



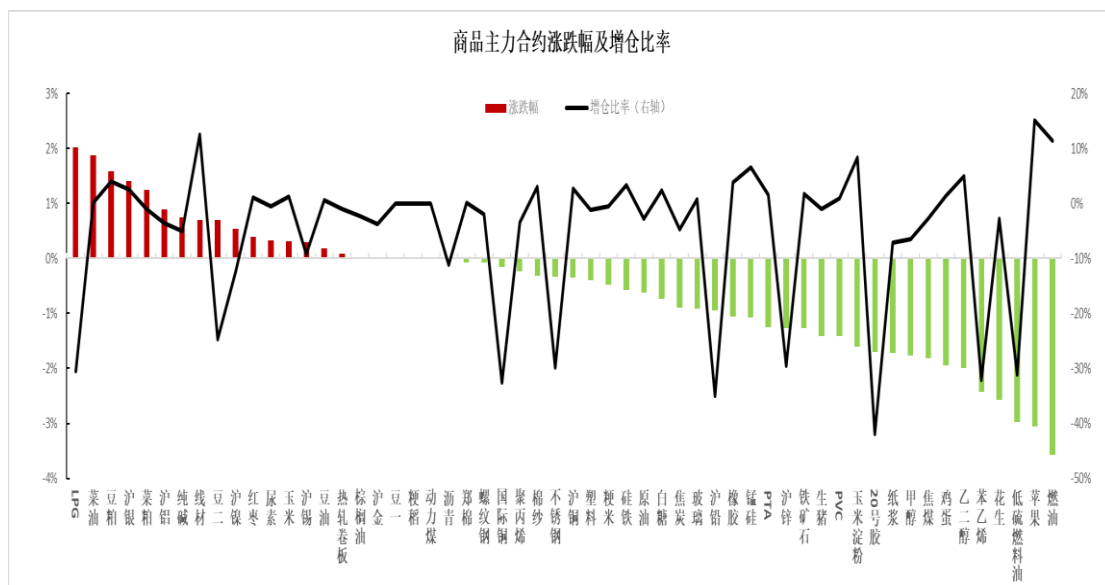
冠通每日交易策略

冠通研究 2022/10/26

期市综述

截止 10 月 26 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。燃油、苹果跌超 3%，低硫燃料油（LU）、花生、苯乙烯（EB）跌超 2%，焦煤、乙二醇（EG）、鸡蛋、甲醇、铁矿跌超 1%；涨幅方面，液化石油气（LPG）涨超 2%，菜油、豆粕、沪银、菜粕涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.68%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.01%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.80%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 2.49%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.09%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.15%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.21%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2211 流入 16.61 亿，豆粕 2301 流入 7.29 亿，燃油 2301 流入 3.2 亿；资金流出方面，中证 2211 流出 12.39 亿，沪锌 2211 流出 8.1 亿，沪深 2211 流出 6.27 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：本周二公布的美国8月S&P/CS全国房价指数同比增13%，较7月的同比15.6%增幅大幅放缓，为连续五个月增速放缓，8月也是该数据1987年发布以来的史上最大减速；本周二高盛首席执行官David Solomon和摩根大通首席执行官Jamie Dimon在沙特“未来投资倡议”大会上表示，美国和欧洲发生经济衰退的可能性越来越高；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6.3%，加息75个基点的概率为93.7%；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47.6%，累计加息150个基点的概率为49.5%；目前金银仍在连续加息环境下不断偏空震荡，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：今日指数全天强势反弹，创指盘中一度涨超3%，沪指尾盘再度逼近3000点；消息面，民航局：三季度国际航线旅客运输量环比增长73.3%，同比增长36.3%；深交所：对瑞士银行予以互联互通全球存托凭证境外跨境转换机构备案；商务部：前三季度我国企业承接服务外包合同额同比增长12.9%；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：华尔街知名投行CEO普遍认为美国和欧洲发生经济衰退的可能性越来越高；目前市场对美联储12月继续加息75基点的预期持续走低，美元指数明显下滑；昨日伦铜收跌0.74%至7516美元/吨，沪铜主力收至62730元/吨；昨日LME库存减少300吨至134400吨，注销仓单占比提高至56.9%，LME0-3升水111美元/吨；海外矿业端，智利国有铜业巨头Codelco称，公司今年的目标是产量为145万至150万吨，明年将是“非常类似的情况”；Codelco希望在未来几年将其产量恢复到170万吨的水平；国内海关数据显示，中国9月铜矿砂及其精矿进口量为2,273,425.91吨，同比增加7.79%；中国9月精炼铜进口量为363713.11吨，同比增加40.19%；中国9月未锻轧铜及铜材出口量为67,042吨，同比降7.2%；1-

