



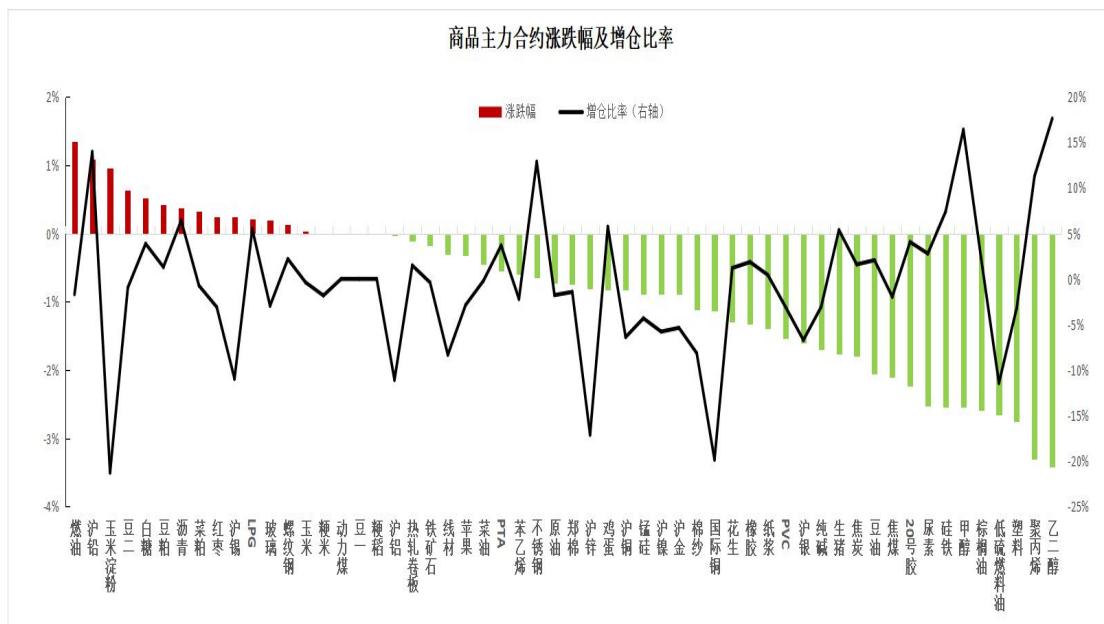
80 冠通每日交易策略

制作日期： 2022/12/23

期市综述

截止 12 月 23 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。工业硅期货上市第二日迎来跌停板，跌幅 7.98%，报 17060 元/吨，乙二醇、聚丙烯跌超 3%，塑料、硅铁、棕榈油、甲醇、低硫燃料油、豆油、20 号胶、尿素、焦煤跌超 2%，短纤、焦炭跌近 2%；涨幅方面，燃料油、沪铅涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.10%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.08%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.08%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.60%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.19%。

资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹 2305 流入 6.37 亿，甲醇 2305 流入 5.65 亿，乙二醇 2305 流入 3.91 亿；资金流出方面，沪深 2301 流出 13.69 亿，中证 2301 流出 8.26 亿，沪金 2302 流出 7.05 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：本周四（12月22日）美国三季度实际GDP年化季环比终值3.2%，修正值为2.9%，初值为2.6%；此前数据显示美国二季度实际GDP环比下降0.6%，为连续两个季度萎缩，经济陷入技术性衰退；第三季度GDP平减指数年化季环比终值为4.4%，高于此前公布的修正值4.3%，较初值为4.1%也有所上调；第三季度剔除食品和能源的核心PCE物价指数年化季环比终值为4.7%，高于修正值4.6%和初值4.5%。鉴于经济意外加速增长，美联储大幅加息的预期升温；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67%，加息50个基点的概率为33%；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）：今日三大指数早间集体翻红上行随后再度回落；消息面，文化和旅游部、自然资源部、住房和城乡建设部：“十四五”期间建设30个左右文旅产业融合示范区；海南：打造中国企业进入东盟的总部基地和东盟企业进入中国市场的总部基地；财政部：中国与瑞士实现审计准则和审计监管等效；A股在内外环境的叠加作用下，出现了一轮调整；在远期经济基本面预期改善的影响下，市场的底部复苏机会仍在；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：昨天美国公布的第三季度GDP增长3.2%，高于市场预期，推动市场担忧美联储后续加息力度仍大，美元指数反弹导致铜价冲高回落；昨日伦铜收跌1.66%至8257美元/吨，沪铜主力收至65520元/吨；昨日LME库存减少250至81100吨，注销仓单占比降低，LME0-3贴水24美元/吨；海外矿业端，巴拿马政府和第一量子矿业公司(First Quantum Minerals Ltd.)正在考虑12月26日开始谈判，以讨论避免关闭巴拿马科布雷(Cobre Panama)露天矿场的可能，该矿的建造成本至少100亿美元，是第一量子公司最大的资产，2019年开始商业生产，该铜矿的年产量最高可达30万吨，约占全球铜产量的1.5%；废铜方面，昨日国内精废价差扩至1920元/吨，废铜替代优势提高；12月22日上期所铜仓单26937



