



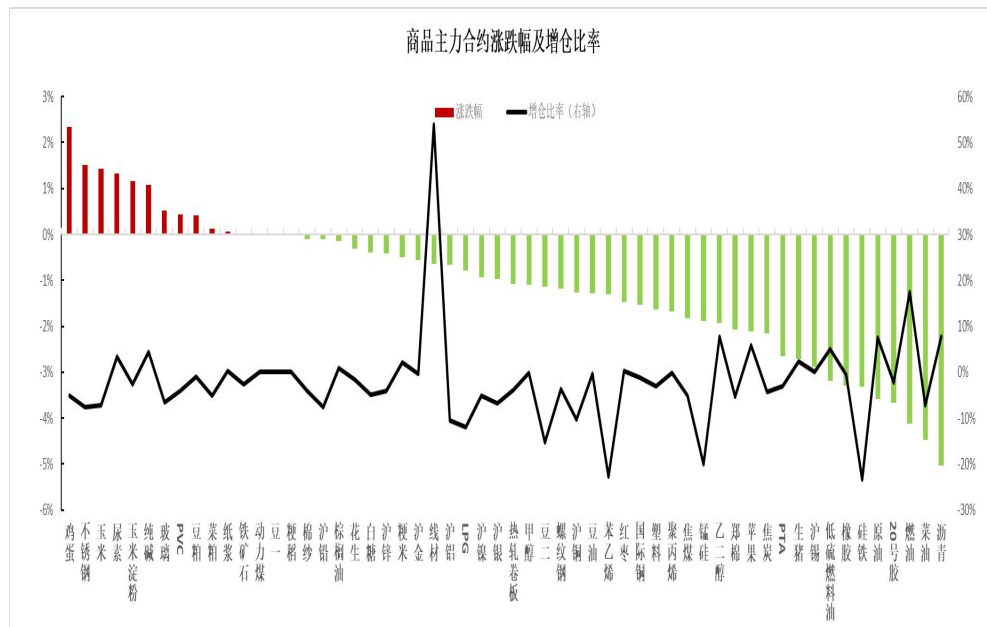
# 冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/21

## 期市综述

截止11月21日收盘，国内期货主力合约多数下跌。沥青跌超5%，菜籽油、燃料油跌超4%，20号胶、原油、硅铁、橡胶、低硫燃料油（LU）跌超3%。涨幅方面，鸡蛋涨超2%，不锈钢、玉米、尿素、淀粉、纯碱涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.93%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.32%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.27%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.31%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.07%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.13%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.14%。

资金流向截至15:02，国内期货主力合约资金流入方面，上证2212流入10.86亿，原油2301流入3.41亿，燃油2301流入3.11亿；资金流出方面，沪铜2212流出13.16亿，中证1000 2212流出9.26亿，螺纹2301流出6.75亿。



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10月成屋销售总数年化443万户，创2020年5月份以来新低，预期440万户，10月成屋销售同比降幅高达28.4%；美国10月成屋销售连续第九个月下降，连续下降月数创历史最长；当前的连跌形势超过了2008年次贷危机时期，惨淡的成屋数据凸显按揭贷款利率飙升对美国房地产市场的负面影响；上周多名美联储高官发言支持进一步加息遏制通胀，美联储12月仍有可能加息75基点；上周六发布的美银最新基金经理人调查显示，92%的受访者一致认为美国经济将陷入滞胀；目前金银在预期加息可能放缓的气氛中偏多震荡，美国经济再次进入衰退的诸多迹象继续中长期利好金银。

**股指期货（IF）：**今日大盘早间集体调整，指数午后小幅回暖；消息面，工信部：1-10月信息通信行业运行平稳，电信业务收入同比增长8%；中汽协：10月商用车产销分别完成26.5万辆和27.3万辆，同比分别下降22.7%和16.2%；国家粮食和物资储备局：主产区秋粮旺季收购累计超5000万吨；央行等八部门印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》；在防控优化二十条措施落地和房地产领域利好政策密集出台下，内外资对国内经济增长的预期出现改善；市场预期的修复预计带动大盘反弹；股指期货短线或延续偏多震荡。

