



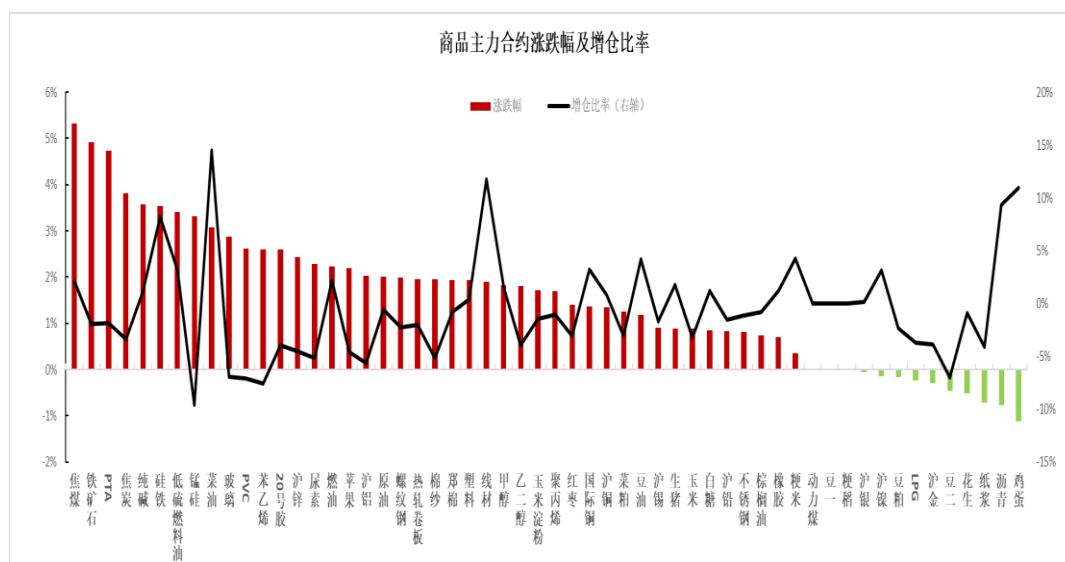
# 冠通每日交易策略

制作日期：2022/11/4

## 期市综述

截止11月4日收盘，国内期货主力合约多数上涨。焦煤涨超5%，PTA、铁矿涨超4%，焦炭涨近4%，短纤、硅铁、锰硅、低硫燃油、纯碱涨超3%，玻璃、沪锌涨超2%；跌幅方面，鸡蛋跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨3.51%，上证50股指期货（IH）主力合约涨3.59%，中证500股指期货（IC）主力合约涨2.51%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.73%；2年期国债期货（TS）主力合约跌0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.11%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.16%。

资金流向截至15:09，国内期货主力合约资金流入方面，沪深2211流入21.03亿，中证2211流入10.86亿，中证1000 2211流入8.92亿；资金流出方面，豆粕2301流出4.04亿，沪金2212流出2.96亿，PVC2301流出2.79亿。



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：**本周四凌晨美联储货币政策委员会宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 3.00%至 3.25%上调到 3.75%至 4.00%，这是美联储连续第四次加息 75 个基点；美联储声明承认加息的影响有滞后性，似乎在暗示可能放慢加息步伐；本周四晚间美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 降至 54.4，创 2020 年 5 月以来新低，预期 55.3，低迷的非制造业数据与本周稍早公布的制造业 PMI 呼应，均表明美国整体经济继续降温；目前市场密切关注本周五 10 月非农报告，预期非农就业人数预计将从 9 月的 26.3 万人回落至 20.5 万人，失业率将从 50 年低点回升；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）：**今日大盘早间强势反弹，三大指数盘中集体涨超 2%。盘面上各板块普涨；消息面，国务院新闻办 4 日发布《新时代的中国北斗》白皮书，全方位构建中国卫星导航法治体系；2022 中国海洋经济博览会将于 11 月 24 至 26 日在深圳举行；国家药监局：中药配方颗粒等拟纳入禁止网售清单；工信部消费品工业司组织召开食品添加剂行业座谈会；整体看，在美联储释放最终加息目标高于预期的背景下，A 股此前已经连续两个交易日大涨，获利资金出逃的力度十分有限；大盘四季度有望持续估值修复；短线股指期货中预判震荡偏多。

**铜：**昨晚美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 降至 2020 年 5 月以来新低，美国整体经济继续降温；市场密切关注今晚美国 10 月非农数据；昨日伦铜收跌 0.98%至 7565 美元/吨，沪铜主力收至 63230 元/吨；昨日 LME 库存续减 8250 至 93975 吨，减量主要来自亚洲仓库，注销仓单占比降至 54.4%，LME0-3 升水 36.8 美元/吨；海外矿业端，智利国家统计局数据显示，智利 2022 年 9 月铜产出回升至 439277 吨，同比减少 2.6%，但仍不及近几年同期水平；ICSG：8 月全球精炼铜市场供应短缺 1.6 万吨，今年前 8 个月全球精炼铜供应缺口为 29.2 万吨，高于去年同期的 15.2 万吨；库存方面，截止 10 月 29 日当周上海保税区电解铜库存约 0.5 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。



