



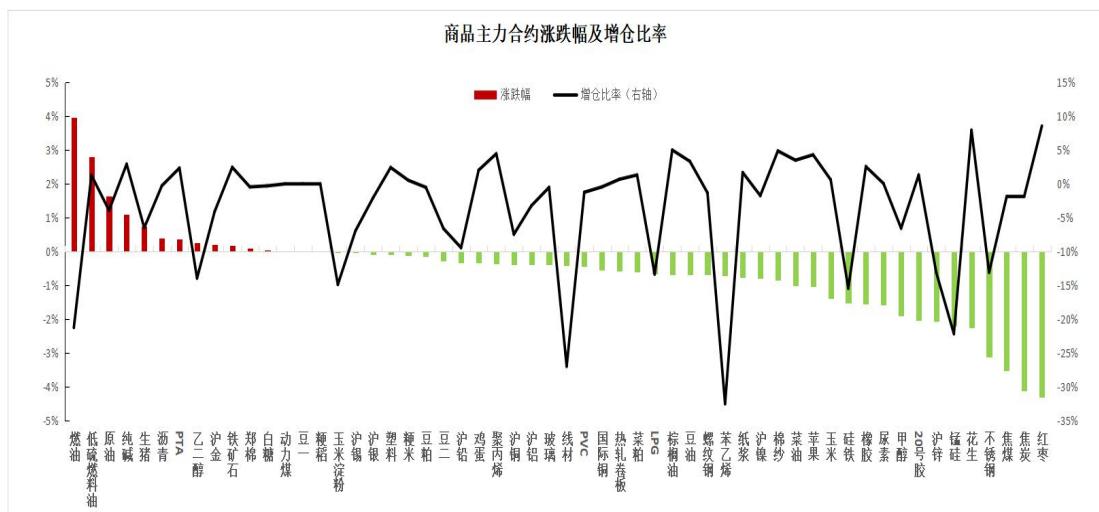
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/20

期市综述

截止 12 月 20 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。焦炭、红枣跌超 4%，不锈钢、焦煤跌超 3%，20 号胶、花生、锰硅、沪锌跌超 2%，甲醇、尿素跌近 2%；涨幅方面，燃料油涨近 4%，低硫燃料油涨近 3%，SC 原油、纯碱涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.40%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.66%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.89%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.75%；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 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.15%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2301 流入 8.39 亿，铁矿 2305 流入 6.18 亿，棕榈 2305 流入 3.54 亿；资金流出方面，沪铜 2301 流出 7.25 亿，燃油 2305 流出 6.83 亿，沪金 2302 流出 4.61 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；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；目前据 CME“美联储观察”：美联储明年 2 月加息 25 个基点至 4.50%-4.75% 区间的概率为 66%，加息 50 个基点的概率为 34%；到明年 3 月累计加息 25 个基点的概率为 25.1%，累计加息 50 个基点的概率为 53.8%，累计加息 75 个基点的概率为 21.1%；整体看金银在加息可能放缓的环境出现震荡，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）：今日三大指数早盘继续调整，沪指失守 3100 点关口，创指、深成指盘中跌幅达 1%；消息面，国家药监局：加强新冠药物应急审评审批，服务临床用药需求；海关总署：积极推进边境陆路口岸有序复开，大力协调保障各类口岸通关顺畅；银保监会首席检查官王朝弟：发挥金融逆周期调节作用，支持经济持续恢复；白鹤滩水电站全面投产发电；当下国内经济、外围流动性、全球局势等 A 股制约因素都处于重要拐点期，叠加中央经济工作会议政策利好持续释放，2023 年 A 股市场将明显好于 2022 年，年末年初有望维持慢牛；中短线股指期货预判震荡偏空。

铜：本周一美国 NAHB/富国银行住房市场指数下降两个点至 31，预期 34，数据大大低于 50 荣枯分水岭；目前市场预期明年继续加息两次，合计 50 基点；美元指数跌至 104 下方；昨日伦铜收跌 0.27% 至 8280 美元/吨，沪铜主力收至 65370 元/吨；昨日 LME 库存减少 525 至 83575 吨，注销仓单占比下降，LME0-3 贴水 32.5 美元/吨；国内宏观层面，中央财办表示 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；稳增长力度目前最大，预期对铜需求有积极影响；库存方面，12 月 19 日上期所铜仓单 30220 吨，较上一交易日减 1330 吨；国内政策面偏积极，总体供需维持紧平衡，铜价震荡但支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：64500-65700 元/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。