吨，较上一交易日减 555 吨，国内整体库存仍偏紧；目前稳增长力度空前，铜价下方支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：64500–65800 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 23 日，沪铝主力合约 AL2301 下跌，低开低走。开盘价为 18660 元/吨，最高价为 18690 元/吨，收盘价为 18680 元/吨，结算价为 18630 元/吨，下跌 5 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 60141,-6663；前二十名空头持仓 60052,-7702，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18790 元/吨，与昨日相比下降 20 元/吨。

需求方面：据 SMM，本周下游型材企业关停放假较多，开工率下滑明显，仍在坚持生产的铝棒加工、型材加工企业，亦受疫情影响，员工到岗情况并不乐观。

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。

库存方面：12 月 23 日 LME 铝库存减 6400 吨至 466600 吨，12 月 23 日上期所铝减少 2326 吨至 38003 吨。截至 2022 年 12 月 22 日，SMM 统计国内铝棒库存 5.76 万吨，较上周四去库 0.38 万吨，SMM 统计国内电解铝社会库存 47.5 万吨，较上周四库存小幅下降 0.7 万吨，SMM 统计上海保税区电解铝库存为 33100 吨，环比上周增加 400 吨。

宏观方面：昨晚美国经济数据好于预期，市场担忧美联储继续加息，美元指数止跌回升，商品期货市场受压。

产于中操作方面：长江地区电解铝基差 110 元/吨，环比走弱 65 元/吨。受昨晚美国经济数据影响，美元指数止跌回升，下游开工率不高，铝板箔企业或将提前放假，而焦炭下跌 1.8%，沪铝高成本有所松动，制约沪铝反弹空间。本周电解铝库存持续去库，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，沪铝将会呈现供需双弱的局面，预计短期 AL2301 围绕 18500–18800 区间附近震荡，多单逢低持有，维持高抛低吸的思路，短期关注沪铝 AL2301 合约 18500 区间的支撑位。中长期来看，随着春节临近，需求会将进一步低迷，可反弹后逐



步轻仓沽空，而 18500 附近的支撑位或将跌破。而近期 AL2301 合约将转为 AL2302 合约，预计短期 AL2302 合约围绕 18400-18900 区间附近震荡。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约下跌 0.73% 至 544.4 元/吨，最低价在 540.1 元/吨，最高价在 554.5 元/吨。成交量增加 12401 至 127914 手，持仓量减少 618 手至 34138 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。

美国汽油价格回落，裂解价差下跌 1 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 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 21 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 12 月 16 日当周原油库存超预期减少 589.40 万桶，预期为减少 16.7 万桶，前值为增加 1023.1 万桶。但汽油库存超预期增加 253 万桶，预期为增加 214 万桶；精炼油库存超预期减少 24.20 万桶，预期为增加 67.2 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。

美国经济数据好于预期，美元反弹压制油价。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。美国原油库存降幅超预期，油品库存数据较 API 均较好。WTI 月间价差涨至升水结构。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 公司将 Keystone 管道的全面恢复推迟了一周。目前 SC 原油 500 元/桶支撑较足，有望进一步反弹。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡下行，最低下行至 7944 元/吨，最高价 8178 元/吨，最终收盘于 7965 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 2.75%。持仓量减少 11455 手至 346576 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -100 至 +0 之间，LLDPE 报 8250-8800 元/吨，LDPE 报 8850-9150 元/吨，HDPE 报 8300-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率下降 0.1 个百分点至 90.8%，较去年同期高了 0.3 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 0.26 个百分点至 56.87%，另外管材开工率下降 0.5 个百分点至 46.87%，包装膜开工率下降 0.08 个百分点至 60.56%，下游农膜旺季需求继续收尾，整体上下游需求环比下降 0.2 个百分点，比去年同期差距缩小至 9.09 个百分点，疫情影响物流以及下游生产，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，本周五石化早库下降 1 万吨至 56 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：美国经济数据好于预期，美元反弹，布伦特原油 03 合约冲高回落至 82 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 910 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 合约增仓下行，最低下行至 7610 元/吨，最高价 7829 元/吨，最终收盘于 7618 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 3.31%。持仓量增加 40670 手至 401460 手。

