



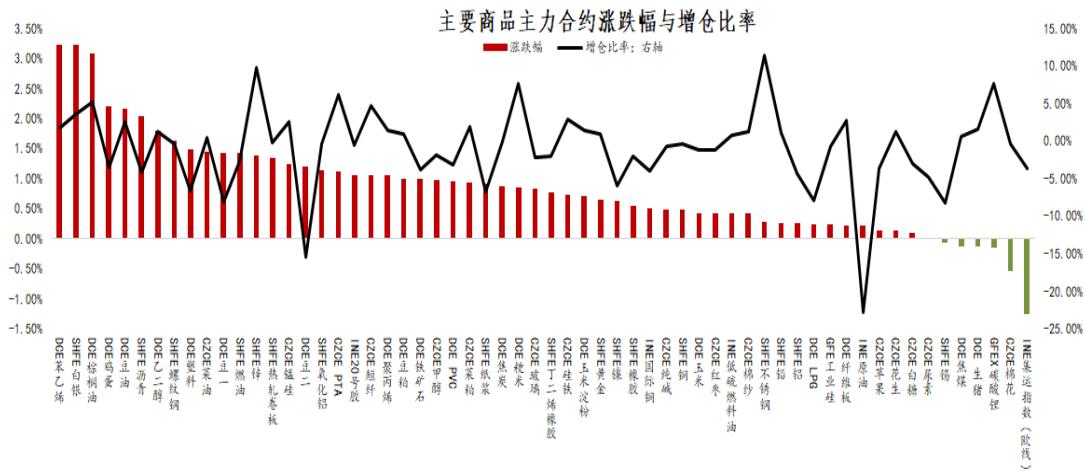
# 冠通每日交易策略

制作日期：2023年11月15日

## 期市综述

截止11月15日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，沪银、苯乙烯(EB)、棕榈油涨超3%，鸡蛋、豆油、沥青涨超2%，乙二醇(EG)、螺纹涨近2%。跌幅方面，集运指数(欧线)跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约涨0.79%，上证50股指期货(IH)主力合约涨1.04%，中证500股指期货(IC)主力合约涨0.78%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.74%。2年期国债期货(TS)主力合约跌0.02%，5年期国债期货(TF)主力合约涨0.01%，10年期国债期货(T)主力合约涨0.03%，30年期国债期货(TL)主力合约涨0.12%。

资金流向截至15:13，国内期货主力合约资金流入方面，沪银2402流入4.53亿，棕榈油2401流入3.99亿，PTA2401流入3.69亿；资金流出方面，沪深3002311流出36.74亿，中证5002311流出34.12亿，中证10002311流出29.58亿。





