



# 上海中期期货股份有限公司

## SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年11月1日 星期五 上海中期期货研究所 www.shcifco.com

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、IM 主力合约周线分别收跌 1.00%、1.40%、0.98%，IC 周线收涨 0.51%。现货 A 股三大指数周五集体回调，沪指跌 0.24%，收报 3272.01 点；深证成指跌 1.28%，收报 10455.50 点；创业板指跌 1.88%，收报 2123.74 点。沪深两市成交额达到 2.23 万亿元，较前一日小幅放量 131 亿元。随着一揽子增量政策加力推出以及已出台的存量政策效应逐步显现，10 月官方制造业 PMI 为 50.1% 升至景气区间，给市场带来提振。海外方面，美联储最爱通胀指标反弹，美国 9 月核心 PCE 物价指数同比涨 2.7%，环比涨幅创六个月最大。美国上周首申失业金人数 21.6 万人，降至 5 月以来最低水平。短期来看，市场围绕国内增量政策落地、美联储货币政策、美国大选结果进行博弈，美国 PCE 物价指数和首申失业金数据进一步降低降息预期，预计指数以偏弱运行为主，后续需重点关注非农就业数据表现情况。

### 集运指数（欧线）：

本周 EC 走势探底回升，主力合约周线收跌 1.64% 报 3152.1 点。本周一公布的上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 在欧线持续十三周下行后止跌，环比上涨 0.1% 至 2207.87 点。宏需求面，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，整体货源较为一般。运价方面，HPL 和 ONE 均宣涨了 11 月下旬的运价，但目前多家航司已调低线下报价，而部分航司已表示不会调整 11 月下旬报价，在市场内存在低价舱位的情况下，宣涨难以实现落地。此外下周开始，航司可能会开启新一轮对 12 月运价的宣涨，增强后续合约上行的预期。整体来看，后期继续上行的空间和持续性取决于挺价实际落地情况，考虑到现货走弱和预期难以证伪的情况，EC 或仍以震荡为主。



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 0.8%，沪银收跌 2.16%，伦敦金高位调整，现运行于 2747 美元/盎司，金银比价 84.36。美联储最关注的通胀指标 PCE 物价指数环比上涨 0.3%，为今年 4 月以来最高。市场等待非农数据对降息的指引。基本面，近期美国经济数据释放更多经济“软着陆”的信号，制造业萎缩程度放缓，核心通胀率回升，就业数据意外强劲，美元指数对非美货币呈升值状态。从货币政策角度来看，美联储部分官员支持放慢降息的步伐，欧央行则倾向于加快降息进程挽救经济，而日本央行可能推迟加息时间点。避险方面，日本议会选举暴出“黑天鹅”、中东以色列伊朗冲突不断、叠加美国大选逼近，各类资产难以形成一致预期，资产波动率预计放大，避险需求较为强烈。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。此外，各国央行三季度购金需求依然强劲，达到 186 吨。截至 10/31，SPDR 黄金 ETF 持仓 892.65 吨，前值 889.78 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14966.66 吨，前值 14853.22 吨。综合来看，短期市场交易二次通胀及美国大选选情，关注资金获利了结情况，贵金属价格波动加大。

### 铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 0.17%，伦铜震荡整理，现运行于 9524 美元/吨。宏观方面，10 月中国 PMI 重回荣枯线，生产修复远快于需求。市场等待美国非农就业报告对降息的指引，由于破坏性罢工和飓风影响，白宫预计本周五公布的 10 月美国新增非农就业人数会下滑。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 31 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一微降 0.03 万吨至 20.98 万吨，连续两周周度去库。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，同时临近年末，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 1.45%，伦镍价格震荡整理，现运行于 15900 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，但终端需求未根上导致不锈钢库存小幅增加。新能源汽车产销仍呈增量，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11月4日至11月8日要经济指标一览表:

2024-11-4		
国家	时间 (北京)	内容
中国	9:45	中国10月财新制造业PMI
美国	23:00	美国9月耐用品订单月率修正值(%)
		美国9月工厂订单月率(%)
中国	时间待定	十四届全国人大常委会第十二次会议11月4日至8日在京举行。