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。



9月未锻轧铜及铜材出口量累计为735,730吨，同比增加4.7%；国内人民银行、外汇局表示，加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展；上述信息利好铜需求及铜价；今日沪铜主力运行区间参考：62300--63500元/吨。

铝：

期货盘面上，2022年10月26日，沪铝主力合约AL2211上涨，低开高走，开盘价为18480元/吨，最高价为18755元/吨，收盘价为18685元/吨，结算价为18645元/吨，上涨165元/吨。

现货方面：今日长江有色电解铝均价18640元/吨，与昨日相比增加100元/吨。

持仓方面：AL2211合约前二十名多头持仓68762，-3129；前二十名空头持仓69581，-3271，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26日LME铝库存增4575吨至574075吨，上期所铝减少3687吨至75349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：中国央行、外汇局：深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；银保监会：人民币长期走强的趋势不会改变；欧美天然气现货价格出现负值。

操作方面：长江地区电解铝基差为-45元/吨，基差走弱55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，央行喊话，支撑人

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。



民币走强，美元指数高位回落，商品市场情绪偏多，但铝基本面难言乐观，下游仍按需采购，市场反应平平，沪铝上行空间不大。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，预计明日 AL2211 合约转为 AL2212 合约，预计短期 AL2212 在 18400-19000 附近区间震荡运行，多单可继续持有，但突破万九困难重重，建议反弹后在 18900 附近沽空。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2212 合约下跌 0.63%至 666.7 元/吨，最低价在 665.7 元/吨，最高价在 679.5 元/吨。成交量减少 18090 至 138481 手，持仓量减少 907 手至 31169 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。

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。



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。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。周三凌晨API公布的数据显示，截至10月21日当周，原油库存增加452万桶，不过汽油库存减少227.8万桶。

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，日盘冲高回落，最高价 7763 元/吨，最低价 7646 元/吨，最终收盘于 7676 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.39%。持仓量减少 4898 手至 445069 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+0 之间，LLDPE 报 8150-8650 元/吨，LDPE 报 9400-9600 元/吨，HDPE 报 8350-8600 元/吨。

基本上看，供应端，新增独山子石化等检修装置，塑料开工率环比下降 1 个百分点至 90.9%，较去年同期高了 3.1 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，周三石化早库下降 2.5 万吨至 66 万吨（昨日修正下调 0.5 万吨至 68.5 万吨），较去年同期低了 11 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，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯维持在 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，日盘增仓冲高回落，最高价 7606 元/吨，最低价 7472 元/吨，最终收盘于 7515 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.23%。持仓量减少 19386 手至 560464 手。

PP 品种价格多数下跌 50 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，周三石化早库下降 2.5 万吨至 66 万吨（昨日修正下调 0.5 万吨至 68.5 万吨），较去年同期低了 11 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下降 10 美元/吨至 875 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 合约开盘后震荡运行，但尾盘增仓下跌，最低下跌至 5750 元/吨，再次刷新年内新低。最高价在 5842 元/吨，最终收盘价在 5754 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.64%，持仓量最终增加 8524 手至 890252 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 1200 手，而前二十名主力空头增加 3406 手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空增加至 65163 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 26 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6011 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 5754 元/吨，目前基差在 257 元/吨，走弱 31 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0.00%至3843元/吨，20日均线下方，最低价在3830元/吨。成交量增加63547至336479手，持仓量减少37957手至300310手。主力2212合约持仓上看，前二十名主力多头减少24359手，而前二十名主力空头减少23045手，净持仓仍旧呈现净多状态，前二十名主力净多增加至9321。

