



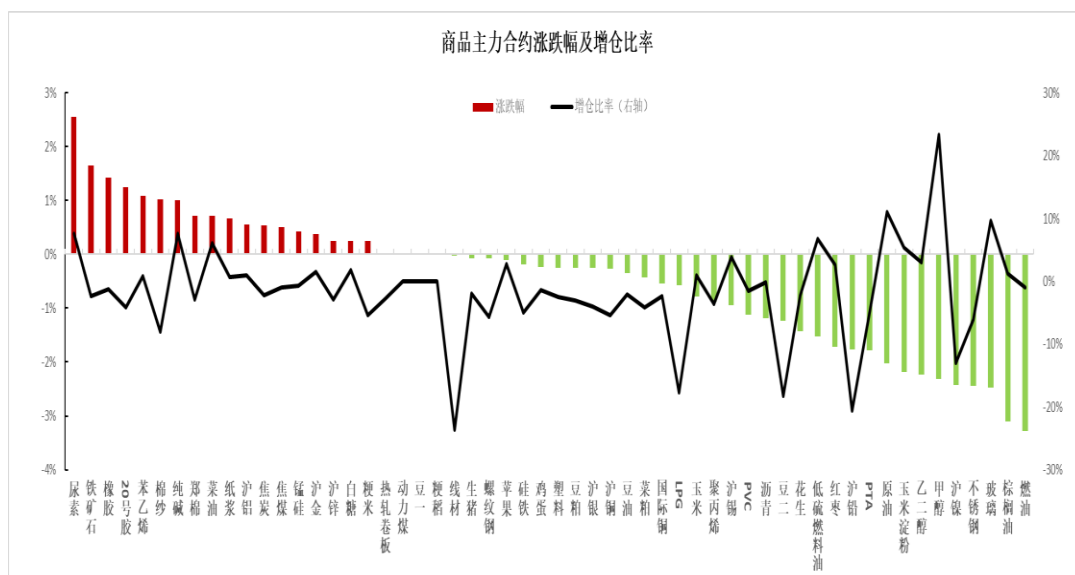
冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/17

期市综述

截止11月17日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。燃料油、棕榈油跌超3%，不锈钢（SS）、玻璃、沪镍、甲醇跌超2%。涨幅方面，尿素涨超2%，铁矿石、橡胶、20号胶（NR）涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.63%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.60%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.12%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.20%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.16%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.31%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.52%。

资金流向截至15:11，国内期货主力合约资金流入方面，上证2212流入14.82亿，甲醇2301流入7.63亿，原油2301流入6.3亿；资金流出方面，中证2211流出53.68亿，沪深2211流出49.16亿，中证1000 2211流出31.45亿。



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：本周二美国 10 月 PPI（生产者价格指数）同比增长 8%，为 2021 年 7 月以来最低月度同比增速，市场预期 8.3%，剔除波动较大的食品和能源，美国 10 月核心 PPI 同比增长 6.7%，市场预期 7.2%；本周三美国 10 月零售销售环比上升 1.3%，创今年 2 月以来最高水平，市场预期 1%；美国零售数据超预期加速，显示消费需求仍然十分强劲，更高的通胀可能卷土重来；目前芝商所 FedWatch 工具显示，美联储 12 月加息 75 基点的可能性仅不到 20%，加息 50 基点的可能性超过了 80%；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）：今日大盘早间震荡下行，沪指再度失守 3100 关口，创指跌超 2%；消息面，IDC：2021 年中国数字政府 IT 安全硬件市场规模同比增长 31.5%；美国食品药品监督管理局认可实验室培育肉技术的安全性；北京：进一步做大做强做优数字经济 适度超前推进算力基础设施建设；元宇宙产业大会 2022 年年会将于 12 月 10 日-11 日在昆山举行；动态多因子模型跟踪的结果显示，四季度 GDP 增速中枢可能抬升至 5%以上，全年 GDP 增速或将在 4%左右；未来股指总体预计将维持震荡上扬格局；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：美国 CPI 和 PPI 数据均下滑，美国加息预期确定下降；昨日铜价延续回调，伦铜收跌 1.47%至 8262 美元/吨，沪铜主力收至 66360 元/吨；昨日 LME 库存减少 300 至 89675 吨，注销仓单占比降低，LME0-3 贴水 37.3 美元/吨；海外矿业端，全球最大铜矿智利埃斯孔迪达矿的工人决定于 11 月 21 日至 23 日举行罢工，此前该矿已经数次举行过罢工，每次罢工都会对铜价造成影响，警惕事态扩大后对铜价的剧烈拉动；市场关注的 LME 制裁俄铜议题落地，LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割，也不建议对俄罗斯库存量设置门槛，意味着目前俄铜仍能对市场起到缓冲作用；国内铜下游，据 SMM 调研，10 月份黄铜棒企业开工率为 54.3%，同比下降 0.3 个百分点；具体来看，大型企业开工率 55.46%，中型企业开工率

