



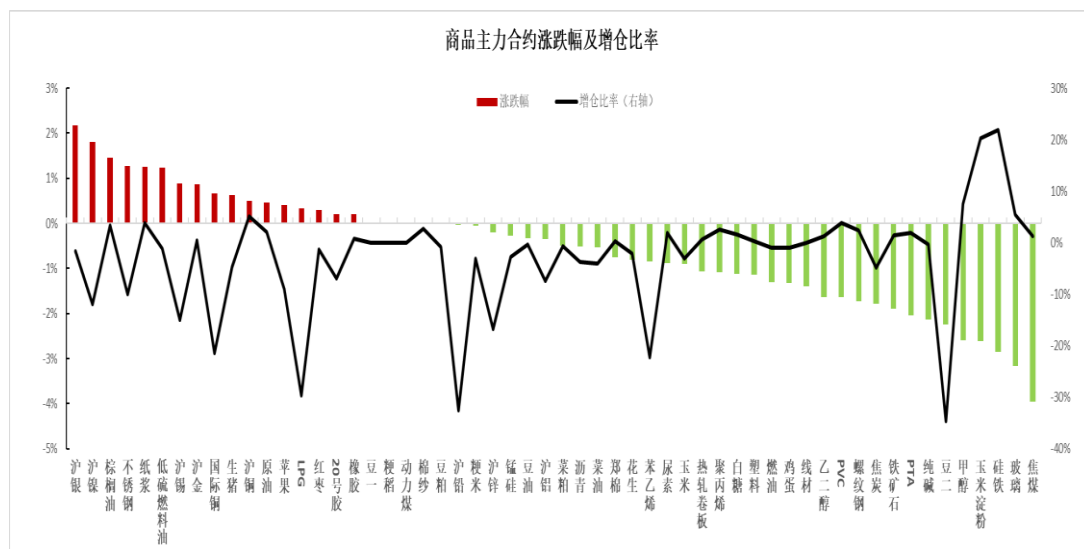
冠通每日交易策略

冠通研究 2022/10/25

期市综述

截止 10 月 25 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。焦煤跌近 4%，玻璃跌超 3%，淀粉、硅铁、甲醇、豆二、纯碱、PTA 跌超 2%；涨幅方面，沪银涨超 2%，棕榈、沪镍、低硫燃料油（LU）、不锈钢（SS）涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.04%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.21%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.32%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.14%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.06%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.12%。

资金流向截至 15:04，国内期货主力合约资金流入方面，中证 2211 流入 8.58 亿，沪铜 2212 流入 7.04 亿，棕榈 2301 流入 5.3 亿；资金流出方面，上证 2211 流出 9.26 亿，沪深 2211 流出 8.22 亿，沪锌 2211 流出 5.66 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：本周一美国10月Markit制造业PMI初值49.9，为2020年6月份以来首次跌破枯荣线，预期51；10月Markit服务业PMI初值46.6，预期49.5，连续四个月萎缩；近期美国全国商业经济协会（NABE）调查显示，超过一半的受访者认为经济衰退的可能性更大，另外11%的受访者表示经济已经陷入衰退；目前据CME“美联储观察”：美联储11月加息50个基点至3.50%-3.75%区间的概率为4.5%，加息75个基点的概率为95.5%；到12月累计加息100个基点的概率为0%，累计加息125个基点的概率为43.1%，累计加息150个基点的概率为54.9%。整体看金银在连续加息环境下延续偏空震荡，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）：今日大盘临近午间收盘指数集体拉升，三大指数均翻红，沪指逼近3000点；消息面，六部门：支持符合条件的外商投资企业上市；国家知识产权局、工业和信息化部发布《关于知识产权助力专精特新中小企业创新发展若干措施的通知》；人民银行、外汇局：将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25；整体看三季度经济受稳增长政策的推动出现明显反弹，国内经济四季度呈现企稳回暖迹象并带动市场修复；股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：昨日美国Markit制造业/服务业/综合PMI均不及预期且在荣枯分水岭以下；美联储内部多位委员暗示放慢加息速度，目前市场仍定价美联储11月会议加息75基点；昨日伦铜收跌1.03%至7572美元/吨，沪铜主力收至63020元/吨；昨日LME库存减少2625至134700吨，注销仓单占比提高至53.7%，LME0-3升水上调至133美元/吨；国内铜进出口，根据海关总署数据，9月我国进口未锻造铜及铜材51.0万吨，环比增加约1万吨；9月我国进口再生铜16.7万吨，环比增加1.2万吨；全球铜库存已接近多年来低位，上海保税库库存已降至有数据以来低点，仅为1.5万吨；铜需求端，据SMM调研数据，9月份精铜制杆企业开工率

