



# 上海中期期货股份有限公司

## SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年11月08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：

本周四组期指偏强震荡，IH、IF、IC、IM主力合约周线分别上涨4.27%、5.13%、6.02%、8.18%。现货A股三大指数周五高开低走，沪指跌0.53%，收报3452.30点；深证成指跌0.66%，收报11161.70点；创业板指跌1.24%，收报2321.59点。沪深京三市成交额达到2.73万亿元，较前一日放量约1700亿。海外方面，美联储如期降息25基点，但删除对通胀达标更有信心说辞，市场认为其或暗示不排除12月暂停降息。国内方面，在美国大选落地下，为应对外贸领域面临的压力，极有可能出台规模更大的内需刺激政策来加以对冲，而这将为内需板块带来积极的提振作用。整体来看，国内偏利好的因素正在逐步兑现，指数仍有上行空间，但由于海外的不利影响仍然存在，加上目前基本面尚未稳固，上市企业盈利仍处于较低水平，市场对后续行情仍有分歧，需重点关注国内重要会议公布的政策力度。

### 集运指数（欧线）：

今日EC震荡走强，主力合约周线收涨3.89%报3320.6点。本周公布的上海出口集装箱结算运价指数SCFIS环比上涨2.3%至2258.51点，连续两周小幅回升。宏观需求面，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，MSC上旬上海-鹿特丹港运价维持4008美元。上旬价格围绕4300-4500美元/FEU附近小幅波动。YML11月下旬价格更新至2600美元/TEU、4800美元/FEU；环比第45周价格2269美元、4138美元小幅上涨。地缘方面，美国大选尘埃落定，特朗普上任后很有可能会加大对以色列的援助，中东局势预计进一步恶化。整体来看，后续需求端表现一般，但目前多数船司挺价意愿较强，通过加大空班力度支持年末协议价前谈判筹码，考虑到远月预期难以证伪，EC或仍以偏强震荡为主。



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跌 2.26%，沪银收跌 2.56%，伦敦金重新走强，现运行于 2687 美元/盎司，金银比价 85.15。美联储 11 月议息会议如期降息 25 基点，但释放了更多鹰派信号。鲍威尔表示若通胀降温停滞且经济强，可以更慢降息。市场预测，本轮宽松周期联邦基金利率将在 3.50%-3.75% 之间触底，比大选前的预测高出 50 个基点。基本面，近期美国经济数据释放更多经济“软着陆”的信号，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 10 月未增持黄金，连续六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 11/7，SPDR 黄金 ETF 持仓 880.59 吨，前值 883.46 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14862.69 吨，前值 14800.31 吨。综合来看，等待美联储议息会议结果，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 0.76%，特朗普交易降温，美元指数回落，伦铜价格止跌回升，现运行于 9599 美元/吨。宏观方面，美国大选结果落地后市场关注点转向中国人大常委会，预计将公布大规模刺激政策提振市场风偏。基本面来看，供应端，由于原料紧张及检修因素影响，产量环比小幅下滑，进口铜仍呈增加态势，自 10 月中下旬起进口铜流入量明显增加，不过废铜供应依旧紧张，持货商多捂货惜售，精废价差持续收缩，沪铜呈现小幅升水。库存方面，截至 11 月 7 日周四，SMM 全国主流地区铜库存较周一下降 0.56 万吨至 19.25 万吨，且较上周四下降 1.73 万吨，连续三周周度去库。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 74.12%，环比下降 2.40 个百分点，较预期值低 1.97 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，电解铜社会库存压力较大，但受助于中国放宽货币政策、美联储利率决定以及不确定因素的解除，铜价后续谨慎乐观看待。

### 镍及不锈钢

本周沪镍主力合约收涨 2.87%，伦镍价格震荡整理，现运行于 16430 美元/吨。宏观方面，美国大选结果落地后市场关注点转向中国人大常委会，预计将公布大规模刺激政策提振市场风偏。镍铁方面，国内方面，当前传统镍生铁冶炼厂高品位原料的补充提升了平均品位，金属量小幅上行。印尼方面，印尼 RKAB 新增放量下，资源税票额度的提升促进了可出口量，叠加当前高冰镍利润微弱，部分产线转回镍生铁，镍生铁产量预计小幅上行。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，但终端需求未根上导致不锈钢库存增加。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 11 月 11 日至 11 月 15 日要经济指标一览表:

2024-11-11		
国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 50	日本9月贸易收支-基于海关数据季调后(亿日元)

### 铝及氧化铝:

铝方面, 本周沪铝主力大幅上扬, 周涨幅 4.30%; 伦铝走势同样震荡走升, 周涨幅 3.42%。供应端, 近期电解铝成本端上涨明显, 部分企业计划停槽检修, 产量影响有限, 供应相对稳定。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运行, 成本端给予铝价强支撑。消费端, 11 月向传统淡季过渡, 企业普遍反馈在手订单减少, 叠加铝价高位运行, 终端采购积极性减弱, 预计 11 月铝下游开工或存继续下滑风险。库存端, 截至 11 月 7 日, SMM 国内铝锭库存 56.3 万吨, 环比减少 2.2 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, 国内电解铝依然处于库存低位且成本走高的状态, 短期铝价或维持偏强震荡。

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:

本周沪铅主力维持震荡走势, 周涨幅 0.30%; 伦铅走势同样以震荡为主, 周涨幅 0.15%。国内供应端, 河南、河北、安徽等地区大气污染预警解除, 一方面部分原生铅冶炼企业的运输限制结束, 一方面再生铅冶炼企业开始恢复生产。成本端, 随着污染天气预警的逐步解除, 多地区炼厂恢复正常生产, 对废电瓶的采购需求或有增加, 原料价格亦支撑铅价。消费端, 铅蓄电池市场消费相对好转, 生产企业开工积极性向好。其中, 较为突出的是汽车蓄电池板块, 国内整车及更换需求季节性消费上升, 加上出口订单回暖, 各大企业生产线开工率普遍上调, 可达到 80-100%。库存端, 截至 11 月 7 日, SMM 国内铅锭社会库存 7.78 万吨, 环比增加 0.49 万吨, 环保解除叠加交仓增加使得铅锭社库刷新一年新高。整体来看, 短期累库压力或使铅价仍维持区间震荡。

### 锌:

本周沪锌主力维持高位震荡, 周涨幅 0.64%; 伦锌同样维持震荡走势, 周跌幅 1.03%。供应面, 国内锌精矿加工费未有变化, SMM 主要港口进口锌矿库存录得下降; 当前虽原料端库存紧张程度小幅缓和, 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。消费端, 镀锌因黑色价格走高叠加订单较好, 开工情况有所好转; 压铸锌合金因部分企业复产叠加生产圣诞订单开工同样好转; 氧化锌因河南多地环保原因, 开工率略有下滑。整体来看下游消费整体暂无显著改善。库存端, 截至 11 月 7 日, SMM 国内锌锭库存总量为 12 万吨, 环比减少 0.12 万吨。综合来看, 基本面供需双弱格局暂无改变, 关注宏观消息面对锌价的指引。短期沪锌料将维持高位震荡运行。



2024-11-12

国家	时间 (北京)	内容
美国	00:00	美国10月纽约联储1年通胀预期(%)
		美国10月纽约联储3年通胀预期(%)
澳大利亚	06:30	澳大利亚截至11月10日当周ANZ消费者信心指数
德国	15:00	德国10月CPI年率终值(%)
英国	15:00	英国9月失业率-按ILO标准(%)
欧元区	18:05	欧元区11月ZEW经济景气指数
德国	18:05	德国11月ZEW经济景气指数

### 碳酸锂:

本周碳酸锂主力维持震荡，周跌幅 0.13%。国内供应端，海外高成本锂矿有减产趋势，另有部分企业选择推迟项目投产时间，但低成本锂矿与盐湖项目仍在推进，整体产能仍处于扩张区间。近期国内锂盐厂亏损幅度有所收窄，而一体化锂盐企业仍具成本优势，供应端未出现明显减量。消费端，11月下游排产好于预期，据 SMM，受美国加征关税影响，国内电芯厂意在今年底进行集中安装；且明年春节来临较早，需提前进行备货。库存端，截至 11月7日，SMM 国内碳酸锂库存 11.07 万吨，环比减少 0.33 万吨，库存继续下降。整体来看，短期基本面受需求测韧性影响，对锂价有一定支撑，后续可关注下游补库情况和库存拐点情况；中长期过剩格局未变，预计锂价走势依旧承压。