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。



为 53.47%，小型企业开工率为 44.55%，调研共涉及 24 家企业，产能 118.7 万吨；目前国内稳增长力度空前，支持房地产融资的措施正在落地，对铜价的支撑仍然存在； 今日沪铜主力运行区间参考：65900-67300 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 11 月 17 日，沪铝主力合约 AL2212 上涨，低开高走。开盘价为 18870 元/吨，最高价为 19070 元/吨，收盘价为 19015 元/吨，结算价为 18875 元/吨，上涨 105 元/吨。

持仓方面：AL2212 合约前二十名多头持仓 108930，+212；前二十名空头持仓 106340，-2820，多增空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18990 元/吨，与昨日相比上涨 140 元/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 17 日 LME 铝库存减 4725 吨至 528250 吨，11 月 17 日上期所铝减少 3070 吨至 53394 吨。2022 年 11 月 14 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 55.3 万吨，较上周四库存量下降 2.3 万吨。

宏观方面：央行：下一步将因城施策用足用好政策工具箱 支持刚性和改善性住房需求。美国 10 月零售销售月率录得 2022 年 2 月以来最大增幅，数据令美联储转鸽的希望消退。高盛上调美联储终端利率预期至 5%-5.25% 区间。

操作方面：长江地区电解铝基差-25 元/吨，与昨日相比环比走强 20 元/吨。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。国内疫情政策优化，房地产政策频出，市场预计房地产会有所修复，从而带动铝下游的需求。焦炭近期持续上涨，沪铝高成本进一步巩固，现货价格不断上涨，LME 铝与沪铝库存不断降低，支撑沪铝 AL2212 上行。但铝基本面难言乐观，下

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。



游仍按需采购，铝下游需求预期还未落地，市场以刚需为主，美元指数止跌回升，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盾之中，受宏观面影响较大，多次冲击万九压力位，压力位仍存，但目前仍未有转弱的信号，预计短期沪铝 AL2212 仍在在 18300-19000 区间高位震荡，维持高抛低吸的思路，建议前期空单逢低平仓，观望为主。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 2.03%至 628.9 元/吨，最低价在 624.8 元/吨，最高价在 645.2 元/吨。成交量增加 2960 至 123145 手，持仓量增加 3990 手至 40086 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，美国政府释放 1500 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 2 美元/桶，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。同样欧洲汽油裂解价差缩小 5 美元/桶。欧洲柴油裂解价差、美国柴油裂解价差分别下跌 9、10 美元/桶。

11 月 9 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 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。11 月 14 日晚间，欧佩克月度报告将 2022 年全年世界原油需求

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。



增速预期下调 9 万桶/日至 255 万桶/日，将 2023 年全年世界原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 224 万桶/日。11 月 15 日，IEA 报告将 2022 年全球原油需求增速预期上调 19 万桶/日至 210 万桶/日，将 2023 年全球原油需求增速预期下调 4 万桶/日。

周三凌晨美国 API 数据显示，美国截至 11 月 11 日当周原油库存大幅减少 580 万桶，汽油库存增加 170 万桶。周三晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 11 月 11 日当周原油库存超预期减少 540 万桶，预期为减少 44 万桶，前值为增加 392.5 万桶。但汽油库存超预期增加 220.7 万桶，预期为增加 31 万桶；精炼油及库存超预期增加 112 万桶，预期为减少 51.3 万桶。

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。

11 月 10 日晚间，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，关注后续具体实施情况。需求端，11 月 15 日，IEA 报告将 2022 年全球原油需求增速预期上调 19 万桶/日至 210 万桶/日，将 2023 年全球原油需求增速预期下调 4 万桶/日。不过上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，同时 15 日美国 10 月 PPI 升幅同比放缓至 8%，环比上升 0.2%，均低于市场预期。关

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。



注 12 月加息路径，海外经济依然不容乐观，俄罗斯到匈牙利的输油管道恢复运行，波兰总理表示没有证据证明导弹事件是对波兰的蓄意袭击，可能没有必要启动北约第四条款。预计油价高位震荡。此外，国内 SC 原油受俄罗斯原油进口增加预期以及人民币升值压力而相对偏弱，布伦特 100 美元/桶面临压力。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约整体减仓下行，最低下行至 7844 元/吨，最高价 7977 元/吨，最终收盘于 7890 元/吨，在 40 日均线附近，跌幅 0.25%。持仓量减少 8845 手至 337520 手。