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。



为73.84%，同比增加2.01个百分点；据SMM了解，近期再生铜杆企业原料采购相对宽松，多数企业周内保持连续生产，且精废杆价差扩大利好再生铜杆消费，预计本周再生铜杆行业开工率将呈现回升态势；整体看近期铜需求较为坚挺，利好铜价；今日沪铜主力运行区间参考：62400-63500元/吨。

铝：

期货盘面上，2022年10月25日，沪铝主力合约AL2211下跌，低开低走，开盘价为18465元/吨，最高价为18620元/吨，收盘价为18530元/吨，结算价为18520元/吨，下跌65元/吨。

现货方面：今日长江有色电解铝均价18540元/吨，与昨日相比减少110元/吨。

持仓方面：AL2211合约前二十名多头持仓71891，-5364；前二十名空头持仓72852，-3798，多减空减。

供应方面：据SMM，国产铝土矿山开工率低下，供给紧张问题愈发严峻。据Mysteel，受疫情影响，国内晋豫多地实施静默管理，部分氧化铝企业不得不采取限产措施，同时各地铝锭到货缓慢。

需求方面：据SMM，受到疫情影响，上周国内铝下游加工龙头企业开工率降低1%至66.2%，据Mysteel，10月16日—10月23日，中国主要地区电解铝出库量约14.1万吨，较上期数据减少1.3万吨。

库存方面：10月25日LME铝库存减25吨至569500吨，上期所铝减少6800吨至79036吨，10月24日，SMM统计国内电解铝社会库存62.6万吨，环比周度降库1万吨，中国铝棒五地库存6.85万吨，较上周四去库0.91万吨。

宏观方面：美国初值录得49.9，跌至荣枯线下方，刷新28个月低位，人民币汇率破7.3。

操作方面：长江地区电解铝基差为10元/吨，基差走弱65元/吨。受疫情影响，铝供应受限，在国内外能源高成本之下，电解铝成本难以下行，铝锭与铝棒社库双降，短期获得底部支撑，LME铝上涨，有望带动沪铝上涨，但铝基本面难言乐

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。



观，下游仍按需采购，市场反应平平，美元指数居于高位，人民币汇率破 7.3，压制沪铝继续上行，同时 LME 铝库存处于高位，LME 铝很难继续上行。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，AL2211 期价短期主要围绕现货价格波动运行，预计短期 AL2211 在 18200-18800 附近区间震荡运行，多单逐步止盈，建议短期 AL2211 合约可以在 18750 附近逢高布空，预计本周完成移仓换月，由 AL2211 转为 AL2212。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2212 合约上涨 0.46%至 673.1 元/吨，最低价在 661.7 元/吨，最高价在 677.2 元/吨。成交量增加 3445 至 138481 手，持仓量增加 671 手至 32076 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，美国政府将释放 1000 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。

美国汽油价格基本跟随原油价格震荡，裂解价差维持稳定，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。随着部分罢工的暂停，欧洲汽油裂解价差回落 15 美元/桶。

柴油裂解价差下跌 20 美元/桶，主要受天然气价格大幅下跌影响。欧盟成员国就自愿联合购买天然气、对 TTF 交易设置“临时动态价格”等达成一致。不过对

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。



所有进口天然气实施限价未能达成共识，加之库存充足，气温偏暖，天然气大幅下跌。

10月13日晚间，美国劳工统计局公布的数据显示，美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，高于市场预期的0.2%和前值0.1%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，9月核心CPI同比上涨6.6%，高于市场预期的6.5%以及前值的6.3%；核心CPI环比上涨0.6%，高于市场预期的0.4%，持平于前值。美国能源信息署（EIA）周三公布的数据显示，截至10月14日当周，美国商业原油库存减少172.5万桶至4.37亿桶，预期增加138万桶，前值增加987.9万桶；美国战略石油储备（SPR）库存减少356.4万桶至4.051亿桶，为1984年6月1日当周以来最低。原油三大机构报告均下调原油需求，如IEA将2022年/2023年全球原油需求分别下调10万桶/日和40万桶/日至190万桶/日和170万桶/日，10月IEA月报预计2022/2023年全球石油供需过剩30/-70万桶/日，上调10/70万桶/日。上月月报是预计全球石油供需过剩40/0万桶/日。

法国10月制造业PMI初值录得47.4，为2020年5月以来新低；德国10月制造业PMI初值录得45.7，为28个月以来新低；欧元区10月制造业PMI初值录得46.6，为2020年6月以来新低；英国10月制造业PMI录得45.8，为2020年5月以来新低；美国10月Markit制造业PMI初值录得49.9，跌至荣枯线下方，刷新28个月低位。