铝:

期货盘面上, 2022 年 12 月 20 日, 沪铝主力合约 AL2301 下跌, 低开低走。开盘价为 18530 元/吨, 最高价为 18650 元/吨, 收盘价为 18590 元/吨, 结算价为 18560 元/吨, 下跌 70 元/吨。

持仓方面: AL2301 合约前二十名多头持 82977, +1339; 前二十名空头持仓 80485, -1761, 多增空减。

现货方面: 今日长江有色电解铝均价 18700 元/吨, 与昨日相比下跌 40 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 20 日 LME 铝库存减 1025 吨至 478500 吨, 12 月 20 日上期所铝减少 25 吨至 45846 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 LPR 报价持稳, 1 年期 LPR 报 3.65%, 上次为 3.65%; 5 年期以上品种报 4.30%, 上次为 4.30%。

操作方面: 长江地区电解铝基差 110 元/吨, 环比走弱 120 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, 强预期落空, 回归弱现实之中。而焦炭与海外天然气价格高位回落, 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, LPR1 年期与 5 年期持稳, 宏观的另外一个利好落空, 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, 中长期来看, 可反弹后沽空, 18500 附近的支撑位或将跌破。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 1.63% 至 535.7 元/吨，最低价在 530.3 元/吨，最高价在 535.7 元/吨。成交量减少 42295 至 148353 手，持仓量减少 1429 手至 35051 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。

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。监管机构正在审查美加 Keystone 输油管道重启计划。TC Energy 公司表示，由于该地区即将到来的寒冷天气，石油管道恢复速度可能会放缓。目前 SC 原油 500 元/桶支撑较足，关注上方 550 元/桶一线压力。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约增仓上行，最高上行至 8238 元/吨，最低价 8105 元/吨，最终收盘于 8181 元/吨，在 5 日均线附近，跌幅 0.10%。持仓量增加 8161 手至 345454 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-100 至 0 之间，LLDPE 报 8300-8800 元/吨，LDPE 报 8950-9200 元/吨，HDPE 报 8300-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，齐鲁石化、中韩石化等检修装置重启开车，塑料开工率上升 2.8 个百分点至 88.3%，较去年同期高了 1.4 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 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。

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，本周二石化早库下降 1.5 万吨至 61 万吨，较去年同期低了 6 万吨，库存压力不大。

原料端原油：布伦特原油 03 合约在 80 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格维持在 920 美元/吨，东南亚乙烯维持在 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，现货跟涨缓慢，建议空 01 合约多 05 合约。

PP：

期货方面：PP2305 合约增仓上行，最高上行至 7935 元/吨，最低价 7830 元/吨，最终收盘于 7970 元/吨，在 5 日均线附近，跌幅 0.35%。持仓量增加 14463 手至 339578 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8050 元/吨，共聚报 8050-8250 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，近期开工率继续小幅增加。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。

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 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。

进入正常去库节奏，上周去库 3 万吨，本周二石化早库下降 1.5 万吨至 61 万吨，较去年同期低了 6 万吨，库存压力不大。



原料端原油：布伦特原油 03 合约在 80 美元/桶附近震荡，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维持在 3365 元/吨，沥青近月合约 01 基差走强至-216 元/吨，处于偏低水平。



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 合约基差跌至偏低水平。

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 减仓震荡运行，最高上行至 6324 元/吨，最低价 6235 元/吨，最终收盘价在 6275 元/吨，在 10 日均线附近，跌幅 0.43%，持仓量最终减少 7510 手至 597124 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 952 手，而前二十名主力空头减仓 462 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 90572 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。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 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 20 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6366 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6293 元/吨，目前基差在 73 元/吨，走强 97 元/吨，基差处于中性位置。

