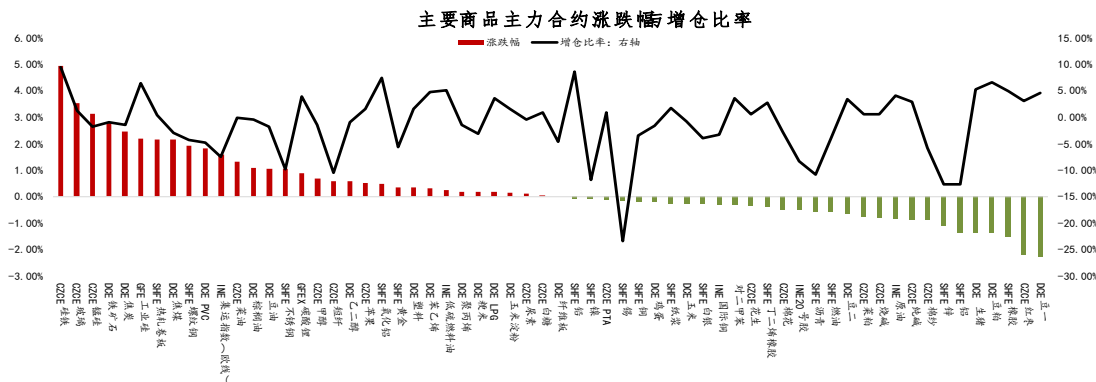




冠通每日交易策略

制作日期：2024年10月25日

热点品种



铁矿石：

宏观政策预期再度强化，今日黑色系震荡偏强运行，铁矿石高开高走，收盘价格重心继续上移。产业层面看，钢厂复产进程中，铁水继续回升，但随着成材价格持续走低，7~10天原料库存的个别钢厂开始由盈转亏，钢厂盈利率高位回落，钢材即期利润逐渐收缩，预计铁水回升幅度逐渐放缓；且供应压力难有明显缓解，中长期港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价。宏观层面，11月4日至8日召开人大常委会，政策预期再度强化。我们认为，产业链随着成材需求逐渐转入淡季，压力有进一步加大的趋势，但短期仍需关注会议信号，预计盘面仍交替交易产业弱现实和宏观强预期，盘面表现或震荡反复，中长期看，铁矿石仍有较大下行压力。操作上，单边暂时观望，后续逐渐关注1-5反套的机会。2501合约运行区间参考730-810元/吨。

豆粕

国外方面，美豆合约冲高回落，围绕1000关口震荡反复，美豆收割进入尾声压制盘面反弹高度。巴西当前种植进度较慢，天气预报显示，未来两周降雨将回归正常，天气扰动因素减弱。国内方面，据国新办发布会消息，今年粮食再获丰收，

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。



大豆油料扩种成果巩固，大豆面积保持在 1.5 亿亩以上，预计产量稳定在 2000 万吨以上；各地秋粮陆续丰收上市，大豆加工补助、储备收购等政策正在加快推进并适时出台。国内增加采购巴西大豆，8 月、9 月进口大豆激增，预计 10 月份大豆到港量延续高位。四季度豆粕需求没有明显增长，国内豆粕库存高位回落后但仍维持高位。后续市场焦点会更关注美豆出口和巴西新作种植状况，全球大豆供应宽松背景下，豆粕难有较大上行空间，预计震荡偏弱，买油卖粕仍有盈利空间。

期市综述

截止月 10 月 25 日收盘，国内期货主力合约有涨有跌。硅铁涨近 5%，玻璃、锰硅涨超 3%，铁矿石、工业硅、焦煤、焦炭、热卷涨超 2%。跌幅方面，豆一、红枣跌超 2%，橡胶、豆粕、生猪、沪铝、沪锌跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.64%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.12%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.62%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 2.69%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，5 年期国债期货（TF）主力合约持平，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.03%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.35%。

