



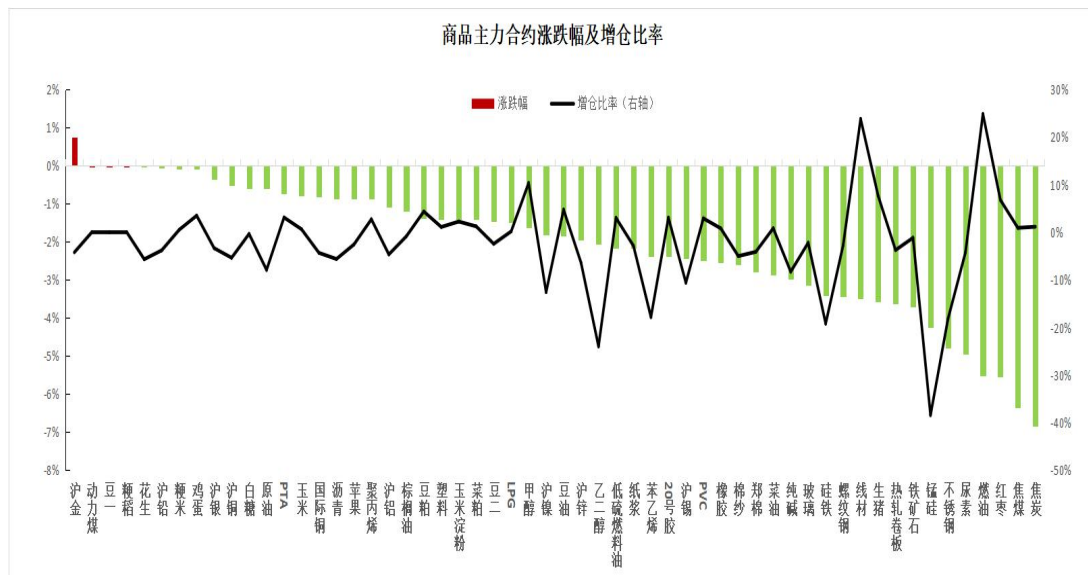
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/19

期市综述

截止12月19日收盘，国内期货主力合约大面积飘绿，煤炭商品跌幅居前。焦炭、焦煤跌超6%，红枣、燃料油跌超5%，不锈钢、尿素、锰硅跌超4%，铁矿石、热卷、生猪、螺纹跌超3%；涨幅方面，沪金涨近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.31%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.39%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.83%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.42%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.07%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.10%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.20%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，中证2301流入9.21亿，燃油2305流入6.79亿，甲醇2305流入3.13亿；资金流出方面，螺纹2305流出11.33亿，纯碱2305流出8.52亿，沪镍2301流出8.06亿。



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：上周三美联储货币政策委员会会后宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 3.75%至 4.00%上调到 4.25%至 4.50%，加息幅度 50 个基点；同时美联储继续上调明年利率预期，明年达到的利率峰值上调 50 个基点至 5.1%；美联储主席鲍威尔称美联储将坚定地致力于将通胀率恢复至 2%的目标；上周 11 月 CPI 同比增长 7.1%，11 月核心 CPI 同比增长 6%；上周美国 11 月零售销售环比为下降 0.6%；上周五美国 12 月 Markit 服务业 PMI 初值降至 44.4；综合 PMI 初值降至 44.6，制造业 PMI 初值降至 46.2，数据几乎为疫情以来最差，凸显美国经济已经跌入衰退的阴影；目前金银在后续加息可能进一步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：上周四秘鲁第三大铜矿拉斯邦巴斯(Las Bambas)的运营方表示，由于抗议活动限制了运输，该矿被迫在现场储存半成品；目前库存已达到约 50 万吨精矿，其中含有 12.5 万吨金属，虽然矿山生产基本正常，但库存正迅速接近产能。如果 Las Bambas 的生产空间不足，可能别无选择，只能停产；国内 11 月电解铜产量 89.96 万吨，环比下降 0.2%，同比上升 8.9%；12 月预估产量为 88.79 万吨，环比减少 1.3%，同比增加 2%，产量略不及预期；国内 10 月精铜净进口同比减少 5.61%至 23.96 万吨，累计同比增加 10.94%；目前进口窗口关闭，预计进口量仍不及预期；本周沪铜主力运行区间参考：61400-68200 元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡回调态势。

股指期货（IF）：今日指数全天低迷，沪指午后跌近 2%一度失守 3100 点关口；消息面，上周中央经济工作会议强调，“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更重要的位置；本外币合一银行结算账户体系试点在上海市顺利启动；辽宁省首发经贸代表团赴日韩抢订单拓市场；中央财办：2023 年还将出台新举措，侧重研究解决改善房企资产负债状况等；整体看，对 A 股的判断仍然乐观，向上趋势不变，但是在积极因素逐渐被消化后交易有所降温，市场波动可能

