



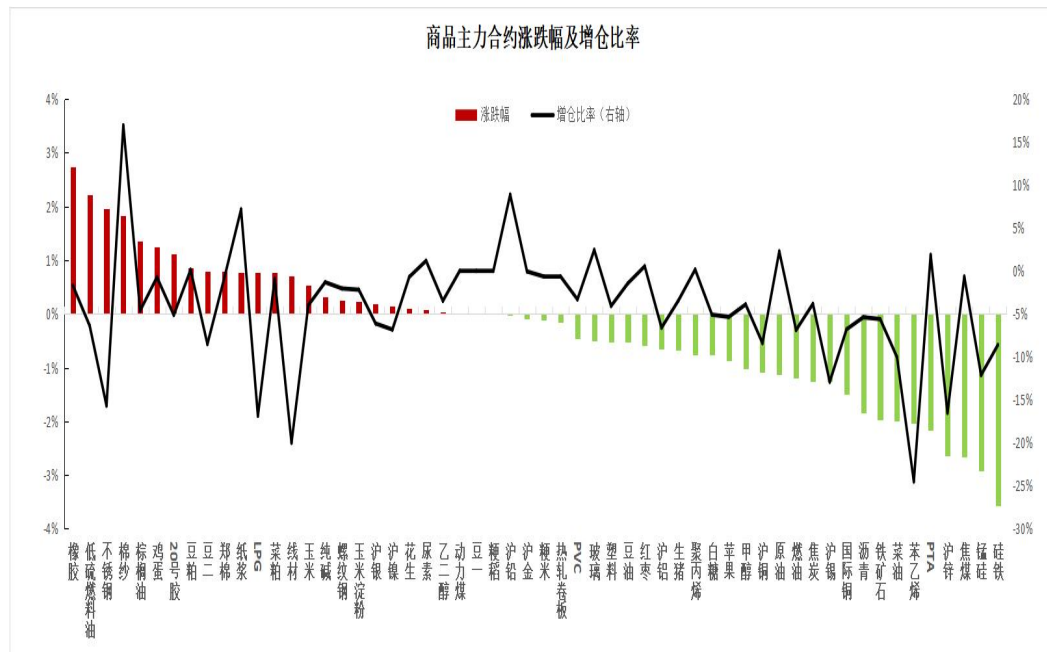
冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/22

期市综述

截止11月22日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。硅铁跌超3%，锰硅、沪锌、焦煤、短纤、PTA、菜籽油、苯乙烯跌超2%。涨幅方面，橡胶、低硫燃料油涨超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.03%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.62%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.13%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.92%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.05%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.02%。

资金流向截至15:00，国内期货主力合约资金流入方面，沪深2212流入7.26亿，中证1000 2212流入4.49亿，纸浆2301流入2.92亿；资金流出方面，中证2212流出13.23亿，铁矿2301流出12.19亿，沪铜2212流出9.61亿。



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；美联储多位高官认为将继续加息直到成功遏制通胀；美银最新基金经理人调查显示，由于备受关注的部分美债收益率曲线中释放了新的衰退信号，92%的受访者一致认为美国经济将陷入滞胀；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）：今日大盘早间弱势震荡，临近午盘指数集体拉升，午后再度转弱；消息面，成都拟出台算力产业专项政策 推进算力赋能应用；研调机构 IC Insights 发布报告，预期下半年 DRAM 营收恐将较上半年骤减 40%，全年 DRAM 营收将下滑 18%；最高法民二庭庭长林文学：人民法院正着手研究内幕交易和操作市场侵权民事赔偿问题；银保监会副主席周亮：加快构建与国际相衔接的金融制度体系和监管模式；目前市场参与主体的信心回升，有望改善当前略偏弱格局，2023 年上半年市场的修复反弹值得期待；中短线股指期货预判震荡偏多。