### 铝及氧化铝:

本周沪铝主力收涨 0.17%；伦铝收跌 1.40%。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，氧化铝现货供应偏紧，加之部分企业减停产干扰，氧化铝价格维持偏强震荡，国内电解铝盈利收窄明显，成本端给予铝价强支撑。消费端，铝下游开工因环保等问题出现间歇性走弱，且从企业在手订单的情况调研了解，未来铝下游开工或存继续下滑风险。库存端，截至 10 月 31 日，SMM 国内铝锭库存 59.7 万吨，环比减少 2.8 万吨，市场铝锭到货因新疆地区铁路运输效率下降影响，到货不足，市场维持去库状态。整体来看，国内铝供应端增速放缓且低库存高成本的基本面维持，短期铝维持偏强震荡。

本周氧化铝主力收涨 1.88%。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布，近期山东、河北、河南等地均有氧化铝厂焙烧受到影响，西南地区同样存在氧化铝厂检修事件，短期内氧化铝供应存在减量。需求端，国内电解铝生产对氧化铝的需求持稳向好，电解铝企业备库需求仍存；海外氧化铝供应存在缺口，价格涨势汹汹，部分企业转向国内寻找氧化铝供应补充，出口窗口开启，预计有部分氧化铝实现出口。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高位震荡，后续需持续关注北方地区采暖季环比政策对氧化铝生产的影响。

### 铅:

本周沪铅主力收涨 0.42%，伦铅收涨 0.07%。国内供应端，本周原生铅冶炼企业生产相对平稳，而安徽、河南等地环保影响尚未结束，尤其是河南地区因雾霾预警对车辆行驶存在管制，厂提货源的发货周期有所拉长。原生铅和再生精铅冶炼厂库存整体偏低，维持升水惜售。成本端，铅精矿及废电瓶原料供应相对偏紧，铅价连跌后，周中废电瓶价格承压下调，但降幅有限。消费端，铅蓄电池市场季节性好转有限，下游以长单提货为主普遍观望，逢低采买意向较差。库存端，截至 10 月 31 日，SMM 国内铅锭社会库存 7.27 万吨，环比增加 0.09 万吨，周内铅价震荡下行，多数下游企业处于观望状态，铅锭社会库存消耗缓慢。整体来看，市场需求表现偏弱，短期铅价或延续偏弱震荡态势。

### 锌:

本周沪锌主力收跌 0.66%；伦锌收跌 1.87%。供应面，国内锌精矿加工费基本平稳，当前虽原料端库存小幅增多，但北方矿山即将到来的季节性减产及冬储需求使得供应仍旧偏紧；冶炼厂检修后的复产和年底产量保持目标，四季度产量或略高于预期值。消费端，锌下游消费表现不尽相同，其中镀锌开工下降较为明显，主要是北方环保限产影响叠加季节性旺季即将结束，新增订单走弱所致；氧化锌因检修企业复产，开工率有所提升，但实际订单表现上尚未有明显增量。整体来看下游消费暂无改善。库存端，截至 10 月 31 日，SMM 国内锌锭库存总量为 11.89 万吨，环比减少 0.35 万吨。综合来看，国内外矿端依旧处于偏紧状态，需求端同样处于偏弱状态，短期沪锌料将维持高位震荡运行。



2024-11-5

国家	时间 (北京)	内容
中国	9:45	中国 10 月财新服务业 PMI
澳大利亚	11:30	澳洲联储公布利率决议和货币政策声明。
美国	23:00	美国 10 月 ISM 非制造业 PMI
	待定	总统选举

### 碳酸锂:

本周碳酸锂主力收涨 2.41%。国内供应端，近期碳酸锂生产保持稳定，且随着锂矿价格下调，锂盐厂亏损幅度有所收窄；碳酸锂进口量仍保持相对高位，国内后续仍有新增产能投产，供应压力不减。消费端，下游排产维持此前较高生产水平，部分材料厂存刚需采购或者小幅备库的需求。据钢联消息，新能源动力端需求向好叠加海外需求，11 月磷酸铁锂排产预计较 10 月环比持平；三元方面头部正极厂产量多维持平稳运行，部分小厂存减产情况。库存端，截至 10 月 31 日，SMM 国内碳酸锂库存 11.4 万吨，环比减少 0.25 万吨，库存继续向下游转移，对基本面压力已有缓和。整体来看，近期市场供需持续边际好转，社会库存持续去库，但中长期过剩预期未改，上方依然存在压力，近期关注宏观政策影响，短期期价料维持震荡格局。

