



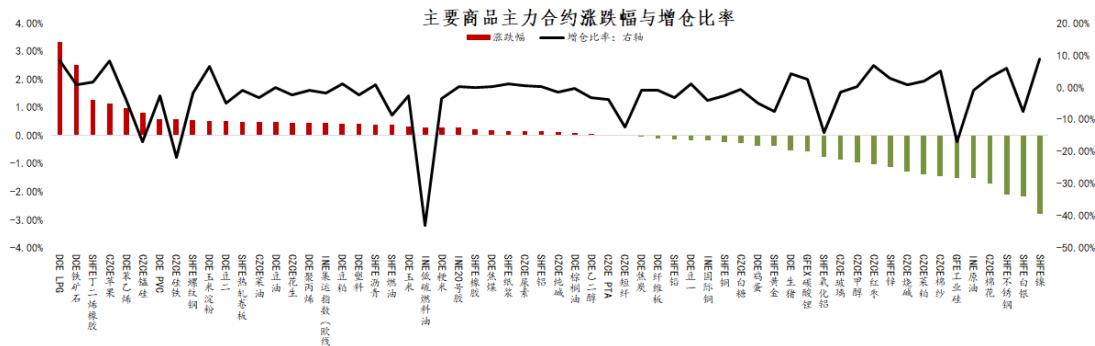
冠通每日交易策略

制作日期：2023 年 11 月 01 日

期市综述

截止 11 月 1 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，液化石油气（LPG）涨超 3%，铁矿石涨超 2%。跌幅方面，沪锡跌超 4%，沪镍跌近 3%，沪银跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.02%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.31%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.07%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.02%。截至 11 月 01 日 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿石 2401 流入 6.77 亿，沪锡 2312 流入 4.14 亿，沪镍 2312 流入 2.36 亿；资金流出方面，中证 500 2311 流出 9.22 亿，沪金 2312 流出 6.42 亿，中证 1000 2311 流出 6.33 亿。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.02%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.09%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿石 2401 流入 6.77 亿，沪锡 2312 流入 4.14 亿，沪镍 2312 流入 2.36 亿；资金流出方面，中证 500 2311 流出 9.22 亿，沪金 2312 流出 6.42 亿，中证 1000 2311 流出 6.33 亿。





核心观点

股指期货 (IF)：

今日大盘全天维持震荡分化走势，沪指小幅收涨，创业板指盘中探底回升；消息面，10月财新中国制造业PMI录得49.5，新订单指数连续三月高于荣枯线；商务部：支持新疆自贸试验区充分发挥能源和气候优势建设数据中心，参与“东数西算”工程建设；中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行，针对资本市场的工作，会议指出，要优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能。证监会市场监管一部主任张望军表示，围绕提高直接融资比重这个战略任务，健全多层次资本市场体系，聚焦支持高水平科技自立自强关键目标，推动股票、债券、期货市场协调发展；整体看，管理层提振资本市场的决心未变，央企上市公司也密集发布控股股东增持计划，央企增持和后续其他长线资金入市将为市场带来新的增量资金，提升市场的信心；大盘有望带动股指期货启动慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

金银：

本周二（10月31日）公布的美国8月标准普尔凯斯席勒（S&P/CS）全国房价指数环比上涨0.9%，同比增幅则高达2.57%；数据经季调后创下历史新高，已连续第七个月上涨，库存吃紧是推高房价的主要原因；本周二美国劳工部发布的劳工成本指数（ECI），7-9月ECI环比增加1.1%，同比上涨4.3%，是自2021年底以来的最小增速，但仍远高于疫情前几年的典型水平；数据显示经济增长加速，劳动力成本的上升可能会加剧对通胀仍将顽固存在的担忧，工资增长的持续加速仍可能促使美联储在未来几个月进一步提高借贷成本；目前市场密切关注美联储11月会议的最终结果和美联储主席的发言，用以判断美联储的下一步行动；此外将在本周五发布的美国10月非农就业数据也是市场关注的重点，数据变差可能导致未来加息的可能性下降；整体看金银在本轮加息基本结束、美政府仍面临