资金流向截至 15:44，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2412 流入 46.06 亿，沪深 300 2412 流入 23.85 亿，中证 500 2412 流入 16.32 亿；资金流出方面，沪金 2412 流出 13.69 亿，沪铝 2412 流出 5.86 亿，沪银 2412 流出 5.68 亿。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡下行。隔夜美国劳工部公布的数据显示，上周当周初请失业金人数降至 22.7 万人，低于预期的 24.2 万人，当周续请失业金人数 189.7 万人，高于预期和前值，升至三年新高。此情况暗示美国工人失业后较难找到就业机会。地缘因素方面，美国国务卿布林肯周四表示，美国不希望以色列在黎巴嫩进行旷日持久的军事行动，目前各方正在努力就加沙停火和人质协议举行新的谈判。总的来说，当下降息预期，美国大选以及地缘风险的加剧推动金价上行，但需要警惕市场对当下驱动逻辑中买预期卖事实引发的回调风险，建议逢低做多，过高不追，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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡下行，亚盘收盘交投于 33.2 美元/盎司一带。宏观方面，隔夜美国就业数据公布，数据公布后美国 10 年期国债和美元指数共振下跌，据 CME Fedwatch 工具显示，美联储到 11 月降 25 个基点的概率为 96.3%，维持当前利率不变的概率为 3.7%。总的来说，当下海外一系列积极数据推动美国经济“软着陆”预期，金价不刷新高位，带动银价上行，就金融属性方向，银价与金价驱动逻辑类似，而商品属性建议关注全球制造业复苏，光伏领域消费情况。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 32.4 美元/盎司，沪银主力合约关注 7800 元/千克。

碳酸锂

今日碳酸锂盘面经昨日小幅回调后今窄幅震荡，午后冲高回落，收盘报 74700 元/吨，涨幅 0.88%。富宝锂电网电池级碳酸锂报 73000 元/吨，+500 元/吨；锂辉

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。



石（中国 CIF6%）报 775 美元/吨，持平。供给端国内碳酸锂周度开工率环比持平，SMM 本周碳酸锂产量 13423 吨，周度产量小幅增加。需求端，下游采购策略依旧谨慎，以按需采购和逢低备货为主，但考虑淡季降至，整体需求转弱。库存端，SMM 周度库存呈现连续去化，预计短期仍维持去库趋势。总体来看，碳酸锂供需过剩压力可能再度增强，同时仓单临近集中注销对盘面价格上方压制较强，技术面行情实体较小，结合来看行情向上缺乏驱动力，库存去化致其下方空间或也不足，建议以弱势震荡看待，观望为主。

铜：

沪铜价格今日偏弱运行，开盘价格震荡下行，午后止跌企稳，跌幅有所收窄。产业方面，国家统计局发布最新工业生产数据，9 月份精炼铜产量 113.8 万吨，同比增长 0.4%。10 月 24 日，五矿资源发布 2024 年第三季度生产业绩。该公司第三季度共生产铜 11.47 万吨，同比增长 22%，环比上升 26%。海外权威机构统计口径分化，国内 TC/RC 费用快速上涨，9 月精炼铜产量同比上涨，同时国内铜精矿库存延续累库，供给端边际偏宽松。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，同时新能源汽车消费表现仍强劲，但需要注意的是，从现货市场来看，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，且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，后续关注产业面消费支撑，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

10 月 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。利比亚产量已经恢复至正常水平。需求端，欧美成品油裂解价差低位震荡，欧美汽油消费旺季结束，美国油品需求环比下降，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，目前原油价格已经将10月1日伊朗袭击以色列以来的地缘溢价挤出，基本面变化不大，原油暂时止跌，沙特已经提议，将与伊朗在红海海域举行联合军事演习。以色列目前还未确定如何应对伊朗。近期原油以震荡运行对待。

沥青

供应端，沥青开工率环比回升0.9个百分点至28.7%，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，11月排产预计环比增加1.16%，同比下降15.46%。本周沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工回落2.68个百分点，低于去年同期水平。北方地区赶工需求减少。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本周继续小幅下降，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，沥青整体出货量偏低。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，不过也需注意近期北方的降温所带来的不利影响，前期的北方赶工需求减少，东北、西北需求走弱，在目前沥青低估值、低库存支撑下，预计沥青震荡运行。

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

塑编订单基本稳定，只是目前仍处较低水平。BOPP 订单继续下降，PP 下游整体开工继续环比小幅回升，只是 PP 下游成品库存仍有待消化。PP 开工率下跌至 81% 左右，标品拉丝生产比例继续反弹，但仍处于 27% 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，近日原油价格跌后反弹，PP 成本支撑小幅增强，预计 PP 震荡运行。由于塑料下游农膜订单增速仍然较快，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，塑料开工率一度降至 80% 的偏低水平，不过本周随着广东石化、吉林石化等装置重启开车，塑料开工率升至 85%，升至中性偏低水平，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，棚膜原料库存小幅增加，农膜订单和原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单基本稳定，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，上游原油跌后反弹，预计塑料震荡运行，由于塑料下游农膜订单增速仍然较快，建议多塑料空 PP。