铜：上周美国房地产数据明显变差，房贷利率快速下滑，下滑严重程度逼近 2008 年次贷危机时期；美联储多位高官连续发言支持进一步加息直到成功遏制通胀；昨日伦铜收跌 1.75% 至 7895 美元/吨，沪铜主力收至 64260 元/吨；昨日 LME 库存增加 1500 至 91250 吨，注销仓单占比降低，LME0-3 贴水 40 美元/吨；海外矿业端，WBMS 数据显示今年 1-9 月全球铜市供应短缺 76 万吨，去年全年短缺 28.5 万吨；国内铜供应端，海关总署数据显示，中国 10 月铜矿砂及其精矿进口量为 186.88 万吨，同比增加 4.6%；10 月精炼铜进口量为 26.51 万吨，同比下滑 5.9%；2023 年国内电解铜长单价格正在紧锣密鼓洽谈当中，据统计 2022 年 1-10 月国内 1#电解铜升水铜升贴水均价升 254.98 元/吨，同比增长 130%；平水铜升贴水均价升 230.2 元/吨，同比增长 245%；湿法铜升贴水均价升 144.4 元/吨，同比增长 3309%；目前国内稳增长力度巨大，人民银行将面向 6 家商业银行推出 2000

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。



亿元“保交楼”贷款支持计划，利好未来铜需求，铜价支撑仍然较强；今日沪铜主力运行区间参考：63500-64700 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022年11月22日，沪铝主力合约AL2212下跌，低开低走。开盘价为18900元/吨，最高价为19030元/吨，收盘价为18875元/吨，结算价为18920元/吨，下跌125元/吨。

持仓方面：AL2212合约前二十名多头持仓90816，-5054；前二十名空头持仓91825，-5125，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价19010元/吨，与昨日相比上涨10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22日LME铝库存减4925吨至517075吨，11月22日上期所铝减少4276吨至45724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：亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，他支持放慢加息步伐；人民银行、银保监会将推出2000亿元“保交楼”贷款支持计划。

操作方面：长江地区电解铝基差135元/吨，与昨日相比环比走强80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，焦炭下跌1.25%，沪铝低成本持续松动，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，

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。



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，现货升水过多，预计明日基差会有所修复，建议 AL2212 合约在万九逐步反弹沽空。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 1.12%至 593.5 元/吨，最低价在 571.1 元/吨，最高价在 602.4 元/吨。成交量增加 26175 至 202001 手，持仓量增加 1016 手至 45900 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

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的计划，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。

昨晚美油和布油盘中一度跌幅达 6%，均曾创下今年 1 月以来的最低水平，因有媒体报道称，沙特和其他欧佩克成员国考虑最多增产 50 万桶/日。另外美国政府已经给予沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼豁免权（美国政府表示由于萨勒曼被任命为沙特首相，因此作为外国政府首脑享有豁免权），这让市场想象沙特确实有可能遵从美国意愿而减产。但沙特能源大臣随后否认了近期正与其他产油国讨论石油增产的消息，并表示，当前产油国联盟日产减少 200 万桶的计划将持续至 2023 年底，如有需要，沙特随时准备进一步减产。消息传出后油价抹去跌幅。

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。



稍晚阿联酋能源部长证实了沙特能源大臣的观点，称仍致力于欧佩克+平衡石油市场的目标，并将支持实现这一目标的任何决定。

目前供应端受 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，布伦特关注 85 美元/桶支撑。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约整体减仓震荡运行，最高上行至 7853 元/吨，最低价 7777 元/吨，最终收盘于 7799 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.52%。持仓量减少 13995 手至 328744 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-150 至 0 之间，LLDPE 报 8150-8700 元/吨，LDPE 报 9200-9550 元/吨，HDPE 报 8250-8550 元/吨。

基本面上看，供应端，天津石化、中韩石化等检修装置重启开车，塑料开工率升至 90.8%，较去年同期低了 2.2 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。

塑料方面，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

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。



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。

进入 11 月，石化进入正常去库节奏，周二石化早库增加 0.5 万吨至 66 万吨(昨日下调修正 1.5 万吨)，较去年同期低了 5 万吨，石化去库放缓。

原料端原油：美油和布油盘中一度跌幅达 6%，均曾创下今年 1 月以来的最低水平，因有媒体报道称，沙特和其他欧佩克成员国考虑最多增产 50 万桶/日。另外美国政府已经给予沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼豁免权（美国政府表示由于萨勒曼被任命为沙特首相，因此作为外国政府首脑享有豁免权），这让市场想象沙特确实有可能遵从美国意愿而减产。但沙特能源大臣随后否认了近期正与其他产油国讨论石油增产的消息，并表示，当前产油国联盟日产减少 200 万桶的计划将持续至 2023 年底，如有需要，沙特随时准备进一步减产。稍晚阿联酋能源部长证实了沙特能源大臣的观点，称仍致力于欧佩克+平衡石油市场的目标，并将支持实现这一目标的任何决定。消息传出后油价迅速回升。布伦特原油 02 合约维持在 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。

