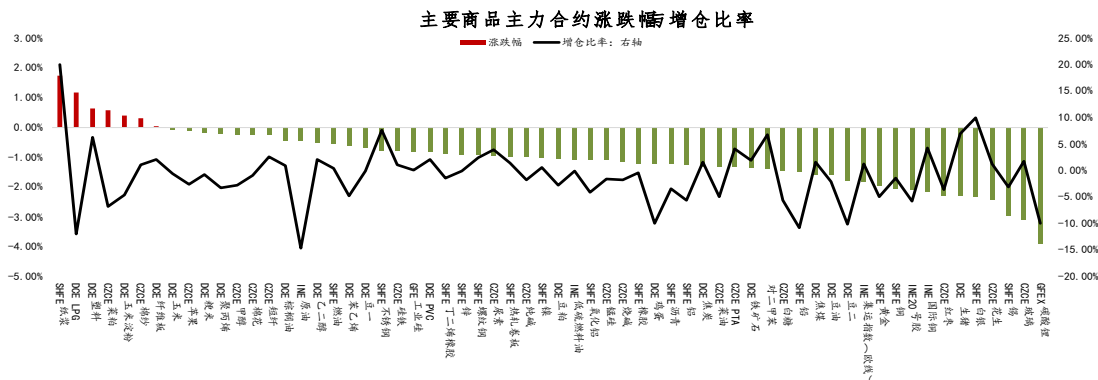




冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 11 月 14 日

热点品种



油脂

今日油脂板块窄幅震荡、盘面跌势放缓。近期市场传闻，由于棕榈油价格昂贵、原油不断下跌，印尼可能推迟 B40 实施。本周三印尼政府向议员重申，将于 2025 年 1 月实施 B40 生物柴油计划，作为新政府“快速成果”计划的一部分。此外，特朗普任命的新任环保署署长李·泽尔丁一直反对生物燃料行业，或许会对美国生物柴油政策产生影响。供需方面，东南亚棕榈油产量延续季节性减产，SPPOMA 数据显示，11 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产减少 4.55%，出油率增加 0.2%，产量环比减少 3.49%。短期印度棕榈油进口仍然强劲，需强供弱下马来西亚棕榈油库存延续去库，已处于近年同期偏低水平。国内方面，棕榈油进口成本持续高企导致棕榈油性价比比较低，下游需求转向替代性强、价格更低的豆油、菜油。本周棕榈油库存小幅累库，但整体库存水平依旧偏低。短期油脂行情受市场消息影响较大，建议观望为主。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现震荡下行，亚盘收盘交投于 29.9 美元/盎司一带。宏观上受美元走强影响，银价跟随金价下行。高频数据上看，国内 2024 年前三季度

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。



中国光伏电池产，同比增长 12.8%。后续组件排产来看的话，11 月预计排产（组件）53.1GW，环比 -2.5%，排产相对保守主要是受特朗普贸易政策预期影响。总的来说，全球制造业复苏放缓对银价形成一定拖累，但国内经济刺激带动光伏、新能源领域消费需求对银价存在一定支撑，银价相对金价或出现一定分化。操作上，前期多头注意保护，空头暂时观望。

期市综述

截止 11 月 14 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，纸浆、液化石油气（LPG）涨超 1%。跌幅方面，碳酸锂跌近 4%，玻璃跌超 3%，沪锡、沪银、红枣、花生、20 号胶、生猪、国际铜、沪铜跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.75%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.97%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 2.22%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 2.56%。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 0.05%，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 0.26%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2412 流入 24.23 亿，中证 500 2412 流入 11.45 亿，沪银 2502 流入 5.98 亿；资金流出方面，沪金 2412 流出 8.22 亿，沪深 300 2412 流出 5.15 亿，碳酸锂 2501 流出 4.99 亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡下行，整体依旧延续此前偏弱走势。美国劳工部周三公布，美国 10 月未季调 CPI 年率为 2.6%，符合市场预期，为三个月高位，止

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。



步“六连跌”。从数据上看，美国CPI如预期反弹，但对市场押预期响不大，据CME Fedwatch工具，联储到12月维持当前利率不变的概率为24.3%，累计降息25个基点的概率为75.7%。地缘方面，以色列总理内塔尼亚胡的一名亲密助手告知美国当选总统特朗普，以色列正在加紧推动黎巴嫩的停火协议，目的是为这位当选总统送上一份早期的外交政策成果，避险情绪有所降温降低黄金吸引力。总的来说，近期美元走强是影响贵金属价格的主要逻辑，美元维持高位的情况下，金价短期预期仍承压运行。伦敦金现下方关注2550美元/盎司一带支撑价位，若有效跌破，黄金或将进一步打开下行空间。操作上，前期多头逢高止盈，多头尝试逢高轻仓试空。