较前一周净减少 0.6 万吨，连续十九周降库；11 月 3 日国内市场电解铜现货库存 9.93 万吨，较 27 日增 1.36 万吨，较 31 日增 0.38 万吨；目前国内稳增长政策力度在历史最高水平，近期国内股市大涨带动市场气氛乐观，国内铜价支撑较强；今日沪铜主力运行区间参考：63400-64600 元/吨。

## 铝：

期货盘面上，2022 年 11 月 4 日，沪铝主力合约 AL2212 上涨，低开高走，夜盘小幅低开后，全天上涨。开盘价为 18005 元/吨，最高价为 18410 元/吨，收盘价为 18385 元/吨，结算价为 18195 元/吨，上涨 365 元/吨。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18280 元/吨，与昨日相比增加 20 元/吨。

持仓方面：AL2212 合约前二十名多头持仓 93367，-4173；前二十名空头持仓 97257，-6766，多减空减。

供应方面：河南部分铝厂进行减产，但影响不大。巩义地区恢复运输，疫情管控有所放松，供应紧张有所缓解，预计后续将累库。

需求方面：本周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周上涨 1.2 个百分点至 67.2%。

库存方面：11 月 4 日 LME 铝库存减 3450 吨至 574425 吨，上期所铝减少 1773 吨至 60485 吨。截至 11 月 3 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 58 万吨，周度下降 3.3 万吨，环比上周四下降 4.1 万吨，本周铝棒库存较上周四增加 0.47 万吨，至 6.05 万吨。11 月 04 日 SMM 统计上海保税区电解铝库存为 19600 吨，环比上周下降 100 吨。

宏观方面：英国央行加息 75 个基点落地，美元指数回调。

操作方面：长江地区电解铝基差为-105 元/吨，基差走弱 280 元/吨。受疫情影响，铝供应受限，部分地区到货紧张，铝锭继续降库，短期获得底部支撑，昨晚英国加息落地，美元指数回调，伦铝上涨带动沪铝上涨。焦炭大涨 5%与海外天然气上涨，国内外电解铝成本皆涨，支撑沪铝上行。但铝基本面难言乐观，下游仍按需

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，铝棒累库，市场以刚需为主，沪铝 AL2212 反弹空间受限。总的来说，沪铝短期处于供需双弱的局面，预计沪铝 AL2212 在 17800-18800 区间震荡，维持高抛低吸的思路，多单可继续持有，关注 18800 附近的压力位，可轻仓反弹沽空。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2212 合约上涨 2.01%至 710.5 元/吨，最低价在 693.5 元/吨，最高价在 711.9 元/吨。成交量增加 7791 至 99869 手，持仓量减少 172 手至 31539 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上涨，裂解价差扩大 9 美元/桶，依然处于俄乌冲突爆发之初的水平。随着部分罢工的暂停，欧洲汽油裂解价差保持稳定。

天然气价格继续下跌，但是柴油裂解价差再次走高。

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 47 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。周三晚间美国 EIA 数据显示，美

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。



国截至10月28日当周原油库存减少311.50万桶，预期为增加36.7万桶，前值增加258.8万桶。汽油库存减少125.70万桶，预期为减少135.8万桶。

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。

俄罗斯原油出口依然强劲，需关注后续欧盟对俄油禁运的实施情况。欧美考虑重新制定对俄罗斯原油限价的计划，考虑以高于此前预期的价格重新制定俄油价格上限计划。美国总统拜登提出对能源公司征收“暴利税”的可能性，将与国会就此问题进行合作。拜登的高级能源顾问Hochstein表示，美国需要回购2亿桶石油来补充战略石油储备（SPR）。七国集团已同意为俄罗斯石油价格上限设定一个固定价格，并将定期进行评估修改，而不是采用与指数挂钩的浮动价格机制。

11月3日凌晨，美联储再次大幅加息75个基点，将联邦基金利率的目标区间提升至3.75%-4%，符合市场预期。

供应端受OPEC+超预期减产200万桶/日支撑，美国汽柴油库存下降，但需求端，11月3日，美联储继续加息75基点，美联储主席鲍威尔表示讨论暂停加息为时尚早，并认为终端利率水平将高于此前预期。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。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，需关注美国降低油价的举动，目前来看，单靠此次释放的石油战略储备降低油价较为困难。关注12月加息路径，预计油价高位震荡。