PP 品种价格部分下跌 100 元/吨。拉丝报 7700–8050 元/吨，共聚报 8050–8250 元/吨。

基本面上看，供应端，浙江石化、中韩石化等检修装置重启开车，PP 开工率环比增加 2.59 个百分点至 82.39%，较去年同期少了 5.71 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，疫情优化措施带来的口罩无纺布需求继续增加，但同时疫情影响其他下游的物流与开工，聚丙烯下游加权开工率环比下降 0.17 个百分点至 53.63%，较去年同期多了 0.11 个百分点，细分来看，塑编开工率维持在 44.50%，塑编企业原料库存小幅下降；BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率下降 0.65 个百分点至 58.35%，管材开工率持平于 40.10%，无纺布开工率增加 0.5 个百分点至 64.96%。



进入正常去库节奏，上周去库 3 万吨，本周五石化早库下降 1 万吨至 56 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：美国经济数据好于预期，美元反弹，布伦特原油 03 合约冲高回落至 82 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，接货谨慎，整体开工率小幅下调，加上开工率回升，PP 区间上方现压力。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，预计中期震荡运行为主。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约上涨 0.38% 至 3721 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3681 元/吨。成交量增加 53453 至 242454 手，持仓量增加 21860 至 363026 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 16809 手，而前二十名主力空头增加 8042 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多 9063。基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 1 个百分点至 30.6%，较去年同期低了 3.2 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，冬储继续，业者提货环比上周回落，但依然处于较高水平，厂家库存回落依然明显，总库存继续回落，截至 12 月 21 日当周，社会库存环比下降 3.2 万吨至 53.1 万吨，厂家库存环比下降 9.0 万吨至 91.5 万吨。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 3435 元/吨，沥青近月合约 01 基差走强至 -165 元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比下降 1 个百分点至 30.6%，较去年同期低了 3.2 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，基建投资增速



提升。冬储继续，业者提货环比上周回落，但依然处于较高水平，厂家库存回落依然明显，总库存继续回落，沥青继续上涨，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 减仓下行，最低下行至 6158 元/吨，最高价 6263 元/吨，最终收盘价在 6189 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 1.54%，持仓量最终减少 19439 手至 609426 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 6202 手，而前二十名主力空头减仓 14608 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 72284 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 2.81 个百分点至 74.66%，其中电石法开工率环比增加 2.60 个百分点至 73.83%，乙烯法开工率环比增加 3.51 个百分点至 77.54%，本周继续回升，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，但已经略高于去年同期水平。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。

基差方面：12 月 23 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6229 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6218 元/吨，目前基差在 11 元/吨，走弱 51 元/吨，基差处于中性位置。

供应端，PVC 开工率环比增加 2.81 个百分点至 74.66%，本周继续回升，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，但已经略高于去年同期水平。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。

甲醇：

期货市场：甲醇 5 月合约价格重心明显下移，期价开盘于 2535 元/吨，最高试探 2544 元/吨后震荡偏弱，下午盘出现明显增仓下行，最低下行至 2475 元/吨，尾盘报收于 2495 元/吨，呈现一根带上下影线的大阴线实体，跌幅 2.54%。成交量持仓量明显增加，期价放量下行，此前反弹形势暂告一段落，近期关注中期均线附近支撑表现。

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，叠加此前部分延迟



投放的产能将在 2023 年初投放，市场对于供应预期仍然偏宽松；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。期价重心继续下移，近期关注 2500 附近多空争夺，若有效跌破，价格重心回调空间或有扩大。

