



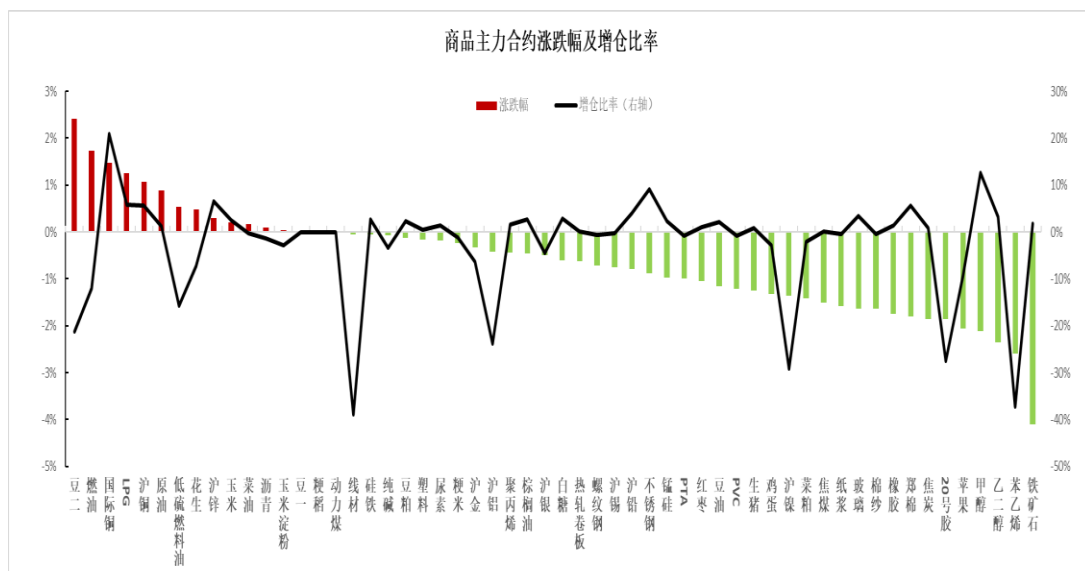
冠通每日交易策略

冠通研究 2022/10/27

期市综述

截止10月27日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。铁矿跌超4%，苯乙烯（EB）、苹果、甲醇、乙二醇（EG）跌超2%，20号胶（NR）、棉花、焦炭跌近2%；涨幅方面，豆二涨超2%，国际铜、燃油、液化石油气（LPG）、沪铜涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.46%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.64%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.22%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.07%；2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.12%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.16%。

资金流向截至15:03，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2212流入9.62亿，甲醇2301流入5.22亿，上证2211流入3.81亿；资金流出方面，沪镍2211流出9.57亿，中证1000 2211流出7.91亿，沪金2212流出6.56亿。



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：本周三美国9月新屋销售环比跌10.9%，预期跌15.3%，8月前值上涨28.8%；9月新屋销售年化60.3万户，预期58万户，8月前值68.5万户；本周三抵押贷款银行家协会（MBA）数据显示，30年期固定利率按揭贷款的合同利率在截至10月21日当周上涨22个基点至7.16%，为连续第10周上涨，创下2001年以来的最高水平；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12.7%，加息75个基点的概率为87.3%；到12月累计加息100个基点的概率为7.2%，累计加息125个基点的概率为55.0%，累计加息150个基点的概率为37.7%；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）：今日大盘早间小幅高开，随后走势分化，沪指、深成指红盘整理，创指震荡下行，临近午盘指数集体震荡下行；消息面，市场调研机构Canalys发布报告指出，2022年第三季度中国大陆智能手机市场出货7000万台；统计局：1—9月份全国规模以上工业企业利润下降2.3%；机构：9月国内液晶面板产线稼动率降至68.4%；工信部：前三季度中国船舶工业利润实现增长；整体看经济运行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：昨日美国新屋销售不及预期，市场对12月继续加息75基点的预期进一步下滑；昨日伦铜收涨3.37%至7769美元/吨，沪铜主力收至63680元/吨；昨日LME库存减少3600至130800吨，注销仓单占比微降至56.4%，LME0-3升水94美元/吨。海外矿业端，第一量子（FirstQuantum）三季报显示，第一量子2022年铜产量指导从79-85.5万吨下调至75.5-78.5万吨，主要原因是Kansanshi产量下降；CobrePanama的2022年铜产量指导从33-36万吨下调至34-35万吨，Kansanshi从17.5-19.5万吨下调至14-15万吨，Sentinel从25-26.5万吨下调至24-25万吨；国内铜供给端，2022年9月精炼铜（电解铜）产量94.6万吨，