## 塑料：

期货方面：塑料2301合约夜盘高开后增仓下行，最低下跌至7716元/吨，随后持续上涨，最高上涨至7895元/吨，最终收盘于7870元/吨，在20日均线上方，涨幅1.93%。持仓量增加1689手至403962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 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 之间，LLDPE 报 8150-8550 元/吨，LDPE 报 9400-9600 元/吨，HDPE 报 8300-8500 元/吨。

基本面上看，供应端，新增延长中煤检修装置，塑料开工率下降 1.2 个百分点至 90.8%，较去年同期高了 0.9 个百分点，处于中性略偏高水平。浙江石化二期和独山子石化即将开车。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 装置再度推迟，预计将于 11 月投产，古雷石化乙烯装置投料开车。

需求方面，下游农膜旺季需求逐步收尾，农膜开工率环比下降 0.79 个百分点至 62.80%，另外管材开工率环比下降 0.33 个百分点至 45.87%，包装膜开工率下降 0.18 个百分点至 61.01%，整体上下游需求环比下降 0.55 个百分点，比去年同期少了 7.14 个百分点，下游农膜旺季需求继续收尾，双十一电商消费旺季未能继续提振包装膜。

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。石化进入正常去库节奏，周五石化早库持平于 62 万吨，较去年同期低了 5 万吨。

原料端原油：布伦特原油 01 合约上涨至 97 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 880 美元/吨，东南亚乙烯维持在 880 美元/吨。

低价成交转好，加上月底石化考核，上周去库 11 万吨，石化去库速度有所加快。不过随着月底石化考核结束，预计去库速度将放缓。受双十一电商消费旺季提振，包装膜开工率环比回升，从而带动塑料下游企业开工率环比回升。不过目前塑料下游企业开工率还是比去年同期少了 7.29 个百分点，农膜旺季逐步收尾，电商消费旺季也只能带来短期提振，整体下游订单不佳，对后市偏悲观，9 月出口数据同比增长较 8 月继续回落，基本面依然偏空，不过河南、内蒙古强调精准防控，不能无差别封控加之有传言有条件放开，股市、商品风险偏好提升，塑料短期观望。

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 合约整体减仓上行，最高上行至 7722 元/吨，最低价 7540 元/吨，最终收盘于 7675 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 1.70%。持仓量减少 5646 手至 520503 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8100 元/吨，共聚报 8050-8500 元/吨。

基本面上看，供应端，新增荆门石化、广州三线等检修装置，PP 开工率环比下降 0.46 个百分点至 81.50%，较去年同期少了 2.26 个百分点，近期开工率小幅回落。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 月份后投产。中景石化二期一线 60 万吨/年装置投产。

需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比下降 0.45 个百分点至 52.13%，较去年同期多了 0.4 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 1 个百分点至 44.50%，成品库存小幅累积，BOPP 开工率维持在 63.29%，注塑开工率上涨 0.85 个百分点至 59.05%，管材开工率下降 3 个百分点至 44.10%，塑编开工率下降拖累整体开工率，不过整体维持在 52%附近。

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。石化进入正常去库节奏，周五石化早库持平于 62 万吨，较去年同期低了 5 万吨。

原料端原油：布伦特原油 01 合约上涨至 97 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价下跌 20 美元/吨至 840 美元/吨。

低价成交转好，加上月底石化考核，上周去库 11 万吨，石化去库速度有所加快。不过随着月底石化考核结束，预计去库速度将放缓。整体上下游需求环比回落，下游订单不佳，对后市偏悲观，9 月出口数据同比增长较 8 月继续回落，基本面依然偏空，不过河南、内蒙古强调精准防控，不能无差别封控加之有传言有条件放开，股市、商品风险偏好提升，PP 短期观望。

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。



## 沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2301 合约下跌 0.77%至 3592 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3524 元/吨。成交量增加 26200 至 471415 手，持仓量增加 25988 至 303556 手。主力 2301 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 7871 手，而前二十名主力空头增加 10468 手，净持仓仍旧呈现净多状态，前二十名主力净多减少至 8330。

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。10 月 28 日公布的 1 至 9 月全国公路建设完成投资同比增长 10.2%，较 1-8 月份的累计同比增长 9.5%继续改善，其中 9 月份投资同比增长 13.4%。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。不过，近期北方降温，项目赶工需求趋于尾声，整体需求环比回落。

库存方面，库存存货比小幅回落，从 10 月 28 日的 21.1%回升至 11 月 4 日的 21.2%，环比回升 0.1 个百分点。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 4310 元/吨，沥青主力合约换月，12 基差走强至 581 元/吨，依然处于历史高位。

总的来说，供应端，山东、华北等地开工负荷降低，沥青炼厂开工率回落，基建投资向好。不过，近期北方降温，项目赶工需求趋于尾声，整体需求环比回落。冬季影响沥青施工，可以做空 bu2301-06 价差，即空 01 合约，多 06 合约。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。

