



冠通每日交易策略

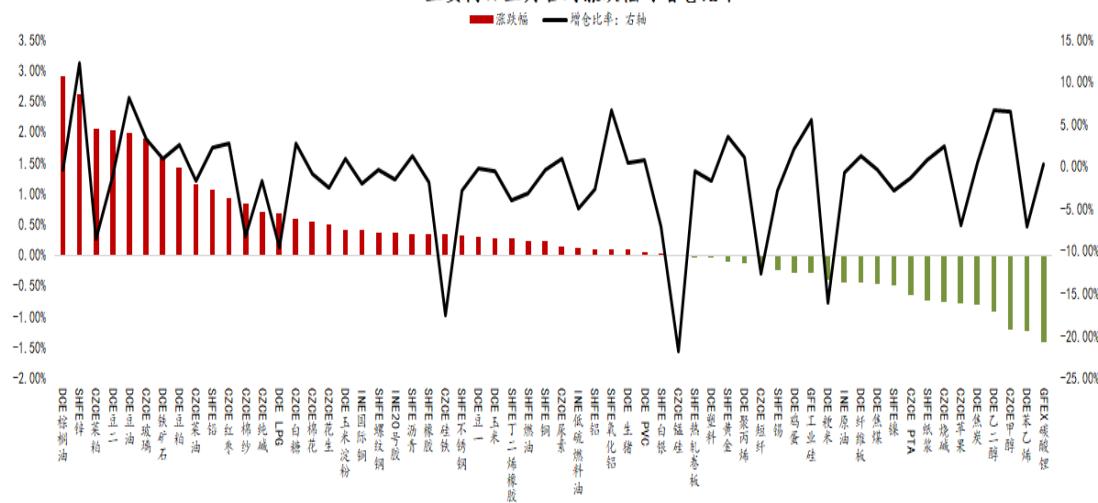
制作日期：2023 年 11 月 02 日

期市综述

截止 11 月 2 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，棕榈油涨近 3%，沪锌、菜粕、豆二涨超 2%。跌幅方面，集运指数（欧线）跌超 3%，碳酸锂、苯乙烯（EB）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约收跌 0.51%，报 3559.2 元/点，上证 50 股指期货（IH）主力合约收跌 0.16%，报 2419.6 元/点，中证 500 股指期货（IC）主力合约收跌 0.75%，报 5459.4 元/点，中证 1000 股指期货（IM）主力合约收跌 0.95%，报 5877.4 元/点。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.06%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.12%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.19%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.41%。

资金流向截至 15:03，国内期货主力合约资金流入方面，豆油 2401 流入 6.08 亿，沪金 2402 流入 5.14 亿，玻璃 2401 流入 3.97 亿；资金流出方面，沪深 300 2311 流出 10.95 亿，上证 50 2311 流出 4.78 亿，中证 500 2311 流出 3.84 亿。

主要商品主力合约涨幅与增仓比率





核心观点

股指期货（IF）：

今日大盘全天高开低走，午后加速下行，创业板指跌近 1%；消息面，据乘联会预估，10 月狭义乘用车零售销量预计 202 万辆，环比+0.1%，同比+9.5%，其中新能源零售 75 万辆左右，环比+0.9%，同比+34.6%，渗透率约 37.1%；央行、外汇局：坚持深化金融改革，健全货币政策和宏观审慎政策“双支柱”调控框架；国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布关于进一步加快电力现货市场建设工作的通知，通知指出各省/区域、省间现货市场连续运行一年以上，并依据市场出清结果进行调度生产和结算的，可按程序转入正式运行；整体看，尽管 10 月大盘呈现整体下跌，但经历漫长的箱体震荡以及大盘破位的信心崩塌后，A 股强势回弹为 11 月的“开门红”奠定了良好的基础，市场底基本确立；大盘有望带动股指期货启动慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

金银：

本周三（11 月 1 日）美国 10 月 ISM 制造业指数降至 46.7，预期 49；新订单指数 45.5，创五个月新低，表明需求正在以更快的速度萎缩，预期 49.8；就业指数 46.8，降至三个月来的最低水平，重回萎缩区间，预期 50.6；美国 10 月的汽车业大罢工对 ISM 制造业数据拖累作用明显；本周三公布的美国 10 月 ADP 就业人数增加 11.3 万人，预期 15 万人，ADP 就业数据连续三个月不及预期，表明美国劳动力市场开始更加明显地降温；本周三美国劳工部报告显示，美国 9 月 JOLTS 职位空缺 955.3 万人，预期 940 万人，9 月 JOLTS 职位空缺超预期凸显劳动力市场的韧性；本周三美联储 9 月货币政策委员会 FOMC 会后宣布，联邦基金利率的目标区间依然为 5.25% 到 5.50%，这是本轮紧缩周期内首度连续两次会议并未加息；目前市场密切关注本周五美国 10 月非农就业数据情况，用以判断美联储下一步行动；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。

