

国庆假期持仓策略

冠通研究 2022-09-30

核心策略

- **股指：** 所有股指期货多单明确建议在节前平仓，不留任何多单过节。
- **贵金属：** 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多单过节。
- **铜：** 单边：单边保持观望；所有铜期货合约的多单、空单建议尽量在节前平仓，不留任何多单或空单过节；套利：套利投资者可以考虑期货铜 11-01 月正套；如果国庆期间海外市场异动，导致国庆节后期货铜 CU2211 开盘直接在 59000 元/吨下方并继续下跌，建议节前套利单直接止损。
- **铝：** 单边：轻仓过节为主，或可反弹沽空。
- **螺纹钢：** 单边：观望或尝试轻仓多单；套利：可尝试 RB2301 和 RB2305 合约正套。
- **铁矿石：** 单边：空仓过节为佳。
- **煤炭：** 动力煤流动性风险较大，不建议操作；焦煤焦炭期价在压力位附近承压，鉴于需求端不明确，建议离场。
- **原油：** 空仓过节。
- **沥青：** 空仓过节。
- **PVC：** 空仓过节。
- **L：** 空仓过节。
- **PP：** 空仓过节。
- **PTA：** 供需形势偏弱，价格缺乏上行动力，技术性盘面弱势。但国际原油假期波动幅度预期较大，PTA 深贴水期价可能出现变动，建议清仓过节为宜。
- **甲醇：** 单边：技术性强势与基本面背离，一旦煤炭成本松动，价格下行风险较大，盘面尚未给出信号，临近长假，观望为宜。
- **尿素：** 供需基本面利多支撑有限，价格强势主要受到成本端支撑，目前期价部分地区已经罕见升水，对于上游风险敞口企业可以寻找机会卖出套期保值，但技术性盘面偏强，投机还需等待，建议离场观望。
- **油脂：** 豆油及棕油上方空单可少量持有，当前价位不建议介入单边。策略上可关注豆棕价差缩窄策略。
- **豆粕：** 操作上，节前建议空仓或少量持有下方多单。策略上，可正套参与 11-1 价差交易。
- **棉花：** 空仓过节为佳。
- **生猪：** 单边：空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节。策略上可关注 11-1 反套。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

股指

国内股市大盘从9月13以来，形成一个明确的下跌过程，从3278点一路下跌到目前3021点左右，这其中最主要的向下原因是美欧激进加息导致的外盘下跌，对A股大盘产生了糟糕的不良溢出，其中道琼斯指数从8月中旬34000点一路下滑至目前29000点左右，下滑了约5000点；标普500指数下滑同样可观，不可能不对A股产生影响；但美联储目前持续加息遏制通胀的决心巨大，外盘特别是美股仍有可能继续下滑，导致国内大盘和近月股指期货下滑。但国内政策方面，政府稳增长，稳外贸，保交楼和其他减税降费政策都是利好国内企业和国内股市的。刚刚公布的9月份官方制造业PMI为50.1%，比上月上升0.7个百分点，重回扩张区间；非制造业PMI指数和综合PMI产出指数分别为50.6%和50.9%，均连续4个月高于临界点，三大指数均位于扩张区间。随着稳经济一揽子政策持续发挥效能，加之高温天气影响消退，制造业景气度有所回暖，PMI重返扩张区间，企业预期有所改善，但制造业市场需求仍显不振。刚刚公布的9月财新中国制造业采购经理指数（PMI）为48.1，较8月下降1.4个百分点，与5月持平，同为五个月以来最低。这一走势与统计局制造业PMI并不一致。9月制造业供需双降，其中制造业生产指数为6月以来首次落至荣枯线以下，新订单指数连续两个月处于收缩区间，降至近五个月来最低。上述指标集中说明近期经济似乎状态不佳，股市追随外盘一起下滑的风险是存在的。等到4季度后半，稳增长政策进一步发力之后A股大盘有韧性的震荡、慢牛上行的可能性偏大，整体判断大盘走势在4季度中期以后转为震荡偏多。

股指期货持仓建议：

- ✓ 所有股指期货多单明确建议在节前平仓，不留任何多单过节；
- ✓ 股指期货IF2210在3970上方的空单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在4000上方且继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑10-12反套；建议轻仓。
- ✓ 股指期货IH2210在2700上方的空单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在2770上方且继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑10-12反套；建议轻仓。
- ✓ 股指期货IC2210在5930上方的空单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在6000上方且继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑10-12反套；建议轻仓。
- ✓ 股指期货IM2210在6400上方的空单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在6510上方且继续快速上涨，建议直接止损。套利单可考虑10-12反套；建议轻仓。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

贵金属

目前美联储已经完成5次加息合计300基点，本周四（9月29日）晚间公布的，美国二季度实际GDP年化季环比终值-0.6%，符合市场预期；数据后金价大幅反弹约30美元至1660美元/盎司一线；二季度总体价格指数上涨9.0%，高于预期的8.9%；核心PCE上涨4.7%，高于预期的4.4%。有评论认为，由于核心PCE和个人消费数据高于预期，修正后的GDP数据可能暗示美联储可能需要继续收紧货币政策；截止本周四美股盘中，芝商所（CME）的“美联储观察工具”显示，11月美联储加息75个基点的几率接近59%，加息50个基点的几率约为41%，整体看，美联储连续第四次加息75基点的氛围浓厚。本次国庆假期几乎横跨10天，需要注意风险管控问题，特别是最近几天美联储内部多位官员一再发言，明确认为通胀仍然太高，坚决支持继续加息，这样的气氛对金银无疑仍然是利空的。此外本次假期期间有多项美国重要指标发布，包括：

9月30周五晚间：

美国8月PCE物价/核心PCE物价指数年率(%)；1年/5年通胀预期；美国9月芝加哥PMI；美国9月密歇根大学消费者信心指数终值；

10月3日周一晚间：美国9月ISM制造业PMI；

10月4日周二晚间：美国8月JOLTs职位空缺(万)；

10月5日周三晚间：美国7月ADP就业人数(万)；美国9月ISM非制造业PMI；

10月6日周四晚间：美国截至10月1日当周初请/续请失业金人数(万)；

10月7日周五晚间：美国9月非农就业人口变动季调后(万)/失业率/薪资/劳动参与率。

特别是目前临近美国中期选举，通胀太高令白宫和美联储都处于尴尬地位，在欧美都在进行大幅加息，且加息进程明显还未结束的情况下，无息投资产品金银的外部环境是非常利空的，如果有反弹也是持续时间非常有限的战术反弹，需要保持警惕。本次假期中，9月30日晚间密歇根大学1年/5年通胀预期和10月4日JOLTS职位空缺、10月7日的美国9月非农数据比较重要，如果数据变坏，实际上有利于金银在熊市中反弹，因此本次假期的震荡形态确实比较复杂和难以判断。

贵金属持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多单过节；
- ✓ 国际金价报价1680美元/盎司上方，上海期金AU2212合约394元/克上方的空单，皆可持仓过节，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期金12-06月反套；如果国庆期间海外市场异动，导致中秋节后期金AU2212开盘直接在399元/克上方，建议节前空单直接止损；

- ✓ 国际银价报价19.70美元/盎司上方，上海期银AG2212合约4470元/千克上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期12-06月反套；如果国庆节期间海外市场异动，导致中秋节后期银AG2212开盘直接在4600元/千克上方，建议节前空单直接止损。

