

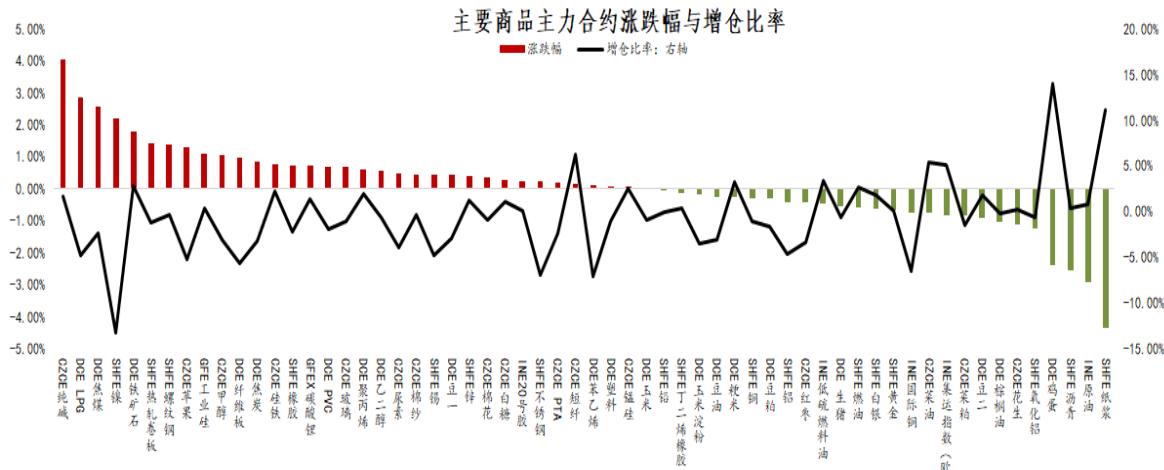
冠通每日交易策略

制作日期: 2023 年 11 月 09 日

期市综述

截止 11 月 9 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。纯碱涨超 4%，液化石油气 (LPG)、焦煤、沪镍涨超 2%，铁矿石、热卷、螺纹涨超 1%；跌幅方面，纸浆跌超 4%，SC 原油、沥青、鸡蛋跌超 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.33%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.27%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.06%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.43%。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 0.02%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.03%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.01%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，尿素 2401 流入 8.64 亿，铁矿石 2401 流入 7.34 亿，苹果 2401 流入 5.54 亿；资金流出方面，沪深 300 2311 流出 10.04 亿，中证 1000 2311 流出 4.26 亿，中证 500 2311 流出 3.47 亿。



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。



核心观点

股指期货 (IF) :

今日大盘全天维持窄幅震荡走势，三大指数涨跌不一；消息面，商务部部长王文涛：将继续抓好稳外资政策落实，进一步扩大开放；国家统计局：10月份 CPI 同比下降 0.2%，环比下降 0.1%；中国 10 月 PPI 同比下降 2.6%，环比持平；工信部电子信息司将召开光伏制造业企业座谈会，引导光伏产业产能合理布局；工业和信息化部苗长兴：将从四方面推动储能产业高质量发展；整体看，在海外流动性出现新拐点之际，四季度 A 股和 H 股将迎来系统性修复机会；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：

本周二（11 月 7）公布的美国 9 月贸易逆差环比扩大 4.9%，至 615 亿美元，预期逆差 598 亿美元；有分析指出，目前全球经济增长乏力，四季度消费者支出恐将下滑，贸易前景不明朗；本周三美国 30 年期按揭贷款平均利率上周创出一年多来最大跌幅，合约利率从 7.86% 下跌 25 个基点至 7.61%，为 9 月底以来的最低水平，这也是按揭贷款利率录得 6 月中旬以来的首次连续第二周下降；本周美联储多位高级官员密集讲话，其中两位高官美联储理事鲍曼和明尼阿波利斯联储主席 Kashkari 均发表了鹰派讲话，提到未来美联储依然可能加息。目前期货市场押注明年 1 月加息概率约 17%，3 月降息概率 20%；市场预期美联储首次降息可能在明年 6 月；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：