### 钢材:

本周钢材市场表现震荡运行，期价维持区间整理格局，整体表现尚未突破，螺纹 2501 合约围绕 3400 一线波动，关注均线系统附近争夺；热卷 2501 合约维持震荡格局，整体依然承压 3600 一线，关注均线系统附近支撑。供应方面，本周五大钢材品种供应 861.49 万吨，周环比下降 5.79 万吨，降幅 0.7%。本周五大钢材品种产量中除冷轧外其余品种产量均有所下降，核心驱动在于，淡季需求偏弱，叠加钢厂利润有所收缩，导致生产动能有所减弱，部分钢厂停产、减产。本周螺纹钢产量下降 9.15 万吨至 233.71 万吨；热卷产量上升 8.23 万吨至 311.52 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1218.8 万吨，周环比降 16.1 万吨，降幅 1.3%。本周五大品种总库存除螺纹钢外均有所下降：厂库周环比下降，降幅主要来自冷轧贡献。社库周环比下降，降幅主要来自热轧贡献。下游方面，本周五大品种周消费量为 877.6 万吨，环比下降 1.6%；其中建材消费环比降 4.6%，板材消费环比增 0.2%。本周五大品种表现消费呈现建材板材双降的局面，淡季下需求呈现逐步走弱趋势。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，整体供需矛盾不明显，预计钢价短期震荡运行为主。





2024-11-13

国家	时间 (北京)	内容
英国	15: 00	英国 10 月 CPI 年率 (%)
	15: 00	英国 10 月零售物价指数年率 (%)
美国	21: 30	美国 10 月 CPI 年率未季调 (%)
	21: 30	美国 10 月能源 CPI 年率-未季调 (%)
	23: 00	美国 11 月 IPSOS 主要消费者情绪指数 PCSI

### 铁矿石:

本周铁矿石主力 2501 合约表现宽幅震荡运行，期价表现未能有效突破区间盘整格局，关注上方 800 一线附近压力能否有效突破。供应方面，受前期发运增加的影响，本期到港船数有所增加，到港量小幅增加。需求方面，周内 Mysteel 调研数据显示高炉复产 8 座，检修 6 座，本期铁水产量止增转降。钢厂利润改善后，港口现货采购有所增加。部分区域受台风天气影响，港口日均疏港量小幅回落。因到港量增加，港口库存继续小幅累库。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 合约表现弱势震荡运行，期价表现依然承压均线系统附近压力，短期或偏弱运行为主，关注下方 1300 一线能否有效支撑。上周国内市场炼焦煤弱势运行，主流煤种下跌 30-50 元/吨不等，个别煤种下跌 115 元/吨。供应方面，上周炼焦煤供应维持高位，总体原煤库存略微下降；需求端，铁水产量稳中有降，日均铁水产量 235.47 万吨，环比减少 0.22 万吨，同比减少 5.93 万吨。钢价略微回暖，未来铁水产量下跌有限；上周钢厂原计划对焦炭提出第二轮降价，因利润好转而搁浅。经过前期下跌后部分煤种已接近年内低点，预计后续下跌空间不大，如果 11 月份宏观出现利好政策，不排除下游情绪回暖之后出现小幅回调，但部分调价缓慢煤种将迎来补降。近日下游成材价格有所上涨，市场整体情绪有所好转，预计短期内炼焦煤市场持稳运行。

焦炭方面，焦炭期货主力 2501 合约表现宽幅震荡运行，期价整体波动幅度依然较大，暂获 60 日均线附近支撑，短期或波动加剧，关注 2000 一线附近争夺。上周焦炭市场整体暂稳运行。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。上周 Mysteel 统计独立焦企全样本：产能利用率为 73.68%减 0.28%，焦炭日均产量 66.62 减 0.25。需求方面，日均铁水产量 235.47 万吨，环比减少 0.22 万吨，同比减少 5.93 万吨。铁水冲高回落，短期内焦炭刚性需求仍有支撑。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。