铜：

昨日公布的美国美国 10 月 ISM 制造业指数降至 46.7；美联储 11 月议息会议维持利率不变，但引导债券收益率下行；美元指数维持 106 附近，伦铜电 3 反弹至 8100 美元/吨上方；昨日伦铜微跌 0.14% 至 8108 美元/吨，沪铜主力收至 67350 元/吨；昨日 LME 库存续减 2075 至 174400 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 79.5 美元/吨。海外矿业端，11 月 2 日讯巴西商贸部消息，10 月第四周，共计 21 个工作日，累计装出铜矿石和铜精矿 13.95 万吨，去年 10 月为 9.36 万吨。日均装运量为 0.66 万吨/日，较去年 10 月的 0.49 万吨/日增加 34.9%。国内铜下游，11 月 2 日讯，据 Mysteel 统计，预计 2024 年中国矿产粗铜产能 1033 万吨，同比增加 10.1% (95 万吨)；矿产粗铜产量 910 万吨，同比增加 8.9% (+74 万吨)，增长率减少 1.0 个百分点；矿产粗铜产能利用率 88.0%，增长率减少 1 个百分点。2024 年，计划新上线 5 个冶炼项目，涉及产能新增 95 万吨；其中 2 个项目存在产线置换空档期，项目 E 将先停老线再上新线，存在 3 个月生产空档期，项目 F 计划存在近三个季度的生产空档期，共涉及产能 26 万吨。2023 年上线的 5 个冶炼项目将继续在 2024 年贡献增量，涉及新增产能 91 万吨；据 SMM 统计，预计 10 月精铜杆企业开工率为 72.38%，环比下降 3.75%，主要是放假天数多导致；据 SMM 数据预计 10 月铜管预计开工率为 65.39%，环比减少 1.11 个百分点，同比减少 1.70 个百分点。主因需求淡季且放假。整体看，目前国内稳增长政策力度已经相当高，预期正在逐步转变为实际需求，铜价支撑力度较强，国内铜库存持续低位徘徊，铜价有望迎来小幅反弹；今日沪铜主力合约运行参考：66700-67800 元/吨。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2312 合约下跌 0.44% 至 649.0 元/吨，最低价在 641.5 元/吨，最高价在 657.6 元/吨，持仓量减少 209 手至 29159 手。

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 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。11 月 1 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 10 月 27 日当周原油库存增加 77.3 万桶，预期为增加 126.1 万桶。汽油库存减少 6.5 万桶，预期为减少 80.3 万桶；精炼油库存减少 79.2 万桶，预期为减少 154 万桶。库欣原油库存增加 27.2 万桶，美国原油库存增加，不过成品油库存减少。

11 月 2 日凌晨，美联储维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变，符合市场预期。本次决议声明新增指出，美债收益率攀升带来的金融环境收紧可能对经济和通胀有影响，对近几个月的经济增长满意。美联储主席鲍威尔表示，美联储可能需要评估进一步加息，驳斥暂停后再次加息会很困难的观点。美联储目前完全没有考虑或讨论过降息。经济增长远超预期。此外，美联储致力于将通胀率恢复到 2% 的目标。

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

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。



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 27 日当周，美国汽油需求环比继续下降，汽油库存小幅减少，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，美国原油库存增加，不过成品油库存减少，原油价格冲高回落。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约高开后减仓震荡下行，最低价 8112 元/吨，最高价 8188 元/吨，最终收盘于 8153 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.05%。持仓量减少 6304 手至 385650 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -50 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8400 元/吨，LDPE 报 9050-9350 元/吨，HDPE 报 8600-8650 元/吨。

基本面上看，供应端，上海石化 LDPE、镇海炼化全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 92.2%，较去年同期基本持平，目前开工率处于中性略偏高水平。

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。

周四石化库存下降 3.5 万吨至 64.5 万吨，较去年同期高了 2.5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，月底石化停销核算结束，石化库存继续去化，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 85 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，月底石化停销核算结束，石化库存继续去化。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 合约高开后增仓震荡下行，最低价 7556 元/吨，最高价 7644 元/吨，最终收盘于 7599 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.13%。持仓量增加 4448 手至 409746 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7550-7700 元/吨，共聚报 7650-7850 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。

