



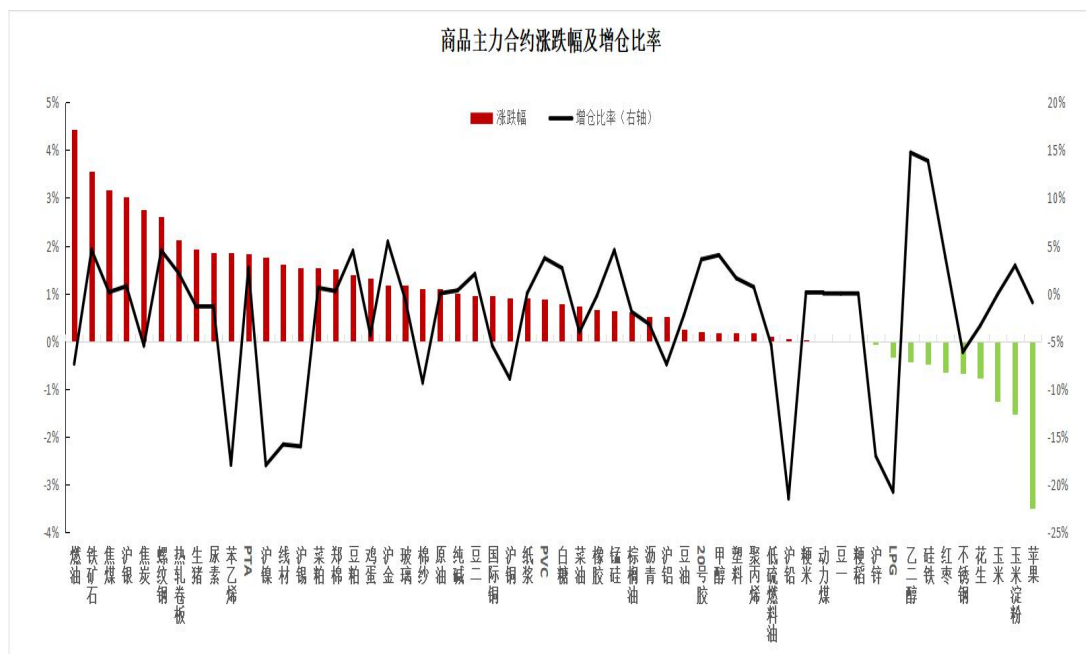
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/21

期市综述

截止12月21收盘，国内期货主力合约大面积飘红，黑色系商品涨幅扩大。燃料油涨超4%，铁矿石、焦煤、沪银涨超3%，焦炭、螺纹钢、热卷涨超2%，生猪、尿素、苯乙烯、PTA涨近2%；跌幅方面，苹果跌超3%，淀粉、玉米跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.06%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.19%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.60%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.81%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.12%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.16%。

资金流向截至15:03，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢2305流入13.09亿，铁矿2305流入12.83亿，沪金2302流入7.06亿；资金流出方面，沪深2301流出14.76亿，上证2301流出13.76亿，中证2301流出13.55亿。



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：本周二公布的美国11月新屋开工年化142.7万户，预期140万户；11月新屋开工环比跌0.5%，为连续第三个月下滑，预期跌1.8%；美国11月营建许可年化134.2万户，为2020年6月以来新低，预期为148万户；11月营建许可环比跌11.2%，为2020年新冠疫情爆发初期以来的最大跌幅，预期跌2.1%，11月营建许可同比大跌22%，为2009年来最大跌幅；市场普遍预计美国房地产市场明年依然疲软；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69%，加息50个基点的概率为31%；到明年3月累计加息25个基点的概率为28.3%，累计加息50个基点的概率为53.4%，累计加息75个基点的概率为18.3%；整体看金银在加息可能放缓的环境出现震荡反弹，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：今日三大指数早间小幅反弹，午后再度震荡调整，创指、深成指盘中跌幅一度扩大至0.5%；消息面，数字人民币应用场景和试点范围加速扩容；物流保通保畅：民航保障货运航班环比增长37.6%；水利部：黄河下游山东段出现本年度首次封河，较常年偏早13天；国家发改委：将继续紧盯生猪市场供需和价格动态，必要时采取收储等储备调节措施；目前随着防疫政策的逐步优化以及稳增长政策再度发力，国内基本面复苏趋势不改，大盘自我修复有望延续；股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：本周二美国新屋开工/营建许可数据表现不佳，其中11月营建许可同比大跌22%；美联储至明年3月累计加息50个基点的概率为53.4%，美元指数已返回104下方；昨日伦铜收涨1.12%至8373美元/吨，沪铜主力收至65520元/吨；昨日LME库存减少975至82600吨，注销仓单占比微升，LME0-3贴水16.8美元/吨；国内稳增长政策力度空前，但季节性下降难以改变，预测12月铜制杆、黄铜棒、铜材、电线电缆企业开工率环比逐渐转弱，铜管、铜板带箔及漆包线企业开工率环比小幅回升；海外下行压力大，近期疫情严重，终端需求受影响；至12月20