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。



同比增长 5.8%；1-9 月累计产量 806.3 万吨，同比增长 2.9%；9 月中国铜材产量 222.1 万吨，同比增长 9.5%；1-9 月累计产量 1636.6 万吨，同比下降 0.5%；近期随着国内稳增长政策强势落地，铜价支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：63000-64100 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 10 月 27 日，沪铝主力合约 AL2212 下跌，高开低走，开盘价为 18660 元/吨，最高价为 18720 元/吨，收盘价为 18500 元/吨，结算价为 18595 元/吨，下跌 60 元/吨。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18580 元/吨，与昨日相比减少 60 元/吨。

持仓方面：AL2212 合约前二十名多头持仓 87526,+9744；前二十名空头持仓 95175,+14580，多增空增。

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 27 日 LME 铝库存增 13025 吨至 587100 吨，上期所铝减少 1727 吨至 73622 吨，10 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 62.1 万吨，环比上周四下降 1.5 万吨，本周铝棒库存较上周四减少 1.61 万吨，至 5.58 万吨，国庆假期结束后铝棒库存不断下降，触及历年来低点。

操作方面：长江地区电解铝基差为 80 元/吨，基差走强 195 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，但铝基本面难言乐观，下游仍按需采购，市场反应平平，美元指数止跌回升，沪铝上行空间不大。总的来说，沪铝短期处于供需双弱

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。



的局面，预计近期 AL2211 合约转为 AL2212 合约，短期 AL2212 在 18300-18800 附近区间震荡运行，建议短期观望为主，谨慎追空，待市场明朗后进行操作。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2212 合约上涨 0.88%至 678.9 元/吨，最低价在 671.8 元/吨，最高价在 686.2 元/吨。成交量减少 5610 至 132871 手，持仓量增加 351 手至 31520 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。

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%，

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。



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。周三晚间 EIA 公布的数据显示，截至 10 月 21 日当周，原油库存增加 258.8 万桶，不及 API 公布的 452 万桶，汽油库存减少 147.8 万桶，产量维持在 1200 万桶/日，原油出口环比增加 99.1 万桶/日至 512.9 万桶/日，创纪录新高。

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。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约开盘后震荡运行，整体冲高回落，最高价 7771 元/吨，最低价 7676 元/吨，最终收盘于 7692 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.16%。持仓量增加 2302 手至 447371 手。

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。



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，新增中科炼化等检修装置，塔里木石化重启开车，塑料开工率环比下降 0.3 个百分点至 90.6%，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，周四石化早库下降 3.5 万吨至 62.5 万吨，较去年同期低了 12 万吨，低价成交转好，加上月底石化考核，近期石化去库速度有所加快。

原料端原油：美国 EIA 数据显示，美国汽油库存下降，原油库存增幅不及 API 公布数值，加上美元大幅回落，布伦特原油 01 合约上涨至 93 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，整体增仓冲高回落，最高价 7601 元/吨，最低价 7502 元/吨，最终收盘于 7507 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.44%。持仓量增加 8652 手至 569116 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，周四石化早库下降 3.5 万吨至 62.5 万吨，较去年同期低了 12 万吨，低价成交转好，加上月底石化考核，近期石化去库速度有所加快。