PTA：

期货方面：PTA 期价涨势放缓，期价略有高开于 5446 元/吨，最高试探 5466 元/吨后，期价震荡下挫，下午盘波动幅度加大，但仍以震荡收阴收盘，呈现一根短上下影线的小阴线，震荡重心下移，日内跌幅 0.55%，成交量持仓量有所增加，多空主力均有明显增持。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 23 日 PTA 美金卖出价维持在 770 美元/吨；华东一套本周新投产的 PTA 装置目前已产出开车料，尚未产出合格品，暂试车其中 125 万吨生产线；该企业另一套 220 万吨 PTA 老装置本周初开始停车检修，暂定维持两周。12 月 22 日，PTA 原料成本 5037 元/吨，加工费 442 元/吨。

基差方面：12 月 22 日，华东地区 PTA 价格略有反弹，华东地区报价 5480 元/吨，+40 元/吨，12 月 23 日，TA2301 合约期货收盘价 5406 元/吨，+22 元/吨，基差 74 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，近期成本端继续小幅抬升，加工费环比略有收窄，企业检修计划偏多，供应近期 PTA 企业装置检修计划较多，整体开工率环比持续下降，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 期价近期连续上行，目前仍在均线上方蠢蠢欲动。不过，PX 以及 PTA 进入新增产能投放窗口，PTA 一套 125 吨新增产能开始投产，供应大概率维持相对宽松，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，整体配合情况有限，PTA 反弹持续性存疑，逢高建议寻找做空机会。

生猪：生猪现货震荡走弱，期货主力冲高回落

现货市场方面，据搜猪网监测数据显示，本周猪价震荡走弱，周初期，价格连续下调后，市场认价程度减弱，加之周末，虽供应仍偏强，但部分地区需求有所增加，支撑价格降幅收窄；周中期，供应增强，但需求受疫情影响，利空价格明显下调；周后期，大幅下跌后，多地散户惜售情绪增强，集团也有不同程度减量操作，加之网络炒作，猪价跌后反弹。短期情绪仍或延续，预计下周猪价震荡走高。盘面上，生猪期货主力 LH2303 高开低走，盘中放量跳水，价格重心重回 16000 以下，成交量维持高位略微收缩，持仓量明显放大，收盘涨跌幅 -1.76%，报 15900 元/吨，其他合约跟随主力全线走软，跌幅各异，期限结构仍是升水结构。技术上看，经过连续多日的大跌之后，连续三天反弹后重回跌势，继续寻底，符合我们的研判，继续延续原有的观点，切忌低位追空观望为宜，等待长线做多机会的到来。

棉花：

12 月 23 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价大幅下调 684 元 / 吨，报 17620 元 / 吨；国内

3128B 皮棉均价跌 2 元 / 吨，报 15014 元 / 吨；内外棉价差缩窄 682 元 / 吨为 -2602 元 / 吨。因美棉周度签约数据不佳，ICE 美棉花主跌停，外棉现货价格跟跌。

消息上，据 USDA，2022 年 12 月 9-15 日，2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 -1.99 万吨，签约出现大量毁约，装运下降明显。

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 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。

近期纺企棉花采购意愿有所下滑，临近年关仍以去库存、回笼资金为主，棉花成交走淡，且新棉供应持续上量。棉纱市场购销淡稳，纺企订单跟进缓慢，下游买家买兴不足，市场交投氛围清淡。受疫情影响，近期纺企生产、销售、物流端均受限制，市场行情略显低迷。截止 12 月 23 日当周，纺织企业订单天数为 13.33 天，环比 -0.56 天。下游纺织市场处于供需双弱格局，短期目前供应存量与需求复苏情况暂无法形成确定性的推动。持续关注下游需求的恢复情况。

截至收盘，CF2305，-0.75%，报 13910 元/吨，持仓 -10312 手。新冠疫情管控逐步放松，市场心态有所改善，但预期好转对现货市场提振有限，下游需求尚未大幅度回暖，消费预期与实际情况出现差异，纺企订单跟进及纱线成品去库情况仍是市场关注焦点，阶段向好的纺织需求向上传导不畅。短期看，市场多空分歧依然较大，盘面当前依然缺乏方向指引，短期可轻仓操作/观望为主。

豆粕：

<s>豆粕>现货方面，截至 12 月 23 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 4680 元/吨，-10；山东出厂价 4590 元/吨，持平；张家港报价 4580 元/吨，持平；广东出厂价 4650 元/吨，-10。

现货方面，截至 12 月 22 日，油厂豆粕共成交 8.34 万吨，较前一交易日 -0.92 万吨，其中现货成交合计 9.16 万吨，远期基差成交 0.1 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。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机 74.8%，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，饲料加工企业正常提货，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，保持稳定。