昨日美国 30 年房贷利率明显下滑，购房申请上升，一定程度上利好工业金属；目前市场预期明年上半年美联储启动降息，美元指数维持 105.50 附近，伦铜维持 8100 美元/吨上方震荡；昨日伦铜收跌 1.09% 至 8106 美元/吨，沪铜主力收至 67110 元/吨；昨日 LME 库存减少 625 至 178125 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 85.5 美元/吨。海外矿业端，11 月 8 日据外媒消息，秘鲁全国矿业、石油和能源协会 (SNMPE) 主席 Victor Gobitz 表示，数据显示该国矿业投资已经下滑至八年来最低水平，因该国缺乏新的铜矿项目。Victor Gobitz 称预计明年该国矿业投资额料下降至 30-35 亿美元，该国矿业投资规模缩减也导致行业分析师预计未来数年全球铜市供应料趋紧，Victor Gobitz 表示，这是一个负面的趋势。近年来秘鲁铜产量基本停滞不前，预计该国今年的铜产量料为 270 万吨，明年产量料为 280 万吨。国内铜下游，11 月 8 日，西部矿业西藏玉龙铜业股份有限公司矿山改扩建项目竣工暨试生产启动仪式举行，标志着玉龙铜矿进入绿色高效开发新阶段，建成投产后每年将增加 450 万吨处理量，铜金属量由 12 万吨增加至 15 万吨。11 月 9 日国内市场电解铜现货库 5.79 万吨，较 2 日降 0.77 万吨，较 6 日降 0.31 万吨；上海库存 4.62 万吨，较 2 日降 0.63 万吨，较 6 日降 0.15 万吨；广东库存 0.74 万吨，较 2 日降 0.14 万吨，较 6 日降 0.16 万 江苏库存 0.15 万吨，较 2 日持平，较 6 日持平。国内库存继续下降，其中上海地区周内流通货源较为紧张，虽现货升水持续走高，下游消费却表现一般，市场到货相对较少，库存维持去库趋势。今日沪铜主力合约运行参考：66500-67400 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2312 合约下跌 2.89% 至 594.6 元/吨，最低价在 588.6 元/吨，最高价在 605.2 元/吨，持仓量增加 241 手至 30038 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6日，美国能源部表示，美国正寻求购买至多300万桶石油以补充该国的战略石油储备，这批原油将于2024年1月交付。美国回购石油数量很少，但能起到情绪上的支撑，关注美国的实际回购动作。

11月8日凌晨，美国API数据显示，美国截至11月3日当周原油库存增加1190万桶，汽油库存减少40万桶，精炼油库存增加100万桶。库欣原油库存增加110万桶。美国原油库存增加明显，汽油库存小幅下降。EIA库存数据推迟至11月13日当周公布。

11月6日，据知情人士透露，在美国放松对委内瑞拉的制裁后，委内瑞拉国有石油公司PDVSA正在与当地和外国油田公司进行谈判，以租用设备和服务，使其能够恢复低迷的产量。

11月8日凌晨的EIA短期能源展望报告将2023年全球原油需求增速预期下调30万桶/日至146万桶/日，将2024年全球原油需求增速预期上调8万桶/日至140万桶/日。主要下调的就是美国的原油需求，EIA预计2023年美国原油需求增速为-28万桶/日，此前为6万桶/日。由于供给上调较多，EIA预计4季度将过剩20万桶/日，而之前是预计不足6万桶/日。

11月8日，消息人士称，俄罗斯考虑增加某些汽油等级的出口量。

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 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，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，API 美国原油库存增加明显，海外宏观风险修复，但全球经济数据不佳，俄罗斯考虑增加某些汽油等级的出口量，原油逢高做空。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约低开后减仓震荡运行，最低价 8129 元/吨，最高价 8212 元/吨，最终收盘于 8169 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.09%。持仓量减少 3597 手至 367532 手。

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8370 元/吨，LDPE 报 9100-9250 元/吨，HDPE 报 8500-8650 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变动不大，塑料开工率上涨至 89.5%，较去年同期低了 4 个百分点，目前开工率处于中性略偏高水平。

需求方面，截至 11 月 3 日当周，下游开工率回升 0.62 个百分点至 48.59%，较去年同期高了 0.83 个百分点，低于过去三年平均 7.36 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。

周四石化库存环比持平于 64 万吨，较去年同期少了 1 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，上周石化库存去化较快，目前石化库存再次处于历年同期低位，近期石化库存去库略有放缓。



原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 80 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 945 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 865 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，目前石化库存再次处于历年同期低位，只是近期石化库存去库略有放缓。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 合约低开后增仓震荡运行，最低价 7670 元/吨，最高价 7748 元/吨，最终收盘于 7722 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.60%。持仓量增加 8444 手至 417689 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7600-7750 元/吨，共聚报 7650-8000 元/吨。