铜

目前美联储、欧央行和英国央行都处于明确的持续加息状态，特别是本周四，美国二季度实际GDP年化季环比终值-0.6%；数据几乎坐实技术衰退；两名今年拥有美联储货币政策委员会FOMC会议投票权的联储官员不约而同重申鹰派立场，再次表示要为遏制高通胀继续加息，强化了继续紧缩货币的呼声；美指虽然从114.78的阶段高位下滑至112左右，但不排除继续上升并创新高。铜生产方面，据标普最新数据，今年二季度，全球主要矿企生产矿产铜350万吨，同比增长3.8%。其中，紫金矿业铜产量同比增长超90%至21.7万吨，紫金矿业半年铜产量跃居全球主要矿企第6位。前5家矿企中，必和必拓、自由港产量分别为46.2万吨、39万吨，同比分别增长14.6%、16.9%，智利国家铜业、嘉能可、墨西哥铜业集团产量分别为34.8万吨、25.2万吨、23.7万吨，同比分别下降24.9%、15%、12.2%。从上半年的情况看，受通胀压力、疫情、干旱、南美社区冲突等影响，全球主要矿企纷纷下调2022年产量指引。目前全球库存依然处在低位，国内现货流通紧俏，升水维持高位，月间价差扩大，且节前备库增加，市场成交表现尚可；同时市场对4季度仍有向好预期，叠加政府利好政策不变，对铜价形成支撑，但是对反弹幅度仍应持谨慎态度。整体看，国庆节期间铜价持续区间震荡的可能性很大；国内铜期货市场目前呈现较鲜明的近高远低的BACK结构，一旦节后实际需求无法带动铜价进一步反弹，铜价重回下行的风险较大。

铜持仓建议：

- ✓ 单边保持观望；所有铜期货合约的多单、空单建议尽量在节前平仓，不留任何多单或空单过节；
- ✓ 套利投资者可以考虑期货铜11-01月正套；如果国庆期间海外市场异动，导致国庆节后期货铜CU2211开盘直接在59000元/吨下方并继续下跌，建议节前套利单直接止损。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

铝

截止9月29号，临近假期，市场按需备货，出库量增加，据SMM统计国内电解铝社会库存较上周四减少4.7万吨至61.9万吨，；铝棒库存较上周四减少2.6万吨至8.01万吨。云南减产落地，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续小幅上涨0.1个百分点至67.2%，需求小幅回升，略显平淡。

金九旺季需求不及预期，节后补库意愿不强，银十预期或将落空，地产仍未见好转，而国外经济衰退，外需走弱已是共识，美元指数居于高位，未见有回调的迹象对铝上行产生压制；而当前期价贴近成本运行，同时库存处于年内低位，支撑当前的铝价。总的来说，沪铝供需双弱，基本面多空交织，宏观情绪偏空，假期来临，宏观的扰动加剧，轻仓过节为主，或可反弹沽空。

铝持仓建议：

✓ 单边：轻仓过节为主，或可反弹沽空。

黑色系

➤ 螺纹钢

产业方面，近期限产以及检修增加，螺纹钢产量环比小幅下降，降幅2.28%，日均铁水环比小幅上升达240.22万吨，逼近年内最高位；建材市场成交5日均值仍处于年内高位，节前钢材现货交投气氛回暖，现货价格坚挺，螺纹钢表观需求环比大幅上升达361.75万吨，涨幅13%，创年内新高；库存方面，节前成交放量叠加旺季需求恢复，螺纹钢厂库环比下降12.65%，社库环比下降6.28%，总库存环比下降8.3%，库存维持低位运行状态。

政策方面，9月29日央行和银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策。符合条件的城市政府，可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。这一政策的出台放松了城市政府住房信贷政策制定的权限，城市政府因城施策，预期对商品房销售具有较强刺激作用。

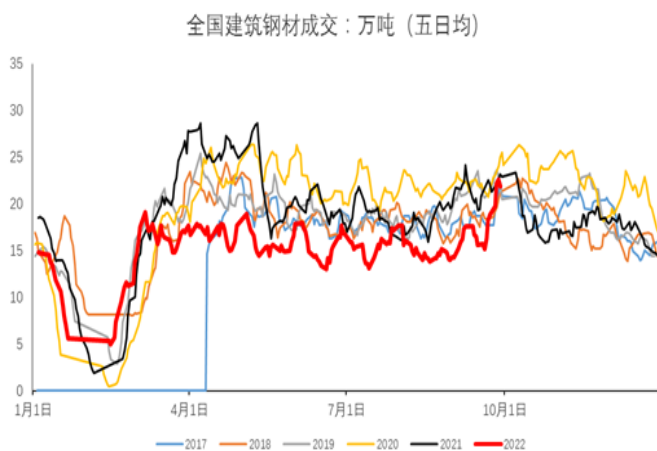
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

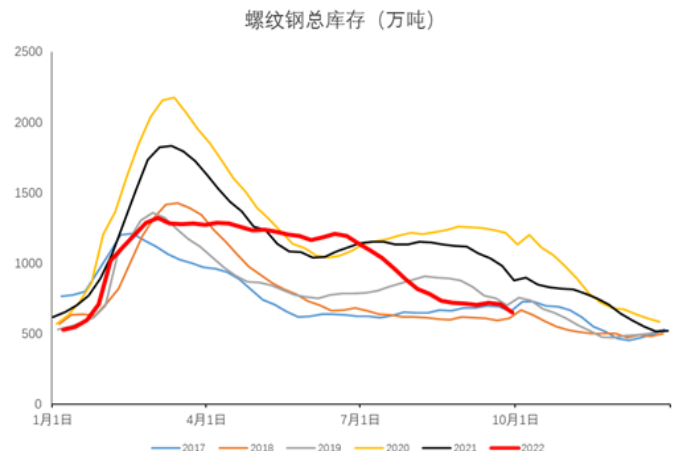
总体来看，节前备货，加之近期基建、制造业方面进程加快，保交楼专项有序推进，地产利好政策持续释放，旺季需求有所修复支撑螺纹钢价格，叠加环保限产预期提振市场情绪，螺纹钢震荡偏强运行。节后，环保限产、粗钢压减、钢材利润亏损等背景下，预期日均铁水产量有所回落，供给端大概率收紧，节后基建、制造业、地产行业政策措施依旧紧锣密鼓推进，旺季进入下半场，需求可持续性继续验证，节后郑州“大于30天”期满，成果如何我们拭目以待，此外，美联储鹰派发言人仍旧表示还没有理由放慢加息步伐，海外宏观经济风险对整体商品市场也将带来扰动。盘面上，螺纹钢自7月份以来进入横盘阶段，进行了较长期的低位盘整，节前最后一周突破3800压力位，并连续稳定在3800以上，节后基本面向好，预期螺纹钢震荡偏强运行，观望或尝试轻仓多单过节；套利交易，可尝试RB2301和RB2305合约正套。

螺纹钢持仓建议：

- ✓ 单边：观望或尝试轻仓多单。
- ✓ 可尝试RB2301和RB2305合约正套。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 铁矿石

供给端，随着天气影响因素的消退，铁矿石外矿发运量环比上升，处于近两个月高位状态，预期节后外矿到港量也会随之上升，国内河北、山西部分矿山因安全事故停工安检，内矿供应有所收紧，且近期有唐山烧结限产的通知发出，市场存在限产预期，国内铁矿根据下游限产政策，相应也会有减产预期，因此，节后国内铁矿石铁精粉产量可能会有所下降。

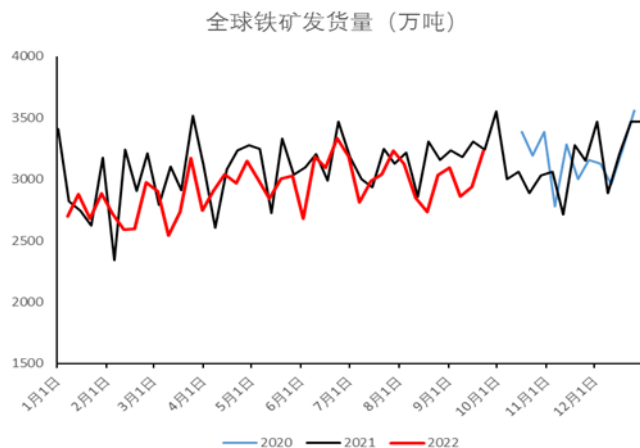
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

