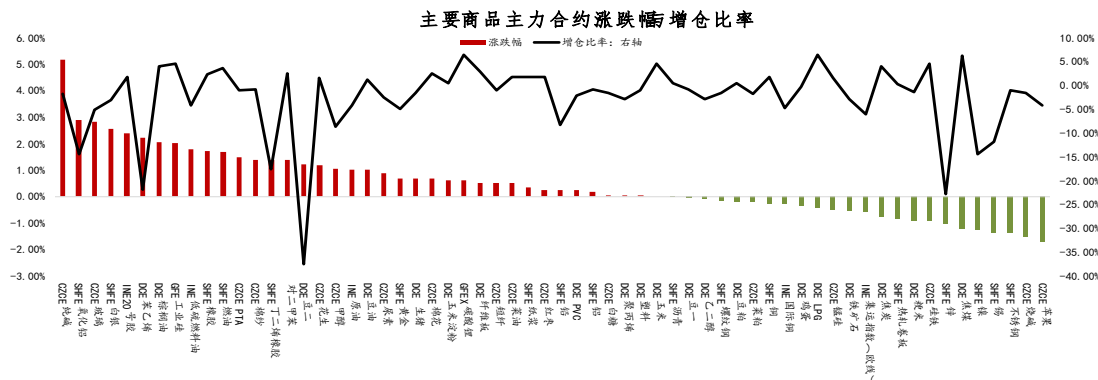


## 冠通每日交易策略

制作日期：2024年10月22日

### 热点品种



#### 白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡上行，亚盘收盘交投于34.1美元/盎司一带。宏观方面，当下全球偏宽松环境以及美国经济“软着陆”预期提升都对贵金属价格存在上行支撑。基本面来看，2024年1-9月，光伏新增装机分别为160.88GW，同比增长24.8%。供给方面，由于约有55%的白银是基本金属的副产品，开采计划主要受其他基本金属影响，供应价格缺乏弹性，年内供需缺口仍对银价存在支撑，同时金价上涨同样对银价形成一定拉动，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32.5美元/盎司，沪银主力合约关注7800元/千克。

#### 焦煤：

今日焦煤价格开盘震荡下行，午后企稳，跌幅有所收窄。产业方面，今日唐山市部分钢厂计划对湿熄焦炭价格下调50元/吨、干熄焦下调55元/吨；邢台地区部分钢厂对湿熄焦炭下调50元/吨、干熄焦炭下调55元/吨，2024年10月23日零点执行，但邢台市场主流焦企对首轮焦炭提降日期10月23日不予接受，计划于10月29日起湿焦下调50元/吨、干熄焦下调55元/吨。供给方面，国内煤矿维持正常生产，蒙煤进口陆续恢复，和节前相比变化不大，需求方面，近期

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。



宏观预期明显走弱，成材价格出现下调，边际需求偏弱使得市场对焦炭已有提降预期，若边际需求无法好转，此前由于强预期带动的铁水复产或将面临供需过剩局面，焦煤价格将面临一定向下修正。综合来看，当下焦煤价格逐步回归供需基本面定价逻辑，此前宏观预期是否证伪仍有待确认，后续建议关注焦企提降情况和宏观政策，预计后市震荡盘整，建议观望。

## 期市综述

截止月10月22日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。纯碱涨超5%，氧化铝、玻璃、工业硅、沪银、20号胶（NR）、苯乙烯（EB）、棕榈油涨超2%。跌幅方面，苹果、烧碱、不锈钢（SS）、沪锡、沪镍、焦煤、沪锌跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.74%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.66%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.87%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.41%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.07%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.14%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.18%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.52%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，上证50 2412流入4.61亿，棕榈油2501流入4.1亿，中证500 2412流入3.27亿；资金流出方面，沪金2412流出13.27亿，中证1000 2412流出9.2亿，沪银2412流出4.55亿。

## 核心观点

### 黄金：

今日亚盘时段伦敦金现震荡上行，预计后市震荡上行。宏观方面，隔夜美国10年期收益率上升至近三个月高点，带动美元指数上涨，令黄金价格承压。据CME Fedwatch统计工具显示，美联储11月会议上降息25个基点的概率升至87%。地

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。



缘方面，美国国务卿布林肯周一再次前往中东推动停火，寻求重启谈判，结束加沙战争并化解黎巴嫩冲突的蔓延。这是布林肯自2023年10月7日哈马斯袭击以色列并引发加沙战争以来第11次访问该地区。综合来看，美国经济“软着陆”预期逐步抬升，同时过度紧张的地缘因素以及临近的美国大选都给予黄金上升动力，预计后市金价震荡走强，操作上建议逢低做多，伦敦金现下方关注2700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。