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，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，震荡运行为主。

PP:

期货方面：PP2301 合约小幅增仓震荡运行，最高上行至 7628 元/吨，最低价 7551 元/吨，最终收盘于 7571 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.75%。持仓量增加 612 手至 386529 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 7750-8000 元/吨，共聚报 8100-8400 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。



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。

进入11月，石化进入正常去库节奏，周二石化早库增加0.5万吨至66万吨(昨日下调修正1.5万吨)，较去年同期低了5万吨，石化去库放缓。

原料端原油：美油和布油盘中一度跌幅达6%，均曾创下今年1月以来的最低水平，因有媒体报道称，沙特和其他欧佩克成员国考虑最多增产50万桶/日。另外美国政府已经给予沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼豁免权（美国政府表示由于萨勒曼被任命为沙特首相，因此作为外国政府首脑享有豁免权），这让市场想象沙特确实有可能遵从美国意愿而减产。但沙特能源大臣随后否认了近期正与其他产油国讨论石油增产的消息，并表示，当前产油国联盟日产减少200万桶的计划将持续至2023年底，如有需要，沙特随时准备进一步减产。稍晚阿联酋能源部长证实了沙特能源大臣的观点，称仍致力于欧佩克+平衡石油市场的目标，并将支持实现这一目标的任何决定。消息传出后油价迅速回升。布伦特原油02合约维持在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，疫情影响持续，震荡运行为主。

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。



沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2301 合约下跌 1.85%至 3456 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3412 元/吨。成交量减少 91494 至 369082 手，持仓量减少 17867 至 313264 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 9637 手，而前二十名主力空头减少 13144 手，净持仓依旧为净多状态，前二十名主力净空减少至 2181。

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上涨至 3895 元/吨，沥青主力合约换月，12 基差走强至 155 元/吨，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。

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 减仓震荡运行，最低下行至 5777 元/吨，最高价 5850 元/吨，最终收盘价在 5789 元/吨，在 20 日均线附近，跌幅 0.45%，持仓量最终减少 21219 手至 618510 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 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。

11 月 21 日，人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，央行拟发布保交楼贷款支持计划；至 2023 年 3 月 31 日前，央行将向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。支持范围包括两个方面：一是为“保交楼”专项纾困政策提供配套融资；二是推动化解未交楼个人住房贷款风险，支持已出售、但逾期未交付，并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付。

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22日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5924元/吨，V2301合约期货收盘价在5789元/吨，目前基差在135元/吨，走强82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，疫情影响持续，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：甲醇期价平开后宽幅波动，日内最低2506元/吨，最高2557元/吨，尾盘报收于一根带下影线相对较长的小阳线，跌幅1.01%。成交量持仓量均有所减持，前二十名主力席位多空主力均有减持，空头减仓更为明显。

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

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。



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。期货盘面来看，甲醇期价近期进入了区间震荡行情，上方关注 2600-2630 附近承压，下方关注 2470 附近区间支撑。

PTA：

期货方面：PTA2301 合约价格平开，夜盘在原油价格反复情况下，期价一度扩大跌幅，最低下探 5074 元/吨，不过原油价格快速收回跌幅，日盘期价收回部分跌幅，日内窄幅整理，报收于 5140 元/吨，呈现一根下影线相对较长的小阴线，跌幅 2.17%。成交量略有下滑，持仓量增加，主力席位来看，多空主力席位均有增持，多头主力总持仓相对积极主动，但值得注意的是，空头主力席位乾坤期货再次出现大幅增仓两万余手。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 22 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨。11 月 21 日，PTA 原材料生产成本 5080 元/吨，加工费 494 元/吨左右。

