



冠通每日交易策略

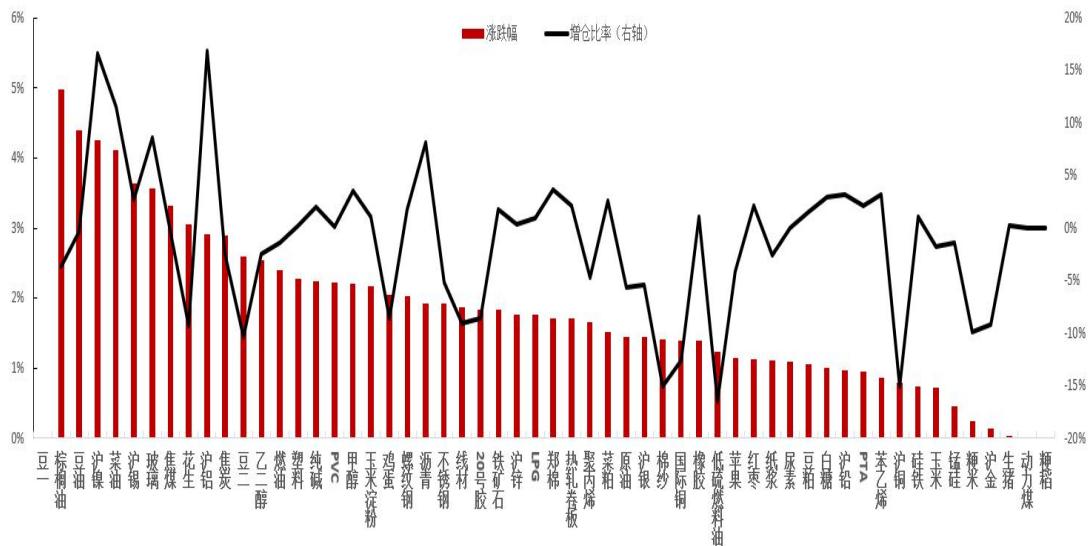
制作日期：2022/12/27

期市综述

截止 12 月 27 日收盘，国内期货主力合约几乎全线上涨，棕榈涨近 5%，豆油、沪镍、菜油涨超 4%，焦煤、沪锡、花生涨超 3%，沪铝、乙二醇 (EG) 、燃油、焦炭、豆二、塑料、纯碱、聚氯乙烯 (PVC) 、甲醇涨超 2%；跌幅方面，工业硅跌 0.12%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 1.16%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 1.05%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.63%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.76%；2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.15%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.20%。

资金流向截至 15:07，国内期货主力合约资金流入方面，沪镍 2302 流入 12.84 亿，沪深 2301 流入 11.71 亿，螺纹 2305 流入 6.62 亿；资金流出方面，中证 1000 2301 流出 11.02 亿，沪铜 2301 流出 9.33 亿，中证 2301 流出 9.26 亿。

商品主力合约涨幅及增仓比率



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。



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，低于前值 6%，为连续第五个月放缓；核心 PCE 物价指数（剔除食品和能源价格）11 月同比增长 4.7%，低于美联储 9 月预测的 4.8%，前值 5%；上周五 12 月份密歇根大学消费者信心调查终值上升至 59.7，预期 59.1，和疫情前比，依然非常疲弱；其中市场对未来一年的通胀预期为 4.4%，低于 11 月调查的 4.9%；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%；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 63.4%，加息 50 个基点的概率为 36.6%；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)：今日三大指数早盘集体红盘运行，黄白二线大幅分化；消息面，国务院联防联控机制 26 日发布了《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案》；最高人民法院发布促进消费意见，鼓励发挥供给侧对消费的支撑引领作用；国家统计局：2021 年 GDP 现价总量最终核实为 1149237 亿元 比初步核算数增加了 5567 亿元；目前来看大盘的反弹只能定义为超跌反弹，新周期主线需要量能进一步支持；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：上周五美国 11 月 PCE 通胀水平依然太高，密歇根大学消费信心偏低且消费者中长期通胀预期偏高，这可能迫使美联储进一步加息遏制通胀；本周一欧美主力市场继续圣诞节休市，目前市场交投仍清淡；昨日沪铜主力合约收至 66250 元/吨；截止 12 月 26 日上期所铜仓单 25349 吨，较上一交易日减 833 吨；截止 12 月 23 日 LME 铜库存 81475 吨，26 日休市，精铜库存仍偏紧；海外矿业端，全球最大的铜生产商智利 Codelco 上周五表示，该公司将在 2027 年前优化生产和投资，由于价格下跌和矿石品位下降，Codelco 10 月份下调了 2022/23 年度的产量目标，预计 2022 年铜产量在 143.5 万吨至 146.5 万吨之间，低于此前预测的 149 万吨至 151 万吨；加拿大第一量子旗下的重要矿山 Cobre 被巴拿马政府下令暂停运营；秘鲁再次出现大规模群众抗议导致 Las Bambas 面临减产，

