



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 冠通期货 每周核心策略推荐



冠通期货研究咨询团队



时间：2024年10月21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](http://www.gtfutures.com.cn)

## 宏观

9.18美联储降息开启后，伴随着国内政策端组合拳的集中发力，中国资产的抢眼表现引发了中美对于全球流动性的争夺。源于此，海外动作频频，市场对于美联储的降息预期快速反转，动荡的国际局势牵引着投资者的神经，国内密集的“发布会”更是成为了中美在媒体舆论话语权争夺的“战场”，市场预期反复回摆，风险资产价格震荡加剧。

当下，动荡的世界中关注的焦点在于中、美、日，中国政策端发力的“数字强度”和持续性与发力方向，美国大选的花落谁家与美军四处点火的“后果”，以及日本不加息的预期所遭受的挑战。追踪的重要指标则是三国汇率、股市的变动方向。

上周，中美对于金融流动性的你争我抢仍在继续，海外美国经济韧性弱化着美联储的降息预期，中东与朝韩冲突的加剧，台海和俄乌局势的剑拔弩张，支撑着美元美股强势的同时，也让安全资产黄金再创历史新高，比特币重新逼近历史高点。只是，油价与运价的联袂大跌拖累着大宗商品价格，并令通胀预期从高位回落。对于国内，连续几场会议的失望，商品与股市的价格回落，不断削弱着国内市场的“强预期”，投资者转向对政策力度不及预期的担忧之下，令弱现实去主导资产价格，继而结束本轮反弹重拾跌势，市场风格也将从强预期弱现实走向弱预期弱现实。不过，从当前国内多部门的轮番上场与表态来看，态度与方向上是明确的，只是在具体的数字上难以表明，这背后也需要官方在预期管理上的摸索与成熟。

展望后市，越过山丘，现实虽然困难重重，但相对于重新转弱的预期而言，我们现在也不宜那么悲观了。官方态度明确之后，市场预期不再那么高昂，资产价格的波动更趋理性之后，我们的道路才会行稳致远。就市场来说，依旧关注财政的力度与支持方向，下一个节点是人大常委会和政治局会议。

咨询部

## 金银铜

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	<p>上周伦敦金现大幅上涨，并于上周四再度刷新前高。宏观方面，美国9月零售销售月率录得0.4%，而8月份未经修正的增幅为0.1%，数据整体好于市场预期，同时上周当周初请失业金人数不及预期，就业与消费数据的好转从侧面反应出美国经济仍强劲，11月份25个基点的降息预期也与美国经济“软着陆”的观点呼应。地缘因素方面，以色列军方击杀哈马斯领导人辛瓦尔，伊朗最高领袖称哈马斯领导人之死不会阻止“抵抗轴心”。韩国情报机构表示，朝鲜已向俄罗斯远东地区派出1,500名特种部队士兵，在当地军事基地进行训练和适应环境，并可能被派往乌克兰参与战争，俄朝推升亚洲低于地缘风险。总的来说，我们仍然维持黄金中长期看涨的观点，特别是本周出现黄金和美元同涨的局面，在当下地缘冲突逐步加剧的背景下，美元自身的避险属性也同样在发挥总用。操作上建议逢低做多，伦敦金现下方关注2700美元/盎司一带支撑价位，沪金主力合约关注590元/克一带支撑价位。</p>	震荡上行	逢低做多，过高不追
白银	<p>上周伦敦银现整体跟随黄金价格变动，周五出现大幅上涨，刷新年内高位。宏观方面，本周欧洲央行年内第三次降息25个基点，与市场预期一致，美国25个基点降息预期逐步被巩固，中国10月1年期、5年期LPR下调25BP，全球偏宽松的宏观环境以及美国经济“软着陆”预期提升都对贵金属价格存在上行支撑。基本面来看，2024年1-9月，光伏新增装机分别为160.88GW，同比增长24.8%。供给方面，由于约有55%的白银是基本金属的副产品，开采计划主要受其他基本金属影响，供应价格缺乏弹性，年内供需缺口仍对银价存在支撑，同时金价上涨同样对银价形成一定拉动，预计后市震荡上行，操作上建议逢低做多，伦敦银现下方关注32.5美元/盎司，沪银主力合约关注7800元/千克。</p>	震荡上行	逢低做多
铜	<p>上周沪铜价格整体维持震荡，宏观方面，美国销售、就业数据超预期走强，经济表现依旧强劲，但美国10月纽约联储制造业指数大幅下滑至-11.9，为1月以来最大跌幅，海外数据喜忧参半，国内住建部会议不及预期，房地产行业前景不明朗。整体上看，宏观情绪多空博弈。供给方面，印尼自由港冶炼厂因火灾暂停阴极铜生产，预计推迟至2025年二季度，秘鲁能源矿业部公布8月铜产量同比增长10.7%，创下年内新高。但WBMS最新报告显示，8月全球精炼铜供应短缺6.4万吨。国内炼厂后续受检修扰动影响，供应有偏紧预期，但TR/RC费用延续上涨，同时精铜矿港口库存维持高位，或限制铜价上涨幅度。需求方面，9月国内精铜杆、再生铜杆、铜管产能利用率环比均出现回升，9月我国新能源汽车产销分别完成130.7万辆和128.7万辆，同比分别增长48.8%和42.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.8%。今年前9个月新能源汽车新车销量达到我国汽车新车总销量的38.6%，新能源方面支撑仍强，但需要注意的是，节后市场消费情绪有所走弱，铜现货价格出现小幅贴水，同时国内铜库存去库速度放缓，全球显性库存环比有所抬升，需求支撑边际走弱。总的来说，当下市场主要矛盾为需求边际走弱对比宏观情绪面仍偏暖，同时新能源、依旧换新消费支撑存在一定韧性，预计铜价偏强震荡。</p>	偏强震荡	多头逢低试多