供应端受OPEC+超预期减产200万桶/日支撑，但需求端，美国CPI数据小幅高于预期，美联储加息75基点板上钉钉，流动性继续收紧，市场担忧全球需求，原油三大机构纷纷下调原油需求增长预期，欧美制造业PMI数据不佳，临近11月8日美国的中期选举，美国总统拜登势必将采取措施努力降低油价，美国总统拜登表示，美国将从战略石油储备中释放1500万桶原油入市（这是此前1.8亿桶中还未出售的部分）。拜登称，如果需要，还可以再提供额外的石油出售，需继续关注美国降低油价的举动，目前来看，降低油价较为困难。另外需要关注11月初的美联储加息会议，预计油价高位震荡。

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。



塑料：

期货方面：塑料 2301 合约开盘后震荡运行，但日盘增仓下行至最低价 7661 元/吨，最终收盘于 7685 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.14%。持仓量增加 1630 手至 449967 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 之间，LLDPE 报 8100-8550 元/吨，LDPE 报 9350-9550 元/吨，HDPE 报 8300-8500 元/吨。

基本面上看，供应端，新增神华新疆、中化泉州等检修装置，塑料开工率环比下降 1.7 个百分点至 95.2%，较去年同期高了 0.4 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 装置预计将于 10 月投产，古雷石化乙烯装置投料开车。

需求方面，下游农膜旺季需求继续增加，农膜开工率环比增加 0.32 个百分点至 63.75%，另外管材开工率增加 0.17 个百分点至 46.20%，而包装膜开工率下降 0.22 个百分点至 60.75%，整体上下游需求环比下降 0.16 个百分点，比去年同期少了 6.29 个百分点，下游包装膜订单回落，关注双十一电商消费旺季能否提振包装膜。

国庆假期石化库存增加 23.5 万吨至 81 万吨，较去年同期低了 4 万吨，符合预期。2021 年、2020 年、2019 年、2018 年国庆假期期间，石化库存分别增加 22.5 万吨、26 万吨、25.5 万吨、23 万吨。今年与往年累库程度基本相当，周二石化早库下降 6 万吨至 69 万吨，较去年同期低了 13 万吨，低价成交转好，近期石化去库速度有所加快。

料端原油：布伦特原油 01 合约在 91 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯上涨 20 美元/吨至 870 美元/吨。

低价成交转好，近期石化去库速度有所加快。需求依然不及往年同期，下游订单跟进不足，开工率升至中性略偏高位置，9 月出口数据同比增长较 8 月继续回落，预计近期塑料偏弱震荡。

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。



PP:

期货方面：PP2301 合约开盘后震荡运行，但日盘增仓下行至 7480 元/吨，最终收盘于 7524 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.09%。持仓量增加 14078 手至 579850 手。

PP 品种价格多数下跌 100 元/吨。拉丝报 7750-8050 元/吨，共聚报 8000-8350 元/吨。

基本面上看，供应端，徐州海天、万华化学等检修装置重启开车，PP 开工率环比增加 0.47 个百分点至 82.51%，较去年同期少了 1.08 个百分点，近期开工率持续回升。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，目前开工降至 8 成。中景石化二期一线 60 万吨/年装置负荷在 6 成。

需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比下降 0.11 个百分点至 52.65%，较去年同期多了 1.37 个百分点，细分来看，塑编开工率维持在 47.0%，BOPP 开工率维持在 63.29%，注塑开工率维持在 58.27%，管材开工率下降 1 个百分点至 47.10%，节后归来，原料持续下跌，加上节前已有备货，下游补货积极性下降明显，以消耗自身原料库存为主。

国庆假期石化库存增加 23.5 万吨至 81 万吨，较去年同期低了 4 万吨，符合预期。2021 年、2020 年、2019 年、2018 年国庆假期期间，石化库存分别增加 22.5 万吨、26 万吨、25.5 万吨、23 万吨。今年与往年累库程度基本相当，周二石化早库下降 6 万吨至 69 万吨，较去年同期低了 13 万吨，低价成交转好，近期石化去库速度有所加快。

原料端原油：布伦特原油 01 合约在 91 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价维持在 885 美元/吨。

低价成交转好，近期石化去库速度有所加快。现货价格持续下降。整体上下游需求环比回落，节后归来，原料持续下跌，加上节前已有备货，下游补货积极性下降明显，下游订单跟进不足，以消耗自身原有库存为主，上游开工率继续小幅回升，9 月出口数据同比增长较 8 月继续回落，预计近期 PP 偏弱震荡。

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 合约开盘后增仓下行，最低下跌至 5785 元/吨，刷新年内新低。最高价在 5894 元/吨，最终收盘价在 5817 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.64%，持仓量最终增加 32062 手至 881728 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 16322 手，而前二十名主力空头增加 21807 手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空增加至 63710 手。