基本面上看，供应端，新增京博石化一线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 1.31 个百分点至 76.91%，较去年同期低了 4.59 个百分点，目前开工率处于中性略偏低水平。

需求方面，截至 11 月 3 日当周，下游开工率回升 0.55 个百分点至 56.45%，较去年同期高了 14.57 个百分点，新增订单与库存情况好转，受塑编等开工率回升影响，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。

周四石化库存环比持平于 64 万吨，较去年同期少了 1 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，上周石化库存去化较快，目前石化库存再次处于历年同期低位，近期石化库存去库略有放缓。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 80 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 860 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，目前石化库存再次处于历年同期低位，只是近期石化库存去库略有放缓。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 合约下跌 2.53% 至 3544 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3540 元/吨，最高价 3590 元/吨，持仓量增加 1031 至 252483 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 1.4 个百分点至 37.0%，较去年同期低了 5.7 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。下游开工率小幅下跌，道路改性沥青行业厂家开工率继续小幅回落，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 11 月 3 日当周，沥青库存存货比较 10 月 27 日当周环比回落 0.9 个百分点至 21.1%，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 3735 元/吨，沥青 01 合约基差上涨至 191 元/吨，处于中性略偏高水平。

供应端，沥青开工率环比回落 1.4 个百分点至 37.0%，处于历年同期低位。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。仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回落，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

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。



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 低开后减仓震荡运行，最低价 6104 元/吨，最高价 6170 元/吨，最终收盘价在 6135 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.71%，持仓量最终减仓 14812 手至 763305 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 0.7 个百分点至 76.51%，PVC 开工率转而下降，但仍处于历年同期偏高水平。部分企业临时停车，预期检修损失量增加。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11月5日当周，房地产成交回落，30大中城市商品房成交面积环比回落16.42%，仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅增加，截至11月3日当周，PVC社会库存环比上升0.21%至42.26万吨，同比去年增加34.76%。

基差方面：11月9日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6026元/吨，V2401合约期货收盘价在6135元/吨，目前基差在-109元/吨，走强66元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比减少0.7个百分点至76.51%，PVC开工率转而下降，但仍处于历年同期偏高水平。亚洲外盘价格上涨，国内出口量增加，只是价格上涨后成交受阻。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四周小幅增加，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，预计PVC震荡运行。

甲醇：

甲醇主力合约略有低开，不过日内震荡盘整，重心并没有明显下移，期价仍收于中期均线上方，短期仍处于震荡偏强中。



从基本面角度来看，近期国内甲醇检修涉及产能较多，西南地区气价上涨，部分气头装置已经公布了停车计划，供应端出现收缩，甲醇产能利用率环比下降 1.31 个百分点至 81.27%；加上煤化工板块中焦煤价格的强势，支撑了期价反弹走高，目前仍处于中期均线上方，短期延续震荡偏强。不过，从需求数据来看，烯烃方面，常州富德 MTO 装置开始检修，预计检修市场 3 个月，兴兴 MTO 装置降负 2 成，青海盐湖装置停车，烯烃需求正在从高位回落，而传统需求表现略有分化，淡季特征已经初现；此外，本周甲醇港口库存环比明显回升，库存增长也将显示出供需相对偏宽松。

综合来看，虽然甲醇期价短期有反弹之势，主力合约在 2470 上方偏强，但基本面支撑力度有限，建议短线参与，不建议追涨，近期关注 2530 附近压力争夺情况。

PTA：

尽管隔夜原油价格继续扩大回调幅度，但低加工费基于 PTA 一定的支撑，目前 pta 加工费不足 300 元/吨，仍处于偏低水平，而近期 PX 期价在盘面也有所波动，提振市场情绪，加上目前聚酯开工率仍处于同期高位，价格下挫后聚酯企业采购略有增加，导致 PTA 期价日内展开试探性反弹。不过，好景不长，期价下午盘回吐涨幅，从供应角度来看，虽然低开工费导致供应仍表现低迷，但 11 月有新增产能投产，此前长停装置也有复产计划，供应能力增强下，一旦低加工好转，供应压力不容忽视；另一方面，聚酯利润低迷，虽然开工率处于相对高位，但随着终端纺织需求淡季到来，开工率大概率震荡回落；供需预期宽松之下，期价很难有明显的反弹动力。