近期，PX 新装置即将进入投产期，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，供应形势略有好转，并且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。需求端来看，双十一需求旺季已过，年底之明年春节需求转弱，叠加疫情因素影响，织造新订单急转直下，织造端开始减停产，进而拖累聚酯行业，虽然聚酯加工亏损略有好转，但仍处于成本线下方，加上高库存低产销制约下，需求仍未看到改善的契机。PTA 期价在中期均线附近承压回落，短期在此下方震荡偏弱对待。

生猪：现货消费萎靡明显，生猪期货午盘跳水

现货市场，据涌益咨询，本周猪价呈涨跌调整，周中初期，北方多地降温，加之部分南方地区开启零星腌腊，叠加快速下跌后散户的惜售情绪支撑，猪价呈快速上行趋势；周中后期，猪价快涨后，终端接受意愿减弱，且多地受疫情影响，消

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。



费萎靡趋势明显，对价格支撑有限，猪价承压快速下滑；周末段，市场僵持心态再起，北方惜售情绪支撑多地猪价上行，但南方较为理性，猪价整体保持稳定，南北差异化显现。短期来看，周末降温对市场心态有一定利好，加之部分南方腌腊陆续进行，或支撑养殖端看涨预期有所增强，但疫情的持续影响制约消费增速，且从时间周期来看，供需逐渐明朗化，预计下周猪价先涨后跌，周均或低于本周。期货盘面上，生猪期货主力 LH2301 早盘低开高走震荡反弹，下午开盘后放量跳水，快速下行后窄幅震荡，全天增仓缩量整理收阴，收盘录得-1.36%的涨跌幅，收盘价报 21365 元/吨。其他合约除了 LH2311 外全线收跌，但跌幅较主力更小，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，多空主力都有小幅增仓，空头增仓略多。技术上，生猪期货主力 2301 合约震荡下行，收盘再次跌破震荡区间下沿，关注 21000-21500 的支撑。

棉花：

1 月 22 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 864 元 / 吨，报 17351 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价跌 10 元 / 吨，报 15116 元 / 吨；内外棉价差缩窄 854 元 / 吨为 - 2235 元 / 吨。因美元指数大涨 ICE 美棉花主收盘触及跌停，

消息上，据 USDA，截至 2022 年 11 月 20 日，美国棉花收获进度为 79%，较前周增加 8%，较去年同期增加 5%，较过去五年平均值增加 8%。

国内皮棉价回落，内地棉价跌幅较大，新疆与内地价差缩窄至-1100 元/吨；新疆部分地区籽棉机采棉收购价稳中见涨，集中在 5.8—6 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，但较去年同期交售进度依然缓慢。

国内供应方面，据中国棉花协会，截至 11 月 15 日，全国棉花采摘进度为 96%，同比快 0.8 个百分点；交售进度为 91.2%，同比基本持平；截至 2022 年 11 月 20 日，全国皮棉累计加工量 203.67 万吨，同比减少 30%，减幅较前一周缩小 4.2%。进入 11 月下旬，新棉采收加速，虽然今年皮棉加工、公检进度缓慢，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。

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。



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，纺企开机及订单不佳，对原料采购积极性不高，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；上周纺织企业订单继续减少，订单天数 11.44 天。全棉坯布市场变化不大，交投继续维持疲弱。市场进入传统淡季，织厂订单承接性不佳，内销订单增量不足，终端消费持续疲软，走货速度平缓，坯布等成品库存难以有效去化，开工率回落明显，预计后市偏弱运行。

截至收盘，CF2301 合约涨幅 0.79%，报 13425 元/吨，持仓-3401 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。“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，依托技术支撑位，反弹上行，随着上行动能释放，以及纺企逐步停工，后市或将逐步回归基本面偏弱逻辑，高位有回落压力，逢高布空为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 11 月 22 日，辽宁地区出厂价为 5220 元/吨，较上个交易日持平；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，美国最大的铁路工会之一周一投票否决了白宫斡旋达成的一项合同，使美国再次接近铁路罢工，这场罢工可能会在节假日前使大部分经济环节陷入瘫痪。

