



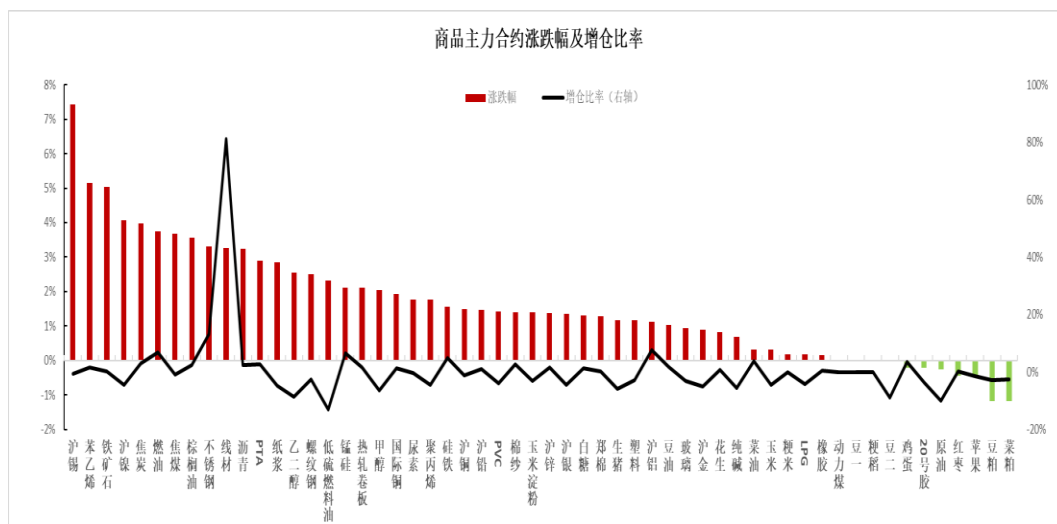
冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/11

期市综述

截止11月11日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，沪锡涨超7%，苯乙烯、铁矿涨超5%，沪镍涨超4%，焦煤、燃油、焦炭涨近4%，棕榈、不锈钢、沥青涨超3%，PTA、短纤、纸浆、乙二醇、螺纹、低硫燃油、热卷、锰硅、甲醇涨超2%；跌幅方面，豆粕、菜粕跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨2.61%，上证50股指期货（IH）主力合约涨2.76%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.53%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.39%；2年期国债期货（TS）主力合约跌0.07%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.25%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.40%。

资金流向截至15:13，国内期货主力合约资金流入方面，沪深2211流入27.04亿，中证2211流入12.13亿，中证1000 2211流入9.88亿；资金流出方面，豆粕2301流出6.2亿，原油2212流出4.34亿，沪金2212流出2.95亿。



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：本周四美国10月CPI同比上涨7.7%，市场预期7.9%，较前值的8.2%大幅回落，为1月份以来最低水平；10月CPI环比上涨0.4%，市场预期0.6%，前值0.4%；剔除波动较大的食品和能源后，10月核心CPI同比上涨6.3%，市场预期6.5%，前值6.6%；10月CPI公布后，据CME“美联储观察”：美联储12月加息50个基点至4.25%-4.50%区间的概率为80.6%（昨日为56.8%），加息75个基点的概率为19.4%（昨日为43.2%）；到明年2月累计加息75个基点的概率为50.7%，累计加息100个基点的概率为42.1%，累计加息125个基点的概率为7.2%；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）：今日大盘较前日强势反弹，三大指数集体大涨；消息面，四川：有序退出淘汰过剩落后产能，稳步推动钢铁、电解铝等重点行业节能降碳行动；上海：瞄准新型小分子药物、新型疫苗等推动生物医药产业集群化发展；基因编辑T细胞治癌开始人体试验；目前美国CPI回落的趋势基本确立，加息预期大幅减弱；A股外部估值压制因素大幅减弱，沪指已经完成日线级别的底部结构，技术层面的反弹信号已经成立；短线股指期货中预判震荡偏多。

铜：昨晚美国10月CPI数据显示明显的通胀回落信号，市场预期美联储加息幅度将放缓，美股及商品市场明显反弹；昨日伦铜收涨2.25%至8263美元/吨，沪铜主力收至67270元/吨；昨日LME库存续减950至80025吨，注销仓单占比微降至51.5%，LME0-3升水9.8美元/吨；国内宏观层面，中共中央政治局常务委员会召开会议，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施；中国10月新增社融9079亿，新增人民币贷款6152亿，M2同比增11.8%；海外矿业端，因监管机构介入调查，力拓收购Turquoise Hill铜金矿被无限期推迟；国内铜下游，SMM调研数据显示，10月份精铜制杆企业开工率为69.77%，同比增加3.2个百分点；其中大型企业开工率为72.12%，中型企业开工率为65.84%，小型企业开

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。



工率为 65.04%；目前国内股市追随外盘高涨，改善商品市场需求预期；今日沪铜主力运行区间参考：66700-67900 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 11 月 11 日，沪铝主力合约 AL2212 上涨。小幅低开后，受美国 CPI 低于预期，巨幅拉升，尾盘收涨。开盘价为 18490 元/吨，最高价为 18945 元/吨，收盘价为 18755 元/吨，结算价为 18725 元/吨，上涨 205 元/吨。

持仓方面：AL2212 合约前二十名多头持仓 107195，+7634；前二十名空头持仓 109446，+7118，多增空增。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18760 元/吨，与昨日相比上涨 210/吨。