铜：

沪铜今日震荡下行，收盘重心继续下移，美元指数刷新年内高位，铜价承压。供给方面，本期国内TC/RC再度转弱，本月为炼厂长协定价谈判高峰，后续关注谈判结果，中长期看，矿端供给不足扰动仍存。需求方面，国内消费边际支撑仍强，以旧换新政策持续发力，现货升贴水转换依旧较为频繁，但铜远月合约整体依旧维持升水态势，远期预期向好。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，多头可尝试低位轻仓试多。

原油

欧佩克11月3日正式发表声明，8个欧佩克和非欧佩克产油国决定将原定11月底到期的220万桶/日的自愿减产措施延长至12月底。欧佩克推迟自愿减产措施一个月，能在短期缓解供应担忧。利比亚产量已经恢复至正常水平。伊拉克和俄罗斯仍未补偿减产，美国原油产量维持在历史最高位水平，拉斐尔逐渐消散。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，美国油品需求开始环比下降，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

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。



年年初。最新的中国原油加工量数据显示小幅反弹，但处于近年同期低位。欧佩克继续下调2024年全球原油需求增速，EIA维持2024年全球原油需求增速，原油四季度大概率累库。伊朗可能计划对以色列发动猛烈袭击，但也有以色列官员称伊朗已撤回之前将要对以色列袭击做出回应的决定，特朗普上台或加大对以色列的支持力度，地缘风险仍有扰动。特朗普当选新一任总统对油价带来扰动，需关注其政策实施的先后顺序和力度，不过目前民主党执政至明年1月，目前扰动减弱。加上美国停止回购石油战略储备，建议原油逢高做空。

沥青

供应端，沥青开工率环比回落3.2个百分点至26.2%，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%。上周沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下降2.5个百分点，处于近年同期最低位。北方地区赶工需求减少。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比上周继续小幅下降，处于近年来同期的最低位。关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱延续，华东和西北供应减少较多，沥青整体出货量环比下降13.59%至24.1万吨，仍属于偏低水平。由于沥青基本面改善，基差升至偏高水平，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，处于收尾阶段，东北、西北需求走弱，南方天气较好，赶工需求仍在，部分地区供需错配，不过部分高价货源出货有所放缓，在目前沥青低估值、低库存下，预计沥青震荡运行。

PP

塑编订单继续小幅增加，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。新增东华能源茂名、中海壳牌等检修装置，PP企业开工率下跌至79%左右，标品拉丝生产比例

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。



维持在 22% 左右，仍处于偏低位，石化存量装置供应压力不大。新增产能英力士天津开车投产。近期石化去库加快，目前仍处于近年同期偏高水平，不过与往年同期偏高的差距已经不大。目前处于旺季尾声，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，中国 10 月官方制造业 PMI 为 50.1，超过预期 49.5 和前值 49.8。上游原油回落，预计 PP 震荡运行。由于塑料下游农膜旺季将逐步结束，建议多塑料空 PP 头寸逐步止盈离场。

塑料

大庆石化、神华新疆等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 85% 左右的中性偏低水平，新增产能英力士天津开车投产，农膜订单和原料库存基本稳定，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅反弹，旺季下刚需支撑较强，整体 PE 下游开工率小幅反弹，仍处于近年同期最低位水平。近期石化去库加快，目前仍处于近年同期偏高水平，不过与往年同期偏高的差距已经不大。目前塑料农膜旺季即将结束，华东农膜价格小幅上涨，降准、降息、降存量房贷利率、促消费等利好政策刺激经济，中国制造业 PMI 时隔六个月重回扩张区间。上游原油回落，预计塑料震荡运行，由于塑料下游农膜旺季将逐步结束，建议多塑料空 PP 头寸逐步止盈离场。

PVC

电石法 PVC 小幅亏损，但烧碱利润盈利较多，整体氯碱装置依然盈利。目前供应端，PVC 开工率环比减少 1.11 个百分点至 78.08%，但仍处于历年同期偏高水平。上周 PVC 下游开工下降，仍处于历年同期偏低位，多以刚需采购为主，政策还未传导至 PVC 需求端。虽然周度出口签单环比回升，但印度反倾销政策初步裁定不利于国内 PVC 的出口，台湾台塑 PVC 十一月船期预售报价稳定。社会库存在国庆节后去库放缓，仍处于历年同期最高位，上周小幅累库，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

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。



回落，30 大中城市商品房成交面积未能延续此前的好转势头，再次回落至历年同期偏低水平。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，基差处于偏低位，北方降温将限制 PVC 下游开工，短期房地产税收优惠政策带来一定刺激，建议 PVC 中线逢高做空。