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。



债务和预算危机和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

铜：

昨日的美国数据显示房价高企，劳工成本上涨，可能推升美联储加息可能；美元指数维持 106.50 上方，伦铜电 3 维持 8000 美元/吨上方；昨日伦铜收跌 0.24% 至 8119 美元/吨，沪铜主力收至 67330 元/吨；昨日 LME 库存续减 1925 至 176475 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 81.5 美元/吨。海外矿业端，10 月 26 日据外媒报道，印尼政府为其矿产品增加出口价值的努力或将削弱自由港(Freeport)在 2024 年度铜精矿加工精炼费 (TC/RCS) 的基准地位，因为其 2024 年铜精矿销售量将低于全球参考所需的水平，自由港目前年产量约为 200 万吨铜，通常该公司与亚洲冶炼厂达成的年度铜精矿加工精炼费都被视为全球的基准；如果没有铜精矿加工精炼费的一致基准，则很多矿产商、贸易商和冶炼产商将不得不对自己的合同中的 TC/RCS 进行单独谈判，或者转向波动性更大的现货市场。国内铜下游，11 月 1 日 Mysteel 调研江西地区有一定规模的电解铜、铜杆、铜棒企业，通过调研了解，今年市场整体偏弱，下游出口受限，内销竞争激烈，供应饱和外加需求不足的情况下，企业整体开工水平维持在 50% 以下。近期，全国废料吃紧，各地出现缺货、少货的状态，导致企业原料迟迟供应不足，生产受限。另外加工费进一步收缩，企业利润不佳，市场“内卷”严重，生产无法按照原有计划进行，未来预期不高。即将到来的 11、12 月，各家企业趋向于稳生产、保市场的节奏，期待 2024 年新的开始。整体看，目前国内铜需求始终无法达到较强劲的状态，市场震荡成为常态；今日沪铜主力合约运行参考：66900-67700 元/吨。本周一（10 月 30 日）美国财政部公布，在今年第四季度预计联邦政府借款规模为 7760 亿美元，较 7 月末的前次预计借款额 8520 亿美元下调 760 亿美元；财政部公布新的四季度借款预期规模后，二级市场美国国债收益率短线回落。以最新季度借款预期来看，美国政府的年度赤字不会很快缩小；美国现在每季度定期发行至少 7000 亿美元的新债，仅债券利息支出就在向 1 万亿美元的大关靠近。通用汽车与美国汽车工人联合会 (UAW) 美东时间 10 月 30 日达成试探性协议，继 UAW 与

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。



福特、Stellantis 此前相继达成协议后，这场为期六周、导致汽车行业损失数十亿美元的大罢工将告一段落；本周二晚些时候，联邦公开市场委员会 (FOMC) 将召开为期两天的货币政策会议，预计最终将决定将联邦基金目标利率维持在 5.25%-5.50%；此外市场密切关注本周五发布的美国 10 月非农就业报告，并以此判断美联储下一步动向；整体看金银在本轮加息基本结束、美政府仍面临债务和预算危机和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2312 合约下跌 1.51% 至 646.5 元/吨，最低价在 644.3 元/吨，最高价在 659.1 元/吨，持仓量减少 258 手至 29368 手。

最新 EIA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速下调 5 万桶/日至 176 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 4 万桶/日至 132 万桶/日，预计 2023 年下半年去库 20 万桶/日。最新 OPEC 月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 244 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速维持在 225 万桶/日，但下调 2023 年 4 季度全球需求增速 5 万桶/日，预计 2023 年 4 季度依然去库 300 万桶/日，创 30 年来最大的库存降幅。最新 IEA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速上调 10 万桶/日至 230 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 12 万桶/日至 88 万桶/日，8 月份全球原油库存降至 2017 年以来的最低水平。

欧佩克 9 月份原油产量环比增加 27.3 万桶/日至 2775 万桶/日，主要是尼日利亚和沙特产量回升。

10 月 19 日，美国能源部表示，希望以 79 美元/桶或更低的价格购买 600 万桶原油以补充战略石油储备 (SPR)，在 12 月和明年 1 月各交付 300 万桶，同时至少在 2024 年 5 月之前，继续其补充紧急储备的计划。相较于此前回购的 70 美元/桶，新的价格高出较多，但低于目前 WTI 价格。

11 月 1 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 10 月 27 日当周原油库存增加 134.7 万桶，预期为增加 160.1 万桶。汽油库存减少 35.7 万桶，预期为减少 50.5