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维持在4335元/吨，基差走强至492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，但基建向好，加之原油成本支撑平稳，沥青震荡运行。沥青库存依然偏低，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：甲醇期价开盘后试探性反弹，但还未到均线附近就承压，期价震荡回落，尾盘扩大回调幅度，重心下移，报收于 2564 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阴线实体，结算价 2591 元/吨，成交量持仓量略有减持，期价缩量下行。

基本面来看，虽然部分企业仍有装置检修计划，行业开工率略有小幅回落，但整体依然高于去年同期水平，并且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，烯烃开工率下降至 76.39%，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：PTA 主力合约价格平开，开盘后试探性反弹，最高试探 5320 元/吨，不过期价在均线附近继续承压后回落，尾盘再次收于一根带较长上影线的小阴线，期价连续试探性反弹后均承压，已经向下试探震荡区间下沿支撑，且期价下行过程中，成交量持仓量增持，近期关注 5200 附近多空争夺，一旦下挫，下行空间将打开。

2022 年 10 月 26 日 8 时，盛虹炼化一体化项目对二甲苯装置产出纯度为 99.77% 的合格 PX 产品，这标志着国内首次引进两段式重浆化结晶工艺取得圆满成功，全球规模最大的单系列 280 万吨/年对二甲苯装置一次开车成功。

现货市场方面：逸盛石化 10 月 26 日 PTA 美金卖出价跌 20 美元至 870 美元/吨。据悉，东北一套 75 万吨 PX 装置预计 11 月份检修，具体时间暂未确定；山东一套新建 220 万吨重整装置目前已投料，配套 100 万吨 PX 项目预计 11 月中旬附

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。



近产出产品。10月25日，PTA原材料生产成本5444元/吨，加工费435元/吨左右。

基本面来看，PX虽然11月有检修计划，但随着新增产能投产，PX供应预期将持续改善，近期PX降价更为明显，虽然原油价格震荡盘整，但整体成本端却已经有所松动。PTA生产来看，近期恒力石化开始停车检修，加工率出现下滑，但新增产能集中投放窗口，供应预期好转，市场对供应担忧有限；而需求端来看，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，聚酯开工率明显下降。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，有重心继续向下意向，短期在均线下方偏弱对待。

生猪：官方再次喊话保供稳价，生猪期货再次转跌

现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价变化较快，早间报价下调，中途价格回涨。经过前几日价格连续下调，散户心态有所转变，出栏积极性明显提升，但因终端市场需求未有明显好转，大猪实际成交有限；但今日部分规模企业缩量挺价，成交有所反弹，对散户心态有所支撑，加之部分地区降雨天气影响出栏进度，预计明日北方猪价仍有上涨空间。今日南方地区价格稳中偏弱，华南、西南地区降幅较大，部分华中地区转稳。连日下跌后市场心态趋于稳定，加之今日北方多地价格有所反弹，或对南方区域心态有所支撑，但市场心态转变较快，预计明日南方地区多持观望态势，价格整体稳定为主，不乏部分地区跟随外围价格有小涨可能。消息面上，国务院办公厅表示，压实生猪产能分级调控责任，督促产能过度下降的省份及时增养能繁母猪，重点排查并纠正以用地、环保等名义关停合法运营养殖场的行为，确保全国能繁母猪存栏量稳定在4100万头以上。加强政府猪肉储备调节，切实做好猪肉市场保供稳价工作。期货盘面上，生猪期货主力LH2301早盘窄幅震荡，午盘受官方喊话的影响再次转跌，震荡下行减仓缩量，长阴收市，基本回吐了昨天的全部涨幅，收盘录得-1.41%的涨跌幅，收盘价报22410元/吨。

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。



其他合约全线收跌，近弱远强但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，多空主力都小幅减仓。技术上，生猪期货主力 2301 合约如期陷入区间震荡格局，虽然今日再次下挫，但基本面的潜在利多因素仍存，在供需格局尚未出现恶化之前能否形成反转仍旧存疑，关注区间下沿 21500-21800 的支撑。套利方面，1-5 价差重新收缩到 3500 以下，后市有望回落到 3000 一线，做空 1-5 价差的获利单子盈利再次扩大，可继续持有，保守投资者也可考虑逢低逐步止盈。