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。



会有所加大；短线股指期货在震荡回调后将恢复慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

铝：

期货盘面上，2022年12月19日，沪铝主力合约AL2301下跌，高开低走。开盘价为18755元/吨，最高价为18820元/吨，收盘价为18510元/吨，结算价为18660元/吨，下跌205元/吨。

持仓方面：AL2301合约前二十名多头持83473，-4638；前二十名空头持仓82861，-3800，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价18740元/吨，与昨日相比下跌90元/吨。

供应方面：受低温气候影响，贵州省内电解铝企业12月13日开始限电，或影响超20%产能。

需求方面：截至12月15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65%。

库存方面：12月19日LME铝库存增1875吨至479525吨，12月19日上期所铝减少124吨至45871吨。2022年12月19日，SMM统计国内电解铝社会库存48.3万吨，较上周四库存小幅增加0.1万吨。

宏观方面：12月15日至16日中央经济工作会议在京举行，针对明年预计没有大水漫灌和强刺激，重申“坚持房住不炒”，并未有更多利好传出，对需求落地和经济复苏不宜期望过快，市场情绪回落。

操作方面：长江地区电解铝基差230元/吨，环比走强140元/吨。15-16日在北京召开中央经济工作会议，市场预期“降低房主不炒”的思路落空，黑色系大跌，强预期落空，回归弱现实之中。而焦炭与海外天然气价格下跌，从而带动海内外铝高成本的松动。总的来说，本周电解铝库存由去库转为累库，电解铝下游开工率继续回落，强预期落空，期价回归弱现实的基本面，而随着疫情的放开，感染人数在逐渐增加，造成的利空影响不断扩大，预计短期AL2301围绕18500-19100



区间附近震荡，多单轻仓逢低持有，关注 18500 区间附近的支撑位，待商品期货市场情绪回暖，止跌信号出现。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约下跌 0.60%至 533.5 元/吨，最低价在 518.6 元/吨，最高价在 539.9 元/吨。成交量增加 15426 至 190648 手，持仓量减少 3130 手至 36480 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。12 月 13 日，欧佩克月报显示欧佩克产量下降 74.4 万桶/日。

美国、欧洲汽油价格跟随原油价格反弹，裂解价差基本稳定，已经低于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲汽油裂解价差强势反弹 12 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 13 日，欧佩克月报维持 2022 年和 2023 年原油需求增速不变，分别为 255 万桶/日和 224 万桶/日。12 月 14 日，国际能源署将 2022 年全球原油需求增速上调 14 万桶/日至 230 万桶/日。

12 月 14 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 12 月 9 日当周 API 原油库存增加 781.9 万桶，汽油库存增加 87.7 万桶，预期增加 256 万桶，精炼油库存增加 338.6 万桶，预期增加 234 万桶。12 月 14 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 12 月 9 日当周原油库存超预期增加 1023.1 万桶，预期为减少 359.5 万桶，前值为减少 1258 万桶。但汽油库存超预期增加 449.6 万桶，预期为增加 271.4 万桶；精炼油库存超预期增加 136.4 万桶，预期为增加 251.7 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。



12月13日，美国公布的11月份CPI好于预期，11月CPI同比上涨7.1%，低于市场预期的7.3%，较前值7.7%大幅回落。

12月15日，美联储加息50基点，欧洲央行加息50基点，符合预期。

七国集团和澳大利亚、欧盟成员国12月2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。

欧美央行加息力度符合预期，欧佩克和国际能源署分别将2023年需求增速上调0万桶/日、10万桶/日，并未如EIA那样继续下调。目前美国汽油及精炼油库存均增加，不过精炼油增幅在预期内，柴油裂解价差走强。国内外原油月间价差依然贴水，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，11月欧佩克石油产量实际下降74.4万桶/日至2883万桶/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。整体短期影响不大，关注后续欧盟限制俄油出口情况。目前SC原油500元/桶支撑较足。

塑料：

期货方面：塑料2305合约增仓下行，最低下行至8103元/吨，最高价8280元/吨，最终收盘于8112元/吨，在10日均线附近，跌幅1.40%。持仓量增加3699手至337293手。

PE现货市场部分下跌50元/吨，涨跌幅在-50至+50之间，LLDPE报8350-8800元/吨，LDPE报8950-9250元/吨，HDPE报8300-8400元/吨。

基本面上看，供应端，连云港石化、扬子石化等检修装置重启开车，塑料开工率上升至1.4个百分点至89.7%，较去年同期低了1.5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0.18个百分点至57.13%，另外管材开工率维持在47.37%，包装膜开工率增加0.37个百分点至60.64%，下游农膜旺季需求继续

