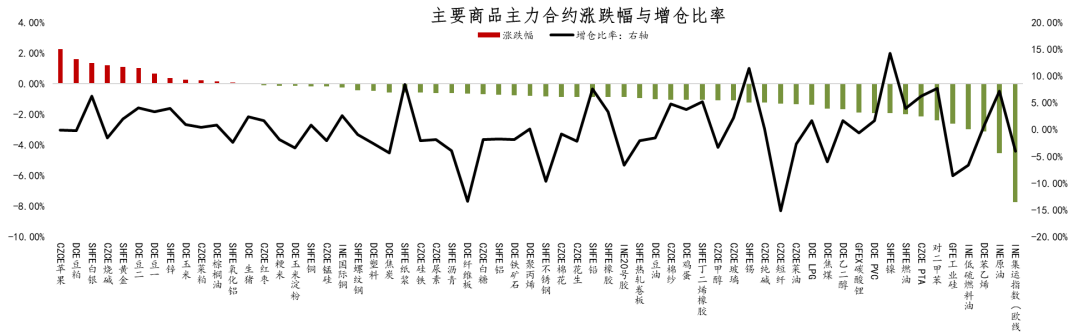




冠通每日交易策略

制作日期：2024年10月29日

热点品种



豆粕：

USDA 周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 10 月 27 日当周，美豆收割率为 89%，创下 2010 年以来最快速度，市场预期为 91%。截至 10 月 27 日，巴西大豆播种率为 37.0%，上周为 17.6%，去年同期为 40.0%。美豆收割接近尾声加之巴西大豆种植加快，美豆外盘继续承压。国内方面，豆粕盘面窄幅震荡，本周油厂开工率小幅下滑，主要油厂豆粕库存 107 万吨，周环比上升 11 万吨。需求端，四季度水产养殖进入淡季，生猪和肉禽饲料消费相对稳定。后续市场焦点会更关注美豆销售和巴西新作种植状况，全球大豆供应宽松背景下，豆粕难有较大上行空间，预计震荡偏弱，买油卖粕仍有套利空间。

原油：

当地时间 10 月 26 日凌晨，以色列对伊朗发动的军事打击行动，不过绕过了伊朗的石油设施和核设施，可以看出以色列对于伊朗的打击确实很克制。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（沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼）决定将原定 9

投资有风险，入市需谨慎。

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。



月底到期的220万桶/日的自愿减产措施延长至11月底，仍将视市场情况灵活把握回撤减产的节奏。10月2日的OPEC+会议维持此决议不变。利比亚产量已经恢复至正常水平。需求端，欧美成品油裂解价差低位震荡，欧美汽油消费旺季结束，美国油品需求环比下降，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。最新的中国原油加工量数据显示近期持续在小幅回落，与去年同期仍有较大差距。原油三大研究机构均将2024年全球原油需求增速预期下调，原油四季度大概率累库。在中东原油没有实质性影响下，地缘溢价挤出，供需转弱下，预计原油仍有下跌空间。

期市综述

截止10月29日收盘，国内期货主力合约涨少跌多。苹果涨超2%，豆粕、烧碱、沪银、沪金涨超1%；跌幅方面，集运欧线跌超7%，SC原油跌超4%，苯乙烯跌超3%，工业硅、对二甲苯、PTA、燃料油跌超2%，沪镍、PVC、焦煤、碳酸锂跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.55%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.40%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.82%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.32%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.05%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.12%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.52%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2412流入29.37亿，沪深300 2412流入18.05亿，沪银2412流入8.54亿；资金流出方面，焦煤2501流出5.19亿，铁矿石2501流出2.63亿，纯碱2501流出2.42亿。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



核心观点

黄金：

隔夜海外无重要数据公布，市场交投相对清淡，美盘金价整体维持震荡，今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强，亚盘收盘受阻于 2760 美元/盎司一带历史高位。总的来说，尽管支持金价上涨的逻辑如地缘风险、全球降息周期开始等并未发生明显变化，但当下美国大选临近，市场不确定性大幅增加，同时本周有美国重要经济数据公布，投资者等待宏观数据带来的交易线索，预计本周黄金价格波动较大，但逢低做多思路不变，伦敦金现下方关注 2710 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，建议逢低做多，过高不追。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡走强，亚盘收盘交投于 34.1 美元/盎司一带。宏观方面，美国大选临近，市场不确定性增在，投资者相对谨慎，贵金属价格整体维持高位震荡。数据方面，美元指数上测 104 一带阻力后回落，10 年美债利维持在 4.3 左右，本周海外有一系列宏观数据公布，对市场影响可能较大，但在黄金价格不断刷新高位的背景下，金银比存在下修预期进而驱动银价补涨。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 32.4 美元/盎司，沪银主力合约关注 7800 元/千克。