原料端原油：美国 EIA 数据显示，美国汽油库存下降，原油库存增幅不及 API 公布数值，加上美元大幅回落，布伦特原油 01 合约上涨至 93 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价维持在 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

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。



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。

PVC:

期货方面：PVC2301 合约开盘后减仓上行，最高上涨至 5830 元/吨，但日盘增仓下跌，最低下跌至 5729 元/吨，再次刷新年内新低。最终收盘价在 5735 元/吨，在 5 日均线下方，跌幅 1.21%，持仓量最终减少 7200 手至 883052 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。

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27日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6010元/吨，V2301合约期货收盘价在5735元/吨，目前基差在275元/吨，走强18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合约上涨0.10%至3865元/吨，20日均线下方，最低价在3841元/吨。成交量增加53033至389512手，持仓量减少4042手至296268手。主力2212合约持仓上看，前二十名主力多头减少1646手，而前二十名主力空头增加5845手，净持仓仍旧呈现净多状态，前二十名主力净多减少至2886。

基本面上看，供应端，山东、华北等地开工负荷降低，沥青炼厂开工率回落，沥青开工率环比回落2个百分点至41.0%，较去年同期高了1.1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，基差走弱至470元/吨，依然处于历史高位。

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。



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。

甲醇：

期货市场：甲醇期价继续下探，供需宽松以及对成本端坍塌预期下，甲醇期价平开震荡整理后继续下探，目前弱势并未扭转，成交量持仓量增加，期价放量下行，短期弱势下探。

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，且重大会议后市场对于煤炭供应有增加预期，价格可能承压，成本端一旦松动，价格下行空间打开，近期在 2600 下方偏弱对待。

PTA：

期货方面：尽管隔夜原油价格反弹超过 3%，PTA 期价略有高开，且开盘后试探性反弹，最高 5314 元/吨，但供需预期改善，成本端对市场的提振力度并不强，期价再度承压回落，尾盘收于一根带较长上影线的小阴线，收跌 0.99%，成交量持仓量小幅减持，多空主力持仓也有所减仓，期价正处于 7 月中旬以来的震荡区间下沿，市场等待进一步指引。

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。



现货市场方面：逸盛石化10月27日PTA美金卖出价维持在850美元/吨。2、国内一主流供应商11月聚酯原料合同预收款出台：PX报8600、PTA报6100、MEG报4300承兑。10月26日，PTA原材料生产成本5328元/吨，加工费531元/吨左右。

基差方面：10月27日，华东地区PTA价格继续回落，华东地区报价5835元/吨，-25元/吨，TA2301合约期货收盘价5226元/吨，-6元/吨，基差609元/吨左右。

尽管隔夜原油价格反弹，但传导至国内市场提振相对有限，PTA期价继续试探性反弹后承压回调。近期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，PX价格承压。PTA生产来看，近期东北一套220万吨/年装置停车检修、华东两套共720万吨/年装置降负运行，行业开工率有所下降，不过，新增产能集中投放窗口，华东一套220万吨/年装置提负运行，整体供应预期并不紧张；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，库存难以去化，聚酯开工率明显下降。供需双减，而PTA工厂共库存却有所提升，整体供需形势相对宽松，基本面预期偏弱，将拖累期价很难有反弹动力。不过，国际原油价格波动幅度加大，加上近期美亚价差扩大，成本端扰动或将加大，可能会PTA期价能否突破前期震荡区间下沿并打开下行空间，还存在一定的制约因素。