## PVC：

期货方面：PVC2301 合约开盘增仓上行，最高上行至 5975 元/吨，最终收盘价在 5927 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 2.61%，持仓量最终减少 52760 手至

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。



687471手。主力2301合约持仓上看，前二十名主力多头减少33315手，而前二十名主力空头减少28071手，净持仓仍旧呈现净空状态，前二十名主力净空增加至15968手。

基本面上看：新增125万吨/年的陕西北元、12万吨/年的宁夏英力特等检修企业，PVC开工率环比减少2.19个百分点至71.27%，其中电石法开工率环比减少2.62个百分点至70.01%，乙烯法开工率环比减少0.73个百分点至75.64%，供应继续回落，低于往年同期水平。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。

国庆归来第三周，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7.25%至36.50万吨，7月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高104.63%。内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加10.56%至20.20万吨。

基差方面：11月4日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6067元/吨，V2301合约期货收盘价在5927元/吨，目前基差在140元/吨，走强24元/吨，基差处于中性位置。

总的来说，电石法亏损，部分装置减产，PVC开工率环比减少2.19个百分点至71.27%，供应继续回落，低于往年同期水平。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104.63%之多。内蒙、新疆等地运输效率下降，西北地区厂库环比增加10.56%至20.20万吨。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，市

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。



场信心不足。基本面依然偏空，不过河南、内蒙古强调精准防控，不能无差别封控加之有传言有条件放开，股市、商品风险偏好提升，PVC继续大幅减仓，PVC短期反弹，继续关注5950一线压力。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价强势上行，期价开盘2557元/吨，开盘后震荡回踩短期均线后震荡上行，日内走势偏强，最高上行至2620元/吨，尾盘报收于2613元/吨，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅1.83%。成交量减持，持仓量略有增加，主力席位来看，多空主力均有增持，多头主力更为积极主动。

基本面变动有限，供应端，近期华中、西北、华北等地区有甲醇装置停车，市场供应较前期有所减少，但目前局部地区交通运输仍然受限，部分厂家库存压力仍存，供应面暂无明显利好；而需求端来看，下游烯烃方面，近期常州地区某烯烃装置重启，但青海地区亦有相关项目停车检修，因此近期烯烃行业开工率呈现小幅下降的趋势，主力需求对甲醇价格支撑有限；传统下游方面，近期甲醛、醋酸、二甲醚行业开工率均有所下降，目前国内疫情形势仍较严峻，且下游利润情况表现不佳，下游厂家多谨慎入市，对甲醇的消耗量有限。供需形势并未有明显改善，对于期价的强势反弹，基本面配合有限，价格的上行动力不足，暂时关注2600-2650附近多空争夺。

### PTA：

期货方面：受市场情绪干扰，PTA期价强势反弹，尤其日盘扩大涨幅，最高上行5420元/吨，尾盘报收于5396元/吨，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，结算价5280元/吨，涨幅4.74%。期价反弹过程中，成交量明显放大，不过持仓规模明显减持，主力席位来看，多空主力席位变动较大，前二十名席位均有增持，空头主力增持更为积极主动。

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。



原材料市场方面：11月3日亚洲异构MX涨2美元至953美元/吨FOB韩国。石脑油跌1美元至689美元/吨CFR日本。亚洲PX涨12至966FOB韩国和986美元/吨CFR中国。欧洲PX涨12美元至1181美元/吨FOB鹿特丹。纽约原油12月期货跌1.83美元结88.17美元/桶，布伦特01月期货跌1.49美元结94.67美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化11月4日PTA美金卖出价涨10美元至820美元/吨；11月3日，PTA原材料生产成本5457元/吨，加工费172元/吨左右。

基差方面：11月4日，华东地区PTA价格走势上行，华东地区报价5720元/吨，+90元/吨，TA2301合约期货收盘价5396元/吨，+226元/吨，基差324元/吨左右。

近期，关于疫情放开预期，市场悲观情绪略有改善，市场风险偏高略有回升，并且成本端PX反弹、PTA加工费收窄、部分企业停车检修以及降负荷生产，对市场形成提振，PTA期价强势反弹。不过，目前基本面偏弱形势并未改变。从供应端来看，PX集中产能投放，此前制约PTA供应的原材料问题将显著改善，并且此前检修企业在11月上中旬有复产以及提负生产计划，供应短期收窄并不影响中期宽松预期；需求端，近期PTA价格反复后，聚酯加工利润收缩，目前终端织造开工率下滑，纺织企业订单低迷，而目前聚酯产品库存较高、产销率较低，库存难以去化，需求端很难有明显改善。供需形势宽松下，PTA的反弹让投资者困惑，近期暂时反弹对待，上方关注5470-5530附近压力。