**铜：**据外媒11月18日报道，全球大型铜矿商和中国铜冶炼厂可能就2023年铜精矿长协供应合同设定更高的粗炼/精炼加工费（简称TC/RCs），据外媒援引的一位中国冶炼厂消息人士表示，2023年铜精矿TC将大涨至每吨100美元。另有三位中国消息人士则预计，2023年TC将定在每吨80—90美元；近期中国国内疫情形势复杂化，管控有所加剧，对铜需求构成不良影响；本周沪铜主力运行区间参考：62800—68500元/吨；短期铜价预期维持小幅震荡反弹态势。

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。



## 铝：

期货盘面上，2022年11月21日，沪铝主力合约AL2212下跌，高开低走。开盘价为19160元/吨，最高价为19245元/吨，收盘价为18945元/吨，结算价为19000元/吨，下跌125元/吨。

持仓方面：AL2212合约前二十名多头持仓95870，-12124；前二十名空头持仓96950，-10156，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价19000元/吨，与昨日相比下跌260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17日，本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅下跌0.1个百分点至67.1%。

库存方面：11月21日LME铝库存减2375吨至522000吨，11月21日上期所铝减少3018吨至50000吨。2022年11月21日，SMM统计国内电解铝社会库存53万吨，较上周四库存量下降1.7万吨。

宏观方面：11月LPR报价持稳，1年期LPR报3.65%，上次为3.65%；5年期以上品种报4.30%，上次为4.30%。

操作方面：长江地区电解铝基差55元/吨，与昨日相比环比走弱15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。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，下游仍按需采购，铝下游需求预期还未落地，铝棒持续累库，沪铝现货价格下降，焦炭大跌2%，沪铝高成本有所松动，市场以刚需为主，沪铝AL2212反弹空间受限，随着天气温度的降低，地产开工进入淡季，预期铝需求会持续下降。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，在低库存之下持续去库，短期受宏观面影响较大，沪铝上行空间受限于现货价格与库存，市场需求反应平平，待疫情有好转时，供应会有所修复，市场降息预期落空，情绪偏空，建议AL2212合约在万九逐步反弹沽空。

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。



## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 3.58%至 600.2 元/吨，最低价在 592.7 元/吨，最高价在 611.1 元/吨。成交量增加 44155 至 175826 手，持仓量增加 3138 手至 44884 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，裂解价差稳定，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。欧洲汽油裂解价差缩小 2 美元/桶。柴油方面则是欧洲柴油裂解价差稳定，美国柴油裂解价差下跌 5 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。

11 月 16 日凌晨美国 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。11 月 16 日晚间美国 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

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 11 月 10 日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。关注 12 月加息路径，整体加息仍未停止，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，月间价差走弱，布伦特考验 85 美元/桶支撑。

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。



## 塑料：

期货方面：塑料 2301 合约整体减仓下行，最低下行至 7751 元/吨，最高价 7961 元/吨，最终收盘于 7788 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 1.64%。持仓量减少 10980 手至 342739 手。

PE 现货市场少数稳定，涨跌幅在-50 至 0 之间，LLDPE 报 8150-8700 元/吨，LDPE 报 9250-9550 元/吨，HDPE 报 8250-8550 元/吨。

基本面上看，供应端，扬子巴斯夫检修装置重启开车，塑料开工率增加 0.7 个百分点至 90.3%，较去年同期低了 4.4 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，11 月 13 日海南炼化 100 万吨/年乙烯装置中交。

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 0.35 个百分点至 61.98%，另外管材开工率环比增加 0.34 个百分点至 46.87%，包装膜开工率增加 0.26 个百分点至 61.38%，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 0.18 个百分点，比去年同期少了 8.01 个百分点，下游接货谨慎。

石化去库速度放缓。上周仅去库 0.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 6 万吨。

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。担忧经济衰退，布伦特原油 02 合约跌至 87 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。

