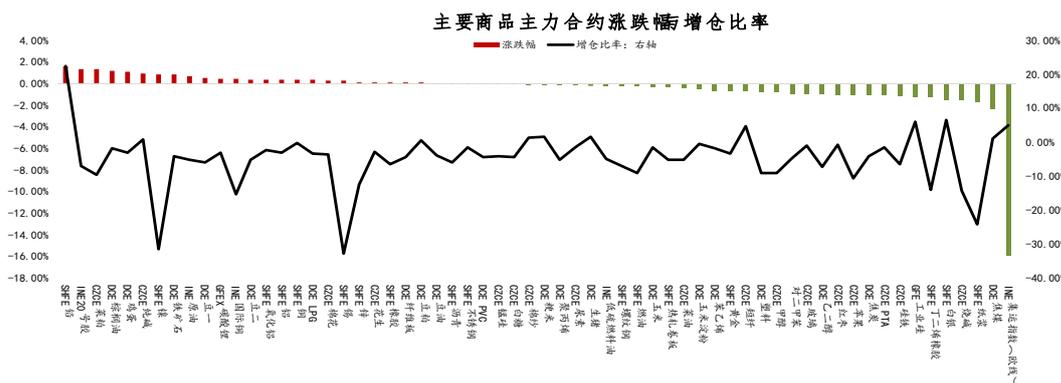


# 冠通每日交易策略

制作日期：2024年11月25日

## 热点品种



### 铁矿石

今日黑色系延续震荡态势，铁矿石低开后冲高回落，收盘价格重心抬升。产业层面看，日均铁水连续两周回落后再创新高，短期铁水大幅下滑动力不强，但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，当下材端矛盾尚可，但淡季阶段考验终端需求对铁水的承接能力，此外，市场逐渐博弈冬储补库逻辑，加之宏观政策预期仍存，盘面仍受预期提振，铁矿石建议区间震荡思路对待。操作上，区间内高抛低吸，多矿空焦炭的套利可继续持有。2501运行区间参考810-730元/吨。

### 焦煤：

今日黑色系整体偏弱，焦煤价格开盘大幅下跌，午后有所反弹，跌幅收窄。供给方面，炼焦煤矿山开工率，洗煤厂开工率均出现抬升，精煤日均产量延续上行，蒙煤通关整体维持高位，供给端依旧偏宽松。需求方面，周末钢坯价格继续震荡向上，终端钢厂盈利率出现一定回落但仍然尚可，日均铁水产量维持高位，需求仍有韧性，但下游利润空间有限，短时间采购原料仍会保持刚需，高价接受度一般。总的来说，焦煤供给端延续偏宽松，但终端需求有韧性，产业链上下游矛盾

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。



不明显，暂无负反馈信号，后续建议关注宏观政策和冬储行情，预计后市价格震荡盘整，建议观望。

## 期市综述

截止11月25日收盘，国内期货主力合约有涨有跌。沪铅、菜粕、20号胶（NR）、棕榈油、鸡蛋涨超1%。跌幅方面，集运欧线封跌停板，跌幅16%；焦煤、原木跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌1.16%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.32%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.04%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.27%。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0.12%，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0.67%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2412流入15.29亿，十年国债 2503 流入9.97亿，三十年国债 2503 流入6.08亿；资金流出方面，沪金 2502 流出12.46亿，沪深300 2412 流出12.3亿，中证500 2412 流出11.29亿。

## 核心观点

### 黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现大幅下行。特朗普上周末提名贝森特为财政部长，贝森特主张税制改革和放松管制，严厉关税的可能性或降低。该提名对股市和债市有利，打压美债收益率和美元走势，美元指数周一开盘大幅下挫。地缘方面，美国允许乌克兰使用美国制造武器袭击俄罗斯纵深地区，作为回应，俄罗斯向乌克兰发射超音速中程弹道导弹，同时俄罗斯总统普京降低了实施核打击的门槛，以回应更大范围的常规袭击，克里姆林官称，俄罗斯认为核武器是一种威慑手段，修

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。



改后的条约意在向潜在敌人表明，如果他们攻击俄罗斯，必然会遭到报复，俄乌冲突升级风险推动避险买盘，美元黄金共振上行。总的来说，当下避险情绪升温是驱动黄金价格上涨的主要逻辑，警惕情绪消退后价格走势反复，预计后市价格高位震荡，操作上前期多单逢高止盈，空单尝试逢高轻仓试空。

### 白银：

今日亚盘时段，伦敦银现大幅下行，亚盘收盘交投于30.7美元/盎司一带。宏观方面，美元指数大幅上涨对银价形成一定压制，同时需要注意的是，当下驱动美元上涨的因素中有对美国通胀反复的预期，如若通胀再度走强，商品属性更强的白银或将得到更多支撑。工业需求方面，海内数据表现分化，制造业复苏依旧偏缓，高频数据上，10月全国光伏新增装机容量是20.42（GW），同比增长50%，1-10月的全国光伏新增装机容量是181.3（GW），同比增长27%。新能源领域对银的需求仍存。综合来看，银价整体跟随金价变动，但由于白银自身商品属性在通胀反复及需求韧性仍强的背景下，银价走势或将相对金价形成一定分化，预计后市价格高位震荡，建议观望。