## 铜：

隔夜美元指数走强，海外铜价冲高回落，带动国内铜价下跌，沪铜价格今日震荡走强，跌幅收窄。据SMM了解，ICSG在最新公布的月度报告中称，2024年8月，全球精炼铜市场供应过剩5.4万吨，此前在7月过剩7.3万吨。1-8月，市场供应过剩53.5万吨，去年同期为过剩7.5万吨。供给方面，ICSG报告和WBMS报告出现分歧，海外矿端不确定性因素较大，国内炼厂后续受检修扰动影响，供应有偏紧预期，但TR/RC费用延续上涨，同时精铜矿港口库存维持高位，或限制铜价上涨幅度。需求方面，9月国内精铜杆、再生铜杆、铜管产能利用率环比均出现回升，除去季节性因素外，国内新能源领域，特别是新能源汽车消费支撑仍强，但需要注意的是，节后市场消费情绪有所走弱，铜现货价格出现小幅贴水，同时国内铜库存去库速度放缓，全球显性库存环比有所抬升，需求支撑边际走弱。总的来说，当下市场主要矛盾为需求边际走弱对比宏观情绪面仍偏暖，同时新能源、依旧换新消费支撑存在一定韧性，预计铜价偏强震荡，操作上，沪铜主力合约参考区间为74000-80000，多头逢低轻仓试多。

## 原油

15日凌晨，据华盛顿邮报报道，两名知情官员透露，以色列总理内塔尼亚胡在通话中对拜登政府表示，他计划打击伊朗的军事设施，而不是石油或核设施，可以看出以色列对伊朗的反击相当克制。随后以色列总理办公室回应称，将根据以色列的国家利益作出最终决定。地缘风险降温。

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。



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。需求端，虽然近期欧美汽油需求同比低位反弹，但欧美汽油消费旺季结束，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IEA将2024年全球原油需求增速预期下调4万桶/日至86万桶/日，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，原油供需转弱，市场或将重演4月份冲高回落行情，原油价格仍有下跌空间。

## 沥青

供应端，沥青开工率环比回落1.2个百分点至27.8%，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，10月排产预计环比增加15.06%。上周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工小幅回落0.32个百分点，低于去年同期水平。北方地区赶工需求有所支撑。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，沥青整体出货量回落至24.87万吨水平。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，北方赶工需求增加，预计沥青需求好转，不过也需注意近期北方的降温所带来的不利影响，沥青低估值，只是原油下跌拖累成本，沥青近期上行承压。低库存支撑下，现货相对坚挺，基差止跌反弹，建议现货商做空基差可以暂时止盈。

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。



## PP

食品包装袋需求明显好转，塑编订单继续小幅增加，只是目前仍处较低水平。BOPP价格走跌，订单下降，PP下游整体开工继续环比回升，只是PP下游成品库存仍有待消化。PP开工率下跌至82%左右，标品拉丝生产比例略有反弹，但仍处于24%左右的偏低位，石化存量装置供应压力缓解。关注英力士天津等新增产能投产带来的冲击。今年国庆期间石化的累库幅度与近年基本相当，节后小幅去库，目前石化库存仍处于近年同期偏高水平。目前金九银十旺季到来，PP下游订单增加，预计PP需求有望继续回升，国家发布“以旧换新”、货币及财政政策，市场情绪好转，只是近日原油价格因中东地缘风险降温而大跌，PP成本支撑减弱，下游开始观望。预计PP震荡运行。由于塑料下游农膜订单增速较快，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，塑料开工率降至80%的偏低水平，不过镇海炼化等装置即将重启开车，加上新增产能英力士天津开车，近期供应环比增加。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，包装膜订单小幅增加，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，节后小幅去库，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，只是上游原油大跌，施压化工品，预计塑料震荡运行，由于塑料下游农膜订单增速较快，建议多塑料空PP。

## PVC

电石法PVC小幅亏损，但烧碱价格大幅上涨，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC开工率环比减少1.03个百分点至78.00%，仍处于历年同期偏高水平。

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。



目前 PVC 下游开工国庆节后小幅回升但仍处于历年同期偏低位，订单欠佳，政策还未传导至 PVC 需求端。印度反倾销政策不利于国内 PVC 的出口。春节归来后，社会库存消化缓慢，国庆节后正常去库，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，现货基本面偏弱，基差走弱至偏低位，北方降温后将限制 PVC 下游开工，建议 PVC 逢高做空。