**生猪：**国内市场风险偏好回暖，生猪期货走高收涨

现货市场，据搜猪网监测数据显示，今日国内生猪市场结束两日连跌呈现止跌上涨态势，全国生猪出栏均价再次回涨至26元/公斤关口附近，总体来看，最近4-5天以来，随着供需两端博弈的加剧，市场涨跌表现持续受限，总体出栏均价围绕26元/公斤呈现明显的涨跌震荡盘整表现。期货盘面上，市场传闻国内防疫政策可能迎来调整，资本市场风险偏好回暖，国内股市商品普遍上涨走高，受此影响生猪期货主力LH2301震荡上行，增仓放量阳线收市，收盘录得0.89%的涨跌

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。



幅，收盘价报 22200 元/吨。其他合约涨跌互现，呈现近强远弱的格局，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，主力持仓多减空增。技术上，生猪期货主力 2301 合约如期落入区间震荡格局，今日收盘重新站上 22000，延续原有观点区间操作，关注区间下沿 21500-21800 的支撑。

## 棉花：

11 月 4 日 1%关税下美棉 M1-1/8 到港价涨 690 元 / 吨，报 17765 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价下调 44 元 / 吨，报 15405 元 / 吨；ICE 美棉花主连续三日涨停，外棉现货价格跟随期货反弹，内棉价格受制于需求不旺继续承压，内外棉价差倒挂区间扩大 734 元 / 吨为 - 2360 元 / 吨。

国内新棉上市进度偏慢。下游需求疲弱，内地与新疆棉价同步回落，内地棉价跌幅较大，与新疆地区价差依然较大；新疆地区籽棉机采棉收购价集中在 5.7—5.8 元/公斤左右，整体稳定。轧花厂开工持续提升，但同比依然偏低。当前棉农惜售心理较强，交售进度依然缓慢。

国内供应方面，截至 10 月 31 日，全国新棉采摘进度为 73.5%，全国籽棉交售率为 57.9%，同比-23.6%，采收进度依然偏慢。全国累计交售籽棉折皮棉 256.5 万吨，同比减少 76.3 万吨，较过去四年均值减少 100 万吨，其中新疆交售 244.6 万吨；国内轧花厂开工率环比提升，积极预售，累计加工皮棉 68.6 万吨，同比减少 69.1 万吨，新棉上市进度较往年偏慢，新棉供应压力当前未明显放大。

纺织需求方面，纺织淡季特征显现，后续订单明显不足，下游走货不佳，棉纱报价持续走弱。随着期棉价格反弹，市场悲观情绪有所缓解，目前市场心态存在一定分化，部分商家前期亏损严重，促销意愿较强，需求动力不足，纺企原料库存低位运行。随着进入淡季，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，订单承接性不佳，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。



在全球经济下滑和纺织终端消费显著减少的情况下，国内纺织下游需求走低的情况还在持续，不同于美国供应端的隐忧，我国供应压力较大，没有炒作空间，短期国内管控放松对棉纺行业提振相对有限。市场对未来行情的预期仍不乐观。

截至收盘，CF2301 合约涨幅 1.93%，报 13185 元/吨，持仓-4160 手。当前纺织企业整体库存压力同比依然偏高，随着进入淡季，需求低迷，内地高涨的棉价难以维持。持续回落，在国内供需压力以及外需无起色下，供应过剩格局不变。期棉日内反弹拉升，反弹并未打破下跌格局，技术上关注小时级别 10 日均线支撑，若无法形成支撑，在受到 13000 的压力下或重回下行趋势，观望为主，不宜追涨，前期空单可适量继续持有。

#### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 11 月 4 日，辽宁地区出厂价为 5390 元/吨，较上个交易日持平；天津出厂价 5560 元/吨，-30；山东日照出厂价 5550 元/吨，-10；江苏张家港报价 5580 元/吨，持平；广东珠三角出厂价 5540 元/吨，-40。M2301 合约收盘报 4188 元/吨，跌幅 0.12%，持仓-39407 手。

消息上，据 USDA，截至 10 月 27 日当周美豆出口销售合计净增 83.02 万吨，接近预估区间低值。2022/2023 市场年度大豆出口销售净增 83.02 万吨，市场预估为净增 70-160 万吨。其中向中国大陆出口净销售 74.5 万吨。2023/24 市场年度大豆出口销售 0 吨，市场预估为净增为 0-7.5 万吨。当周，美国大豆出口装船为 265.18 万吨，其中向中国大陆出口装船 199.49 万吨。当周，美国 2022/2023 市场年度大豆新销售 128.86 万吨，美国 2023/2024 市场年度大豆新销售 0 吨。

据 Wind 数据显示，截至 11 月 4 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 987.78 元/头，10 月 28 日为盈利 1175.24 元/头；外购仔猪养殖利润为盈利 973.85 元/头，10 月 28 日为盈利 1169.33 元/头。