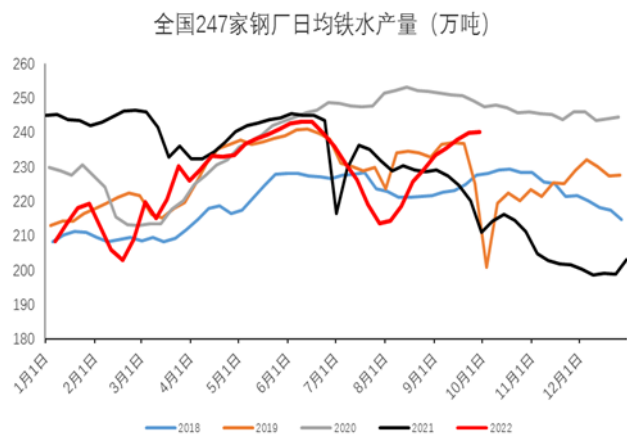
需求端，近期下游钢厂集中节前补货，钢材成交集中放量，铁矿石64家进口矿烧结粉库存达1380.36万吨，环比上升103.18万吨，达近两个月高位，日均铁水环比小幅上升，达240.22万吨，逼近年内最高位，但随着节前补库进入尾声，建材成交气氛逐渐冷淡，铁矿石需求恢复平稳，上升动力减弱。

库存方面，近期节前补库加快库存去化，45港总库存环比回落，日均疏港量环比上升。

总体来看，节前补库进入尾声，需求逐渐恢复平稳，下游钢厂在7天假期结束后，预计会有一波小幅补库，刚需补库为主，以维持节后正常运行，节后日均铁水产量也预期会有所回落。节后抛去假期补库的干扰，进入旺季预期检验阶段，需求是否具有持续性将得到验证，首先需要关注9月6日郑州提出的“大干30天”保交楼专项成果如何。此外，近期受环保限产预期、海外宏观经济、地缘政治等多重因子扰动，市场情绪不稳定，多空双方拉扯，预期节后铁矿石或延续震荡运行，不建议持仓过节。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

铁矿石持仓建议：

✓ 单边：空仓过节为佳。

➤ 煤炭

党重大会议前，产区安全检查形势导致供应阶段性收紧，大秦线检修进一步至于煤炭周转；而与此同时，南方夏秋连旱，“电调让位于水调”水电出力进一步走弱，支撑电煤需求在淡季不淡，加之发改委要求下游电厂提高库存，供需阶段性收紧，促使煤炭价格持续维持强势。不过，节前市场氛围

投资有风险，入市需谨慎。

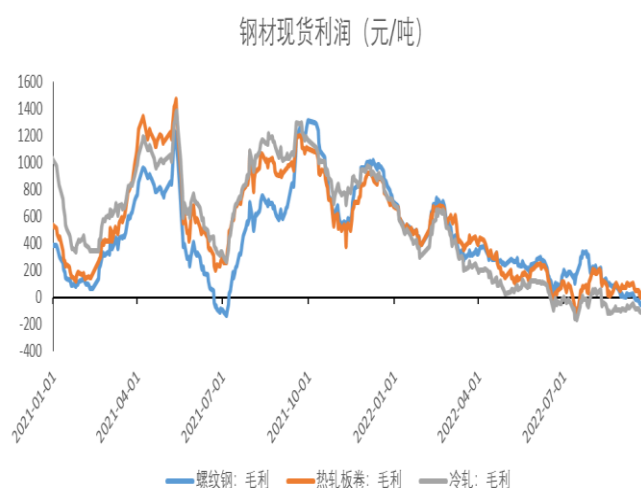
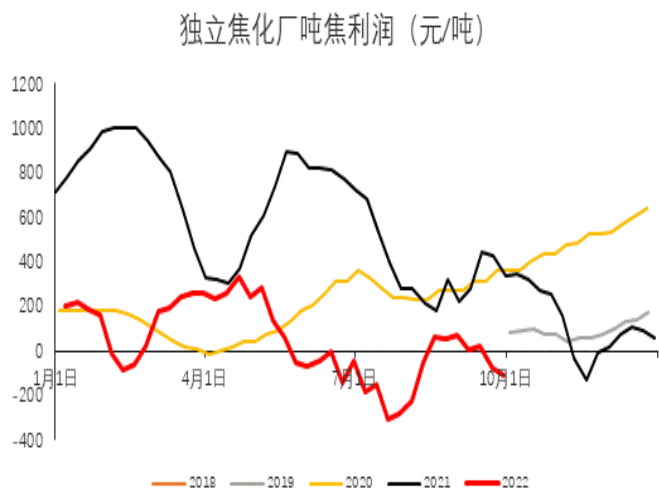
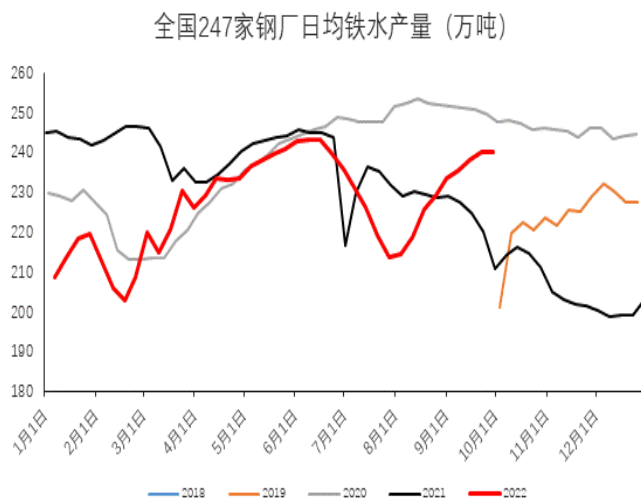
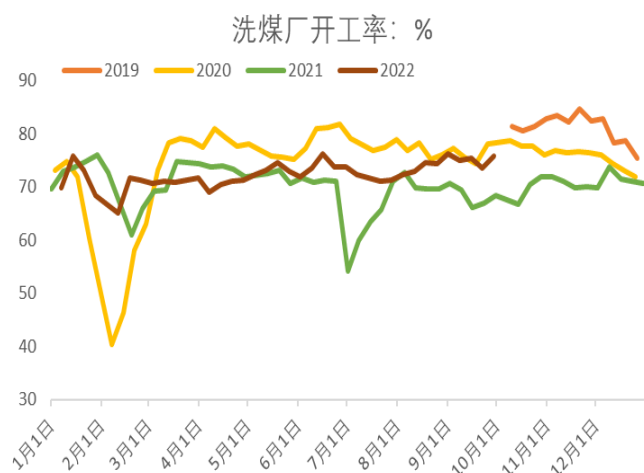
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

已经略有转变，南方高温天气结束，贸易商担忧重大会议后产能加速释放，近期开始抛售，而下游电厂库存居于高位，继续补库意愿已经有限，随着工业需求节前备货结束，整体供需氛围已经逐渐转向宽松化，价格或将承压。回归煤炭中长期供需形势来看，国内煤炭能力显著增强，1-8月原煤产量已经同比偏高超过10%，而需求端来看，1-8月分全社会商品煤消费同比基本持平，整体大环境供需依然呈现宽松形势。而10-11月是传统需求淡季，尽管高温干旱导致全社会库存略有消耗，但同比依然居于高位，下游电厂库存持续居于高位，后续淡季采购意愿可能并不强，加上10月份过后枯水期，水电减少对整体电力市场的边际影响正在逐渐减弱，风电出力将逐渐攀升，电煤需求可能不如预期般紧张。综合来看，供需大环境宽松，短期利多题材炒作进入尾声，远高于合理价格区间上限的煤炭价格将面临明显回落。