棉花：

10月26日1%关税下美棉M1-1/8到港价涨337元/吨，报17103元/吨；国内3128B皮棉均价下调5元/吨，报16023元/吨；内外棉价差倒挂区间扩大342元/吨为-1080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，国内棉价继续回落，新疆棉与内地棉价差依然在1000元以上；新疆地区轧花厂收购价略有抬升，部分地区价格破6，价格范围普遍在5.7-6.1元公斤。

消息上，2022/23年度以来，巴西棉花出口量价齐升。2022年9月，巴西出口棉花18.97万吨，出口额3.83亿美元，环比分别增长191.7%和200%。今年1-9月，巴西棉花出口量和出口额累计分别达到114万吨和23.29亿美元。2021年，巴西棉花出口量和出口额分别为207.8万吨和34.89亿美元。

国内供应方面，截至10月21日，全国籽棉交售率为47%，环比+8.5%，去年同期为80%，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；国内轧花厂开工率环比提升，积极预售，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，当前供需错配导致棉价迟迟不见回落，压缩纺企利润，更是加剧了纺企的观望情绪，纺纱需求低迷。纺纱厂开工情况较差，后续订单不足，

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。



采购谨慎。且下游走货不佳，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。

整体看，当前纺织企业整体库存压力同比依然偏高，下游织厂开工率回落，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，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 0.08%，报 13150 元/吨，持仓+806 手，郑棉盘面冲高回落。需求低迷下，陈棉高涨的价格难以传导，纺织企业难以承接，在国内供需压力以及外需无起色下，供应过剩格局不变，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，空头仓位可少量减仓落袋为安，其余仓位继续持有。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 10 月 26 日，辽宁地区出厂价为 5230 元/吨，较上个交易日 +30；天津出厂价 5400 元/吨，+110；山东日照出厂价 5420 元/吨，+70；江苏张家港报价 5380 元/吨，持平；广东珠三角出厂价 5680 元/吨，持平。M2301 合约收盘报 4102 元/吨，涨幅 1.58%，持仓+63342 手。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 12.28 万吨，较上个交易日+0.73 万吨，其中现货成交合计 5.18 万吨，远期基差成交 7.1 万吨，成交保持回升。

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，昨日油厂开机率升至 58.23%，短期受到北美河运问题，或继续制约国内大豆到港，原料端供应紧张的窗口有所延后，但后期随着南美大豆发船量上升，美豆发运激增，后期豆粕供应有边际趋增压力，若

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，猪价在政策打压下，持续回落，但空间有限，当前养殖利润依然较好，上周补栏需求显现，仔猪价格大幅上涨，目前150KG以上大猪存栏占比依然偏低，屠宰开工本周保持低位，供应端偏紧，生猪存栏稳中有升，刚性需求保持高位，饲料价格进一步上行，饲料企业生产积极，库存消耗较快，备货需求开始显现。

当前国内需求阶段性疲软，11月到港压力加重，供应端利多趋于尾声。但短期内，在国内大豆到港偏少，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改善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主力盘面以宽幅震荡为主，4000点位形成一定支撑，反弹强度仍需关注需求端的增长，短线建议观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至10月26日，广东24度棕榈油现货价8460元/吨，较上个交易日报价+20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10920元/吨，较上个交易日-50元/吨。

现货方面，昨日棕榈油现货成交1000吨，较上个交易日-600吨，成交走弱。昨日主要油厂豆油合计成交9000吨，较上一交易日+1900吨，下游成交有所回暖，但依旧偏弱。

消息上：据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年10月1-25日马来西亚棕榈油单产减少1.81%，出油率不变，产量减少1.81%。

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 SGS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-25 日向欧盟出口棕榈油 270680 吨，较 9 月同期出口的 215780 吨增加 25.4%。向中国出口 230541 吨，较 9 月同期出口的 206460 吨增加 11.7%。向印度出口 117700 吨，较 9 月同期出口的 166300 吨减少 29.2%。