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。



万桶；精炼油库存减少 248.4 万桶，预期为减少 180 万桶。库欣原油库存增加 37.5 万桶，API 原油库存增加，不过成品油库存减少。

供给端，10 月 4 日，欧佩克+联合部长级监督委员会 (JMMC) 会议则没有对该组织的石油产量提出调整意见。沙特阿拉伯、俄罗斯先后重申，为维护市场稳定，两国将继续自愿减产石油至年底。两国并未进一步加强减产，此前已经将减产政策延长至年底，OPEC+减产带来的利多效应减弱。而且据欧佩克最新月报显示欧佩克 9 月份原油产量环比增加 27.3 万桶/日至 2775 万桶/日，为连续第二个月上升。另据路透社调查欧佩克 10 月份原油产量环比增加 18 万桶/日，油价持续上涨，引发产油国增加供给。需求端，EIA 数据显示 10 月 20 日当周，美国汽油需求环比转而下降，汽油库存小幅增加，低裂解价差下，汽油需求仍有隐忧。

另外，WTI 非商业净多持仓已经从低位快速上涨至两年内的高位，该头寸获利了结意愿较高，近期在逐步减少。

因此，高油价下，汽油压力仍然较大，需要继续关注汽油表现，OPEC+会议并未深化减产，OPEC+减产带来的利多效应减弱，叠加处于高位的 WTI 非商业净多持仓了结意愿较高，原油逢高布空。以色列加强对加沙地带的地面行动，但中东地缘风险暂未外溢，阿曼将原油 12 月官方售价下调 2.98 美元/桶至 89.79 美元/桶，原油价格下跌。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约高开后减仓震荡运行，最低价 8134 元/吨，最高价 8187 元/吨，最终收盘于 8160 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.42%。持仓量减少 8517 手至 391954 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8070-8300 元/吨，LDPE 报 9000-9350 元/吨，HDPE 报 8550-8700 元/吨。



基本面上看，供应端，浙江石化二期 LDPE、燕山石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 90.4%，较去年同期少了 3 个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至 10 月 27 日当周，下游开工率回落 0.13 个百分点至 47.97%，较去年同期低了 0.34 个百分点，低于过去三年平均 8.67 个百分点，其中农膜开工率环比继续上升，目前仍处于旺季，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求，关注政策刺激下的需求改善情况。

周三石化库存增加 3 万吨至 68 万吨，较去年同期低了 2.5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，月底石化停销核算，石化库存暂时增加，目前石化库存不再处于历年同期低位。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 86 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 880 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，下游需求新增订单预期向好，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求，PMI 数据走弱不及预期略有施压，国庆期间石化库存累库较多，月底石化停销核算，石化库存暂时增加。由于推迟后的 PP 产能逐步释放，宝丰三期 PP 近期投产，后续仍有多套装置投产，PDH 装置检修预期已使 L-PP 回落较多，建议逢低做多 L-PP 价差，关注 PDH 装置开工率变化。

PP：

期货方面：PP2401 合约减仓震荡运行，最低价 7577 元/吨，最高价 7648 元/吨，最终收盘于 7614 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.46%。持仓量减少 3214 手至 405298 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7500-7650 元/吨，共聚报 7700-7950 元/吨。



基本面上看，供应端，青岛金能等检修装置重启开车，但是新增泉州石化一线、河北海伟等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 3.03 个百分点至 78.22%，较去年同期低了 3.74 个百分点，目前开工率处于中性略偏低水平。

需求方面，截至 10 月 27 日当周，下游开工率回升 0.32 个百分点至 55.90%，较去年同期高了 13.57 个百分点，新增订单与库存情况好转，整体下游开工率继续回升，升至历年同期高位，关注政策刺激下的需求改善情况。

周三石化库存增加 3 万吨至 68 万吨，较去年同期低了 2.5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，月底石化停销核算，石化库存暂时增加，目前石化库存不再处于历年同期低位。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 86 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 840 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，下游需求新增订单预期向好，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加 PP 后期需求，PMI 数据走弱不及预期略有施压，国庆期间石化库存累库较多，月底石化停销核算，石化库存暂时增加。由于推迟后的 PP 产能逐步释放，宝丰三期 PP 近期投产，后续仍有多套装置投产，PDH 装置检修预期已使 L-PP 回落较多，建议逢低做多 L-PP 价差，关注 PDH 装置开工率变化。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2401 合约上涨 0.40% 至 3743 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3701 元/吨，最高价 3786 元/吨，持仓量增加 2274 至 264251 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.7 个百分点至 38.4%，较去年同期低了 2.6 个百分点，处于历年同期低位。1 至 9 月全国公路建设完成投资同比增长 4.25%，累计同比增速继续回落，其中 9 月同比增速降至负值，为 -12.5%。1-9 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 0.7%，较 1-8 月的 1.9% 继续回落。下游开工率涨跌互现，道路改性沥青行业厂家开工率小幅回落，但仍