焦煤焦炭方面：焦煤主产区山西地区此前安全事故多发，检查趋严导致供应收紧，下游“金九银十”需求旺季，各项稳经济措施积极出台，下游高炉开工率、日均贴水产量维持高位，需求端也有所改善，供需阶段性好转，支撑焦煤焦炭价格持续反弹。不过，目前独立焦企、钢厂加工仍亏损，吨焦利润均处于负值，加上终端需求改善还有待观察，需求端谨慎乐观影响下，此前焦煤价格涨势是强于焦炭。值得注意的是，安全环保检查对于供应的制约正在逐渐减弱，从9月底Mysteel公布的11家洗煤厂阳煤来看，开工率75.78%、日均产量63.32万吨，均环比有所增加，供应紧张形势正在改善，叠加煤炭预期改善，市场对于供应端的担忧正在减弱。后续焦煤焦炭价格能否延续反弹，更多还是需要关注需求端能否持续改善，此前低利润甚至亏损的情况下，焦企已经有挺价意愿，但整体产业链下游亏损导致采购意愿不足，制约了价格的反弹。后期，若无进一步利多因素支撑，价格大概率可能承压。目前焦煤焦炭价格正处于下方整理，基本面支撑期价反弹动力减弱，但需求端在宏观政策扶持下是否改善，将决定价格中期价格水平，临近长假，建议离场观望为宜。

动力煤、焦煤焦炭持仓建议：

- ✓ 动力煤流动性风险较大，不建议操作；
- ✓ 焦煤焦炭期价在压力位附近承压，鉴于需求端不明确，建议离场。



数据来源：Mysteel，冠通研究

数据来源：Mysteel，冠通研究

能化

➤ 原油

近日，原油超跌反弹，乌东四地区公投入俄，欧盟将对俄罗斯推出第八轮制裁。北溪管道破坏，北溪AG公司表示还无法确定管道的损坏程度，需要数周时间调查。北溪管道的破坏使得德国等国存有的冬季恢复对俄罗斯管道天然气采购的希望破灭，地缘政治愈发紧张。由于内部分歧，目前欧盟对俄罗斯石油限价措施仍未达成一致方案。伊朗核协议额方面，虽然伊朗外长表示伊核协议谈

投资有风险，入市需谨慎。

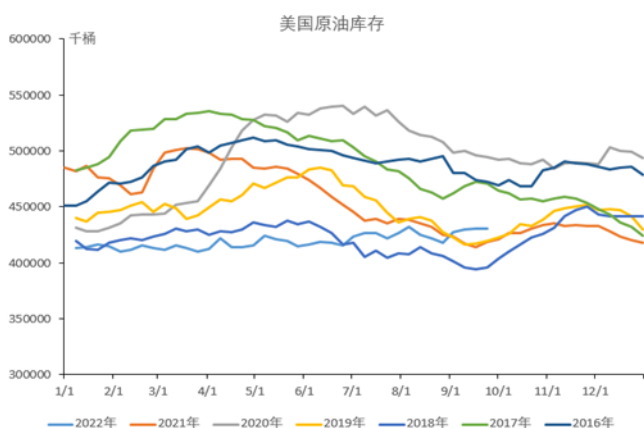
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

判目前的进展是积极的，但美国方面仍未有积极表态。伊朗原油近期恢复出口希望不大。

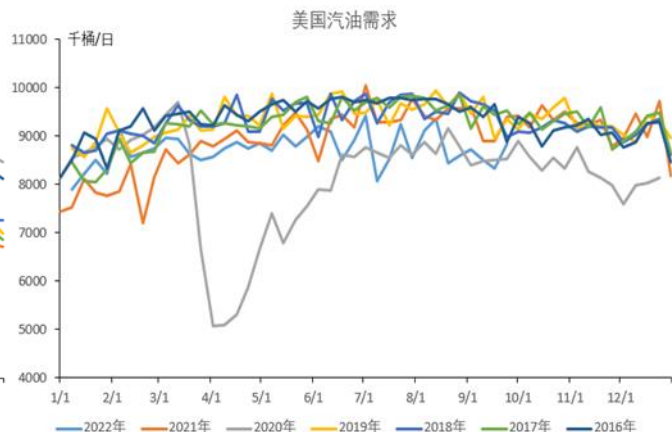
需求上，周三晚间美国能源信息署数据显示，截至9月23日当周，美国原油库存超预期下降21.50万桶，预期是增加44.3万桶；汽油库存超预期下降242.20万桶，预期是增加70.9万桶。美国原油产量下降10万桶/日至1200万桶/日。美国原油产品供应量环比增加9.67%至2077万桶/日，四周平均供应量为1972.8万桶/日，同比下降3.06%。其中汽油环比增加6.04%至882.5万桶/日，四周平均为859.2万桶/日，同比下降6.59%，降幅缩小。美元的持续回落，使得以美元计价的原油下跌压力减弱，不过美元加息仍未结束，后续关注加息带来的需求变化。

10月5日即将举行OPEC会议，目前布伦特原油价格跌至87美元/桶，俄罗斯提议减产100万桶/日，市场关注OPEC的减产决议。

总之，近期美元回落，供需转好，原油超跌反弹，目前原油这个价格，10月5日的OPEC会议至关重要，但正值国庆假期，不确定较大，建议空仓过节。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

原油持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

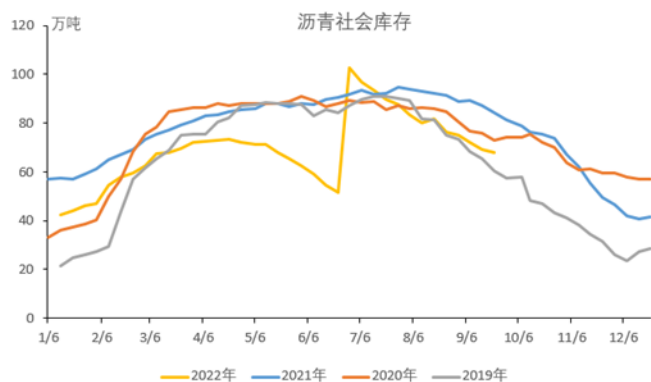
➤ 沥青

供应端，90万吨/年的上海石化停产沥青、沥青炼厂开工率小幅回落0.3个百分点至44.2%，比去年同期高了8.7个百分点，而此前一直是低于去年同期的。同时市场预计沥青9月份排产量将环比增加6.3%至287万吨。目前台风影响消散，本周炼厂出货量提高明显，环比增加14%至47.13万吨，9月28日公布的1至8月全国公路建设完成投资同比增长9.5%，较1-7月份的累计同比增长9.2%改善，其中8月份投资同比增长11.4%，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期，沥青基本面中长期

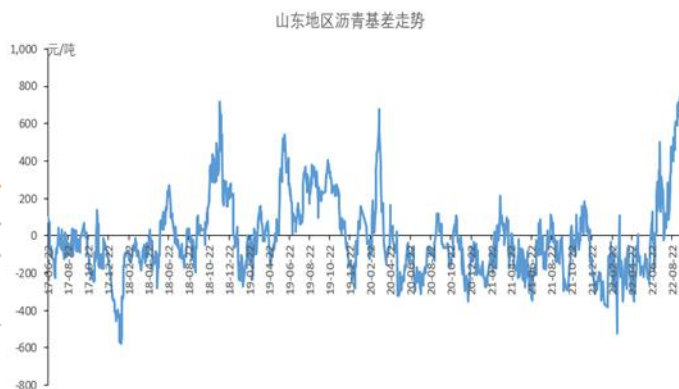
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