基本面上看：新增 30 万吨/年的山东信发等检修企业，PVC 开工率环比减少 2.00 个百分点至 73.46%，其中电石法开工率环比减少 2.12 个百分点至 72.63%，乙烯法开工率环比减少 1.57 个百分点至 76.37%，供应小幅回落，与往年同期水平相当。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—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 878919 万平方米，同比下降 5.3%。其中，住宅施工面积 621201 万平方米，下降 5.4%。房屋新开工面积 94767 万平方米，下降 38.0%。房屋竣工面积 40879 万平方米，下降 19.9%。其中，住宅竣工面积 29595 万平方米，下降 19.6%。其中 9 月新开工面积下降 44.36%，竣工面积下降 5.99%，竣工相对较好，但月度降幅扩大，整体房地产依然偏弱。

国庆归来第二周，30 大中城市商品房成交面积环比小幅回升，但依然在同期最低位置。整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低。

库存上，PVC 社会库存下降 2.08%至 35.74 万吨，7 月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高 114.27%之多。内蒙、新疆等地运输效率下降，PVC 生产企业在库库存天数增加至 5.1 天。

基差方面：10 月 25 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6105 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 5817 元/吨，目前基差在 288 元/吨，走强 4 元/吨，基差处于中性位置。

总的来说，PVC 开工率环比减少 2.00 个百分点至 73.46%，供应小幅回落，与往年同期水平相当。台湾台塑 11 月 PVC 船期报价下调，出口订单偏弱，7 月底以来，社会库存基本稳定，迟迟得不到去化，同比偏高 114.27%之多。内蒙、新疆

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。



等地运输效率下降，PVC生产企业在库库存天数增加至5.1天。国庆归来，30大中城市商品房成交面积再次回落至同期最低位置。最新公布的房地产数据依然不佳，整体需求依然偏弱，下游采购积极性较低，建议PVC逢高做空。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约2212合约下跌0.52%至3845元/吨，20日均线下方，最低价在3811元/吨。成交量减少80593至272932手，持仓量减少13282手至338267手。主力2212合约持仓上看，前二十名主力多头减少3567手，而前二十名主力空头减少207309手，净持仓仍旧呈现净多状态，前二十名主力净多增加至4854。

基本面上看，供应端，东明石化等装置复产，沥青炼厂开工率小幅回升，沥青开工率环比回升0.6个百分点至43.0%，较去年同期低了0.2个百分点。公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。9月28日公布的1至8月全国公路建设完成投资同比增长9.5%，较1-7月份的累计同比增长9.2%改善，其中8月份投资同比增长11.4%。基建通大数据统计显示，9月有超1.5万亿元基建项目密集开工，包括多个总投资300亿元以上的大项目。1-9月基础设施投资累计同比增长8.6%，1-8月是累计同比增长8.3%，基建投资向好。

库存方面，库存存货比小幅回落，从10月14日的21.4%回落至10月21日的21.3%，环比回落0.1个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价小幅回落至4335元/吨，基差走弱至490元/吨，依然处于历史高位。

总的来说，节后多套装置恢复生产，沥青开工率继续小幅回升。赶工项目备货积极性下降，厂家出货下降，加之原油成本支撑减弱，沥青偏弱震荡。不过库存依然偏低，库存存货比本周环比回落0.1个百分点，在化工品种中依然表现相对抗跌。在冬季影响施工之前，沥青需求仍在，基建向好，沥青仍可作为化工品种多头配置。目前基差依然处于历史高位，持有现货者可以继续卖现货买期货。

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。



甲醇：

期货市场：甲醇期价略有低开，开盘最高试探 2646 元/吨后加速下挫，一举跌破 60 日均线支撑，且下行过程中成交量持仓量放大，放量下行，期价短期或弱势运行。

基本面来看，供需基本面来看，虽然下周部分企业仍有装置检修计划，但随着内蒙古久泰新建 200 万吨/年装置负荷逐步提升，且此前检修企业计划重启，供应预计维持宽松形势；虽然上周港口库存受到台风以及卸货速度影响而略有去化，但近期伊朗地区装置恢复，港口到货预期好转，港口去库趋势有望缓和，该支撑正在减弱；需求端来看，甲醛、醋酸、甲醇制 MEG 等传统下游需求表现平淡，MTO 加工亏损扩大已经对甲醇需求形成负反馈，部分烯烃工厂已有停产降负操作，上周江浙地区 MTO 产能利用率已经有所下降，需求端对甲醇价格难有支撑。尽管煤炭价格尚未显著下挫，成本支撑仍在，但基本面利好有限，期价已经率先下挫 2600 附近支撑，下行空间打开，近期或偏弱运行。

PTA：

期货方面：成本端松动，供需形势宽松预期下，PTA 期价跳空低开，虽然试探性反弹，但在 5 日均线附近承压，期价震荡回落，尾盘收于一根带较长上影线的小阴线，跌幅 2.05%，成交量变动有限，持仓量略有增加，主力持仓方面，多空主力均有增持，但空头主力增仓更为积极主动。目前期价连续试探后承压回落，若成本端无进一步支撑，期价不排除试探并跌破震荡区间下沿，走势偏弱。