供应方面：河南部分铝厂进行减产，但影响不大。巩义地区恢复运输，疫情管控有所放松，供应紧张有所缓解。

需求方面：截至 11 月 10 日，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上涨 0.1 个百分点至 67.2%。

库存方面：11 月 11 日 LME 铝库存减 3325 吨至 549275 吨，上期所铝减少 845 吨至 51844 吨。截至 2022 年 11 月 10 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨，较上周四库存量下降 0.4 万吨。

宏观方面：昨晚美国公布 CPI 数据，低于预期，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场回暖。

操作方面：长江地区电解铝基差为 5 元/吨，与昨日相比环比走强。受疫情影响，铝供应受限，部分地区到货紧张，铝锭继续降库，短期获得底部支撑。美国 CPI 数据低于预期，美元指数回调，人民币走强，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场走强，地产股走强，市场预期地产会有所恢复，从而带动铝下游的需求。焦炭大涨接近 4 个点，吞掉昨日跌幅，沪铝高成本进一步得到巩固。但铝基本面难言乐观，下游仍按需采购，铝棒累库，市场以刚需为主，沪铝 AL2212 反弹空间受限。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，在弱现实与强预期的矛

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。



盾之中，预计沪铝 AL2212 在 18300-19000 区间震荡，维持高抛低吸的思路，多单逐步止盈，关注万九附近的压力位，可轻仓反弹沽空。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2212 合约下跌 0.27%至 677.2 元/吨，最低价格在 667.8 元/吨，最高价在 681.7 元/吨。成交量增加 13173 至 104577 手，持仓量减少 2364 手至 21338 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。在 OPEC+会议之前，美国财政部长耶伦对沙特等国表态希望不要减产。会议过后，白宫表示这是“彻底的灾难”，并寻找替代方案，2022 年 11 月份，美国政府将释放 1000 万桶战略石油储备。拜登呼吁美国能源公司继续通过缩小批发和零售汽油价格之间差距来降低油价。美国国会正在推进“禁止石油生产及出口卡特尔 (NOPEC) 法案”该法案将允许美国撤销阿美石油公司等石油生产商的主权豁免权，并允许美国司法部在联邦法院起诉它们要求赔偿。另外，美国还可能动用政治、军事力量对 OPEC 等国施压。

美国汽油价格回落，裂解价差缩小 12 美元/桶，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。而欧洲汽油裂解价差扩大 12 美元/桶。天然气价格下跌后企稳，欧洲柴油裂解价差小幅反弹 6 美元/桶。

周三凌晨 EIA 公布短期能源展望报告将 2023 年原油需求增速预期下调 32 万桶/日至 116 万桶/日，同时将 2022 年全球原油需求增速预期上调 14 万桶/日至 226 万桶/日。

周三凌晨美国 API 数据显示，美国截至 11 月 4 日当周原油库存大幅增加 561.80 万桶，预期为增加 110 万桶。汽油库存增加 255.3 万桶，馏分油库存减少 184.8 万桶。周三晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 11 月 4 日当周原油库存增加 392.5

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。



万桶，预期为增加 136 万桶。汽油库存减少 89.9 万桶，预期为减少 108 万桶，精炼油库存减少 52.1 万桶，预期为减少 80 万桶。

10 月份全球制造业 PMI 降至 50%以下，全球经济收缩压力较大。

俄罗斯原油出口依然强劲，需关注后续欧盟对俄油禁运的实施情况。欧美考虑重新制定对俄罗斯原油限价计划，考虑以高于此前预期的价格重新制定俄油价格上限计划。美国总统拜登提出对能源公司征收“暴利税”的可能性，将与国会就此问题进行合作。拜登的高级能源顾问 Hochstein 表示，美国需要回购 2 亿桶石油来补充战略石油储备（SPR）。七国集团已同意为俄罗斯石油价格上限设定一个固定价格，并将定期进行评估修改，而不是采用与指数挂钩的浮动价格机制。

11 月 3 日凌晨，美联储再次大幅加息 75 个基点，将联邦基金利率的目标区间提升至 3.75%-4%，符合市场预期。

周四晚间，美国劳工统计局公布 10 月份 CPI 好于预期，其中 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，低于市场预期的 8.0%，较前值 8.2%大幅回落；环比上涨 0.3%，同样好于市场预期的 0.5%，较前值的 0.6%大幅回落。在剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 6.3%，低于市场预期的 6.5%，较前值的 6.6%回落；环比上涨 0.3%，低于市场预期的 0.5%，较前值的 0.6%大幅回落。

供应端受 OPEC+超预期减产 200 万桶/日以及欧盟限制俄油出口支撑，需求端，EIA 再次下调 2023 年原油需求增长预期。周三晚间公布的 EIA 数据也显示原油累库程度超预期。不过周四晚间美国通胀数据回落且好于预期，美联储加息预期放缓，美元指数跌至 108，关注 12 月加息路径，预计油价高位震荡，布伦特 100 美元/桶面临压力。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约减仓上行，最高上行至 7855 元/吨，最低价 7641 元/吨，最终收盘于 7835 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.16%。持仓量减少 11172 手至 363534 手。

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。



PE 现货市场少数多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 之间，LLDPE 报 8100-8600 元/吨，LDPE 报 9300-9550 元/吨，HDPE 报 8250-8550 元/吨。

基本上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率维持在 93.2%，较去年同期低了 2.0 个百分点，处于中性略偏高水平。新增产能上，40 万吨/年的连云港石化二期 HDPE 装置于 8 月份投产，40 万吨/年的山东劲海化工 HDPE 装置再度推迟，预计将于 11 月投产，古雷石化乙烯装置投料开车。