目前来看矛盾不大，成本端支撑期价。库存方面，国内 54 家沥青炼厂库存环比下降 0.4 万吨至 94.2 万吨，70 家主要沥青社会库存环比下降 1.5 万吨至 67.7 万吨。目前基差在 627 元/吨，依然处于历史高位，持有现货者可以卖现货买期货。10 月 5 日的 OPEC 会议至关重要，但正值国庆假期，不确定性较大，建议空仓过节



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

沥青持仓建议：

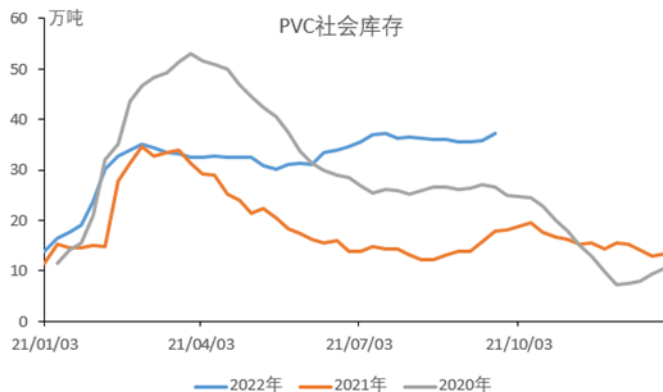
✓ 单边：空仓过节。

➤ PVC

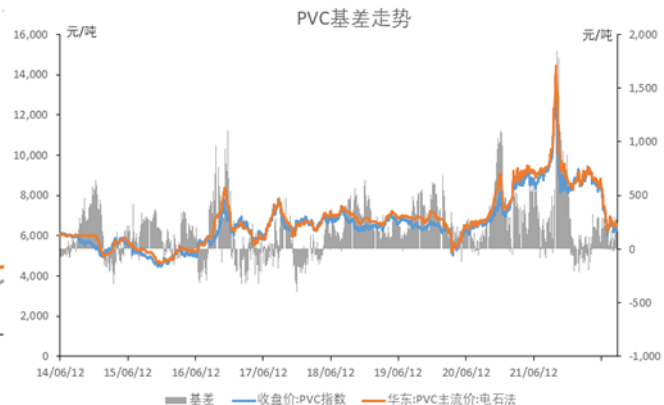
36 万吨/年的内蒙东兴等企业停车检修，PVC 开工率环比下降 1.90 个百分点至 75.59%，其中电石法开工率环比下降 2.68 个百分点至 75.04%，乙烯法开工率环比增加 0.83 个百分点至 77.52%，供应略有回落。另外台湾台塑最新公布 2022 年 10 月份 PVC 船货报价，报价下调 40-110 美元/吨，出口窗口关闭。库存上，PVC 社会库存上涨 4.20%至 37.20 万吨，7 月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高 109.11%。基差方面：9 月 29 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6378 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6168 元/吨，目前基差在 210 元/吨，走强 17 元/吨，基差处于中性位置。。房地产数据依然偏弱，政策刺激暂时未能提振下游需求。1-8 月份房地产竣工面积略微反弹至-21.1%，新开工面积降幅略微扩大至-37.2%，关注保交楼政策的实际落地情况。社会库存增加，依然施压 PVC 价格，不过美联储按预期加息，利空出尽，加上 PVC 开工率短期回落，郑州部分停工地产在复工，国庆假期建议空仓。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

PVC 持仓建议：

✓ 单边：空仓过节。

➤ 塑料

基本面上看，供应端，新增燕山石化、大庆石化、独山子石化等检修装置，塑料开工率环比下降1个百分点至90.70%，较去年同期低了2.6个百分点。塑料开工率处于中性水平。齐鲁石化、茂名石化即将开车，预计塑料开工率小幅上涨。新增产能上，40万吨/年的连云港石化二期HDPE装置于8月份投产，40万吨/年的山东劲海化工HDPE装置预计将于10月投产需求方面，下游农膜旺季需求继续增加，农膜开工率环比增加2.45个百分点至61.21%，另外管材开工率增加0.17个百分点至45.37%，包装膜开工率增加0.85个百分点至62.68%，整体上下游需求环比增加1.21个百分点，但比去年同期还是少了6.10个百分点。国庆节前下游补库，石化去库较快，周四石化早库下降至55.5万吨，较上周去库8万吨，不过正值月底，周五石化早库增加2万吨至57.5万吨，较去年同期低了5万吨。总之，齐鲁石化、茂名石化即将开车，预计塑料开工率上涨。下游需求一般。不过环比继续走强，近3日石化库存去库略有加速，目前原油这个价格，10月5日的OPEC会议至关重要，但正值国庆假期，不确定较大，建议空仓过节。

塑料持仓建议：

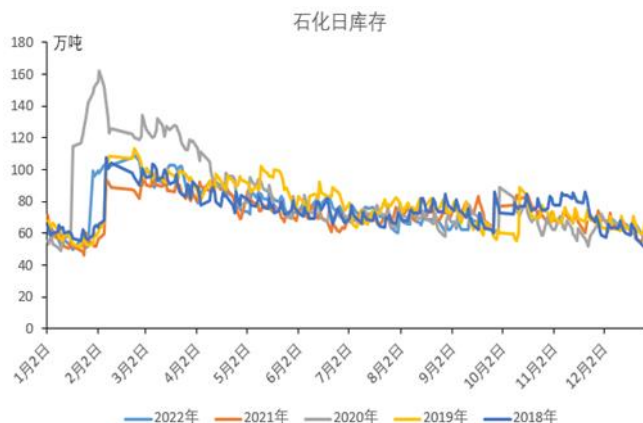
✓ 单边：空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

➤ PP

基本面上看，供应端，本周 20 万吨/年的钦州石化、20 万吨/年的恒力三线等检修装置重启开车，聚丙烯开工率环比增加 3.2 个百分点至 78.23%，较去年同期少了 13.46 个百分点，依然处于年内低位。新增产能方面，30 万吨/年的中海石油宁波大榭原计划 8 月底投产，现推迟至 9 月份，目前已经产出正牌原料。需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比增加 0.48 个百分点至 52.55%，较去年同期少了 1.48 个百分点，细分来看，塑编开工率维持在 47.5%，BOPP 开工率维持在 63.29%，注塑开工率环比上涨 0.83 个百分点至 58.27%，管材开工率上涨 3 个百分点至 46.10%，整体上下游需求继续改善，但比往年同期依然较低。国庆节前下游补库，石化去库较快，周四石化早库下降至 55.5 万吨，较上周去库 8 万吨，不过正值月底，周五石化早库增加 2 万吨至 57.5 万吨，较去年同期低了 5 万吨。整体上下游需求继续改善，但比往年同期依然较低，近 3 日石化库存去库略有加速，原油反弹较多，目前原油这个价格，10 月 5 日的 OPEC 会议至关重要，但正值国庆假期，不确定较大，建议空仓过节。