现货市场方面：逸盛石化 10 月 25 日 PTA 美金卖出价维持在 870 美元/吨；恒力石化 10 月 25 日开始停车检修 PTA-2 生产线，涉及装置产能 220 万吨，重启时间待定；华东一套 360 万吨 PTA 装置中的一条生产线因故停车 3-4 天，预计涉及产量损失 1 万吨左右。10 月 24 日，PTA 原材料生产成本 5641 元/吨，加工费收窄至 303 元/吨左右。

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。



基差方面：10月25日，华东地区PTA价格继续回落，华东地区报价5880元/吨，-90元/吨，TA2301合约期货收盘价5258元/吨，-56元/吨，基差622元/吨左右。

基本面来看，近期加工费波动较大，相对处于低位，近期恒力石化开始停车检修，供应可能会下滑，不过，整体市场反应相对有限，此前有市场消息称10月底有250万吨的PTA装置投产，进入四季度新增产能集中投放期，整体供应预期仍维持稳定宽松；需求端来看，下游聚酯端有减产消息传出，在纺织终端需求表现低迷，缺乏强有力支撑，而聚酯产品库存相对较高、产销率较低的情况下，下游减产不足为奇，供需双减，但整体需求减幅可能会更为明显，利空因素相对密集，价格走势不容乐观。期货市场来看，PTA期价连续试探后承压下挫，短期走势偏弱，近期或试探前期震荡区间下沿支撑。

生猪：空头主力逢低获利离场，生猪期货探底反弹

现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价继续走低，集团场基本按节奏出栏，散户出栏积极性有所提升，猪源供应充足，降价后屠企收购难度降低，目前下游端仍无利好因素，预计明日市场或观望为主。南方市场价格同样跟调，下调后养殖端出栏心态有所减弱，但市场猪源供应仍相对充足，需求端却走货一般，目前处于供大于需的状态，市场观望浓厚，预计明日南方猪价或窄幅调整。期货盘面上，生猪期货主力LH2301低开后震荡下探，在22400附近后的支撑而震荡走高，午盘更是在资本市场全线转暖的氛围带动下，继续反弹上行，但较昨日减仓缩量，长阳收市，但未能完全收复昨日的大阴线，收盘录得0.63%的涨跌幅，收盘价报22980元/吨。其他合约涨跌互现走势各异，近强远弱格局打乱，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，多空主力都明显仓，但空头主力逢低减仓数量更为明显，特别是中信席位大幅减仓1862手值得关注。技术上，延续原有观点，生猪期货主力2301合约继续看区间震荡格局。套利方面，1-5价差快速下探3300后V型反弹到3800左

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。



右，后市仍有望进一步回落，做空 1-5 价差的获利单子可继续持有，保守投资者也可考虑逢低逐步止盈。

棉花：

10月25日1%关税下美棉M1-1/8到港价跌540元/吨，报16766元/吨；国内3128B皮棉均价下调14元/吨，报16028元/吨；内外棉价差倒挂区间缩窄526元/吨为-738元/吨。整体来看，近期内外棉价差出现较大幅度修复，后续有望转正。

国内新上市进度缓慢及物流不畅，但因需求疲弱，内地棉报价小幅回落，新疆棉与内地棉价差有所收窄；新疆地区轧花厂收购价略有抬升，价格普遍在5.6-6元/公斤。

消息上，据USDA，美国棉花收割率为45%，之前一周为37%，去年同期为34%，五年均值为39%。美国棉花盛铃率为91%，之前一周为89%，去年同期为90%，五年均值为91%。

国内供应方面，截至10月20日，全国籽棉交售率为47%，环比+8.5%，去年同期为80.6%，棉农采收进度加快。全国累计交售籽棉折皮棉171.0万吨，同比减少88.6万吨，较过去四年均值减少98.9万吨，其中新疆交售161.0万吨；轧花厂开工率环比提升，即将预售，累计加工皮棉41.0万吨，同比减少50.1万吨，整体看新棉上市进度缓慢，供应压力当前未明显放大。

纺织需求方面，纺纱需求低迷，当前供需错配导致的涨价更是加剧了纺企的观望情绪。纺纱厂开工率持续回落，纺织企业后续订单不足，订单天数进一步回落，维持在近五年低位，纺企按需采购。走货多以小单为主，部分商家降价促成交，但是改善情况依然有限，出货量偏低，而随着旺季接近尾声，需求端后续难有起色。

