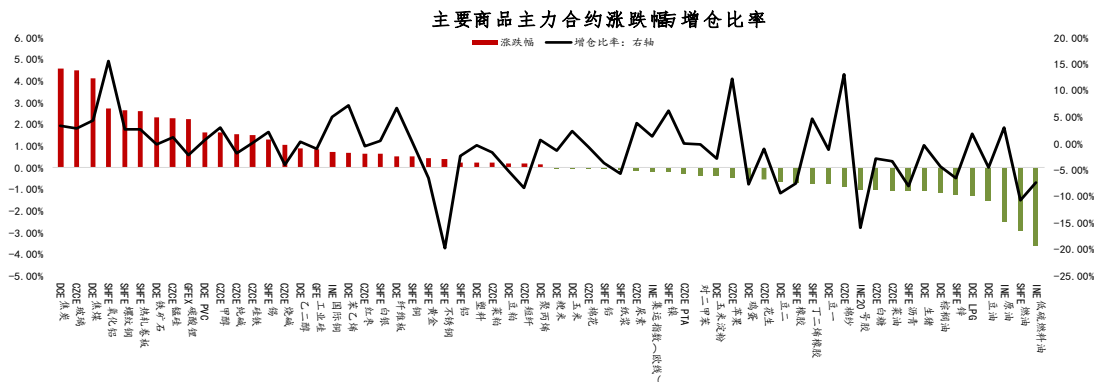




## 冠通每日交易策略

制作日期：2024年10月28日

### 热点品种



#### 焦煤：

政策预期持续发酵，焦煤延续上周五夜盘走势，今日价格震荡上行，收盘重心上移。宏观方面，人大常委会将于11月4日至8日举行，市场交易策利好预期，情绪大幅回暖，带动黑色系反弹。就焦煤基本面来看，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，上周焦炭第一轮提降，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。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，对原料需求仍存一定刚性支撑，但需警惕铁水见顶可能。总的来说，当下焦煤供需压力并不大，利好预期若被证伪，焦煤价格或将回归由供需支撑的基本面，预计后市震荡盘整，建议观望。

#### 原油

当地时间10月26日凌晨，以色列对伊朗发动的军事打击行动，不过绕过了伊朗的石油设施和核设施，可以看出以色列对于伊朗的打击确实很克制。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。最新的中国原油加工量数据显示近期持续在小幅回落，与去年同期仍有较大差距。原油三大研究机构均将2024年全球原油需求增速预期下调，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，供需转弱下，预计原油仍有下跌空间。

## 期市综述

截止月10月28日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。焦炭、焦煤、玻璃涨超4%，氧化铝、螺纹钢、热卷、铁矿石、锰硅、碳酸锂涨超2%，纯碱、PVC、甲醇、烧碱涨超1%；跌幅方面，低硫燃料油跌超3%，燃料油、SC原油跌超2%，豆油、棕榈油、液化气、沪锌跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.31%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.22%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.13%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.63%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.06%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.07%，10年期国债期货（T）主力合约持平，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.41%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，氧化铝2501流入9.77亿，玻璃2501流入5.62亿，焦煤2501流入4.95亿；资金流出方面，中证1000 2412流出19.49亿，沪深300 2412流出16.75亿，沪金2412流出14.39亿。

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。



## 核心观点

### 黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现低开低走。消息面上，上周六以色列对伊朗实施了有限的报复行动，特意避免了针对石油设施，地缘局势有所缓和，黄金避险吸引力有所走弱。受此消息影响，周一亚盘开盘黄金低开跳空，全天整体维持弱势运行。宏观方面，美国大选临近最后最后阶段，特朗普支持率领先，市场逐步交易特朗普当选后，在边境问题、贸易争端，以及财政赤字带来的潜在风险。总的来说，黄金上行驱动仍较强，但需要警惕以上驱动因素买预期卖事实带来的价格回调风险，预计后市价格震荡走强，伦敦金现下方关注 2710 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，建议逢低做多，过高不追。

### 白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低开下行，亚盘收盘交投于 33.3 美元/盎司一带。宏观方面，驱动银价上行的主要因素与黄金类似——地缘政治、美国大选、去美元化等因素为贵金属价格带来有力支撑。同时，全球央行进入降息周期、美国经济“软着陆”预期带来来的“再通胀”交易可能对具有商品属性的白银具有支持作用，只是当下全球主要经济体制造业复苏缓慢，对白银价格形成一定拖累，但在黄金价格不断刷新高位的背景下，金银比存在下修预期进而驱动银价补涨。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