PE 现货市场少数稳定，涨跌幅在-50 至 0 之间，LLDPE 报 8200-8550 元/吨，LDPE 报 9300-9600 元/吨，HDPE 报 8250-8550 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率在 89.1%，较去年同期低了 3.5 个百分点，处于中性水平。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，整体上下游需求环比上涨 0.05 个百分点，比去年同期少了 8.09 个百分点。

进入 11 月，石化进入正常去库节奏，周四石化早库下降 1 万吨至 61.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，石化去库放缓。

原料端原油：俄罗斯到匈牙利的输油管道恢复运行，波兰总理表示没有证据证明导弹事件是对波兰的蓄意袭击，可能没有必要启动北约第四条款。布伦特原油 01 合约跌至 92 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。

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。



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，需求不佳，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。

PP:

期货方面：PP2301 合约高开后减仓震荡下行，最低下行至 7657 元/吨，最高价 7815 元/吨，最终收盘于 7703 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 0.88%。持仓量减少 14536 手至 391378 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 7900-8150 元/吨，共聚报 8100-8500 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 43.10%，下游整体需求开工率整体维持在 52%附近。

进入 11 月，石化进入正常去库节奏，周四石化早库下降 1 万吨至 61.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，石化去库放缓。

原料端原油：俄罗斯到匈牙利的输油管道恢复运行，波兰总理表示没有证据证明导弹事件是对波兰的蓄意袭击，可能没有必要启动北约第四条款。布伦特原油 01 合约跌至 92 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 855 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。



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。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约2301合约下跌1.18%至3615元/吨，5日均线下方，最低价在3597元/吨。成交量增加69951至378804手，持仓量减少538至309406手。主力2301合约持仓上看，前二十名主力多头增加150手，而前二十名主力空头减少5579手，净持仓再次转为净多状态，前二十名主力净多1883。

基本面上看，供应端，新增温州中油等停产装置，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，华北地区降温，北方需求进一步下降，整体需求环比回落。

库存方面，库存存货比小幅回升，从11月4日的21.2%回升至11月11日的21.5%，环比回升0.3个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价维持在3975元/吨，沥青主力合约换月，12基差走弱至225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，临近2212合约交割期，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。

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。



PVC:

期货方面：PVC2301 夜盘增仓下行，最低下行至 5781 元/吨，日盘减仓反弹，最终收盘价在 5838 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.12%，持仓量最终减少 10082 手至 673631 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 633 手，而前二十名主力空头减少 3045 手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空减少至 5025 手。

基本面上看：供应端，125 万吨/年的陕西北元、12 万吨/年的宁夏英力特检修装置重启开车，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，上周小幅提高。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—10 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-8.8%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-22.3%，房屋竣工面积累计同比下降 18.7%，较 1-9 月份的-19.9%有所反弹。整体房地产依然偏弱，竣工数据改善不明显，且目前北方冬季不利于施工。

央行、银保监会近日发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》：有关主管部门主要围绕保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼金融服务”以及积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策和加大住房租赁金融支持力度等方面部署工作。

截至 11 月 13 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比回落 25%，依然处于历史同期最低值。华北下游淡季，整体需求改善不明显，下游采购积极性较低。

库存上，PVC 社会库存下降 2.81%至 30.48 万吨，社会库存连续 5 周回落，但依然同比偏高 95.89%。内蒙、新疆等地运输效率有所恢复，西北地区厂库维持在 20 万吨附近。

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：11月17日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6002元/吨，V2301合约期货收盘价在5838元/吨，目前基差在164元/吨，走强28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%，PVC企业亏损，前期开工回落较多，低于往年同期水平，上周小幅提高。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2.81%至30.48万吨，社会库存连续5周回落，但依然同比偏高95.89%。西北地区厂库维持稳定。央行、银保监会近日发布房地产利好政策，国内出台进一步优化防控措施，但截至11月13日当周，30大中城市商品房成交面积环比回落25%，依然处于历史同期最低值。整体房地产依然偏弱，竣工数据改善不明显，且目前北方冬季不利于施工。华北下游淡季，整体需求改善不明显，下游采购积极性较低。30大中城市商品房成交面积再次回落至同期最低位置。关注后续PVC下游需求情况，建议PVC暂时观望。