下游方面，终端消费持续疲软，大单难寻，目前织物厂在机生产订单以冬季订单为主。订单承接性依然不佳，坯布等成品库存难以有效去化。

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。



整体看，当前纺织企业整体库存压力同比依然偏高，织厂开工率回落，需求降低，进而导致纺企库存积压，在库存压力下不得已降低开工，纺企拿货意愿弱，刚需补库为主，纺企原料库存低位运行，严格控制产销。随着传统旺季进入尾声，预计下游需求将进一步减少。

截至收盘，CF2301 跌 0.75%，报 13195 元/吨，持仓+1936 手，郑棉盘面短线下行。需求低迷下，供需错配导致的涨价难以持续，盘面回归供需偏弱的下行趋势内，中长线维持看空观点。13500 的技术压力较强，或触发新一轮下跌趋势，空头仓位可继续持有。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 10 月 25 日，辽宁地区出厂价为 5200 元/吨，较上个交易日 -40；天津出厂价 5290 元/吨，持平；山东日照出厂价 5350 元/吨，持平；江苏张家港报价 5380 元/吨，-10；广东珠三角出厂价 5680 元/吨，持平。M2301 合约收盘报 4036 元/吨，跌幅 0.02%，持仓-13616 手。

消息上，据 USDA，截至 2022 年 10 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 2888829 吨，前一周修正后为 1924790 吨，初值为 1882386 吨。美国对中国装运 2174172 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 1349791 吨大豆。截至 10 月 23 日当周，美国大豆收割率为 80%，市场预期为 77%，上周为 63%，去年同期为 71%，五年均值为 67%。

据 CONAB，截至 10 月 22 日，巴西 2022/23 年度大豆播种率为 34.1%，前一周为 21.5%，去年同期为 36.8%。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 11.55 万吨，较上个交易日+3.33 万吨，其中现货成交合计 8.75 万吨，远期基差成交 2.8 万吨。成交整体依然疲弱。

油厂方面，现货库存依然极度紧张，截止 10 月 21 日当周，油厂豆粕库存为 26.76 万吨，环比-3.7 万吨；供应端，昨日油厂开机率为 55.5%，南美大豆发船量有所回升，美豆发运激增，原料端偏紧的时间窗口临近结束，豆粕供应有边际趋

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。



增压力，若后市需求难以形成支撑，后市回落风险较高。需求端，上周豆粕表观消费量为130.6万吨，环比回落，-3.7万吨。

养殖方面，猪价维持高位，利润较好，补栏需求显现，仔猪价格大幅上涨，目前150KG以上大猪出栏占比依然偏低，屠宰开工本周继续回落，供应端偏紧，生猪存栏稳中有升，刚性需求提升，现货相对坚挺，饲料价格进一步上行，饲料企业收益维持高位，企业生产积极，库存消耗较快，有潜在备货需求仍在。

随着国内需求走软，供应端利多被削弱，叠加未来到港压力加重，期货盘面表现较弱。但短期内，在国内大豆到港预期偏低下，国内豆粕供应偏紧的事实难以改变，生猪存栏稳中有升，刚性需求提升，现货相对坚挺，对期价有一定支撑；美国收割进度虽同比偏快，但后续运输问题和南美播种进度同比偏低仍是可能的炒作点；若11月后国内进口大豆到港量激增兑现，且随着北美发运问题后续改善后以及南美增产稳步推进，国内豆粕供应紧张的问题或得到根本性缓解，当前，随着时间窗口逼近，强现实与弱预期下，01主力盘面高位转向宽幅震荡，4000点位为中长线多头趋势的关键支撑，短线建议观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至10月25日，广东24度棕榈油现货价8440元/吨，较上个交易日报价+90元/吨。库存方面，截至10月21日当周，国内棕榈油商业库存62.84万吨，环比+2.21万吨。豆油方面，主流豆油报价10970元/吨，较上个交易日-10元/吨。

现货方面，昨日棕榈油现货成交1600吨，较上个交易日-1200吨，成交良好。昨日主要油厂豆油合计成交7100吨，较上一交易日+100吨，下游成交冷淡。

消息上：MPOA发布的数据，马来西亚10月1-20日棕榈油产量预估增7.45%。

据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为1127792吨，上月同期为1168627吨，环比减少3.49%。

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。



据船运调查机构 ITS 数据显示，印尼 9 月棕榈油出口量为 258 万吨，环比下降 36.14%。

油厂方面，截至 10 月 21 日当周，豆油主要油厂库存为 79.64 万吨，环比-3.16 万吨。供应端，上周油厂开机在 55.8%，开机进一步回落，在 11 月前豆油供应压力有限。而随着南美大豆发船量有所回升，美豆发运大幅提速，原料端供需边际趋于宽松，豆油供应 11 月前后有边际回升的压力，短期盘面或震荡运行。

