



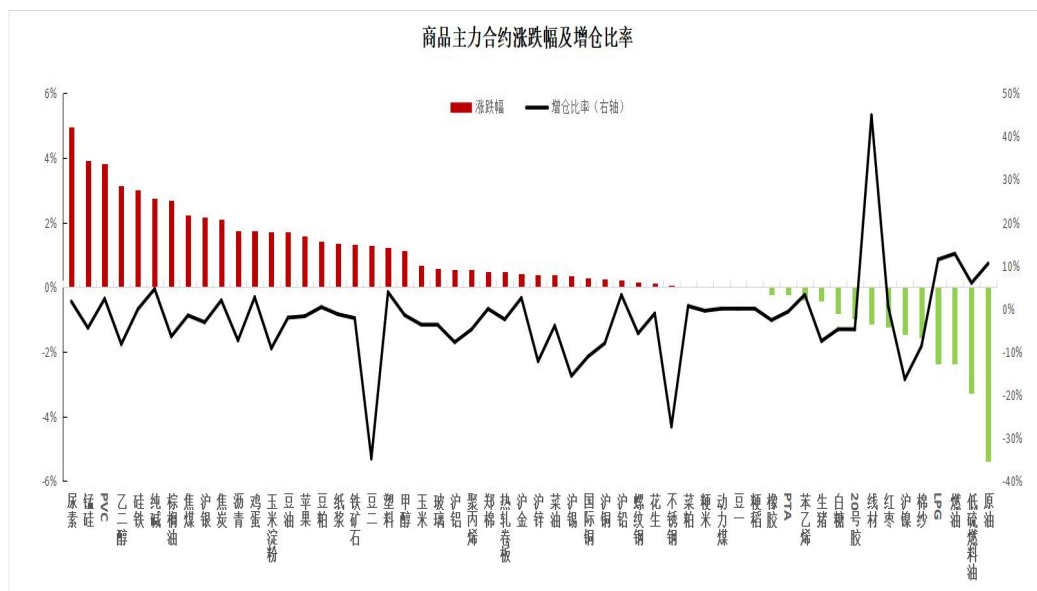
# 冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/24

## 期市综述

截止11月24日收盘，国内期货主力合约多数上涨。尿素涨近5%，锰硅、PVC、乙二醇（EG）、硅铁涨超3%，棕榈油、焦炭、焦煤、纯碱、沪银涨超2%。跌幅方面，SC原油跌超5%，低硫燃料油跌超3%，液化气、燃料油跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.57%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.79%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.05%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.19%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，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0.13%。

资金流向截至15:00，国内期货主力合约资金流入方面，原油2301流入4.39亿，纯碱2301流入4.1亿，沪金2302流入3.71亿；资金流出方面，中证2212流出22.77亿，中证1000 2212流出9.45亿，螺纹2301流出7.49亿。



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：**本周三美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值降至 46.1，创 2022 年 8 月以来新低，市场预期 48；美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值大降近 2 个百分点至 47.6，创 2020 年 5 月以来新低，市场预期 50；美国 11 月 Markit 综合 PMI 初值降至 46.3，创 2022 年 8 月份以来新低，预期 48；数据显示美国商业活动连续第五个月收缩，本周三公布的 11 月会议纪要显示，大多数美联储官员认为在连续四次加息 75 个基点后，他们应该放缓加息步伐；美联储内部经济学家预计，明年美国经济陷入衰退的可能性接近 50%；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）：**今日大盘早间高开低走，三大指数集体震荡下行，沪指、深成指翻绿，创指涨幅收窄；消息面，第 28 届中国义乌国际小商品（标准）博览会今天开幕；唐山：建设全国最大的废旧钢铁加工利用基地；工信部：加快建设制造强国，数字化智能化赋能千行百业；整体看，当下疫情、地产、美联储加息等方面虽然短期有所反复，但都在发生实质性回暖；美联储加息节奏放缓、市场信心持续修复，A 股指数层面可能迎来阶段性机遇；中短线股指期货预判震荡偏多。