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。



南美铜矿干扰事件频发，可能造成 2023 年季度铜精矿产量下降；国内将新冠感染列为乙类传染病，管控力度下降有利于铜需求恢复，目前在稳增长政策下铜价支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：65800-67100 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 27 日，沪铝主力合约 AL2302 上涨，高开高走。开盘价为 18600 元/吨，最高价为 19120 元/吨，收盘价为 19105 元/吨，结算价为 18905 元/吨，上涨 540 元/吨。

持仓方面：AL2302 合约前二十名多头持仓 108618，+18722；前二十名空头持仓 102161，+15194，多增空增。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 19060 元/吨，与昨日相比上涨 300 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：112 月 27 日上期所铝持平至 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。

宏观方面：国家再度优化防疫政策，国家卫健委宣布：自 2023 年 1 月 8 日起新冠肺炎更名为新冠感染，实施“乙类乙管”。东莞宣布全域取消限购。

操作方面：长江有色电解铝基差为-45 元/吨。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 2.89%，沪铝高成本得到巩固，延续上涨趋势，冲破短期 18900 区间的压力位。, 而随着国家优化防疫政策，做多情绪较好，冲高至 19120 元/吨，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。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，当前受宏观情绪影响，压力



位进一步放宽至 19400 附近，预计短期 AL2301 围绕 18800-19400 附近震荡运行，维持高抛低吸的思路，多单逢高减仓，而今日现货贴水期价运行，预计明日会有修复。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 1.45% 至 566.4 元/吨，最低价在 555.7 元/吨，最高价在 568.9 元/吨。成交量减少 50458 至 63122 手，持仓量减少 1932 手至 32283 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，裂解价差分别反弹 4 美元/桶、5 美元/桶，已经低于于俄乌冲突爆发之初的水平。美国、欧洲柴油裂解价差均反弹 4 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。

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 合约开盘后减仓上行，午后增仓上行，最高上行至 8182 元/吨，最低价 7980 元/吨，最终收盘于 8167 元/吨，在 10 日均线上方，涨幅 2.27%。持仓量增加 679 手至 339140 手。

PE 现货市场多数稳定，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，上海赛科、大庆石化等检修装置重启开车，塑料开工率上涨 1.2 个百分点至 90.8%，较去年同期低了 0.4 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，本周二石化早库下降 3 万吨至 58 万吨（昨日库存下调 1 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 合约继续上涨至 85 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 合约减仓上行，最高上行至 7788 元/吨，最低价 7650 元/吨，最终收盘于 7775 元/吨，在 5 日均线附近，涨幅 1.66%。持仓量减少 18835 手至 381676 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7700-7900 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，本周二石化早库下降 3 万吨至 58 万吨（昨日库存下调 1 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 合约继续上涨至 85 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 1.93% 至 3812 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3738 元/吨。成交量减少 20214 至 233449 手，持仓量增加 29865 至 394382 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 14693 手，而前二十名主力空头增加 19051 手，净持仓依然为净多状态，前二十名主力净多减少至 4726。

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 3485 元/吨，沥青近月合约 01 基差走弱至 -212 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 震荡上行，最高上行至 6333 元/吨，最低价 6251 元/吨，最终收盘价在 6333 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 2.23%，持仓量最终增加 1139 手至 610120 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 1756 手，而前二十名主力空头减仓 1961 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 61190 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，临近春节假期，部分企业开始停机，开工再次回落。

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 27 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6271 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6363 元/吨，目前基差在-92 元/吨，走强 65 元/吨，基差处于偏低位。

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



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。

生猪：南方市场大片上涨，期货主力震荡调整

现货市场方面，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价涨跌互现，北方集团场多增量出栏，价格下行为主；散户端猪价较昨日上调，认卖程度有所提升，省内猪源整体增多；需求端提振有限，昨日猪价大幅上涨后走货稍显乏力，且多数屠企消耗库存为主，采购意愿薄弱，制约集团猪价下行。预计明日北方生猪价格或趋弱为主。今日南方市场价格大片上涨，西南市场供应充足，但需求端支撑力度有限；两湖市场大猪供应有所减少，腌腊虽临近尾声，但仍有较小部分支撑；华南区域供应有所缩减，部分养殖端低价惜售，且多数屠企订单有所好转，支撑价格上行为主。预计明日南方生猪价格上涨力度有限，或调整观望为主。盘面上，生猪期货主力 LH2303 低开高走，盘中窄幅震荡盘整，在 16900-16600 区间整理，全天走势相对于火热的商品偏弱，持仓量平稳成交明显收缩，收盘涨跌幅 0.03%，报 16810 元/吨，其他合约涨跌互现，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，多空主力都有小幅加仓，空头主力加仓更为明显。技术上看，今日生猪期货窄幅震荡整理，经过连续多日的大跌之后，出现震荡反弹，巩固涨势，近日伴随着国内防疫的不断优化，期货市场风险偏好回暖，猪肉的下游消费也有明显的好转，可继续保持多头思路操作，逢低介入多单，有效跌破 16000 止损。