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。



收尾，整体上下游需求环比上涨 0.23 个百分点，比去年同期差距扩大至 10.09 个百分点，下游订单不乐观。

进入正常去库节奏，上周去库 3 万吨，本周一石化早库增加 5 万吨至 63 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：Keystone 输油管道部分重启，且欧元区、美国 PMI 数据不佳，布伦特原油 03 合约回落至 80 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 920 美元/吨，东南亚乙烯下跌 10 美元/吨至 870 美元/吨。

进入正常去库节奏，库存压力不大。目前塑料下游企业开工率小幅上涨，但与去年同期差距扩大，农膜旺季逐步收尾，整体下游订单不佳，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，现货基本稳定，建议空 01 合约多 05 合约。

PP:

期货方面：PP2305 合约高开后增仓上行，最高上行至 7978 元/吨，最低价 7820 元/吨，最终收盘于 7840 元/吨，在 10 日均线上方，跌幅 0.86%。持仓量增加 8624 手至 325115 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8050 元/吨，共聚报 8050-8500 元/吨。

基本面上看，供应端，东莞巨正源、扬子石化等检修装置重启开车，PP 开工率环比增加 1.14 个百分点至 79.80%，较去年同期少了 8.09 个百分点，近期开工率小幅增加。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。

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 1.06 个百分点至 53.86%，较去年同期少了 0.41 个百分点，细分来看，塑编开工率维持在 44.50%，BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率上涨 0.1 个百分点至 59.00%，管材开工率持平于 40.10%，无纺布开工率增加 6.88 个百分点。

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。



进入正常去库节奏，上周去库3万吨，本周一石化早库增加5万吨至63万吨，较去年同期低了6.5万吨，库存压力不大。

原料端原油：Keystone 输油管道部分重启，且欧元区、美国 PMI 数据不佳，布伦特原油 03 合约回落至 80 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 900 美元/吨。

进入正常去库节奏，库存压力不大。整体上下游需求靠无纺布需求拉动，但其他下游订单不佳，与去年同期仍有差距，接货谨慎，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 合约下跌 0.52%至 3611 元/吨，60 日均线上方，最低价在 3580 元/吨。成交量增加 41676 至 272023 手，持仓量增加 3153 至 307354 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 8724 手，而前二十名主力空头增加 6284 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 6123。

基本面上看，供应端，85 万吨/年的中海泰州停产、30 万吨/年的博汇化工转产，沥青开工率环比下降 2 个百分点至 31.6%，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%。1-11 月固定资产基础设施投资累计同比增长 11.65%，1-10 月是累计同比增长 11.39%，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，冬储开始，业者提货增加明显，厂家库存回落明显，总库存转而回落，截至 12 月 14 日当周，社会库存环比下降 0.4 万吨至 56.3 万吨，厂家库存环比下降 9.7 万吨至 100.5 万吨。



基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3375 元/吨，沥青近月合约 01 基差走弱至-193 元/吨，处于中性偏低水平。

供应端，沥青开工率环比下降 2 个百分点至 31.6%，较去年同期低了 2.3 个百分点。10 月公路投资增速略有放缓，基建投资增速提升。冬储开始，业者提货增加明显，厂家库存回落明显，总库存转而回落，沥青上涨，但冬季影响沥青施工，继续做空 bu2301-06 价差，即空 01 合约，多 06 合约。近期现货价格涨幅较慢，01 合约基差跌至中性偏低水平。

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 增仓下行，最低下行至 6220 元/吨，最高价 6414 元/吨，最终收盘价在 6245 元/吨，在 10 日均线附近，跌幅 2.50%，持仓量最终增加 17157 手至 604634 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 14091 手，而前二十名主力空头增仓 20445 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 88801 手。

基本面上看：供应端，12 万吨/年的宁夏英力特等装置开车，PVC 开工率环比增加 0.69 个百分点至 71.85%，其中电石法开工率环比增加 2.64 个百分点至 71.23%，乙烯法开工率环比减少 6.07 个百分点至 74.03%，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，印度市场买盘开始观望。

需求端，1—11 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-9.8%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-23.3%，房屋竣工面积累计同比下降 19.0%，较 1-10 月份的-18.7%再次扩大。整体房地产依然偏弱，竣工数据再次回落，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

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。



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18日当周，30大中城市商品房成交面积环比下跌6.20%，依然处于历史同期最低位。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2.87%至23.72万吨，社会库存连续10周回落，但依然同比偏高82.32%。西北地区厂库再创近年新高，截至12月16日，西北地区厂库环比增加5.44%。

基差方面：12月19日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6226元/吨，V2301合约期货收盘价在6258元/吨，目前基差在-32元/吨，走弱8元/吨，基差处于中性略偏低位置。