## 核心观点

### 股指期货 (IF)：

今日大盘全天维持红盘震荡走势，三大指数均小幅上涨；消息面，国家统计局：下阶段价格低位运行的状况将会逐步缓解，不会出现通货紧缩；广电总局：再次开展为期 1 个月的网络微短剧专项整治工作；中国工业和信息化部有关负责人表示，当前中国光伏行业确实存在一定阶段性和结构性过剩风险，但总体属于行业发展正常范围；证监会副主席方星海：将大力推进投资端改革，加快打造一支强大的内资投资者队伍；整体看，近期重要会议密集召开将释放的政策驱动、以及稳增长政策对经济的修复，为市场的进一步企稳上行形成有效支持，也有望支撑四季度市场突破震荡区间上沿；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 (11 月 14 日) 美国劳工统计局数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 3.2%，较 9 月的 3.7% 放缓，预期 3.3%，环比增速较 9 月的 0.4% 放缓至 0，预期 0.1%；美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，较 9 月的 4.1% 小幅放缓至 4%，预期 4.1%，仍高于美联储的 2% 的目标水平，环比增速由 0.3% 放缓至 0.2%，预期 0.3%；因能源价格大幅放缓，美国 10 月整体 CPI 超预期降温，这令市场进一步押注美联储将在 2024 年降息。有评论称，周二的通胀报告表明美联储可能在 7 月份完成了这轮历史性的加息，美国有望实现软着陆；美联储议长约瑟夫·拉里·鲍威尔公布了一项避免政府关门的两步措施——“阶梯式延续决议”，旨在将政府对某些机构和项目的资助延长至明年 1 月 19 日，对其他机构和项目的资助延长至 2 月 2 日，部分民主党的议员表示支持；目前市场密切关注本周美国 10 月 PPI 数据及 10 月零售销售数据，用以判断美联储下一步行动；目前据最新 CME FedWatch，美联储 12 月会议维持目前利率的概率达 94.5%；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 10 月 CPI 超预期下滑，美元指数快速下跌至 104 附近，伦铜反弹至 8200 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 0.31% 至 8212 美元/吨，沪铜主力收至 67660 元/吨；昨日 LME 库存减少 600 吨至 179325 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 91 美元/吨。海外矿业端，11 月 15 日世界金属统计局披露 WBMS 9 月有色金属供需状况，8 月全球精炼铜供应短缺 9.13 万吨；11 月 15 日在由 CESCO、CNIA 共同主办的第十二届亚洲铜业周上，相关机构表示，预计 2025-2026 年亚洲地区精炼铜缺口将从 2023 年的约 100 万吨缩减至约 60 万吨，之后在 2028 年恢复到约 100 万吨。此外预计 2023-2028 年，印尼将更依赖精炼铜出口市场，在此期间精炼铜净出口 54.6 万吨。全球最大的铜生产商智利国家铜业公司 (Codelco) 董事长马克西莫•帕切科 (Maximo Pacheco) 表示，他对中国对铜的总体需求仍然“非常乐观”，他估计今年中国对铜的需求已经增长了 5%。这位董事长说，未来亚洲将继续占 Codelco 铜销售额的至少 40%，而去年这一比例为 47%，十年前约为 60%。国内铜下游，11 月 15 日 SMM 数据显示，10 月全国精铜杆产量合计 89.06 万吨，较 9 月份减少 1.44 万吨，开工率为 69.17%，环比下降 1.12 个百分点。其中华东地区铜杆产量总产量为 58.26 万吨，开工率为 71.71%；华南地区铜杆产量总产量为 14.25 万吨，开工率为 66.93%。整体看，目前国内稳增长政策正在产生拉动生产的效果，利好铜需求；今日沪铜主力合约运行参考：67400-68200 元/吨。

### 碳酸锂：

期货方面：碳酸锂盘面震荡偏弱，收于 142600 元/吨，-0.14%。



现货方面：据 SMM 数据，电池级碳酸锂跌 1.00% 报 148500 元/吨，较上一交日-1500 元/吨；工业级碳酸锂跌 1.05% 报 141500 元/吨，-1500 元/吨。

基本面分析来看，供应方面，随着成本端澳矿价格的下调，到港量的增加，碳酸锂部分大厂的产线从检修中恢复，排产、开工率明显上行，市场碳酸锂供应有所增量，上游库存出现加速累计，下游去库。预期随着矿价下移，冶炼厂利润边际改善，部分锂盐厂有重新投产结束挺价的迹象，供给面整体偏宽松。

成本端，截至 11 月 10 日，外购锂辉石精矿下降达 16.9 万元/吨，锂云母精矿达 13.3 万元/吨。矿价下行，澳洲锂矿石价格下跌，同时锂云母价格下调出货。

需求方面，中小企业受订单减弱影响存在停工、减产现象，碳酸锂现货市场买气不足。一季度属于新能源消费淡季，仍以消化自身库存为主。10 月三元前驱体海外需求量下降明显，产业链整体处于去库阶段，后续产量将继续下跌。2023 年 11 月中国三元前驱体预估产量 6.26 万吨，环比下降 5.24%，同比下降 26.3%。

利润方面，外购锂云母与锂辉石利润均减少，成本端对碳酸锂价格难以形成支撑。

库存方面，截至 11 月 9 日，总库存增加至 62332 吨，其中下游出现补至 12237 吨，冶炼厂继续累库至 37495 吨。

消息面上，贵州磷化集团年产 1 万吨六氟磷酸钾项目试车。据悉，贵州磷化集团六氟磷酸钾项目位于贵阳市开阳县永温镇，于 2022 年 3 月 8 日开工，总投资约 9.87 亿元，占地面积约 130 亩，总建筑面积超过 7 万平方米。

新能源汽车行业实际扩张不及预期。需求保持可观增速，而扩产进度滞后的情况下，行业整体有望迎来盈利复苏，看好业绩回归和估值修复的机会。

综合来看，外采碳酸锂企业成本倒挂，减产停产或转为代加工，碳酸锂市场供需格局依旧弱势，近期需求端采买意愿依旧不高仅为刚需购入，实际成交少，市场碳酸锂供应有所增量，上游库存累积，下游补库意愿低，稍有补库现象，需持续观察下游是否累库。碳酸锂价格依旧承压，价格下行。基差收敛，现货价格下降较多，贸易商抛售现货，盘面始终存在较大的抛压。