### 钢材:

本周钢材市场表现震荡走弱，期价有所调整，整体反弹动力暂缓，螺纹 2501 合约跌破 3400 一线附近支撑，关注下方 10 日均线附近支撑；热卷 2501 合约弱势震荡，整体依然承压 3600 一线，关注下方 10 日均线附近支撑。供应方面，本周五大钢材品种供应 867.28 万吨，周环比下降 13.3 万吨，降幅 1.5%。本周五大钢材品种产量除线材外周环比均有所下降。本周螺纹钢产量下降，合计减量 7.93 万吨至 243.22 万吨。南方地区随着钢厂复产以及个别钢厂热卷转螺纹，产量继续维持增量；本周热卷产量下降，钢厂实际产量为 303.29 吨，周环比下降 1.10 万吨，降幅集中在华北地区，主要是因为 BG 高炉一座检修，产量降低。库存方面，本周五大钢材总库存 1234.9 万吨，周环比降 24.42 万吨，降幅 1.94%。本周五大品种总库存除螺纹钢外周环比均呈现下降；五大材厂库除线材外周环比均下降，其中冷轧板卷降幅较为明显。五大材社库除螺纹钢外周环比均下降，其中热轧板卷降幅最为明显。下游方面，本周五大品种周消费量为 891.7 万吨，环比下降 0.2%；其中建材消费环比上升 0.2%，板材消费环比下降 0.5%。本周五大品种表观消费略有下滑。目前螺纹压力初步体现，但产量开始出现回落，未来库存压力或有所减轻，以及板材消费仍然极具韧性，产量没有增长的情况下库存延续去化，基本面难言矛盾存在，预计钢价短期震荡运行为主。



2024-11-6

国家	时间 (北京)	内容
美国	5:30	美国截至11月1日当周API原油库存变动(万桶)、美国截至11月1日当周API汽油库存变动(万桶)
加拿大	2:30	加拿大央行公布货币政策会议纪要。
美国	21:30	美国财政部公布新一季的发债计划。
	23:30	美国截至11月1日当周EIA原油库存变动(万桶)、美国截至11月1日当周EIA汽油库存变动(万桶)、美国截至11月1日当周EIA精炼油库存变动(万桶)

### 铁矿石:

本周铁矿石主力2501合约表现弱势运行，期价震荡回落，跌破780一线附近，短期反弹动力暂缓，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下滑，处于近三年偏低水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为2887.3万吨，周环比减少133.6吨；受前期发运影响，本期到港船数有所减少，到港量减量较为明显，根据Mysteel145港铁矿石到港量数据显示，本期值为2384万吨，周环比减少565万吨，较上月周均值低11万吨。需求方面，周内Mysteel调研数据显示高炉复产4座，检修1座，247样本钢厂铁水日均产量为235.69万吨/天，环比上周增加1.33万吨/天。从市场行为来看，贸易商积极出货，部分贸易商短期看好市场，不愿低价出货；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，因到港量回落，港口库存小幅去库，截止10月24日，47港铁矿石库存总量16008.7万吨，环比去库18.9万吨，较年初累库3201吨，比去年同期库存高4132.5万吨。预计短期矿石价格偏强震荡运行为主，注意控制风险。

### 双焦:

本周焦煤期货主力2501合约表现震荡回落运行，期价承压均线系统附近压力，短期或波动加剧，关注1300一线附近支撑。上周国内市场炼焦煤弱势运行。煤矿库存开始小幅累积，库存压力较大。上周钢厂第一轮提降全面落地，市场对煤焦短期仍有看降预期，现询盘问价冷清，贸易商报价走低，成交惨淡。终端建材成交欠佳，钢厂受到钢坯价格震荡下跌，利润压缩，继续压价原料端价格，铁水日均产量预计同比减少，同时市场对后期看法偏悲观；焦化企业除刚需补库外，大多数企业已暂停采购原料煤，洗煤企业新增订单较少，都纷纷停止出货，整体开工积极性减弱，后期需重点关注钢厂利润修复空间。综合来看，在供需双减下预计短期国内炼焦煤将延续弱势运行。

焦炭方面，焦炭期货主力2501合约表现弱势回落，期价反弹动力暂缓，上方承压20日均线，短期或波动加剧，关注2000一线附近能否有效支撑。上周焦炭市场整体偏弱运行，23日焦炭首轮提降落地，焦炭风向彻底转变。供应方面，近日焦煤线上竞拍流拍增多，高报价煤矿价格多数出现回调，对焦炭现货价格支撑减弱。供应端焦企仍有利润空间，多数焦企开工平稳，保持积极出货为主。据Mysteel调研统计独立焦企全样本产能利用率为73.96%减0.28个百分点；焦炭日均产量66.87减0.26。需求方面，Mysteel调研247家钢厂日均铁水产量235.69万吨，环比增加1.33万吨，同比减少7.04万吨。铁水产量稳步回升，短期内焦炭刚性需求支撑较强。综合来看，焦炭基本面趋于宽松，在成本支撑减弱以及终端需求持续疲软下行的情况下，焦炭价格本周仍有降价预期，后期需要重点关注成材利润情况及下游钢厂高炉复产情况等因素变化。