现货方面，昨日油厂豆粕共成交 8.3 万吨，较上个交易日-6.99 万吨，其中现货成交合计 5.4 万吨，远期基差成交 2.9 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。



油厂方面，现货库存依然极度紧张，截止10月28日当周，油厂豆粕库存为22.73万吨，环比-4.03万吨；供应端，上周阿根廷发货23.4万吨，巴西发运79.6万吨，美豆发运199万吨，短期有利于缓解国内供应紧张预期；虽然美豆当前占据了较大市场，但上周国内到港依然偏低，加上巴西卡车司机爆发大规模抗议示威活动，帕拉纳瓜港的排船受到了比较大的影响，虽然目前并不是巴西大豆的出口高峰，但当前受制于北美密西西比河运改善有限以及黑海协议暂停的背景下，市场对大豆供应问题有一定担忧。

养殖方面，猪价在政策打压下，整体回落，养殖利润明显回落，散户出栏积极性增加明显，但当前养殖利润依然较好，生猪存栏上升，刚性需求保持高位，但下游需求有所减弱。

盘面上，豆粕主力在经历过大幅拉涨后，多空拉锯明显。当前国内需求近期持续回落，11月到港压力较大，但受到俄乌出口协议暂停及巴西局势不稳等影响。总体上，预计国内大豆豆粕供应改善，豆粕整体有下行压力，盘面波动或将加剧，短线震荡偏弱思路对待，短线逢高布空。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至11月4日，广东24度棕榈油现货价8710元/吨，较上个交易日-40。库存方面，截至10月28日当周，国内棕榈油商业库存65.24万吨，环比+2.4万吨。豆油方面，主流豆油报价10730元/吨，较上个交易日+60元/吨。

消息上，据印尼棕榈油协会，今年印尼棕榈油产量有望增长到5180万吨，但是出口预计低于上年。截至2022年9月，今年印尼棕榈油产量达到3700万吨，出口量为2200万吨。

现货方面，昨日棕榈油累计成交32吨，较前一交易日-368吨，随着天气转冷，棕榈油成交明显回落。昨日主要油厂豆油合计成交10300吨，较节前一日-13500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。



油厂方面，截至10月28日当周，豆油主要油厂库存为80.51万吨，小幅累库0.87万吨。上周大豆到港情况依然不佳，各地油厂大豆普遍不足，原料端偏紧，油厂昨日开机率维持在55%附近。豆油供应压力尚未释放，但北美近期发运量增幅较快，大豆到港预计增幅较大。但后市不确定性在于巴西卡车司机抗议可能导致的供应问题，原料端美豆高位运行，支撑豆油。

产区方面：供应端，东南亚降雨影响减弱，马来产量表现平稳，增产有限，市场预期马来10月增产2.8%至182万吨，出口增加4.93至142万吨，库存升至249万吨，升幅7.56%。后续仍需关注MPOB产量数据；而从印尼方面表态看，9月增产幅度较大，而出口情况有所回落，整体符合市场预期。需求端，在印度节日备货结束以及中国库存建立后，同时步入淡季，棕榈油需求季节性回落；印尼的低价出口政策以使其库存回落至合理水平，而出口政策进一步延长，其国内也在积极推进B40试验，当前已进入末尾阶段，若试验成功国内消费有望进一步增加以推高棕榈油价格。随着天气影响趋于减弱，马来出口情况好转，10月需求端维持增长态势，印尼在自身胀库问题缓解后，在国内强劲的消费下开始着手上调棕榈油出口价，价格优势开始向马来倾斜，有利于库存去化，但在季节性影响下，需求整体面临回落。整体看，东南亚库存的去库速度或将放缓。

截至收盘，棕榈油主力收盘报8594元/吨，涨幅0.73%，持仓-3810手。豆油主力收盘报9654元/吨，涨幅1.17%，持仓+18407手。在地缘影响，以及国内管控有放松迹象，利于消费，油脂市场维持短期偏多思路对待。豆油在原料端供应或放缓，而随着棕榈油进入需求淡季，有助于豆油的替代消费，短多交易为主。盘面上，60日均线形成有力支撑，盘中走高，关注上方阻力。

棕榈油供应最宽松的阶段已结束，旺季增产有限，东南亚整体库存难以大幅回升，但在季节性需求回落下，高位有潜在压力。随着短线形成支撑，盘中再创阶段新高，持续逼近中长线区间8700的高点压力，前期多单适量持有，高位注意风险。

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：螺纹钢延续反弹趋势，今日螺纹钢主力 RB2301 夜盘小幅低开后继续上行，收盘价为 3562 元/吨，+69 元/吨，涨跌幅+1.98%，成交量为 196.01 万手，成交放量，持仓量为 172 万手，-40238 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2301 合约前二十名多头持仓为 1005104，-13831 手；前二十名空头持仓为 1075713，+1721 手，多减空增。