---

盘面来看，短线或陷入偏弱震荡。震荡偏空思路对待，反弹高度有限。关注供应不及预期风险，关注下游碳酸锂是否持续补库，是否需求量有上涨现象。

### 原油：

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，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，原油价格仍将承压，建议继续反弹做空，关注美国的实际回购原油动作以及OPEC+能否进一步减产。

### 塑料：

PE现货市场部分上涨，涨跌幅在-0至+100元/吨之间，LLDPE报8100-8400元/吨，LDPE报9100-9250元/吨，HDPE报8400-8600元/吨。



基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE 等检修装置，不过劲海化工 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 92.2%，较去年同期高了 3 个百分点，目前开工率处于中性偏高水平。

需求方面，截至 11 月 10 日当周，下游开工率回落 0.25 个百分点至 48.34%，较去年同期高了 0.53 个百分点，低于过去三年平均 7.80 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。

周三石化库存环比下降 1 万吨至 64.5 万吨，较去年同期高了 4 万吨，上周开始石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平。

原料端原油：布伦特原油 01 合约上涨至 83 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 940 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 860 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，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，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求环比走弱，上周石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平，加之上游原油持续走弱，不过宏观转好，化工集体反弹，建议塑料暂时观望。

#### PP：

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

基本面上看，供应端，四川石化等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比上升 0.39 个百分点至 77.30%，较去年同期低了 4.37 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 10 日当周，下游开工率回落 0.38 个百分点至 56.07%，较去年同期高了 14.13 个百分点，成品库存情况好转，受塑编等开工率回落影响，整体下游开工率转而小幅回落，但仍在历年同期高位，关注政策刺激下的需求改善情况。



---

周三石化库存环比下降 1 万吨至 64.5 万吨，较去年同期高了 4 万吨，上周开始石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平。

原料端原油：布伦特原油 01 合约上涨至 83 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 855 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，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，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求环比走弱，上周石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平，加之上游原油持续走弱，不过宏观转好，化工集体反弹，建议 PP 暂时观望。

### 沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 1.5 个百分点至 35.5%，较去年同期低了 6.7 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。下游开工率下跌，道路改性沥青行业厂家开工率继续回落，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 10 日当周，沥青库存存货比较 11 月 3 日当周环比回落 0.1 个百分点至 21.0%，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 3635 元/吨，沥青 01 合约基差下跌至 25 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回落 1.5 个百分点至 35.5%，处于历年同期低位。道路改性沥青行业厂家开工率继续回落，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回落，下游厂家实际需求有待改善。中央财政增发国债，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：

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 1.71 个百分点至 74.80%，PVC 开工率继续下降，降至历年同期中性水平。部分企业临时停车，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，同比增速略有回落，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。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 12 日当周，房地产成交继续回落，30 大中城市商品房成交面积环比回落 18.99%，仍处于近年来同期低位，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续小幅增加，截至 11 月 10 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.52% 至 42.48 万吨，同比去年增加 39.37%。

基差方面：11 月 15 日，华东地区电石法 PVC 主流价持平于 5950 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6112 元/吨，目前基差在 -162 元/吨，走弱 31 元/吨，基差处于偏低水平。

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。



供应端，PVC 开工率环比减少 1.71 个百分点至 74.80%，PVC 开工率继续下降，降至历年同期中性水平。亚洲外盘价格持稳，国内出口价格上涨后成交受阻。下游开工回落，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五周继续小幅增加，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。中央财政将增发国债，有利于增加 PVC 管材需求，需求预期乐观消化后，市场关注现实端需求较弱，预计 PVC 偏弱震荡。

#### 甲醇：

甲醇期价平开后反弹走高，基本收回前两个交易日大部分跌幅，收于一根阳线实体，涨幅 0.98%，成交量环比增持，不过持仓量表现较为谨慎。

基本面来看，上周甲醇开工率虽有小幅回落，但仍处于同期偏高水平，海外开工回升且到港量增加，预计 11 月份进口较为可观，目前港口库存仍处于累库周期，截止到 11 月 15 日，港口库存 98.4 万吨，环比增加 4.57 万吨；需求方面来看，原油价格重心显著下移，甲醇制烯烃利润低迷，目前 MTO 开工已经开始见顶，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；缺乏需求配合下，价格已经开始松动回落。不过，从成本端角度来看，目前甲醇加工亏损之下，低估值或仍给予市场较强的支撑，特别是冬季取暖季，加上气头装置限产等因素影响下，供应以及成本端仍有支撑，低估值甲醇价格暂时不宜过渡看空下方空间。期价近期大概率震荡盘整，短线交易。