甲醇：

期货市场：甲醇期价大幅下挫，期价开盘于2612元/吨，最高试探2619元/吨后，不过日内扩大回调幅度，基本回吐本周前期涨幅，伴随着期价的下行，成交量持仓量明显放大，期价再度重回弱勢。

综合来看，近期此前检修以及减产装置逐渐恢复正常生产，产能以及产能利用率回升，而销售方面表现一般，企业订单待发环比减少，库存正在逐渐增加，供应端有所改善；而需求端来看，甲醇制烯烃开工率出现了下滑，在加工利润亏损背景下，需求端很难看到明显改善，而传统需求表现不温不火，需求弱勢仍不得不关注；此外，沿海港口库存逐渐回暖，华东地区累库明显，整体将导致需求端向产区采购需求放缓。供应虽然短期收紧支撑价格，但需求持续性存疑，加上港口库存攀升，整体供需基本面支撑动力有限。并且，近期煤炭价格出现松动，一旦成本持续回落后，甲醇估值压力显现，期价在2600上方承压回落，近期重回弱勢，短期下方关注前低附近支撑表现。

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。



PTA：

期货方面：PTA2301 合约开盘于 5396 元/吨，开盘试探 5412 元/吨后震荡回落，日内重心震荡下移，最低下探 5246 元/吨，尾盘报收于 5282 元/吨，呈现一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 1.79%。成交量虽然略有增加，但持仓量显著减持，多空主力席位均明显减持，市场观望情绪渐浓。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 17 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元至 810 美元/吨。11 月 16 日，PTA 原材料生产成本 5183 元/吨，加工费 556 元/吨左右。

近期，PX 新装置即将进入投产期，盛虹炼化 200 万吨装置基本试车完毕，山东威联化学 100 万吨装置健在 11 月中下旬出产品，后续 PX 供应改善将有助于减轻成本压力，叠加原油报价震荡回落，成本端有所下调，近期 PTA 加工费有所改善，虽然此前 PTA 大厂装置降负、新装置延迟投产，但加工费好转将带动生产意愿攀升，并且国内大部分 PTA 装置已完成年度检修，从未来装置变动计划来看，英力士 11 月中检修，预计实际影响较小，后期 PTA 负荷将回升至中性偏高水平。而目前需求端表现更为低迷，纺织企业订单低迷，织造端开始减停产，进而拖累聚酯减停产提前，加上聚酯产品高库存低产销情况，需求端的拖累可能会更为明显。尽管政策底出现，市场风险偏好回暖，但十月经济数据低迷，终端需求特别是非必要品消费好转还没有看到契机。期价在上方中期均线附近承压回落，但期价贴水幅度扩大，下方成本端支撑仍在，中期还需要关注原油成本端变动。

生猪：市场多空分歧明显，生猪期货放量反弹

现货市场，据搜猪网监测数据显示，国内生猪市场历时短暂的小幅反弹后，最近三天猪价继续震荡下行，截止到今日全国生猪出栏均价再次回落到 24.3 元/公斤附近。北方地区猪价冲高回落表现明显，两三天时间东北及华北大部地区猪价均出现了 0.8-0.9 元/公斤左右的大幅下跌，部分地区跌幅超 1 元/公斤，至此目前北方各地生猪出栏价格普遍下探至 23.5 元/公斤附近，局地低价再度跌破 23 元/公斤。期货盘面上，生猪期货主力 LH2301 开盘后高开低走，减仓缩量整理震荡收阴，收盘录得-0.07%的涨跌幅，收盘价报 21605 元/吨。其他合约全线收跌与

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。



主力的上涨走势相悖，期限结构上还是近高远低的贴水结构。主力 01 合约持仓上看，前二十名主力净持仓仍旧呈现净空状态，多空主力都有所减仓。技术上，生猪期货主力 2301 合约震荡盘整，收盘重回震荡区间下沿，盘面上看多空主力分歧明显，后市有望延续 21500-23000 区间震荡格局。

棉花：

11 月 17 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 52 元 / 吨，报 18751 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价跌 15 元 / 吨，报 15309 元 / 吨；内外棉价差缩窄 37 元 / 吨为 -3442 元 / 吨。美元走强，美棉小幅下跌。

消息上，度棉花协会的最新预测称，2022/23 年度，印度棉花总供应量为 3878.9 万包，其中期初库存 318.9 万包，产量 3440 万包，进口 12 万包，同比减少 20 万包，消费 3000 万包，同比减少 180 万包，出口 300 万包，同比减少 50 万包，期末库存 578.9 万包。