铜：

今日沪铜整体维持震荡，开盘价格下挫，午后有所反弹。洛阳钼业公告，前三季度矿产铜已超过 2023 年 41.95 万吨的全年产量，毛利率比上年同期增加 15.81 个百分点。据洛阳钼业相关人士预计，如保持当前生产节奏，公司全年产铜量有望突破 60 万吨，这意味着将有望突破公司全年矿产铜指引（52 万吨-57 万吨）上限。供给方面，WBMS 统计 8 月全球精炼铜供应短缺 6.4 万吨，而 ICSG 统计 8

投资有风险，入市需谨慎。

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。



月全球精炼铜供应过剩 5.4 万吨，相较于 7 月的 7.3 万吨过剩量有所收窄。国内第四季度 TC/RC 费用长协价环比上涨，同时现货加工费共振上行，国内精铜矿库存累库逾 4 年来高位，9 月电解铜产量环比小幅上涨，总的来说，供给端边际压力不明显。关注下月亚洲铜会炼厂与矿山长单谈判情况。需求方面，整体来看“金九银十”旺季预期已在十一期间的消费上有所体现，以旧换新、绿色转型推动家电、汽车、新能源汽车消费。9 月份商品零售额同比增长 3.3%。从季节图上看，后续家电消费仍有走强预期，但出口或将有所走弱。总的来说，当下影响铜价的主要矛盾并不突出，海外宏观不确定性偏强，国内供需相对平衡，同时消费存在一定韧性，建议以偏强震荡思路对待，操作上，沪铜主力合约参考区间为 74000-80000，多头逢低轻仓试多。

PP:

塑编订单基本稳定，只是目前仍处较低水平。BOPP 订单继续下降，PP 下游整体开工继续环比小幅回升，只是 PP 下游成品库存仍有待消化。随着中景石化等检修装置重启开车，PP 开工率从 81% 的低位上涨至 84% 左右，标品拉丝生产比例仍处于 27% 左右的偏低位，石化存量装置供应压力不大。关注英力士天津等新增产能投产带来的冲击。山东金诚石化投产推迟，今年国庆期间石化的累库幅度与近年基本相当，近期石化去库加速，目前石化库存仍处于近年同期偏高水平。目前处于金九银十旺季，PP 下游订单增加，预计 PP 需求有望继续小幅回升，国家发布“以旧换新”、货币及财政政策，市场情绪好转，只是上游原油大跌，PP 成本支撑减弱，预计 PP 震荡运行。由于塑料下游农膜订单增速仍然较快，建议多塑料空 PP。

塑料:

国庆之后，随着近期恒力石化、福建联合等装置进入检修，塑料开工率一度降至 80% 的偏低水平，不过近期随着广东石化、吉林石化等装置重启开车，塑料开工率升至 85%，升至中性偏低水平，新增产能英力士天津开车，近期供应环比增加。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



下游开工国庆节后继续回升，国庆假期后，农膜订单恢复快速增长，棚膜原料库存小幅增加，农膜订单和原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单基本稳定，只是整体 PE 下游开工率仍处于近年同期最低位水平。今年国庆期间石化的累库幅度与近年基本相当，近期石化去库加快，目前石化库存仍处于近年同期偏高水平。目前塑料农膜旺季，双十一购物活动到来，降准、降息、降存量房贷利率、促消费等利好政策刺激经济，塑料需求向好，只是上游原油大幅下跌，预计塑料震荡运行，由于塑料下游农膜订单增速仍然较快，建议多塑料空 PP。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回升 0.9 个百分点至 28.7%，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，11 月排产预计环比增加 1.16%，同比下降 15.46%。上周沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工回落 2.68 个百分点，低于去年同期水平。北方地区赶工需求减少。道路基建环比改善，只是仍受投资资金掣肘。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。三季度地方专项债券和国家超长期特别国债发行进度有所加快。国家发改委主任表示明年要继续发行超长期特别国债，加力支持“两重”建设，财政部表示支持地方化解隐性债务，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱延续，沥青整体出货量偏低。由于沥青基本面改善，基差升至偏高水平，步入金九银十旺季，中国宣布降准、降息、降存量房贷利率等政策刺激经济，不过也需注意近期北方的降温所带来的不利影响，前期的北方赶工需求减少，东北、西北需求走弱，在目前沥青低估值、低库存支撑下，预计沥青震荡运行。

PVC：

电石法 PVC 小幅亏损，但烧碱利润大幅上涨，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.76 个百分点至 77.24%，仍处于历年同期偏高水平。上周 PVC 下游开工小幅回落，仍处于历年同期偏低位，订单欠佳，政策还未传导

投资有风险，入市需谨慎。

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。



至 PVC 需求端。印度反倾销政策不利于国内 PVC 的出口，台湾台塑 PVC 十一月船期预售报价稳定。社会库存在国庆节后去库放缓，仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。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，30 大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期低位。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，成交没有明显放量，现货基本面偏弱，基差处于偏低位，北方降温后将限制 PVC 下游开工，只是目前仍对政策有利好预期，建议 PVC 以逢高做空为主。