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。



日上期所铜仓单 27943 吨，较上一交易日减 2277 吨；今日沪铜主力运行区间参考：65300-66400 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 21 日，沪铝主力合约 AL2301 上涨，高开高走。开盘价为 18600 元/吨，最高价为 18710 元/吨，收盘价为 18655 元/吨，结算价为 18630 元/吨，上涨 95 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持 76478，-6111；前二十名空头持仓 75096，-5389，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18780 元/吨，与昨日相比上涨 80 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 21 日 LME 铝库存增 2675 吨至 481175 吨，12 月 21 日上期所铝减少 3401 吨至 42445 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。截止 12 月 17 日当周，上海保税区铝锭库存较前一周增加 4640 吨，库存总量增至 3.3 万吨。

宏观方面：美元指数回踩“104”。印尼将从 2023 年 6 月起禁止铝土矿出口。

操作方面：长江地区电解铝基差 125 元/吨，环比走强 15 元/吨。美元指数回踩“104”，商品期货市场情绪回暖，而沪铝 AL2301 在低库存之下叠加印尼禁止铝土矿出口的消息放出，AL2301 合约顺势上涨。而焦炭与天然气期货大涨，海内外高成本继续得到巩固。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，多单逢高止盈，维持高抛低吸的思路。中长期来看，可反弹后逐步轻仓沽空，而 18500 附近的支撑位或将跌破。

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。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 1.10%至 542.3 元/吨，最低价在 527.9 元/吨，最高价在 543.2 元/吨。成交量减少 4802 至 148353 手，持仓量增加 2 手至 35053 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 21 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 12 月 16 日当周 API 原油库存下降 310 万桶，预期下降 16.7 万桶，汽油库存增加 450 万桶，精炼油库存增加 340 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。不过目前 API 数据显示美国汽油及精炼油库存继续增加。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 ESP0 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 合约增仓震荡运行，最高上行至 8202 元/吨，最低价 8147 元/吨，最终收盘于 8184 元/吨，在 5 日均线附近，涨幅 0.17%。持仓量增加 5493 手至 350947 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 8900-9200 元/吨，HDPE 报 8300-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大庆石化、独山子石化等检修装置，塑料开工率下降 0.6 个百分点至 91.9%，较去年同期高了 1.2 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。

进入正常去库节奏，上周去库 3 万吨，本周三石化早库下降 2.5 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 5.5 万吨，库存压力不大。

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 合约增仓震荡运行，最高上行至 7892 元/吨，最低价 7837 元/吨，最终收盘于 7889 元/吨，在 5 日均线附近，涨幅 0.17%。持仓量增加 2286 手至 341864 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，本周三石化早库下降 2.5 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 5.5 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。

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，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 合约上涨 0.77%至 3665 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3629 元/吨。成交量减少 68275 至 203748 手，持仓量增加 10906 至 333634 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 5744 手，而前二十名主力空头增加 8745 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 1333。

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 基差走弱至 -220 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，

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 增仓上行，最高上行至 6335 元/吨，最低价 6233 元/吨，最终收盘价在 6335 元/吨，在 5 日均线附近，涨幅 0.89%，持仓量最终增加 22013 手至 619137 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 14149 手，而前二十名主力空头增仓 9055 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 85478 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。