国内新棉上市进度偏慢。国内皮棉价稳定，新疆与内地价差保持在-1200 元/吨；新疆部分地区籽棉机采棉收购价持稳，集中在 5.7—5.9 元/公斤左右。据隆重资讯，截至 11 月 11 日当周，轧花厂开工升至 73.24%，环比+8.45%，同比-12.68% 持续提升。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，据国家棉花市场监测系统，截至 11 月 10 日，全国新棉采摘进度为 90.0%，同比提高 0.8 个百分点，较过去四年均值下降 0.1 个百分点，其中新疆采摘进度为 90.0%。据中国棉花协会，至 2022 年 11 月 13 日，全国皮棉累计加工量 159.06 万吨，同比减少 34.2%。新疆地区皮棉累计加工总量 157.13 万吨，同比减少 34.3%。新疆籽棉采收、加工、入库、公检仍受到疫情防控、棉农惜售及棉花加工企业谨慎收购等多因素制约，加上北疆迎来降雪，交售进度略受影响，累计加工量同比减幅较前几周有所缩小，日加工量保持在 5-6 万吨。内地样本企业当周加工量与去年同期基本持平，约为 6700 吨。

纺织需求方面，纺织淡季特征显现，目前整体市场交投气氛表现疲弱，棉企积极销售，由于发运受限，纺企订单低迷等因素影响，成交表现不温不火，纺企原料

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。



库存低位运行，库存折存环比继续提升，产销率不佳；本周纺织企业订单继续减少，订单天数 11.44 天。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。

截至收盘，CF2301 合约涨幅 0.71%，报 13510 元/吨，持仓-12943 手。当前纺织企业产销较差，库存有上行压力，进入淡季，需求低迷。相较于基本面，技术面相对乐观，反弹趋势延续。郑棉日内延续反弹格局，短多可逢高减仓，盘面趋势性较弱，当前仍受制于 13500 的强压，但转弱信号尚未出现，空头谨慎观望。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 11 月 17 日，辽宁地区出厂价为 5430 元/吨，较上个交易日-30；天津出厂价 5250 元/吨，-100；山东日照出厂价 5300 元/吨，-100；江苏张家港报价 5210 元/吨，-140；广东珠三角出厂价 5660 元/吨，-30。M2301 合约收盘报 4143 元/吨，跌幅 0.26%，持仓-43910 手。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 10.43 万吨，较上一交易日-1.86 万吨，其中现货成交合计 2.28 万吨，远期基差成交 8.15 万吨。

油厂方面，现货库存依然极度紧张，截止 11 月 11 日当周，油厂豆粕库存为 17.06 万吨，环比-1.85 万吨；供应端，上周大豆到港 126.75 万吨，周环比-74.75 万吨，部分船期到港延至 12 月，油厂大豆累库进程暂搁置，但国内供应最紧张的阶段已经过去，油厂开机率 49%，积极性一般，按需生产。截至 11 月 14 日当周，巴西阿根廷合计发船 80.8 万吨、北美近期发运良好。密西西比河流域迎降雨，同时黑海协议延期出现一定积极信号，炒作情绪消退。中长期拉尼娜带来的不利天气影响下，供应仍有不确定性，国内油厂买船积极性一般，短期的供应增加或难以一蹴而就扭转供需格局，当前美豆收割尾声，美豆产量及库存上调空间有限，南美作物已是当前市场交易的核心。

养殖方面，猪价在政策打压下持续不振，而成本端饲料价格继续上调，进一步压缩养殖利润持续收缩，出栏积极性增加。生猪存栏虽保持上升态势，但在利润收

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。



缩情况下，养殖需求存在变数，特别是11月可能出现的集中出栏。需求端，冬季腌腊灌肠等活动逐步启动，下游对猪肉需求预期增加，关注猪价表现。

盘面上，豆粕主力底部震荡，弱势延续，4200的压力若迟迟未过，或打开下跌趋势，多头谨慎。在短期国内供应压力不减以及下游需求变数较大的背景下，多头谨慎为上。市场交易逻辑已切换至远端南美，南美大豆播种整体顺利，黑海协议出现积极信号，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。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至11月17日，广东24度棕榈油现货价8100元/吨，较上个交易日-260。库存方面，截至11月11日当周，国内棕榈油商业库存76.97万吨，环比+4.24万吨。豆油方面，主流豆油报价10180元/吨，较上个交易日-110。