## 石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	10月15日凌晨，以色列总理在通话中对拜登政府表示，他计划打击伊朗的军事设施，而不是石油或核设施，地缘风险降温。9月5日，欧佩克发表官方声明称，8个欧佩克和非欧佩克产油国决定将原定9月底到期的220万桶/日的自愿减产措施延长至11月底。10月2日的OPEC+会议维持此决议不变。需求端，虽然近期欧美汽油需求同比低位反弹，但欧美汽油消费旺季结束，加上降息的实质的是经济开始了下滑，如果后续不能很好地应对经济，原油需求终将回落。中国的经济刺激政策在需求数据体现上或将延后至2025年年初。欧佩克和IEA均是继续下调2024年的全球需求增速，在中东原油没有实质性影响下，地缘溢价挤出，原油供需转弱，市场或将重演4月份冲高回落行情，原油价格仍有下跌空间。	震荡下行	逢高做空
沥青	沥青开工率环比回落1.2个百分点至27.8%，仍处于历年同期最低位。上周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工小幅回落0.32个百分点，低于去年同期水平。北方地区赶工需求有所支撑。沥青炼厂库存存货比上周继续小幅下降，降至近年来同期的最低位。目前沥青供需两弱延续，沥青整体出货量回落至24.87万吨水平。由于沥青基本面改善，基差升至偏高水平，中国宣布降准、降息、降存量房贷利率等政策刺激经济，北方赶工需求增加，预计沥青需求好转，不过也需注意近期北方的降温所带来的不利影响，沥青低估值，只是原油下跌拖累成本，沥青近期上行承压。低库存支撑下，现货相对坚挺，基差止跌反弹，建议现货商做空基差可以暂时止盈。	上行承压	做空基差止盈
PVC	电石法PVC小幅亏损，但烧碱价格大幅上涨，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC开工率环比减少1.03个百分点，仍处于历年同期偏高水平。目前PVC下游开工国庆节后小幅回升，但仍处于历年同期偏低位，订单欠佳，政策还未传导至PVC需求端。印度反倾销政策不利于国内PVC的出口。1-9月份房地产数据略有改善，只是仍是同比降幅较大，竣工同比数据则是进一步回落，房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单处于历史高位，下游采购有限，高价原料受到抵触，现货基本面偏弱，基差走弱至偏低位，北方降温后将限制PVC下游开工，建议PVC逢高做空。	先扬后抑	反弹抛空
L&PP	塑料开工率降至80%的偏低水平，不过镇海炼化等装置即将重启开车，加上新增产能英力士天津开车，近期供应环比增加。PP开工率维持在84%左右，但标品拉丝生产比例进一步下降至22%左右的偏低位。关注英力士天津等新增产能投产带来的冲击。聚烯烃下游开工国庆节后继续回升，只是整体下游开工率仍处于近年同期低位水平。国庆节后石化小幅去库，目前石化库存仍处于近年同期偏高水平。目前聚烯烃处于旺季，利好政策刺激经济，聚烯烃需求向好，只是上游原油大跌，施压化工品，预计聚烯烃震荡运行，由于塑料下游农膜订单增速较快，建议多塑料空PP持有。	震荡运行	多塑料空PP



## 黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢&热卷	产业层面看，节后高炉复产力度加大，成材库存去化幅度较节前明显放缓，需求上方空间有限的预期下，库存去化压力逐渐显现；当下钢厂复产进程中，原料端需求有边际好转预期，成本端支撑仍存。总体上，当下黑色系产业面矛盾积累中，宏观层面暂时未有超预期增量政策跟进，黑色系震荡徘徊之后，放量下跌下穿震荡区间下沿，短期震荡偏弱思路对待，后续看宏观层面仍有会议、数据等较多扰动。螺纹供应回升过快导致节后螺纹去库幅度明显收窄，基本面优势相对热卷弱化，多卷螺差头寸可继续持有。	承压震荡	多卷螺差头寸继续持有
铁矿石	产业层面看，高炉开工率继续回升中，需求端边际好转，但供应端压力难有明显缓解、终端需求强度决定铁水高度，中长期港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价。对于铁矿石，我们认为中长期压力仍较大，但短期看高炉复产中，市场情绪波动频繁，后续政策预期或仍带来较大扰动，承压震荡思路对待，下方空间暂时谨慎对待。2501合约运行区间参考730-810元/吨。	承压震荡	清仓区间操作

### 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。

张 娜，职业资格证号：F03104186/Z0021294。渤海大学金融专业硕士，本科为安徽财经大学投资学专业，先后在多家券商投研部门实习。曾供职于某私募 公司股票交易员，现任冠通期货黑色分析师，主要负责黑色产业链各品种的研究，形成了自己的研究体系，对于证券期 货和大宗商品的投资交易，具有独到的见解。多次开展期货投资者教育培训、进行期现货市场路演，具备较高的金融专业素养。

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。

### 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@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