需求方面，下游农膜旺季需求逐步收尾，农膜开工率环比下降 0.47 个百分点至 62.33%，另外管材开工率环比增加 0.66 个百分点至 46.53%，包装膜开工率增加 0.11 个百分点至 61.12%，下游农膜旺季需求继续收尾，双十一电商消费旺季未能继续提振包装膜，整体下游开工率与去年仍有差距。

国庆假期石化库存增加 23.5 万吨至 81 万吨，较去年同期低了 4 万吨，符合预期。2021 年、2020 年、2019 年、2018 年国庆假期期间，石化库存分别增加 22.5 万吨、26 万吨、25.5 万吨、23 万吨。今年与往年累库程度基本相当。进入 11 月，石化进入正常去库节奏，周五石化早库下降 1 万吨至 61 万吨（昨日下调修正 1 万吨），较去年同期低了 6 万吨，石化去库放缓。

原料端原油：周四晚间美国通胀数据回落且好于预期，美联储加息预期放缓，美元指数跌至 108，布伦特原油 01 合约上涨至 95 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯维持在 880 美元/吨。

随着月底石化考核结束，去库速度放缓。目前塑料下游企业开工率还是与去年同期仍有差距，农膜旺季逐步收尾，电商消费旺季也只带来短期提振，整体下游订单不佳，对后市偏悲观，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，基本面依然偏空，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，股市、商品风险偏好提升，塑料基本面改善不多，暂时观望。

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。



PP:

期货方面：PP2301 合约减仓上行，最高上行至 7760 元/吨，最低价 7536 元/吨，最终收盘于 7744 元/吨，在 5 日均线上方，涨幅 1.77%。持仓量减少 20441 手至 445381 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8100 元/吨，共聚报 8100-8550 元/吨。

基本面上看，供应端，荆门石化、广州石化等检修装置重启开车，PP 开工率环比增加 0.17 个百分点至 81.67%，较去年同期少了 4.48 个百分点，近期开工率小幅回升。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，聚丙烯下游加权开工率环比增加 0.06 个百分点至 51.74%，较去年同期少了 2.11 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 63.29%，注塑开工率维持在 59.05%，管材开工率下降 1 个百分点至 44.10%，下游整体需求开工率整体维持在 52%附近。

国庆假期石化库存增加 23.5 万吨至 81 万吨，较去年同期低了 4 万吨，符合预期。2021 年、2020 年、2019 年、2018 年国庆假期期间，石化库存分别增加 22.5 万吨、26 万吨、25.5 万吨、23 万吨。今年与往年累库程度基本相当。进入 11 月，石化进入正常去库节奏，周五石化早库下降 1 万吨至 61 万吨（昨日下午修正 1 万吨），较去年同期低了 6 万吨，石化去库放缓。

原料端原油：周四晚间美国通胀数据回落且好于预期，美联储加息预期放缓，美元指数跌至 108，布伦特原油 01 合约上涨至 95 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯维持在 880 美元/吨，外盘丙烯中国到岸价上涨 10 美元/吨至 850 美元/吨。

随着月底石化考核结束，去库速度放缓。整体上下游需求环比小幅回升，但下游订单不佳，与去年同期仍有差距，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，股市、商品风险偏好提升，PP 基本面改善不多，暂时观望。

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。



沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2301 合约上涨 3.25%至 3781 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3662 元/吨。成交量增加 77186 至 491264 手，持仓量增加 8420 至 342084 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 3858 手，而前二十名主力空头增加 10518 手，净持仓仍旧呈现净多状态，前二十名主力净多减少至 7891。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比减少 0.5 个百分点至 42.2%，较去年同期高了 2.8 个百分点。10 月 28 日公布的 1 至 9 月全国公路建设完成投资同比增长 10.2%，较 1-8 月份的累计同比增长 9.5%继续改善，其中 9 月份投资同比增长 13.4%。基建通大数据统计显示，9 月有超 1.5 万亿元基建项目密集开工，包括多个总投资 300 亿元以上的大项目。1-9 月基础设施投资累计同比增长 8.6%，1-8 月是累计同比增长 8.3%，基建投资向好。不过，近期北方降温，项目赶工需求趋于尾声，整体需求环比回落。

库存方面，库存存货比小幅回落，从 10 月 28 日的 21.1%回升至 11 月 4 日的 21.2%，环比回升 0.1 个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 4110 元/吨，沥青主力合约换月，12 基差走弱至 214 元/吨，依然处于历史高位。

供应端，沥青开工率环比减少 0.5 个百分点至 42.2%，较去年同期高了 2.8 个百分点，开工率处于中等水平，基建投资向好。不过，近期北方降温，项目赶工需求趋于尾声，整体需求环比回落。冬季影响沥青施工，可以做空 bu2301-06 价差，即空 01 合约，多 06 合约。目前现货价格持续走跌，导致基差快速下跌，但依然处于历史高位，持有现货者可以继续卖现货买期货。

PVC：

期货方面：PVC2301 合约减仓上行，最高上行至 5941 元/吨，最低价 5720 元/吨，最终收盘价在 5909 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.42%，持仓量最终减

