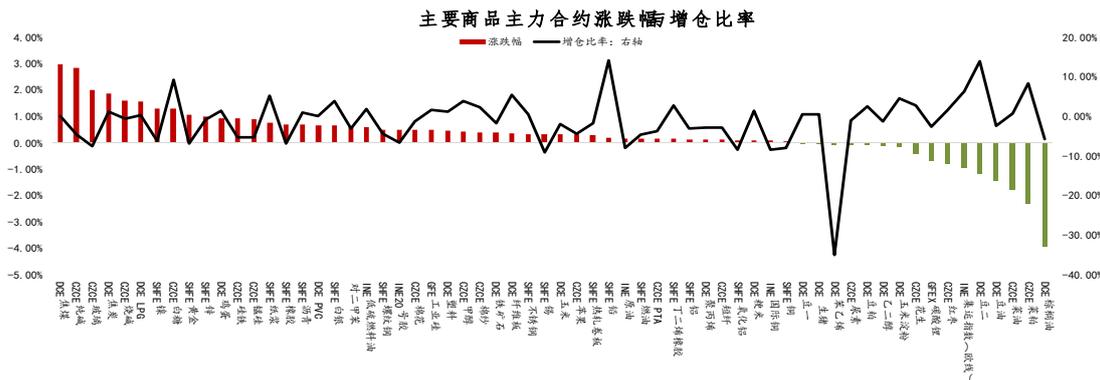


冠通每日交易策略

制作日期：2024年11月21日

热点品种



焦煤：

今日黑色系整体偏强，焦煤价格大幅上涨，收盘重心上移。供给方面，从开工率数据看，国内供给端稳中有升，同时进口蒙煤通关依旧维持高位，供给延续偏宽松。需求方面，焦炭第三轮提降落地，产业链上暂时未看到负反馈信号，当下正处成材需求淡季，下游观望情绪较重。但近期钢坯价格呈现震荡上行走势，叠加日均铁水产量维持高位，下游对焦煤刚性需求仍有支撑。总的来说，当下焦煤供需相对宽松，策利好预期仍在，同时冬储临近，焦煤下方空间或有限，预计后市价格震荡盘整，建议观望

油脂

今日油脂板块大幅回调。主产地马来西亚、印尼有意通过提高出口税和参考价格来上调棕榈油价格；棕榈油依旧处于季节性减产，但产量降幅有所收窄，11月1-15日马来西亚棕榈油单产增加0.19%，出油率增加0.13%，产量增加0.87%。美国大豆丰产，以豆油为基础的美国生物柴油燃料计划存在不确定性，CBOT豆油期货延续大幅下跌。随着豆棕价差持续走缩，棕榈油相对豆油被严重高估，印度加大采购豆油来代替棕榈油，我国同样增多了豆油、菜籽油的采购，大幅减少

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。



棕榈油进口，10月棕榈油进口量为25万吨，同比减少了51.3%。目前棕榈油利多利空因素并存，主产国有意提价，但价格提高后出口业务出现萎缩，主要进口国增加性价比高的豆油、菜油采购。在国际原油、豆油走弱背景下，预计棕榈油高价难以长期维持，建议反弹后逢高做空。

期市综述

截止11月21日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，原木涨停，涨幅5.99%，焦煤、纯碱涨近3%，玻璃涨2%，焦炭、液化石油气（LPG）、烧碱涨近2%。跌幅方面，棕榈油跌超近4%，菜粕跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.32%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.42%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.02%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.23%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.15%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.17%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.47%。

资金流向截至15:08，国内期货主力合约资金流入方面，沪银2502流入4.66亿，原木2507流入2.99亿，白糖2501流入2.81亿；资金流出方面，中证500 2412流出14.9亿，中证1000 2412流出13.92亿，沪深300 2412流出13.14亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强。受俄乌紧张局势升级影响，伦敦金现近日持续上涨，乌克兰周三向俄罗斯发射了12枚英国“风暴阴影”巡航导弹，这是继周二使用美国ATACMS导弹袭俄后，乌克兰获准对俄罗斯目标使用的最新西方武

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。



器。由于乌克兰使用美英导弹导致局势更加紧张，美国于周三上午出于“极度谨慎”关闭了驻基辅大使馆，原因是该大使馆面临重大空袭威胁，避险买盘对金价形成一定支撑。总的来说，当下美国降息预期走弱使得美元指数大幅上涨是导致金价下跌主要原因，同时市场对特朗普政策预期存在明显抢跑，警惕过渡交易带来的价格反复。操作上，前期多头逢高止盈，空头尝试逢高轻仓试空。伦敦金现金下方关注，2540 美元/盎司一代，上方关注 2680 美元/盎司一代。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现冲高回落，亚盘收盘交投于 31 美元/盎司一带。高频数据方面，美国 iShares 白银持仓统计数据显示 11 月 20 日白银 ETF 持仓 14800 千吨，相较本周初出现小幅下降。宏观方面，近期黄金回调带动银价上涨，而全球制造业复苏放缓限制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，同时需要注意，如果海外通胀再度出现反复，白银受通胀影响也会有一定支撑，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。