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。

甲醇：

期货市场：甲醇 5 月合约价格略有低开于 2571 元/吨，开盘后夜盘试探性反弹，最高上行至 2598 元/吨，不过下午盘震荡走弱，期价扩大回调幅度，最低下行至 2536 元/吨，尾盘报收于 2549 元/吨，呈现一根带较长上下影线的小阴线，跌幅 1.89%。成交量持仓量均有所减持，从主力席位来看，前二十名多空主力均有减持，其中多头减持更为积极主动。



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。大宗商品普跌背景下，甲醇期价连续下行，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：隔夜原油价格小幅反弹，叠加供需短期边际收紧，PTA 期价开盘在 5 日均线上方，且依托 5 日均线试探性反弹，但周边品种大幅走弱，奇迹反弹稍显乏力，期价收于一根小阳线，涨幅 0.38%，成交量明显减持，持仓量谨慎增持，从前二十名多空席位来看，空头增仓更为积极主动。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 20 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元至 770 美元/吨；据悉，华北一套 100 万吨 PX 装置停车，暂定维持 2-3 周；该厂另一套 100 万吨 PX 新装置目前运行在 8 成。12 月 19 日，PTA 原料成本 4915 元/吨，加工费 464 元/吨。

基差方面：12 月 19 日，华东地区 PTA 价格略有回落，华东地区报价 5380 元/吨，-40 元/吨，12 月 20 日，TA2301 合约期货收盘价 5340 元/吨，+40 元/吨，基差 40 元/吨左右。

近期，供需形势边际收紧，市场情绪有所反复。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。尽管政策预期落地后，大宗商品普跌，但 PTA 期价依然表现坚挺。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，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：生猪期货主力探底反弹

现货市场方面，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价大幅走低，当前价格已经跌破大多数养殖户的成本线，市场心态趋于悲观。临近冬至，北方大猪仍有存栏，然而需求难以跟进，价格低于标猪，成交不畅。屠企冬至前备货情绪转弱，宰量维持窄幅波动。预计明日价格仍有走低可能。南方区域生猪价格同步下跌，降幅略窄于北方。西南腌腊接近尾声，其他地区腌腊灌肠消费不及预期。养殖端出栏压力较大，供需错配导致价格持续下行。近期口罩传播仍在持续，对消费冲击较大，预计明日价格继续下行。盘面上，生猪期货主力 LH2303 低开高走，探底反弹，盘中整体偏强运行，成交与持仓量虽不及昨日但仍处高位，收盘涨跌幅 0.74%，报 15735 元/吨，其他合约除了 LH2301 继续大跌之外其他合约全线走高收涨，近弱远强格局，期限结构呈现出明显的升水结构。持仓上看，主力合约前二十名主力净持仓为空头，多空主力都有明显的减仓，空头逢低平仓的积极性更强。技术上看，经过连续多日的大跌之后，今天出现探底反弹的走势，符合我们的研判，继续延续原有的观点，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 342 元 / 吨，报 17637 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 1 元 / 吨，报 14937 元 / 吨；内外棉价差扩大 341 元 / 吨为 -2700 元 / 吨。

消息上，据 ICAC，尽管本年度出现了极端天气和病虫害问题，但全球棉花仍然产大于需。2022/23 年度，全球棉花消费量预计为 2300 万吨，环比调减 84 万吨，即使西非和印度棉花减产，但产量仍然超过消费量，而且消费量仍有下调的空间。



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 16 日，棉花商业总库存 303.4 万吨，环比上周增加 46.7 万吨。其中，新疆地区商品棉 259 万吨，周环比增加 46.1 万吨。

国内供应方面，新棉交售临近尾声。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。

临近年末棉纺需求有限，下游纺企采购意愿偏低，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，+0.11%，报 13880 元/吨，持仓-3256 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，下游纺企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，持续关注下游纺织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，短期可轻仓试空/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，较上个交易日持平；天津出厂价 4660 元/吨，持平；山东出厂价 4570 元/吨，持平；张家港报价 4580 元/吨，持平；广东出厂价 4630 元/吨，-10。