现货方面，昨日24度棕榈油现货共成交3200吨，较前一交易日-200吨。昨日主要油厂豆油合计成交39500吨，较前一交易日+14000吨。

油厂方面，截至11月11日当周，豆油主要油厂库存为77.34万吨，周环比-2.1万吨；截至11月11日当周，大豆到港126.75万吨，周环比-74.75万吨，部分延至12月到港，油厂大豆库存累库进程暂搁置，但11月及12月到港增幅极大，压力仍在。昨日油厂开机率升至49.12%，开机水平较去年同期明显偏低，豆油供应低位；需求方面，豆油成交整体回暖，需求抬升，上周表观消费量升至31.1万吨，环比+1.2万吨。随着国内转冷，豆油替代需求有望增加。

产区方面：近期产地消息及政策层面并无新的利空。供应端，东南亚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，中长线关注东南亚降雨情况，印尼国内积极推进B40，支撑消费端，中长线具备利多支撑。但当前中印棕榈油库存高位，盘面利润较差，买船需求承压，而汇率上林吉特走强，打压马棕油价格。

截至收盘，棕榈油主力收盘报7908元/吨，跌幅3.11%，持仓+5125手。豆油主力收盘报9174元/吨，跌幅0.35%，持仓-8308手。日内油脂走势分化，豆油于

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。



区间低点获得支撑，表现抗跌，短线关注 9150 附近的支撑力度，宽幅震荡思路对待等待。北美降雨增加，密西西比河水位改善，利好美豆供应；南美大豆发运增加，且新季播种整体顺利，后市整体有供应压力，库存有上行压力。而豆油的替代消费有所增加，以及国内油厂当前买船积极性一般，供需格局难以一举扭转，基本面因素多空交织。

棕榈油供应最宽松的阶段已结束，高频数据有减产迹象，持续跟踪出口情况，东南亚整体库存难以大幅回升。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。短期棕榈油震荡偏弱运行，7900 暂获支撑，短线或存再次回探宽幅区间低点 7600 的风险吗，观望为主。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2301 高开后震荡下行，午盘公布钢材最新数据后，有所提振，最终收盘于 3726 元/吨，-3 元/吨，涨跌幅-0.08%，成交量为 168.13 万手，成交放量，持仓量为 145 万手，-87743 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 882985，-60869 手；前二十名空头持仓为 928575，-44050 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下跌，上海中天螺纹钢现货价格为 3840 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。昨日建材成交量环比回升，市场交投气氛尚可。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 114 元/吨，基差走弱-4 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 17 日，螺纹钢周产量环比下滑 5.79 万吨，目前产量同比上升，但较与其他年份同期产量水平低；螺纹钢表观需求量环比下滑 10.68 万吨，也是同比上涨，但是较其他年份同期表需水平差；库存方面，社库有和厂库均延续去库，社库和厂库去库表现尚可。

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。



总体上，螺纹钢供需双弱。后续供给端会因近期限产和减产加严而继续下滑；需求端，地产需求仍是最大拖累项，且转入淡季，实际需求也不乐观。近期房地产政策方面利好消息较多，与以往房地产政策不同之处在于，近期政策对针对前端房企，优化房企融资环境，政策更多地是改善市场对于远期需求的预期，短期内政策对实际需求作用有限，并且在11月16日央行发布的三季度货币政策执行报告中也继续强调“房住不炒”的主基调，随着市场对于宏观利好的兑现，后续螺纹钢走势会向基本面回归，短期内继续上涨空间有限，同时近期减产限产持续推进，成本端支撑也较强，下跌空间也有限，震荡运行为主。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 高开先跌后涨，收盘于 3801 元/吨，+0 元/吨，涨跌幅+0%，成交量为 33.83 万手，持仓量为 71 万手，+7542 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 449410 手，-13341 手；前二十名空头持仓为 487132，-7038 手，多减空减。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格下跌，上海本钢热轧卷板现货价格为 3860 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。今日现货成交量环比回落，交投气氛尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 49 元/吨，基差-21 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 11 月 17 日，热卷周产量环比下滑 7.74 万吨至 296.22 万吨，目前低于历年同期水平；表观消费量环比回升 6.7 万吨至 312.4 万吨，同比上升，但低于近几年其他年份水平；库存方面，社库和厂库均去库，总库存去化幅度加大，库存与历年均值水平相当。

近期热卷投机需求回暖，成交量维持在 3 万吨水平以上，本期表观需求也有所回升，但是从终端需求来看，制造业 PMI 环比回落、汽车行业产量数据也环比下滑、出口受海外经济衰退影响也不乐观，整体上需求后续走弱概率较大。供给端近期限产加严，预期后续供给会继续走弱。此前受宏观因素扰动，热卷走势上跟随黑

