



上海中期期货研究所

王舟懿

Z0000394

wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺

guojinnuo@shcifco.com

## 期货市场一周投资策略

### 股指：

本周四组期指表现分化，IH、IF 主力合约周线分别收跌 0.83%、0.56%，IC、IM 分别收涨 1.25%、2.58%。现货 A 股周五主要指数走势分化，沪指跌 0.68%，收报 3280.26 点；深证成指跌 1.27%，收报 10441.75 点；创业板指跌 1.37%，收报 2175.10 点；北证 50 指数涨 4.06%再创历史新高，收报 1258.23 点。沪深京三市成交额超过 1.5 万亿元，较前一日大幅缩量约 4000 亿。国内方面，前三季度 GDP 增长 4.8%，略好于预期。随着货币政策和财政政策一揽子稳定经济的重大举措实施，加上稳定房地产市场政策发力，现货市场信心有望回升。此外，央行正式推出股票回购增持再贷款，并将 LPR 下调 25BP，为历史单次最大降幅。海外方面，多位美联储官员支持渐进降息，市场削减对美联储明年降息的押注，长期美债收益率双位数抬升，10 年期美债收益率走高。整体来看，国内基本面及流动性释放对指数有一定支撑，但外部美联储加息、大选等因素对市场形成一定扰动，当前指数仍处于大幅上行以及快速回落之后的震荡区间，在现货市场成交逐步萎缩、板块轮动加快下，需注意指数在下周可能出现的重心下移。

### 集运指数（欧线）：

本周 EC 继续走强，主力合约周线收涨 7.90%报 3213.3 点。本周一公布的上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 欧线持续十三周下行，环比下降 7.8%至 2204.58 点。宏需求面，欧元区 10 月制造业 PMI 持续低迷，德国制造业好于预期，法国全面加速萎缩，欧洲整体货源较为一般。运价方面，上海至鹿特丹航线报价除 HMM 在 10 月 26 日出发航次报价仍在 2906 美元/FEU 外，其余班轮公司 10 月底至 11 月中旬出发航次报价范围为 3168 美元/FEU-4861 美元/FEU，运价较月初明显上行。地缘方面，以军总参谋长表示，以色列有可能很快结束与黎真主党的冲突。整体来看，市场对年底存在旺季预期，叠加 11 月航司挺价行为，近月合约持续走强，不过目前 12 月合约基本已经体现 11 月涨价幅度，后期继续上行的空间和持续性取决于挺价实际落地情况。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

### 贵金属:

本周沪金主力合约收涨 0.91%，沪银收涨 3.09%，伦敦金高位小幅回落，现运行于 2729 美元/盎司，金银比价 81.22。基本面，近期美国就业市场和通胀不断趋弱，但服务业景气度及居民消费热情依旧较高，预期经济大概率以“软着陆”为基准情景，但预计经济彰显韧性不会阻碍美联储下月降息步伐，因此二次通胀风险升温。从货币政策角度来看，海外央行货币政策立场不尽相同，美联储全面转向鸽派，欧央行年内第三次降息，而日本央行保留加息的可能。避险方面，美国大选临近，根据最新博彩市场反馈出的美国大选获胜赔率，特朗普胜出的概率已高达 61%，可能会加剧贸易紧张局势、加重美国财政赤字等，大选走向的不确定性牵动市场神经。资金方面，中国央行 9 月未增持黄金，连续五个月央行黄金储备保持不变。截至 10/24，SPDR 黄金 ETF 持仓 893.80 吨，前值 893.80 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14936.88 吨，前值 14841.87 吨。综合来看，当下市场交易二次通胀及美国大选选情，预计贵金属偏强运行。