石化去库速度放缓。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，接货谨慎，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，需求不佳，不过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，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 合约高开后震荡下行，最低下行至 7555 元/吨，最高价 7725 元/吨，最终收盘于 7576 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.67%。持仓量减少 242 手至 385917 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8100-8450 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中韩石化、兰州石化等检修装置，PP 开工率环比减少 0.87 个百分点至 80.80%，较去年同期少了 7.04 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 0.03 个百分点至 51.77%，较去年同期少了 2.14 个百分点，细分来看，塑编开工率增加 0.5 个百分点至 45.00%，BOPP 开工率下降 0.47 个百分点至 62.82%，BOPP 原料库存天数下降，注塑开工率下降 0.05 个百分点至 59.00%，管材开工率下降 2 个百分点至 41.10%，下游整体需求开工率整体维持在 52%附近。

石化去库速度放缓。上周仅去库 0.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 6 万吨。

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。担忧经济衰退，布伦特原油 02 合约跌至 87 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 870 美元/吨。

石化去库速度放缓。整体上下游需求基本稳定，下游订单不佳，与去年同期仍有差距，接货谨慎，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，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，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 合约下跌 5.04%至 3451 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3443 元/吨。成交量增加 171902 至 460576 手，持仓量增加 23917 至 331131 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 3421 手，而前二十名主力空头增加 11282 手，净持仓转为净空状态，前二十名主力净空 5477。基本面上看，供应端，金诺石化等装置复产，沥青开工率环比增加 0.8 个百分点至 43.0%，较去年同期高了 2.7 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%。1-10 月基础设施投资累计同比增长 8.7%，1-9 月是累计同比增长 8.6%，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，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，库存存货比小幅回落，从 11 月 11 日的 21.5%回落至 11 月 18 日的 21.4%，环比回落 0.1 个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3870 元/吨，沥青主力合约换月，12 基差走弱至 136 元/吨，依然处于历史高位。

供应端，沥青开工率环比增加 0.8 个百分点至 43.0%，较去年同期高了 2.7 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，继续做空 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，但由于即将进入交割月，前期空基差操作（即卖现货买期货）逐步平仓止盈。

## PVC：

期货方面：PVC2301 夜盘减仓下行，最低下行至 5732 元/吨，最终收盘价在 5815 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 0.43%，持仓量最终减少 26999 手至 639729 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 7635 手，而前二十名主力空头减少 14377 手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空增加至 6007 手。基本面上看：供应端，13 万吨/年的苏州华苏、40 万吨/年的烟台万华开车，PVC

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。



开工率环比增加 1.55 个百分点至 69.59%，其中电石法开工率环比增加 0.05 个百分点至 66.86%，乙烯法开工率环比增加 6.83 个百分点至 79.15%，上周继续小幅提高，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，低于往年同期水平。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 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 20 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比增加 30.88%，但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 5.12%至 28.92 万吨，社会库存连续 6 周回落，但依然同比偏高 105.09%。西北地区厂库增加至近年新高，环比增加 20.58%至 24.78 万吨。

基差方面：11 月 21 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5868 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 5815 元/吨，目前基差在 53 元/吨，走强 9 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 1.55 个百分点至 69.59%，上周继续小幅提高，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，低于往年同期水平。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 5.12%至 28.92 万吨，社会库存连续 6 周回落，但依然同比偏高 105.09%。且西北地区厂库增加至近年新高，环比增加 20.58%至 24.78 万吨。库存压力不减。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 20 日当周，30

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。



大中城市商品房成交面积环比回升后，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。关注后续 PVC 下游需求情况，建议 PVC 暂时观望。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价平开于 2598 元/吨，最高试探 2619 元/吨后下挫，日内收回前一交易日跌幅，尾盘报收于 2532 元/吨，呈现一根带上下影线的大阴线实体，跌幅 1.09%。成交量继续增加，持仓量小规模减持，主力席位来看，多头主力谨慎略有减持，空头主力席位变动较大，但综合以大幅增仓为主。