**铜：**昨晚美联储公布 11 月会议纪要显示，大多数委员同意放慢加息速度，美元指数回落至 106 下方；美国进入感恩节假期，市场流动性下降；昨日伦铜收涨 0.4%至 8027 美元/吨，沪铜主力收至 64760 元/吨；昨日 LME 库存减少 350 至 91525 吨，注销仓单占比降低，LME0-3 贴水 37.8 美元/吨；海外矿业端，美银全球研究本周一表示，许多矿山原材料，特别是基本金属价格将在 2023 年上涨；铜价将在 2023 年触及 12,000 美元/吨（5.44 美元/磅）；高盛分析师本周三表示，到 2023 年中期全球经济环境将对商品价格更具支撑性，因预期美元下跌；高盛的金属策略师 Nicholas Snowdon 在 CRU 世界铜业大会上说，随着进入 2023 年中期，环境将变得更加有利于大宗商品，特别是铜；Snowdon 表示，尽管铜市场供应短缺约为 20 万吨，但今年强势美元是打压铜价的关键因素，高盛预计美联储将在明年第二季度前暂停收紧货币政策，大宗商品价格得以喘息；中国国内稳增

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。



长政策加码，央行、银保监会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，支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款；国常会指出适时适度运用降准等，保持流动性合理充裕；国内政策力度非常利好铜需求，铜价有望保持韧性；今日沪铜主力运行区间参考：64600-65900 元/吨。

## 铝：

期货盘面上，2022年11月24日，沪铝主力合约AL2212上涨，低开高走。开盘价为18820元/吨，最高价为19100元/吨，收盘价为19055元/吨，结算价为18980元/吨，上涨105元/吨。

持仓方面：AL2212合约前二十名多头持仓81085，-4534；前二十名空头持仓79611，-6308，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价19090元/吨，与昨日相比上涨130元/吨。

供应方面：四川限产能正在逐步恢复，云南受影响的产能范围没有进一步扩大，但近期疫情加剧，部分企业封厂生产，但受影响产能较少。

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24日LME铝库存减3825吨至509450吨，11月24日上期所铝减少2246吨至39328吨。2022年11月24日，SMM统计国内电解铝社会库存51.8万吨，较上周四库存量下降2.9万吨。

宏观方面：美国10月CPI同比增长7.7%，环比增长0.4%；核心CPI同比增长6.3%，环比增长0.3%，美国10月CPI超预期放缓。国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。11月24日，中国工商银行向12家全国性房地产企业提供意向性融资总额达6550亿元。

操作方面：长江地区电解铝基差45元/吨，与昨日相比环比走弱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

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。



下游的需求。LME 铝与沪铝库存不断降低，支撑沪铝 AL2212 上行，沪铝现货价格持续上行，今日焦炭价格上涨 2.09%，沪铝高成本得到巩固。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，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，近期疫情有所加重，现货的运输与下游的需求都有所受限，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。而今日因国内降准提高了投资者信心，叠加美国 CPI 超预期，美国加息预期放缓，美元指数回调，宏观面为沪铝提供支撑，建议 AL2212 合约在万九逐步反弹沽空，前期空单继续持有。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2301 合约下跌 5.38%至 570.1 元/吨，最低价格在 569.2 元/吨，最高价在 586.4 元/吨。成交量增加 42877 至 163488 手，持仓量增加 4672 手至 49334 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。

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。



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 23 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 11 月 18 日当周原油库存大幅减少 480 万桶，汽油库存减少 40 万桶，馏分油库存增加 110 万桶。11 月 23 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 11 月 18 日当周原油库存超预期减少 369.1 万桶，预期为减少 105.5 万桶，前值为减少 540 万桶。但汽油库存超预期增加 305.8 万桶，预期为增加 38.3 万桶；精炼油及库存超预期增加 171.8 万桶，预期为减少 55 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

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。

11 月 23 日，欧盟考虑对俄罗斯石油实施每桶 65-70 美元的价格上限，而俄罗斯乌拉尔原油目前的交易价格约为每桶 62-65 美元，这样就对俄罗斯原油的供应几乎没有太大影响，该上限还需要得到所有成员国的支持才能通过。

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，美国汽油库存超预期增加，欧盟对俄罗斯石油实施每桶 65-70 美元的价格上限过高，关注最终价格，近期偏弱，月间价差走弱，近期布伦特关注 85 美元/桶附近支撑。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。