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 0.79%，伦铜震荡下行，现运行于 9503 美元/吨。宏观方面，中国三季度 GDP 数据好于预期，近期政策密集出台，四季度经济企稳回升将是大概率事件，但中国仍需要大规模刺激政策来支持经济的持续回暖，后续政策仍有期待。基本面来看，供应端，进口铜仍呈增加态势，自 10 月中下旬起进口铜流入量将有明显增加，现货供大于求局面将进一步延续，使得去库压力明显增大。库存方面，截至 10 月 24 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一微增 0.02 万吨至 21.96 万吨，仍较节前高 5.41 万吨，但本周实现了周度去库。需求方面，本周 SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为 76.52%，如期小幅下滑 2.37 个百分点，较预期值高 0.25 个百分点。多数企业表示当前市场疲弱或因消费前置于九月释放，而当前终端项目几无新增消费，同时临近年尾，部分下游企业考虑账期问题趋于保守，因此整体订单走弱。综合来看，电解铜社会库存累库压力较大，但全球央行进入降息周期，流动性改善及财政增量政策的支撑将带动铜价回暖，铜价后续谨慎乐观看待。

### 镍及不锈钢

本周沪镍主力合约收跌 2.24%，伦镍价格震荡下行，现运行于 16230 美元/吨。消息方面，据 Mysteel 调研了解，在 Weda Bay Nickel 新配额审批通过后，印尼镍矿生产企业已有 126 家通过审批，2024 年总计开采额度达到 2.75 亿湿吨。供应端，纯镍方面，上期所本月交割资源即将流入市场，各电积镍品牌出货压力偏大，现货升贴水多有小幅下移。镍铁方面，国内方面，国内冶炼厂利润较前期修复，生产驱动走强预期产量小幅增长。印尼方面，新增镍矿 RKAB 下冶炼厂原料偏紧有所缓解，且部分新增产线仍在爬产，预期产量有所上行。硫酸镍方面，三元前驱有减产预期，近期市场对高价镍盐接受力度弱，多数镍盐厂已与售价倒挂而主动减产。需求端，当前不锈钢现货价格企稳，产量排产高位下对高镍生铁仍保持乐观需求，但终端需求未跟上导致不锈钢库存小幅增加。新能源汽车车销仍呈增量，但对电芯需求始终不及预期。库存方面，精炼镍产能压力持续释放，海内外纯镍累库趋势延续。综合来看，宏观利好推动镍价上行，但现实供应压力将制约镍价上方空间。



全球各主要国家 10 月 28 日至  
11 月 01 日要经济指标一览表:

2024-10-28		
国家	时间 (北京)	内容
英国	18:00	英国 10 月 CBI 零售销售差值

### 铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力维持高位震荡, 周涨幅 0.58%; 伦铝走势先扬后抑, 周跌幅 0.15%。供应端, 国内四季度云南地区减产预期下降叠加部分新增及复产产能的释放, 国内电解铝市场供应端维持增长态势。成本端, 铝土矿供应危机导致氧化铝价格涨至高位, 电解铝行业成本上涨明显。消费端, 目前下游开工情况总体稳定, 10 月仍是传统消费旺季, 工业铝型材、铝板带箔行业将持续发力, 为下游消费贡献增量, 终端地产在近期政策信号托底下或可获得边际的预期改善。库存端, 截至 10 月 24 日, SMM 国内铝锭库存 63.0 万吨, 环比减少 0.8 万吨, 铝锭社库继续下降。整体来看, 铝市场基本面供需矛盾并不突出, 但宏观面与成本端不确定性较强, 或可支撑铝价偏强运行。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力重心继续抬升, 周涨幅 1.52%。供应端, 矿石对氧化铝产能提升的限制仍存, 重污染天气预警时有发生, 氧化铝厂暂停焙烧以及检修事件时有发生, 氧化铝新投产产能短期内供应增量有限。需求端, 国内电解铝生产对氧化铝的需求持稳, 且部分企业存备库需求; 期现套利窗口开启, 部分期现商对交割品存在需求; 海外氧化铝供应存在缺口, 价格涨势汹汹, 且部分企业转向国内寻找氧化铝供应补充, 出口窗口开启, 氧化铝出口或增加。整体来看, 国内氧化铝现货供应仍然偏紧, 料短期期价仍能保持偏强震荡。