周四石化库存下降 3.5 万吨至 64.5 万吨，较去年同期高了 2.5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，月底石化停销核算结束，石化库存继续去化，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 85 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，月底石化停销核算结束，石化库存继续去化。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 0.35% 至 3757 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3722 元/吨，最高价 3767 元/吨，持仓量增加 3543 至 267794 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升 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 日当周环比回升 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下跌至 3765 元/吨，沥青 01 合约基差下跌至 8 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回升 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，

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。



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 高开后增仓震荡下行，最低价 6048 元/吨，最高价 6134 元/吨，最终收盘价在 6088 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.05%，持仓量最终增仓 6281 手至 842779 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。

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2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6088元/吨，目前基差在-84元/吨，走强12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回升较多，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。

甲醇：

甲醇期价继续震荡收阴，连续三个交易日下行，打破了此前反弹的形势，价格重归偏弱整理，下方关注前低附近支撑。基本面来看，煤炭价格跌幅扩大，成本端松动对市场有较为明显的影响；基本面来看，截至11月2日，甲醇开工率环比

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。



增加 2.4% 至 82.5%，结束此前连续两周的下调，整体供应有所增加；港口库存来看，前期海外部分装置检修对进口到货缩量形成一定支撑，整体到船速度不及预期，甲醇港口库存去库，不过，市场对 11 月进口有预期增加，短期库存回调对市场的影响相对有限；而需求端，国内甲醇制烯烃开工率虽然相对较高，但常州富德年产 33 万吨 MTO 项目计划 11 月初停车检修，需求边际预期减弱，而传统需求已经开始显现淡季特征，短期需求增幅有限。期价承压下挫，下方暂时关注 2350 附近支撑。

PTA：

PTA 期价开始震荡收跌，涨势有所放缓。原油价格震荡松动，加上前期价格上调后，加工利润开始回暖，供应相对平稳，而需求端，聚酯产品随着上游原材料价格反弹，利润开始明显收缩，开工率开始有所回落，目前聚酯产品正在降价，但长丝产销率仍表现低迷，聚酯产品库存虽然增幅放缓，但并没有明显降库，随着纺织终端生产淡季到来，需求仍面临较大的压力。尽管短期部分装置检修令开工率仍有反复，但需求主导下，PTA 现价开始震荡小幅回落。PTA 期价承压下挫，上行放缓，期价没有突破上方中期均线附近压力，价格或偏弱运行，但加工费仍较为低迷，供应端或制约价格下方空间，能否继续扩大回调空间，还需要观察上游原油价格走势偏弱。

生猪：

现货市场，中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价 15.07 元/公斤，较昨日 14.89 元上涨 0.18 元/公斤。今日北方价格上涨之后稳定状态，冀鲁豫昨夜上涨后今日稳定。散户抗价，集团报价却回落 0.2-0.4 元/公斤。

盘面上，生猪期货主力 LH2401，低开高走，震荡偏强。日内收复跌幅收盘录得 0.09% 的涨跌幅，收盘价报 16255 元/吨。其他合约全线收涨，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，

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。



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，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，棕榈油、大豆洗船现象均有发生，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，临近雨季降雨或有增多趋向，预计 11 月产量保持高位，MPOA 预计 10 月产量（1-20 日）续增。需求端，从 ITS 公布的数据看，10 月高频出口再度转升。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。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。

短期来看，棕榈油供需宽松形势尚未扭转，且国内库存高位。结合厄尔尼诺发展时点，对东南亚雨季影响尚无定论，减产或不及预期。而中期看，全球不正常的高温，预计影响明年的产量前景。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，油脂短线多单可逢高止盈，整体依然遵从区间操作。



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，国际市场供应有所收紧，支撑原料价格。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，中长线空单少量持有，区间操作（3850-4050）。

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，随着棉价回落，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，国内纺织转入淡季，订单偏少，需求支撑减弱。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：

螺纹钢产需均小幅回升，库存去化状态较好。且回升，增量主要来自短流程，长流程变动较小，近期电炉利润修复较快，但电炉平电仍是亏损状态，高炉利润亦有改善，预计短期产量稳中趋增。表需小幅回升，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。近日随着宏观情绪好转，投机需求回升，高频建材成交数据回暖。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，午后钢联公布五大材供需数据，钢材库存去化状态较好，供应稳中小升，螺纹钢震荡偏强运行。从本期五大材供需数据看，钢厂减产力度一般，原料端有望继续保持强势，从而对成材带来较好的成本支撑作用。宏观层面，近期整体氛围偏暖，但是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，关注铁水边际变动和宏观情绪变动。