生猪：现货价格大幅下挫，生猪期货探底回升

现货市场，据搜猪网监测数据显示，今日全国瘦肉型生猪出栏均价为26.99元/公斤，较昨日的27.37元/公斤下跌0.38元/公斤，环比跌幅1.4%；较去年同期的15.57元/公斤上涨了11.42元/公斤，涨幅73.3%。今日生猪市场再度处于大幅下跌，且28省猪价均处于全线下行。目前全国瘦肉型生猪出栏均价已跌破27元/公斤，但仍有继续下跌趋势。近段时间特别是进入第四季度以后，猪价出现快速拉涨，且整体走势与2019全年的猪价高度相仿，只是猪价的高价位有所差异。期货盘面上，生猪期货主力LH2301低开低走震荡下行，午盘探底回升，在

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。



22200 一线获得技术性支撑，增仓缩量阴线收市，收盘录得-1.26%的涨跌幅，收盘价报 22370 元/吨。其他合约全线收跌，跌幅上看是近弱远强格局，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，多空主力都小幅变动，减多加空。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 价差进一步缩窄到 3365，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 27 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 84 元 / 吨，报 17019 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价下调 74 元 / 吨，报 15949 元 / 吨；内外棉价差倒挂区间扩大 10 元 / 吨为 - 1070 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，但新冠疫情防控对市场棉花流通紧张心理略有下降，且需求疲弱，内地与新疆棉价同步回落，价差依然在 1000 元以上，有所扩大；新疆地区轧花厂收购价略有抬升，价格范围普遍在 5.7-6.1 元公斤，交售有所增加，轧花厂收购数量尚可。

消息上，近期澳大利亚的持续降雨给未来几周的新棉备耕和播种带来问题，2022/23 年度的棉花产量预期或生变数。澳大利亚南部地区的播种，由于当地播种期较短，从 10 月中旬之后，棉花单产可能会下降，目前该地区的播种只完成了 15-30%，近期的暴雨和洪水给当地的棉花生产造成不小困难。

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

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。



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，新棉供应压力当前未明显放大。

纺织需求方面，后续订单明显不足，下游走货不佳，棉纱报价持续走弱，而内地的高昂的棉价更是压缩纺企利润，纺纱厂开工情况较差，采购谨慎，观望情绪较浓。而随着旺季临近尾声，需求端悲观预期越发明显。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，不良循环已经形成。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 合约跌幅 1.81%，报 13000 元/吨，持仓+32275 手，郑棉盘面弱势下行。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 的技术压力短线难以逾越，有加速下跌态势，部分空头仓位可在下行寻底过程中择机减仓止盈，其余仓位持有。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 10 月 27 日，辽宁地区出厂价为 5240 元/吨，较上个交易日 +10；天津出厂价 5420 元/吨，+20；山东日照出厂价 5420 元/吨，持平；江苏张家港报价 5380 元/吨，持平；广东珠三角出厂价 5650 元/吨，-30。M2301 合约收盘报 4073 元/吨，跌幅 0.12%，持仓+37990 手。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 42.17 万吨，较上个交易日+29.89 万吨，其中现货成交合计 7.14 万吨，远期基差成交 35.03 万吨，成交放量。

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 59.66%，短期北美河

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。



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逐步抬升，美豆发运大幅增加，后期豆粕供应有边际趋增压力，有利于扭转当前供需极度紧张的格局，盘面风险逐步开始凸显。

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，生猪存栏稳中有升，刚性需求保持高位。饲料企业生产积极，库存消耗较快，备货需求开始显现，但由于油厂断货情况，多以基差成交为主。

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风险点；若11月后国内进口大豆到港量激增兑现，且南美增产稳步推进，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，反弹强度仍需关注需求端的增长，短线建议观望为主，4000点位的技术支撑若被打破可作为行情转向的重要信号。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至10月27日，广东24度棕榈油现货价8460元/吨，较上个交易日持平。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10700元/吨，较上个交易日-220元/吨。

现货方面，昨日棕榈油现货成交3000吨，较上个交易日+2000吨，增幅较大。昨日主要油厂豆油合计成交9500吨，较上一交易日+500吨，下游成交持续回暖，但依旧偏弱。

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59.66%，开机小幅增加，豆油供应压力增加，但受制于北美的船运问题，原料端供应紧张问题有所延长，但需要开始防范随着南