超过去年同期水平，防水卷材行业仍处低位。10月24日，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。

库存方面，截至10月27日当周，沥青库存存货比较10月20日当周环比上升0.3个百分点至22.0%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价持平于3790元/吨，沥青01合约基差下跌至47元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升0.7个百分点至38.4%，处于历年同期低位。道路改性沥青行业厂家开工率回升明显，超过去年同期水平，其他行业仍处低位。仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升，但依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业同比增速逐月继续回落，下游厂家实际需求有待改善。中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩利好逐步兑现，又受通胀压制，而沥青库存低位，叠加美国暂停对委内瑞拉原油和天然气制裁，流向中国的低价委内瑞拉原料将减少，沥青/原油比值已经跌至低位，建议做多裂解价差，即多沥青空原油，一手原油空单配15手沥青多单。

PVC:

期货方面：PVC主力合约2401减仓震荡运行，最低价6055元/吨，最高价6111元/吨，最终收盘价在6100元/吨，在60日均线下方，涨幅0.59%，持仓量最终减仓21988手至836498手。

基本面上看：供应端，PVC开工率环比增加3.02个百分点至77.21%，PVC开工率转而上升，仍处于历年同期偏高水平。新增产能上，40万吨/年的聚隆化工产能释放，40万吨/年的万华化学4月试车。60万吨/年的陕西金泰计划9-10月份先开一半产能，有所推迟。

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。



需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，同比增速略有回升，但其余环节仍然较差，尤其是房地产开发资金、销售的同比降幅继续扩大。1-9 月份，全国房地产开发投资 98067 亿元，同比降幅扩大 0.3 个百分点至 9.1%。1-9 月份，商品房销售面积 84806 万平方米，同比下降 7.5%，较 1-8 月的同比降幅扩大 0.4 个百分点；其中住宅销售面积下降 6.3%。商品房销售额 89070 亿元，下降 4.6%，其中住宅销售额下降 3.2%。1-9 月份，房屋新开工面积 72123 万平方米，同比下降 23.4%，较 1-8 月同比降幅减少 1.0 个百分点；其中，住宅新开工面积 52512 万平方米，下降 23.9%。1-9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 815688 万平方米，同比下降 7.1%，较 1-8 月同比降幅持平。1-9 月份，房屋竣工面积 48705 万平方米，同比增长 19.8%，较 1-8 月同比增幅扩大 0.6 个百分点；其中，住宅竣工面积 35319 万平方米，增长 20.1%。保交楼政策发挥作用。不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，市场对政策预期乐观。10 月 24 日，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加 PVC 管材需求。

截至 10 月 29 日当周，房地产成交基本稳定，30 大中城市商品房成交面积环比回落 0.41%，仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存延续国庆归来后小幅去化，截至 10 月 27 日当周，PVC 社会库存环比下降 2.20% 至 42.17 万吨，同比去年增加 27.21%。

基差方面：11 月 1 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6004 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6100 元/吨，目前基差在-96 元/吨，走弱 10 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比增加 3.02 个百分点至 77.21%，PVC 开工率转而上升，仍处于历年同期偏高水平。外盘检修装置预期回归，印度集中采购或暂告一段落，亚洲外盘价格下跌，新增出口签单减少。下游开工国庆后环比上升较多，但同比

依然偏低，且未恢复至国庆节前水平，社会库存国庆归来后第三周继续小幅去化，但仍未很好去化，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产竣工端较好，只是投资端和销售等环节仍然较差，房地产改善仍需时间，30 大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高。中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加 PVC 管材需求，叠加最新发布的《电石行业规范条件》带来的情绪支撑，基差较弱，建议 PVC 空仓观望。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格继续偏强运行，散户及集团公司拉涨积极性较强，猪价多宽幅上涨，涨价期间虽部分集团场加量出栏，但多数屠企收购难度仍大，短期内低价存在追涨空间。