供应端，PVC开工率环比增加0.69个百分点至71.85%，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，印度市场买盘开始观望。库存上，PVC社会库存连续10周回落，但依然同比偏高82.32%。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18日当周，30大中城市商品房成交面积环比下跌6.20%，依然处于历史同期最低位。房地产数据依然较弱，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反套为主，空05合约多09合约，激进者逢高做空。

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。



甲醇：

期货市场：甲醇5月合约略有低开，最高试探2632元/吨后震荡下挫，日盘扩大回调幅度，冲破5日均线，报收于2571元/吨，呈现一根带较长上影线的大阴线实体，跌幅1.64%。成交量持仓量明显增加，主力席位中，多空均有增持，但空头增仓更为积极主动。

从基本面角度来看，近期西南气头限气停车逐步兑现，西北、华北以及西南地区开工负荷下降，不过，临近冬季企业大面积停车降负可能性较低，叠加部分新产能预期投放，疫情放松后物流逐渐恢复顺畅，整体供应形式稳定偏宽松；需求端，虽然上周甲醇制烯烃开工率环比改善，但传统需求进入淡季开工走弱，今年过年时间较早部分下游陆续开始提前放假，烯烃利润依然偏低，需求弱势局面难有明显改善；港口方面，上周甲醇港口宽幅累库，显然供应好转好于需求端。甲醇期价继续上行动能不足，而与此同时，大宗商品普跌，甲醇期价受此牵连而震荡下挫，短期强势放缓，暂时关注2500-2560附近支撑表现，未跌破前高位震荡对待。

PTA：

期货方面：中央经济工作会议后，市场预期落地，疫情感染人数增加冲击下，大宗商品普跌，PTA2305合约价格低开后宽幅震荡，盘中虽有反复，但很快回吐涨幅，期价震荡收于一根带较长上下影线的小阴线，跌幅0.75%。成交量持仓量增加，从主力席位来看，多空席位均有增持，基本势均力敌。

现货市场方面：逸盛石化12月19日PTA美金卖出价维持在780美元/吨，据华东一套250万吨PTA新装置计划本周上半周投料，预计下半周能产出产品。12月16日，PTA原料成本4920元/吨，加工费490元/吨。

近期，供需形势有所收紧，价格表现偏强。供应端，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，需求端，冬季取暖服饰采购积极性增加，下游产品报价反弹，带动聚酯加工利润改善，并且短纤以及长丝库存可用天数快速去化，供需边际形势好转，期价连续反弹走高。不过，PX以及PTA进入新增产能投放窗口，整体供应形势预期稳定，而聚酯下游织机开工率仍没有好转，纺织企业订单虽有增加，但增幅有限，且终端出口需求疲弱，国内消费数据低迷，

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。



下游需求复苏仍受较多因素制约，整体供需改善情况有限，加上成本端再次承压回落，期价大概率承压。近期基差收窄，处于相对低水平，中期PTA企业可以尝试寻找远期做空套保的机会。

生猪：生猪期货主力继续下行寻底

现货市场方面，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价较乱，涨跌互现。散户价格稳中偏强，集团价格有跌有涨，东北散户出栏积极性尚可，多数屠企受口罩影响宰量下滑；华北区域需求维持低迷，对猪价支撑较弱；但是临近冬至，北方多数区域需求量预期表现乐观，宰量亦有提升空间。预计明日生猪价格盘整为主。南方市场价格大片走低，市场猪源供应充沛，但华中和西南区域腌腊或已接近尾声，整体来看需求呈现低迷，供强需弱下猪价下行为主。预计明日生猪价格依旧偏弱运行。盘面上，生猪期货主力LH2303小幅低开，盘中一路震荡下行，不断寻底的过程，增仓放量交投活跃，收盘涨跌幅-3.58%，报15470元/吨，其他合约走势分化，近强远弱格局，LH2301跌停收盘，期限结构开始呈现出升水结构。持仓上看，主力合约前二十名主力净持仓为空头，多空主力都在继续增仓，多头逢低加仓的积极性更强。技术上看，今日的再次放量破位大跌，更进一步拉低了相对均衡价格，空头趋势延续，但期限结构快速转成升水，技术有超卖迹象，行情可能会有所反复，不建议低位追空，观望为宜。

棉花：

1%关税下美棉M1-1/8到港价上调137元/吨，报17295元/吨；国内3128B皮棉均价跌119元/吨，报14936元/吨；内外棉价差扩大256元/吨为-2359元/吨。因干旱美棉新作面积预期下调，外棉现货价格略涨

消息上，据USDA，2022年12月2-8日，美国2022/23年度陆地棉装运量为3.22万吨，主要运往中国（1.36万吨）、巴基斯坦、墨西哥、土耳其和印度尼西亚。美国2022/23年度皮马棉出口装运量为862吨，主要运往印度、越南、中国（23吨）、孟加拉国和日本。