养殖方面，养殖利润大幅收缩，据 Wind 数据显示，截至 12 月 23 日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损 66.75 元/头，12 月 16 日为盈利 241.98 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 215.62 元/头，12 月 16 日为盈利 90.13 元/头。集团厂及散户出栏积极，11 月延续集中出栏态势。豆粕需求有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3788 元/吨，+0.42%，持仓+14723。南美步入关键生长期，价格运行核心仍在南美端。南美降雨增加，天气炒作有所降温，但长期的缺水依然威胁供应，USDA 仍有下调阿根廷新作产量的可能。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，05 合约高位反弹，继续筑顶，关注上方 3800 的压力，前期空单适量继续持有，逢高可试空操作。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 12 月 23 日，广东 24 度棕榈油现货价 7560 元/吨，较上个交易日-160。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 9360 元/吨，较上个交易日-170。

消息上，据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油产量预估减 3.87%，其中马来半岛减 6.55%，马来东部增 0.40%，沙巴减 0.98%，沙捞越增 4.72%。

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。



美国农业部（USDA）已经调降印尼 2022/23 年度棕榈油产量预估至 4470 万吨，因该国在实行棕榈油出口限制后，产量损失高于预期。印尼棕榈油基金（BPDPKS）首席执行官周四称，印尼 2022 年棕榈油出口预计为 3467 万吨，低于去年的 3778 万吨，部分因 4 月份暂时停止出口。

现货方面，12 月 21 日豆油成交 12200 吨，棕榈油成交 200 吨，总成交比上一交易日 -6200 吨。

买船方面，国内棕榈油新增 1 月船期买船 25 条，1 月到港压力较大。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率为 74.8%。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 7606 元/吨，-2.59%，持仓 +10391 手。豆油 05 合约收盘报 8276 元/吨，-2.06%，持仓 +9809 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。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，需求端难有明显提振，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 8650 的压力，短线震荡思路，区间低位谨慎看多。

棕榈油方面，产区雨季影响仍在持续，从 MPOA 公布的数据看，减产进程仍在继续，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 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，减产托底下方空间整体有限，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，早盘上行后，在 4000 附近震荡，最终收盘于 4005 元/吨，+5 元/吨，涨跌幅+0.13%，成交量为 167 万手，持仓量为 190 万手，+40702 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1168268，+30103 手；前二十名空头持仓为 1199636，+19213 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢现货涨跌幅度不大，上海地区螺纹钢现货价格为 4040 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。昨日建材成交量环比大幅回落，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 35 元/吨，基差走弱 34 元/吨，目前处于较低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 22 日，螺纹钢产量环比-7.99 万吨，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比-32.16 万吨，大幅回落，远低于去年同期水平；库存方面，厂库、社库均累库。总体上，螺纹钢供需双弱，库存累库，基本面走弱。

宏观方面：中央经济会议召开后，12 月 20 日，国常会再提房地产，央行、证监会传达学习中央经济工作会议精神，整体上“房住不炒”的基调不变，政策支撑虽仍在，但市场前期对于宏观预期的交易也已经较为充分。

上周螺纹钢表需“逆季节”大幅回升，但是并未延续，本周螺纹钢表需大幅下滑，建材需求季节性走弱，加之疫情放开后，疫情大面积扩散影响正常施工，后续需求承压明显。螺纹钢产量在钢厂盈利不佳背景下，产量也有所下滑，但目前需求走弱更快，后期如若钢厂减产力度依旧较弱，供给端将会有更大压力。成本端，焦炭四轮提涨落地。综合来看，螺纹钢处于弱需求、高成本、低盈利的局面，预期短期内或震荡运行。需要注意的是，临近春节，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 低开后震荡运行，最终收盘于 4045 元/吨，-5 元/吨，涨跌幅-0.12%，成交量为 34.1 万手，持仓量为 78 万手，+11346 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 548649 手，+8790 手；前二十名空头持仓为 573675，+5293 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷价格涨跌幅度不大，上海地区热轧卷板现货价格为 4090 元/吨，较上个交易日持平。今日现货成交环比小幅回落，交投气氛不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 45 元/吨，基差走弱 20 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 22 日，热卷周产量环比-10.81 万吨至 300.91，高于去年同期水平；表观需求环比-12.61 万吨至 297.78，与去年同期基本持平；社库环比小幅累库，厂库变动不大。整体上，供需双减，库存小幅累库。