### 塑料：

期货方面：塑料 2301 合约增仓震荡上行，最高上行至 8025 元/吨，最低价 7870 元/吨，最终收盘于 7981 元/吨，在 40 日均线上方，涨幅 1.24%。持仓量增加 12110 手至 329722 手。

PE 现货市场大部分持稳，涨跌幅在 -50 至 +50 之间，LLDPE 报 8200-8650 元/吨，LDPE 报 9100-9550 元/吨，HDPE 报 8200-8500 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率环比增加 0.1 个百分点升至 91.5%，较去年同期高了 0.3 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，11 月 13 日海南炼化 100 万吨/年乙烯装置中交。

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。



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。

进入 11 月，石化进入正常去库节奏，现货成交好转，周四石化早库下降 3 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨，石化去库略有提速。

原料端原油：美国汽油库存超预期增加，欧盟对俄罗斯石油实施每桶 65-70 美元的价格上限过高，布伦特原油 02 合约跌至 85 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。

现货成交好转，石化去库略有提速，关注能否持续。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，现货持稳，预计震荡运行为主。

## PP:

期货方面：PP2301 合约高开后减仓上行，最高上行至 7715 元/吨，最低价 7576 元/吨，最终收盘于 7657 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 0.54%。持仓量减少 17656 手至 346676 手。

PP 品种价格多数持稳。拉丝报 7750-7950 元/吨，共聚报 8100-8350 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。

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。



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，现货成交好转，周四石化早库下降 3 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 3.5 万吨，石化去库略有提速。

原料端原油：美国汽油库存超预期增加，欧盟对俄罗斯石油实施每桶 65-70 美元的价格上限过高，布伦特原油 02 合约跌至 85 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 870 美元/吨。

现货成交好转，石化去库略有提速，关注能否持续。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，现货持稳，预计震荡运行为主。

## 沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2301 合约上涨 1.74%至 3518 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3444 元/吨。成交量减少 65984 至 303098 手，持仓量增加 58039 至 361137 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 8471 手，而前二十名主力空头减少 13848 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多 4703。

基本上看，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。

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，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3780元/吨，沥青主力合约换月，12基差走弱至35元/吨，回归至平均水平。

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。近期仓单影响近月合约偏强，但现货价格依然下跌。临近2212合约交割期，基差快速下跌，目前回归至均值水平，加上即将进入交割月，前期空基差操作（即卖现货买期货）平仓止盈。

#### PVC:

期货方面：PVC2301增仓上行，最高上行至6026元/吨，最低价5782元/吨，最终收盘价在56017元/吨，在20日均线上方，涨幅3.83%，持仓量最终增加13742手至610093手。主力2301合约持仓上看，前二十名主力多头增加9954手，而前二十名主力空头减少1080手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多增加至20596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12月PVC船期报价下调55-90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。

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。



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。

央行、银保监会正式发布《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》，从开发贷款、信托贷款、债券融资等方面全面支持房地产融资。该通知就是此前市场热议的“地产金融16条”。同日，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议，龙头房企万科获得中行、交行共2000亿授信额度，美的置业获交行200亿元授信额度。国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

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24日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6030元/吨，V2301合约期货收盘价在6017元/吨，目前基差在13元/吨，走弱95元/吨，基差处于中性略偏低位置。

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12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，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议，国常会再提降准，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，

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。



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：甲醇主力合约价格略有低开，但小幅回踩后反弹走高，特别是国内稳经济措施下，悲观情绪改善，期价反弹突破短期均线，收于一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 1.14%。成交量持仓量小规模减持，主力合约来看，多头主力增仓更为积极主动，空头主力持仓有所减少。

从甲醇供需基本面来看，此前西北、华东以及华北地区生产装置重启及负荷提升，整体达到 69.30%，开工率同比明显好转，供应预期改善，但十月底停车检修的仍有部分装置尚未恢复，部分气头装置已经停车，甲醇产量或难以出现明显增加；而需求端来看，正值季节性淡季，煤制烯烃装置近期运行不稳定，加工亏损情况下，淡季需求很难有明显好转，而传统需求行业维持不温不火态势，短期很难在需求端找到利多提振；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。供需双弱，叠加成本端支撑下移，整体现货价格很难有向上驱动。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 合约价格开盘后窄幅整理，期价波动幅度有限，最高 5204 元/吨，最低 5112 元/吨，尾盘报收于 5132 元/吨，呈现一根带短上下影线的小阴线，跌幅 0.43%。成交量明显减少，持仓量小幅增加，主力席位来看，多空均有增持，增幅相对有限。

