



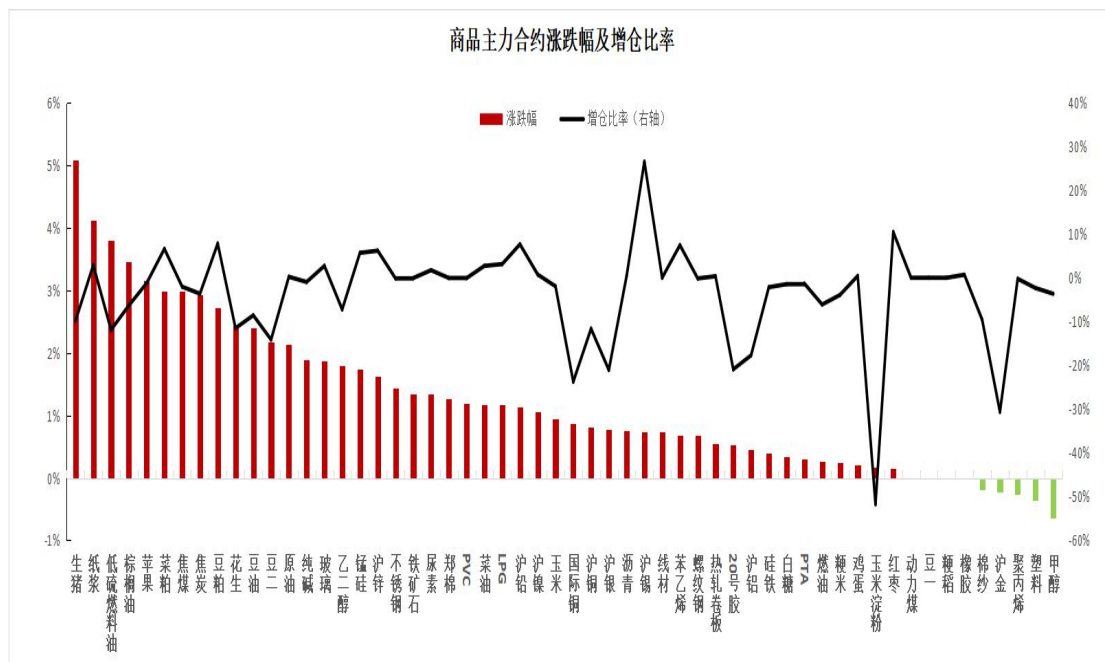
冠通每日交易策略

制作日期：2022/12/26

期市综述

截止12月26日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，生猪涨超5%，纸浆涨超4%，低硫燃料油（LU）、棕榈、苹果涨超3%，菜粕、焦炭、豆粕、焦煤、花生、豆油、豆二、SC原油涨超2%；跌幅方面，甲醇跌近1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.34%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.31%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.48%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.15%；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0.08%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.16%。

资金流向截至15:05，国内期货主力合约资金流入方面，豆粕2305流入8.98亿，中证1000 2301流入6.0亿，沪锡2302流入5.48亿；资金流出方面，沪金2302流出33.29亿，沪银2302流出12.2亿，沪深2301流出8.72亿。



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 PCE 物价指数同比增长 5.5%，符合预期，为连续第五个月放缓；11 月核心 PCE 物价指数（剔除食品和能源价格）11 月同比增长 4.7%，市场预期 4.8%；上周五美国 11 月份耐用品订单环比初值下跌 2.1%，市场预期下跌 1%；扣除国防的核心耐用品订单初值环比下降 2.6%；有评论认为超预期下跌的 11 月耐用品订单，或是美国经济需求放缓的又一个迹象；上周五美国 12 月份密歇根大学消费者信心指数 59.7，预期 59.1；市场对未来一年的通胀预期为 4.4%，11 月为 4.9%，创 2021 年 6 月以来最低水平；消费者对未来五至十年的中长期通胀预期从上个月的 3%降至 2.9%；上周五美国数据凸显经济减速甚至已经进入衰退，但通胀仍然偏高，美联储仍将继续加息遏制通胀；由于本周一欧美主力市场仍在圣诞节休假，预计市场流动性清淡；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）：今日三大指数午后震荡走高，创业板指涨近 2%，科创 50 指数涨超 3%；消息面，公司法修订草案将二审，强化上市公司治理；中上协：我国 A 股制造业上市公司数量达到 3313 家；工信部：1—11 月份 5G、千兆光网、物联网等新型基础设施建设加快；上海印发修订后的《上海市激发重点群体活力带动城乡居民增收实施方案》；整体看，疫情影响下基本面拐点尚不明确，尤其人们对疫情的认知理解目前也并不稳定，总体看影响大于此前市场预期；未来新的上涨动力可能是具体的稳增长政策落地预期或者基本面改善进度好于市场预期；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：上周五美国 11 月 PCE 物价指数超预期放缓，但距离美联储 2%通胀目标依然相差很远；美国 11 月份耐用品订单环比初值下跌超预期，显示美国实体经济欠佳；上周伦铜收涨 0.91%至 8387 美元/吨，沪铜主力收至 65730 元/吨；库存方面，上周三大交易所库存减少 1.2 万吨，其中上期所库存减少 0.9 至 5.5 万吨，LME 库存减少 0.2 至 8.2 万吨，COMEX 库存微增至 3.2 万吨；上海保税区库存回升 1.4 万吨，上周国内进口亏损缩窄至盈亏平衡附近；上周 LME 市场 LME0-3 贴