### 铅:

本周沪铅主力维持震荡走势, 周涨幅 0.06%; 伦铅走势同样以震荡为主, 周跌幅 0.53%。国内供应端, 近期原生铅冶炼企业检修后恢复, 而再生铅则存在环保检查的情况, 现货市场流通货源有限。成本端, 目前原料供应偏紧问题尚存, 如废电瓶成本支撑较强; 同时铅精矿面临冬储时段, 国内外铅锌矿山又存意外停产情况, 冶炼企业对加工费议价困难。消费端, 铅蓄电池市场季节性好转有限, 加之临近月底, 下游企业买卖活跃度不高, 市场表现交投两淡, 难以使得铅锭在短期内大批量去库。库存端, 截至 10 月 24 日, SMM 国内铅锭社会库存 7.23 万吨, 环比增加 0.84 万吨, 下周 11 月的铅锭长单开始交付, 下游企业或减少散单采购, 后续铅锭社库仍有累库风险。整体来看, 目前铅市场供需矛盾并不突出, 市场消息面平淡, 短期铅价或延续盘整态势。

### 锌:

本周沪锌主力冲高回落回落, 周跌幅 0.06%; 伦锌维持高位震荡, 周涨幅 0.19%。供应面, 国内外矿端扰动增加, 近日澳洲世纪矿发生山火停产, 预计影响 1 万金属吨左右; 此外, 国内北方某矿山停产, 叠加季节性淡季即将来临, 且部分冶炼厂开始冬储, 预计加工费上行空间有限, 对锌价底部形成支撑。消费端, 虽然政策上各种利多政策加码, 但实际落地仍需时间传导, 需关注消费改善情况; 此外, 近日北方环保限产下镀锌开工较弱, 消费表现偏弱。库存端, 截至 10 月 24 日, SMM 国内锌锭库存总量为 12.59 万吨, 环比持平。综合来看, 矿端扰动对锌价构成一定支撑, 但仍需关注宏观面及消费改善情况对锌价的影响, 预计短期沪锌将保持高位震荡。



2024-10-29

国家	时间 (北京)	内容
澳大利亚	06:30	澳大利亚截至10月27日当周ANZ消费者信心指数
日本	07:30	日本9月失业率(%)
德国	15:00	德国11月Gfk消费者信心指数
美国	20:30	美国9月批发库存月率初值(%)
	22:00	美国10月谘商会消费者信心指数
	22:00	美国9月JOLTs职位空缺(万)

### 碳酸锂:

本周碳酸锂主力震荡回升，周涨幅 5.73%。国内供应端，虽然近两个月碳酸锂产量出现下滑，但仍处于相对高位，供应压力依然较大。消费端，进入 10 月旺季驱动有所减弱，下游排产增速放缓，据钢联调研，10 月磷酸铁锂排产维持升势，但增速有所下降；三元材料排产保持稳定，缺乏明显增量。伴随旺季接近尾声，11 月排产预期有分歧，下游需求等待进一步验证。从现货市场来看，除部分受客供减少影响的材料厂有原料缺口存刚需采买以外，其余材料厂长协订单较为稳定，因此下游对碳酸锂现货的采买需求提升幅度有限。库存端，截至 10 月 24 日，SMM 国内碳酸锂库存 11.65 万吨，环比减少 2165 吨，结构上表现为上游大幅去库，下游和其他环节小幅累库。整体来看，虽然近期市场供需持续边际好转，但中长期过剩预期未改，预计期价以偏弱震荡为主，但下方受成本支撑空间有限，近期关注宏观政策影响。