现货市场方面：逸盛石化 11 月 23 日 PTA 美金卖出价维持在 790 美元/吨；国内一主流供应商 2022 年 11 月聚酯原料合同结算价出台：PX8120（8095 现款），

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。



PTA5770、MEG4010 承兑。11月22日，PTA 原材料生产成本 5037 元/吨，加工费 512 元/吨左右。

基差方面：11月22日，华东地区 PTA 价格继续收跌，华东地区报价 5550 元/吨，-25 元/吨，11月22日，TA2301 合约期货收盘价 5132 元/吨，-8 元/吨，基差 418 元/吨左右。

此前原油价格下跌传导有限，近期原油止跌回暖，PTA 期价表现也较为冷淡。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，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：**生猪期货低位反弹，空单继续持有

现货市场方面，据搜猪网监测数据显示，近半个月的时间以来，生猪出栏均价呈现明显持续下行表现。而且在这段时间里，生猪价格也曾出现过短暂的反弹，但呈现出明显的冲高受阻态势，此后大概有七八天的时间持续呈现震荡下行的态势，而最近两三天生猪市场总体跌势有所放缓，并且生猪出栏均价于 23.6 元/公斤附近呈现了一定的止跌企稳迹象。盘面上，生猪主力 LH2301 低开后震荡反弹，在 2 万整数关口获得支撑，交投略显低迷缩量减仓，收盘涨跌幅-0.44%，报 20305 元/吨，其他合约几乎全线收跌，期限结构依旧是近高远低的贴水结构。持仓上，前二十名主力持仓依旧是净空状态，多空主力均有明显减仓，多头减仓更为积极。技术上，多头趋势结束，行情反转后加速下跌，当前在 2 万整数关口遭遇抵抗，技术上有一定的反弹需求，暂且看技术反弹，空头思路对待，背靠 21000 的压力位持有空单。

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。



## 棉花：

11月24日1%关税下美棉M1-1/8到港价涨121元/吨，报17818元/吨；国内3128B皮棉均价跌47元/吨，报15069元/吨；内外棉价差扩大168元/吨为-2749元/吨。

国内皮棉价持稳，新疆与内地价差保持在-1100元/吨；新疆部分地区籽棉机采棉收购价持稳，集中在5.8—6元/公斤左右。

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%。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，供应压力有所延后，但国内已经加工超200万吨皮棉，短时间供应量大增，轧花厂及棉企报价积极，但成交难有放量；棉花出疆及到库难度较大，纺企买货意愿不强。

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，终端消费持续疲软，织厂走货速度平缓，坯布等成品库存难以有效去化，内销订单增量不足，开工率回落明显，预计后市偏弱运行。

截至收盘，CF2301合约涨幅0.49%，报13465元/吨，持仓-175手。当前纺织企业产销较差，库存积压日益严重。双十一落下帷幕，传统淡季深入，加上棉价反弹上行，进一步刺激纺织企业减产或停工，对棉花需求进一步造成冲击。相较于基本面，盘面表现相对强势，依托技术支撑位，震荡运行，随着上行动能释放，以及纺企逐步停工进一步减少需求，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。

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：

豆粕现货方面，截至11月24日，辽宁地区出厂价为5250元/吨，较上个交易日+40；天津出厂价5270元/吨，+60；山东日照出厂价5180元/吨，+60；江苏张家港报价5180元/吨，+60；广东珠三角出厂价5200元/吨，-30。M2301合约收盘报4256元/吨，涨幅1.41%，持仓+4739手。

消息上，在美国农业部（USDA）周五发布出口销售报告之前，一项针对分析师的调查显示，分析师平均预估，截至11月17日当周，美国大豆出口销售量为50-185万吨。

阿根廷农业部周三公布，到目前为止，阿根廷农民已销售了72.6%的2021/22年度大豆产量，落后于上年同期的75.6%。阿根廷2021/22年度大豆产量为4,400万吨。11月10日-16日，阿根廷生产商销售了165,500吨大豆，去年同期销量为641,700吨。