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。



少 27820 手至 666660 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 6149 手，而前二十名主力空头减少 14045 手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空减少至 9059 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 0.82 个百分点至 68.04%，其中电石法开工率环比增加 0.96 个百分点至 66.81%，乙烯法开工率环比增加 0.34 个百分点至 72.32%，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，低于往年同期水平，本周小幅提高。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 11 月 PVC 船期报价下调 50-80 美元/吨，出口窗口依然关闭，出口订单偏弱。

需求端，1—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 878919 万平方米，同比下降 5.3%。其中，住宅施工面积 621201 万平方米，下降 5.4%。房屋新开工面积 94767 万平方米，下降 38.0%。房屋竣工面积 40879 万平方米，下降 19.9%。其中，住宅竣工面积 29595 万平方米，下降 19.6%。其中 9 月新开工面积下降 44.36%，竣工面积下降 5.99%，竣工相对较好，但月度降幅扩大，整体房地产依然偏弱。

上周 30 大中城市商品房成交面积环比回落，依然处于历史同期最低值。整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低。

库存上，PVC 社会库存下降 5.40%至 31.36 万吨，社会库存连续 4 周回落，但依然同比偏高 103.90%。内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加 10.56%至 20.20 万吨。

基差方面：11 月 11 日，华东地区电石法 PVC 主流价在 6024 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 5909 元/吨，目前基差在 115 元/吨，走弱 136 元/吨，基差处于中性位置。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 0.82 个百分点至 68.04%，其中电石法开工率环比增加 0.96 个百分点至 66.81%，乙烯法开工率环比增加 0.34 个百分点至 72.32%，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，低于往年同期水平，本周小幅提高。台湾台塑 11 月 PVC 船期报价下调，出口订单偏弱，PVC 社会库存下降 5.40%至 31.36 万吨，社会库存连续 4 周回落，但依然同比偏高 103.90%。西北地区厂

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。



库维持稳定。国庆归来，30大中城市商品房成交面积再次回落至同期最低位置。最新公布的房地产数据依然不佳，整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，市场信心不足。基本面边际转好，但依然偏空，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，股市、商品风险偏好提升，PVC再次大幅减仓，建议PVC空单止盈离场。

甲醇：

期货市场：市场情绪与资金共振，甲醇价格强势反弹，基本收回前一交易日跌幅，期价反弹走高，尾盘收于短期5、10日均线上方，成交量略有放大，投机需求下，跌势有所放缓。主力席位来看，整体呈现多增空减的态势，空头主力减仓非常积极。

综合来看，甲醇基本面并没有改善，价格的上行更多受到市场情绪左右。供需目前仍维持偏宽松状态，供应端来看，近期国内甲醇产量窄幅缩减，华东、华北等地区有甲醇装置停车检修，局部地区市场供应缩紧，加之目前煤制甲醇生产成本压力仍较大，前期因盈利表现不佳停车的装置暂未重启，因此本周国内甲醇产量呈现下降趋势，但目前新增产能已稳定运行，叠加前期受疫情影响交通受限，部分产区库存增多，整体市场供应仍较充裕，短期来看供应端利好暂不明显；而下游需求来看，传统需求醋酸开工率下降，甲醛、二甲醚等开工率变化不大，而甲醇制烯烃开工率虽然受到新疆烯烃装置复产影响而小幅增加，但后续山东地区装置有检修计划，叠加原油价格大幅下挫，烯烃加工利润收缩，短期很难能有提振。此外，近期煤炭价格政策稳价调控力度加大，煤炭价格回落是大概率事件，甲醇期价的反弹可能在上方2600-2660附近阻力较大，暂时低位震荡对待。

PTA：

期货方面：美通胀压力放缓，市场预期加息步伐放缓，市场乐观预期抬头，叠加国内疫情管控条例略有放松，大宗商品强势带动，PTA期价反弹走高，收回此前大部分回调空间，日内期价走势偏强，不过期价在60日均线附近承压，略回吐

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。



涨幅，尾盘收于一根带上影线相对较长的大阳线实体，涨幅 2.89%，成交量持仓量均有明显增加，不过主力席位中空头主力增仓更为积极主动，短期对反弹持相对谨慎态度。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 11 日 PTA 美金卖出价涨 10 美元/吨至 820 美元/吨。11 月 10 日，PTA 原材料生产成本 5362 元/吨，加工费 243 元/吨左右。

基差方面：11 月 11 日，华东地区 PTA 价格走势上行，华东地区报价 5760 元/吨，+155 元/吨，TA2301 合约期货收盘价 5416 元/吨，+162 元/吨，基差 344 元/吨左右。

PTA 期价的强势，更多是受到外围环境，市场情绪以及资金等因素的影响，期价走势短期与现货基本面有一定的背离。现货方面来看，虽然大型企业挺价意愿较强，低加工费对市场形成支撑。但是，PX 检修装置复产，PX 新增产能集中投放，此前制约 PTA 供应的原材料问题预期改善，加之产能投放期，供应短期收窄并不影响中期宽松预期；需求端，聚酯加工利润低迷，在成本线上挣扎，聚酯开工低迷，不仅仅是利润影响，更多是高库存、低产销，以及终端纺织消费低迷拖累，整体市场供需基本面缺乏利多题材支撑。期价上行更多需要关注多头持仓是否跟涨，此外原油价格走势预期改善，成本端可能会支撑价格，短期乐观预期下，一旦期价突破上方 60 日均线压制，可能向 5700-5730 附近试探，不过供需尚未改善，价格上行风险也不容忽视。

棉花：

11 月 11 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 18338 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价不变，报 15330 元 / 吨；内外棉价差稳定为 - 3008 元 / 吨。内外棉价差变动不大。