### 铜：

沪铜今日价格震荡上行，预计后市偏强震荡。供给方面，ICSG报告9月全球精炼铜市场转为短缺13.1万吨，WBMS统计结果同样亦为短缺，缺口为16.05万吨。国内TC/RC费用维持低位震荡，明年长单加工费谈判结果尚不明朗，原料供应有偏紧扰动预期。需求方面，“金九银十”旺季消费依旧提供边际支撑，11月1日—17日，乘用车新能源市场零售同比增长66%，累计零售同比增长41%，10月份，社会消费品零售总额45396亿元，同比增长4.8%，增速比上月加快1.6个百分点，其中家用电器类消费同比增长39.2%。近期铜价下跌，下游情绪好转，华东华南现货维持升水，沪铜远期合约维持Contango结构，市场预期向好。整体来看，当下影响铜价的主要矛盾为海外美元走强施压铜价对比国内消费需求仍具韧性，预计后市偏强震荡，操作上，多头低位轻仓试多。

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。有消息称，欧佩克可能会继续延长自愿减产，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，目前逐步恢复生产。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。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。伊朗最高领导人高级顾问表示，伊朗正在准备对以色列作出“回应”，特朗普上台或加大对以色列的支持力度，俄罗斯常驻维也纳国际组织代表表示，法国和英国将为支持乌克兰对俄罗斯境内目标发动袭击付出代价。俄乌战争进一步升级，地缘风险仍有扰动。原油价格区间震荡。

## 沥青

供应端，沥青开工率环比回升0.8个百分点至31.8%，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，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个百分点，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环比稳定，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，库存低位后限量出货，沥青整体出货量环比回落15.32%至24.98万吨，仍属于较低水平。中国宣布降准、降息、降存量房贷利

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。



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，冬储合同释放，交投较好，提振市场，在目前沥青低估值、低库存下，预计沥青震荡运行。

## PP

塑编订单开始小幅回落，目前仍处较低水平。BOPP 订单继续下降，PP 下游整体开工开始环比小幅回落，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，标品拉丝生产比例上升至 24%左右，均仍处于偏低位，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，多以刚需采购为主，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进一步加剧而反弹。PP 现货高价成交受阻，加上裕龙石化等新增产能即将投产，预计 PP 震荡运行，继续上行空间不大，建议逢高做空。

## 塑料

检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 86%左右的中性水平，华北地区检修集中，货源偏紧。新增产能英力士天津开车投产并逐步放量，农膜订单和原料库存基本稳定，棚膜需求放缓，相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅回落，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进一步加剧而反弹。塑料现货高价成交受阻，加上裕龙石化等新增产能即将投产，预计塑料震荡运行，继续上行空间不大，建议逢高做空。

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。



## 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 0.53 个百分点至 78.44%，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，市场观望。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仍处于近年同期偏低水平。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，天气降温将限制 PVC 下游开工，建议 PVC 逢高做空。

## 螺纹钢&热卷

黑色系仍维持震荡态势，成材低开后冲高回落，收盘价格重心小幅上移。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，产业链深度负反馈预期不强，但是需求季节性走弱仍加大成材基本面压力；螺纹电炉谷电成本线以及宏观政策预期亦限制成材下方空间，短期市场逐渐开始博弈冬储，钢厂对炉料的补库预期有望强化成本支撑逻辑，对于成材建议区间震荡的思路对待。操作上，单边观望为宜，多卷螺差头寸逢高减仓止盈，回落至偏低水平后再参与。RB2501 合约运行区间参考 3200-3500 元/吨，HC2501 合约参考 3350-3650 元/吨。

## 尿素

今日尿素期货主力小幅低开后在 1800 关口争夺，收盘价格重心变动有限。现货方面，周末以来工厂报价稳中松动，新单成交氛围仍偏弱。供应端，供应压力未有明显缓解，短期日产仍在 18.5 万吨附近波动，后续气头装置检修力度有加大预期，关注兑现情况。需求端，工业需求刚需跟进、支撑较为薄弱；农业需求处于淡季，国储需求逢低跟进。淡季储备是当下主导性需求，但供需宽松格局下，

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。



市场跟进情绪不足，加上储备期较长，需求难有集中性释放；复合肥装置开工负荷缓慢抬升中，整体需求增长较为缓慢。我们认为，当下盘面对于基本面利空反映较为充分，叠加成本支撑逻辑，市场对于期现货价格底部区间预期较为一致，盘面下行空间受限；同时市场对尿素供需边际修复的预期有待兑现，盘面上驱动力不足，无法上破震荡区间上沿，短期仍建议窄幅震荡的思路对待。操作上，单边暂时观望，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。