油脂：

今日油脂板块高位震荡。本周印尼政府宣布计划从明年 1 月开始实行 B40 生物柴油计划，B50 的实施也在准备中；印尼农业部表示，印尼正在加强油棕种植，以增加作为 50%生物柴油原材料的毛棕榈油产量；据 SPPOMA 数据显示，10 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量减少 7.4%，同期出口量为 1090272 吨，较上月同期出口的 980047 吨增长 11.2%；东南亚库存延续较低水平。国内方面，截至 10 月 25 日当周，全国重点地区棕榈油商业库存 49.01 万吨，环比上周减少 2.58 万吨，减幅 5.00%；同比减少 42.75 万吨，减幅 46.59%。当前需求较弱，棕榈油进口成本高，利润倒挂，进口窗口尚未打开。11 月后，供需开始转强，或对棕榈油价格有进一步支撑。棕榈油盘面高位震荡，波动较大，建议观望。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系高开低走，成材收盘价格重心下移。钢厂继续复产中，成材库存去化明显放缓，五大材总库存拐点预计早于往年；螺纹钢供应快速回升、加之需求逐渐由旺季逐渐转向淡季，螺纹先于热卷累库。我们认为，当下产业层面压力逐渐显现，后续转入淡季矛盾会进一步加大；宏观层面政策预期仍存，11 月 4 日至 8 日召开人大常委会，盘面仍受到较大扰动，当下产业弱现实继续和宏观强预期博弈，会议召开前期，政策预期难证伪，成材或倾向于震荡向上，上方空间暂时谨

投资有风险，入市需谨慎。

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。



慎对待。单边谨慎观望，卷螺差运行至年初以来偏高水平，多卷螺差头寸注意盈利保护，逢低再介入。

铁矿石：

市场情绪回落，今日黑色系高开低走，铁矿石收盘价格重心继续下移。产业层面看，钢厂复产进程中，铁水继续回升，但随着成材价格持续走低，部分钢厂开始由盈转亏，钢厂盈利率高位回落，钢材即期利润逐渐收缩，预计铁水回升幅度逐渐放缓；且供应压力难有明显缓解，中长期港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价。宏观层面，11月上旬美国大选结果明晰，11月4日至8日召开人大常委会，市场仍存较强政策预期。我们认为，产业链随着成材需求逐渐转入淡季，压力有进一步加大的趋势，但短期政策预期难证伪，市场在犹豫徘徊中震荡偏强运行。操作上，市场情绪反复，单边暂时观望，后续逐渐关注1-5反套的机会。2501合约上方压力关注810元/吨附近。

焦煤：

今日焦煤整体延续昨夜盘走势，价格自开盘后大幅下跌，午后止跌企稳，跌幅收窄。供给方面，海关数据统计，1-9月我国炼焦煤进口8929万吨，同比增加1655万吨，增幅22.76%，国内方面，各主产区稳定生产，高频数据显示，精煤日产、炼焦煤矿山开工提升，总的来说，供给端偏宽松。需求方面，受政策利好预期影响，市场情绪好转，但下游需求表现一般，部分地区焦煤现货价格有所走弱。终端需求方面，钢厂盈利率自高位回落，尽管高炉开工率、日均铁水产量仍维持高位，但增速有所放缓，在铁水高位的情况下，对原料需求仍存一定刚性支撑，但需警惕铁水见顶可能。总的来说，当下市场情绪对焦煤价格影响较大，关注利好预期证实情况，预计后市震荡盘整，建议观望。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



尿素：

今日尿素期货主力低开后盘中冲高回落，收盘价格重心小幅下移。现货方面，今日工厂报价持稳，近期窄幅震荡为主，市场成交氛围不见明显转变。供应端，近几日日产维持在18.5-19万吨区间内波动，近期田原化工、新疆天运和大庆石化有检修计划，进入到11月份天然气装置检修力度将逐渐加大，供应有边际收紧预期。需求端，秋季肥结束后，国内下一轮农需是春节前后的小麦肥，11-12月农需转入相对淡季；工业需求方面，进入到11月份复合肥逐渐开启冬储肥生产，预计对尿素的采购力度加强，其他工业需求相对较为平稳；出口方面，暂时政策仍是收紧状态，国内尿素行情对于出口消息反应敏感，保供稳价基调下，出口政策调整不确定性较大；淡储方面，重点关注市场情绪变动对储备节奏的影响。总体上看，短期尿素供需格局维持宽松态势，盘面升水状态下上行受限，但期现货价格运行至偏低水平，后续看供需两端边际上均有有利变动的预期，盘面下方亦有较强下方支撑，因此短期盘面以时间换空间，维持区间窄幅震荡的态势，后续一方面关注11月上旬宏观层面对商品市场整体的指引，一方面关注基本面的边际修复状态，一旦出现利好提振，盘面或表现出较好的向上弹性。操作上，暂时单边观望为宜，1-5价差运行至偏低水平，后续或有阶段性走扩的机会。2501合约运行区间参考1800-1900元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

张 娜，执业资格证号 F03104186/Z0021294。

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。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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。