2024-11-7

国家	时间 (北京)	内容
中国	9:30	中国10月贸易帐
	16:00	中国10月外汇储备(亿美元)
欧元区	18:00	欧元区9月零售销售月率(%)
英国	20:00	英国11月央行基准利率(%)
美国	21:30	美国截至11月2日当周初请失业金人数(万)

### 天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力合约缩量小幅下跌。下周关注海外美国大选、美联储议息会议以及国内会议。宏观因素将对期货价格形成扰动。从供需来看，国内外供应继续增加，国内主要关注云南割胶情况。据卓创资讯进入11月份，云南胶水干含量有所下滑，部分区域在26%-27%水平。海外泰国东北部天气正常，南部部分地区并无连续降雨，泰国产区原料继续增加，胶水价格下跌。随着EUDR政策推迟，泰国政府暂停EUDR原料的拍卖，未来泰国出口中国或将有所增加。需求方面，部分全钢胎企业计划11月上旬检修，半钢胎行业开工率稳定。现货报价方面，11月1日23年SCRWF主流货源意向成交价格为16600-16650元/吨，较前一交易日下跌250元/吨。越南3L混合胶主流货源意向成交价格参考17550-17700元/吨，较前一交易日下跌200元/吨。伴随国储胶陆续流入市场，对老全乳成交有所冲击。海南胶水价格下跌150元/吨，云南胶水价格稳定。泰国胶水67.75泰铢/公斤，跌1.25泰铢/公斤。综合来看，近期天然橡胶期货供需面偏弱，天然橡胶价格或将继续小幅下调。因国内现货库存压力不大，加上宏观经济预期改善，天然橡胶下调空间将受到限制。下周关注美国大选以及国内政府相关政策等的影响。

### 甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格先下跌后反弹。本周国际原油下跌影响下游化工品期货交投心态，但市场关注煤制烯烃项目外采以及伊朗限气，周五又关注台风“康妮”对港口卸货的影响，甲醇价格有所反弹。供应方面，本周甲醇行业周均开工在81.51%，环比上周周均略增0.28%，后续检修装置较少。国际甲醇装置开工率下滑，目前国际甲醇企业开工在66.69%，较上周下滑8%。库存方面，据金联创不完全统计，自上周五至本周四，沿海地区甲醇进口到船尚可，期间总量约34.6万吨。粗略统计下周期内，沿海一带进口补充量约35万吨左右，需关注台风“康妮”对到船及卸货的影响。需求方面，本周甲醇传统下游加权开工降0.21%至53.54%水平。从各行业来看，本周甲醛、MTBE、DMF下滑，二甲醚上涨，醋酸维持前期，煤经甲醇制烯烃行业开工上移，目前开工87.10%，周环比涨1.67%，同比降1.8%。关注11月上旬内蒙古宝丰新建大项目投产进度。整体来看，近期煤制烯烃新装置外采甲醇对甲醇价格形成一定提振作用，市场亦关注伊朗甲醇装置停车以及未来冬季天然气供应限制影响。不过近期甲醇供应整体仍充裕，甲醇期货或将区间震荡为主。套利关注MTO利润收窄机会。下周关注政府相关政策等的影响。

### 塑料:

本周塑料期货主力合约窄幅波动。因装置检修、棚膜需求尚可，塑料供需暂无突出矛盾。但国际原油先下跌后反弹，对塑料期货价格形成影响。成本方面，欧佩克+可能推迟计划中的12月份开始石油增产，下周国际油价下方仍存支撑，整体或将宽幅波动。从供需来看，供应方面，PE检修装置产能占比15.47%附近，下周新增计划检修装置不多，下周齐鲁石化等检修装置重启，检修损失量继续下降。上游石化企业聚烯烃库存在76万吨附近。进口方面，进口利润尚可，进口货源供应将有所增加。需求方面，棚膜等行业开工稳定，需求将形成托底作用。整体来看，国产PE生产稳定、进口量有所增加，近期供应压力不大，未来关注新产能投产进度，未来将面临压力。下周塑料期货或将区间震荡运行为主。