产区方面，供应端，东南亚降雨趋于结束，从 MPOA 及 SPPOMA 公布的数据看，两者差距较大，但增产幅度大概率高于五年均值水平，印尼产量预计也将稳步推进。印尼的低价出口政策以使胀库问题得到根本缓解，而印尼激进的出口政策尚未转向，进一步下调出口价格刺激需求，当前价格优势仍掌握在印尼手中。

需求端，在主要消费国节日备货以及库存建立后，需求已出现回落，根据 ITS 公布的船运数据，印尼 9 月出口水平萎缩幅度较大，马来 10 月的出口情况不佳，印度与中国难以再维持高涨的需求，东南亚库存的去库速度或将放缓，后续持续关注出口需求，随着天气改善，发运将逐步正常。在增产季下，马来、印尼近期争相供应偏松预期是否会很快迎来转变仍有待观察。增产旺季后棕榈油即将迎来季节性减产，产量下降或将推动库存进一步下降，棕榈油供应最宽松的阶段或已结束，中长线利多油脂板块。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 8240 元/吨，涨幅 1.45%，持仓+15033 手。豆油主力收盘报 9550 元/吨，跌幅 0.33%，持仓-100 手。盘面上，油脂盘中走势分化，棕榈油领涨油脂，豆油、菜油表现偏弱。当前，印尼的出口需求出现较大回落，但在其国内消费以及国际买盘的支撑下，9 月难以出现累库，叠加增产旺季后棕榈油即将迎来季节性减产，产量下降或将推动库存进一步下降，印尼棕榈油的年终库存或收至同期低位。但在增产季结束前，印尼与马来的出口竞争或将持续，短期供应端仍存一定矛盾，而中长线产量及库存双降预期整体利好油脂板块，关注中长线回踩的多头机会。操作上，短线仓位止盈为主。

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。



螺纹钢：

期货方面：今日螺纹钢主力 RB2301 自夜盘低开后震荡偏弱运行，尾盘收跌。收盘价为 3574 元/吨，-63 元/吨，涨跌幅-1.73%，成交量为 1694506 万手，成交缩量，持仓量为 182 万手，+41338 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 1038143,+22974 手；前二十名空头持仓为 1130973,+24500 手，多增空增。

现货方面：今日国内地区螺纹钢普遍下跌，跌幅 0-50 元不等，上海中天螺纹钢现货价格为 3850 元/吨，较昨日-1030 元/吨。本周前两日全国建材成交量回升至 17 万吨以上，表现相对于上周后半周似有好转现象，还需持续关注。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 276 元/吨，基差走强+18 元/吨，基差处于中等偏上水平。

产业方面：螺纹钢产量目前处于年内较高水平，钢厂开工率和产能利用率仍处于高位；需求端，表需小幅回落，与 9 月整体表现比较无功无过；库存方面，社库去库、厂库小幅累库，贸易商和钢厂均维持低库存运行策略。

总体上，螺纹钢供需矛盾未有深化。供给方面，今年环保限产力度似不及往年，但钢厂亏损面积进一步扩大、利润空间进一步压缩，钢厂存在主动减产的可能。但需求仍然主导螺纹钢价格，9 至 10 月集中发行专项债，基建赶工仍然对于钢材需求有较强的托底作用，房地产方面“保交楼”专项是房产用钢的主要支撑，但从 9 月数据来看，房屋竣工面积环比有收缩趋势，“保交楼”专项用钢需求或边际走弱，9 月房地产新开工面积环比有所回升，或能有所抵消，整体上，房地产行业呈现弱势修复的态势，用钢增量难有明显的提升。盘面上，螺纹钢跌超前两日回调，突破 3600 支撑位，基本面无重大利好、市场对后期螺纹钢需求悲观预期下，预期短期内螺纹钢仍偏弱运行，空单可继续持有。

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。



铁矿石：

期货方面：今日铁矿石主力 I2301 低开后窄幅震荡运行，尾盘收跌。I2301 合约日内最低跌至 662.5 元/吨，最终收盘于 669.5 元/吨，-13 元/吨，涨跌幅-1.9%，成交量 67.77 万手，持仓 76 万，+10865 手。

产业方面：供给端来看，南非港口工人罢工结束，港口运输恢复正常运营，澳巴发运环比回升，45 港到港量环比上升幅度较大，外矿供应渐转宽松。需求端，根据中钢协数据，10 月中旬重点钢材企业粗钢日产和生铁日产分别环比下降 2.03% 和 1.92%，247 家钢厂日均铁水产量、高炉开工率和高炉产能利用率均环比温和回落。库存方面，日均疏港量环比回升幅度较大，港口总库存小幅去库；钢厂进口矿日耗环比小幅下降，钢厂进口矿库存小幅累库。