当前新疆入库、公检速度继续提速，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，新疆地区商品棉212.86万吨，周环比增加35.5万吨。

国内供应方面，新棉交售接近尾声。加工方面，据wind，截至12月9日当周，全国累计加工皮棉322.6万吨，其中新疆加工305.2万吨；累计销售皮棉59.5万吨，环比+12.8万吨，同比-4万吨。国内新棉累计加工率过半，供应充足。轧花厂日度加工进度略有放缓，棉企积极销售现货资源，下游采购意愿稍有提高，但年底以回笼资金为主，市场需求依然平淡。随着出疆棉增加，供需错配问题将缓解。

临近年末市场需求有限，下游纺织企业采购意愿偏低，交投氛围有所降温，市场信心较为不足，整体成交缺乏连续性和稳定性。纺织需求方面，随着国内防控形势改善，下游纺织订单环比继续回升，预期逐步向好，开机率环比提升，纺企走货较前期有所好转，库存压力稍缓，截至12月16日，织厂开机率周环比+1.7%至45.3%，随着疫情管控政策转向，市场消费预期回暖，纺织成品库存去库进程加快，原料库存天数回落，持续关注下游终端需求的恢复情况。

截至收盘，CF2305，-2.79%，报13775元/吨，持仓-31197手。短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场心态有所改善，但供应宽松下，下游采购仍以小批量为主，适当备货，棉花原料库存尚处低位，走货压力好转，但终端需求大幅度回暖尚未到来，实际需求恢复相对有限，市场多空分歧依然较大，持续关注下游需求向上传导的情况。盘面当前依然缺乏方向指引，但随着基本面边际改善，以及技术面跌势明显放缓，郑棉已具备一定做多价值，短期轻仓/观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至12月19日，辽宁地区出厂价为4770元/吨，较上个交易日-30；天津出厂价46600元/吨，-40；山东出厂价4570元/吨，-30；张家港报价4580元/吨，-50；广东出厂价4630元/吨，-20。

现货方面，截至12月16日，油厂豆粕共成交11.2万吨，较前一交易日+3.57万吨，其中现货成交合计11.2万吨，远期基差无成交。

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。



原料方面，截至12月9日当周，进口大豆到港299万吨，周环比+100.75万吨。船期预测，预计12月进口大豆到港910万吨，1月到港750万吨，2月530万吨。截止到12月12日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国暂无发船；巴西港口对中国已发船总量为20万吨，12月总发船量33.9万吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机74.24%，豆粕边际供应高位。截至12月16日当周，油厂豆粕产量为164.4万吨，周环比+8.1万吨，边际产量高位运行。需求方面，截至12月16日当周，豆粕表观消费量为158万吨，环比+5.3万吨；库存方面，油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为36.46万吨，环比+6.39万吨。下游方面，饲料加工企业按需备货，稳定生产，截至12月16日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.55天，环比-0.02天。

养殖端，养殖方面，猪价持续走低，养殖利润大幅收缩，集团厂及散户出栏积极，压栏情绪缓解，11月延续集中出栏态势。豆粕需求有回落预期。

截至收盘，M2305合约收盘报3704元/吨，-1.38%，持仓+44208。南美步入关键生长期，价格运行核心仍在南美端。南美下周降雨预期增加，有利于缓解阿根廷的干旱情况，天气炒作有所降温，但长期的缺水依然威胁供应，USDA仍有下调产量的可能。国内方面，01合约基差回归进程中。随着生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求预期减少，而进口大豆近期集中到港，及1月新增买船，国内原料端供给持续宽松，而年后需求整体偏弱，05合约或面临高位转向。盘面上，05合约高位大幅下跌，前期空单继续持有，短线关注3700整数关口的关键支撑，被确认打破后将步入技术性跌势。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至12月19日，广东24度棕榈油现货价7690元/吨，较上个交易日+90。库存方面，截至12月16日当周，国内棕榈油商业库存102.45万吨，环比+2.5万吨。豆油方面，主流豆油报价9470元/吨，较上个交易日-80。

消息上，中国海关总署公布的最新数据显示，中国11月棕榈油进口量为70万吨，同比增加61.6%。中国1—11月棕榈油进口量总计为297万吨，同比下滑29.3%。

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。



船货调查机构 Intertek：印尼 11 月棕榈油出口降至 270 万吨。

现货方面，12 月 16 日豆油成交 15200 吨，棕榈油成交 300 吨，总成交比上一交易日-2700 吨。

油厂方面，供给端，截止 12 月 16 日当周，油厂开机率为 68.8%，环比+3.5%，豆油周产量为 39.5 万吨，周环比+1.9 万吨，边际供应整体宽松。需求方面，截至 12 月 16 日当周，豆油表观消费量为 38.6 万吨，周环比+1.5 万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为 75.3 万吨，周环比+1 万吨。