现货方面，截至 12 月 16 日，油厂豆粕共成交 17.28 万吨，较前一交易日+6.08 万吨，其中现货成交合计 17.28 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 16 日当周，进口大豆到港 172.3 万吨，周环比-126.7 万吨，油厂大豆库存为 399.3 万吨，环比回落 39.7 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 19 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 34.2 万吨，12 月总发船量 68.1 万吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机 73.6%，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，上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 3719 元/吨，-0.13%，持仓-5386。南美步入关键生长期，价格运行核心仍在南美端。南美降雨预期增加，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 20 日，广东 24 度棕榈油现货价 7600 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 9440 元/吨，较上个交易日-30。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油出口量为 952592 吨，上月同期为 997216 吨，环比下滑 4.47%。

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。



现货方面，12 月 16 日豆油成交 11800 吨，棕榈油成交 630 吨，总成交比上一交易日-2770 吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率为 73.64%。截止 12 月 16 日当周，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 7726 元/吨，-0.67%，持仓+21276 手。豆油 05 合约收盘报 8428 元/吨，-0.68%，持仓+14838 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，或逐步向粕强油弱转笔。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，短线震荡思路，谨慎看多。

棕榈油方面，产区降雨影响仍在持续，天气忧虑渐起，关注对产量的影响。供应持续收紧对油脂市场形成了支撑，但出口需求的回落及国际豆棕价差的收窄削弱了棕榈油的性价比优势，进而抹去大部分利多影响。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，仍待实际兑现。11 月在出口大幅回落的影响下，去库速度或进一步放缓。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，在性价比优势，以疫情管控放开后第一波疫情高峰临近后，需求有修复预期，但在季节淡季影响下，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：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 3939 元/吨，-27 元/吨，涨跌幅-0.68%，成交量为 152.5 万手，成交大幅缩量，持仓量为 182



万手，-24263 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1120868，-12143 手；前二十名空头持仓为 1163099，-33132 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢现货小幅下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3990 元/吨，较上个交易日持平。昨日建材成交量环比回落，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 51 元/吨，基差走弱 12 元/吨，目前期货贴水现货。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 15 日，螺纹钢产量环比小幅下滑，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比回升大幅回升，低于去年同期水平；库存方面，厂库去库 13.52 万吨，社库周变动幅度不大，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，基本面表现尚可。

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，加之 11 月各项宏观数据表现不佳，特别是房地产开发投资累计同比降幅进一步扩大，市场对于宏观层面的预期有所放缓。

综合来看，经济工作会议之后，市场交易逻辑由预期层面转向现实层面，短期价格的走势将更加贴近产业面。产业面成本支撑较强，钢厂盈利状况未见明显好转背景下，预期供给端不会有较大回升，螺纹钢的下跌空间有限；疫情放开后，疫情大面积扩散对于实际需求或带来影响，上方需求疲弱仍有压制，预期短期螺纹钢震荡为主。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 3996 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-0.57%，成交量为 36.2 万手，成交缩量明显，持仓量为 75 万手，+5061 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 527715 手，+13655 手；前二十名空头持仓为 549821，+754 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷价格基本持平，上海地区热轧卷板现货价格为 4050 元/吨，较上个交易日持平。今日现货成交变动不大，市场交投气氛一般。



基差方面：上海地区热卷基差为 54 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 15 日，热卷周产量环比小幅回升，同比上涨 4.5%；表观需求环比小幅下滑，基本持平，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，厂库小幅累库，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。近期宏观面预期一一兑现，黑色系交易重点逐渐转向产业面。热卷走势更多是跟随螺纹钢波动，宏观情绪释放情况下，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：铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡运行，日间震荡上行，最终收盘于 804.5 元/吨，+1.5 元/吨，涨跌幅+0.19%。成交量 82.2 万手，成交缩量，持仓 79 万，+18981 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和中国 45 港到港量均环比回升；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，

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。



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依旧不停，但同时多项宏观现实数据表现也不及预期。

供给端巴西降雨影响较小，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。经济工作会议之后，市场交易逻辑逐渐由宏观预期转向产业面，产业方面，钢厂进口矿低库存下冬储补库是支撑矿价的最主要逻辑，但从钢厂进口矿库存近期变动来看，钢厂补库力度较弱，钢厂库存呈现缓慢累库态势，矿价上升动力减弱，预计短期铁矿石震荡整理，建议观望为主。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，将对市场形成支撑，但很难改变价格走势。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，价格或将承压。