## 棕榈油

今日油脂板块尾盘走高，棕榈油期货合约再次逼近 9000 关口。马来西亚商品部长周二表示，将不再开垦新的土地，致力于提高棕榈油的单产。根据 SPPOMA 的数据，10 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量可能较上月减少 6.3%，未来几周产量将持续疲软，而出口业务持续增长，10 月 1 至 20 日出口量环比增长 9% 左右，将继续降低马来西亚的库存水平，助推棕榈油价格持续上涨。此外，印尼 B40 政策和印度排灯节也在扰动市场供需。国内方面，当前供需双弱，马来、印尼棕榈油进口成本较高，利润倒挂，进口窗口尚未打开。11 月后，供需开始转强，对棕榈油价格有进一步支撑。短期盘面关注 9000 元/吨阻力，或将高位震荡，建议观望。

## 豆粕

国外方面，巴西和阿根廷局部地区迎来降雨，干旱条件有所改善，但当前降雨无法充分缓解水土缺失，巴西大豆种植较去年同期延误 1-2 周，后期南美天气变化依旧是摇摆因素。美国天气较好，美豆收割率为 2010 年以来最高水平，丰产格局已定，未来大豆供应偏宽松。国内方面，近期豆油价格大幅上涨，油厂压榨利润较好，八月、九月大豆进口激增，预计十月维持高进口量。国产豆粕库存虽持续下降，仍处于近 100 万吨高位，大豆进口量激增、四季度消费无明显增长背景



下，预计国内豆粕库存将维持高位。总的来说，在全球供需宽松格局下，豆粕短期难有上行空间，预计震荡偏弱，买油卖粕仍有套利空间。

### 铁矿石：

今日黑色系偏弱震荡，铁矿石高开后震荡下跌，收盘价格重心小幅下移。产业层面看，高炉开工率继续回升中，需求端边际好转，但供应端压力难有明显缓解，终端需求强度决定铁水高度，近期吨钢利润再度收窄，铁水回升空间或受限，中长期港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价。对于铁矿石，我们认为中长期压力仍较大，但短期看高炉复产中，市场情绪波动频繁，后续政策预期或仍带来较大扰动，承压震荡思路对待，单边暂时观望。2501 合约运行区间参考 730-810 元/吨。

### 螺纹钢&热卷：

今日黑色系震荡偏弱运行，成材先跌后反弹，收盘价格重心小幅下移。节后高炉复产力度加大，成材库存去化幅度较节前明显放缓，需求上方空间有限的预期下，库存去化压力逐渐显现；当下钢厂复产进程中，原料端需求有边际好转预期，成本端支撑仍存。总体上，当下黑色系产业面矛盾积累中，宏观层面暂时未有超预期增量政策跟进，盘面跟随预期摆动，短期震荡偏弱思路对待，后续看宏观层面仍有会议、数据等较多扰动。螺纹供应回升过快导致节后螺纹去库幅度明显收窄，基本面优势相对热卷弱化，多卷螺差头寸可继续持有。

### 尿素：

今日尿素期货主力高开后先跌后涨，收盘价格重心较上个交易日持平。现货方面，今日工厂报价稳中小幅上涨，个别地区成交好转，整体市场活跃度仍偏弱。供应端，近期日产基本上维持在 19 万吨附近波动，短期装置检修与复产并存、波动幅度有限，整体供应充裕。需求端，秋季肥刚需走弱，冬储尚未接力。复合肥秋

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。



季肥步入收尾阶段，市场走货放缓，东北和南方逐渐展开冬储，但短期形势并不明朗；其他工业需求并无明显变化；出口暂时仍处收紧状态；淡季储备暂无集中拿货迹象。总体上，我们认为尿素需求支撑薄弱、供应压力不减，供需宽松格局仍压制期现货价格，市场缺乏利好提振；需要注意的是现货价格运行部分固定床成本线下方，加之消息面扰动市场情绪，盘面上大幅下挫动力放缓，短期建议承压震荡思路对待，操作上，单边观望为宜，1-5 价差运行至偏低水平，暂时无较强走扩驱动，后续重点关注需求端是否有实质性改善，1-5 月差或有阶段性走扩可能。2501 合约运行区间参考 1730-1860 元/吨。

冠通期货研究咨询部

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。