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。



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 21 日，华东地区电石法 PVC 主流价维持在 6366 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6332 元/吨，目前基差在 34 元/吨，走弱 39 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 月合约价格开盘于 2549 元/吨，开盘后最低回踩 2536 元/吨，大宗商品普遍反弹，甲醇期价也试探性收于一根小阳线，涨幅 0.19%，成交量环比略有收窄，但持仓量小幅增持，前二十名主力席位中多头增仓也相对较为主动，期价近期依托短期 20 日均线附近跌势放缓。

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，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，近期甲醇制烯烃利润修复，上周甲醇制烯烃开工率环比改善，但传统需求进入淡季

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。



开工走弱，今年过年时间较早部分下游陆续开始提前放假，整体需求提振持续性有限；港口方面，上周甲醇港口宽幅累库，后续仍有较高到港量，将进一步缓解需求，基本面整体稳定偏宽松。不过近期期价跌势放缓，下方关注 2500-2560 附近支撑，上方关注前高附近压力，暂高位震荡对待。

PTA：

期货方面：尽管夜盘期价试探性回落，但在隔夜原油价格小幅反弹，叠加供需短期边际收紧情况下，PTA 期价展开反弹，尾盘报收于最高点 5426 元/吨附近，呈现一根带较长下影线的大阳线实体，期价依托短期 5 日均线上行，日涨幅扩大至 1.84%，短期走势偏强。不过，尽管成交量持仓量小幅增加，但主力席位上空头主力增仓更为积极主动，期价走高后市场对价格强势仍有分歧。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 21 日 PTA 美金卖出价维持在 770 美元/吨；12 月 20 日，PTA 原料成本 4908 元/吨，加工费 501 元/吨。

基差方面：12 月 21 日，华东地区 PTA 价格略有反弹，华东地区报价 5440 元/吨，+30 元/吨，12 月 21 日，TA2301 合约期货收盘价 5424 元/吨，+84 元/吨，基差 -14 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。PTA 期价试探性反弹走高，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，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：生猪期货主力继续反弹

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。



现货市场方面，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价继续走低，但部分区域降幅收窄，养殖端出栏积极性提升，但因价格连续下跌，部分屠企主、被动减量降低踩踏风险，但疫情加持对消费形成较大利空，终端白条走货仍较缓慢；时至月下旬，部分区域集团出栏压力有所减缓，反观需求端，虽有冬至，但消费提升较为缓慢，预计明日猪价偏弱震荡，不乏有部分低价存反弹可能。南方区域生猪价格下跌为主，部分区域跌幅 0.6-0.8 元/公斤，整体市场出栏积极性较高，但消费低迷，终端鲜销白条走货情况不佳，对猪价造成一定程度拖拽；多地一次腌腊接近尾声，短期需求支撑有所减退，预计明日猪价延续偏弱趋势。盘面上，生猪期货主力 LH2303 先抑后扬，探底反弹，午盘放量拉升，成交量有所放大，收盘涨跌幅 1.94%，报 16000 元/吨，其他合约涨跌互现，近弱远强格局，期限结构呈现出明显的升水结构。技术上看，经过连续多日的大跌之后，最近两日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：

12 月 21 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价上调 599 元 / 吨，报 18236 元 / 吨；国内

3128B 皮棉均价涨 76 元 / 吨，报 15013 元 / 吨；内外棉价差扩大 523 元 / 吨为 - 3223 元 / 吨。

消息上，印度 CAI 大幅下调棉花产量，印度棉花协会最新月度预测称，2022/23 年度印度棉花产量为 3397.5 万包（每包 170 公斤），环比下调 42.5 万包。

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，新棉交售接近尾声。加工方面，据 wind，截至 12 月 16 日当周，全国累计加工皮棉 367.3 万吨，同比-90.2 万吨；其中新疆加工 346.6 万吨；累计销售皮棉 75.6 万吨，同比-0.3 万吨。国内新棉累计加工率过半，供应充足。尽管目前新疆棉加工销售进度依然大幅落后于去年同期，但随着疫情政策调整优