截至收盘，棕榈油 05 合约收盘报 7766 元/吨，-1.2%，持仓-3674 手。豆油 05 合约收盘报 8468 元/吨，-1.85%，持仓+20242 手。

豆油方面，随着国内豆粕需求预期回落，油厂压榨利润持续转差，待合同订单执行完成，供应端有回落压力，盘面或逐步向油强粕弱转变。南美降雨预期增加，有助于缓解阿根廷的旱情，但长期的土地缺水，仍威胁原料供应。近端，随着大豆集中到港，国内供给端边际供应持续宽松，备货支撑有限，施压盘面，但豆油库存压力不大，区间底部回调空间相对有限，盘面关注 9000 整数关口的压制，短线震荡低多思路。

棕榈油方面，MPOB 供需报告提振棕油市场，且 12 月仍处于减产进程中，供应持续收紧对油脂市场形成了支撑，印度进口需求高位反弹，需求回落预期兑现推后。印尼 B35 计划落地，国内需求有望增加，但此前预期已被市场充分交易，短线影响有限；10 月供需符合市场预期，11 月在出口大幅回落以及受到雨季减产的多空影响下，去库或放缓。东南亚产区降雨仍在持续，天气忧虑渐起，关注对产量的影响。随着主要消费国库存压力增加，后市出口需求面临疲软风险，削弱产地减产的利多影响；随着国际豆油价格大幅回落，豆棕价差逐步收窄，短期整体多空交织。国内供应持续宽松，月内到港压力依旧较大，库存拐点或继续推迟；消费端支撑仍在性价比优势，但在季节淡季及疫情扩散影响下，提振有限。盘面上，市场尚有分歧，宽幅震荡格局下，等待方向指引，短线关注区间内 8250 的压力，上破后或打破震荡格局，前期多单继续持有，7500 向下止损。



螺纹钢：

期货方面：中央经济工作会议之后，政策释放不及市场预期，黑色系整体下跌，螺纹钢主力合约 RB2305 低开震荡偏弱运行，收盘于 3927 元/吨，-140 元/吨，涨跌幅-3.44%，成交量为 241.2 万手，成交有所缩量，持仓量为 185 万手，-51971 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1133011，-41124 手；前二十名空头持仓为 1196231，-4443 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢现货下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 3990 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。昨日建材成交量环比回落明显，市场交投气氛不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 63 元/吨，基差走强 102 元/吨，目前基差转正，期货贴水现货。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 15 日，螺纹钢产量环比下滑 2.71 万吨至 284.93 万吨，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比回升 20.84 万吨至 298.37 万吨，表回升明显；库存方面，厂库去库 13.52 万吨，社库环比累库 0.08 万吨，总库存去库 13.44 万吨。总体上，螺纹钢供需双增，库存由累库转为去库，基本面短期向好。

宏观方面：中央经济会议召开后，房地产“房住不炒”的基调不变，这与之前市场较强的政策预期有所差距，不过房地产行业政策暖风依旧，12 月 15 日，国务院副总理刘鹤表示，房地产行业是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，已经出台一些政策，正在考虑新的举措。12 月 19 日，中央财办表示，房地产方面，2022 年已出台的政策要持续抓好，2023 年还将出台新举措，侧重研究解决改善房企资产负债状况等。但同时各项宏观数据表现均不及预期，房地产开发投资累计同比降幅进一步扩大，宏观方面多空交织。

综合来看，会议之后，短期宏观面无较强预期驱动下，价格走势将更加贴切产业面情况，产业面成本支撑较强、钢厂盈利状况未见明显好转、短期投机需求上升、冬储意愿有所回暖等因素支撑下，螺纹钢价格下跌空间有限，预期短期震荡为主。



热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3981 元/吨，-150 元/吨，涨跌幅-3.63%，成交量为 58.9 万手，成交缩量，持仓量为 74 万手，-28954 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 514060 手，-19537 手；前二十名空头持仓为 549067，-23169 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷价格下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4050 元/吨，较上个交易日-90 元/吨。今日现货成交回落明显，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 69 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 15 日，热卷周产量环比+2.37 万吨，同比上涨 4.5%；表观需求环比-0.22 万吨至 310.4 万吨，仍处于 300 万吨以上水平，同比上升 0.8%，表需韧性较好；社库由降转增，小幅累库，厂库+0.8 万吨至 82.93 万吨，延续累库，总库存+1.33 万吨至 276.82 万吨。整体上，基本面变化不大。

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，产需两端均放缓，制造业后续下行压力较大。汽车行业，11 月份国内汽车产销同、环比均出现下行，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，短期内出口表现尚可，大订单较少，全球经济衰退压力较大，外需走弱背景下，预期中长期出口仍不乐观。