盘面来看，PTA 主力合约冲高回落，在中期均线附近承压，若无成本端干扰，期价反弹突破的可能性相对较弱，但低加工费支撑仍在，短期也未看到明显的下行空间，盘面暂时震荡对待。



生猪：

现货市场，据中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪全国均价 14.51 元/公斤，较昨日 14.90 元下跌 0.39 元/公斤。今日全国猪价下跌 0.2-0.4 元，东北地区大雪，运输外调受限，有价无市华北、淮北地区又有新发情绪抛售，价格再次打压。南方地区疫情进入尾声，但近期有主播为了卖药夸大小飞在冻品、猪肉中的流通，语不惊人死不休，致使销售更加不畅。明日报价再压 0.2 元/公斤。

盘面上，生猪期货主力 LH2401，低开低走，震荡偏弱。日内收复跌幅收盘录得-0.54%的涨跌幅，收盘价报 15585 元/吨。其他合约涨跌不一，期限结构总体呈现平水。出栏压力较大，猪企有降价走量现象。疫情高峰已过，二育抄底入场，但需求暂未有起色，猪价维持小幅波动。进入寒冷天气需求旺季猪价或将逐步筑底反弹。叠加供应基数大，冻品陆续出库，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，总体仍为偏空。

棕榈油：

国内供应方面，棕榈油到港压力保持高位，库存延续升势。随着进口利润倒挂加深，棕榈油、大豆洗船现象均有发生，后续到港或有所减弱。终端需求出现回落，11 月备货消费有望季节性回升，库存料高位运行；油厂开工偏低，豆油库存压力略有下降，而 11 月下旬到港压力偏大，施压盘面。

国外方面，供应方面，降雨已在油棕种植区铺展，除印尼苏门答腊南部外，旱情将得到有效缓解，预计 11 月产出有小幅回落，但仍维持高产；棕榈油盘面呈现升水结构，市场有在交易减产预期，而厄尔尼诺于 11 月中下旬将步入快速发展期，有利于遏制降雨，减产幅度或不及预期；而中长期看，随着印尼林地保护限制，印尼明年的增产能力将进一步削弱，加上翻种、施肥不利，和部分产区受到了干旱影响，预计远期增产将受明显抑制。需求端，进入 11 月，印度备货将开始大幅回落，而中国集中备货已结束，后续将面临冬季的消费走软，也不具备更大的需求增量，预计棕榈油出口市场将季节性走弱。

美豆收割进入尾声，上市压力削减，美豆出口销售较好。在河运条件限制下，以



及巴西供应走弱、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，南美丰产压力虽限制上涨空间，但巴西北部较差的土壤条件，为价格炒作留下了时间窗口，还有待兑现，巴西复杂的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，且消费国库存高位。结合厄尔尼诺发展时点，对东南亚雨季影响不定，减产或不及预期；而美豆对油脂提供的支撑相对有限。豆油、棕榈油盘面反弹后陷入震荡；关注外盘马棕油 3850 一线压力，以及交易预期的切换、变化。本周五，MPOB 最新报告出炉。操作上，基本面上不支持大幅上涨，整体依然遵从区间操作，今日调整尚未破坏企稳反弹局面，豆油盘面支撑偏强；棕榈油关注 7300 一线支撑、豆油关注 8100。冲高可减仓止盈。

豆粕：

国外方面，关注明日凌晨 USDA 最新供需报告，美国压榨或仍有上调。路透此前对 USDA 11 月供需报告预测，产量整体维持 USDA 的 10 月预估；库存中性预估为 2.22 亿蒲，略高于 10 月 USDA 的 2.2 亿蒲，但仍低于 3 亿蒲，库存偏紧。美豆收割步入尾声，集中上市压力削弱，而出口销售整体保持高位，在美豆供应偏紧背景下，以及河运物流限制，叠加南美供应走弱，全球供应逐步依赖北美，国际贸易流收紧，支撑美豆强势运行。

国内方面，受需求不佳，及猪瘟影响，出栏均重阶段见顶，饲料需求有所回落；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，随着南方疫情趋于结束，二育有进场动作。

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，巴西种植开局不甚理想，北旱南涝，有重播需要；未来一周天气尤为重要。短期在巴西复杂天气的扰动下，丰产兑现存忧，国内消费有望企稳反弹，短线多头是有安全边际的。而从中长期看，南半球冬去春来，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；而巴西北部旱情亟待改善，中长期看，供应压力或削弱。