从甲醇供需基本面来看，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，需求弱势仍不得不关注；此外，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。供需基本面偏弱形势仍在延续，现货价格并未有明显反复。虽然美国对伊朗制裁一度引发市场对进口预期的变动，但 2021 年伊朗进口甲醇仅仅占 4%，市场对此表现较为谨慎，期价在上方 2600-2630 附近承压，短期或低位区间震荡运行为主，下方关注 2470 附近区间支撑表现。

### PTA：

期货方面：PTA2301 合约略有低开，震荡试探 5378 元/吨后加速下挫，日内走势偏弱，最低下行至 5168 元/吨，尾盘报收于 5188 元/吨，呈现一根带短上下影线的大阴线实体，跌幅 2.66%。成交量明显增加，持仓量有所减持，从主力席位来看，多头平仓更为主动，空头主力席位变动较大，总体略有减仓。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 21 日 PTA 美金卖出价跌 10 美元至 790 美元/吨；据悉，华东一套 240 万吨 PTA 装置上周末附近负荷提升至 9 成偏上，此前于上周四降负至 7-8 成运行；2022 年 10 月我国 PX 进口量为 84.67 万，较 9 月减少 8.08

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，出口量基无；10月PTA进口（含QTA）2.21万；出口量为20.5万吨，较9月减少3.2万吨。华北一套新250万吨PTA装置预计本周中可投引PX，顺利的话周末可产出PTA，初期先开一条生产线。

11月18日，PTA原材料生产成本5180元/吨，加工费610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，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，PTA期价在中期均线附近承压回落，在此下方震荡偏弱，均线附近震荡对待。

### 生猪：

随着猪价低迷，屠宰利润尚可，开工率稳步提升。屠宰端鲜销率保持回升，冷冻库容继续回落，消费有向好迹象但消费整体依然低迷。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价稳中有涨，部分市场散户存观望心志，有涨价意愿，但屠宰端仍延续低迷，终端走货低迷程度不减，目前市场无明显因素支撑预计明日市场或观望调整。南方市场价格有稳有跌，猪源供应相对充足，随温度降低，部分市场腌腊操作较前期增加，但因口罩事件影响，整体消费提振幅度受限，或进一步打压养殖信心，防范11月集中出栏的踩踏风险。盘面上，生猪主力震荡走弱，收盘跌幅2.72%，报20900元/吨，呈近弱远强格局。技术上，21500的技术支撑再度下破，单边下行趋势延续，关注21500的压力，逢高可少量布空。

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。



## 棉花：

11月21日1%关税下美棉M1-1/8到港价跌225元/吨，报18215元/吨；国内3128B皮棉均价跌182元/吨，报15126元/吨；内外棉价差缩窄43元/吨为-3089元/吨。

消息上，美国农业部报告显示，美国2022/23年度陆地棉装运量为4.15万吨，主要运往中国（2.01万吨）、巴基斯坦、印度尼西亚、土耳其和孟加拉国。2022/23年度美国皮马棉净签约量为68吨，买主是斯洛文尼亚。美国2022/23年度皮马棉出口装运量为181吨，主要运往越南、中国（45吨）和日本。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18日当周，轧花厂开工升至80.28%，环比+7%，同比-7%。部分市场籽棉交售近尾声，收购价格稳中有涨，但较去年同期交售进度依然缓慢。

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%，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%。进入11月下旬，新棉采收进入收尾阶段，虽然今年皮棉加工、公检进度缓慢，但按目前加工进度，国内已经加工超200万吨皮棉。短时间供应量大增，轧花企业出货积极，整体供应充足。

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，成交表现不温不火，纺企原料库存低位运行，库存折存环比持续提升，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，开工率回落明显。