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。



色系整体偏强运行，随着市场对宏观预期的消化，后续热卷走势将逐渐向基本面回归，预期短期内震荡运行，可区间操作。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2301 高开后震荡偏弱运行，日内最低跌至 720 元/吨，午盘持续拉升，最终收盘于 740 元/吨，+12 元/吨，涨跌幅+1.65%，成交量 94.69 万手，成交放量，持仓 73 万，-17509 手。TSI 铁矿石指数跌 0.38%至 96.60 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，后续供给宽松格局或不会发生实质性改变。需求端，根据 Mysteel 数据，截止 2022 年 11 月 17 日，钢材总产量环比延续回落，由于去年同期基数较低，因此同比上涨，但是较其他年份同期产量低，日均铁水产量、高炉开工率以及产能利用率等指标也均呈现下滑趋势，且近期北方进入采暖季，限产加严，唐山、山东等地部分钢厂已经启动烧结限产，预计后续铁矿石需求走弱。库存方面，港口库存处于历年均值水平；矿山铁精粉库存处于历年高位；但钢厂进口矿库存处于历年同期低位。

总体上，铁矿石基本面较弱，后续需求边际走弱态势较为清晰。近期宏观面的利好逐渐得到兑现，但是受基本面弱现实抑制，铁矿石继续上涨空间有限。此外，根据 Mysteel 调研结果显示，目前钢厂亏损较大、叠加钢材需求低迷和疫情管控，今年钢厂冬储意愿不强，短期内铁矿石需求方面利好不多。但是钢厂进口矿库存处于历史低位，钢厂按需采购矿石，铁矿石价格弹性较大。从今日盘面上来看，铁矿石高开后震荡回落，但是午盘期间，Mysteel 公布的最新钢材数据体现，钢材表需小幅回升，去库幅度加大，黑色系出现了回升，铁矿石翻红。多空交织下，预期短期内铁矿石宽幅震荡，关注 2301 合约 740-750 压力区间，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。



焦煤焦炭：

煤炭：尽管取暖季到来提振电煤需求进入旺季，10月份产量回落，加上中间环节周转偏紧，市场短期仍有一定负隅顽抗的思想，但是从目前形势来看，保供工作仍在持续推进，主产区保供力度加大，在优质产能加速释放情况下，供应正在逐渐好转；需求端，部分省市已经发布今冬明春错峰生产通知，整体建材需求将逐渐减弱，电煤需求来看，国家气候中心表示，今冬气候先暖后寒，预计1月中旬前，气候大概率偏暖，尽管1月下旬冷空气相对频繁，但国内处于春节假期，企业停产放假将削弱气候对电力需求的影响，加之下游高库存，整体采购压力并不突出；此外，政策稳价工作还在持续，政策因素主导下，市场情绪偏弱，目前港口报价震荡回落。

焦煤焦炭：受市场情绪回暖待定，黑色板块此前有所好转，双焦价格也反弹走高，特别是低库存给予价格加大弹性，期价连续反弹走高，不过近期期价涨势放缓，基于弱现实情况下，市场投机需求仍保持相对谨慎。基本面来看，近期产区正在积极释放产能，供应端预期回暖，特别是后期动力煤焦煤比值压力减轻后，供应预期正在逐渐改善，后续关注产区积极释放产能、蒙煤季节性进口淡季交互影响下的实际供应情况；近期焦炭企业因亏损开始提涨，关注刺激政策对于产业的实际改善情况，终端加工亏损以及铁水产量向下，还需要我们对反弹空间审慎对待。一旦需求段实际有所改善，可以尝试考虑多焦炭空焦煤操作。

纯碱：

期货盘面上，2022年11月17日，纯碱主力合约SA301上涨，高开高走。开盘价为2577元/吨，最高价为2604元/吨，收盘价为2591元/吨，结算价为2578元/吨，上涨26元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓371485，+23372；前二十名空头持仓317392，+23844，多增空增。

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。



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%，纯碱产量环比增加1.92万吨至60.79万吨。

需求方面：截至11月11日，纯碱表消绝对值64.13万吨，略高于产量，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，联碱利润有所下降，氨碱利润回升。

宏观方面：央行：下一步将因城施策用足用好政策工具箱 支持刚性和改善性住房需求。

操作方面：国产防疫政策优化，叠加金融16条措施支持房地产市场平稳健康发展，房地产政策频出，有望带动房地产需求，市场预期地产会有所恢复，从而带动玻璃与纯碱的需求。而本周纯碱在低库存之下，持续去库，供需双增，利润回升，支撑纯碱SA301合约上行。但是玻璃价格萎靡，大部分企业亏损较大，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，美元指数止跌回升，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，玻璃冷修的时间如同达摩克斯之剑，悬在纯碱头上，纯碱或将累库。总的来说，当前纯碱供需双增，在低库存和情绪较好之下，纯碱的价格中枢不断上移，突破前期2550的压力位，短期纯碱大跌的概率不大，预计纯碱SA301在2500-2600区间高位震荡，维持高抛低吸的思路，多单逐步止盈，短期观望为主，待转弱信号出现。