PVC

电石法 PVC 小幅亏损，但烧碱利润大幅上涨，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.76 个百分点至 77.24%，仍处于历年同期偏高水平。本周 PVC 下游开工小幅回落，仍处于历年同期偏低位，订单欠佳，政策还未传导

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。



至 PVC 需求端。印度反倾销政策不利于国内 PVC 的出口，中国台湾地区 PVC 十一月船期预售报价稳定。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，成交没有明显放量，现货基本面偏弱，基差处于偏低位，北方降温后将限制 PVC 下游开工，只是目前仍对政策有利好预期，建议 PVC 以逢高做空为主。

油脂

今日油脂板块大幅冲高回落。10 月份后棕榈油已进入季节性减产，马来西亚出口较为强劲，10 月 1-25 日出口量较上月同期增加 10.8%，东南亚库存水平将继续减少。印尼农业部长表示，印尼计划每年削减 530 万吨毛棕榈油出口量，以实施 B50 生物柴油政策，这将导致全球棕榈油供需失衡。月底印度将举行排灯节，短期进口较多，对产地价格有一定支撑。棕榈油在国内消费量远低于豆油、菜油，当前棕榈油进口成本高，需求逐渐转为刚需。连棕油、马棕油大幅冲高回落，短期可能面临回调，多单建议适当止盈，回调后择机做多。

螺纹钢&热卷：

或受市场消息扰动，宏观政策预期再度强化，今日黑色系震荡偏强运行，成材高开后减仓上行，收盘价格重心上移。钢厂继续复产中，成材库存去化明显放缓，五大材总库存拐点预计早于往年；螺纹钢供应快速回升、加之需求逐渐由旺季逐渐转向淡季，螺纹先于热卷累库。我们认为，当下产业层面压力逐渐显现，后续转入淡季矛盾会进一步加大；宏观层面政策预期仍存，11 月 4 日至 8 日召开人大常委会，盘面仍受到较大扰动，当下产业弱现实继续和宏观强预期博弈，会议召开前期，成材向上震荡概率更大，上方空间谨慎对待。单边谨慎观望，螺纹基本面优势相对于热卷弱化，多卷螺差头寸可继续持有。

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。



焦煤：

今日受宏观政策提振影响，焦煤价格小幅上行，预计后市震荡盘整。供给方面，国内矿山生产稳步推进、精煤日产，炼焦煤矿山开工率提升，蒙煤通关已恢复至节前水平，供给端整体来说偏宽松。需求方面，市场情绪明显转冷，周内焦炭第一轮提降，焦企利润收缩，再次接近盈亏平衡，焦企产能利用率、日均产量同步下滑。本周成材价格走弱，钢厂盈利率自高位回落，尽管高炉开工率、日均铁水产量仍维持高位，但增速有所放缓，在铁水高位的情况下，对原料需求仍有一定刚性支撑，但需警惕铁水见顶可能。综合来看，节后黑色系受宏观情绪影响较大，市场情绪消退后，价格或将回归供需基本面，后续关注政策消息，预计后市震荡盘整，建议观望。

尿素：

今日尿素期货主力低开后冲高回落，收盘价格重心持平。现货方面，今日工厂报价稳中有所松动，市场成交氛围较为平淡。供应端，今日日产较昨日持平，短期湖北华润、山西天泽、河北田原、新疆天运有检修计划，进入到11月份天然气装置检修力度将逐渐加大，短期日产高位运行，后续随着检修加大，供应预计边际收紧。需求端，秋季肥收尾，复合肥生产负荷降低，冬储行情暂时并不明朗，复合肥需求支撑转弱；近期行情受消息面扰动表现反复，淡储启动较为缓慢，预计进入11月后储备力度加大；出口暂时仍是收紧状态，后续关注政策是否调整。总体上，当下尿素供强需弱的弱现实状态延续，但后续看气头装置检修、淡储力度加大等预期下，供需基本面或边际好转，预期对盘面下方形成较强支撑，短期建议震荡思路对待；后续关注供需两端边际利好兑现情况，盘面或有阶段性反弹的可能，出口收紧状态下反弹空间谨慎对待。操作上，单边观望为宜，1-5价差运行至偏低水平，后续淡季储备和气头装置集中检修或带来阶段性走扩的机会。2501合约运行区间参考1730-1860元/吨。

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。