截至收盘，CF2301合约跌幅2.07%，报13250元/吨，持仓-22155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。转眼11月已过大半，一年一度的购物盛典“双十一”落下帷幕，传统淡季深入，纺企将逐步停工放假。相较于基本面，盘面表现相对强势，整体震荡上行，随着纺企逐步停工，或将逐步回归基本面偏弱逻辑，高位有回落压力，短线又有技术支撑，近期建议观望为主。

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。



## 豆粕：

<s>豆粕>现货方面，截至11月21日，辽宁地区出厂价为5220元/吨，较上个交易日-200；天津出厂价5090元/吨，-30；山东日照出厂价5050元/吨，-150；江苏张家港报价5060元/吨，-60；广东珠三角出厂价5390元/吨，-160。M2301合约收盘报4139元/吨，涨幅0.41%，持仓-14424手。

消息上，据海关总署，我国2022年10月大豆进口量为413.65万吨，环比减少46.38%，同比减少19.04%。其中自巴西进口大豆279.5万吨，环比下降49.88%，同比减少15.22%。美国位列第二，当月中国进口美国大豆77.3万吨，环比减少32.97%，同比减少0.14%。

据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至11月18日，巴西马托格罗索州的2022/23年大豆播种面积为98.96%，上周为96.17%，去年同期为99.81%。现货方面，上周油厂豆粕共成交51.35万吨，较节前一周-133.14万吨，大幅回落。其中现货成交合计7.29万吨，远期基差成交44.07万吨。

油厂方面，供应方面，截至11月11日当周，油厂开机率维持在53%，豆粕产量为120.6万吨，需求方面，豆油表观消费量为122.5万吨，环比-1.2万吨，延续回落态势。下游饲料加工企业备货积极性一般，生产节奏放缓，截至11月18日当周，样本企业豆粕折存天数降至6.97天，环比-2.38%。库存方面，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。11月上旬大豆到港依然偏低，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。密西西比河流域迎降雨，同时黑海协议延期，但铁路罢工为供应再增炒作题材。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。

养殖方面，猪价在政策打压下持续不振，而成本端饲料价格维持高位，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，随着猪价回落，下游对猪肉需求有所增加，关注猪价表现。

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。



盘面上，豆粕主力低位震荡，短空建议抬止损。在炒作风险出现后，需防范假突破风险，关注4200的压力，短期观望为主，整体仍以宽幅震荡思路对待。

## 豆、棕榈油：

棕榈>油方面，截至11月21日，广东24度棕榈油现货价8000元/吨，较上个交易日-100。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10110元/吨，较上个交易日-160。

消息上，印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼9月棕榈油出口量为318万吨，产量增至499万吨，库存降至403万吨。

南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新发布的数据显示，2022年11月1—20日马来西亚棕榈油产量环比减少12.39%，油棕鲜果串单产较上月同期下降12.18%，出油率下降0.04%。

船运调查机构ITS：马来西亚11月1-20日棕榈油出口增长10%，出口量为997216吨。

现货方面，上周24度棕榈油现货共成交16680吨，较前一周+6280吨。主要油厂豆油合计成交159200吨，较节前一周+63540吨。下游成交保持回升。

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。上周油厂开机率53%，环比持平，但同比去年依然偏低，豆油供应低位；需求方面，豆油成交整体回暖，表观消费回升。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，且随着棕榈油价格的回升，盘面利润较差，抑制需求，出口承压。而进入11月后，马来棕榈油更具价格优势，利于出口。

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，棕榈油主力收盘报 7884 元/吨，跌幅 0.15%，持仓+3773 手。豆油主力收盘报 9072 元/吨，跌幅 1.28%，持仓-1616 手。日内油脂底部震荡运行，但整体弱势改善有限，区间低位震荡偏多思路。国际形势上，黑海谷物协议得以延期，国际供应链风险有所降低；同时北美密西西比河水位回升利于美豆供应节奏提升，但铁路罢工风险渐显，供应节奏仍存变数；南美新季播种整体顺利，中长期供应趋增，但短期仍受到北美罢工风险。而国内豆油的替代消费需求增加，油厂开机低位，豆油库存持续偏低。以及当前买船积极性一般，供需格局难以一举扭转，整体维持震荡思路。