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。



美大豆发船量逐步提升，美豆发运大幅提速，而导致的国内原料端供需边际趋于宽松而带来的豆油供应压力陡增的风险。

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买船需求，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，跌幅 0.46%，持仓+11798 手。豆油主力收盘报 9424 元/吨，跌幅 1.15%，持仓+10297 手。盘面上，油脂日内整体震荡下行，豆油跌幅较为明显，原料端紧张的炒作临近结束，短线注意风险。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，印尼与马来的出口竞争或将持续，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。

螺纹钢：

期货方面：今日螺纹钢主力 RB2301 夜盘低开后在 3800 附近窄幅整理，早盘翻红，最高涨至 3622 元/吨，午盘后持续下挫，最终尾盘收跌。收盘价为 3563 元/吨，-26 元/吨，涨跌幅-0.72%，成交量为 145.17 万手，成交缩量，持仓量为 177 万手，-12434 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 1021624，-12671 手；前二十名空头持仓为 1110484，-619 手，多减空减。

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。



现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海中天螺纹钢现货价格为 3840 元/吨，较昨日-20 元/吨。昨日建材成交环比回升，但表现依旧较差。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 277 元/吨，基差走弱-3 元/吨，基差处于中等偏上水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 10 月 27 日，螺纹钢周产量增加 5.83 万吨达 305.02 万吨，产量水平与 9 月和 10 月均值水平相当，实际供给水平仍处于高位。表观需求量环比小幅回升至 324.96 万吨，近期表需水平维持在 320 万吨以上，变化不是很明显。库存方面，社库和厂库均去库，总库存维持低位。

总体上，从最新数据来看，螺纹钢供需未发生较为明显的变化，弱需求格局依旧延续，库存延续去库状态，基本面矛盾暂时没有深化。但是弱需求格局下，需求变化不大就不是好消息，代表市场的旺季需求落空进一步被证实，而随着旺季进入尾声，市场对于后期需求更加悲观。目前值得关注的是钢厂亏损加深背景下，主动减产的实际效果，如果供给端后续会有所收缩，会一定程度上提振市场信心，但是钢厂减产负反馈同时也会导致成本下移，钢厂价格重心也会随着下移，因此，总体上钢价走弱是大的趋势，短期内仍旧是预期主导，或震荡偏弱运行，空单可继续持有。

铁矿石：

期货方面：今日铁矿石主力 I2301 夜盘在 660 支撑线位开盘后，窄幅震荡运行，日间向下空间打开，持续下挫，尾盘收跌，创近期新低。I2301 合约日内最低跌至 642.5 元/吨，收盘于 643.5 元/吨，-27.5 元/吨，涨跌幅-4.10%，成交量 74.7869 万手，持仓 78 万，+14125 手。

产业方面：外矿发运逐渐恢复，45 港到港量环比回升，恢复至九月平均水平之上；国内矿山产能利用率和铁精粉产量均处于历史最低位，内矿供给继续偏紧，考虑到我国铁矿石对外依存度高，故整体上铁矿石供给转向宽松。需求方面，根

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 Mysteel 数据，截止 10 月 27 日，五大钢材周总产量环比小幅上涨，高炉螺纹钢周产量环比小幅上升，+4.01 万吨，长流程产能利用率和开工率环比小幅回升。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，铁矿石目前基本面未发生较为明显变化，但是预期转弱明显。根据四大矿山三季报，四季度四大矿山产量和发运较大概率稳中有增，供给端趋于宽松，港口后期可能出现累库。而需求方面，近期钢厂盈利率下滑较大，目前盈利钢厂已经不足四成，且终端需求较为疲软，钢厂主动减产可能性增大。整体上看，供强需弱的格局在逐渐深化，实际需求和预期需求将双双走弱。钢厂主动减产对上游原料形成负向反馈，铁矿石近期弱于钢材，盘面上今日黑色系整体走弱，但原料端跌幅整体大于成材端，后续一旦钢厂主动减产效果体现，实际需求出现明显下滑，矿价将进一步承压。综上，铁矿石短期内继续是需求预期主导，目前基本面无较大变化，宏观面无利好消息下，仍将延续震荡偏弱运行，目前已跌破 660 附近支撑位，仍有下挫空间。