据 USDA，截至 2022 年 11 月 17 日当周，美国对中国（大陆地区）装运 1748218 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 1274571 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 75.06%，上周是 68.60%。

巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB：截至 11 月 19 日，巴西大豆播种率为 75.9%，上周为 66.0%，去年同期为 85.7%。

现货方面，昨日油厂豆粕仅成交 3.56 万吨，较节前一交易日-7.78 万吨，成交冷淡。其中现货成交合计 1.72 万吨，远期基差成交 1.84 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。



油厂方面，供应方面，昨日油厂开机率升至 63.85%，豆粕产量边际提升。截至 11 月 18 日当周，豆粕产量为 120.7 万吨，环比持平；需求方面，豆油表观消费量为 122.5 万吨，环比持平，五年低位。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 18 日当周，油厂豆粕库存为 14.92 万吨，环比 -2.14 万吨。截至 11 月 18 日当周，大豆到港 198.25 万吨，周环比 +71.5 万吨，到港大幅回升，各地油厂大豆库存普遍回升，11 月下旬及 12 月到港依然较大，压力仍在。

养殖方面，猪价在政策打压下持续不振，而成本端饲料价格回落有限，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。

盘面上，豆粕主力低位震荡，短空建议抬止损。铁路罢工风险再度威胁供应链，中长期拉尼娜带来的不利天气影响下，供应仍有不确定性，南美种植进度大幅落后。而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。在炒作风险出现后，需防范盘面上涨风险，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 23 日，广东 24 度棕榈油现货价 8160 元/吨，较上个交易日 +160。库存方面，截至 11 月 18 日当周，国内棕榈油商业库存 87.78 万吨，环比 +10.81 万吨。豆油方面，主流豆油报价 10050 元/吨，较上个交易日 -60。

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。印尼 8 月棕榈油出口量为 433 万吨，产量为 431 万吨，库存为 404 万吨。

现货方面，昨日 24 度棕榈油现货共成交 4800 吨，较前一交易日 +800 吨。主要油厂豆油合计成交 12000 吨，较节前交易日 +4100 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。



油厂方面，截至11月18日当周，主要油厂豆油库存为75.2万吨，周环比-2.14万吨；截至11月18日当周，大豆到港198.25万吨，周环比+71.5万吨，到港大幅回升，11月下旬及12月到港依然较大，压力仍在。昨日油厂开机率升至63%，但同比去年同期依然偏低，豆油供应边际回升，豆油产量为29万吨；需求方面，豆油成交整体回暖，上周表观消费量为31.2万吨，环比持平。

产区方面：

截至收盘，棕榈油主力收盘报7946元/吨，涨幅1.35%，持仓-18565手。豆油主力收盘报9032元/吨，跌幅0.53%，持仓-5757手。日内油脂探底回升，棕榈油一度涨超2%，但整体弱势改善有限，区间低位震荡偏多思路。南美新季播种进度偏慢，影响中长期供应节奏；短期北美铁路罢工风险渐显，美国最大的铁路工会之一投票否决了白宫斡旋达成的一项合同，使美国再次接近铁路罢工，再度供应链；而国内油厂压榨利润持续回落，买船积极性一般，开机也难以重回9月的旺季顶峰，豆油库存持续偏低，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，马来有减产迹象；印尼国内供需中性，9月库存维持低位。而10月在产量边际回落以及出口回升的影响下，预计库存将继续回落。供应端，东南亚减产季及拉尼娜将继续制约产量，中长线关注东南亚降雨情况；印尼国内积极推进B40，中长线支撑消费端，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，出口整体承压。进入11月后，马来棕榈油更具价格优势，高频数据保持增长，利于出口。棕榈油的供应压力正在迅速衰退。棕榈油目前仍具备较高的竞争力。盘面上，下跌势能已充分释放，震荡运行，中长线偏多路径尚未出现明显改变，可逢低布多，以7500为标准向下设置止损，轻仓参与。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力RB2301小幅低开后震荡运行，盘中上探3714元/吨，最终收盘于3677元/吨，+9元/吨，涨跌幅+0.25%，成交量为143.5万手，成交缩量，持仓量为136万手，-28375手。持仓方面，今日螺纹钢RB2301合约前二十

