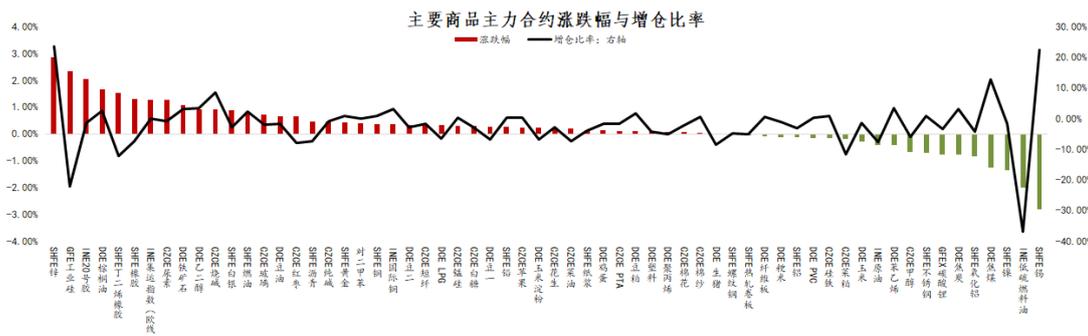




冠通每日交易策略

制作日期：2024年11月27日

热点品种



油脂：

今日油脂板块有所反弹，棕榈油盘面偏强。在东南亚棕榈油处于季节性减产且B40政策持续发酵影响下，主产地马来西亚、印尼有意继续通过提高出口税和出口参考价格来抬高棕榈油价格。棕榈油价格过高对需求抑制明显，出口业务疲软，本月1-25日马来西亚棕榈油出口量预计为988722吨，较上月同期出口的1090272吨减少9.31%，且出口缩量持续扩大。当前棕榈油性价比较低，最大进口国印度、中国都减少了棕榈油进口，增加替代性强的豆油、菜油采购量。棕榈油需求走弱，叠加原油下行，生物柴油计划存疑，后续难有大幅上行空间。短期棕榈油国内库存水平偏低，01合约可能偏强，建议05合约反弹后逢高做空。

焦煤：

今日焦煤价格先抑后扬，开盘价格快速下行，午后反弹，回吐大部分跌幅。据Mysteel调研数据显示，53.25%的贸易商有冬储意愿，63.16%的钢厂认为今年不会冬储。供给方面，产地煤矿多以正常生产为主，矿山精煤连续6周累库，港口进口炼焦煤和炼焦煤社会总库存连续2周累库，市场供应趋于宽松。需求方面，焦企经过三轮提降，目前仍有一定利润，开工率未见明显下滑，钢厂铁水产量维持高位，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，

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。



高价接受度一般。总的来说，焦煤当下供需过剩，但终端需求有韧性，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27日收盘，午盘收盘，国内期货主力合约涨跌不一。沪锌、工业硅、20号胶（NR）涨超2%，棕榈油、尿素、丁二烯橡胶、橡胶、铁矿石、集运欧线涨超1%。跌幅方面，低硫燃料油（LU）、沪锡跌超2%，沪镍、焦煤跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.66%，上证50股指期货（IH）主力合约涨1.15%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.97%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨2.80%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.01%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.07%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.39%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2412流入51.28亿，沪深300 2412流入28.76亿，中证500 2412流入23.73亿；资金流出方面，氧化铝 2501流出2.86亿，螺纹钢 2501流出2.85亿，菜粕 2501流出2.11亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强。当地时间11月26日，美联储公布了11月6日至7日联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要。纪要显示，与会官员一致同意将联邦基金利率目标区间下调25个基点，并认为，如果通胀率稳步下降至2%、经济持续接近最大就业目标，逐步转向更中性的政策立场将是适当的。然而，部分官员警告，若通胀改善进程停滞，降息步伐可能会放缓甚至暂停。地缘方面，美国总统拜登周二表示，在以色列和黎巴嫩真主党接受了由美国和法国斡旋达成的协议之后，双方之间的停火将于周三生效。总的来说，当下避险情绪的变化是

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。



影响金价的主要逻辑，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，伦敦银现震荡走强，亚盘收盘交投于 30.5 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：

沪铜今日先抑后扬，午后价格小幅上行，收盘重心有所上移。宏观方面，特朗普宣布将从上任起签署行政命令，将对所有从墨西哥和加拿大进口的商品征收 25% 的关税，对来自中国的所有商品征收额外 10% 的关税。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，政策刺激依旧提供边际支撑，新能源汽车，家电以旧换新表现依旧亮眼，需求边际韧性仍存，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。总的来看，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。有欧佩克+消息人士表示，已在讨论推迟增产。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，不过以黎达成停火协议，地缘风险仍有扰动。原油价格区间震荡。关注12月1日的OPEC+会议。

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，标品拉丝生产比例下跌至23%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