棕榈油方面，高频数据有减产迹象，但 11 月出口情况不乐观，持续跟踪出口情况，产地棕榈油库存难以大幅回升。在拉尼娜气候影响下，对棕榈油及南美大豆产量仍有扰动，若南美增产不及预期，随着进入季节性限产季，棕榈油在中长期仍具备较高的竞争力。近期棕榈油领跌油脂，下跌势能已充分释放，短期棕榈油震荡偏弱运行，但中长线偏多路径尚未出现明显改变。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2301 小幅低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3617 元/吨，-44 元/吨，涨跌幅-1.18%，成交量为 162 万手，成交放量明显，持仓量为 139 万手，-53043 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 854365，-21719 手；前二十名空头持仓为 891080，-35484 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 3790 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。上个交易日建材成交量环比回升，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 119 元/吨，基差走弱-5 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 18 日，螺纹钢产量和表需均环比下滑，社库和厂库去化幅度有所收窄。供给方面，高炉开工率和钢厂产能利用率均环比回落，目前钢厂利润状况仍不乐观，且冬季限产较多，预期后续供给延续下滑。需求方面，房地产行业高频数据显示前端拿地和后端销售表现均不佳，基建和“保交楼”依旧钢材需求的主要支撑。

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。



总体上，螺纹钢后续供需双弱，随着宏观面利好逐渐被市场消化，后续走势会向基本面回归。前期现货跟涨不及预期，基差快速修复，目前基差处于偏低水平，弱需求掣肘下，螺纹钢出现回调，预期短期内震荡偏弱运行。同时，宏观利好消息频出，房地产相关支持政策在持续释放，市场后续将继续强预期和弱现实博弈的状态，可根据基本面和宏观面情况，短线参与。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 小幅高开后震荡偏弱运行，收盘于 3756 元/吨，-41 元/吨，涨跌幅-1.08%，成交量为 40.55 万手，持仓量为 67 万手，-26525 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 441319 手，-9540 手；前二十名空头持仓为 476059，-8585 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 3830 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。今日现货成交量环比有所回落，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 74 元/吨，基差走强+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 18 日，热卷周产量因限产减产加大环比回落；表观需求因近期价格上涨投机需求回暖而环比回升；社库和厂库环比去化幅度加大。

供给方面，热卷毛利仍是亏损状态，又进入采暖季，北方不定期限产增多，预期后续产量会有所收缩。需求方面，近期热卷投机需求回暖，现货成交表现尚可，但是终端需求仍不乐观。制造业 10 月份 PMI 环比回落；汽车行业 10 月份产销环比回落，同比仍增长，表现尚可，后续随着年底促销和购置税减半政策进入后期，潜在需求或转化为实际需求，但同时经济下行或压制汽车消费；出口方面，近期热卷出口利润有所修复，但是出口量月度数据呈现连续下滑态势，全球经济衰退背景下，预期后续出口方面仍不乐观，此外，18 日印度发布公告降低或取消钢材和钢材原料出口关税，取消了对热卷出口的关税，此举或拉低热卷亚洲市场价格，同时对亚洲其他国家热卷出口量或带来影响。整体上，热卷后续需求也难言

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。



乐观。近期随着市场对宏观利好的消化，热卷走势将更多的是跟随黑色系整体运行，低库存和成本支撑下，预期短期内震荡偏弱运行。关注减产力度。

## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2301 日盘跳空低开，日内下探 726 元/吨，午盘震荡上行，最终收盘于 745.5 元/吨，+0 元/吨，涨跌幅+0%，成交量 99 万手，持仓 77 万，-20809 手。TSI 铁矿石指数跌 2.33%至 96.30 美元。