### 钢材:

本周钢材市场震荡运行，期价维持整理格局，整体表现有所企稳，螺纹 2501 合约站上 20 日均线，整体跌势暂缓；热卷 2501 合约表现震荡运行，整体表现有所企稳反弹，期价重回 3500 一线上方，关注 10 日均线能否有效突破。供应方面，本周五大钢材品种供应 880.58 万吨，周环比升 7.16 万吨，增幅为 0.8%，较上周增幅 1.1%有所收窄。随着近期钢厂利润收缩比较快，因此钢厂复产进度有所放缓，导致产量增速放缓；本周螺纹钢产量继续恢复，增加 7.08 万吨至 251.15 万吨。华东、东北、西北增量较多，主要还是因为江苏、江西、宁夏等省部分钢厂因利润修复产以及生产品种调整，加上东北个别钢厂铁水由钢坯转成材，螺纹钢整体产量突破年内高点；本周热卷产量继续下降，钢厂实际产量为 304.39 吨，周环比下降 0.90 万吨，降幅集中在华北地区，主要是因为 HG 铁水不足，产量降低。库存方面，本周五大钢材总库存 1259.32 万吨，周环比降 13.22 万吨，降幅为 1.0%。本周五大品种总库存继续保持降库，但库存降幅环比收缩，主要因为近期钢价持续阴跌，导致市场接货积极性不高。下游方面，本周五大品种周度表观消费量为 893.80 万吨，环比降 1.9%；其中建材消费降 5.6%，板材消费增 0.5%。本周五大钢材品种中建材与板材消费有所背离，主要因为本周建材刚需与投机需求均有所下滑所致，而板材需求主要由于国内制造业接单仍较好，需求韧性十足。目前钢厂利润持续回落，叠加钢厂库存，尤其是建材厂库存继续加大，短期螺纹钢市场面临的压力依然高于热卷；预计钢价短期震荡运行为主，关注卷螺差的走扩机会。



2024-10-30

国家	时间 (北京)	内容
德国	16:55	德国10月季调后失业率(%)
	17:00	德国第三季度季调后GDP季率初值(%)
	21:00	德国10月CPI年率初值(%)
欧元区	18:00	欧元区第三季度季调后GDP季率初值(%)
		欧元区10月工业景气指数
		欧元区10月消费者信心指数终值
美国	20:15	美国10月ADP就业人数变动(万)
	20:30	美国第三季度实际GDP年化季率初值(%)
	20:30	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率初值(%)
	22:00	美国9月季调后成屋签约销售指数月率(%)

### 铁矿石:

本周铁矿石主力2501合约表现震荡运行,期价重回770一线附近,短期维持低位整理区间运行,关注10日均线附近能否有效支撑。供应方面,近期全球铁矿石发运量远端供应环比增加,处于近三年中等水平。根据Mysteel统计数据显示,本期值为3020.9万吨,周环比增加39.7吨;受前期发运影响,本期到港船数增加明显,根据Mysteel数据显示,本期值为2949万吨,周环比增加990万吨,较上月周均值高555万吨;需求方面,周内Mysteel调研数据显示高炉复产6座,检修1座,本期铁水产量继续小幅增加,247样本钢厂铁水日均产量为234.36万吨/天,环比上周增加1.28万吨/天,较年初增加16.19万吨/天,同比减少8.08万吨/天。钢厂节后采购仍较为谨慎,仍以消化厂内库存为主,港口现货采购一般。钢厂拉货较为积极,港口日均疏港量维持高位,因到港量大幅增加,港口库存累库明显,绝对值处于近3年同期高位。截止10月17日,47港铁矿石库存总量16088.5万吨,环比累库176.6万吨,较年初累库3219.8吨,比去年同期库存高4275万吨。预计短期矿石价格震荡运行为主,注意控制风险。

### 双焦:

本周焦煤期货主力2501合约表现偏弱震荡运行,期价站上5日均线附近阻力,短期或低位整理运行,关注1350一线附近支撑。上周国内市场炼焦煤弱势运行。供应端,上周煤矿端产量提升,原因主要为多地煤矿检修结束。需求方面,进入10月下旬,市场情绪消退,黑色系全线普跌,钢材出货不利,叠加淡季预期,钢厂成材库存压力逐渐显现。铁水产量仍处于高位,短期内焦炭价格略显强势。但钢厂由盈转亏,铁水产量见顶,后续双焦价格难有上涨趋势,煤价支撑偏弱,预计本周炼焦煤价格延续弱势运行。