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。



水缩窄至 21.5 美元/吨；国内上海地区现货走强，上周国内精废价差扩至 1510 元/吨，废铜替代优势提高；尽管目前稳增长力度空前，但国内现实偏弱，疫情未见完全好转，短期需求受损，铜价重心或适度回落；本周沪铜主力运行区间参考：66500-64200 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 26 日，沪铝主力合约 AL2301 上涨，低开高走。开盘价为 18615 元/吨，最高价为 18775 元/吨，收盘价为 18715 元/吨，结算价为 18655 元/吨，上涨 85 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持仓 52645，-6713；前二十名空头持仓 51973，-7327，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18760 元/吨，与昨日相比下降 30 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 26 日上期所铝减少 2411 吨至 35592 吨。截至 2022 年 12 月 26 日，据 SMM，截至 12 月 26 日，国内电解铝社会库存 48.4 万吨，较上周四库存增加 0.9 万吨。

操作方面：美元指数低位震荡，商品期货市场情绪回暖，市场普涨，叠加焦炭大涨 2.93%，沪铝高成本得到巩固。但是下游开工率不高，铝板箔企业或将提前放假，劳动力不足，同时铝板箔企业订单不足，沪铝需求更加疲态，制约沪铝反弹空间。而本周电解铝库存由去库转为累库，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 18500-19000 区间附近震荡，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，可反弹后在万九逐步轻仓沽空，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 18400-19000 区间附近震荡。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 2.14%至 559.4 元/吨，最低价在 549.4 元/吨，最高价在 566.0 元/吨。成交量减少 14334 至 113580 手，持仓量增加 77 手至 34215 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。

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。

对俄罗斯制裁影响将显现，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。俄罗斯可能会在2023年初削减5-7%，大约50-70万桶/日的石油产量以回应西方的石油价格上限措施，油价反弹。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。ESPO原油出口受限，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，有望进一步反弹。

塑料：

期货方面：塑料2305合约减仓震荡上行，最高上行至8030元/吨，最低价7950元/吨，最终收盘于8015元/吨，在20日均线下方，跌幅0.35%。持仓量减少8115手至338461手。

PE现货市场少数下跌50元/吨，涨跌幅在-50至+0之间，LLDPE报8200-8750元/吨，LDPE报8900-9150元/吨，HDPE报8300-8400元/吨。

基本面上看，供应端，新增福建联合检修装置，但兰州石化重启开车，塑料开工率上升0.1个百分点至90.9%，较去年同期低了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0.26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。

进入正常去库节奏，上周去库2万吨，本周一石化早库增加6万吨至62万吨，较去年同期低了1万吨，库存压力不大。

原料端原油：对俄罗斯制裁影响将显现，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。俄罗斯可能会在2023年初削减5-7%，大约50-70万桶/日的石油产量以回应西方的石油价格上限措施，布伦特原油03合约上涨至84美元/桶，东北亚乙烯价格维持在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合约震荡上行，最高上行至7697元/吨，最低价7610元/吨，最终收盘于7687元/吨，在40日均线附近，跌幅0.26%。持仓量减少949手至400511手。

PP品种价格部分下跌50元/吨。拉丝报7650-7950元/吨，共聚报7900-8250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

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2万吨，本周一石化早库增加6万吨至62万吨，较去年同期低了1万吨，库存压力不大。