热卷产需变动不大，库存由降转增，基本面暂稳。宏观面多空交织，稳增长政策持续出台，同时宏观面数据表现弱势。热卷走势更多是跟随螺纹钢波动，目前宏观预期兑现，宏观情绪释放情况下，后续黑色系走势将更加贴近产业面，预期短期热卷震荡运行。卷螺差方面，近期房地产行业政策密集出台，且螺纹钢短期产业面转好，2305 合约螺强于卷，卷螺差近两周收缩明显，中央经济工作会议后，市场情绪有所释放，预期本周卷螺差也震荡为主。



铁矿石：

期货方面：中央经济工作会议召开后，政策利好不及预期，铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 793.5 元/吨，-30.5 元/吨，涨跌幅-3.7%。成交量 109.2 万手，成交缩量，持仓 77 万，-9078 手，前 20 名持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 12 月 19 日，全球铁矿石发运总量 3285.7 万吨，环比增加 349.0 万吨。45 港到港总量 2528.4 万吨，环比增加 120 万吨。内矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 16 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比小幅回落，且季末、年末，外矿发运冲量阶段，预计短期供应端格局依旧维持宽松。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 16 日，日均铁水产量小幅回升，高炉开工率和产能利用率回升不明显，钢厂盈利不佳背景下，钢厂复产积极性不高。库存方面，港口库存环比微幅累库；钢厂进口矿库存延续小幅累库态势，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去库，处于历年同期高位。

宏观方面：中央经济工作会议后，政策利好预期兑现，目前稳增长政策持续出台，房地产行业政策暖风也不停，12 月 15 日，国务院副总理刘鹤表示，房地产行业是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，已经出台一些政策，正在考虑新的举措；12 月 19 日，中央财办表示，房地产方面，2022 年已出台的政策要持续抓好，2023 年还将出台新举措，侧重研究解决改善房企资产负债状况等。但同时多项宏观现实数据表现也不及预期，宏观面多空交织。

供给端巴西降雨实际影响较小，发运和到港量均回升，预计短期供应端宽松格局不会发生明显变化。需求端下游钢材供需双增，日均铁水产量和日均疏港量均环比上升，但钢厂盈利率未发生明显改善，预期短期内铁水产量持稳。综合来看，宏观面氛围依旧较好，产业面短期需求尚稳，但同时钢厂补库力度一般，预计短期铁矿石震荡为主。后续关注钢厂补库进程。



焦煤焦炭：

煤炭：尽管近期冷空气活动相对频繁，促使电厂煤炭日耗逐渐攀升，已经运行至往年同期水平，但是需求端的提振作用有限，一方面，目前长协煤供应充足，沿海终端库存难以有效去化，北港库存尚可，电厂补库压力偏小；另一方面，疫情防控放开对工业经济冲击，后续将陆续体现，临近春节，工业企业或提前停产放假，冲击需求进一步走弱。而供应端来看，11月份原煤产量显著好于此前预期水平，而近期发改委要求进一步挖掘在产煤矿扩能增产潜力，并且疫情管控放松后，周转情况已经有明显好转，汽运陆续恢复，大秦线运力也恢复到120万吨左右，从产地到港口贸易，报价均有所回落。

焦煤焦炭：此前一直处于强预期与弱现实阶段，目前利好支撑依然是政策底已经出现，长期经济形势将逐渐向好，而冬季库存需求碰撞低库存情况，市场预期提前兑现。不过，中央经济工作定调，减持“房住不炒”，托而不举，预期落地后，市场情绪也有所放缓。回归基本面，焦煤保供工作开展下，整体形势趋于稳定，焦炭提涨后焦化企业利润改善，生产利用率已经有所攀升；而需求端，钢材表观消费量以及日均铁水产量略有增加，但是钢厂加工利润并未好转，疫情管控优化后，短期感染人数增加，运输形势受阻，可能会进一步制约需求，并且100城土地成交情况不容乐观，商品房成交面积低迷，终端还未见改善，双焦价格强势已经有所放缓。

纯碱：

期货盘面上，2022年12月19日，纯碱主力合约SA305下跌，低开低走。开盘价为2754元/吨，最高价为2754元/吨，收盘价为2677元/吨，结算价为2694元/吨，上涨42元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓597773，-32268；前二十名空头持仓421016，-15082，多减空减。

供应方面：截至12月15日，纯碱行业开工率环比走强0.20%至90.87%，纯碱产量环比增加0.13万吨至60.71万吨。

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。



需求方面：截至12月15日，纯碱表需环比增加0.85万吨至60.67万吨。

库存方面：截至12月15日，纯碱厂库环比增加增加，社库环比增加。

成本利润方面：截至12月15日，本周国内联碱利润持续上涨，氨碱利润止跌回升。

宏观方面：12月15日至16日中央经济工作会议在京举行，针对明年预计没有大水漫灌和强刺激，重申“坚持房住不炒”，并未有更多利好传出，对需求落地和经济复苏不宜期望过快，市场情绪回落。