焦炭方面,焦炭期货主力2501合约表现延续低位整理运行,期价跌势暂缓,重回60日均线附近,短期或波动加剧,关注持续反弹动力。上周国内焦炭市场先强后稳,上周主流焦价第六轮提涨落地,六轮价格累计上调共300-330元/吨不等,后续山西部分焦企对顶装干熄焦进行30元/吨的提涨,目前钢厂暂未回应。焦企开工方面,上周Mysteel统计独立焦企全样本产能利用率为74.24%增0.72%;焦炭日均产量67.13增0.66,几轮价格上涨后焦企利润有一定修复,生产积极性上升,上周Mysteel调研全国30家独立焦化厂吨焦盈利情况,全国平均吨焦盈利51元/吨较上周增21元/吨。焦煤方面,部分主产区设备检修有产量减少线下,但整体市场情绪逐步下降,线上竞拍成交多流拍或下跌,市场参与者多持观望心态。下游方面,Mysteel调研247家钢厂高炉日均铁水产量234.36万吨,环比增加1.28万吨,同比减少8.08万吨,铁水产量上周微幅增长,下游采购需求以刚需为主。综合来看,短期焦炭价格以偏弱运行为主,后期价格走势及市场核心矛盾仍需重点关注成材的消费及出货情况。



2024-10-31

国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 30	中国 10 月官方制造业 PMI
日本	10: 47	日本 10 月 31 日央行政策基准利率 (%) (1031 当天不定时)
欧元区	18: 00	欧元区 10 月调和 CPI 年率-未季调初值 (%)
	18: 00	欧元区 9 月失业率 (%)
美国	20: 30	美国截至 10 月 26 日当周初请失业金人数(万)
	20: 30	美国 9 月个人支出月率 (%)
	20: 30	美国 9 月 PCE 物价指数年率 (%)

### 天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力合约围绕 18000 元/吨一线震荡运行。台风“潭美”27 日夜间向东方移动，偏离主产区，影响逐渐减弱，周五天然橡胶期货下跌。周日至下周一海南产区中到大雨，随后降雨量逐渐减弱。下周云南主产区天气晴天为主。周五泰国胶水价格继续下跌，说明供应在逐渐回升，市场对未来新胶供应增加存在预期，在需求增量不高的情况下，供应增加将对价格形成不利影响。从供需来看，近期国内新胶供应有所回升，泰国等新胶产量亦有所增加，但据卓创资讯，听闻泰国部分工厂有推迟到中国船期情况，国内累库节点或后移，短期国内市场现货压力不大。越南胶到港量环比上月有增量，但绝对数量依然不多。需求方面，轮胎开工平稳，对橡胶需求相对平稳。现货报价方面，10 月 25 日 22-23 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 17100-17200 元/吨，较前一交易日上涨 125 元/吨。海南和云南胶水价格下跌 50-200 元/吨，泰国胶水 73.50 泰铢/公斤，跌 0.50 泰铢/公斤。综合来看，近期天然橡胶期货将震荡运行为主，随着天气好转割胶作业正常，天然橡胶供应增加预期将对天然橡胶价格形成一定压力，价格将有所下调。因国内现货库存压力不大，回调空间将受到限制。

### 甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格先下跌后小幅反弹。供应方面，本周国内甲醇行业开工变动不大。本周国际甲醇装置开工在 75.05%，环比上周变化亦不大。港口库存方面，本周港口库存继续回升。据金联创资讯，截至 2024 年 10 月 24 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 96.17 万吨，较上周同期增 2.74 万吨。需求方面，近期下游需求相对稳定，关注内蒙烯烃装置投产，甲醇外采情况。整体来看，港口库存继续回升，甲醇供应充裕，甲醇期货或将震荡运行。未来关注各地冬季是否限气以及烯烃新产能投产对甲醇是否大量外采。

### 塑料:

本周塑料期货主力合约在 8050-8195 元/吨区间内波动。从供需来看，供应方面，本周 PE 检修装置产能占比 16%附近，下周新增计划检修装置不多。本周上游石化企业聚烯烃库存有所下降，下周库存将继续下降。进口方面，随着中东及近洋船货资源到港，进口货源供应有所增加。需求方面，棚膜行业开工处于季节性旺季，其他下游行业开工率稳定。成本方面，国际原油震荡运行，成本支撑力度不强。整体来看，下周国产 PE 生产稳定、进口量继续增加，PE 供应充裕，下游需求棚膜等处于需求旺季，而其他行业订单增幅不显著，供需面相对宽松，加上仍有新产能计划四季度投产，下周塑料期货上涨空间将受到限制。