焦煤焦炭：政策底出现，冬季备货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，双焦价格近期持续回调整理，短期回调关注前期震荡平台附近支撑。强预期与弱现实拉扯阶段，预期难以被证伪，现实还面临诸多困难，价格波动幅度或有加大，双焦主力合约价格在未下破前期平台附近支撑情况下，建议高位震荡对待。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 20 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，低开高走。开盘价为 2677 元/吨，最高价为 2753 元/吨，收盘价为 2724 元/吨，结算价为 2713 元/吨，上涨 30 元/吨。

持仓方面：SA305 合约前二十名多头持仓为 505092，+17396；前二十名空头持仓 421168，+3240，多减空增。

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。

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 LPR 报价持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，上次为 3.65%；5 年期以上品种报 4.30%，上次为 4.30%。

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，LPR1 年期与 5 年期持稳，宏观的另外一个利好落空，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，前期多单逢高止盈，关注 2750 区间附近的压力位，空单暂不参与，亦可参与 SA305-SA309 正套。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 20 日，玻璃主力合约 FG305 低开低走。开盘价为 1550 元/吨，最高价为 1561 元/吨，收盘价为 1545 元/吨，结算价为 1545 元/吨，下跌 6 元/吨。

持仓方面：FG305 合约前二十名多头持仓 365891，-2111；前二十名空头持仓 493877，+7737，多减空增。

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%。

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 LPR 报价持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，上次为 3.65%；5 年期以上品种报 4.30%，上次为 4.30%。

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，LPR1 年期与 5 年期持稳，宏观的另外一个重要利好落空，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。维持高抛低吸的思路，待商品期货市场情绪回暖，止跌信号出现。



尿素：

期货方面：尿素主力合约开始震荡收阴，期价开盘于 2480 元/吨，开盘后反弹走高，最高上行至 2512 元/吨，不过日内走势偏弱，最底下探至 2447 元/吨，尾盘报收于 2466 元/吨，呈现一根带较长上下影线的小阴线，跌幅 1.58%。持仓量变动有限，成交量环比减持，前二十名多空主力席位均有小规模减持，市场对于期价的回调，表现相对谨慎。

今日国内尿素工厂价格下调范围有所扩大，目前疫情感染人数增加导致运输周转放缓，加上临近春节，部分工业企业已经开始提前停产放假，买方相对谨慎，尿素工厂成交明显转弱，工厂出货压力开始增加，现价短期弱势调整，至于价格何时止跌，后续关注农业经销商、承储企业以及复合肥厂的采购情况。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2650-2700 元/吨，少数厂报价较高，但高端价格成交有限。

尿素期货价格继续震荡回落，不过期价回调幅度不及现价，基差有所收窄，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 146 元/吨左右，尿素 5 月合约基差 244 元/吨左右，基差处于同期偏高水平，后续随着 1 月合约临近交割月，基差有回归需求，对于上游风险敞口企业，可以适当扩大买保头寸。

供应方面，12 月 15 日，国内尿素日产量 14.9 万吨，环比持平，同比偏高 1.3 万吨，开工率大约 63.1%。近期西南、西北气头尿素企业开始集中停气停车，导致日产规模有所下降。不过，近期煤制尿素周度日均产量有所增加，日产规模依然同比偏高。

现货市场来看，短期价格走势偏弱。供应端，虽然气头尿素限产范围扩大，但煤制尿素生产稳定，特别是近期煤炭价格松动后，煤制尿素生产利润促进周度产量环比回升，整体尿素日产规模变化不大，同比甚至明显偏高；需求端，疫情感染人数放大，冲击工业生产以及运输，加上临近春节假期，部分工业企业已经开始停产放假，需求边际转弱；供需边际短期趋于宽松化，尿素价格出现了明显回调。后续价格能否止跌，关注承储企业、复合肥企业以及农业经销商的采购需求，在



明显需求放量下，高于成本线尿素现价或偏弱运行。但对于期价走势，5 月合约价格深贴水，价格能否跌破 2450 关键附近支撑还需要关注现价的进一步动态。

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：

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。



--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。