2024-11-14

国家	时间 (北京)	内容
澳大利亚	08: 30	澳大利亚 10 月季调后失业率(%)
	08: 30	澳大利亚 10 月就业人口变动(万人)
欧元区	18: 00	欧元区 第三季度季调后 GDP 季率修正值(%)
美国	21: 30	美国截至 11 月 9 日当周初请失业金人数(万)
	21: 30	美国 10 月 PPI 年率(%)

### 天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力合约震荡反弹。天然橡胶期货反弹，其原因一方面国内外宏观经济预期较好，海外美联储宣布降息，而国内市场对经济信心提升，天然橡胶交投氛围良好；一方面泰国胶水价格止跌上涨，产区降雨对割胶作业形成一定影响。下周第 22 号台风“银杏”预计或影响海南以及越南产区，关注降雨对割胶作业的影响。从供需来看，国产天然橡胶供应 11 月下旬之后将季节性下降，而进口量因 EUDR 政策推迟，进口量存增加预期。需求方面，本周全钢胎行业开工率下降 0.33%至 61.79%，而半钢胎行业开工率增加 0.19%至 79.52%，轮胎等行业对天然橡胶需求则相对稳定。天然橡胶供需暂无较大压力。从现货数据来看，11 月 8 日 23 年 SCRWF 主流货源意向成交价格为 17700 元/吨，较前一交易日上涨 375 元/吨。越南 3L 混合胶主流货源意向成交价格参考 18400-18500 元/吨，较前一交易日上涨 275 元/吨。海南胶水收购价稳定，而云南、泰国产区胶水价格上涨。综合来看，下周关注宏观情绪变动，供应上关注台风带来降雨天气对割胶的影响，天然橡胶期货或将偏强运行。

### 甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格整体上涨 0.88%。本周国内宏观情绪良好提振甲醇期货价格。供应变动方面，截至 11 月 7 日，中国甲醇企业开工在 82.28%水平，较上周同期增 0.18%，较去年同期高 7.93%。山东荣信年产 25 万吨甲醇装置预计 11 月 10 日重启。国际甲醇装置开工率下滑。据金联创资讯，伊朗 Kimiaye 年产 165 万吨甲醇装置预计 11 月中旬附近限气停车。库存方面，据金联创据不完全统计，截至 2024 年 11 月 7 日，华东、华南港口甲醇社会库存总量为 103.43 万吨，较上周同期增 1.33 万吨。需求方面，本周甲醇传统下游加权开工略降 0.32%至 53.22%水平，煤经甲醇制烯烃行业开工微增，目前开工 87.43%，周增 0.33%。整体来看，宏观因素将继续支撑甲醇价格，近期甲醇供需不紧张，为关注海外装置停车对船期的影响。国内需要关注秋冬季环保检查对供需的影响。甲醇期货或将继续在 2300-2600 元/吨区间内波动。套利关注 MTO 利润收窄机会。本周 MTO 利润有所下降。

### 塑料:

本周塑料期货主力合约小幅上涨 1.22%。市场对国内宏观乐观预期提振塑料期货交投情绪。成本方面，本周布伦特原油期货整体上涨，这对塑料期货交投情绪形成一定提振作用。从供需来看，供应方面，11 月 8 日 PE 检修装置产能占比 16%附近，下周预估维持在当前水平。周五上游石化企业聚烯烃库存在 65.5 万吨附近，库存有所下降。进口方面，韩国及东南亚地区部分货源将陆续到港，但整体供应压力有限。需求方面，本周棚膜等行业开工稳定，包装膜开工率有所增加，需求将形成托底作用。整体来看，国内宏观预期良好，薄膜需求尚可，塑料供需矛盾不大。下周塑料供需变动不大，塑料期货将随宏观情绪而波动。未来关注新产能投产进度，未来将面临压力。塑料期货或将延续区间震荡为主。