2024-11-01

国家	时间 (北京)	内容
美国	01: 00	美国 11 月 7 日 10 年期国债竞拍-总金额 ( 亿 美元 ) (1101-11 08)
中国	09: 45	中国 10 月财新制造业 PMI
英国	17: 30	英国 10 月 SPGI 制造业 PMI 终值
美国	20: 30	美国 10 月非农就业人口变动季调后 (万)
	20: 30	美国 10 月失业率 (%)
	22: 00	美国 10 月 ISM 制造业 PMI
	22: 45	美国 10 月 SPGI 制造业 PMI 终值

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约偏弱震荡。成本方面，本周国际原油价格震荡运行，成本支撑不足。供应方面，根据卓创资讯，本周装置检修产能占比在 18%附近，PP 供应仍充裕，而月底新增产能内蒙古宝丰计划投放，中石化英力士装置全线打通平稳运行，未来新增产能对市场冲击较大。库存方面，本周上游样本石化企业聚烯烃库存下降至 80 万吨下方，下周库存将继续下降。进口方面，进口利润依旧不高，进口量不高。出口方面，整体出口增量较少。需求方面，下游需求稳定为主，对价格支撑力度有限。整体来看，下周 PP 装置检修变动不大，国产 PP 供应稳定，而新产能存投放预期，PP 期货上涨空间将受到影响。

### PVC:

本周 PVC 期货主力合约先下跌后反弹。近期各地房地产政策持续优化相关消息以及存量房贷利率下调等消息对 PVC 形成支撑，但因 PVC 供应仍相对充裕，导致上涨乏力，整体继续在区间内波动。从供需来看，本周因停车及检修造成的理论损失量（含长期停车企业）在 7.584 万吨，环比增加 1.078 万吨。下周仅陕西北元一条线计划检修，部分企业检修结束恢复生产，预计下周 PVC 粉检修损失量有所减少。库存方面，根据卓创资讯，样本总库存来看，华东及华南原样本仓库总库存 44.48 万吨，较上一期减少 0.94%，同比高 14.76%。需求方面，部分软制品企业开工较好，其他行业增幅不大。出口方面，出口接单增量不高，稳定为主。整体来看，国内各项政策正逐步落实，但 PVC 实际需求改善仍需要一定时间，PVC 供需充裕，期货升水现货，下周 PVC 期货价格或将继续区间震荡。

### 原油:

本周原油主力合约期价收于 537.4 元/桶，与上周收平。供应方面，OPEC+延长 220 万桶/日额外减产至 11 月底。美国原油产量与上周持平，处于历史高位水平。美媒称伊朗力求避免与以色列开战，但正在为冲突做准备。中东地缘局势的不确定性令市场观望心态加重，地缘局势仍是扰动市场的风险性因素。需求方面，10 月欧洲 PMI 为 49.7，略高于 9 月的 49.6，但连续两个月低于 50 分界线。欧洲经济持续处于收缩状态，市场担心石油需求受到抑制。美国处于炼厂检修季和消费淡季，累库预期较强。国内主营炼厂方面，下周福建联合石化、中海油宁波大榭、武汉石化及广西石化仍处检修期内，沧州石化或结束检修，预计主营炼厂平均开工负荷难有大幅波动。山东地炼方面，华星石化计划月底前停工，其他多数炼厂负荷保持平稳，预计山东地炼一次常减压开工负荷或小幅下滑。整体来看，原油市场供应偏紧，需求预期悲观，建议密切关注地缘局势和美联储动向。

### 燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 3094 元/吨，较上周上涨 1.94%。供应方面，截至 10 月 20 日当周，全球燃料油发货量 527.09 万吨，较上周期增加 10.82%。其中美国发货 36.24 万吨，较上周期增加 37.32%；俄罗斯发货 79 万吨，较上周期增加 26.52%；新加坡发货 57.62 万吨，较上周期增加 71.03%。预计到港燃料油量将回升。利润方面，山东地炼延迟焦化装置理论加工利润为 104.34 元/吨，较上周期下降 27.78%。预计在利润缩窄影响下，炼厂生产积极性受到影响。需求方面，油浆下游深加工及针状焦需求表现平稳。蜡油加工利润长期不佳，下游外采缺口收窄，供大于求状态。船燃及焦化方向需求欠佳，中下游入市心态延续刚需谨慎，消费较难提振。整体来看，燃料油市场供应增加，需求疲弱。建议关注成本端和红海局势对期价的影响。