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，越南两家主导钢厂下调板材价格，出口价格优势减弱，近期出口成交缩减，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。

热卷供需双弱。目前焦炭四轮提涨落地，钢厂盈利不佳，预期后续供给端不会有较大增量；需求端，疫情管控放开，疫情大面积传播，终端需求较弱，贸易商观望情绪依旧，补库力度较为谨慎；成本端，焦炭四轮提涨落地，成本支撑较强，预期短期内热卷震荡反复。卷螺差方面，前期房地产行业政策预期影响下，卷螺差大幅收缩，目前市场交易逻辑更加贴近产业面，预期短期卷螺差呈现震荡反复走势，注意品种套利风险。近期关注贸易商冬储进程。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开，日间有所回调，最终收盘于 825 元/吨，-1.5 元/吨，涨跌幅-0.18%。成交量 89.2 万手，成交放量，持仓 84 万，-3276 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，目前处于中高位水平；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。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 22 日，日均铁水、日均疏港、进口矿日耗均出现回落，下游钢材表需回落明显。库存方面，港口库存环比小幅去库；钢厂进口矿库存累库幅度较大，仍处于历年同期绝对低位；矿山铁精粉库存环比小幅去库，处于历年同期高位。

供给端发运和到港量均回升，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。需求端下游钢材上周产需双增、库存去化格局未能持续，钢材表需回落明显，建材淡季叠加疫情放开后大面积扩散影响生产，后续需求面临较大回落风险。短期内宏观预期交易暂时放缓，市场交易逻辑转向产业面，终端需求疲软依旧是上方最大压制，钢厂进口矿低库存下冬储补库对矿价有所支撑，但盈利不佳及需求预期悲观削弱钢厂补库力度，矿价上升动力不足，预期短期内铁矿石高位震荡反复。重点关注钢厂补库进程。

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，需求端很难形成旺季提振，加上长协煤积极兑现，进一步降低了电厂采购意愿，部分电厂仍在下调采购价格。而供应端来看，尽管部分煤矿已经完成了全年生产任务，加上年末安全检查、环保等因素影响，生产意愿有限，近期发改委要求进一步挖掘在产煤矿扩能增产潜



力，保供政策压力下，供应预期维稳。目前供需市场相对宽松，近期价格走势偏弱，节前市场利多题材或有限。

焦煤焦炭：目前，期价处于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。利多方面来看，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。而基本面来看，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，预计供应略有好转，而需求端，钢材以及日均铁水产量继续下降，特别是近期山西地区大气污染治理，部分钢铁企业要求或停产或错峰生产，进一步制约需求端，而终端房地产数据仍然偏弱，弱现实情况持续。双焦价格震荡收阴，短期正在试探 20 日均线附近，一旦下挫，重心可能会继续回落。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 23 日，纯碱主力合约 SA305 下跌，低开低走。开盘价为 2645 元/吨，最高价为 2656 元/吨，收盘价为 2652 元/吨，结算价为 2638 元/吨，下跌 46 元/吨。

持仓方面：SA305 合约前二十名多头持仓为 484264, -14534；前二十名空头持仓 413545, -14929，多减空减。

供应方面：截至 12 月 22 日，纯碱行业开工率环比走弱 1.09% 至 89.78%，纯碱产量环比减少 0.73 万吨至 59.99 万吨。

需求方面：截至 12 月 22 日，中国纯碱企业出货量为 56.33 万吨，环比上周-4.33 万吨；纯碱整体出货率为 93.90%，环比上周-6.02 个百分点。

库存方面：截至 12 月 22 日，国内纯碱厂家总库存 32.40 万吨，环比+3.66 万吨。

成本利润方面：截至 12 月 22 日，本周国内联碱法利润持续上涨，氨碱法利润持稳。



宏观方面：昨晚美国经济数据好于预期，市场担忧美联储继续加息，美元指数止跌回升，商品期货市场受压。

操作方面：昨日市场传言远兴能源一期 4 月开机试车，纯碱 SA305 延续颓势，而纯碱维持高利润的原因是其低库存，若供应提前增加，纯碱将难以维持如此高的利润，纯碱将持续下跌。本周纯碱供需双减，厂库持续累库，纯碱联碱法利润不断提而随着疫情的放开，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，关注 2630 区间附近的支撑位，多单可逢低持有。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 23 日，玻璃主力合约 FG305 低开高走。开盘价为 1541 元/吨，最高价为 1563 元/吨，收盘价为 1555 元/吨，结算价为 1548 元/吨，上涨 3 元/吨。