消息上，根据美国农业部报告显示，2022 年 10 月 28 日 - 11 月 3 日，2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 3.3 万吨，新增签约主要来自中国(1.3 万吨)、巴基斯坦、越南、印度尼西亚和孟加拉国。中国台湾地区取消部分合同。

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。



国内新棉上市进度偏慢。新疆与内地棉价稳定，价差-1100 附近；新疆地区籽棉机采棉收购价集中在 5.7—5.8 元/公斤左右，整体稳定。轧花厂开工持续提升，但同比依然偏低。当前交售进度依然缓慢。轧花厂积极预售新棉，但流通依旧不畅。

国内供应方面，疆棉采收临近收尾，截至 10 月 31 日，全国棉花采摘进度为 82.5%，同比快 10.1 个百分点。截止到 2022 年 11 月 10 日，新疆地区皮棉累计加工总量 138.93 万吨，同比减幅 38.3%。新棉加工量日度增加，轧花厂库存偏高，但销售受新冠疫情影响进展缓慢，成交以纺企刚需为主，新旧棉整体购销表现均不佳。入库、公检问题依然较大，据中国棉花公证检验网，截止 2022 年 11 月 10 日，全国累计检验 37.8 万吨，其中新疆检验量 36.44 万吨，同比明显偏低，流通不畅新棉上市进度较往年极为缓慢。

纺织需求方面，纺织淡季特征显现，基本面消费不佳依旧笼罩市场，后续订单明显不足，下游走货不佳，以小单现款现货交付为主。随着期棉价格反弹，市场悲观情绪有所缓解，但市场需求动力依然不足，纺企原料库存低位运行。下游方面，下游织厂当前在机多为前期订单及固定客户签单，订单承接性不佳，终端消费持续疲软，坯布等成品库存难以有效去化。随着进入淡季，需求端悲观预期越发明显。

在全球经济下滑和纺织终端消费显著减少的情况下，国内纺织下游需求走低的情况还在持续，短期国内管控放松预期对棉纺行业提振相对有限。市场对未来行情的预期仍不乐观。而美棉在供应端题材下，仍维持强势，但 USDA 供需报告下调消费，未来仍存继续下调可能，盘面谨慎对待。

截至收盘，CF2301 合约涨幅 1.29%，报 13300 元/吨，持仓+422 手。当前纺织企业库存有上行压力，且同比偏高。随着进入淡季，需求低迷。在国内外弱需求压力下，供应过剩格局不变。郑棉日内出现技术性反弹，盘面走势偏强，但仍为打破 13500 的强压，短多出货为主，建议观望。

豆粕：

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，截至11月11日，辽宁地区出厂价为5540元/吨，较上个交易日持平；天津出厂价5710元/吨，-40；山东日照出厂价5700元/吨，-50；江苏张家港报价5620元/吨，-50；广东珠三角出厂价5650元/吨，持平。M2301合约收盘报4234元/吨，跌幅1.17%，持仓-48386手。

消息上，国家粮食交易中心：于2022年11月25日13:30竞价交易进口大豆50万吨。

据Wind数据显示，截至11月11日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利913.21元/头，11月4日为盈利987.78元/头；外购仔猪养殖利润为盈利878.48元/头，11月4日为盈利973.85元/头。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交70.77万吨，较上一交易日+31.5万吨，其中现货成交合计7.97万吨，远期基差成交62.8万吨。

油厂方面，现货库存依然极度紧张，截止11月4日当周，油厂豆粕库存为18.91万吨，环比-3.82万吨；供应端，本周到港预计进一步增加，国内供应最紧张的阶段已经过去。受到密西西比水位制约，美豆对中国出口的检验量环比出现下降，在当前黑海协议暂停以及拉尼娜带来的不利天气影响下，供应仍有不确定性，美豆产量及库存上调空间有限，当前国际供应格局依然偏紧。

养殖方面，猪价不振下，养殖利润有所回落，但依然良好。生猪存栏高位，刚性需求较好，饲料价格继续上涨，但随着养殖收益收缩，养殖需求存在变数，特别是11月可能出现的集中出栏。饲料企业稳步生产，库存逐步下降，备货情绪有所升温。

盘面上，豆粕主力冲高回落，USDA供需报告加强了供应相对偏紧的现实，但随着美豆收割接近尾声，中期逻辑已切换至远端南美，南美大豆播种整体顺利，天气影响相对有限，持续跟踪中度拉尼娜带来的气候异常影响。近端，国内11月到港压力较大，供需边际宽松；但受到俄乌出口协议搁置及南美发运减少，且国内后市买船相对克制等矛盾下，盘面波动加剧，后市涨幅或有限，多头谨慎为上，观望为主。

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。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至11月11日，广东24度棕榈油现货价8650元/吨，较上个交易日+250。库存方面，截至11月4日当周，国内棕榈油商业库存72.73万吨，环比+12.5万吨。豆油方面，主流豆油报价10160元/吨，较上个交易日-30元/吨。

消息上，印尼将提高11月15-30日的毛棕榈油参考价定在826.58美元/吨，并征收85美元/吨的Levy。

现货方面，昨日24度棕榈油现货共成交3000吨，较前一交易日+700吨，成交有所回升。昨日主要油厂豆油合计成交20200吨，较节前一日+7200吨。

油厂方面，截至11月4日当周，豆油主要油厂库存为79.44万吨，周环比-1.07万吨。原料端紧张情况有所缓解，多地油厂大豆库存呈现回升，预计本周到港进一步上升，进而支持油厂开机，短期豆油或承压。昨日油厂开机52%，稳中有升，豆油边际供应有所增加，但本周开机整体偏低，供应压力有限；需求方面，本周豆油成交保持疲弱，供需双弱，但随着棕榈油进入需求淡季，豆油需求有望抬升。