原料端原油：对俄罗斯制裁影响将显现，俄罗斯罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。俄罗斯可能会在2023年初削减5-7%，大约50-70万桶/日的石油产量以回应西方的石油价格上限措施，布伦特原油03合约上涨至84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0.76%至3735元/吨，5日均线上方，最低价在3698元/吨。成交量增加11209至253663手，持仓量增加1491至364517手。主力2306合约持仓上看，前二十名主力多头增加3117手，而前二十名主力空头增加4219手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多减少至7677。



基本面上看，供应端，中石化云南石化停产，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。1-11月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长2.3%，较1-10月的3.0%转而回落。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上涨至3470元/吨，沥青近月合约01基差走强至-156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夜盘增仓下行，最低下行至6118元/吨，但日盘减仓上行，最高上行至6295元/吨，最终收盘价在6285元/吨，在10日均线附近，涨幅1.19%，持仓量最终减少445手至608981手。主力2305合约持仓上看，前二十名主力多头增仓957手，而前二十名主力空头减仓9955手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至61372手。

基本面上看：供应端，36万吨/年的鲁泰化学、40万吨/年的宁波韩华等检修装置重启开车，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

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。



77.54%，上周继续回升，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25日当周，30大中城市商品房成交面积环比下跌10.0%，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社会库存上涨0.80%至23.91万吨，社会库存结束下降趋势，同比偏高78.56%。西北地区厂库再创近年新高，不过物流有所缓解，工厂开工负荷提高，厂库增速放缓，西北地区厂库环比增加0.30%至29.73万吨。

基差方面：12月26日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6157元/吨，V2301合约期货收盘价在6314元/吨，目前基差在-157元/吨，走弱168元/吨，基差处于偏低位置。

供应端，PVC开工率环比增加2.81个百分点至74.66%，上周继续回升，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社会库存上涨0.80%，结束下降趋势，同比偏高78.56%。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

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。



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，国内疫情管控逐步放开，但截至12月25日当周，30大中城市商品房成交面积环比下跌10.0%，处于历史同期最低位。房地产数据依然较弱，华北下游淡季，临近春节假期，部分企业开始停机，整体需求改善不明显，开工率再次下跌，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：甲醇期价低位反复，并未跟随其他煤化工品种收阳，期价在中期均线附近整理，最高2508元/吨，最低2479元/吨，尾盘报收于2498元/吨，呈现一根带较长上下影线的小阴线，成交量持仓量均有所减持，从主力席位来看，多空主力均有减持，多头主力减仓更为积极主动。

供应端来看，尽管西南地区气头装置开始停车，对供应形成一定的压力，不过，受到华北地区装置运行负荷提升的提振，甲醇行业开工水平小幅上涨至70.28%，高于去年同期1.64个百分点；西北地区开工负荷为83.15%，与前期持平；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；而需求端来看，煤制烯烃装置大部分平稳运行，平均开工负荷略提升至74.77%，对甲醇维持刚需采购。而传统需求行业表现低迷，甲醛、二甲醚开工下滑，MTBE、醋酸开工则窄幅上涨，维持不温不火态势，供需双弱，目前市场较为谨慎。不过2023年初，仍有较大装置产能将投放市场，而需求端正处于相对淡季，价格走势大概率承压运行，近期正在考验中期均线附近支撑，一旦下挫，价格重心或继续下移。

PTA：

期货方面：PTA期价略有高开，夜盘出现了显著拉涨，最高上行至5512元/吨，不过日盘回吐涨幅并最低下探5430元/吨，日内窄幅整理，报收于5432元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，成交量持仓量均有所减持，从主力席位来看，前二十名席位，多头主力明显减持，空头主力微幅加仓，市场对反弹持谨慎态度。

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：逸盛石化 12 月 26 日 PTA 美金卖出价维持在 770 美元/吨；12 月 23 日，PTA 原料成本 5031 元/吨，加工费 438 元/吨。

基差方面：12 月 23 日，华东地区 PTA 价格略有回落，华东地区报价 5470 元/吨，-10 元/吨，12 月 26 日，TA2301 合约期货收盘价 5432 元/吨，+26 元/吨，基差 38 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：生猪现货消费好转，期货主力放量大涨