国内需求或于11月中下旬开始迎回来升。盘面上，豆粕转入高位宽幅震荡走势，短线关注4000整数关口支撑，USDA供需发布前可适量减仓离场。

棉花：

国外方面，需求预期不佳，美棉盘面偏弱运行。

国内方面，轧花厂理性收购，开机高位，由于加工成本较高，新棉销售进度缓慢。虽然全国新棉采摘进度、及交售籽棉折皮棉量均同比偏低，但轧花厂累计皮棉加工量是同比偏高的，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，高频数据上看，棉花商业库存以同比转升；新棉销售同比偏差，疆棉发运量低位运行；内地储备棉持续抛出，成交偏弱。

需求上，纺企接单不足，交投冷淡，中间环节纱线库存积压，走货压力大，谨慎采购。国内纺织转入淡季，订单偏少，终端需求转弱。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，新季棉减产支撑不及预期，新棉集中上市，在需求不足下，叠加转入消费淡季，中期看空思路不变。

盘面来看，随着下跌动能释放，跌势放缓；消息上，新季棉产量或有小幅下修，空单可部分止盈操作。

焦煤焦炭：

动力煤：港口煤炭价格止跌小幅反弹，近期我国迎来大面积降温，取暖用电需求复苏会带动日耗反弹，迎峰度冬在即，能源需求预期回升，经过长期封航后，电厂采购开始增加，特别是水电逐渐步入枯水期，火电需求预计见底回升；而供应端，煤矿产区延续安监强监管状态，重点督查煤矿重大隐患整改情况，产地安监强监管状态或将延续至年底；贸易商发运倒挂之下，导致港口优质煤源略有收紧，价格的跌幅已经有所放缓。不过，港口高库存以及下游电厂高库存并未改变，目



前日耗也不足以导致库存加速消耗，终端采购相对谨慎，且国际煤价格回落，国内煤炭价格或涨幅有限。

双焦：双焦价格继续扩大涨幅，焦煤主力合约已经突破前高附近并刷新阶段性高点，短期强势仍在延续。价格走强主要受到需求端预期影响，临近年末，各项积极的财政政策将提振国内经济形势，各种“小作文”频出，政策预期向好，带动以国内定价为基准的黑色板块走强；受到预期改善影响，双焦市场预期走强，近期洗煤厂以及贸易商开始加大了采购力度，焦煤价格涨势明显，焦企利润受此影响而略有压缩，近期开始了新一轮试探性提涨，短期双焦价格表现偏强。近期关注焦企提涨后成材端利润实际变化，以及铁水表现，钢焦博弈还在继续；此外，虽然目前距离冬储时间尚早，但焦煤焦炭低库存依然给予市场一定反弹信心。

盘面来看，焦煤主力刷新阶段性高点，焦炭也处于前高附近压力位整理，短期关注铁水变化，价格不排除有所反复，但需求预期影响下，价格中期或表现偏强。

尿素：

尿素期价低开后反弹走高，价格表现出一定的抗跌意愿；国家相关部门召开会议，要求尿素企业增加注册仓单以及严格控制出口，保供稳价的意图非常明确，措施也相对更为具体，尿素期货注册仓单开始显著增加，后续期价压力也将陆续体现；受到政策预期影响，下游需求开始转为谨慎，部分淡储采购动作放缓，现价局部地区已经有所松动。不过，虽然日产仍处于高位，但高供应并未体现在库存，企业库存同比明显偏低，尿素企业有前期订单支撑，仍有挺价的心态；需求方面，淡季储备在 12 月底前的刚性采购需求不容忽视，后续高氮复合肥生产旺季到来，采购仍有支撑；此外，煤化工板块仍表现偏强，稳经济政策乐观预期带动黑色板块偏强，双焦、纯碱等商品价格扩大反弹幅度，周边市场的强势也将给予尿素市场一定支撑。

目前尿素期价处于夹缝中挣扎，盘面在 2400 附近震荡整理，后续高位风险增加，但下跌也还需进一步跟踪库存以及煤化工市场的变化，暂时震荡对待。对于淡储企业而言，高估值的尿素已经吸引了政策方面的关注，具体措施实施



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

下，期价涨势放缓，后续基差有走强的可能，可以在远期合约价格反复过程中，寻找卖出套期保值的机会。

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。



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。