棉花：

12 月 27 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 17757 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 90 元 / 吨，报 15112 元 / 吨；内外棉价差缩窄 90 元 / 吨为 -2645 元 / 吨。

消息上，2022 年 11 月，我国棉花进口数量 17.8 万吨，环比增长 37.4%，同比增长 85%，延续 9 月份以来同比大幅增长的势头。

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。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 25 日当周，新疆累计加工皮棉 390.7 万吨，同比 -15.66%；其中新疆加工 346.6 万吨。国内新棉累计加工率过半，供应充足。随着出疆棉增加，在降雪天气及病疫感染影响下，运力不足导致运费上涨较快，出疆棉有回落预期，从内地与新疆地区棉价价差已出现走扩迹象。

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，纱厂停工放假现象增多，导致棉企销售困难。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。

截至收盘，CF2305，+1.72%，报 14220 元/吨，持仓 +26184 手。新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善，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，棉花基本面持弱，市场多空僵持，盘面当前依然缺乏方向指引，技术上看，上方压力持续消化，短线关注 14050 的支撑，快进快出。



豆粕：

豆粕现货方面，截至 12 月 27 日，辽宁地区出厂价为 4790 元/吨，较上个交易日持平；天津出厂价 4680 元/吨，-20；山东出厂价 4660 元/吨，+10；张家港报价 4670 元/吨，持平；广东出厂价 4730 元/吨，持平。

消息上，据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 12 月 24 日，巴西大豆播种率为 97.6%，上周为 96.7%，去年同期为 97.8%。

现货方面，截至 12 月 26 日，油厂豆粕共成交 13.54 万吨，较前一交易日+6.49 万吨，其中现货成交合计 13.04 万吨，远期基差成交 0.5 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。上周大豆到港 185.25 万吨，环比+13 万吨，12 月到港整体符合前期市场预期。根据船期预测，预计 1 月到港 750 万吨，2 月 530 万吨；同时上周新增 4 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%，南美销对华供应低位运行。

油厂方面，供给端，昨日国内主要油厂开机 67.9%，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 3893 元/吨，+1.06%，持仓+18901。南美步入关键生长期，价格运行核心仍在南美端，拉尼娜影响整体趋于减弱。南美降雨增加，天气炒作有所降温，但长期的缺水，严重影响阿根廷种植，依然威胁供应，USDA 仍有下调阿根�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 合约冲高后高位震荡，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 27 日，广东 24 度棕榈油现货价 8070 元/吨，较上个交易日+270。库存方面，截至 12 月 23 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 9650 元/吨，较上个交易日+250。

消息上，据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1224122 吨，较 11 月出口的 1192881 吨增加 2.62%。

据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1226966 吨，较 11 月出口的 1199383 吨增加 2.3%。

现货方面，12 月 26 日豆油成交 17600 吨，棕榈油成交 1000 吨，总成交比上一交易日-6000 吨。

油厂方面，供给端，昨日全国主要油厂开机率为 67.9%，华东华南、两湖地区开机下降明显，供应边际回落。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 8170 元/吨，+4.99%，持仓-16025 手。豆油 05 合约收盘报 8794 元/吨，+4.39%，持仓-1510 手。

豆油方面，油厂前期积极执行订单，随着合同压力降低以及压榨利润快速回落，国内供应端有回落预期，国内豆油库存难有大增空间，但国内需求端在疫情高峰期前难有明显提振，谨慎看待下游需求恢复情况。盘面上，豆油继续大幅拉升，8650 的关键压力被打破，区间底部转向，宽幅区间内震荡偏多思路对待。

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，供应阶段收紧支撑棕油反弹上行。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，关注盘中 8250 的关键压力，多单逢高减仓。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，日间最高涨至 4078 元/吨，最终收盘于 4066 元/吨，+81 元/吨，涨跌幅+0.68%，成交量为 141.3 万手，成交缩量，持仓量为 193 万手，+34638 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1175291，+21863 手；前二十名空头持仓为 1224882，+21176 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 4060 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。昨日建材成交量环比回升，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-6 元/吨，基差走弱 40 元/吨，近期基差或在平水附近波动。