PP 持仓建议：

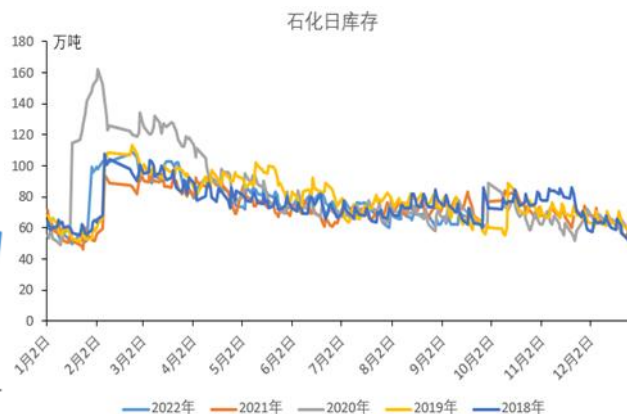
✓ **单边：空仓过节。**

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

➤ PTA

此前,PX 供应偏紧制约 PTA 供应量释放,供应端偏紧促进产报价偏强,PX、PTA 加工费大幅增加,加工利润刺激以及检修企业复产,阶段性供应已经有所改善,PTA 周度产量已经回升至百万吨以上,并且10月初,逸盛大连1#、扬子石化3#重启,整体开工率预期进一步增加,此外,四季度PX、PTA 新增产能集中投放窗口,中长期供应预期增加;而需求端来看,聚酯产品虽然亏损收窄,但并未扭亏为盈,利润的好转更多是受到成本端报价回落的影响,节前促销虽然产销率略有好转,不过并未达到预期,高库存的形势依旧,而终端纺织来看,内外贸订单延续弱势,“金九银十”并未如期到来,织造开工率周环比小幅下降,十一假期放假修整,目前需求并没有增加迹象。目前 PTA 供需宽松预期引导下,近期现货价格强势或将承压。不过,目前期货盘面深贴水状态,甚至运行在原材料成本下方,期价走势后续或相对现价抗跌。

临近长假,原油成本端变动对于整体市场的走势具有指引意义,此前原油价格大幅下挫就为 PTA 期价腾出下行空间。近期原油价格受地缘政治、欧洲地区能源紧张、美元波动以及十月份欧佩克国家商讨减产等因素支撑,跌势暂缓,但全球经济衰退对需求的拖累仍不可忽视,原油市场假期间不确定风险较大。基于此,建议 PTA 投资者离场,清仓踏踏实实过节为宜。

PTA 持仓建议:

- ✓ 供需形势偏弱,价格缺乏上行动力,技术性盘面弱势。但国际原油假期波动幅度预期较大,PTA 深贴水期价可能出现变动,建议清仓过节为宜。

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

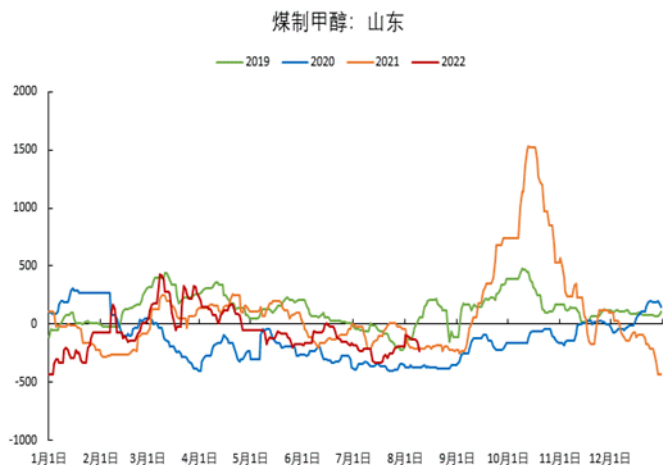
➤ 甲醇

甲醇目前的主要支撑仍集中在成本端，鄂尔多斯非电用煤已上涨至千元/吨以上水平，成本端支撑加码下，支撑价格偏强；不过从供需角度来看，支撑力度有限。供应端来看，此前检修企业集中复产，10月初期新疆天业 30 万吨/年、内蒙古东华 60 万吨/年、宁夏宝丰 220 万吨/年及奥维乾元 20 万吨/年等装置计划恢复，同时久泰新建 200 万吨/年装置投产也进入投产窗口，供应端正在持续改善，上 9 月底隆众公布的产能利用率来看，环比增加 3.34%至 76.49%；而需求端来看，尽管进入相对需求旺季，但随着加工亏损扩大，甲醇制烯烃开工率环比下降 3.52%至 75.64%，目前原油价格重心回落进一步施压烯烃价格；传统需求表现也不温不火，甲醇二甲醚以及冰醋酸开工率略有增加，但国庆期间部分装置存降负预期，二甲醚、醋酸、甲醛产量预期减少，提振力度也较为有限。此外，10 月份后伊朗进口将逐渐恢复正常，外贸补充下，华东对于产区的采购压力将进一步下降。目前产销报价相差不大，跨省利润有限，周转需求下降，可能令后续产地价格承压。与此同时，最主要的支撑，煤炭价格强势可能面临转变，尽管 6000 大卡以上煤炭受政策调控风险要小于动力煤，但大环境改变，且煤化工产业矛盾集中在上游成本端，煤炭价格或有下调。

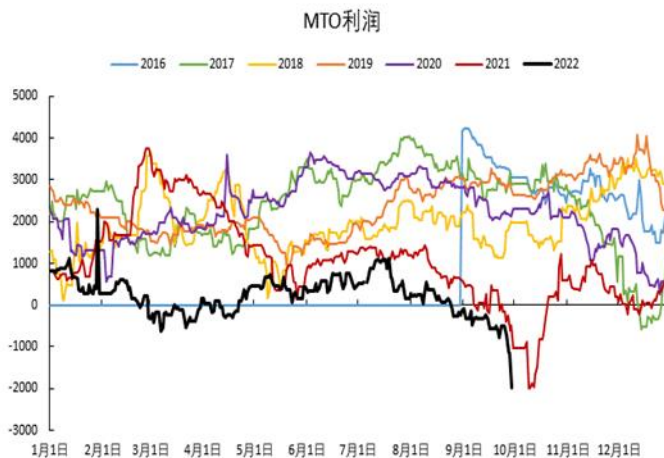
目前，期货盘面来看，甲醇仍处于技术性多头趋势，在均线上方偏强，但基本面出现分歧，加上长假期间原油市场变动可能较大，对于能否延续强势，还存在较大不确定性，建议离场，清仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

甲醇持仓建议：

- ✓ 单边：技术性强势与基本面背离，一旦煤炭成本松动，价格下行风险较大，盘面尚未给出信号，临近长假，观望为宜。

➤ 尿素

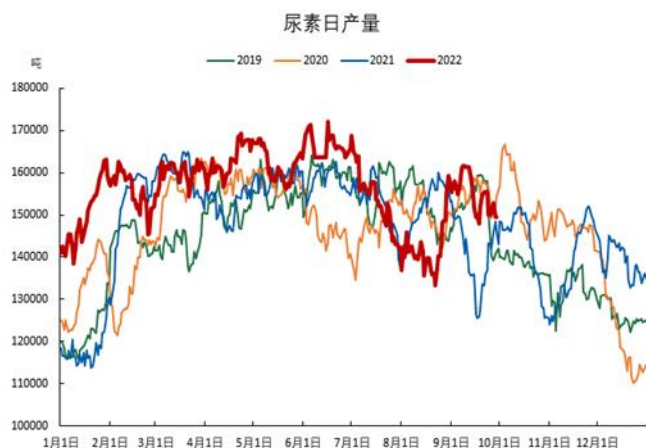
供需方面来看，供应方面，市场对供应基本持中性态度，固定床亏损以及山西环保限产导致区域性尿素供应明显下降，尿素日产规模回落，叠加长假因素影响，预计尿素日产可能会略有下降，隆众预测产量下降至 14.2-15 万吨附近，预计与去年同期水平持平，不过，此前检修企业在 9 月底至 10 月份，此前检修企业有集中复产计划，供应并不悲观；而需求端来看，刚需进一步走弱，农需采购意愿有限；复合肥开工率在连续上调后首次出现回调，预示着复合肥加工小旺季逐渐趋近尾声；三聚氰胺开工率虽然周环比微幅增加，但仍处于往年同期偏低水平，终端房地产以及纺织方面并未有明显改善，加上长假到来，节假日期间预计不会出现较为明显的增幅；支撑四季度淡季的需求的出口以及淡季承储方面来看，法检政策控制下，出口并没有明显改善，8 月份出口量的增加更倾向于增加对巴基斯坦的支援，而目前高价导致淡储企业采购意愿不足，目前来看，需求缺乏明显利好支撑。综合来看，供需双减，尿素价格大概率大稳小动。