热卷：

热卷产需双增，库存去化略有放缓。热卷产量延续小幅回升，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。热卷表需变动较小，处于近几年中等水平，近几日高频成交数据好转，市场投机性需求回暖。库存延续去化，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，今日热卷高开后偏弱运行，热卷小幅收跌。热卷供需格局边际变动有限，库存水位仍偏高，高库存化解仍有较大压力。从本期成材供需数据看，钢厂减产力度有限，原料端或仍为强势，成本支撑仍较强；但是热卷自身基本面矛盾仍未化解，限制盘面向上反弹。宏观层面，短期氛围偏暖，后续还需关注宏观政策接续情况，短期热卷建议震荡思路对待，操作上，短线观望为主。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。

盘面上，今日公布成材供需数据，五大材供应小幅回升，库存去化状态较好，钢厂减产力度一般；此外，焦炭近两日偏弱运行，也一定程度上为铁矿让渡了上涨空间，铁矿石继续偏强运行，收盘再创新高。就产业层面来看，铁矿石基本面韧性较好，铁水下滑缓慢，加之铁矿石低库存、高基差的格局，铁矿石价格较为坚挺；但成材需求转入淡季，后续库存去化持续性存疑，后续铁水仍有回落压力。



宏观层面氛围偏暖。短期看，我们认为产业层面和宏观层面都偏利多一些，铁矿石或延续偏强态势；从估值角度看，2401 估值相对偏高，持续创新高或招致监管风险，追涨需谨慎，单边可关注远月回调做多的机会。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。

焦煤焦炭：

煤炭价格跌幅有所加快，目前港口库存持续攀升，部分地区封港导致疏港压力开始加大，贸易商下调价格幅度开始加大，而需求端，表现较为偏弱，电厂用电量力不大，采购并不积极，虽有少量询价，但压价严重，加剧港口报价松动；产区来看，销售情况并不乐观，内蒙古、陕西地区价格以下调为主，短期仍处于偏弱形势。价格弱势何时出现拐点，还需要观察下游电厂日耗何时反复。

双焦：双焦价格继续震荡收阴，焦煤主力合约收跌 0.47%，焦炭主力合约下跌 0.80%。

基本面来看，焦煤市场表现偏弱，焦化企业亏损导致对焦煤采购需求减弱，而周边煤炭价格也出现较大下调，焦煤竞拍价格跌幅开始扩大；需要注意的是，焦炭第一轮提降后，部分贸易商已经开始有利润，入市采购增加，加速焦化企业库存下降，并且，随着上游原材料价格下降，成材产业利润有所回暖，近期钢材数据向好，短期铁水很难有所下降，需求端仍有支撑。目前，双焦价格震荡回调，但不宜看空，需求端改善或限制价格回调空间。

。

玻璃：

本周玻璃产量基本持稳，近期冷修和复产并存，预计下周产量持稳。需求端，近期补库节奏放缓，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。周内浮



法玻璃日度平均产销率环比下滑，本周厂内库存延续小幅累库，但整体库存水平较为中性。

盘面上，高开后偏强运行。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 1600-1700 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，观望或者区间操作。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，碱厂出货变动不大，加上进口碱带来供应补充，周内纯碱待发订单小幅度增加，整体变化不大，目前接近一周。重碱需求较为稳定；轻碱下游需求弱稳。厂内库存继续累积，重碱累库较慢；据了解，社会库存窄幅下降，环比下降接近 0.2 万吨。

盘面上，今日纯碱高开后震荡运行，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，短期供给端扰动仍在，空头离场较多，操作上暂时观望为主，上方关注 1750 附近压力，下方 1650 支撑。近期继续关注现货价格变动和远兴三、四线投料产出情况。



尿素：

尿素期现价格走势略有分歧，现货价格稳中略降，期货价格震荡继续收阳。现货方面来看，目前下游企业对高价尿素采购相对谨慎，隆众公布的数据显示，下游复合肥以及三聚氰胺开工率环比均有所下降，短期需求表现偏弱，尿素市场价格稳中略有松动。不过，尿素日产数据以及企业库存也环比有所下降，尿素工厂报价依然表现相对坚挺，加上后续气头尿素限产、淡季储备采购需求，价格暂时没有较大波动。

尿素主力合约价格继续震荡收阳，短期在 2260-2300 上方仍偏强对待，近期关注需求端的采购动态，将关系到价格的上行空间。需要注意的是，近期煤炭价格回落幅度较大，成本端继续下移，煤化工板块表现偏弱，周边环境走弱可能也会拖累尿素期价，需要警惕市场情绪转换。



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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。