现货市场方面，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价上行为主，散户认价程度降低，临近月底集团场减少出栏，近期消费有起色，宰量增幅明显，下游客户拿货量增加，预计短期价格仍偏强运行。今日南方市场价格上涨，集团场有控量操作，部分地区口罩影响力减小，终端消费好转，对猪价形成一定支撑，宰量小幅提升，预计明日价格偏强调整。盘面上，生猪期货主力 LH2303 高开高走，减仓拉涨快速走高，在 17000 整数关口遭受抛压，全天强势运行，减仓放量交投活跃，收盘涨跌幅 5.09%，报 16930 元/吨，其他合约跟随主力全线收涨，近强远弱格局，期限结构仍是升水结构但出现异化；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，空头减仓更为明显，特别是第一大空头主力国泰君安席位减持空单 836 手，值得多加注意。技术上看，今日生猪期货



波动剧烈，经过连续多日的大跌之后，出现震荡反弹，每日的振幅都不小，暂且观望，可等待回踩时机逢低介入多单，有效跌破 16000 止损。

棉花：

12 月 26 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 137 元 / 吨，报 17757 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 8 元 / 吨，报 15022 元 / 吨；内外棉价差缩窄扩大 129 元 / 吨为 - 2735 元 / 吨。

消息上，据国家统计局，2022 年全国棉花播种面积、单位面积产量和总产量分别如下：全国棉花播种面积 3000.3 千公顷（4500.4 万亩），比 2021 年减少 27.9 千公顷（41.8 万亩），下降 0.9%。全国棉花单位面积产量 1992.2 公斤/公顷（132.8 公斤/亩），比 2021 年增加 99.6 公斤/公顷（6.6 公斤/亩），增长 5.3%。全国棉花总产量 597.7 万吨，比 2021 年增加 24.6 万吨，增长 4.3%。

当前新疆入库、公检速度继续提速，全国商业库存环比继续增加，棉市供应持续增加；截止 12 月 23 日，棉花商业总库存 341.14 万吨，环比上周增加 37.75 万吨（增幅 12.44%）。进口棉花主要港口库存小幅上涨，周环比涨 0.16%，总库存 18.09 万吨。

国内供应方面，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。随着出疆棉增加，供需错配问题将缓解，新疆内地价差趋向收缩。

临近年关，纺织企业仍以去库存、回笼资金为主，叠加疫情影响，部分区域纱厂停工现象普遍，下游需求疲软，订单传导不畅，布行及织厂随用随采，按单采购补库，整体采购意愿较低，走货偏慢，纺企、织厂开工均出现较大回落，截止 12 月 23 日当周，纺企开机率为 46.3%，环比-16.3%；织厂开工率为 33.5%，环比-11.8%，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。

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。



截至收盘，CF2305，+1.26%，报14025元/吨，持仓-367手。新冠疫情管控逐步放松，市场心态有所改善，但现货市场依旧疲弱，需求尚未大幅度回暖，消费预期与实际出现差异，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：

豆粕现货方面，截至12月26日，辽宁地区出厂价为4790元/吨，较上个交易日+20；天津出厂价4700元/吨，+20；山东出厂价4650元/吨，+60；张家港报价4670元/吨，+90；广东出厂价4730元/吨，+80。

消息上，布宜诺斯艾利斯交易所（BCR）称，自从11月28日开始实施第二轮大豆优惠汇率以来，截至12月21日，阿根廷农户已经销售483万吨大豆，其中新增销售量为314万吨，远期合同的交易量为158万吨。

现货方面，截至12月23日，油厂豆粕共成交7.05万吨，较前一交易日-1.29万吨，其中现货成交合计6.57万吨，远期基差成交0.48万吨。

原料方面，到港高峰期后，油厂大豆库存继续小幅回落，同比仍处高位。截至12月23日当周，油厂大豆库存为369.3万吨，环比-30万吨。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。美豆上周对华装船148万吨，周环比+39.8%，但南美销售近尾声，后市总体到港稳中有降。

油厂方面，供给端，上周油厂开机74.8%，豆粕边际供应高位。截至12月23日当周，油厂豆粕产量为166.5万吨，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+2.2万吨；库存方面，油厂现货库存激增至50.39万吨，环比+13.93万吨。下游方面，饲料加工企业积极提货，截至12月23日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.91天，环比+0.36天，保持稳定。



养殖方面，养殖利润大幅收缩，11月延续集中出栏态势，11月饲料产量回落，据中国饲料工业协会，2022年11月，全国工业饲料产量2579万吨，环比下降2.8%，同比下降1.5%。豆粕需求有回落压力。

截至收盘，M2305合约收盘报3878元/吨，+2.73%，持仓+89237。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合约冲高上行，旺季尾声，追高谨慎，谨防假突破，逢高少量试空。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至12月26日，广东24度棕榈油现货价7800元/吨，较上个交易日+240。库存方面，截至12月16日当周，国内棕榈油商业库存104.96万吨，环比+2.51万吨。豆油方面，主流豆油报价9400元/吨，较上个交易日+210。