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。



名多头持仓为 827260，-27105 手；前二十名空头持仓为 863119，-27961 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢现货价格涨跌互现，但涨跌幅不大，上海中天螺纹钢现货价格为 3790 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。上个交易日建材成交量环比下滑，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 113 元/吨，基差走弱-6 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，受主动减产和被动限产下，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，进入需求淡季，预期后续供给会延续下滑。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。

整体上，螺纹钢仍然是强预期弱现实的格局。宏观预期方面，房地产方面利好政策频出，11 月 21 日人民银行、银保监会联合召开全国性业银行信贷工作座谈会，央行拟向 6 家商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持保交楼项目，宏观面预期短期依旧偏暖。但是我国房地产行业目前处于下行周期，政策见效慢，地产方面用钢需求短期内仍难有增量，后续基建和“保交楼”专项仍然支撑钢材需求。综上，在宏观预期和现实博弈中，螺纹钢短期或呈现震荡调整态势。继续关注政策面消息。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 小幅低开后震荡运行，尾盘收跌，收盘价 3755 元/吨，-6 元/吨，涨跌幅-0.16%，成交量为 33.7 万手，成交缩量，持仓量为 67 万手，-4376 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 438555 手，-2764 手；前二十名空头持仓为 475780，-10279 手，多减空减。

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。



现货方面：今日国内部分地区热卷价格上涨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3830 元/吨，较上个交易日+0 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 95 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。

下游需求方面：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乐观。

热卷走势更多的是跟随黑色系整体运行，持续上涨后，利多逐渐被市场消化，上涨空间有限，同时，焦炭首轮提涨，预期后续成本端仍然支持较强，下跌空间亦有限，预期短期内震荡运行。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2301 高开后一路震荡下行，最终收盘于 725 元/吨，-14.5 元/吨，涨跌幅-1.96%，成交量 85.8 万手，成交缩量，持仓 72 万，-43005 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。



产业方面：供应方面，全球铁矿石发运量环比回升，到港量环比下滑，到港量随着发货量的波动而波动，发货量则呈现较为波幅较为稳定的波动态势，根据四大矿山的发运目标，预期后续外矿供给维稳，而印度尽管取消了铁矿石出口关税，但我国铁矿石进口主要来源于澳巴，因此对中国供给的实际影响较小；内矿方面，10月份疫情管控、安检相关扰动因素消退后，河北、山西矿山申请复产，矿山开工率和铁精粉产量有所回升，整体上，后续供给仍然呈现宽松格局。需求方面，钢厂亏损主动减产和粗钢压减、采暖季限产等影响下，钢厂开工率和产能利用率环比延续下滑趋势，日均铁水产量目前已经跌至近三个月低位，需求持续走弱。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。

受印度取消铁矿石出口关税扰动，市场情绪受到影响，加之铁矿石持续反弹，运行至阶段性高位，铁矿石出现回调。目前来看，政策面暖风持续吹，房地产行业配套政策接连发布，11月21日人民银行、银保监会联合召开全国性银行业信贷工作座谈会，央行拟向6家商业银行提供2000亿元免息再贷款，支持保交楼项目，整体上，宏观面预期短期依旧偏暖。基本面方面，尽管四季度需求端走弱态势明显，但是随着越来越接近农历年，冬储补库预期也越来越强，叠加钢厂进口矿处于历年同期低位，铁矿石价格弹性较大，又钢厂盈利率环比修复，市场对于钢厂复产有所预期，盘面后续也会继续交易冬储补库。因此预期铁矿石回调一定幅度后或呈现震荡，建议观望为主。

焦煤焦炭：

煤炭：尽管取暖季到来提振电煤需求进入旺季，电厂煤炭日耗已经开始环比有所改善，但是，中长期合同积极兑现，外贸煤价格优势扩大，电厂对高价市场煤采购意愿有限，近期国家气候中心表示，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；而供应端，保供工作仍在积极推进，主产区煤炭生产积极性较高，供应仍趋于高