产区方面：供应端，受到降雨影响，马来产量增产脚步放缓，叠加进口大幅减少，库存最终不及预期。在步入减产季的同时拉尼娜带来的降雨异常等影响或继续制约产量，印尼国内积极推进B40，支撑消费端，市场普遍对其国内的消费及库存情况持乐观态度。需求端，在印度及中国库存建立后，同时步入消费淡季，棕榈油需求有季节性回落压力；随着天气影响趋于减弱，马来出口情况好转，10月需求端维持增长态势，印尼在自身胀库问题缓解后，在消费支撑下，继续上调棕榈油出口价并开始征收levy，或抑制需求，对马来出口挤压影响趋弱，有利于库存去化。但在中国季节性影响下，需求整体面临回落，整体看，东南亚库存的去库速度或将放缓，但当前库存水平难以支持棕榈油大幅下行。

截至收盘，棕榈油主力收盘报8554元/吨，涨幅3.56%，持仓+10082手。豆油主力收盘报9350元/吨，涨幅1.02%，持仓+7325手。美国10月未季调CPI低于市场预期8%，录得7.7%，市场情绪有所抬头。在地缘影响，棕榈油供需改善，以及国内管控有放松预期下，油脂市场短线偏多思路，整体多头趋势有所放缓。11

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。



月中旬面临大豆集中到港，美豆供应有所改善，南美大豆播种整体顺利等不利因素，限制豆油涨幅，较其他油脂表现偏弱。消费端，随着国内棕榈油进入消费淡季，有助于豆油的替代消费，以及大豆后端买船及到港预期边际减少，除非大量抛储，否则豆油四季度依然维持偏紧格局，中长线仍有一定支撑，短线关注 9450 的技术压力位。

棕榈油供应最宽松的阶段已结束，旺季增产有限，东南亚整体库存难以大幅回升，但在中国等需求国需求回落下，高位有潜在压力，但相对国际豆油价格，性价比依然可观，在拉尼娜气候影响下，若南美增产不及预期，棕榈油在中长期都将具备较高的竞争力。棕榈油重新站上 8300 的支撑后短线拉升明显，但 8700 的压力迟迟未过，需防范本轮多头行情暂告一段落的可能，前期多单逢高出货操作，适量留单，等待新一轮多头趋势形成后再考虑跟进。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2301 低开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 3661 元/吨，最终收盘价为 3637 元/吨，+89 元/吨，涨跌幅+2.51%，成交量为 224.74 万手，成交放量，持仓量为 165 万手，-45989 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 1009925，-107 手；前二十名空头持仓为 1076741，-23593 手，多减空减。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢现货价格上涨，涨幅 0-60 元不等，上海中天螺纹钢现货价格为 3790 元/吨，较昨日+40 元/吨。昨日建材成交量环比回落，市场交投气氛较差。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 153 元/吨，基差走弱-59 元/吨，目前基差处于中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 11 月 10 日，螺纹钢产需均环比回落，库存去化幅度随着需求下降而收缩。供给端，螺纹钢产量下滑幅度较小，减产力度似乎不及预期。下游需求方面，基建托底作用仍然较为明显；房地产行业后续用钢

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。



难有增量，一方面新开工较弱，另一方面保交楼存量项目陆续交付，且进入冬季，北方需求季节性滑落，整体上，需求端后续有走弱态势。

美国通胀数据表现好于预期，市场预期美国加息强度也将放缓，情绪回暖，叠加国内疫情管控方面新出优化防控政策，释放出积极信号，市场情绪再次高涨，宏观面国内外利好共振，市场风险偏好上升，风险资产整体走强。螺纹钢今日放量上涨，尽管基本面不支持螺纹走高，但是近期宏观面利好消息时有，市场信心逐渐恢复，预期短期内宏观面将继续主导螺纹钢走势，或震荡偏强运行。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 低开后震荡偏强运行，盘中上探 3743 元/吨，最终收盘于 3720 元/吨，+77 元/吨，涨跌幅 2.11%，成交量为 55.75 万手，成交放量，持仓量为 74 万手，+10726 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 494978 手，+982 手；前二十名空头持仓为 512124，+10699 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷价格普涨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3820 元/吨，较上个交易日+60 元/吨。今日现货成交量环比回升，交投气氛尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 90 元/吨，基差走弱-43 元/吨，目前基差处于中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 11 月 10 日，热卷产需均环比下降；库存方面，厂库延续累库，社库延续去库，总库存小幅去库。国内，10 月份制造业 PMI 连续第二个月下滑，位于荣枯线下方，分项新订单指数和生产指数环比回落，制造业后续需求强度或受影响；汽车四季度表现尚可期待；基建方面 10 月份持续发力，仍有一定支撑。供给端，钢厂减产进行中，继续关注减产推进力度。

综合来看，国外美国通胀放缓，叠加国内疫情管控新出二十条细则，市场预期好转，商品市场整体上行，热卷也放量上涨，且近期有传言，为进一步提振经济，

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。



系统重要性银行将在四季度加大对制造业、基础设施领域的贷款投放力度，政策方面预期较好，市场情绪转向乐观。尽管基本面对盘面上涨没有支撑，但短期内宏观情绪占主导地位，预期短期内热卷在宏观因素扰动下震荡运行。此外，近期房地产行业的政策利好消息较多，卷螺差或有收缩趋势，做多暂且等待。

