期本周铁矿石高位震荡为主。关注钢厂补库进程和中央经济工作会议释放的信号。

焦煤焦炭：

煤炭：原料市场方面，煤炭价格涨势放缓，港口报价有所回落。价格回调的原因，主要还是受到需求端的拖累。尽管冬季到来，沿海电厂煤炭日好已经同比攀升，

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。



但是目前电厂煤炭库存降幅有限，在中长期合同积极兑现下，采购疲软；而主产区疫情管控放松后，煤炭市场周转预期向好，供应预期改善下，港口挺价心态放松，港口煤炭报价出现松动，短期涨势放缓，港口报价回落。不过，近期主产区安全检查再度趋严，产地煤价有所上调，将支撑港口报价，并且目前冬季用电旺季，春节前备货需求不可忽视，加上国际煤价表现坚挺，印尼矿商执行国 DMO 义乌影响，预计明年初进口补充可能会进一步收缩。综合来看，需求谨慎拖累煤价回落，但诸多因素干扰下，煤价在 12 月份很难出现成规模的大幅下行，暂时高位震荡对待。

焦煤焦炭：目前宏观层面适当放松流动性，扶持房地产政策，经济形势预期向好，并且正处于冬季补库窗口，低库存导致价格弹性较大，市场看涨情绪渐浓，目前焦煤焦炭价格表现偏强，焦化企业上周开始第三轮提价，焦化企业亏损好转，开工率止跌回升；不过，下游铁水日均产量来看，却环比继续下滑，钢厂加工亏损继续恶化，下游钢厂产量并未有好转，且表观消费量低迷，在冬季传统工业生产淡季，需求端并不如预期般乐观，近期钢厂对于焦炭提价接受意愿不强。双焦期价虽然反弹走高，短期偏强，但是上行基础并不牢固。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 12 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，高开高走。开盘价为 2632 元/吨，最高价 2678 元/吨，收盘价为 2654 元/吨，结算价为 2657 元/吨，上涨 38 元/吨。

持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 455901，+10812；前二十名空头持仓 386971，+7488，多增空增。

供应方面：截至 12 月 9 日，纯碱行业开工率环比走弱 0.86%至 90.67%，纯碱产量环比减少 0.76 万吨至 60.4 万吨。

需求方面：截至 12 月 9 日，纯碱表需环比减少 1.42 万吨至 59.82 万吨。

库存方面：截至 12 月 9 日，纯碱厂库增加，社库减少。

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。



成本利润方面：截至12月9日，本周国内联碱利润持续上涨，氨碱利润走弱。

宏观方面：财政部发行7500亿面值国债。美国11月PPI同比升7.4%，预期升7.2%。

操作方面：随着防疫政策的优化，全国运输效率提高，本周纯碱厂库增加，社库减少，纯碱利润持续上升，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，本周纯碱供需双弱，SA305上行空间有限。而从技术面来讲，多单谨慎持有，短期维持高位震荡，谨慎追多，短期观望为主。

玻璃：

期货盘面上，2022年12月8日，玻璃主力合约FG305高开低走。开盘价为1552元/吨，最高价为1592元/吨，收盘价为1537元/吨，结算价为1568元/吨，上涨1元/吨。

持仓方面：FG305合约前二十名多头持仓347846，+18150；前二十名空头持仓459572，+48797，多增空增。

供应方面：截至12月9日，全国浮法玻璃日产量为16.06万吨，环比减少0.04万吨，全国光伏玻璃日产量74460吨，环比增加200吨，浮法玻璃开工率环比走弱，浮法玻璃产能利用率环比走高。

库存方面：截至12月9日，本周浮法玻璃库存7282.18万吨，环比增加0.34%。

利润方面：截至12月9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：财政部发行7500亿面值国债。美国11月PPI同比升7.4%，预期升7.2%。

操作方面：本周玻璃供给有所走弱，库存持续增加，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。总的来说，短期玻璃FG301高位转至FG305，预计FG305在1480-1590附近高位震荡，

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。



关注 FG305 合约 1490 的支撑位，此时可逢低持有，而反转信号还未出现，多单谨慎持有。

尿素：

期货市场：尿素期价连续三周均是周初震荡回落，周后期反弹走高，本周也不例外，期价先抑后扬，周一至周三先是连续震荡重心回落，期价运行至短期均线下方，不过周四期价再度反弹收阳，期价继续高位震荡整理，周五一度反弹走高，然而，市场高位仍有分歧，正处于移仓换月期，1月合约会吐部分涨幅，反弹突破动力并不坚定。不过，近两日有消息称海关正在缩短通关流程，2023年出口预期放松，提振尿素期价强势拉涨，期价涨势有所扩大，1月合约价格突破此前震荡区间上沿而收于一根大阳线实体，1月合约涨幅2.4%，5月合约涨幅1.77%。1月合约成交量持仓量增幅有限，5月合约成交量持仓量明显增持。

现货价格来看，上周尿素现货价格震荡回调，不过周后期现价跌势有所放缓；近期受到出口放松消息提振，周一尿素工厂报价稳中上扬，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到2670-2720元/吨，河南地区报价涨幅扩大。

供应端来看，气头尿素限产范围已经有所扩大，供应端收缩，不过煤制尿素产量规模有所增加，导致日产规模降幅有限；12月12日国内尿素日产大约14.8万吨，环比持平，同比偏高0.3万吨，开工率大约62.6%。

需求端，上周复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比继续增加，叠加冬储采购窗口影响，市场对于需求还是有一定预期，不过，目前正处于传统农需淡季，农业承销商采购意愿不足，加上部分胶合板企业提前放假，工业需求韧性可能不足。国内需求实际提振相对有限，但近期出口预期放松，目前出口价格远高于国内，出口一旦放松，将带动需求显著增长。

近期，有消息称海关将简化各种商品通关流程，预计2023年尿素出口政策或有放松，该消息影响下，尿素期现货市场再次表现强势。出口一旦放松，对国内市场影响较大，虽然过去5年1月份出口规模在14-60万吨，但目前国际尿素报价远高于国内市场，一旦出口放松，流向出口市场规模可能会偏高，从而提振需求，

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。



进而改变供需结构。不过，目前化肥保供政策并未改变，在春耕前保供压力可能会更为突出，大规模放松出口的可能性以及真实性还需进一步关注。期货市场来看，尿素期价反弹走高，突破此前三周的震荡区间上沿，1月合约近期在2630上方、5月合约在2500上方偏强对待。

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。