持仓方面：FG305 合约前二十名多头持仓 353857，-2693；前二十名空头持仓 464360，-17844，多减空减。

供应方面：截至 12 月 22 日，全国浮法玻璃综合开工率 78.81%，环比-0.19%。

浮法玻璃综合产能利用率 80.03%，环比-0.24%。

库存方面：截至 12 月 22 日，本周全国浮法玻璃样本企业总库存 6724.5 万重箱，环比-2.54%。

利润方面：截至 12 月 22 日，本周以石油焦，煤炭，天然气为燃料的玻璃制法利润全部环比回暖，但玻璃企业仍全线亏损。

宏观方面：昨晚美国经济数据好于预期，市场担忧美联储继续加息，美元指数止跌回升，商品期货市场受压。

操作方面：受昨晚美国经济数据影响，早盘开盘急速下跌，而后止跌回升，尾盘收涨。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，

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。



玻璃下游开工逐渐减少，需求表现更不尽人意。总的来说，本周玻璃继续去库，而本周玻璃价格回暖，利润有所回升，较差的基本面有所修复，但随着疫情的放开，感染人数在逐渐增加，造成的利空影响不断扩大，玻璃供给可能会持续减少，而下游开工率也逐渐降低。而从技术面来说，预计 FG305 合约在 1530-1600 区间附近震荡，前期多单可逢高止盈，维持高抛低吸的思路，而中期来看，临近春节，玻璃需求将逐渐低迷。可反弹后沽空，前期高点 1640 或难以到达，可在 1590 区间上方逢高沽空。

尿素：

期货方面：市场缺乏进一步利多题材配合，市场情绪趋于谨慎，尿素期价低开于 2470 元/吨，勉强试探 2477 元/吨后，期价震荡下挫，日内虽有反复，但整体依然延续弱势，尾盘报收于 2435 元/吨呈现一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 2.52%，成交量持仓量环比扩大，从主力席位来看，多空增持相差无几，其中多头席位东证期货明显增持 2150 手。

今日国内尿素工厂价格以稳为主，期货市场波动导致市场情绪偏谨慎，整体需求氛围仍不活跃，不过目前尿素工厂出单形势相对稳定，销售压力不大，报价较为稳定。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。

尿素期货继续下挫，而现货价格整体表现稳定，基差略有扩大，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 106 元/吨左右，尿素 5 月合约基差 250 元/吨左右，5 月基差处于同期偏高水平，后续有基差回归需求，但远期 5 月对应需求旺季转换压力，基于煤炭成本端回落，中期估值水平可能下移，企业方面近期谨慎操作。

供应方面，12 月 22 日，国内尿素日产量 14.6 万吨，环比下降 0.4 万吨，开工率大约 62.7%。本周，气头尿素限产范围扩大，加上山西阳煤泉稷短期检修，导致日产规模有所下滑，但同比依然处于偏高水平。



库存情况来看，本周，尿素企业库存继续下滑，不过下滑速度有所放缓。截止到 12 月 22 日，尿素工厂库存 84.49 万吨，环比减少 2.95 万吨，降幅收窄至 3.37%，同比增加 9.66 万吨，增幅 12.41%；港口库存 12.1 万吨，环比下降 11.10 万吨，降幅 47.85%，同比减少 2.9 万吨，降幅 19.33%。

尿素 5 月合约价格低开低走，跌破了 2450 附近支撑，此前的强势已经有所转变。从基本面角度来看，尽管气头尿素限产导致日产规模下滑，但煤制尿素产量规模攀升，整体日产同比仍处于偏高水平；而需求端，复合肥以及三聚氰胺开工率环比回落，需求边际形势有所放缓，特别是疫情加剧工业企业春节假期提前，整体需求端压力正在减弱；供需形势边际形势预期改善，期价率先走弱，跌破此前较为重要的支撑，强势行情已经有所转变。不过，5 月期价处于深贴水状态，价格能否顺利下挫还需要关注现货价格动态，近期暂时在 2450 下方偏弱震荡，中期的回调空间还需要关注成本端下调所腾出空间。



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。