目前市场的焦点依然集中在成本端煤炭方面，高成本支撑尿素价格近期偏强，但鉴于节后煤炭市场波动风险较大，一旦出现明显回调，尿素的中期估值水平将出现明显下移。目前期价已经较部分地区罕见升水，对于上游敞口风险企业，可以逢高少量布局卖出套期保值。不过从期货盘面来看，尿素

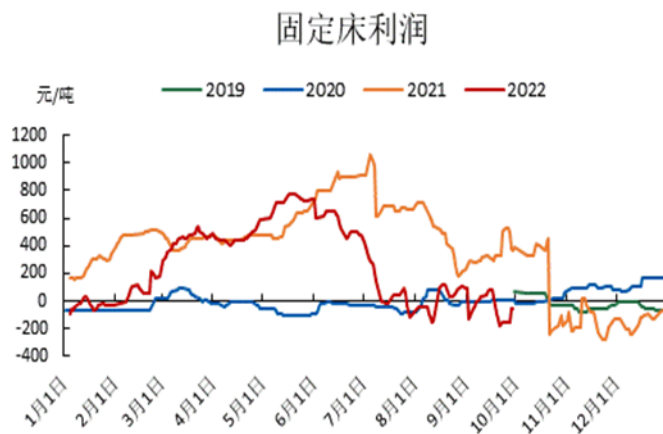
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

期价仍处于技术性多头趋势，价格并没有转弱迹象，投机需求贸然空单进场还是有很大的风险，节前建议离场，等待节后成本端进一步明朗后在入市操作为宜。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

尿素持仓建议：

- ✓ 供需基本面利多支撑有限，价格强势主要受到成本端支撑，目前期价部分地区已经罕见升水，对于上游风险敞口企业可以寻找机会卖出套期保值，但技术性盘面偏强，投机还需等待，建议离场观望。

农产品

➤ 豆、棕油

东南亚进入产量高峰期，棕榈油供应增加，需求端暂时难以支撑当下扩张的供应压力，棕榈油进一步承压下行。随着印尼进一步下调棕榈油出口价，再加上外盘的疲软超过了人民币的贬值，棕榈油进口成本下移，10-11月船期买盘有所增加，印尼库存进一步向需求国转移，我国国内后续到港压力依然存在，国内库存或进一步建立。国内现货成交持续增加，一方面因为节前备货，主要为低价刺激了需求。在棕榈产地10月底的增产旺季结束前，若需求端不出现进一步明显改善，供需偏宽松的情况难以改变，棕榈油目前面临宏观、季节性丰产和库存等压力。豆油在国内低库存支撑下盘面相对抗跌，但需求端疲软，库存短期内有上行压力。后期不论是天气、竞品油、国外宏观经济悲观情绪、俄

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

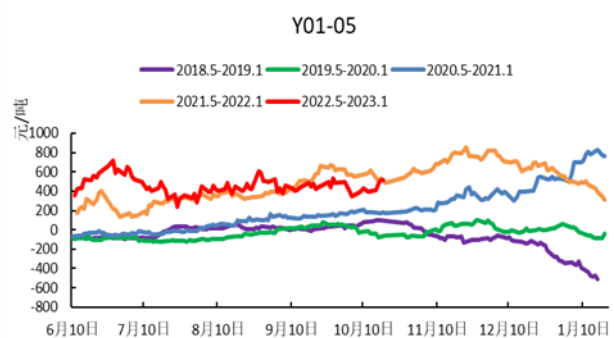
乌冲突、能源原油的影响，都将成为油脂中不确定因素的羁绊。操作上，维持震荡偏弱思路，当前位置建议观望为主。

豆油、棕榈油持仓建议：

- ✓ 豆油及棕油上方空单可少量持有，当前价位不建议介入单边。
- ✓ 策略上可关注豆棕价差缩窄策略。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

➤ 豆粕

周五晚间 USDA 将发布季度库存报告，预计库存同比偏低但好于 9 月供需报告预估值。巴西大豆播种良好；阿根廷一个月后播种，预计阿根廷 2022/23 年度大豆种植面积为 1670 万公顷，产量为 4800 万吨，南美整体增产预期强。据 Mysteel，2022 年 10 月份国内口大豆到港量预计 575.25 万吨；11 月到港预计在 960 万吨。在 11 月前大豆到港依然偏低，而压榨需求同比高位，短期内原料端供应依然偏紧，且仍有下行压力，随着国庆临近，油厂面临大面积停机休假，大豆库存压力暂缓，但 10 月大豆进口量进一步降低，在 11 月前原料端偏紧的状态恐难解豆粕供应紧张局面，支撑现货价格维持高位。下游饲料企业备货已基本完成，国庆节后需求面临阶段性回落，油厂豆粕库存去化速度或将有所放缓。

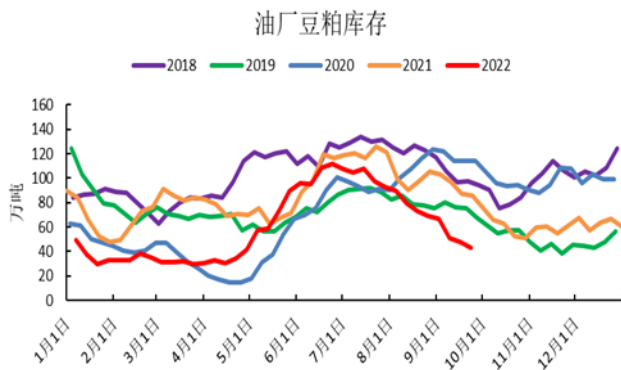
中期油厂压榨利润继续影响买船节奏，大豆到港节奏也将影响基差拐点，豆粕供需紧张的顶点是否到来有待观察，结合南美增产的潜在利空，豆粕主力高位波动加剧，注意风险。短期由于油厂库存紧缺，及原料端偏紧的现实难解的状况对盘面起到了支撑作用，节后国产大豆或批量上市，进口大豆后市到港预期增加，01 主力盘面有回落风险，不确定因素较大，可空仓过节，规避风险。

投资有风险，入市需谨慎。

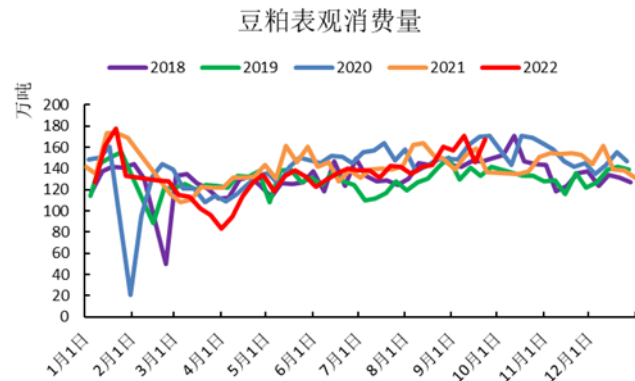
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

豆粕持仓建议：

- ✓ 操作上，节前建议空仓或少量持下方多单。
- ✓ 策略上，可正套参与11-1价差交易。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 棉花