焦煤焦炭：

煤炭：近期，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。但是，从供需角度来看，中长期价格或仍将承压。供应端，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，但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

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。



外，四季度工业需求进入传统淡季，采购压力也有所下降，买方谨慎情况下，价格上行动力可能有限。中期供需宽松预期下，远高于合理价格的市场煤报价可能会承压。

焦煤焦炭：目前，双焦价格表现偏弱。焦煤市场来看，山西省委仍在挖掘潜在产能，整体保供态度积极，主产区煤矿开始陆续恢复生产，供应情况有所好转，由于此前焦化企业限产挺价，贸易商对焦煤采购积极性下降，线上竞拍不及预期，悲观情绪发酵。而焦炭市场来看，虽然企业挺价心态较强，焦煤价格松动，且下游钢厂加工亏损，成材价格判若，对高价焦炭接受意愿有限，供应虽有减少，但整体需求并无配合，近期个别钢厂开始焦炭提降，焦钢博弈加剧，但终端需求负反馈下，市场情绪偏弱。目前焦煤焦炭价格在中期均线下方承压运行，弱势并未有止跌迹象，近期在中期均线下方偏弱对待。

尿素：

期货方面：在现价稳定偏强背景下，尿素期价跌幅有所放缓，重心并未进一步下移。不过，尿素 UR2301 合约价格试探性反弹 2260 元/吨后承压下挫，且反弹过程中成交量持仓量配合有限，市场反弹信心不足，期价下午盘扩大回调幅度，最低下探 2213 元/吨，尾盘收于短期 5 日均线附近，跌幅 0.18%，期价跌幅虽有放缓，但反弹动力相对有限。

今日，部分地区尿素现货报价继续上调，工厂出货形势好转，以及部分地区农业经销商询价增多，加之煤炭受大秦线影响，成本端支撑仍在，尿素企业挺价心里较强，目前北方交割区尿素工厂出厂价格范围多在 2360-2420 元/吨，河北地区涨价较为明显，河北正元报价上调 60 元/吨至 2500 元/吨左右。

尿素期价跌势放缓，现货报价试探性上调，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 193 元/吨左右。目前贴水已经处于往年同期偏高水平（2021 年极端行情除外），若成本端支撑现价偏强，将制约深贴水期价继续下行，近期期价止跌趋稳，对于有买保值需求企业可以尝试少量建仓。

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。



供应方面，10月26日，国内尿素日产量15.3万吨，环比下降0.1万吨，开工率大约64.7%。今日，河南晋开大颗粒停车，导致日产规模略有下降，不过此前检修企业稳定复产，整体日产规模仍远高于去年同期水平，虽然部分企业加工亏损，但整体供应仍相对稳定。

本周，尿素企业库存继续环比回升，截止到10月27日，尿素企业库存97.43万吨，环比增加3.67万吨，增幅4%，同比增加31.76万吨，同比增加51.22%。

目前，成本端支撑下，尿素企业挺价心态较强，叠加部分地区需求有所好转，工业需求三聚氰胺开工率增幅扩大，支撑尿素现货报价试探性回暖，但是整体国内需求处于淡季，农需传统淡季，复合肥开工率继续下滑，而出口受到法检政策调控，出口规模对需求提振有限；并且供应端来看，目前尿素企业日产规模稳定略有回暖，开工率提升，同比仍处于偏高水平，加之企业库存持续攀升，供需宽松情况下，市场反弹信心不足，近期依托2180-2200附近支撑震荡对待。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。