现货方面：今日国内螺纹钢现货普遍上涨，涨幅 0-60 元/吨不等，上海中天螺纹钢现货价格为 3770 元/吨，较昨日+40 元/吨。昨日建材成交量小幅回落，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区螺纹钢基差为 208 元/吨，基差走弱-18 元/吨，目前基差处于中等偏上水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，11 月 3 日当周，螺纹钢产量环比小幅下滑至 298.55 万吨，降幅-2.1%；表观需求量环比小幅回升至 332.01 万吨，涨幅+2.2%；库存方面，厂库和社库环比延续去库，库存去化幅度进一步加大，产量下降是主要原因之一。近期钢厂亏损加剧，面临的形势较为严峻，钢厂主动减产下，供给有所下滑，从 11 月 4 日当期数据来看，钢厂盈利率已经不到 10%，后期钢厂或继续推进减产，供给端将持续优化，另外，表观需求韧性仍较强，库存又延续去库，但实际需求难有增长，后续随着冬季来临，北方需求有走弱趋势，后期供需双弱背景下，减产或能使供需达到新平衡。

螺纹钢此轮反弹主要系宏观面预期转好影响，商品市场整体上行，基本上支撑力度较弱，反弹持续性还需关注供给端减产力度，但目前市场对宏观政策面的预期仍在发酵，市场情绪难言能立即转势，后续随着市场对宏观预期的消化，现实和预期之间的博弈可能会更加剧烈。

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。



## 热卷：

期货方面：热卷延续反弹，热卷主力 HC2301 开盘后偏强运行，收盘价为 3640 元/吨，+70 元/吨，涨跌幅+1.96%，成交量为 44.54 万手，成交放量较为明显，持仓量为 80 万手，-16589 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 564241 手，-7965 手；前二十名空头持仓为 553241，+809 手，多减空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格上涨，上海本钢热轧卷板现货价格为 3760 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。今日现货成交量环比回升明显，表现尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 120 元/吨，基差走弱-14 元/吨，目前基差处于中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，11 月 3 日当周，热卷产量环比小幅下滑至 308.22 万吨，降幅-1.2%；表观需求量环比小幅回落至 319 万吨，降幅-0.73%；库存方面，厂库环比小幅累库，社库环比延续去库。钢企盈利率进一步收缩下，主动减产使得产量有所回落，目前热卷亏损较螺纹钢严重，亏损加大背景下，钢厂或倾向于选择性价比相对较高的品种生产，因此后续热轧产量可能会有进一步下降，需求无明显驱动下，供需格局的改善需继续观察实际产量下降情况。

宏观预期转好对市场情绪提振明显，近期黑色系整体反弹，热卷也连续 4 个交易日上涨，基本上收回上周跌幅，但是基本面格局未有实质性转变的情况下，反弹空间有限，后期随着市场对宏观预期的消化，现实和预期的拉扯将会更加胶着，目前来看，宏观政策面预期仍在发酵，操作上不建议追涨，观望为主。

## 铁矿石：

期货方面：今日铁矿石延续反弹趋势，主力合约 I2301 开盘后持续拉升，I2301 合约日内最高涨至 666 元/吨，涨幅超+5%，最终收盘于 662.5 元/吨，+31 元/吨，涨跌幅+4.91%，成交量 105.15 万手，成交放量明显，持仓 74 万，-14821 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。



产业方面：外矿发货量和到港量回升幅度较大，内矿日均铁精粉产量和矿山产能利用率均小幅回落，仍旧处于历史低位；根据澳巴发运目标，预期外矿发货或继续维持较高水平，整体上供给端偏松。需求端，根据 Mysteel 数据，截止 11 月 4 日，247 家钢厂日均铁水产量环比回落 3.56 万吨至 232.82 万吨，目前已至 9 月份以来新低，五大钢材总产量、高炉开工率和产能利用率均环比下滑，且 247 家钢厂盈利率环比下滑 17.75 个百分点，目前不到 10%，钢厂主动减产力度加强，需求现实和预期均走弱。库存方面，45 港港口库存累库；钢厂进口矿库存小幅去库，但是钢厂进口矿日耗环比下滑；随着下游需求的下滑，而钢厂冬储意愿暂时不强，预期港口库存延续累库态势。

本周以来，黑色系连续反弹 4 个交易日，铁矿石由前两周的大幅下跌转势大幅上涨，主要受市场情绪影响，一方面前两周铁矿石大幅下跌有超跌修复需要，另一方面国内宏观面利好预期出现，市场情绪提振明显，风险资产整体上都有上涨。尽管基本面格局有转弱态势，但是宏观政策面预期的发酵也难言能快速消退，预期主导价格，反弹持续性需继续关注宏观预期走向，警惕负反馈逻辑重现，谨慎追涨，中长期偏空对待。