新棉零星收购价偏低，成为近期期棉价格下行的主要驱动。目前仍处于新棉收购的初期，当前轧花厂主流收购的价格基本在6元/公斤以下，轧花厂压价收购希望赚取更多利润，但棉农惜售，成交不多。后续也需关注在轧花厂整体产能过剩下，可能出现的抢收情况，对郑棉有潜在利好，节前郑棉盘面出现反弹，但中期国内棉花基本面仍然较差，但短期新棉报价不太可能大幅偏离陈棉价格，导致短期基差仍在高位，后市仍存较大不确定性。近期的焦点在于籽棉的收购与下游市场，受疫情影响或集中在十一假期或节后；而下游市场，当下旺季虽逐步深入，但下游纺织订单承接性依然不佳，坯布等成品库存难以有效去化，整体成交缺乏连续性和稳定性，市场信心不足，市场难言乐观，传统旺季表现平平，市场依旧呈现低迷状态。

国内在供给压力下，中期棉价整体承压，若政策端无进一步刺激，偏空预期不变；短期技术位支撑被打破，底部波动风险或加大，同时关注美国飓风的影响，当下时点建议观望为主。预计短期行情偏稳震荡运行。

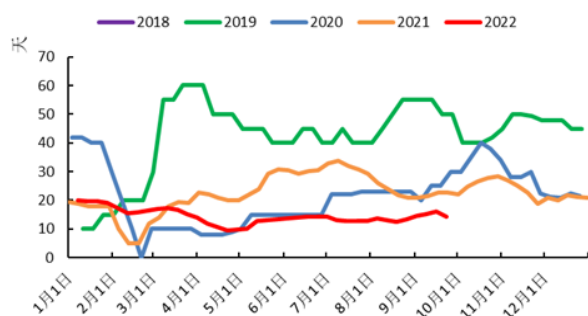
棉花持仓建议：

- ✓ 建议空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

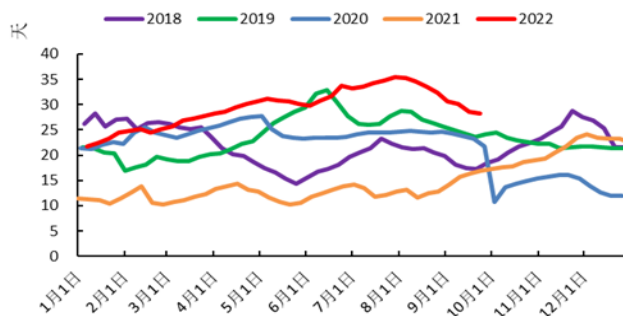
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

纺织企业订单



数据来源：wind，冠通研究

纺纱厂：纱线库存



数据来源：wind，冠通研究

➤ 生猪

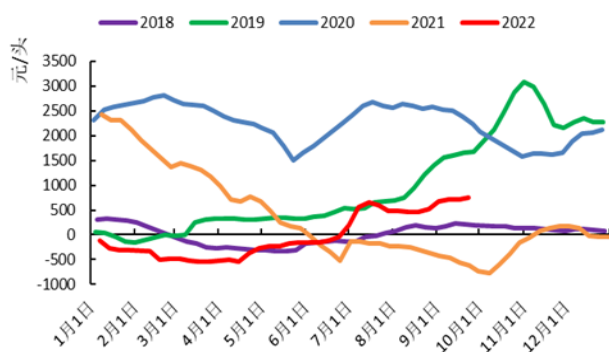
生猪1月合约整体延续反弹态势。国庆节前鲜销市场备货告一段落，屠宰企业采购下降，需求端疲软或强化，现货市场承压，下游终端消费需求仍有待验证，国庆节后需求面临阶段性回落。利好方面：产能恢复不快，养殖端整体压力不大，大猪供应阶段性偏紧能够对价格形成支撑，有少量二次育肥及看涨心态支撑。利空方面：需求端偏弱无改善；在政策喊话压力下，后市心态偏悲观，有资金压力；大集团厂有可能扩产能，进而打开价格下行空间。

技术上，生猪主力合约高位转向21500-24000的宽幅震荡，关注下方支撑确认，震荡下行的走势暂时尚未扭转，多单谨慎，上方空单可少量持有。

生猪持仓建议：

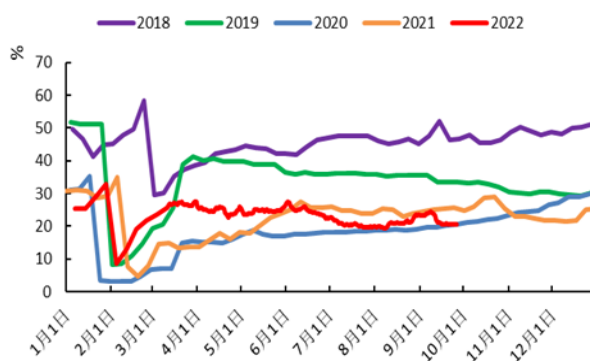
- ✓ 单边：空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节。
- ✓ 策略上可关注11-1反套。

生猪养殖利润



数据来源：wind，冠通研究

屠宰开工率



数据来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



假期重要数据与财经事件

2022年10月3日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值	提醒
15:50	法国	9月制造业PMI	★★★	50.60	49.00		🔔
15:55	德国	9月制造业PMI	★★★	49.10	49.80		🔔
16:30	英国	9月制造业PMI	★★★	47.30	46.00		🔔
17:00	欧盟	9月欧元区制造业PMI	★★★	49.60	49.70		🔔
22:00	美国	9月制造业PMI	★★★	52.80	52.80		🔔

2022年10月4日

18:00	欧盟	8月欧盟PPI同比(%)	★★★	37.80			🔔
	美国	8月耐用品新增订单(百万美元)	★★★	249,478.00		279,113.00	🔔
22:00	美国	8月耐用品新增订单:季调:环比(%)	★★★	-0.10		-0.23	🔔
	美国	8月全部制造业新增订单(百万美元)	★★★	524,183.00			🔔

2022年10月5日

22:00	美国	9月非制造业PMI	★★★	56.90	56.50		🔔
	美国	9月30日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	★★★	18,681.00			🔔
	美国	9月30日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	★★★	-215.00			🔔
	美国	9月30日柴油产量:DOE(千桶/日)	★★★	4,814.00			🔔
	美国	9月30日俄克拉何马库欣原油库存量(千桶)	★★★	25,683.00			🔔
	美国	9月30日含渣燃料油产量:DOE(千桶/日)	★★★	273.00			🔔
	美国	9月30日含渣燃料油库存量:DOE(千桶)	★★★	27,795.00			🔔
22:30	美国	9月30日航空煤油库存量:DOE(千桶)	★★★	36,750.00			🔔
	美国	9月30日馏分燃料油产量:DOE(千桶/日)	★★★	4,958.00			🔔
	美国	9月30日馏分燃料油库存量:DOE(千桶)	★★★	114,359.00			🔔
	美国	9月30日汽油产量:DOE(千桶/日)	★★★	9,625.00			🔔
	美国	9月30日汽油库存量:DOE(千桶)	★★★	212,188.00			🔔
	美国	9月30日商业原油库存量(千桶)	★★★	430,559.00			🔔
	美国	9月30日原油产量:DOE(千桶/日)	★★★	12,000.00			🔔
	美国	9月30日原油和石油产品库存量(千桶)	★★★	1,653,552.00			🔔

2022年10月6日

20:30	美国	10月01日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★★	193,000.00			🔔
22:30	美国	9月30日天然气库存(十亿立方英尺)	★★★	2,977.00			🔔

2022年10月7日

20:30	美国	9月失业率:季调(%)	★★★	3.70			🔔
	美国	9月新增非农就业人数:季调(千人)	★★★	315.00			🔔

2022年10月8日

待定	中国	9月外汇储备(亿美元)	★★★	30,548.81			🔔
----	----	-------------	-----	-----------	--	--	---

Q 财经大事一览2022年10月2日 ~ 2022年10月8日

2022年10月6日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	提醒
20:30	欧盟	10月欧洲央行公布9月货币政策会议纪要	★★★	🔔

资料来源: wind, 冠通研究

投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

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投资咨询业务资格）

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。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。