产业方面：外矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 11 月 21 日，全球铁矿石发运量环比回升 242 万吨至 3062.9 万吨，45 港到港总量 2293.3 万吨，环比减少 265.6 万吨，到港量随着发量的波动而波动；内矿方面，随着 10 月份疫情管控、安检等因素扰动消退，内矿产能利用率和产量有所回升。需求方面，钢厂日均铁水产量环比延续回落，目前已至近三个月低位，下滑速度有所放缓，高炉开工率和产能利用率均环比下滑，北方进入采暖季，环保限产情况较多，且钢材进入需求性淡季，预期后续需求偏弱。库存方面，港口库存小幅累库，同比下滑幅度较大，但与以前年度同期均值水平相当；钢厂进口矿库存环比下滑幅度较大，处于历年同期绝对低位，对矿价有较大支撑；矿山铁精粉库存处于历年同期高位。

基差方面，目前铁矿石基差也是处于非常低的水平，会吸引套保进入，进一步上涨压力较大。11 月 18 日，印度财政部发布公告，取消对铁品位低于 58%的铁矿块矿和粉矿征收的出口关税，铁品位 58%以上的粉矿和块矿的出口关税由 50%调低至 30%，根据 Mysteel 测算，预计出口至中国的水平将初步恢复至每月 200-270 万吨的水平，供给端或受影响，叠加今年钢贸商冬储意愿不强，钢厂补动力较弱，预期短期内铁矿石会有所回调。但是铁矿石本身属于投机性较强的品种，对于宏观消息或者突发事件表现较为敏感，操作上建议观望为主，回调至低位时可多仓 2305 合约。

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，近期价格持续回落。

焦煤焦炭：近期市场正在关注冬季补库需求何时启动，加上焦煤焦炭低库存，价格弹性扩大，期价在上周开始连续反弹走高。不过，具体补库力度在终端加工利润低迷情况下，补库力度或弱于往年。上游焦煤来看，洗煤厂开工率虽有小幅回落，但煤炭保供工作推进，进口煤通关车辆相对高位，焦煤生产保持平稳，市场对焦煤供应预期并不紧张。近期焦炭企业开始提涨，主流钢厂尚未回应。从钢联数据显示，虽然钢材加工利润虽有好转，铁水产量降幅收窄，但目前利润仍处于零轴以下，焦炭企业提涨后不利于钢材产业利润修复，加上四季度需求相对淡季，终端钢材产量环比下滑，房地产需求端从政策落地到实际改善再进一步传导至上游黑色板块，可能还需时间，目前焦炭需求低迷并未明显改善。

## 纯碱：

期货盘面上，2022年11月21日，纯碱主力合约SA301上涨，高开高走。开盘价为2608元/吨，最高价为2626元/吨，收盘价为2620元/吨，结算价为2601元/吨，上涨28元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓406973，+21480；前二十名空头持仓339658，+12295，多增空增。

供应方面：截至11月18日，纯碱行业开工率环比走弱2.33%至89.32%，纯碱产量环比减少1.46万吨至59.32万吨。

需求方面：截至11月18日，纯碱产销比有所回落。

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。



库存方面：截至11月18日，纯碱企业库存持续去库，其中轻碱有所累库，重碱去库。

成本利润方面：截至11月18日，本周国内纯碱成本持续下跌，联碱利润与氨碱利润持续上涨。

宏观方面：11月LPR报价持稳，1年期LPR报3.65%，上次为3.65%；5年期以上品种报4.30%，上次为4.30%。

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，利润回升，支撑纯碱SA301合约上行。但是玻璃价格萎靡，企业全线亏损，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，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，当前纯碱供需双弱，在低库存和情绪较好之下，纯碱的价格中枢不断上移，今日受降息预期落空开盘下跌，但受基本面影响探底回升市场多头力量强劲，短期纯碱大跌的概率不大，预计纯碱SA301高位震荡，谨慎追多，短期观望为主，待转弱信号出现，空头观望为主。

## 玻璃：

期货盘面上，2022年11月21日，玻璃主力合约FG301高开高走。开盘价为1366元/吨，最高价为1383元/吨，收盘价为1372元/吨，结算价为1371元/吨，上涨7元/吨。