豆粕

国外方面，美豆收割基本完成，本月 USDA 报告大幅下调美豆单产、总产、库存数据，美豆盘面反弹后再次回落，说明大豆供需宽松及巴西种植状况良好依旧压制美豆价格反弹。当前美豆价格已跌至种植成本线，继续下行空间不大，短期内又缺乏明显利多因素。此外，随着特朗普当选总统，中美贸易关系也对中长期大豆行情有较大影响。国内方面，11-12 月船期大豆买船明显少于三季度，预计后续进口大豆到港量将下降。11 月份进入春节前生猪催肥，理论上饲料需求或有一定增加。下游豆粕囤货需求增加，主要油厂豆粕库存去库至 82 万吨附近，仍处于较高水平。当前豆粕盘面回归区间震荡，短期多空因素都不明显，中长期预计震荡偏强，建议逢低轻仓做多。

铁矿石

今日黑色系增仓下行，铁矿石收盘价格重心延续下移。产业层面看，铁水见顶回落、需求上方空间有限，但短期铁水大幅下滑动力不强，供应端压力难有明显缓解，港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价。我们认为，黑色产业链负反馈压力暂时不大，但淡季阶段考验终端需求对铁水的承接能力；宏观预期交易暂时放缓，中期宏观强预期的叙事或延续，盘面下方仍有宏观托底，加之特朗普胜选后人民币汇率持续走高，对铁矿石人民币价格亦形成一定支撑，短期建议区间内承压震荡偏弱思路对待。操作上，单边观望为宜，可关注 1-5 反套、多矿空焦炭的套利。2501 合约运行区间参考 700-810 元/吨。



螺纹钢&热卷

今日商品市场整体下挫，黑色系震荡下跌，成材微幅高开后增仓下行。产业层面看，逐渐转入淡季阶段，成材供需双弱，库存去化逐渐收窄，但从库销比看，库存压力尚可；品种间看，螺纹库存拐点较往年更早出现，并持续缓慢累积，热卷虽仍保持去库态势，但后续供应端压力有回升预期。我们认为，当下产业层面矛盾较为有限，钢厂盈利率仍保持较高水平，产业链暂时负反馈预期不强，后续淡季产业现实压力加大或使得成材价格运行中枢继续下移，但下方空间不宜过分想象；宏观层面，短期宏观预期交易放缓，但财政政策仍有空间，中期政策预期仍存，仍托底黑色系，成材短期区间内震荡偏弱思路对待。操作上，多卷螺差头寸逢高减仓止盈，回落至偏低水平后再参与；1-5反套择机参与。

焦煤：

今日黑色系整体偏弱，焦煤价格震荡下行。消息面上，昨日财政部等部门联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策，但从市场反应来看，影响相对有限。基本面上，国内正常生产，蒙煤维持高位，原煤库存达年内峰值，精煤库存创近3个月高位，供给端依旧偏宽松。需求方面，当前需求端处淡季水平状态，上周焦炭第二轮提降过后，市场有对第三轮提降预期，市场情绪偏谨慎，但当下焦企、钢厂仍有利润，尽管铁水产量出现回落，但下游对原料端刚需仍存。总的来说，当下产业链上供需矛盾并不明显，后续关注宏观政策以及冬储对市场情绪的影响，预计后市价格震荡盘整，建议观望

尿素：

今日尿素期货主力低开后震荡下行，收盘价格重心下移。现货方面，今日工厂报价持稳，新单成交氛围偏弱。供应端，近几周装置检修力度逐渐加大，周产呈现缓慢下滑态势，但近几日日产维持在18-18.5万吨之间波动，随着11月后期和12月份装置检修力度加大，日产有边际收紧预期。需求支撑力度仍偏弱，但边际

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。



上呈现改善迹象。下游复合肥工厂开工负荷连续两周抬升，磷复肥会议后，市场情绪有所改善，冬储备肥预收持续推进，工厂陆续排产，预计对尿素的需求支撑逐渐增强；部分地区环保预警，板材开工受到限制，需求支撑弱化；农需处在淡季阶段，淡季储备性需求逢低适量跟进，暂时未有集中性的需求释放。我们认为，短期尿素基本面宽松格局依旧，上游库存压力较大，现货价格上涨乏力，加之特朗普交易下商品市场整体情绪承压，盘面上方压制较强；同时尿素下游逢低采购以及后续供需两端边际改善预期，亦形成下方支撑，预计短期盘面延续承压偏弱震荡的态势，等待产业现实的实际改善兑现。操作上，单边观望为宜，关注逢低做多 1-5 价差的机会。2501 合约运行区间参考 1730-1850 元/吨。

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。