### 聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 5014 元/吨,较上周上涨 0.44%。供应方面,本周已减停装置延续检修。下周恒力惠州 2#重启,已减停装置或延续检修,预计产量将小幅下降。需求方面,本周福建百宏瓶片装置满产,国内聚酯产量及产能利用率小幅提升。下周安阳装置存重启预期,荣盛新装置推迟至下月投产,预计国内聚酯行业供应增幅有限。终端需求方面,当季面料存刚需支撑,下游采购方面存原料备货计划,后续新单预期仍谨慎偏弱,届时织造库存压力将增加。预计下周织造行业开机率持稳为主。整体来看,PTA 基本面结构变化不大,关注成本端的变化和装置意外检修情况。乙二醇方面,主力合约期价收于 4598 元/吨,较上周下跌 1.10%。供应方面,建元 26 万吨装置、黔希煤化工 30 万吨装置开工负荷提升中。吉林石油化工公司 16 万吨装置重启。下周进口货到港 12.25 万吨,较上周减少。供应端国内产量增加,进口量减少,预计总供应维持平稳。需求端聚酯目前开工率维持高位,仍有旺季消费支撑,预计乙二醇价格或区间运行。

### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1838 元/吨,较上周上涨 0.16%。供应方面,本周尿素产能利用率为 85.22%,环比增加 0.67%,同比增加 4.04%。本周山西晋丰煤化工、山东润银生物化工、山西晋煤天源化工、安徽六国化工检修。陕西奥维乾元、兖矿新疆煤化工、山西晋丰煤化工,新疆玉象胡杨恢复生产。预计尿素产量小幅回落。港口库存方面,出口暂无明显放松,国内港口库存变动不大,业者集港意愿较低,预计短期内港口库存保持当前水平运行。需求方面,秋季肥市场陆续扫尾结束,复合肥开工继续下滑,对原材料尿素采集大大减少,储备性需求刚需推进。在高氮肥生产前期,储备需求逐渐占据主导,下周刚需呈现减弱趋势。整体来看,尿素供需两弱,期价面临下行压力。

### 豆粕:

本周豆粕围绕 3000 元/吨震荡,美豆收割接近尾声,截止 10 月 20 日,美豆收割率为 81%,高于去年同期的 72%,以及五年均值的 67%,另一方面,十月份美豆出口转弱,整体销售进度依然落后,消费端支撑不足,市场仍在消化美豆供应压力,大豆宽松供应格局持续抑制美豆上方空间。受干旱影响巴西大豆播种开局偏慢,但随着十月中下旬巴西大豆产区降水改善,本周巴西大豆播种明显加速,CONAB 数据显示,截至 10 月 20 日,巴西大豆播种进度为 17.6%,上周为 9.1%,去年同期为 28.4%,未来两周降水依然充足,将有利于播种加速,短期天气担忧下降。国内方面,10 月份进口大豆到港季节性下降,但当前大豆库存水平偏高,短期供应较为充足,本周大豆压榨仍处高位,截至 10 月 18 日当周,大豆压榨量为 205.96 万吨,高于上周的 154.27 万吨,下游补库带动豆粕库存下降,截至 10 月 18 日当周,国内豆粕库存为 93.72 万吨,环比减少 7.79%,同比增加 40.85%,但豆粕库存仍较往年处于高位。豆粕短期缺乏上涨动力,但价格已处于低位水平,维持震荡思路。



### 菜籽类:

加拿大政府10月18日宣布启动加拿大企业申请减免对于从中国进口的电动汽车、钢铝制品等加征的关税。中加关系缓和预期升温,同时四季度菜籽买船较为充足,菜籽供应担忧缓解。2024/25年度加拿大和俄罗斯菜籽产量增幅较大,尽管欧盟及乌克兰地区偏干引发菜籽减产,但菜籽收割上市高峰期,供应暂不缺乏。国内短期菜粕供应压力偏大,截至10月18日,沿海主要油厂菜粕库存为6.12万吨,环比减少4.97%,同比增加234.43%。同时,随着豆菜粕价差的缩小,大豆及豆粕供应宽松格局将抑制菜粕走势。对于菜油来说,近年来我国菜油进口来源逐步转向俄罗斯,且油脂间替代消费关系较为明显,菜油价格竞争力下降,当前国内菜油库存高位徘徊,短期供应压力偏大,截至10月18日,华东主要油厂菜油库存为32.75万吨,环比增加2.70%,同比增加15.64%。建议观望。