总体上，铁矿石基本面暂稳，但已有转弱迹象。供应端，海外发运恢复，四季度四大矿山发运预期稳中有增。需求端，日均铁水产量依旧处于高位，短期内表现仍尚可，但高炉利润进一步压缩，且钢材需求弱现实状态受制于地产行业疲软，短期难以好转，随着北方逐渐过渡到采暖季，钢厂主动或被动减产可能性较大，现实需求和预期需求都将逐渐走弱。因此，短期内铁矿石或震荡偏弱运行。盘面上，今日日内铁矿石跌超上周五最低值，创新低，基本面逐渐转弱、宏观面无较大利好情况下，期货价格有进一步下挫可能，关注 660 支撑位，谨慎追空。

焦煤焦炭：

煤炭：9 月份原煤产量接近 3.9 亿吨，月产规模处于历史次高水平，供应形势在安全事故多发、安全检查形势严格背景下，月产规模依然较高，供应能力显著好于往年，近期山西、贵州等地表示要进一步挖掘潜在产能，四季度产能批复有所加快，预计后期供应仍有保证；而需求端来看，虽然游冷冬预期再度发酵，12 月旺季需求仍有支撑，但目前正处于传统消费淡季，水电 9 月产量虽然显著下降，但在整体发电量中占比保持平稳，可见枯水期到来，水电对市场影响的边际作用正在减弱，目前电厂煤炭日耗已经与往年同期持平，而电厂煤炭库存却处于高位，

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。



中长期合同积极补充下，电煤需求采购压力放缓，此外，四季度工业需求进入传统淡季，采购压力也有所下降，买方谨慎将制约价格的上行空间。供需形势宽松，但价格迟迟没有回落，主要受到中转缓解影响，大秦线疫情导致司机紧张，整体运量出现较大规模下降，大秦线检修周期宣布延长，煤炭集港量显著下降，短期支撑港口报价偏强，但对于中期价格走势，仍可能承压回落。

焦煤焦炭：此前，焦化企业因亏损而限产挺价，但需求端在钢材加工利润亏损背景下，对提高报价的焦炭采购有限，焦化企业产能利用率明显下滑，需求端减弱拖累焦煤价格，近期山西吕梁地区焦煤拍卖全部流拍，需求端弱势拖累更为明显，并且从上周日均降幅来看，焦炭降幅要大于焦煤日产降幅，在重大会议后，山西仍在积极保供背景下，焦煤供应压力正在好转，供需形势改善，焦煤价格出现较大跌幅。焦炭市场，虽然焦炭供应减少相较于上下游而言更为明显，但中端悲观需求预期下，拖累市场价格，且焦煤价格回暖后焦炭利润改善，也将有助于企业生产积极性恢复，整体市场缺乏反弹信心，焦炭价格也将承压运行。

尿素：

期货方面：周初，尿素期价在连续大幅收阴后终于迎来一个小阳线，但好景不长，宏观预期偏弱预计基本面缺乏强有力支撑情况下，期价反弹动力不足，开盘最高试探 2256 元/吨后，期价再度走弱，最低刷新近期低点至 2205 元/吨，尾盘收回部分跌幅呈现一根下影线相对较长的阴线，成交量持仓量微幅增仓，整体变动有限，多空主力持仓变动较为有限。

尿素现货价格跌势趋稳，持续降价后部分工厂表示新单收款形势略有好转，支撑山东以及河北少部分尿素工厂价格微幅反弹，不过，整体市场需求表现依旧疲弱，今日山东及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2340-2420 元/吨。

尿素期期价震荡继续下探，现价涨跌互现，整体跌势趋缓，尿素基差在昨日小幅收窄后再次扩大，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 185 元/吨左右。期价

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。



率先于现价下跌，目前贴水已经处于往年同期偏高水平（2021年极端行情除外），后续基差回归需求压力不容忽视，对于有买保值需求企业可以尝试少量建仓。

供应方面，10月25日，国内尿素日产量15万吨，环比增加0.2万吨，同比明显增加1.7万吨，开工率大约63.6%。本周，尽管山东华鲁恒升开始为期1个月的检修，中化吉林长山、内蒙古大唐呼伦贝尔、重庆建峰一化、山东瑞星恢复正常生产，促使供应略有小幅改善。

目前尿素供需基本面缺乏强有力支撑，供应暂时稳定，库存加速攀升，而需求正处于传统农需淡季，工业需求表现不温不火，出口受到法检总量控制，难以对市场形成强而有力提振。缺乏利多题材下，市场反弹动力非常有限，尿素价格仍在延续弱势。不过，目前尿素不论是期价还是现价，都处于生产成本线下方，特别是期价，甚至已经低于水煤浆生产成本，在煤炭成本尚未明显坍塌之际，价格跌幅或有所收敛，尿素主力合约价格下方暂时关注2150-2200附近支撑。

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。



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。