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，昨日油厂开机在 58.32%，开机明显回升，豆油供应压力回升，但受制于北美的船运问题，原料端供应紧张问题有所延长，在 11 月中旬以前豆油供应压力整体有限。而中长期看，随着南美大豆发船量逐步提升，美豆发运大幅提速，原料端供需边际趋于宽松，豆油供应压力或迎来陡增。

产区方面，供应端，东南亚降雨影响减弱，SPPOMA 公布的最新数据出现减产，后续仍需关注产量数据，但 10 月产量大概率略高于五年均值水平，印尼产量预计也将稳步运行。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，其国内积极推进 B40 试验，国内消费有望迎来新的增长点，从而带动库存进一步回落。

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，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，后续持续关注出口情况，关注天气改善后，发运的回升情况。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 8166 元/吨，涨幅 0.02%，持仓-10367 手。豆油主力收盘报 9544 元/吨，涨幅 0.19%，持仓+2890 手。盘面上，油脂日内震荡运行，棕榈油冲高回落。当前，市场关注焦点仍在，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；同时，东南亚增产季临近结束，即将迎来季节性减产，产量下降或中和部分需求回落的影响进而有利于推动库存进一步下降，棕榈油供应最宽松的阶段已结束，后市将从供需宽松的逻辑逐步转向供需平衡，中长线利多油脂板块。但增产影响结束前，印尼与马来出口竞争或将持续，短期供应端仍存一定矛盾，操作上，短线仓位止盈为主，少量留单。关注中长线回踩的多头机会。

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。



螺纹钢：

期货方面：今日螺纹钢主力 RB2301 自夜盘低开后震荡运行，尾盘收跌。收盘价为 3580 元/吨，-3 元/吨，涨跌幅-0.08%，成交量为 154.97 万手，成交缩量，持仓量为 179 万手，-36541 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 1034295，-3848 手；前二十名空头持仓为 1111103，-19870 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，大部分地区下跌，上海中天螺纹钢现货价格为 3860 元/吨，较昨日+10 元/吨。昨日建材成交表现较差，环比下降幅度较大。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 280 元/吨，基差走强+4 元/吨，基差处于中等偏上水平。

从目前螺纹钢产量来看，周产量 300 万吨的水平仍然处于较高位置，日均铁水、钢厂开工率也无较大变动，短期看，供给仍较为宽松，但钢厂亏损面积扩大、亏损程度加深，近日西北联钢也发布了“按需组织生产、维护供需平衡”的倡议书，倡议按需生产，后续钢厂有主动减产可能，供给可能会有所收紧。需求方面，近期建材成交表现一般，5 日均值进一步下降，实际需求仍疲软。目前基建仍托底用钢需求，9 月地产数据虽有所好转，但从更高频的周度数据来看，土地成交和商品房成交数据表现依旧较差，地产拖累用钢需求，整体上，需求端无较大驱动。成本方面，钢厂利润进一步压缩，成本仍有所支撑，但盘面上钢材需求现实和预期均走弱的情况下，负向反馈使得近期原料端弱于成材。综上，需求面无较大利好消息，供给端需继续关注钢厂主动减产情况，预期短期内螺纹钢整理偏弱运行，谨慎追空。

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 夜盘小幅低开后窄幅震荡运行，日间先扬后抑，最终尾盘收跌。I2301 合约日内最低跌至 658.5 元/吨，收盘于 662.5 元/吨，-8.5 元/吨，涨跌幅-1.27%，成交量 74.78 万手，持仓 77 万，+12803 手。

产业方面：上周铁矿石到港量环比上升幅度较大，低于往年同期到港量，澳巴发运环比回升；内矿方面，产能利用率和日均铁精粉产量环比均下降，内矿供给继续偏紧，但总体上，供给端仍较为宽松。需求端，从日均铁水产量数据来看，短期需求仍有着支撑。库存方面，港口日均疏港量较 9 月中下旬回落较为明显，目前是处在 300 万吨以下；247 家钢厂进口矿日耗环比小幅下降。