### 棕榈油:

本周棕榈油反弹测试9500元/吨,供应方面,9-10月份马棕产量仍处年度高峰期,但10月份供应压力边际减轻,SPPOMA数据显示,10月1-20日马棕产量较上月同期下降6.31%,11月份棕榈油即将进入减产周期,棕榈油供应逐步收紧。出口方面,由于印尼棕榈油出口不及预期,马来棕榈油出口仍有支撑,ITS/Amspec数据显示10月1-20日马棕出口较上月同期增加8.7%/9.5%。目前马来和印尼库存水平均较往年处于低位,且11月份随着产量季节性下降,供应偏紧局面将进一步加剧,棕榈油下方存在较强支撑。国内方面,棕榈油库存逐步转降,库存处于低位水平,截至10月18日当周,国内棕榈油库存为51.59万吨,环比减少0.46%,同比减少36.24%,四季度棕榈油买船依然偏低。操作上建议多单滚动操作。

### 豆油:

九、十月份美豆进入收割高峰期,尽管美豆优良率有所下调,但美豆产量依然偏高,且出口端对美豆支撑不足,市场仍在消化美豆丰产压力,巴西大豆播种初期遭遇干旱,但十月中旬降水明显改善,天气担忧有所下降,大豆价格持续受到抑制,豆油成本支撑减弱。四季度阿根廷大豆压榨或季节性下降,同时豆油较竞争油脂价格优势显现,市场对豆油需求旺盛,为豆油提供较强支撑。国内方面,10月份进口大豆到港季节性下降,但当前大豆库存水平偏高,短期供应较为充足,大豆压榨仍处于高位,豆油库存维持平稳,相较往年处于偏高水平,截至10月18日当周,国内豆油库存为113万吨,环比减少0.89%,同比增加19.39%。建议暂且观望。

### 生猪:

本周生猪期货依托15000元/吨小幅反弹,9月部分企业被动延后出栏,十月份生猪供应压力上升,根据钢联数据,10月重点养殖企业生猪计划出栏量1134.80万头,环比九月增加3.0%,养殖企业挺价心态有所松动。生猪终端消费表现偏弱,腌腊利好尚未启动,屠宰企业采购谨慎,同时二次育肥对价格较为敏感,在9月份二育入场之后,随着近期肥猪需求转弱,肥标价差收窄,二育积极性有所下降,难以形成持续提振。猪场出栏价格稳中偏弱,10月24日全国外三元生猪出栏均价为17.54公斤,较昨日下调0.01元/公斤。此外,饲料价格弱势调整,对生猪成本支撑也有所下降。猪价维持低位震荡走势。



### 玉米:

本周玉米反弹测试 2200 元/吨，东北地区新季玉米集中上市，10-11 月玉米供应压力较大，玉米现货市场价格偏弱，贸易商收购谨慎，但收储预期对玉米价格形成一定支撑。华北地区玉米基本收割完毕，农户惜售情绪较高，价格有所企稳。南方港口陆续到船，市场供应较为宽松，当前港口价格跌至相对低位，近期港口成交尚可，但饲料企业补货结束后，消费有所转弱。据 Mysteel 截至 2024 年 10 月 11 日，广东港内贸玉米库存共 16.4 万吨，较上周减少 1.70 万吨；外贸库存 2.1 万吨，较上周减少 1.0 万吨。北方四港玉米库存共计 125.6 万吨，周环比增加 4.1 万吨；当周北方四港下海量共计 51.5 万吨，周环比增加 9.80 万吨。玉米整体维持震荡。

**风险提示：**市场有风险，投资需谨慎

**免责声明：**报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。