受北方市场价格连续走高影响，今日南方市场价格同步上行，养殖端看涨意愿明显，走货顺畅，部分市场二育补栏积极性提升，消费市场相对稳定，预计明日猪价或震荡调整，部分地区不乏继续补涨可能。

盘面上，生猪期货主力 LH2401，高开低走，震荡偏弱。日内收复跌幅收盘录得 0.52% 的涨跌幅，收盘价报 16180 元/吨。其他合约涨跌互现，期限结构总体呈现平水。天气转凉，步入生猪消费旺季，但随着疫病的出现，母猪产能减弱，加之恐慌性出栏增加。短期猪源供应激增。随着生猪出栏均重回落，以及供应前置，预期供应会出现缩量，猪价或将逐步筑底反弹。总体来说，供应依旧是宽松的，关注旺季需求增加及供应缩量带来猪价反弹机会，高度预计有限，15800-16800 区间操作为主。

棕榈油：

国内供应方面，节后下游补库增加，10 月棕榈油到港压力保持高位，库存回升。随着进口利润倒挂加深，洗船现象发生，后续到港或减弱。终端需求节后出现回



落，但在季节性旺季下有望维持高位，库存存在去化空间；油厂开工略有回落，库存压力略有下降。

国外方面，供应方面，厄尔尼诺尚未快速发展，影响有限，油棕产区降雨正常略偏少，临近雨季降雨有增多趋向，产地维持季节性增产，MPOA 预计产量（1-20 日）续增。需求端，从 ITS 公布的数据看，高频出口再度转升。进入 11 月，印度备货将开始大幅回落，进口量或受抑。而中国集中备货已结束，11 月船期有洗船发生，据 Mysteel 调研显示，2023 年 10 月 23 日-10 月 27 日，国内棕榈油买船 2 条：10 月 24 日成交 1 船，11 月船期，参考成交价格 815 美元/吨。10 月 25 日洗船 1 船，11 月船期，参考价格 810 美元/吨附近。10 月 25 日成交 1 船，11 月船期，参考成交价格 816 美元/吨。10 月 26 日洗船 1 船，11 月船期，参考价格 809 美元/吨。10 月补库后，将面临冬季的消费走软，尚不具备更大的需求增量。

美豆收割受降雨影响有所滞后，美豆检验、销售改善，削弱集中上市压力。受到了河运运出限制，以及巴西供应逐步回落、阿根廷断豆，边际上支撑了美豆反弹，间接利多油脂；长期来看，南美丰产压力施压美豆，限制上涨空间，南美天气已成为重要的边际变量。

棕榈油供需宽松形势尚未扭转，且国内库存高位，而宽松的供应，以及需求支撑的瓦解下本应导致植物油价格偏弱回落，结合厄尔尼诺发展时点，以及全球不正常的高温，当前经历过较长时间盘整筑底后关注更长期供应预期的扰动。豆油、棕榈油盘面均出现止跌筑底信号；关注外盘马棕油 3850 一线压力，交易预期或有变化。操作上，国际大豆供应有所收紧，国内豆油消费有回升预期，利于豆油筑底反弹，豆油区间震荡偏多思路对待。

豆粕：

国外方面，最新供需报告中，美国农业部下调了美豆产量并继续下修了美豆库存，并大幅调减出口，最终美豆库存小幅回落，低于 3 亿蒲，库存偏紧。受降雨增多，美豆收割同比滞后，而出口、检验好转削减供应压力，在美豆供应偏紧背景下，



河运物流限制，美豆盘面或继续保持高位震荡。随着巴西供应转弱，全球供应逐步依赖北美，相应，巴西大豆升贴水幅度已高于美国，暗示巴西供应能力弱化。11-12月，阿根廷或增加进口，国际供应或有所收紧。

国内方面，受需求不佳，及猪瘟发展导致的加速出栏，生猪出栏价格偏弱运行，中期产能或有调降。出栏均重阶段见顶，饲料需求短期或回落；但在能繁产能整体保持高位下，需求总量依然较高。关注疫情影响淡化后，散户二育及规模场增重带来的需求支撑。

近国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，需紧盯国际市场尤其是中国需求的变化，以及南美天气炒作影响。盘面上，豆粕下跌趋势有所放缓，而从中长期看，南半球冬季对厄尔尼诺遏制边际开始减弱，利于其发展增强，利于南美，特别是阿根廷的增产；而巴西北部降雨也预期改善，中长期看，供应压力依然较大。