消息上，据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚12月1-25日棕榈油出口量为1262147吨，上月同期为1272721吨，环比下降0.83%。

现货方面，12月23日豆油成交25900吨，棕榈油成交500吨，总成交比上一交易日+14000吨。

油厂方面，供给端，上周油厂开机率为73.3%。截止12月23日当周，豆油周产量为40.1万吨，周环比+0.6万吨，边际供应整体宽松；需求方面，豆油表观消费量为38.9万吨，周环比+0.3万吨；库存方面，主要油厂豆油库存为76.5万吨，周环比+1.2万吨。

截至收盘，棕榈油05合约收盘报7894元/吨，+3.46%，持仓-30142手。豆油05合约收盘报8514元/吨，+2.41%，持仓-41748手。

豆油方面，油厂积极执行前期合同，开机维持高位，豆油供应承压，但压榨利润持续转差，供应端后期有回落压力；国内需求端难有明显提振，谨慎看待疫情高

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。



峰期下游需求恢复情况，但豆油库存压力不大，难有大增基础，区间底部回调空间相对有限。盘面上，豆油探底回升，短线压力 8450，在未打破 8650 的关键压力前，仍是偏弱震荡格局，多单逢高减仓。

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，而船运机构的出口数据好于市场预期，供应收紧支撑棕油反弹上行。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，国内 1 月船期较多，库存拐点或继续推迟；消费端，谨慎看待疫情高峰期的下游需求恢复，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，多单逢高减仓。

螺纹钢：

期货方面：上周五夜盘螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡运行，尾盘跳水，周一日间持续上行，重回 4000 点以上，最终收盘于 4006 元/吨，+27 元/吨，涨跌幅+0.68%，成交量为 163.9 万手，持仓量为 190 万手，-2850 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1153428，-14840 手；前二十名空头持仓为 1203706，+4272 手，多减空增。

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，较上个交易日持平。上周五建材成交量环比回升，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 34 元/吨，基差走弱 1 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，政策预期驱动减弱，支撑仍在。

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。



目前，强预期交易放缓，市场交易逻辑向基本面回归。供给方面，钢厂盈利率近期维持在 20%左右，盈利状况依旧不佳，在此背景下，钢厂复产积极性不高，产量预期继续延续下滑态势。需求方面，建材需求季节性走弱明显，叠加疫情感染人数逐渐走向峰值，影响正常开工，后续需求仍将偏弱。成本端，焦炭四轮提涨落地，成本支撑较强。综合来看，螺纹钢处于弱需求、高成本、低盈利的局面，预期短期内或震荡运行。需要注意的是，春节还有不到 4 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 高开，周五夜盘跳水后，周一日间回抽，最终收盘于 4048 元/吨，+22 元/吨，涨跌幅+0.55%，成交量为 36.7 万手，持仓量为 78 万手，+2710 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 553890 手，+5272 手；前二十名空头持仓为 580508，+6833 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4100 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日现货成交环比回升，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 52 元/吨，基差走强 7 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，供需两端均放缓，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，近期国外节假日临近，海外需求较

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。



为低迷，且韩国浦项制铁复产，中国出口价格优势减弱，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，感染人数逐渐走向峰值影响正常开工，终端需求走弱，近期盘面波动，贸易商冬储也较为谨慎。综合来看，需求压力较大，但是成本和冬季补库支撑价格，预期短期内震荡运行。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：上周五夜盘铁矿石主力合约 I2305 高开，尾盘跳水，盘中最低下跌至 807 元/吨，日间强势回抽，最终收盘于 828 元/吨，+11 元/吨，涨跌幅+1.35%。成交量 82.6 万手，成交小幅缩量，持仓 84 万，-450 手，前 20 名主力持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 12 月 26 日，全球铁矿石发运总量 3194.9 万吨，环比减少 90.7 万吨，中国 45 港到港量环比减少 449.3 万吨至 2079.1 万吨，到港量下滑幅度较大；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。

宏观方面，中央经济会议“房住不炒”仍是主基调，但近期国常会、“一行两会”均发声支持地产行业平稳发展，宏观预期层面驱动放缓，但支撑犹在。

供给端受前期发运低迷影响，本期外矿到港量出现大幅回落，供给端暂时收紧。需求端下游建材淡季叠加疫情放开后大面积扩散影响生产，需求也面临较大的回落风险。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