铜：

沪铜今日震荡偏强运行，开盘后价格快速下跌，午后出现反弹，回吐大部分跌幅。世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2024 年 9 月，全球精炼铜产量为 239 万吨，消费量为 255 万吨，供应短缺 16 万吨。供给方面，国内 TC/RC 费用再度小幅转弱，矿端供给扰动依然存在，但国内去库幅度放缓，海外铜库存维持高位，全球显性库存偏高对铜价形成一定压制。需求方面，近期由于铜价下跌，下游开工出现好转，低位补库叠加前期订单释放。内销市场受以旧换新政策和双十一大促推动影响，逐步向好发展，10 月新能源汽车产销同比分别增长 48%和 49.6%，新能源领域消费韧性依旧，总的来说，当下影响铜价的主要矛盾并不突出，海外宏观存在不确定性，国内消费存在韧性，建议以偏强震荡思路对待，多头可尝试低位轻仓试多。

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。



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，美国原油产量因飓风影响，从历史最高位水平回落 30 万桶/日，预计本周逐步恢复生产。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，美国油品需求环比回落，成品油累库。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，IEA 小幅上调 2024 年全球原油需求增速，美国原油库存继续累库。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，不过伊朗陆军司令表示回应以色列的行动将是“毁灭性的”，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。不过由于陆上停电，西欧最大的 Johan Sverdrup 油田停止生产，目前恢复至三分之二，加之乌克兰首次使用美国陆军战术导弹系统袭击俄罗斯军火库，短期有反弹。

沥青

供应端，沥青开工率环比回升 4.8 个百分点至 31.0%，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稳定，处于近年同期最低位。北方地区需求减少。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。

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。



目前沥青供需两弱延续，华东和华南供应增加较多，沥青整体出货量环比回升22.41%至29.5万吨，仍属于较低水平。由于沥青基本面改善，基差处于偏高水平，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需求逐渐减少，处于收尾阶段，南方降雨造成阻碍，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。中海壳牌等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨至81%左右，标品拉丝生产比例下降至20%左右，均处于偏低位，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，目前石化库存降至近年同期平均水平。目前处于旺季尾声，预计PP下游订单增加有限，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。上游原油因西欧最大油田部分停止生产和俄乌冲突加剧而反弹，预计PP震荡运行。由于塑料下游农膜旺季逐步结束，建议多塑料空PP头寸止盈离场。

塑料

大庆石化等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至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开始小幅回落，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅回落，旺季下刚需支撑较强，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。近期石化去库加快，目前石化库存降至近年同期平均水平。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。上游原油因西欧最大油田部分停止生产和俄乌冲突加剧而反弹，预计塑

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。



料震荡运行，继续上行空间不大。由于塑料下游农膜旺季逐步结束，建议多塑料空 PP 头寸止盈离场。

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 开工率环比增加 0.89 个百分点至 78.97%，仍处于历年同期偏高水平。上周 PVC 下游开工继续下降，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。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，上周继续小幅累库，库存压力仍然很大。1-10 月份房地产数据略有改善，投资、新开工、施工同比数据则是进一步回落，竣工面积同比降幅仍较大，30 大中城市商品房成交面积未能延续 10 月份的好转势头，再次回落至近年同期最低水平。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，成交一般，基差处于偏低位，北方降温将限制 PVC 下游开工，建议 PVC 逢高做空。

豆粕

市场担心美国大豆需求会受到未来生物燃料政策的制约，CBOT 大豆、豆粕期货延续弱势，美豆盘面在 1000 美分附近支撑较强。南美地区暂无天气因素干扰，巴西大豆种植和生长状况良好。美豆收割基本完成，市场关注出口销售情况，上周美豆出口销售有所放缓，11 月 14 日当周，美国对中国装运 1390057 吨大豆，较前一周减少 197901 吨；当周美国对华大豆出口检验量占到检验总量的 64.20%，上周为 69.71%。国内方面，11-12 月船期大豆买船明显减少，预计后续进口大豆到港量将下降，但整体上大豆供需依旧处于宽松格局。大豆压榨利润良好，国内豆粕供应充足，需求淡季不淡，下游提货积极性增加，本周国内豆粕库存量为 83.0 万吨，较上周减少 6.7 万吨，豆粕库存已大幅下滑至半年以来新低。当前国内豆粕盘面与外盘关联性较强，操作上建议逢低做多。

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。



尿素

今日尿素期货主力低开后冲高回落，收盘价格重心小幅变动。现货方面，今日工厂报价持稳为主，新单成交氛围一般。供应端，短期装置检修复产并存，日产仍保持高位运行，后续气头装置陆续开启检修，供应压力有缓解预期。需求端，当下阶段淡季储备需求主导，复合肥冬储肥生产力度逐渐抬升，但短期难改供需宽松态势。复合肥开工连续三周缓慢回升，东北、山东、河南地区生产开工负荷稳步抬升，河北随着环保解除高塔重启恢复；淡季储备需求逢低适量跟进，追高情绪不足。我们认为，当下尿素供需基本面难有明显改观，价格上涨动力不足，同事市场对于底部区间预期较为一致，下行亦无增量利空，预计短期盘面延续区间震荡态势。操作上，区间操作，等待现货企稳后，关注逢低做多1-5月差的机会。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。