铁矿石：

期货方面：周四晚间美国公布通胀数据，CPI 和核心 CPI 均好于预期，市场预期美国加息可能到了拐点，市场情绪回暖，铁矿石大涨。铁矿石主力合约 I2301 低开后偏强运行，最高触及 720 元/吨，最终收盘于 708.5 元/吨，+34 元/吨，涨幅达 5.04%，成交量 124.92 万手，成交大幅放量，持仓 72 万，+1310 手。TSI 铁矿石指数上涨 6.17%至 91.85 美元。

产业方面：供给端态势比较清晰，在内矿供应处于绝对低位，外矿供应强度保持的预期下，预期后续供给宽松格局不会发生实质性改变；需求端，截止 11 月 10 日，钢厂日均铁水产量、高炉开工率、高炉产能利用率均环比下滑，随着逐渐转入淡季，需求走弱态势也较为确定；库存方面，港口库存小幅累库、钢厂库存小幅去库、矿山库存依旧处于高位。

总体上，铁矿石基本面趋弱。但是近期国内外宏观情绪回暖，短期内宏观面将继续主导市场走势。国内方面，10 日召开中央政治局会议，研究部署优化新冠肺炎疫情防控的具体措施，11 日国家疫情联防联控机制发布了具体的防控措施，政策释放出了刺激信号；国外方面，此前美联储连续加息四次通胀仍未得到改善，市场对于美国通胀数据预期较差，但昨日公布的数据表现远好于市场预期，市场情绪高涨。国内外宏观利好叠加共振，风险资产整体走强，铁矿石基本面没有出现明显恶化前，短期内在宏观情绪的提振下或偏强运行。盘面上，铁矿今日放量大涨，突破 680 附近的压力位，后续关注 740 附近压力位。

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。



焦煤焦炭：

煤炭：近期，山西再次出现两起安全事故，虽然影响供应稳定性，但整体来看，对市场影响相对较小。更为值得注意的是，内蒙古、江西、福建以及山东地区发改委开展煤炭价格涉嫌超出合理区间线索核查工作，并公布了超10家企业违背承诺，涉嫌哄抬价格并移交市场监管部门，稳价政策调控力度升级，并且保供积极引导下，供应形式宽松，即便冬季用煤旺季带来电煤需求增长，但在高库存以及高供应背景下，很难改变供需形势。特别是国家气候中心预测2022年12月到2023年1月中旬，影响我国的冷空气强度较弱，全国大部分地区气温或同比偏高，冷冬对电力需求压力考验减弱，即便1月下旬冷空气来袭，但春节放假减轻工业用电需求情况下，整体用电压力可能并不突出，叠加工业用煤淡季、化工用煤生产受到成本端制约，煤炭价格可能旺季不旺。中期价格回调是大概率事件。

焦煤焦炭：市场情绪与自己的助推下，低库存的焦煤焦炭价格再次表现出了较大的价格弹性，

焦煤焦炭放量上行，收回前一交易日回调幅度并突破前高，短期上涨形势仍未有明显改变迹象。从供需基本面来看，焦煤供需相对宽松，保供稳步推进，供应趋于好转，洗煤厂开工率止跌趋稳，而需求端，焦煤价格下降虽然令焦企亏损略有回暖，但整体仍处于亏损状态，焦化企业开工率依然低迷，钢厂焦化开工率虽有增加，但整体从产量幅度来看，焦炭产量规模仍以下调为主；而焦炭需求端，铁水产量连续下滑，需求尚未有实际好转，但冬储需求发酵，市场预期下游钢材形势将有改善，市场预期先行，双焦短期或延续强势，但实际需求复苏情况如何，目前还需谨慎对待。

纯碱：

期货盘面上，2022年11月11日，纯碱主力合约SA301上涨，高开高走。开盘价为2511元/吨，最高价为2548元/吨，收盘价为2523元/吨，结算价为2523元/吨，上涨17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：SA301 合约前二十名多头持仓 345057，-20092；前二十名空头持仓 304259，-15940，多增空增。

供应方面：截至 11 月 11 日，纯碱行业开工率环比走强 2.88%至 91.55%，纯碱产量环比减少 0.41 万吨至 58.87 万吨。

需求方面：截至 11 月 11 日，玻璃的产量有所回落，纯碱产销比上涨。

库存方面：截至 11 月 10 日，纯碱企业库存较上周减少 3.34 万吨至 31.42 万吨，其中轻碱有所累库，重碱去库。

成本利润方面：截至 11 月 10 日，本周国内纯碱成本持续下跌，利润继续回升。

宏观方面：昨晚美国公布 CPI 数据，低于预期，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场回暖。