现货方面，昨日油厂豆粕成交13.71万吨，较节前一交易日+6.64万吨，成交有所回暖。其中现货成交合计3.31万吨，远期基差成交10.4万吨。

油厂方面，供应方面，昨日油厂开机率升至67%，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，豆粕表观消费量为122.5万吨，环比持平，五年低位。随着养殖需求回落，下游饲料加工企业备货积极性一般，生产节奏放缓，库存折存天数小幅回落，而随着市场回暖，下游成交情况有所好转。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。上周，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月集中到港，压力仍在。

养殖方面，猪价持续回落，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，集团厂及散户出栏积极，均有增量，屠宰收购顺畅，出现压价。9月存栏数据虽保持上升态势，但在利润收缩以及疫情制约需求下，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，但支撑力度存疑。

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，豆粕主力拉升明显。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，南美种植进度大幅落后，供应仍有不确定性。近期国际买盘有所增加，支撑美豆，但阿根廷有意出台优惠出口政策或与美豆直接竞争；而国内油厂买船积极性一般，谨慎看待下游需求，并不急于加快补库节奏，国内的集中到港或难以一蹴而就扭转供需格局。在短线利多下，4200的技术压力被打破，阶段筑底成功，但上方面临区间阻力，宽幅震荡格局未改，多单逢高适量止盈。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至11月24日，广东24度棕榈油现货价8430元/吨，较上个交易日+240。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10150元/吨，较上个交易日+130。

消息上，印尼政府宣布，将从2022年12月1日起实施新的DMO政策，从之前的1:9比例调整为1:5，为期六个月。

现货方面，昨日24度棕榈油现货共成交4028吨，较前一交易日+1756吨。主要油厂豆油合计成交17300吨，较节前交易日+10000吨。

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；上周，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月为集中到港期，压力仍在。昨日油厂开机率升至67%，豆油供应边际回升，上周豆油产量为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。

截至收盘，棕榈油主力收盘报8244元/吨，涨幅2.69%，持仓-24417手。豆油主力收盘报9218元/吨，涨幅1.72%，持仓-8099手。日内大幅拉升，短线表现强势，区间低点支撑有效，关注震荡盘底机会。降雨偏多导致南美新季播种进度偏慢，影响中长期供应节奏，下周降雨预期减弱；短期北美铁路罢工风险渐显，威胁供应链；而国内油厂压榨利润持续回落，对下游需求持谨慎态度，买船积极性一般，按合同生产，豆油库存持续偏低，供需格局难以一举扭转。基本面与技术面短线均有支撑，关注9000-9300的底部整理，突破上沿有望重回宽幅区间高点。

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。



棕榈油方面，根据 MPOA 的数据，马来 11 月环比减产幅度较大；印尼国内供需中性，9 月产需双旺，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，拉尼娜将继续制约产量，关注东南亚降雨情况对中长期的产量影响；印尼继重征 levy 后，更改 DMO 政策收紧供应，同时国内积极推进 B40，中长线支撑消费端。宏观上，俄乌冲突导致乌克兰本年度播种面积大幅收窄，产量回落，中长线利多油脂。但当前消费国需求疲软，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。整体看，棕榈油供需双减，目前仍具备较高的竞争力。盘面上，下跌势能释放后震荡攀升，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，关注中长线趋势动向。

#### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2301 高开后震荡运行，午盘后或受钢材数据影响，震荡下行，最终收盘于 3681 元/吨，+5 元/吨，涨跌幅+0.14%，成交量为 160.2 万手，成交放量，持仓量为 123 万手，-74695 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 730785，-55635 手；前二十名空头持仓为 766472，-46773 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢现货价格上涨，涨跌幅-10 至 20 元，上海中天螺纹钢现货价格为 3790 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。上个交易日建材成交量环比下滑明显，市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 109 元/吨，基差走强+30 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 24 日，螺纹钢产量延续下滑，下滑幅度较稳稳定，目前产量高于去年同期水平；表观需求量下滑-20.7 万吨至 291.26 万吨，为国庆节后最低水平，也是近五年同期最低水平，和近几日下降同样明显的建材成交量一起来看，可以发现现实需求走弱明显；库存方面，厂库由降转增，社库去化幅度收缩，总库存去化速度明显放缓。