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。



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，铁矿石波动幅度较大，谨慎操作，05 合约建议观望为主。临近春节重点关注钢厂补库进程。

焦煤焦炭：

煤炭：尽管已经进入需求传统旺季，寒潮来袭令南方用电日耗运行在高位，但是需求提振力度较为有限：一方面，虽然疫情管控解除，但工业复苏情况缓慢，并未有明显好转，叠加冬季高耗能管控压力下，短期很难有明显增量；另一方面，目前电厂库存居于高位，去库较为缓慢，全国统调电厂库存在 1.76 亿吨；此外，在长协煤及性价比较高的进口煤补充下，电厂采购市场煤意愿疲软，煤价下跌压力加大。从供应端来看，受到冬季大气污染治理，以及部分煤矿完成年度生产任务原因，煤炭供应在高位继续增量较为有限，但运输形势好转，进口煤补充下，整体供应仍呈现相对宽松态势。临近春节，后续企业放假将继续拖累需求，若供应端没有明显收缩，缺乏明显利多情况下，价格走势或延续弱势运行。

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 26 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，高开高走。开盘价为 2648 元/吨，最高价为 2713 元/吨，收盘价为 2688 元/吨，结算价为 2670 元/吨，上涨 50 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。



持仓方面：SA305 合约前二十名多头持仓为 477189，-7075；前二十名空头持仓 395715，-17585，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。

操作方面：本周纯碱供需双减，厂库持续累库，纯碱联碱法利润不断提高，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，尽管玻璃厂商仍有补库预期，但临近春节，重碱厂商或逐步放假，纯碱需求会更加呈现疲态，预计短期 SA305 在 2630-2760 区间附近震荡，关注 2760 附近区间的压力位，多单逢高止盈，可逢高沽空，或逢低择机布局 5-9 合约正套。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 26 日，玻璃主力合约 FG305 高开高走。开盘价为 1555 元/吨，最高价为 1586 元/吨，收盘价为 1553 元/吨，结算价为 1573 元/吨，上涨 29 元/吨。

持仓方面：FG305 合约前二十名多头持仓 369818，+16091；前二十名空头持仓 471623，+9833，多增空增。

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%。

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22日，浮法玻璃周度表观需求环比减少223.48万重量箱至2000.3万重量箱，产销率环比走弱至109.61%。

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。

操作方面：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1600区间上方逢高沽空。

尿素：

期货市场：尿素走出几周以来的震荡摇摆行情，期价重心出现明显回落。疫情感染人数由北向南蔓延，整体工业需求显著走弱，叠加高价抑制需求，上周期价重心有所回落，尽管周三期价试探性反弹，但反弹信心不足，周后期价重心继续回落。周一，期价依托40日均线展开试探性反弹，试探性回补上周后期的缺口，深贴水期价再次有所反复，期价收于一根带下影线较长的大阳线，涨幅达到1.35%，反弹过程中成交量变动有限，日内持仓虽有增持，但尾盘大部分增仓离场，市场反弹信心并不坚决。

供应端来看，气头尿素限产范围扩大，以及山西部分煤制尿素企业受到大气污染治理而停产，日产规模略有下滑，但目前煤制尿素周度均值明显攀升，整体供应变动不大。12月26日，尿素日产大约14.7万吨，环比略有下滑0.2，同比偏高1.4万吨，开工率大约62.4%。

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。



需求端，目前价格回落过程中，需求端采购意愿有限，市场成交僵持，工厂新单出货氛围一般。上周，复合肥以及三聚氰胺开工率结束连续上调，环比出现回落，特别是三聚氰胺开工率降幅扩大，疫情导致感染人数扩大，临近春节，企业停产放假范围增加，整体采购意愿非常有限，需求端偏弱。

库存来看，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，护臂减少2.95万吨，降幅收窄至3.37%，同比增加9.66万吨，增幅12.41%。

目前，尿素现货价格稳中偏弱，疫情导致感染人数增加以及临近春节，工业企业停产规模略有扩大，上周三聚氰胺以及人造板材开工率出现了明显下滑。尿素期价上周开始震荡重心回落，打破了此前强势节奏，价格已经初显颓势，不过，目前期价处于深贴水状态，加上后续淡季承储企业采购以及部分地区小麦腊肥需求，市场现价在近期跌幅并未扩大，在一定程度上制约了期价的回调空间，近期高位震荡对待，上方关注2530-2580附近压力，下方关注2400附近中期均线附近支撑。

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。