#### PTA：

目前，低加工费的 PTA 主要跟随上游原材料 PX 反弹走高；从基本面来看，聚酯产能利用率持续处于偏高水平，虽有小幅回落，但降幅明显弱于供应，10 月中旬以来，多家装置停车检修，上周 PTA 产量环比下降 4.25 万吨至 121.57 万吨，本

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。



周虽然海南逸盛新装置逐渐升温，但仪征石化 64 万吨装置短期停车检修，整体开工率仍没有明显改善；供应收缩而需求维持阶段性高位，静态供需环境稳定，叠加原材料端变化影响，价格试探性走高。不过，需要注意的是，供应方面，11 月有新增产能投产，此前长停装置也有复产计划，供应能力预期增强，一旦低加工费好转，供应压力不容忽视；另一方面，聚酯利润低迷，短纤以及长丝利润均处于往年同期偏低水平，虽然促销之下，短纤以及长丝的库存并未进一步增长，但也依然处于偏高水平，后续纺织需求淡季到来，采购订单需求减弱，聚酯终端需求也难有支撑。综合来看，短期供需虽有支撑，但中期供需偏宽松，对于价格的反弹，市场普遍持谨慎的态度。

期货盘面来看，期价反弹走高，突破短期均线压制，近期上方关注前高 5950 附近压力，能否突破，主要取决于原材料价格走势，自身基本面支撑有限。

### 生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方区域猪价延续稳强走势。散户标猪涨势较缓，大肥价格走强，标肥价差持续走扩，外调有所增多。养殖集团涨幅区间 0.15-0.4，符合市场预期。东北区域近期走势稳弱，部分屠企压价。短期来看，北方价格延续坚挺格局，窄幅调整为主。

今日南方区域猪价窄幅上调。随着气温有所下滑，个别区域零星腌腊开启，但未降到一定温度，仍需关注未来消费启动。大肥需求好转，标肥价差扩大，支撑短期区域内猪价行情，预计明日震荡调整。

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-0.13%的涨跌幅，收盘价报 15815 元/吨。其他合约涨跌不一。根据能繁母猪及性能指标推断，后续出栏量呈持续增长态势。出栏压力较大，猪企有降价走量现象，对未来需求信心不足，养殖端争相出栏，猪价维持小幅波动。进入寒冷天气需求旺季腌腊季节，需求或有改善，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，旺季不旺，价格难涨，总体仍为偏空。

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。

### 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。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。

国外方面，棕榈油尚无炒作题材，近端供需依然宽松。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，其他地区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，预计远期增产将受抑制。需求端，11 月高频数据边际依然有增量，但消费国备货需求或转冷，后续将面临冬季的消费走软，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。当下国际贸易流紧张的现状尚未改变，且巴西种植季过半，丰产压力已经松动，中北部产区的不利条件，为后市价格炒作创造了条件，巴西复杂的天气已成为重要的边际变量。随着巴西农业机构下调巴西产量，巴西干旱少雨天气再度引发市场担忧情绪，美豆、美豆粕大幅上扬，利多油脂。

棕榈油 11 月份面临的宽松压力依然存在，雨季的减产幅度有较大不确定性，我们认为产量难以快速下滑，而需求端边际表现依然坚挺，边际宽松压力有缓解。南美天气炒作推动了油脂的看多情绪，豆油表现抢眼；外盘马棕技术压力突破，多头情绪仍在发酵。操作上，多单继续持有。

### 豆粕：

国外方面，巴西中北部高温干旱天气持续，丰产担忧加重，美豆、美豆粕隔夜再度走高。



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，特别是来自于中国的需求支撑。当前，国际贸易流紧张有所缓解，但尚未扭转。

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；南方气温普降，腌腊需求预期提升。

国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，隔夜美豆提振下，国内豆粕主力跟涨。而当下国际贸易流紧张的现状尚未根本改变，且巴西种植季近半，丰产压力已经松动，中北部产区的持续干旱，推升了情绪炒作，为后市价格炒作创造了条件，巴西复杂的天气已成为重要的边际变量。终端需求偏差，以及饲料成本高企下，养殖端增重动作或后置，后市关注中国对美豆采购的增加情况。操作上，多单基于区间高点减仓止盈，其余仓位继续持有。