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。



化，市场信心不断提高，新疆棉销售进度有所提升，下游采购意愿较前期提高，但年底以回笼资金为主，市场需求整体平稳。随着出疆棉增加，供需错配问题将缓解。

游纺织市场因员工到岗率低等问题导致开机不足，原料采购需求下降，市场交投表现略显清淡。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，+1.51%，报14075元/吨，持仓+1767手。短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场心态有所改善，但供应宽松及资金压力下，下游纺企采购相对谨慎，棉花原料库存尚处低位；走货情况好转，但终端需求大幅度回暖尚未到来，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，短期可轻仓操作/观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至12月21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4690元/吨，+30；山东出厂价4590元/吨，+20；张家港报价4580元/吨，持平；广东出厂价4650元/吨，+20。

现货方面，截至12月16日，油厂豆粕共成交9.03万吨，较前一交易日-8.25万吨，其中现货成交合计8.98万吨，远期基差成交0.05万吨。

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；同时新增9船巴西新作大豆成交。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。

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。



油厂方面，供给端，昨日油厂开机 74.3%，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，猪价持续低迷，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 3758 元/吨，+1.4%，持仓+46893。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，受外盘美豆上涨，05 合约高位反弹，继续筑顶，关注上方 3800 的压力，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 21 日，广东 24 度棕榈油现货价 7670 元/吨，较上个交易日+70。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 9370 元/吨，较上个交易日-70。

现货方面，12 月 20 日豆油成交 17000 吨，棕榈油成交 200 吨，总成交比上一交易日+5200 吨。

买船方面，进入 12 月后套盘利润改善，国内棕榈油新增 1 月船期买船 25 条，到港压力仍在。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率为 74.4%。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7846元/吨，+0.62%，持仓-8628手。豆油05合约收盘报8502元/吨，+0.26%，持仓-10285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。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。印尼11月在出口大幅回落的影响下，去库速度或进一步放缓。国内市场供应持续宽松，预期到港压力依旧较大，库存拐点或继续推迟；消费端，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高开后震荡偏强运行，午后上涨明显，重回4000元/吨以上，最终收盘于4034元/吨，+103元/吨，涨跌幅+2.62%，成交量为148.9万手，成交小幅缩量，持仓量为190万手，+81870手。持仓方面，今日螺纹钢RB2305合约前二十名多头持仓为1161882，+41014手；前二十名空头持仓为1206645，+43546手，多增空增。



现货方面：今日国内螺纹钢现货上涨为主，上海地区螺纹钢现货价格为4030元/吨，较上个交易日+40元/吨。昨日建材成交量环比小幅回升，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-4元/吨，基差走弱55元/吨，基差再度转负。

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。但从近期稳增长、扩内需等政策来看，宏观面氛围依旧较好。

经济工作会议之后，市场对于宏观面预期的交易暂时放缓。产业面，需求短期有所好转，但毕竟处于淡季，加之疫情放开后，疫情大面积扩散影响正常施工，需求端依旧面临回落风险；供给端，焦炭四轮提涨，钢厂盈利难见好转，预期短期内供给端不会有较大回升；成本端支撑仍然较强。综合来看，螺纹钢处于弱需求、高成本、低盈利的局面，预期短期内震荡运行，波动幅度放大。此外，距离春节只有5周的时间，贸易商冬储的时间窗口越来越小，后续关注贸易商冬储进程。

热卷：

期货方面：热卷主力合约HC2305小幅低开，日间震荡上行，最终收盘于4068元/吨，+85元/吨，涨跌幅+2.13%，成交量为29.5万手，成交缩量，持仓量为77万手，+15864手。持仓方面，今日热卷HC2301合约前二十名多头持仓为537662手，+9947手；前二十名空头持仓为566845，+17024手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷价格上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为4120元/吨，较上个交易日+70元/吨。今日现货成交表现一般。

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：上海地区热卷基差为 52 元/吨，基差走弱 2 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。

供给端，热卷近期产量呈现小幅回升态势，建材转入淡季，热卷受季节性影响较小，预计后续热卷产量依旧保持稳中有增的态势；需求端，疫情管控放开，疫情大面积传播，或影响施工，汽车行业翘尾未现，短期内需求仍然较为疲软，热卷走势更多是跟随螺纹钢波动，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 高开后震荡运行，日间持续上行，最终收盘于 829 元/吨，+28.5 元/吨，涨跌幅+3.56%。成交量 86.8 万手，持仓 83 万，+36076 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