持仓方面：FG301合约前二十名多头持仓381632，-16405；前二十名空头持仓451121，-39123，多减空减。

供应方面：截至11月18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18日，本周玻璃表需小幅回升，产销比上涨。

库存方面：截至11月18日，本周玻璃期末库存环比减少28.9万吨至7231.7万吨。

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。



利润方面：截至11月18日，本周以石油焦，煤炭，天然气为燃料的玻璃制法利润全部为负，其中以石油焦的燃料利润由正转负，而以天然气与煤炭的利润持续下跌。

宏观方面：11月LPR报价持稳，1年期LPR报3.65%，上次为3.65%；5年期以上品种报4.30%，上次为4.30%。

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。但当前玻璃企业全线亏损，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，传统旺季即将结束，需求表现更不尽人意。总的来说，本周玻璃在高库存之下，有所去库。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，本周基本面有所向好，但当前的矛盾是利润持续下降与高库存之下，需求变差，部分企业低价促销，将进一步带低玻璃期货价格，短期维持区间高抛低吸的思路，近期纯碱的期货价格不断上升，玻璃-纯碱的价差已经位于近一年的极低位置，中长期来看，仍可做多玻璃利润，但短期来看，纯碱多头势力强劲，未有转弱迹象，建议短期观望为主。

## 尿素：

期货市场：上周初，尿素期价最高试探2510元/吨后冲高回落，一方面，现货市场情绪趋稳，出口消息暂未有明确定论，现价持续上调后需求活跃度放缓，期价重心下移，但尿素工厂此前订单充足，挺价意愿较强，主力合约价格在2400下方表现出了一定的抗跌性，期价最低回踩2380元/吨后反弹走高，周四至周五，期价涨幅明显扩大，强势仍在延续。周末，现货价格持续延续强势，周一，期价平开，但周边能化品种走势偏弱，市场氛围拖累，尿素价格在试探2538元/吨后震荡下挫，尾盘收回部分的跌幅，呈现一根带下影线相对较长的小阴线，涨幅1.32%，主力席位来看，相对于空头的谨慎，多头主力席位明显增持。

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。



现货价格来看，受到期货市场的强势提振，现货市场看涨情绪正在蠢蠢欲动，加上目前尿素企业预收订单情况良好，部分工厂签订出口订单影响，周末以来国内尿素价格强势上涨，而买涨不买跌心态影响下，市场需求形势也有所好转，今日北方交割区尿素工厂出厂成交价格已经逼近 2620-2650 元/吨。

供应端来看，上周尿素日产规模明显抬升，同比偏高 1.5-2 万吨左右，近期内蒙古联合化工、四川丰美等气头尿素开始停产，供应预期将有减弱。不过，目前尿素企业价格已经回升至成本线上方，企业复产意愿增强，11 月下旬部分企业仍有复产计划，整体供应形势或延续同比明显偏高形势。

需求端，价格轮番上行后，买涨不买跌情绪影响，冬储以及淡储企业开始纷纷下场，复合肥开工率涨幅明显扩大，三聚氰胺开工率环比继续扩大，国内需求环比增加的同时，出口端也带来较强提振，需求端有所增长。

综合来看，供需边际预期收紧，支撑市场价格短期强势。供应端，取暖季市场预期气头尿素限产停产，供应能力下降，而需求端，冬储、淡储采购开始，复合肥、三聚氰胺开工率环比上行，加上出口方面动态，供需环比正在收紧，市场看涨预期发酵，价格短期偏强。不过，目前供应同比依然偏高，特别是煤炭价格下移，尿素价格回到成本线上方后，检修企业复产积极性较高，在气头尿素延迟限产的背景下，整体供应或好于往年同期水平；而需求端，农需淡季，复合肥在企业现金流相对紧张，三聚氰胺开工率同比规模偏低，即便出口增加 70-80 万吨规模，也很难改变供需宽松环境，价格在成本线上方继续上行空间需要谨慎对待。

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。