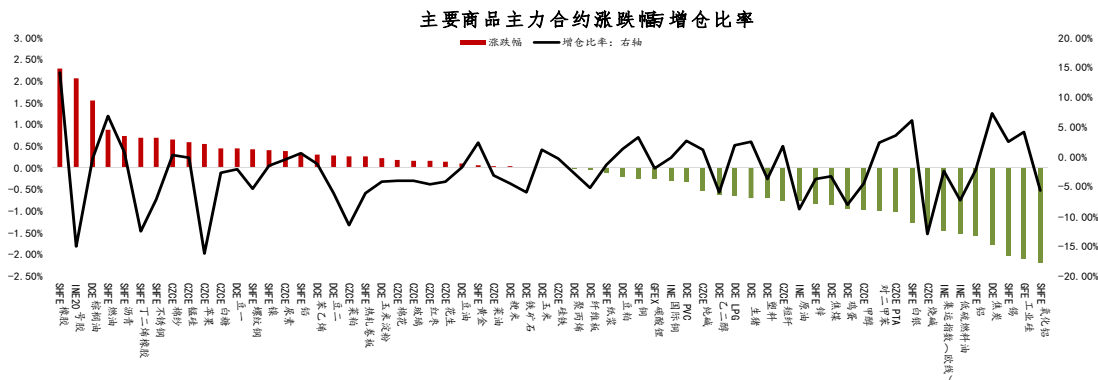




冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 11 月 28 日

热点品种



油脂

今日油脂板块震荡调整，棕榈油盘面偏强，豆油、菜油盘面较弱。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。供需方面，11 月份，预计马来西亚棕榈油产量环比下降 5%；出口需求受到抑制，出口量环比下降 8%左右，且出口缩量持续扩大；棕榈油库存降至 180 万吨左右。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。

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低位震荡，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。白银供需方面，世界白银协会最新统计数据显示，预计 2024 年全球白银总需求量将上升 1%，至 12.1 亿盎司，白银工业需求量仍强劲增

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。



长，有望首度突破7亿盎司，2024年白银市场将连续第四年出现大规模供应赤字。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。

期市综述

截止11月28日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。20号胶(NR)、橡胶涨超2%，棕榈油涨超1%。跌幅方面，工业硅、沪锡、氧化铝跌超2%，焦炭、沪铝、低硫燃料油(LU)、集运欧线、烧碱、沪银、PTA跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.58%，上证50股指期货(IH)主力合约跌0.41%，中证500股指期货(IC)主力合约跌0.38%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.13%。2年期国债期货(TS)主力合约涨0.03%，5年期国债期货(TF)主力合约涨0.07%，10年期国债期货(T)主力合约涨0.11%，30年期国债期货(TL)主力合约涨0.31%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，橡胶2505流入6.79亿，沪金2502流入4.74亿，沪银2502流入4.53亿；资金流出方面，中证1000 2412流出65.64亿，沪深300 2412流出39.67亿，中证500 2412流出32.76亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现震荡走强。宏观方面，11月27日周三，美国商务部公布的报告显示，10月PCE物价指数同比上涨2.3%，与市场预期持平，高于前值2.1%。核心PCE录得2.8%，为2024年4月以来最大增幅，但依旧符合市场预期。

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。



这一数据支持了美联储官员们对接下来降息采取更为谨慎态度的立场。地缘方面，尽管黎以挺火谈判有望达成，但俄乌冲突依然存在不确定性风险，警惕避险情绪带来的走势反复，同时本周为美国感恩节，纽交所休市，美盘交投活跃度或降低，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。

铜：

沪铜今日低位震荡。宏观方面，隔夜美国 PCE 数据数据小幅增长，支持了美联储关于近期不急于降息的表态，受此影响海外美铜价格冲高回落，但整体依旧处于震荡区间。据产业在线最新发布的家用空调排产报告显示，2024 年 12 月预测内销排产 702.2 万台，同比增长 15.0%。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。

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，美国原油产量基本恢复至飓风来临前的历史最高位水平。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，上周美国油品需求环比小幅反弹，但汽油累库较多。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，

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，美国原油库存去库。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 OPEC+会议，有代表表示推迟至 12 月 5 日。

豆粕

今日豆粕盘面窄幅震荡。市场对特朗普政府贸易政策的担忧仍存，同时美国生物燃料行业也担心特朗普政府是否会维持该行业的税收抵免计划。美豆上市后，国内对美豆采购增加，减少了南美装船量，11 月 1 日-21 日，美豆出口检验同比增加 150 万吨至 670 万吨，其中对中国检验 435 万吨(+110 万吨)。此外，密西西比河作为美国主要的粮食运输通道，近期因降雨导致水位上升，美国出口商正以近四年来最快的速度从美国最繁忙的粮港运出大豆。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。

铁矿石

今日黑色系震荡为主，铁矿石高开后减仓下行，收盘价格重心下移。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

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。

螺纹钢&热卷

今日黑色系延续震荡态势，成材午后反抽，收盘价格重心变动有限。我们认为，当下成材基本面彰显出一定韧性，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；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。

焦煤：

今日焦煤价格震荡偏弱。据SMM调研，11月27日，242家钢厂高炉开工率为89.16%，环比下降0.67%。高炉产能利用率为89.75%，环比下降0.80%。样本钢厂日均铁水产量为240万吨，环比下降2.15万吨。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，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。

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

今日尿素期货主力高开后震荡运行，上涨动力放缓。现货方面，近期盘面提振下，市场新单成交氛围有所改善，工厂报价顺势上调，但下游追高谨慎，现货上涨乏力。供应端，山东鲁南今日复产、河北田原化工预计12月初复产，11月30日-12月1日内蒙古气头装置预计开始检修，供应压力有边际缓解预期。需求端，复合肥开工率连续四周回升，带动尿素刚需增量，但厂内成品肥库存亦高位运行，后续重点关注东北地区复合肥复产力度；淡储需求逢低适当跟进，需求持续度有限。总体上，我们认为尿素供需两端利好逐渐兑现中，期现货价格逐渐企稳上涨；但短期基本面改善有限，上游工厂库存压力仍较大，下游采买积极性一般，期现货价格持续性上涨动力不强，盘面升水状态限制上方空间。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。

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。