总体上，日均铁水产量和钢厂进口矿日耗温和回落，仍然处于较高位，铁矿石基本面暂稳，但已有转弱迹象。供给端，根据往年澳巴发运情况和四大矿山的发运目标，预计后期外矿供应渐转宽松，港口会出现累库。需求方面，近期钢厂亏损面积扩大、亏损程度加深，且目前北方逐渐进入采暖季，钢厂主动或被动减产可能性较大，并且近日西北联钢发布了“按需组织生产、维护供需平衡”的倡议书，钢厂利润进一步压缩背景下，可能会减产护价。此外，就钢厂本身的终端需求随着旺季进入后期预期也会有所下滑。因此，铁矿石需求也会随之逐渐走弱。盘面上，今日铁矿石进一步下挫，需求预期主导矿价，基本面和宏观面均无较大利好消息下，预期铁矿石短期弱势震荡运行，关注 660 支撑位，空单可继续持有。

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，近期国务院办公厅表示，在确保安全生产和生态安全的前提下，要加快煤矿核增产能相关手续办理，督促中央煤炭企业加快释放先进煤炭产能，预计后期供应仍有保证；需求端来看，中电联发布四季度电力供需预期报告，预计迎峰度冬期间华东、华中等区域电力供需偏紧，对于市场需求还是有较强的提振，不

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。



过，目前正处于用电淡季，在12月份到来前，电力需求起伏可能相对有限且可控，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，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，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，且焦煤价格下跌后焦企亏损压力减轻，也将有助于企业生产积极性恢复，整体市场缺乏反弹信心。期货市场来看，焦煤焦炭价格试探性反弹，不过承压回落，期价收于较长上影线小阴线，稳定运行在中期均线下方运行，近期或偏弱运行，基于基本面变动，可以少量尝试做空焦煤焦炭价差。

尿素：

期货方面：尿素期价跌势放缓，期价略有高开于2236元/吨，日内震荡盘整，最高2252元/吨，最低2217元/吨，尾盘收于一根带上下影线的小阴线，结算价2236元/吨，叫上一交易日结算价上涨14元/吨，涨幅0.32%，跌势有明显放缓。成交量持仓量均略有减持，主力持仓来看，多头主力减持而空头主力增仓，市场预期相对悲观。

尿素市场行情稳中略有向好，目前固定床企业亏损扩大，在煤炭尚未大幅回落之际，成本端支撑仍在，部分工厂表示新单收款量略有增加，尿素企业挺价心理较强。不过，目前市场需求表现疲弱，经销商储备谨慎，价格上涨动力不足，今日

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。



北方交割区尿素工厂出厂价格范围多在 2350-2420 元/吨，鲁北以及河北地区尿素工厂报价较高。

尿素期价跌势放缓，收盘价格略有抬升，现货市场局部地区上调报价，目前价差仍处于偏高水平，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 191 元/吨左右。期价率先于现价下跌，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 26 日，国内尿素日产量 15.4 万吨，环比增加 0.4 万吨，同比明显增加 1.9 万吨，开工率大约 65.3%。本周，尽管山东华鲁恒升开始为期 1 个月的检修、山东寿光联盟因故障而短停，但此前检修企业集中复产，继中化吉林长山、内蒙古大唐呼伦贝尔、重庆建峰一化、山东瑞星复产，河南心连心四厂、江苏灵谷一期恢复生产，促进短期供应小幅改善。

基本面来看，尿素现价下调遇阻，固定床企业亏损扩大，尿素企业挺价心理较强，在新单回款略有好转情况下，部分地区甚至小幅上调出厂价格。不过，目前正处于传统需求淡季，农需转弱、工业需求不温不火、10 月印度招标虽然中国地区成交量较上次有所提升，但不足以改变供需宽松形势，加之此前检修尿素企业恢复生产促进供应小幅回暖，供需宽松形势加剧，缺乏需求端配合下，价格很难持续走强。期货市场来看，尿素主力合约价格虽然在远低于成本线下方，期价跌势已经略有放缓，但缺乏利多题材配合，价格反弹动力不足，近期 2180-2200 附近支撑附近震荡对待。至于中期价格走势，关注煤炭成本端变动以及后续商储企业采购情况。

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。