### 焦煤焦炭：

煤炭：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，重要会议结束后，目前国内供应正在逐渐恢复。需求端来看，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会落至往年同期水平，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；目前，四季度工业需求进入传统淡季，化工用煤需求也受到加工成本影响而偏弱，整体需求端压力并不突出。目前发改委正在组织 2023 年中长期合同签订，产区范围包括所有自有资源，且基准价格较上一年度下调，政策调控稳价态度仍未改变。尽管此前中间

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。



环节周转节奏出现问题，但供需宽松背景下，港口报价近期已经出现松动，在南方尚未大面积降温情况下，预计近期价格回落将持续。

焦煤焦炭：多头狂欢情绪下，黑色板块表现强势，焦煤焦炭期价涨幅明显，焦煤焦炭期价突破均线附近压制，短期走势颇强。不过期货偏强不符合的是，现货市场基本面依然偏弱。近期主产区保供基调下，整体供应正在趋于改善，而疫情导致下游采购下降更为明显，目前煤矿新增订单较少，厂内焦煤库存有所累积，现货市场偏弱仍未改变。焦炭方面来看，焦企提产意愿不强，目前仍处于亏损状态，供应持续受限，而下游需求方面，虽然高炉开工率表现出一定的韧性，但钢厂加工亏损仍在延续，铁水产量继续下滑，终端需求仍没有明显改善迹象。期价的反弹更多受到市场关于疫情放开的情绪影响，中期焦煤焦炭能否扭转目前弱势，还是需要关注终端需求变化，对于反弹，谨慎对待。

### 尿素：

期货方面：借助疫情放开传言，市场多头情绪展开反攻，大宗商品普涨，尿素期价受到市场乐观预期推动，继续扩大涨幅，尿素主力1月合约价格开盘于2341元/吨，震荡回踩2329元/吨后扩大涨幅，最高上行至2385元/吨，尾盘报收于2381元/吨，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，结算价2357元/吨，涨幅2.28%。成交量虽然环比略有增长，但增幅有限，且仍低于本周前期水平，持仓量小幅萎缩，反弹过程中主力多空席位均出现减持，对于反弹，资金配合有限。

今日国内尿素行情继续稳中略有上行为主，期货市场的连续上行提振市场情绪，部分区域农业经销商开始采购，工厂出货形势略有好转，加上印度意外发布新一轮尿素进口标购，提振市场情绪，尿素现货报价继续反弹，不过，由于国内疫情影响，部分地区汽车发运仍不顺畅，拖累低迷工业需求进一步走弱，尿素报价虽有上调，但市场谨慎仍偏谨慎，涨幅有限，尿素出厂报价与市场报价略有分化。目前北方交割区尿素工厂出厂价格范围多在2400-2450元/吨，鲁北以及河北地区报价依然偏高。

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。



尿素期价继续扩大涨幅，现货价格小幅上调，期价涨幅明显大于现货价格，尿素基差收窄，以山东地区为基准，尿素1月合约基差79元/吨左右。基差收窄至均值下方，继续缩小可以考虑寻找卖出保值机会。

供应方面，11月4日，国内尿素日产量14.6万吨，环比持平，同比日产增加约1.6万吨，开工率大约62%。本周，继河南心连心工厂2日故障停车后，今日安徽昊源80万吨产能因故障停车，拖累日产规模下降，不过预计故障装置短停，周末或相继复产，整体供应形势依然稳定充裕。此外，2021年11月份气头尿素已经开始减产停车，但目前国内暂未听闻气头尿素减产动态，供应形势目前好于去年同期水平。

尿素库存方面来看，截止到本周，尿素企业库存103.72万吨，环比增加6.29万吨，涨幅6%，同比偏高30.38%，基本已经来到近几年同期最高水平；港口库存20.8万吨，环比增加4.9万吨，涨幅30.8%，同比增加9.30万吨，涨幅80.86%。

目前，现货价格试探性上调，高成本以及连续反弹的期价，提振企业报价，加之冬储采购临近，印度意外发布新一轮标购，提振市场，企业挺价意愿增强，此外，借助疫情放开传言，本周市场多头展开反攻，大宗商品普遍上行背景下，尿素期价迎风助涨，扩大涨幅，短期走势偏强。不过，供应端来看，亏损并未引发大规模减产，整体供应依然好于往年同期水平；而国内需求来看，虽然部分农业采购需求略有增加，但冬储采购尚未开始，商储备肥也稍显谨慎，工业需求在疫情的拖累下进一步下滑，需求低迷情况仍未改变；此外，煤炭价格出现松动，中期估值压力有所减轻。供需基本面提振力度有限，尿素价格的上行之路或将遇阻。

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。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

姜庭煜，执业资格证号 F03096748。

张 娜，执业资格证号 F03104186。

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。