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17日，玻璃主力合约FG301下跌，低开低走。开盘价为1412元/吨，最高价为1422元/吨，收盘价为1379元/吨，结算价为1384元/吨，下跌35元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 394204，+25878；前二十名空头持仓 496023，+51204，多增空增。

供应方面：截至11月11日，本周浮法玻璃产线无变动，产能利用率、产量环比持稳。

需求方面：截至11月11日，玻璃的表需与库销比有所回升。

库存方面：截至11月11日，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：央行：下一步将因城施策用足用好政策工具箱 支持刚性和改善性住房需求。

操作方面：国产防疫政策优化，叠加金融16条措施支持房地产市场平稳健康发展，房地产政策频出，有望带动房地产需求，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，随着气温度的降低，中东部开始雨雪天气，玻璃下游开工逐渐减少，传统旺季即将结束，需求表现更不尽人意。总的来说，当前玻璃在高库存之下，持续累库。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1350-1430成本附近震荡，空单逐步止盈，维持区间高抛低吸的思路，日内可在1360区间附近轻仓试多，但短期思路仍是反弹沽空为主，中长期来看，可逢低做多玻璃利润的套利，建议短期不要参与。

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：尿素主力合约价格跳空低开于 2397 元/吨，开盘后最低回踩 2380 元/吨，日内强势反弹走高，扩大涨幅至 2493 元/吨，尾盘报收于最高点附近，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 2.55%，成交量显著放大，持仓量小幅增加，从主力持仓来看，多头主力积极增仓，其中东证期货增仓 3775 手，空头主力虽有增持，但总体增幅有限，空头主力仓位增减变动较大。期价强势上行，基本收回本周回调幅度，成交量放大，空头回避锋芒，短期走势偏强。但基本面供需同比宽松，期价回调并未到位下，本轮反弹可能空间也相对有限，上方暂时关注 2500-2550 附近压力。

今日国内尿素工厂价格以稳为主，工厂此前订单相对较为充足，工厂端挺价意愿较强，加之受到出口以及东北订单支撑，报价整体平稳，东北部分企业报价甚至上调，不过高价抑制需求，采购谨慎情况下，尿素企业报价暂时平稳，今日山东及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2550-2580 元/吨，鲁北及河北工厂出厂报价 2600-2620 元/吨。

尿素期价大幅反弹走高，现货报价表现平稳，尿素基差显著收窄，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 70 元/吨左右，基差收窄。不过期价大幅反弹，预计将再次带动现货价格上调，短期偏强，鉴于供需同比宽松背景下，中长期可以寻找卖空套期保值的机会。

供应方面，11 月 17 日，国内尿素日产量 15.4 万吨，环比回落 0.1 万吨，同比偏高 1.5 万吨左右，开工率大约 65.4%。今日，河南晋开中颗粒 40 万吨装置开始停车检修，拖累日产规模小幅下滑，不过该企业大颗粒 40 万吨装置复产，预计对供应影响相对较小。此外，据了解，山西此前因环保检查而停产的装置可能在月底前复产，后续关注该部分企业复产进度。

本周，尿素企业库存终结环比连续上行局面，库存水平开始回落，截止 11 月 17 日，尿素企业库存 106.91 万吨，环比下降 4.63 万吨或-4.15%，同比下降 8.49

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。



万吨或 8.62%。港口库存 23.9 万吨，环比增加 1.9 万吨，涨幅 8.63%，同比增加 10.70 万吨，或 8.1%。

尿素期价的大幅上涨，一方面是受到公布的周度数据显示，尿素企业库存环比下降；而复合肥、三聚氰胺开工率却环比回升，特别是复合肥开工率涨幅扩大；供需环比边际收紧，与此同时，冬储以及化肥储备即将进入采购期，辽宁华锦报价大幅上调值得市场警惕，冬储采购可能会导致供需边际收窄进一步升级，进而支撑期现价格反弹走高。但是，也需要警惕的是，目前尿素供应同比依然偏高，需求表现却同比偏低，库存高企的情况下，供需宽松大背景并未改变，期价中期上行空间谨慎对待。

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。