### 棉花：

国外方面，美棉签约保持高位，美棉筑底回升。USDA继续下调全球23/24消费，供需宽松，全球期末库存调增。

国内方面，新疆籽棉交售进入中后期，少数种植户惜售心理仍旧偏强，轧花厂理性收购，收购价格基本稳定，买方采购价格偏低，由于价格传导不畅，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；新棉逐步上量，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。

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。随着需求不及预期，以及新季棉减产支撑不及预期，叠加新棉集中上市，转入消费淡季，中期下跌趋势尚未迎来扭转。



---

盘面来看，随着下跌动能释放，跌势放缓；抛储暂停，供应压力有所减弱，盘面出现阶段企稳信号，中长线空单建议逢低做止盈操作，等待后市波段操作机会，短线可低多布局。

### 焦煤焦炭：

**动力煤：**大幅降温带来取暖需求增加，前期延迟采购的电厂，在价格尚在可接受范围内开始采购，加上稳经济预期带动市场乐观预期发酵，煤炭价格发运成本支撑下，贸易商出现挺价情绪。但是，北方港口煤炭快速累库，下游高库存下，采购压力并不大，并没有出现跟涨的迹象，需求有限，中下游高库存之下，市场情绪较为谨慎，市场成交不佳，加上渤海地区短期仍有大风影响，贸易商心态或有所变化，在没有需求大幅增长之下，煤炭价格大概率承压，近期已经出现涨势放缓迹象。

**双焦：**双焦价格夜盘冲高，在宏观“小作文”影响下，黑色板块强势上涨，双焦夜盘涨幅一度超过3%，不过日盘期价震荡回吐涨幅，焦煤期价甚至收跌，虽然强势尚未改变，但短期涨势略有放缓。

基本面来看，目前支撑双焦强势的主要因素并未发生改变，稳经济增长政策加持下，市场还是有较强的期待，而双焦低库存也给予市场较强的安全边际，价格强势尚没有改变。焦煤供应来看，国务院安全生产和消防巡查组，在省内开展检查的阶段，临汾传出矿山事故，涉事矿井已停产，当地政府要求，即刻开展异地交叉检查，影响坑口阶段性供应；而焦炭方面，集中提涨后，市场预期乐观，贸易商采购较为积极，近期焦企再度召开会议，表示亏损不生产，整体挺价意愿较强；而需求方面，铁水虽然环比有所下降，但同比仍处于偏高水平，降幅不及预期，加上成材利润大面积改善，整体市场需求仍有较强的配合。

综合来看，政策预期向好叠加库存偏低，供应难有增量，需求仍有支撑，双焦价格仍处于偏强格局，当然，目前焦煤、焦炭主力合约已经开始升水现货，乐观预期逐渐兑现，部分贸易商开始兑现利润，短期上涨节奏中可能面临回调整理，但暂时不宜贸然做空。

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。



---

## 尿素：

目前，政策稳价预期，叠加尿素日常供应仍处于绝对的高位，在很大程度上施压看涨预期，期价表现承压，尿素工厂新单成交情况也有所放缓，不过，目前企业仍有待发订单支撑，并且本周尿素厂内库存 35.93 万吨，周环比微幅增加，但增幅继续小于预期，企业销售压力不大，暂时仍有挺价预期。目前较为不确定的就是需求端的采购情况，供应维持高位而库存增幅有限，显然短期需求表现尚可，不过政策稳价系列措施下，采购紧迫性下降，加上关于淡储采购周期可能略有变化，阶段性需求可能难有明显提振。

综合来看，近期待发订单以及库存增幅缓慢之下，现价仍有一定的支撑，不过政策稳价以及供应维持高位，需求采购压力放缓，市场反弹信心不足。尿素期价近期在短期均线附近震荡反复，如果需求没有明显增幅，价格大概率走弱，短期在 2370-2400 下方震荡偏弱对待，下方暂时考验 2330 附近支撑，一旦失守，价格重心或将有所下移。但更长周期来看，淡储若没有取消，采购并非消失，也仅仅只是延迟，12 月气头尿素限产下，后续供需边际或有收敛，近期较为关键的因素在于库存能否有所改善，若迟迟难以有效累库，价格可能很难有较大跌幅。



、

**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。