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。



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依旧不停，国务院副总理刘鹤表示后续地产方面还会有新举措，但同时多项宏观现实数据表现也不及预期。

供给端扰动较小，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。需求端下游钢材需求短期转好，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。中央经济工作会议保持“房住不炒”的基调不变，与市场预期有较大差距，上周五和本周一黑色系全线大幅下挫，铁矿石基本上回吐上周涨幅，周二震荡整理后，今日出现了反弹。目前，强预期交易已经较为充分，产业方面钢厂进口矿低库存下冬储补库是支撑矿价的主要逻辑，但钢厂补库力度不及往年，矿价上升动力减弱，预期短期内在铁矿石高位震荡。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，港口报价近期跌幅有所扩大，节前或弱势运行。



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前期平台附近止跌反弹，但反弹持续性还是需要关注需求的实际动态，建议暂时高位震荡对待。

纯碱：

期货盘面上，2022年12月21日，纯碱主力合约SA305上涨，高开高走。开盘价为2731元/吨，最高价为2752元/吨，收盘价为2740元/吨，结算价为2732元/吨，上涨27元/吨。

持仓方面：SA305合约前二十名多头持仓为498400，-6692；前二十名空头持仓421176，+302，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：美元指数回踩“104”。

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。



操作方面：美元指数回踩“104”，商品期货市场情绪回暖，而纯碱在其低库存之下，顺势上涨。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 2630-2800 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，若突破 2750 压力位，则压力位会进一步放宽至 2800，激进者可逢高在 2800 区间附近逐步沽空，亦可参与 SA305-SA309 正套。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 21 日，玻璃主力合约 FG305 高开高走。开盘价为 1551 元/吨，最高价为 1567 元/吨，收盘价为 1563 元/吨，结算价为 1553 元/吨，上涨 18 元/吨。

持仓方面：FG305 合约前二十名多头持仓 368393，+2502；前二十名空头持仓 493729，-148，多增空减。

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%。

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：美元指数回踩“104”。

操作方面：美元指数回踩“104”，商品期货市场情绪回暖，玻璃止跌回升。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

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。



合约在 1530-1600 附近震荡，前期多单继续持有，维持高抛低吸的思路，而中期来看，可反弹后沽空，前期高点 1640 或难以到达，可在 1600 区间上方逢高沽空。

尿素：

期货方面：尿素主力合约价格平开后走高，期价开盘于 2466 元/吨，最低回踩 2460 元/吨后期价震荡盘整，临近尾盘扩大涨幅，最高上行至 2533 元/吨，报收于一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 1.86%，成交量环比有所减持，持仓量下降，特别是尾盘拉涨过程中持仓量明显流失，主力席位来看，前二十名持仓变动有限，对于反弹，资金方面表现谨慎。

今日国内尿素工厂价格继续下滑，疫情由北向南蔓延，运输进一步施压需求，下游胶合板企业开工率持续下滑，临近春节，工厂方面放假可能会有所提前，工业需求放缓，尿素现货报价持续回落，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2630-2700 元/吨。

尿素期货价格反弹走高，而现货价格继续下挫，尿素期货基差有所收窄，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 126 元/吨左右，尿素 5 月合约基差 224 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 21 日，国内尿素日产量 14.9 万吨，环比持平，同比偏高 1.6 万吨，开工率大约 63.3%。近期西南、西北气头尿素企业开始集中停气停车，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。

尿素 5 月合约期价反弹走高，现货市场变动有限，现价仍以继续回落为主。从基本面来看，目前日产规模同比依然居于高位，而下游工业需求受到疫情以及节假日临近等因素放缓，居于成本线上方的尿素现价开始回调。目前市场并未有进一步利多题材出现，近期关注复合肥企业以及承储企业采购情况，以及周四尿素产需库存数据变动，近期高位震荡，下方 2450 支撑，上方 2580-2630 附近压力。



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。