操作方面：15-16日在北京召开中央经济工作会议，市场预期“降低房主不炒”的思路落空，黑色系大跌，强预期落空，回归弱现实之中。本周纯碱供需双增，社库与厂库由去库转为累库，受期价不断上涨，纯碱利润不断提高。但强预期落空，期价回归基本面，而随着疫情的放开，感染人数在逐渐增加，造成的利空影响不断扩大，预计短期SA305在2630-2750区间附近震荡，短期顶部已现，多单可轻仓逢低试多，日内关注SA305合约2630的支撑位，亦可参与SA305-SA309正套。

玻璃：

期货盘面上，2022年12月19日，玻璃主力合约FG305低开低走。开盘价为1579元/吨，最高价为1579元/吨，收盘价为1548元/吨，结算价为1555元/吨，下跌50元/吨。

持仓方面：FG305合约前二十名多头持仓368002，-7175；前二十名空头持仓488325，-4798，多减空减。

供应方面：截至2022年12月15日，全国浮法玻璃日产量为15.97万吨，环比-0.59%，全国浮法玻璃综合开工率79%，环比-0.19%，浮法玻璃综合产能利用率80.27%，环比-0.32%。开工天数环比减少1条至238条。

库存方面：截至12月15日，本周浮法玻璃库存6899.84万重箱，环比-5.25%。

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。



利润方面：截至12月15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：12月15日至16日中央经济工作会议在京举行，针对明年预计没有大水漫灌和强刺激，重申“坚持房住不炒”，并未有更多利好传出，对需求落地和经济复苏不宜期望过快，市场情绪回落。

操作方面：15-16日在北京召开中央经济工作会议，市场预期“降低房主不炒”的思路落空，黑色系大跌，强预期落空，回归弱现实之中。虽然受华南和华东地区赶工影响，货源消耗较快，但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，本周玻璃由累库转为去库，较差的基本面有所修复，但强预期落空，期价回归基本面，而随着疫情的放开，感染人数在逐渐增加，造成的利空影响不断扩大。而从技术面来说，预计FG305合约在1530-1580附近震荡，多单可逢低持有。待商品期货市场情绪回暖，止跌信号出现。

尿素：

期货市场：尿素主力合约转移至5月，UR2305合约价格走势偏强，出口政策预期放松、周度数据显示供需边际收紧，支撑5月价格继续刷新近月以来高点，不过现价上行后缺乏需求配合，供需并不紧张，对于价格在成本线上扩张，市场趋于谨慎，周五期价回吐此前交易日涨幅。在农业部强调化肥保供以及减量增效，以及疫情冲击工业需求情况下，尿素5月合约价格跳空低开低走，收于一根大阴线实体，跌幅接近5%，成交量明显放大，不过，持仓量谨慎减持，期价尚未跌破多空分水岭，近期下方暂时关注2450附近支撑表现。

现货价格来看，周末以来现货价格表现偏弱。高价已经抑制下游需求，人造板企业提前停产放假，工业需求已经有所放缓，而与此同时，疫情扩散导致装卸以及运输形势受限，进一步施压尿素工厂，市场成交价格重心明显下移，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到2710-2750元/吨。

供应端来看，上周气头尿素限产范围扩大，导致尿素日产规模收缩，但煤制尿素企业复产积极，尿素日产规模止跌回暖，12月19日，国内尿素日产大约14.9

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。



万吨，环比增加 0.2 万吨，同比偏高 0.8 万吨，开工率大约 63.2%，目前供应仍处于偏高水平，特别是近期煤炭价格松动，固定床利润好转，企业生产积极性稳定向好。

需求端，上周复合肥开工率增长提振市场预期预期，但三聚氰胺开工率已经出现转弱，加上近期疫情感染人数增加冲击工业领域生产，特别是临近春节，企业停产放假或逐渐增加。目前正处于传统农需淡季，工业需求正在逐渐走弱，需求端边际正在减弱。

上周农业农村部召开会议，安排部署化肥保供与减量增效工作，政策定调稳供应减需求对市场形成一定的压力。基本面，供应端来看，尽管气头尿素开始限气停产，但煤制尿素产量环比改善，特别是煤制尿素生产利润改善情况下，将保证供应持续好于同期；而需求端，农需淡季，价格持续上行进一步抑制需求，采购压力降低，整体成交价格已经出现松动；与此同时，疫情放松后大面积感染开始，令原本处于淡季的需求进一步雪上加霜。期货盘面来看，5 月合约价格跳空低开低走，价格直接下挫 2530 附近支撑，前期强势已经有所放缓，不过 5 月合约处于深贴水，可能会制约价格的下行空间，下方暂时关注 2450 附近支撑表现。

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。