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。



整体上，螺纹钢基本面数据表现偏弱。钢厂目前利润改善有限，叠加今年钢贸商冬储意愿较差，预期螺纹钢产量将继续下滑。近期国内疫情形势再度严峻，需求端或受影响，房地产行业实际数据依旧偏弱，基建和保交楼专项仍托底钢材需求，短期内实际需求难有改善；预期层面，目前房地产行业政策利好较多，考虑到政策时滞，政策更加利好远期需求。综合来看，螺纹钢强预期弱现实的格局短期内不会改变，现实和预期的拉扯下，预期螺纹钢震荡运行。后续关注政策面消息和疫情发展。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2301 高开后震荡运行，尾盘收涨，收盘价 3785 元/吨，+18 元/吨，涨跌幅+0.48%，成交量为 40.6 万手，成交放量，持仓量为 65 万手，-16526 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 420128 手，-17073 手；前二十名空头持仓为 441359，-20467 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格上涨，涨跌幅 0-50 元/吨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3850 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日现货成交量环比回落，市场交投气氛较为冷清。

基差方面：上海地区热卷基差为 65 元/吨，基差走强+9 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 24 日，热卷周产量环比延续回落，低于往年同期水平；表观需求环比下滑，仍处于 300 万吨以上水平，高于去年同期水平；社库和厂库环比延续去库，总库存去化良好。

下游需求方面：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。四大家电中冰箱和空调产量同、环比仍下滑，洗衣机和彩电产量同比上升，外需回落、内需有限态势下，后续需求不确定性较大；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

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。



所修复，10月份出口量环比回升，但在全球经济衰退背景下，后续出口仍需继续观察，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，或对我国热卷出口量带来影响。整体上，热卷后续需求不确定性较大。

整体上，热卷基本面表现尚且较为稳定。近期宏观方面政策利好较多，对黑色系整体有所提振，但同时疫情形势又再度严峻，需求或受影响，预期短期内热卷震荡运行。从今日数据来看，螺纹钢表需走弱幅度加大，库存去化放缓，建材成交也表现不佳，热卷基本面相对较好一些，但是地产方面政策最近出台较多，更加利好螺纹钢，卷落差套利可以寻找入场点，但需注意风险。

## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2301 高开后窄幅震荡，尾盘收涨，收盘价 732 元/吨，+0.95 元/吨，涨跌幅+1.31%，成交量 69.6 万手，成交缩量明显，持仓 69 万，-15425 手。

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，澳巴发运预期四季度继续维持在中高位，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，预期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，根据 Mysteel 数据，截止 11 月 24 日，钢材总产量延续下滑，钢材表观需求回落明显，去库放缓，需求走弱明显。库存方面，港口库存小幅累库，目前与以前年度同期均值水平相当，后续随着需求走弱，港口或继续累库；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。

11 月 22 日国常委会议上，提出“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”。加之近期房地产“16 条”；交易商协会宣布继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持房地产企业在内的民营企业；央行和银保监会面

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。



向6家商业银行推出2000亿元“保交楼”免息再贷款等政策紧锣密鼓出台，优化房地产行业金融环境，市场预期会有降准降息政策支持房地产、基建等行业发展。整体上，从近期的政策形势来看，宏观预期偏暖。基本面方面，下游成材转入需求淡季，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。目前来看铁矿石基差处于平水附近，上涨空间受到压制；同时，宏观预期偏暖背景下，钢厂低库存和冬储预期继续支撑铁矿石价格，预期短期内铁矿石震荡运行。

### 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，但国内春节假期来临，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：双焦价格再次进入反复周期。受国常会降准、地产金融16条发布等宏观利好刺激，市场预期改善，而目前双焦低库存与冬季补库周期到来，导致市场价格弹性加大，特别是焦炭企业提涨，还是影响市场预期，焦煤焦炭价格回调后再度大幅反弹走高。但双焦基本面来看，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。而需求端，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

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。



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。处于弱现实与预期转变窗口，期价波动幅度略有扩大，近期高位震荡对待。

## 纯碱：

期货盘面上，2022年11月24日，纯碱主力合约SA301上涨，高开高走。开盘价为2635元/吨，最高价为2695元/吨，收盘价为2688元/吨，结算价为2667元/吨，上涨72元/吨。