盘面上，豆粕下跌趋势尚未扭转，中长线空单暂持有，短空逢低离场。

棉花：

国外方面，美棉销售稳中有升，但在巴西增产以及全球消费未出现新的增长点下，盘面偏弱运行。

国内方面，期价大跌，部分轧花厂暂停收购观望，收购价格普遍下调。棉农销售意愿一般，籽棉交售进度有所增加，目前北疆机采棉交售进度过半，皮棉陆续入库公检；外棉大量到港，进口棉、纱到港量保持高位；新棉陆续采摘上市，疆内库存有所增加，棉花商业库存见底回升。内地储备棉持续抛出，成交价大幅回落。纺企接单不足，中间环节库存积压，走货压力大，纺企逢低采购为主。美棉对华出口同比回落，国内纺织旺季不旺，订单偏少，需求支撑有限，没有明显提振。织厂订单有所增加，开工走升。随着新棉开始上市，预计国内供应紧张压力有望继续缓解，施压棉价。

需求上，国内服装零售保持了一定韧性，但超预期需求落空，并面临宏观压力，未看到本年度内中游需求明确扭转迹象。随着需求不及预期，以及新季棉产量环



比调增，新季棉减产支撑有所减弱，成本端支撑下降，以及新棉大量上市，当前价格仍存在下行压力，中期看空思路不变。

盘面来看，郑棉单边空势持续。操作上，中长线空单继续持有，短线高抛低吸，滚动操作。

螺纹钢：

螺纹钢产降需增，库存去化幅度收窄，供需格局边际转弱。且回升，增量主要来自短流程，长流程变动较小，目前看电炉平电仍是亏损状态，高炉利润改善有限，预计短期产量增幅相对有限。表需小幅下滑，同比偏弱态势不变，旺季进入尾声，上方空间有限，预计短期低位震荡。高频建材成交数据跟随市场情绪波动，整体表现与表需较为吻合。目前处于北方赶工阶段，从水泥直供量、混凝土发运量来看，基建需求支撑较好，制造业也保持回暖势头，地产仍是主要拖累项，整体需求没有较为明显的回升动力。本期螺纹钢延续去库，库存水平偏低。总体上。螺纹钢基本面矛盾不大。

盘面上，10月30-31日中央金融工作会议召开，宏观预期回暖，今日黑色系偏强运行，螺纹钢微幅高开后震荡偏强。近期黑色系反弹主要基于宏观预期回暖和铁水止跌负反馈放缓两个逻辑。目前来看，产业层面，钢厂盈利面积持续扩大，近期钢厂仍有检修，铁水仍有下滑压力，仍需关注铁水边际变动对原料端的影响；宏观层面后续还需关注政策继续情况，一旦宏观情绪回落，而基本面变动较为有限的话，成材大概率再次步入承压震荡的状态，短期建议震荡思路对待，操作上不建议过分追涨，等待回调后做多的机会。关注铁水边际变化和宏观政策接续情况。

热卷：

热卷产需双增，库存去化加速，供需格局边际好转。热卷产量有所回升，处于近几年中等水平，近期热卷利润有所修复，钢厂减产放缓，目前亏损程度仍较大，



预计产量回升空间有限。热卷表需修复较好，处于近几年中等水平，高频成交数据跟随市场情绪波动。库存虽去化加速，但是绝对水平仍偏高。10 月制造业 PMI 指数 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落；出口方面，短期主要出口地印度、东南亚以及中东等地需求较为疲弱。我们认为短期供需格局难以发生较为明显的转变，高库存化解仍有较大压力。

盘面上，受宏观预期回暖影响，今日黑色震荡偏强，热卷小幅收涨。热卷供需格局边际好转，库存去化加快，但库存水位偏高，高库存化解仍有较大压力。近几日支撑黑色反弹主要有两大逻辑：宏观预期好转和铁水止跌负反馈放缓；但近几日钢厂检修力度似有加大，铁水仍有下跌压力，还需观察铁水边际变动对原料端的影响；此外，仍需关注宏观乐观预期的延续情况，后续如果宏观政策跟进不及预期，热卷交易逻辑将向基本面回归。短期热卷建议震荡思路对待，操作上，谨慎追多。关注库存去化状态和宏观层面扰动。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运和到港均出现回升。到港波动较大，但是从近期发运的整体水平来看，后续到港总量水平偏高，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。需求端，从铁水、钢厂日耗等数据看，需求端保持较好韧性；同时钢厂盈利面积持续收缩，成材极端性利润修复持续性存疑，钢厂有望延续减产，铁矿石需求仍有回落预期。港口库存延续累库，绝对水平偏低，需求保持一定韧性背景下，预计港口累库速度较为缓慢。