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。



前值 49.8。上游原油因 OPEC+讨论推迟增产及以黎达成停火协议而震荡。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 85%左右的中性偏低水平，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，不过其中 LLDPE 装置短暂停车。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 OPEC+讨论推迟增产及以黎达成停火协议而震荡。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，前期检修装置预计即将复产，预计塑料震荡运行，继续上行空间不大，建议逢高做空。

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

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。



天气转好，赶工需求仍在，库存维持低位，冬储合同释放，交投较好，提振市场，短期沥青震荡上行。

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 十二月船期预售报价下调 10 美元/吨，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，成交偏淡，天气降温将限制 PVC 下游开工，建议 PVC 逢高做空。

豆粕:

近期，特朗普表示将对墨、加进入美国的所有产品征收 25% 关税。此外还将对中国商品额外征收 10% 的关税。CBOT 大豆、豆粕延续弱势，美豆丰产叠加南美天气良好压制盘面反弹。国内盘面走势相反，由于贸易政策的不确定性再次增加，豆粕、大豆期货略微反弹。美豆出口销售继续放缓，USDA 周度出口报告显示，截至 11 月 21 日当周，美国大豆出口检验数量为 2102002 吨，比一周前减少 7.3%。国内方面，11-12 月进口大豆到港量明显减少，但现阶段国内大豆库存处于高位，年内供应并不紧张。近期中国与巴西达成重大农业贸易协议，降低了远期对大豆进口的担忧。本周豆粕库存量 79.8 万吨，较上周减少 3.2 万吨，呈现淡季不淡的现象，整体库存水平已降至半年以来新低。豆粕受政策不确定性影响叠加短期需求强劲，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。



螺纹钢&热卷：

今日黑色系先跌后涨，成材午后减仓上行，收盘价格重心变动有限。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，对于成材建议震荡思路对待。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 3200-3450 元/吨，HC2501 合约参考 3400-3600 元/吨。

铁矿石：

今日黑色系先跌后涨，铁矿石增仓上行，收盘价格重心继续抬升。产业层面看，日均铁水维持高位运行态势，短期铁水大幅下滑动力不强，港口成交表现较好，但供应端压力难有明显缓解，港口高库存去化仍存压力，仍抑制矿价上方空间。我们认为，当下材端矛盾有限，钢厂盈利率尚可，产业链负反馈预期不强，后续市场逐渐博弈冬储补库逻辑，且近期人民币汇率持续回升亦对人民币矿价形成支撑，需要注意的是进入到 12 月份宏观预期交易或再度强化，盘面受宏观扰动或再度加大，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。

碳酸锂：

今日碳酸锂盘面延续下跌态势，但跌幅有所收窄，收盘价报 78500 元/吨，跌幅 0.76%。富宝锂电池级碳酸锂报 77000 元/吨，-1500 元/吨，锂辉石（中国 CIF 6%）报 810 美元/吨，持平。供给端碳酸锂周度产量环比增加，受价格刺激停产厂家恢复生产、新投产企业产量加速爬坡，去产能进程中断。需求端受到年底新能源汽车冲量以及关税新政策落地前抢出口等因素拉动，出现短期旺季，但供需错配的利好影响逐渐走弱。库存端周度库存环比延续下降 0.7%，去库速度放缓。市场消息，欧盟同中国接近取消对华加征的进口电动汽车关税达成解决方案，可

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。



等待政策落地可能带来的利好。碳酸锂供给弹性较大，受价格拉动产量回升，短期基本面修复力度不足，盘面持续下跌，供需端缺乏支撑盘面上升的动能，等待市场利好消息出现后，以逢高沽空操作为主。

尿素：

今日尿素期货主力低开后偏强运行，收盘价格重心上移。现货方面，近两日期现货市场情绪改善，成交活跃度提升，工厂报价顺势上调。供应端，山东鲁南预计月底恢复、河北田原化工预计12月初复产，11月30日-12月1日内蒙古联化和鄂绒气头装置预计开始检修，后续关注气头装置检修兑现情况。需求修复预期缓慢兑现，市场情绪略有回暖，部分地区新单成交氛围好转，持续性有待关注。工需端复合肥开工逐渐抬升，加大对尿素的刚需支撑；农需端储备性需求逢低跟进，追高情绪不足、集中度不强。本周隆众的尿素厂内库存数据转向小幅去化，主产销区去库增加，后续看供需两端继续边际修复，厂内库存压力有望逐渐缓解。我们认为，尿素基本面好转预期逐渐兑现中，短期市场无较大新增利空，盘面下行空间有限，但同时上游工厂库存压力仍较大，下游跟进持续性有待验证，盘面再度转为升水，若现货价格跟涨乏力，短期盘面上行空间仍受限。操作上，低位多单继续持有，1-5 正套逢低介入。2501 合约上方关注 1850-1870 元/吨区间压力。

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。