2024-11-15

国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 50	日本第三季度季调后实际GDP季率初值(%)
中国	09: 20	中国11月15日中期借贷便利MLF操作规模(亿元)
	10: 00	中国10月城镇固定资产投资年率-年初至今(%)
	10: 00	中国10月规模以上工业增加值年率-年初至今(%)
	10: 00	中国10月社会消费品零售总额年率(%)
欧元区	19: 00	欧元区10月储备资产总额(亿欧元)
美国	21: 30	美国11月纽约联储制造业指数
	21: 30	美国10月进口物价指数月率(%)
	21: 30	美国10月零售销售月率(%)

### 聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约整体横盘整理。本周国内宏观预期较好提振PP期货价格交投心态，但因未来新产能投产压力较大，PP期货上涨乏力。从成本来看，国际原油价格本周整体上涨，甲醇价格有所反弹，上游原料反弹对PP期货形成一定提振。供应方面，根据卓创资讯，下周金诚石化计划投放，中石化英力士（天津）已产出合格品；下周装置整体检修力度减弱，供应因素将对期货价格形成较大压力。库存方面，周五上游样本石化企业聚烯烃库存存在65.5万吨附近。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，国内宏观情绪好转将提振PP期货价格反弹，不过PP库存充裕，加上新产能存投放预期，PP期货价格上涨空间将受到限制。

### PVC:

本周PVC期货主力合约横盘整理。本周郑州发布收购存量房公告，海南进一步优化房地产政策。国内宏观因素一定程度上支撑PVC期货价格。从供需来看，本周PVC粉整体开工负荷率为77.27%，环比提升0.77%；其中电石法PVC粉开工负荷率为76.44%，环比提升1.49%；乙烯法PVC粉开工负荷率为79.64%，环比下降1.27%。库存方面，根据卓创资讯，华东及华南原样本仓库总库存44.07万吨，较上一期增加0.64%。需求方面，部分软制品企业开工较好，其他行业增幅不大。随着天气转冷，PVC需求将季节性下降。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PVC供应充裕，需求增量有限，期货升水现货，PVC期货或将延续在5100-6000元/吨区间内波动。

### 原油:

本周原油主力合约期价收于538.1元/桶，较上周上涨1.03%。供应方面，OPEC+延长220万桶/日额外减产至12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及特朗普当选新一届美国总统后，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，下周福建联合石化、沧州石化、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，预计主营炼厂平均开工负荷较为平稳。山东地炼方面，11月暂无炼厂计划进入检修期，东营个别炼厂负荷或有提升计划，其他炼厂负荷或保持稳定，预计山东地炼一次常减压开工负荷或有上涨。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的变化。

### 燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于3104元/吨，较上周上涨2.07%。供应方面，截至11月3日当周，全球燃料油发货量462.04万吨，较上周期下降19.82%。其中美国发货47.21万吨，较上周期下降7.14%；俄罗斯发货75.33万吨，较上周期下降24.44%；新加坡发货17.45万吨，较上周期下降34.50%。预计到港燃料油量将下降。利润方面，山东地炼延迟焦化装置理论加工利润为231.1元/吨，较上周期增加63.07%。利润的回升或刺激炼厂生产积极性。需求方面，终端需求维持低迷，船东刚需询单，加注需求冷清。供船商去库压力仍存，补采心态视库存情况而定。批发业者继续按需建库。整体来看，燃料油市场供应下降，需求疲弱。建议关注成本端和红海局势对期价的影响。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 4968 元/吨,较上周上涨 0.73%。供应方面,下周独山能源 1#、虹港石化 2#重启,仪化 3#预期提负,东营威联计划检修,已减停装置延续检修,预计 PTA 产量将增加。需求方面,暂无装置变动预期,国内聚酯产量持平。终端需求方面,部分织造生产基地冬季保暖面料走货略抬升,外贸订单询价气氛也升温,且国内商超、电商平台订单的推动下,厂商开机率高位坚挺运行。当前市场仍以小单下达为主,后续下游厂商谨慎心态延续,大单情况不明朗,暂维持当前负荷运行。整体来看,PTA 供应增加,需求暂有支撑,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 4667 元/吨,较上周上涨 1.86%。供应方面,远东联 50 万吨装置 11 月 4 日出料,新疆天业(三期)60 万吨装置 11 月初重启,阳煤寿阳 20 万吨装置 11 月内试重启。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 12.08 万吨,环比下降 1.66 万吨。目前国产供应量维持稳定,进口货到货正常,总体供应压力不大。需求端,目前聚酯需求量仍在历史高位,产销平稳,市场总体供需结构有一定利好支撑。预计乙二醇价格或偏强运行。