操作方面：交易商协会宣布将继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，有望带动房地产需求，从而带动玻璃与纯碱的需求，同时 11 月仍是玻璃旺季，短期玻璃冷修的概率不大，纯碱需求短期不会有下行程度较大的可能，叠加本周纯碱去库，在低库存之下，纯碱期价继续上行。美国 CPI 数据低于预期，美元指数回调，人民币走强，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场走强，地产股走强，市场预期地产会有所恢复，从而带动玻璃与纯碱的需求。但玻璃企业亏损较大，纯碱需求未见明显改善，同时国内疫情影响汽运，地产数据仍然偏弱，纯碱需求受到制约，SA301 上行空间有限，而中长期来看，随着玻璃旺季的结束，以及纯碱的新产能的投放，供应处于高位，但需求未见转好，纯碱或将累库。总的来说，当前纯碱供需双弱，在低库存和情绪较好的情绪之下，在弱现实与强预期的矛盾之中，纯碱大跌的概率不大，而此时的基本面不足以支撑纯碱有大幅的上行空间，预计纯碱 SA301 在 2300-2550 区间震荡，维持高抛低吸的思路，多单逐步止盈，建议 SA301 合约逢高布空，中长期来看，仍可在 2500-2550 附近布空单。

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：

期货盘面上，2022年11月11日，玻璃主力合约FG301下跌，高开高走。开盘价为1405元/吨，最高价为1410元/吨，收盘价为1393元/吨，结算价为1410元/吨，上涨14元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 388466，-16202；前二十名空头持仓 471378，-28608，多减空增。

供应方面：玻璃厂商亏损较大，本周周度产量持续下行。

需求方面：玻璃的表需与库销比均有所下降。

库存方面：截至11月10号，本周玻璃企业库存环比增加4.26万吨至363.03万吨。

宏观方面：昨晚美国公布CPI数据，低于预期，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场回暖。

操作方面：交易商协会宣布将继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，有望带动房地产需求，从而带动玻璃与纯碱的需求，支撑玻璃上行，美国CPI数据低于预期，美元指数回调，人民币走强，今日防疫政策优化放松的政策落地，商品期货市场走强，地产股走强，市场预期地产会有所恢复，从而带动玻璃与纯碱的需求。但当前大部分玻璃企业仍在亏损，在弱需求与高库存之下，玻璃很难有较大上行空间，同时国内疫情有所发散，影响玻璃下游需求，沙河地区受环保影响，产销比降至个位数，产销比环比走弱。随着天气温度的降低，中东部开始雨雪天气，玻璃下游开工逐渐减少，需求表现更不尽人意。总的来说，当前玻璃供需双弱，库存累库。在正常情况下，市场预期在2023年初才能把高库存消耗完毕，因此基本面没办法支撑玻璃继续上行，短期受宏观方面影响较大。预计短期玻璃FG301在1330-1460成本附近震荡，多单逐步止盈，维持高抛低吸的思路，中长期来看，可逢低做多玻璃利润。

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。



尿素：

期货方面：尿素期价在市场情绪助涨、现货报价试探上行且出口预期提振下，尿素期价跳空高开于 2458 元/吨后震荡走高，日内走势偏强，最高上行至 2495 元/吨，不过下午盘回吐部分涨幅，尾盘报收于一根带较长上影线的小阳线，涨幅 1.77%。成交量显著放大，短期市场情绪偏乐观，但持仓小规模减持，尾盘减仓更为明显，对于期价能否延续这种强势，市场心态偏谨慎。

今日国内尿素工厂价格继续上涨，部分地区涨幅略有扩大，受买涨不买跌情绪影响，部分地区经销商开始小规模备货，加之工业需求氛围向好，下游胶合板以及三聚氰胺开工率略有增加，支撑尿素报价偏强运行。目前北方尿素交割区主力出厂价格在 2500-2600 元/吨，整体报价偏强。

尿素期现货价格均有上调，不过期价涨幅更为明显，尿素基差微幅收窄，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 120 元/吨左右。鉴于目前供需并不紧张，成本端面临回落，基差收窄后企业可以寻找沽空机会。

供应方面，11 月 11 日，国内尿素日产量 15.1 万吨，环比下降 0.3 万吨，开工率大约 63.9%。今日，江苏灵谷二期停车检修以及内蒙古乌兰大化因故障停车，导致日产规模环比下降，其中，内蒙古乌兰大化预计短停，周末或复产。不过下周，内蒙古博大实地、山东阳煤平原、甘肃刘化将检修，可能会导致日产规模小幅下滑。

尿素企业库存继续攀升，截止到本周，尿素企业库存增至 111.54 万吨，环比增加 7.82 万吨，增幅 7.54%，同比增幅 14.08 万吨，增幅 15.70%。港口库存 22 万吨，环比增加 1.2 万吨，增加 5.76%，同比增长 7.8 万吨，涨幅 60%左右。

综合来看，外部市场预期好转，美通胀压力下降，国际市场乐观情绪恢复，国内疫情防控二十条等因素促使市场情绪乐观，大宗商品偏强背景下，尿素期价也受到提振。并且，尿素期现货价格轮番上行后，市场需求有所复苏，尿素企业出货形势好转，市场看涨信心渐浓，加上中国与巴基斯坦以及埃塞俄比亚商谈出口事宜，出口需求加持；天时地利，尿素期价跳空高开高走。不过，回归基本面，国

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。



内供应远高于去年同期水平，企业库存连续增加至去年同期最高水平；而需求端来看，虽然冬储需求托底，但农需淡季，复合肥开工虽有好转，但同比仍处于偏低水平。并且，成本端来看，近期政策调控力度加大，煤炭价格回落将令成本支撑减弱，随着现价靠近成线，后续企业复产可能加快，制约价格继续上行空间，尿素1月合约上方关注2500附近压力表现，企业客户可以在基差收窄后寻找卖出套期保值机会。

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。

姜庭煜，执业资格证号 F03096748。

张 娜，执业资格证号 F03104186。

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。