持仓方面：SA301合约前二十名多头持仓433895，+18402；前二十名空头持仓343486，+3767，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。

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：美国10月CPI同比增长7.7%，环比增长0.4%；核心CPI同比增长6.3%，环比增长0.3%，美国10月CPI超预期放缓。国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。11月24日，中国工商银行向12家全国性房地产企业提供意向性融资总额达6550亿元。

操作方面：国产防疫政策优化，国常会降准，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

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。



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，多头似有逼仓空头的态势，而临近春节，纯碱既有下游企业与贸易商进行备货，而亏损的玻璃企业又有加水冷修的预期，因此做空 2301 合约谨慎参与，正套 5-9 合约继续持有。

## 玻璃：

期货盘面上，2022 年 11 月 24 日，玻璃主力合约 FG301 高开高走。开盘价为 1379 元/吨，最高价为 1396 元/吨，收盘价为 1386 元/吨，结算价为 1385 元/吨，上涨 8 元/吨。

持仓方面：FG301 合约前二十名多头持仓 355519，-15510；前二十名空头持仓 411071，-17217，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。

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。

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。

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：美国 10 月 CPI 同比增长 7.7%，环比增长 0.4%；核心 CPI 同比增长 6.3%，环比增长 0.3%，美国 10 月 CPI 超预期放缓。国务院常务会议提出，加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。11 月 24 日，中国工商银行向 12 家全国性房地产企业提供意向性融资总额达 6550 亿元。

操作方面：国产防疫政策优化，国常会降准，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，前期多单可继续持有，关注 1420 区间附近的压力位。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：相对于此前期货市场的谨慎，今日期价强势上涨，一方面短期供需收紧，基差扩大，期价有较强市场支撑，另一方面，政策端预期大幅改善，资金流动性改善带动大宗商品普涨下，导致尿素期价突破重要压力位而继续强势拉涨，刷新 7 月以来最高水平，收于一根大阳线实体，涨幅 4.94%，成交量明显放大，持仓量增加。期货 1 月合约主力持仓来看，多头席位减多增少，总体小规模减持，空头主力增仓相对积极。

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。



今日国内尿素工厂价格持续上涨，东北地区备肥需求以及出口订单短期激增支撑下，工厂预收情况向好，尿素工厂挺价，出厂价格显著提升，不过，下游需求对高价抵触心理仍在，加上传统需求淡季，目前下游整体采购跟进力度有限，市场价格涨幅明显弱于工厂报价。今日山东及河南尿素工厂出厂价格范围多在2650-2680元/吨，河北尿素工厂报价2720-2730元/吨。

尿素1月合约价格强势拉涨，现价涨幅稳定，尿素基差大幅收窄，以山东地区为基准，尿素1月合约基差87元/吨左右。短期因素干扰下，尿素价格强势拉涨，但供需宽松背景并未发生改变，基差收窄下，激进企业可以考虑结合自身销售周期，在不同期货合约做卖出套期保值。

供应方面，11月23日，国内尿素日产量15.1万吨，环比持平，同比持平，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。

本周，尿素企业库存继续下降，截止到11月24日，尿素企业库存104.1万吨，周环比下降2.81万吨或2.63%，同比增加9.29万吨或9.79%；港口库存22.4万吨，周环比下降1.50万吨或6.27%，同比增加9.70万吨，涨幅76.37%。

尿素期价大幅上涨，主要受到短期供需预期收紧影响。近期，受到出口订单超预期影响，印度11月14日标购中国中标接近30万吨，稍好于市场预期，加上政府间合作出口量大幅增加，出口意外向好，极大的影响了市场预期；并且，冬季储备采购窗口临近，周四公布的复合肥开工率继续环比上升，需求端支撑较强；而供应端，气头尿素即将限产停车，冬季供应预期将有所下降，隆众数据显示尿素企业库存环比继续下降，供应小规模收窄。供需环比预期收紧的同时，政策预期向好，大宗商品普涨下，市场看涨情绪发酵，供需与资金面的碰撞下，尿素期价扩大涨幅，短期走势偏强。

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，激进企业可以考虑在基差收窄后寻找空头套期保值机会。

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。

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。