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。



位，此外，大秦线运量已经明显改善，环渤海港口库存增加，将带进一步增加供应稳定性。近期产地与港口报价出现了较为明显的回落，弱势或延续。

焦煤焦炭：从现货基本面来看，低利润情况下，下游企业冬季采购补库意愿并不高，冬储提振暂时相对有限。目前供需形势暂不紧张，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。焦煤焦炭价格强势已经放缓，短期或震荡回调，下方暂时关注中期均线附近多空争夺，短周期强势已经转变。

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2618元/吨，最高价为2643元/吨，收盘价为2609元/吨，结算价为2624元/吨，上涨8元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓394429，-12544；前二十名空头持仓328929，-10729，多减空减。

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。

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。

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。



宏观方面：人民银行、银保监会将推出 2000 亿元“保交楼”贷款支持计划。

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，保交楼的提振作用体现到需求上，时间会兑现在 5 月合约，而纯碱新产能的投放预计会兑现在 9 月合约，短期建议正套 5-9 月，而 1 月合约由于当前纯碱供需双弱，在低库存和情绪较好之下，纯碱的价格中枢不断上移，短期纯碱大跌的概率不大，资金多空双方博弈较大，预计纯碱 SA301 高位震荡，谨慎追多，维持高抛低吸的思路，待转弱信号出现，空头观望为主。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 11 月 22 日，玻璃主力合约 FG301 高开低走。开盘价为 1372 元/吨，最高价为 1379 元/吨，收盘价为 1364 元/吨，结算价为 1368 元/吨，下跌 7 元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 393834，+12202；前二十名空头持仓 471919，+20798，多增空增。

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。

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：人民银行、银保监会将推出2000亿元“保交楼”贷款支持计划。

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，关注FG301合约1350区间附近的支撑位，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：

期货方面：尿素主力合约价格略有高开，开盘于2545元/吨，开盘后波动较大，期价最高试探2547元/吨后震荡回落，最低下探2498元/吨，不过日内跌幅收窄，在5日均线附近止跌震荡，尾盘报收于2518元/吨，呈现一根下影线相对较长的小阴线，涨幅0.08%，成交量有所收缩，持仓量虽有增加，但增幅有限。从主力持仓来看，多空主力均没有大规模持仓变动，但总体而言，前二十名空头主力增仓更为积极主动。

今日国内尿素工厂价格持续上调，近期东北地区复合肥工厂接货意愿增加，除了执行出口巴基斯坦订单外，11月14日印标中国中标量也相对可观，尿素企业预

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。



售订单情况良好，企业挺价心态较强，工厂报价大幅上涨，今日山东、河南等交割地区尿素工厂报价范围多在 2640-2660 元/吨，河北地区尿素工厂报价 2700 元/吨。

相对于现价继续扩大涨幅，尿素期价表现较为谨慎，收盘价格略有下调，尿素基差明显扩大，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 180 元/吨左右。期现价格短期走势略有分化，出口端信息扰动下，现货短期偏强，但供需背景宽松，现价高位风险增加，逢基差收窄时，可尝试做空头套期保值。

供应方面，11 月 22 日，国内尿素日产量 15.1 万吨，环比持平，同比偏高 0.1 万吨左右，开工率大约 63.9%。本周以来，内蒙古以及四川部分气头尿素停产，导致日产规模环比略有回落。近期价格已经重回到成本线上方，企业生产意愿增强，但还需关注疫情、地方重污染天气治理对与尿素生产端的进一步影响。

近期，尿素现货价格强势运行。一方面，价格持续上调后，冬季储备采购需求增加，复合肥开工率明显扩大，工业需求预期向好带动三聚氰胺开工率增长，国内需求预期改善，更重要的是，近期集中兑现政府间合作的出口订单，加剧市场需求压力；另一方面，气头尿素即将限产停车，冬季供应预期将有所下降。供需环比预期收窄，加上短期出口导致国内需求挤兑，尿素企业挺价心态较强，现价仍维持偏强运行。不过，目前正处于需求淡季，供应也远高于去年同期水平，整体供需并不紧张，加上煤炭成本近期加速下滑，对于现价运行至成本线上方甚至继续扩大，上行后积累的风险加大，期价已经率先涨势放缓，短期关注 2500-2550 区间多空争夺情况。

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。



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。