2024-11-8

国家	时间 (北京)	内容
中国	9:00	中国10月社会融资规模-年初至今(亿元)、中国10月M2货币供应年率(%) (1108-1115几点不定)
	3:00	美联储公布利率决议。
美国	23:00	美国11月密歇根大学消费者信心指数

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约整体小幅走弱。本周国际原油下跌对PP期货价格形成一定影响。成本方面，下周国际原油价格或将宽幅震荡。供应方面，根据卓创资讯，PP装置检修产能占比在16.12%附近，PP装置临时检修有所增加，下周新增检修不多。未来新增产能内蒙古宝丰和中石化英力士等新增产能将对期货价格形成较大压力。库存方面，上游样本石化企业聚烯烃库存在76万吨附近。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装置检修不高，PP库存充裕，加上新产能存投放预期，PP期货价格继续承压。

### PVC:

本周PVC期货主力合约小幅走弱。PVC期货以震荡看待。宏观因素一定程度支撑PVC期货价格。国家统计局10月31日发布数据显示，10月份制造业采购经理指数(PMI)为50.1%，比上月上升0.3个百分点，制造业景气水平回升；国内六大银行11月1日开始实施存量房贷利率调整新机制。从供需来看，本周PVC粉整体开工负荷率为76.5%，环比提升1.48%。库存方面，本周华东及华南原样本仓库总库存将继续下降。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，出口接单稳定为主。整体来看，下周国内宏观氛围仍将支撑PVC期货价格，但亦需要关注海外宏观不确定性因素。PVC供需充裕，期货升水现货，PVC期货价格或将继续区间波动。

### 原油:

本周原油主力合约期价收于532.6元/桶，较上周下跌0.89%。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1350万桶/日，与上周期持平，处于历史高位水平。在以色列对伊朗的打击避开了石油设施后，市场对原油供应中断的担忧急剧下滑，油价回吐地缘溢价，但中东地缘局势仍是扰动市场的风险性因素。需求方面，欧洲、美国处于消费淡季，需求端支撑较弱。国内主营炼厂方面，本周福建联合石化、中海油宁波大榭以及武汉石化仍处检修期，沧州石化结束检修，主营炼厂开工负荷环比上涨。下周福建联合石化、中海油宁波大榭及武汉石化仍处检修期内，暂无新增炼厂检修，预计主营炼厂开工负荷平稳。山东地炼方面，本周暂无新开工炼厂，华星装置陆续停工，东营地区个别炼厂下调负荷，滨州个别炼厂二次装置检修，其他炼厂装置保持平稳运行。本周山东地炼一次常减压装置开工负荷环比下跌。下周暂无炼厂计划进入检修期，岚桥计划开工，东营个别炼厂负荷恢复正常，其他炼厂负荷保持稳定，预计山东地炼一次常减压开工负荷或上涨。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3041元/吨，较上周下跌1.71%。供应方面，截至10月27日当周，全球燃料油发货量576.25万吨，较上周期增加9.33%。其中美国发货50.84万吨，较上周期增加40.29%；俄罗斯发货99.69万吨，较上周期增加26.19%；新加坡发货26.64万吨，较上周期下降53.77%。预计到港燃料油量将延续回升趋势。利润方面，山东地炼延迟焦化装置理论加工利润为141.72元/吨，环比增加35.83%。利润的回升或刺激炼厂生产积极性。需求方面，终端需求持续疲软，港口船多货少局面难改，船东抵港战线拉长，加注需求冷清。供船商去库压力较重，补采心态视库存情况，刚需小单为主。批发业者继续交付前期订单为主，按需建库。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。势对期价的影响。



### 聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 4932 元/吨, 较上周下跌 1.64%。供应方面, 下周逸盛宁波 3#、凤鸣 1#计划重启, 虹港石化 2#计划短休, 前期检修装置的重启将导致供应端小幅增加。需求方面, 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, 11 月增量新单仍以小单为主, 且市场议价压价明显, 工厂整体接单情绪偏弱, 电商节订单较往年呈下降趋势, 织造工厂坯布库存压力上升, 市场悲观气氛升温。下周织造厂商整体暂无提负预期, 多以工厂出货交货情况为主。整体来看, PTA 基本面延续偏弱格局, 下游需求有走弱预期, 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 4547 元/吨, 较上周下跌 0.35%。供应方面, 新疆天业(三期) 60 万吨装置、阳煤寿阳 20 万吨装置计划 11 月上旬重启。美锦 30 万吨装置 10 月 30 日起停车, 预计停车半个月左右。进口到港 13.74 万吨, 环比增加 1.49 万吨。国内产量和进口量双双增加, 进口量减少, 供应端有压力。需求端, 聚酯产量增幅有限, 终端消费有走弱预期, 预计乙二醇价格或偏弱运行。

### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1830 元/吨, 较上周下跌 0.44%。供应方面, 河南晋开化工、山西潞安、湖北潜江金华润、山西天泽煤化工检修。新疆玉象胡杨化工、山东润银生物化工恢复生产。预计尿素产量小幅回落。港口库存方面, 虽然印度发布新一轮招标, 但出口方面政策无松动迹象, 业者集港意愿不高, 预计短期港口库存窄幅波动。需求方面, 复合肥开工继续下滑, 对原材料尿素的采集也无明显改善, 其他工业需求多按需采购为主, 下游业者心态谨慎。农业多以储备性需求为主, 逢低适当推进。需求端整体支撑不足, 预计短期内下游用户维持谨慎采购。综合来看, 尿素供需两弱, 期价面临下行压力。

### 豆粕:

本周豆粕承压 3000 元/吨震荡, 2024/25 年度美豆丰产已经确立, 在供应过剩格局下, 美豆上方空间受限, 目前美豆收割接近尾声, 截止 10 月 27 日, 美豆收割率为 89%, 高于去年同期的 82%, 以及五年均值的 78%, 供应压力逐步消化, 另一方面, 国内大豆进口压榨利润有所改善, 带动美豆出口销售好转, 但美豆销售进度仍相对落后, 出口端提振作用暂时有限。随着十月中下旬巴西大豆产区降水改善, 巴西大豆播种明显加速, Agrural 数据显示, 截至 10 月 24 日, 巴西大豆播种进度为 36%, 上周为 18%, 去年同期为 40%, 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。南美大豆生长期产量仍有不确定性, 但全球大豆供应过剩格局下大豆走势长期承压。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, 本周大豆压榨仍处高位, 截至 10 月 25 日当周, 大豆压榨量为 210.43 万吨, 高于上周的 205.96 万吨, 豆粕下游消费偏弱, 库存再度转升, 截至 10 月 25 日当周, 国内豆粕库存为 105.28 万吨, 环比增加 12.33%, 同比增加 42.10%。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，中加关系仍存不确定性。2024/25年度加拿大和俄罗斯菜籽产量增幅较大，菜籽收割上市高峰期，供应暂不缺乏，四季度菜籽买船较为充足，菜籽供应担忧暂未进一步发酵。国内短期菜粕供应压力偏大，截至10月25日，沿海主要油厂菜粕库存为6.25万吨，环比增加2.12%，同比增加594.44%。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25日，华东主要油厂菜油库存为32.55万吨，环比减少0.61%，同比增加16.46%。建议观望。

### 棕榈油:

本周棕榈油延续多头行情，供应方面，10月份马棕产量延续环比下降，SPPOMA数据显示，10月1-25日马棕产量较上月同期下降7.40%。同时，印尼棕榈油产量持续偏低，而四季度印尼棕榈油产量复苏预期未能得到验证，加之11月份起棕榈油即将进入减产周期，棕榈油供应逐步收紧，引发市场担忧。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数据分别显示10月马棕出口较上月同期增加11.4%/13.7%。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25日当周，国内棕榈油库存为49.01万吨，环比减少5.00%，同比减少39.72%，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:

美豆收割接近尾声，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25日当周，国内豆油库存为113.4万吨，环比增加0.35%，同比增加18.45%。建议暂且观望。

### 生猪:

本周生猪期货依托15000元/吨震荡，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%，十月下旬生猪出栏持续处于高位，10月28日重点养殖企业生猪日出栏量为260383头，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31日全国外三元生猪出栏均价为17.27元/斤，较昨日上调0.09元/公斤。此外，饲料价格弱勢调整，对生猪成本支撑也有所下降。猪价维持低位震荡走势。



### 玉米:

本周玉米依托 2200 元/吨震荡，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 25 日，广东港内贸玉米库存共 20.3 万吨，较上周增加 8.10 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 190.9 万吨，周环比增加 43.7 万吨；当周北方四港下海量共计 59.6 万吨，周环比增加 10.10 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。