



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货 每月核心策略推荐



冠通期货研究咨询团队



时间：2023年11月29日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

煤炭化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
煤炭	中下游高库存以及暖冬预期制约价格反弹，但需求逐渐走高，供应增速放缓，供需边际收紧，价格仍有支撑，震荡偏强。	震荡偏强	企业稳定备货
双焦	稳经济政策下，需求预期向好，加上焦煤供应端隐忧，双焦库存低迷，价格延续偏强，不过政策预期提前抢跑，现实需求还有待改善，加上焦炭以及成材利润低迷，还需验证需求的实际成色，近期偏强，但高位风险加大。	短期偏强，高位 风险增加	滚动多单短线波段持有
尿素	虽然四季度供应预期环比回落，淡储以及复合肥企业采购需求仍存，低库存也给予尿素企业一定的底气，但是政策调控力度升级，各环节众志成城保供稳价，期现货两市场各项措施下，价格将随着后续累库而有所回落	震荡偏弱	滚动空单持有， 不宜杀跌
甲醇	国内供应以及进口依然处于高位，需求正在见顶回落，供需预期宽松，不过，四季度供应与进口收敛，且低估值之下，阶段性仍有支撑。	区间震荡对待	关注2300-2530区间观察
PTA	供应偏高，需求偏弱，库存高企，PTA供需基本面偏弱，不过低加工费影响供应节奏，PTA价格目前主要跟随原材料端波动，表现并不乐观。	震荡偏弱	阶段性偏弱，下行空间关注原材料

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	高油价下，汽油压力仍然较大，俄罗斯能源部表示取消汽油和夏季柴油出口的剩余限制，OPEC+减产带来的利多效应减弱，WTI非商业净多持仓了结意愿较高，中东地缘风险暂未外溢，EIA美国原油库存继续增加，全球经济数据不佳，原油价格仍有压力，不过有消息称在即将举行欧佩克+会议上，沙特将把自愿减产100万桶/日的计划延长至明年，OPEC+可能进一步深化减产。因非洲成员国的产量配额争议，原定于11月26日举行的部长级会议被推迟了四天，至11月30日。目前会议时间马上到来，油价波动加剧，建议原油空单轻仓持有。如果OPEC+进一步深化减产，前期空单止盈离场。	仍将承压，关注OPEC+会议	空单轻仓持有
沥青	沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于沙特可能将自愿减产100万桶/日的计划延长至明年，原油在持续下跌后或将反弹，建议做多裂解价差轻仓持有，关注OPEC+会议。	沥青/原油走强	多沥青空原油轻仓持有
PVC	PVC开工率将处于高位。下游开工回落，同比依然偏低，且未恢复至国庆节前水平，社会库存国庆归来后仍未很好去化，房地产竣工端较好，只是投资端和销售等环节仍然较差，房地产改善仍需时间，30大中城市商品房成交面积仍然处于低位，出口优势减弱。需求预期乐观消化后，市场关注现实端需求较弱，基差偏弱下，PVC仍有压力，只是近日下游逢低补库，成交放量，等待反弹做空机会。	PVC走弱	反弹后做空
L&PP	现实端PMI数据走弱不及预期略有施压，下游需求欠佳，农膜将季节性走弱，消费旺季结束，国外出口亦不乐观，下游订单转弱。石化库存去化缓慢，加上游原油持续走弱后，聚烯烃利润修复，供应端进一步施压，回归需求现实端后，预计近期聚烯烃偏弱震荡。	L&PP走弱	逢高做空

黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	总体上看，12月份螺纹供需格局虽有转弱预期，但预计矛盾较为有限。我们认为随着库存拐点愈来愈近，成本端铁矿监管压力加大，盘面连续上涨后或兑现实逻辑，近期或出现回调；但就12月中后期看，钢厂减产力度一般加之冬储补库、原料端双焦供应偏紧，成本端或仍较为强势，从而推动钢价上行，此外市场对于明年宏观或有较强预期，因此我们预计12月份钢价回调后震荡偏强。操作上，等待2405合约回调后的做多的机会，盘面如果有较为大幅的回调，低库存的贸易商可以在盘面上择机建立虚拟库存。12月份关注库存和宏观情绪边际变动。	震荡偏强	回调做多
铁矿石	综合来看，我们认为12月份宏观层面预期预计偏强，产业层面多空因素交织。12月份铁水预计仍季节性回落，但是我们预计下方空间有限，同时钢厂冬储补库或带来一部分需求，此外铁矿石低库存状态也形成较好的下方支撑；需要关注的是，成材供需矛盾在逐渐积累，库存拐点预计在12月上旬来到，我们预计近期盘面阶段性会兑现实逻辑。盘面回调后，预计市场再度交易宏观预期和钢厂补库逻辑，加上铁矿石01合约或有基差修复动力，盘面预计会再度走反弹。整体上，12月份铁矿石看区间震荡的态势，操作上2405合约等待充分回调后的做多机会。关注成材供需矛盾和宏观预期变动。	区间震荡	等待充分回调后的做多机会
纯碱	12月份下游大幅补库概率较小，刚需补库下，供需格局是宽松的，库存大概率延续累库。但从交易层面看，我们需要关注现货价格的走势，修贴水或仍是主要交易逻辑，就01合约而言，目前现货价偏强运行，01合约仍有贴水，还需观察本轮补库后，现货价格的走势，如果现货价格依旧坚挺，01合约或仍有修复基差的动力；01合约切换主力后，资金情绪或回落，如果现货市场贸易商集中抛货，05合约倾向于期现共振偏弱震荡，下方支撑锚定氨碱法成本线。整体上预计12月份纯碱先强后弱，需要关注的是，05合约目前基差率仍较高，而市场对供应端消息非常敏感，一旦后市出现投产不及预期或者产线集中的临时性检修，盘面波动将加剧。	先强后弱	视市场节奏轻仓参与
玻璃	综合来看，12月份供应将延续回升态势；需求端，年底地产竣工赶工阶段，预计12月刚需仍有支撑。11月份现货价格持续偏弱运行，期现货价格走势背离。我们认为短期玻璃供需格局变动相对较为有限，同时厂内库存中性并没有较强的累库预期，跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，目前01合约盘面仍有贴水，预计12月份盘面上仍较为抗跌，如果下游有补库行情，盘面或仍一定上涨空间；但就中长期看，玻璃供应压力逐渐显现，地产拖累中长期需求，成本端纯碱也承压，中长期压力仍较大。整体上，我们建议12月份区间内震荡偏强思路对待，2405合约下方支撑1640-1650，支撑线上方可把握回调做多的机会。关注产销率变动和成本端变动。	区间偏强震荡	回调做多

农产品

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	美国产量的调增以及出口销售在经历激增后重回弱势，紧张情况边际有确切缓解，在市场对于南美预期尚未形成一致预期、及炒作题材前，贸易流紧张情况的缓解，会持续施压原料端价格。巴西种植季炒作降温下，原料端价格支撑松动，当前缺乏较为一致预期，当前巴西复杂的天气依然是重要的边际变量，关注弃种及重播情况。盘面来看，豆粕主力震荡偏弱。现实预期博弈仍在持续，操作上，豆粕空单适量持有。	震荡偏空思路	空单适量持有
油脂	棕榈油11-12月份面临的宽松压力依然存在，雨季的减产幅度有较大不确定性，我们认为产量难以快速下滑，而需求端整体仍有下行压力，宽松形势不改。南美炒作处降温阶段，市场再度交易丰产题材。预计棕榈油、豆油偏弱震荡运行。	高位区间震荡偏空	棕榈油、豆油2401、2403空单适量持有
棉花	随着新季棉减产支撑不及预期，叠加新棉集中上市，转入消费淡季，中期下跌趋势尚未迎来扭转。盘面来看，棉价寻底；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱，中长线空单建议逢低做止盈操作，等待后市波段操作机会，短线观望为主。	中长期下行趋势尚未扭转	短空适量止盈，中长线空单适量继续持有。
生猪	随着厄尔尼诺已经增强至中强等级，且11-12月为加速发展期，与三季报中判断一致，我们认为南方大部仍将会于未来一段时间处于“暖冬”模式，腌腊需求或依然难以恢复到正常水平，很难给市场创造题材炒作空间，对情绪影响无疑是雪上加霜。叠加高产能，我们认为生猪供需失衡的负面影响仍未消散。中期来看，在经历长期下跌后，猪价将在需求走强下形成底部支撑，构成新的交易区间，不宜在波段新低出现后过分看空。长期亏损下，产能去化或有所加快，但对今年内影响有限，反弹高度不宜过度乐观。	下行趋势尚未扭转，关注盘底情况。	生猪01、03合约单边空单滚动操作，逢低止盈，控制仓位。

贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	11月公布的美国10月核心CPI为4%，在美联储看来仍然太高；美联储11月会议及会议纪要不愿明确本轮加息已经结束，但承认下一步行动需要“谨慎”目前市场预期美联储12月不加息概率接近100%，2024年5月开始降息的概率大于50%；持续的高息状态导致经济衰退担忧加剧，地缘政治形势依然紧张，刺激金价持续反弹上涨；短线看，金价快速上涨之后进入调整，但仍可考虑逢低布局多单；	中长线看多 短线震荡	长线多单适量持有； 空2月多4月合约反套； 短线多单逢高止盈
白银	银价反弹力度略大于黄金，银价目前处于小幅震荡回落阶段；随着工业生产恢复繁荣，工业用银将助力银价将继续上涨；银价可继续逢低布局多单；	中长线看多 短线震荡	长线多单适量持有 空2月多4月合约反套； 短线多单逢高止盈

铜

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
铜	<p>美国核心通胀仍偏高，预计维持半年左右高息状态，经济衰退预期不断升高；中国国内经济复苏力度欠佳，铜需求难以支撑铜价保持坚挺；西方大型矿业资本和中国国内知名矿企在中南美、非洲、亚洲继续积极勘探、开发新铜矿和整合现有铜矿生产能力，未来精铜矿生产不排除出现过剩。</p> <p>短线看，铜价在震荡和回撤后再次反弹上升；在反弹中可能出现阶段性高点；中长线铜价在未来降息预期和全球新能源转型快速推进的支持下仍有可能震荡上涨。</p>	<p>中长线看空</p> <p>短线区间震荡较多</p>	<p>短线高抛低吸，及时止盈；</p> <p>多近月空远月合约正套；及时止盈</p>

分析师介绍:

王 静，职业资格证号F0235424/Z0000771。北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

周智诚，职业资格证号F3082617/Z0016177。日本东京国际大学经济学硕士。2010年进入贵金属现货行业，2013年获中国黄金协会注册高级黄金投资分析师资格。2017年进入期货行业，多次在主流媒体发表贵金属观点及研究，多次为知名黄金珠宝企业制定黄金套保计划，高校特约讲师，曾任《中国黄金报》特约评论员及北京黄金经济研究中心特约黄金投资分析师。

苏妙达，职业资格证号F03104403/Z0018167。苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

王晓囡，职业资格证号F03102002 /Z0019650。毕业于北京物资学院金融学期货与证券方向，从事期货品种研究工作十余年，擅长从基本面分析品种动态，曾多次获得郑州商品交易所高级分析师、大连商品优秀品种分析师称号，在大商所十大研发团队比赛中也多有斩获；有丰富的服务企业风险管理经验；在期货日报、中国证券报等行业权威媒体发表专业文章数十篇。

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: wangjing@gutfutures.com.cn

www.gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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交易咨询业务资格）

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。

致
谢