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：12 月 26 日，国务院联防联控机制发布通知，新冠病毒实施“乙类乙管”，并将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染。房地产行业“房住不炒”基调不变，但政策底明显，市场对于明年房地产方面仍然有较强的政策预期。整体上，宏观面氛围依旧较暖，对于黑色系支撑仍在。

螺纹钢目前供需双弱格局清晰。受制于盈利不佳和需求走弱，钢厂复产积极性不高，临近春节，检修也有增多，预计后续产量延续小幅下滑态势。疫情影响正常的生产开工，且建材处于淡季，螺纹钢刚需和投机性需求均走弱，目前市场对于需求的期待更多是在贸易商冬储补库上，但是从目前出台的冬储政策来看，钢厂给出的价格对于贸易商来说成本较高，而春节后需求仍然具有较大不确定性，贸易商补库动力不足。成本端，焦炭四轮提涨落地，铁矿石价格坚挺，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。后续关注贸易商冬储进程。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡偏强运行，日间最高涨至 4108 元/吨，最终收盘于 4092 元/吨，+69 元/吨，涨跌幅+1.72%，成交量为 30.5 万手，持仓量为 80 万手，+16604 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 549908 手，-3982 手；前二十名空头持仓为 590034，+9526 手，多减空增。

现货方面：今日国内热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4130 元/吨，较上个交易日+30 元/吨。今日现货成交环比变动不大，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 38 元/吨，基差走弱 14 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，近期国外节假日临近，海外需求较为低迷，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。需求端，疫情管控放开，感染人数快速上升影响正常开工，终端需求走弱，近期盘面波动叠加现货价格较高，贸易商冬储也较为谨慎；钢厂盈利



不佳且年关将至，供给端后续或延续下滑。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。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 高开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 838 元/吨，最终收盘于 836 元/吨，+15 元/吨，涨跌幅+1.83%。成交量 68.2 万手，成交缩量明显，持仓 85 万，+15173 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，12 月 26 日，国务院联防联控机制发布通知，2023 年 1 月 8 日起，对新冠病毒感染实施“乙类乙管”，将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染，并进一步调整了相关疫情管控措施。房地产行业尽管“房住不炒”基调在，但政策托底意图明显。整体上，市场对于明年宏观方面的利好预期依旧较强，中央经济工作会议之后，强预期交易放缓，但支撑尤在。

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，刚需走弱；同时疫情放开后大面积感染，投机需求也受到了影响，钢厂冬储补库力度较弱，需求依旧疲软。综合来看，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，矿价上升空间有限，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。盘面上，受宏观消息提振，今日商品市场普涨，铁矿石也偏强运行，上方关注 841.5-846



附近的压力，一旦突破，春节前多头势力或依旧较强。临近春节重点关注钢厂补库进程。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 27 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，高开高走。开盘价为 2695 元/吨，最高价为 2746 元/吨，收盘价为 2730 元/吨，结算价为 2709 元/吨，上涨 60 元/吨。

持仓方面：SA305 合约前二十名多头持仓为 490737，+13548；前二十名空头持仓 103638，+8049，多增空增。

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：国家再度优化防疫政策，国家卫健委宣布：自 2023 年 1 月 8 日起新冠肺炎更名为新冠感染，实施“乙类乙管”。东莞宣布全域取消限购。

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，纯碱延续上涨趋势。而东莞宣布全域取消限购，地区房地产再度松绑，有望带动纯碱需求。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，尽管随着国家优化防疫政策，市场预期会带动纯碱需求，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，虽然玻璃厂商仍有补库预期，但临近春节，重轻碱厂商或逐步放假，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 27 日，玻璃主力合约 FG305 高开高走。开盘价为 1581 元/吨，最高价为 1637 元/吨，收盘价为 1629 元/吨，结算价为 1613 元/吨，上涨 56 元/吨。

持仓方面：FG305 合约前二十名多头持仓 433773，+74100；前二十名空头持仓 485885，+17525，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%。

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。

宏观方面：国家再度优化防疫政策，国家卫健委宣布：自 2023 年 1 月 8 日起新冠肺炎更名为新冠感染，实施“乙类乙管”。东莞宣布全域取消限购。

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，玻璃延续上涨趋势。而临近春节，下游有冬储的意愿，厂家进行提价。而东莞宣布全域取消限购，地区房地产再度松绑，有望带动玻璃需求。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，而前期地产的三支箭带动的需求在短期很难证实。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，

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。



尽管随着国家优化防疫政策，市场预期会带动玻璃需求，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，受国家防疫政策优化影响，今日冲破 1600 的压力位，预计 FG305 合约在 1600-1640 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 1640 区间上方逢高沽空。



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。