今日碳酸锂盘面开盘冲高回落，午后涨超 3.00%，收盘报 76600 元/吨，涨幅 2.77%。富宝锂电网电池级碳酸锂报 74000 元/吨，+1000 元/吨；锂辉石（中国 CIF6%）报 775 美元/吨，持平。供给端碳酸锂周度产量增幅收窄，锂矿、锂盐进口环比

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。



下降。需求端淡季将至，动力稍显不足，下游磷酸铁锂、三元材料周产持续减少。库存端已经明显有回落趋势，下游补库量增加，上游库存消化，整体上库存对基本面的压力略有缓和。碳酸锂基本面改善有限仍有压力，自身驱动力不足，尽管近两日盘面走势偏强，有底部反弹的迹象，但基本面后续支撑可能不足，反弹难以成为趋势，分析认为大概率是受市场情绪带动下的超跌反弹，属于合理范围内的正常波动，因此维持短期震荡的观点，谨慎看待反弹空间，建议观望为主。

## 铜：

沪铜价格今日小幅走高，收盘重心上移，预计后市震荡偏强。宏观方面，近期海内外宏观消息多空博弈，铜价整体呈现震荡走势。利多方面，美国零售数据走强，IFM上调美国经济增速，特朗普交易回归，美国经济“软着陆”预期走强，利空方面，国内房产复苏存疑，同时全球电解铜库存维持高位，多空方向不明朗。供给方面，WBMS统计8月全球精炼铜供应短缺6.4万吨，而ICSG统计8月全球精炼铜供应过剩5.4万吨，相较于7月的7.3万吨过剩量有所收窄。国内第四季度TC/RC费用长协价环比上涨，同时现货加工费共振上行，国内精铜矿库存累库逾4年来高位，9月电解铜产量环比小幅上涨，总的来说，供给端边际压力不明显。关注下月亚洲铜会炼厂与矿山长单谈判情况。需求方面，整体来看“金九银十”旺季预期已在十一期间的消费上有所体现，以旧换新、绿色转型推动家电、汽车、新能源汽车消费。9月份商品零售额同比增长3.3%。从季节图上看，后续家电消费仍有走强预期，但出口或将有所走弱。总的来说，当下影响铜价的主要矛盾并不突出，海外宏观不确定性偏强，国内供需相对平衡，同时消费存在一定韧性，建议以偏强震荡思路对待，操作上，沪铜主力合约参考区间为74000-80000，多头逢低轻仓试多。

## 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

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。



1.16%，同比下降15.46%。上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。

## 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。山东金诚石化投产推迟，今年国庆期间石化的累库幅度与近年基本相当，近期石化去库加速，目前石化库存仍处于近年同期偏高水平。目前处于金九银十旺季，PP下游订单增加，预计PP需求有望继续小幅回升，国家发布“以旧换新”、货币及财政政策，市场情绪好转，预计PP小幅反弹。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，不过近期随着广东石化、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。

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。





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，近期石化去库加快，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，预计塑料小幅反弹，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 虽然小幅亏损，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 开工率仍处于历年同期偏高水平。金九银十旺季下，下游订单并未明显增加，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。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。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，11 月份北方降温后将限制 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。

## 铁矿石：

宏观政策预期提振，今日黑色系延续反弹态势，铁矿石高开后震荡偏强运行，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，部分钢厂开始由盈转亏，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，盘面在政策预期提振下或震荡偏

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。



强运行，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合约上方压力关注810元/吨附近。

### 螺纹钢&热卷：

宏观政策预期提振下，今日黑色系延续反弹态势，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。

### 尿素：

今日尿素期货主力低开后冲高回落，收盘价格重心变动有限。现货方面，周末以来工厂报价稳中略有松动，市场成交氛围仍不见起色。供应端，周末湖北华润、山西天泽停车检修，河南晋开中颗粒预计近期恢复，后续新疆天运和大庆石化有检修计划，进入到11月份天然气装置检修力度将逐渐加大，供应有边际收紧预期。需求端，农业需求逐渐转入淡季，工业需求整体较为平稳，市场重点关注淡季储备节奏和出口政策调整。目前出口仍是收紧状态，国内尿素行情对于出口消息反应敏感，保供稳价基调下，出口政策调整不确定性较大。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。总体上看，尿素供需宽松的基本面格局扭转较为困难，盘面缺乏上涨驱动，但目前期现货价格运行至偏低水平，气头装置检修、淡储力度加大等预期对盘面形成较强下方支撑，一旦出现利好提振，盘面或表现出较好的向上弹性。操作上，单边观望为宜，1-5价差运行至偏低水平，后续或有阶段性走扩的机会。2501合约运行区间参考1800-1900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。