### 尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1837 元/吨,较上周上涨 0.38%。供应方面,本周兖矿鲁南化工、河南晋开化工、黑龙江大庆、河南省中原大化、新疆天运化工检修。河南晋开化工、华阳集团氨基、山西晋煤天源恢复生产。隆众数据显示,本周期中国尿素产能利用率为 83.24%,环比下降 1.20%,同比增加 3.35%。预计下周尿素产量将小幅回升。港口库存方面,出口面政策依旧管控严格,业者集港意愿降低,预计短期内港口库存保持当前水平波动。需求方面,近期复合肥开工有回升趋势,对原材料尿素采购有小幅增加;但其原材料库存高位,对原材料采购力度有限,其他工业需求维持刚需采购模式。农业者储备性需求逢低适当采购为主。终端需求支撑有限,下游业者谨慎跟进。综合来看,尿素供应增长、需求疲弱,期价或偏弱运行。

### 豆粕:

本周豆粕承压 3100 元/吨冲高回落,美国大选结果落地后,特朗普交易升温,受到美元走强的带动,以及对储备增加预期的担忧,豆粕一度走强,但是,2024/25 年度全球大豆供应过剩格局之下,巴西大豆出口潜力将达 1 亿吨上下,国内对美豆依赖度明显下降,此外,特朗普 2025 年 1 月才会宣布就职,贸易政策短期不会产生实质性影响,豆粕难以形成趋势性上涨。南美方面,巴西大豆播种赶超往年进度,Agrural 数据显示,截至 10 月 31 日,巴西大豆播种进度为 54%,上周为 36%,去年同期为 51%,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,全球大豆供应过剩格局下大豆走势长期承压。国内方面,进口大豆到港季节性下降,但当前大豆库存水平偏高,受卸港延迟影响,本周大豆压榨有所下降,截至 11 月 1 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,库存有所转降,截至 11 月 1 日当周,国内豆粕库存为 98.41 万吨,环比减少 6.53%,同比增加 36.49%。豆粕短期缺乏上涨动力,但价格已处于低位水平。此外,近期外汇市场波动较大,美元走势对豆粕形成一定支撑。维持震荡思路。





### 菜籽类:

中加关系仍存不确定性，市场等待商务部对加拿大进口油菜籽反倾销调查结果。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11月1日，沿海主要油厂菜粕库存为6.5万吨，环比增加4.00%，同比增加828.57%。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11月1日，华东主要油厂菜油库存为31.41万吨，环比减少3.50%，同比增加19.25%。建议观望。

### 棕榈油:

本周棕榈油反弹测试10000元/吨，供应方面，10月份马棕产量延续环比下降，SPPOMA数据显示，10月马棕产量较上月同期下降7.30%。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10月份马棕库存有望继续下降，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，棕榈油库存水平较往年处于低位水平，截至11月1日当周，国内棕榈油库存为50.54万吨，环比增加3.12%，同比减少44.92%，四季度棕榈油买船依然偏低。操作上偏多思路。

### 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，较往年处于偏高水平，截至11月1日当周，国内豆油库存为113.25万吨，环比减少0.13%，同比增加19.77%。建议暂且观望。

### 生猪:

本周生猪期货依托15000元/吨震荡，十月份生猪出栏超额完成，11月份出栏计划环比小幅上升，但幅度有限，根据钢联数据，11月重点养殖企业生猪计划出栏量1186.81万头，环比九月增加0.13%，养殖户出栏积极性增加，11月7日重点养殖企业生猪日出栏量为272798头，环比上涨6.45%，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，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，11月8日全国三元生猪出栏均价为16.67元/公斤，较昨日下午下调0.10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。