10 月 30-31 日中央金融工作会议召开，宏观情绪回暖，市场政策预期较好，黑色系偏强运行，铁矿石持续创新高。就产业层面来看，铁矿石基本面较为健康，本期铁水的止降回升使得产业链负反馈预期放缓，加之铁矿石低库存、高基差的格局，使得矿价具备较好的价格弹性；但成材需求转入淡季，后续库存去化持续性存疑，近期钢厂减产消息频出，铁水仍有回落压力。近期黑色系的上涨主要是宏观层面的刺激的结果，后续还需关注宏观层面政策的接续情况，一旦宏观情绪消退，产业层面铁水延续下滑，铁矿石估值高位将承压。操作上看，盘面上 2401



估值相对偏高，上方政策风险加大，追涨需谨慎。关注铁水边际变动以及后续宏观政策的接续情况，产业层面和宏观层面后续或仍有博弈。

玻璃：

10 月 19 日山东金晶淄博六线 600 吨放水冷修，10 月 27 日浙江旗滨长兴二线 600 吨复产点火，10 月 31 日滕州一线 600 吨放水冷修，预计本周产量稳中趋降。需求端，近期补库节奏放缓，玻璃产销率下滑，但是北方赶工阶段，短期需求仍有支撑。中长期看，地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，玻璃需求仍有较大压力。上周库存小幅累库，周内浮法玻璃日度平均产销率环比回落明显，但整体水平尚可，其中华东、华南产销尚可。整体厂内库存较为中性。

盘面上，今日高开低走，承压回落。短期看，供给端压力不减；近期下游补库放缓，刚需补库为主，现货价格偏弱运行，但是地产竣工端增速仍处在高位，北方赶工阶段，刚需维持一定韧性。中长期看，需求承压；而供应端持续回升；成本端纯碱下行压力较大，中长期基本面有转弱预期。我们认为短期玻璃供需格局变动有限，同时宏观层面利好释放市场情绪偏暖，短期建议区间震荡思路对待，玻璃抗跌性较好，主力在 1600 附近支撑较强，操作上暂时观望。关注产销率和成本端变动。

纯碱：

上周个别企业临时性检修，导致开工及产量小幅下滑，近期青海发投和昆仑受环保限产影响降负荷，青海盐湖临时检修，德邦预计近期复产，预计短期本周产量稳中趋降，近期关注远兴三线投料进度。需求端，近期下游采购谨慎，按需补库为主，碱厂出货下滑，加上进口碱带来供应补充，纯碱企业待发订单继续下降，目前接近一周。重碱下游，19 日一条 600 万吨产线检修、27 日一条 600 万吨产线点火，光伏玻璃产线无变动，整体上重碱需求较为稳定；轻碱下游需求弱稳。厂内库存继续累积，回升速率较快，下游玻璃厂纯碱库存也继续回升，35%的样



本 10.02 天，增加 1.09 天；45% 的样本 9.55 天，增加 0.99 天；50% 的样本 9.36 天，增加 0.97 天。

盘面上，今日纯碱平开后震荡略偏强，空头有止盈迹象，最终小幅收涨。我们认为供应端降负荷的扰动无法改变纯碱累库的格局，现货价格还在持续下跌，利空未出尽，盘面持续反弹向上修复基差的逻辑短期难以流畅；同时盘面继续往下打的话，要下穿氨碱法成本线，难度较大，除非现货价格持续大幅下挫，因此我们倾向于下方空间也相对有限，总体上建议纯碱区间震荡思路对待，操作上，不建议追多，关注反弹沽空的机会，上方关注 1750 附近压力，1750 下方偏空思路不变。近期继续关注现货价格变动和远兴三、四线投料产出情况。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

王晓因，执业资格证号 F0310200/Z0019650

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，须注明出自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。