

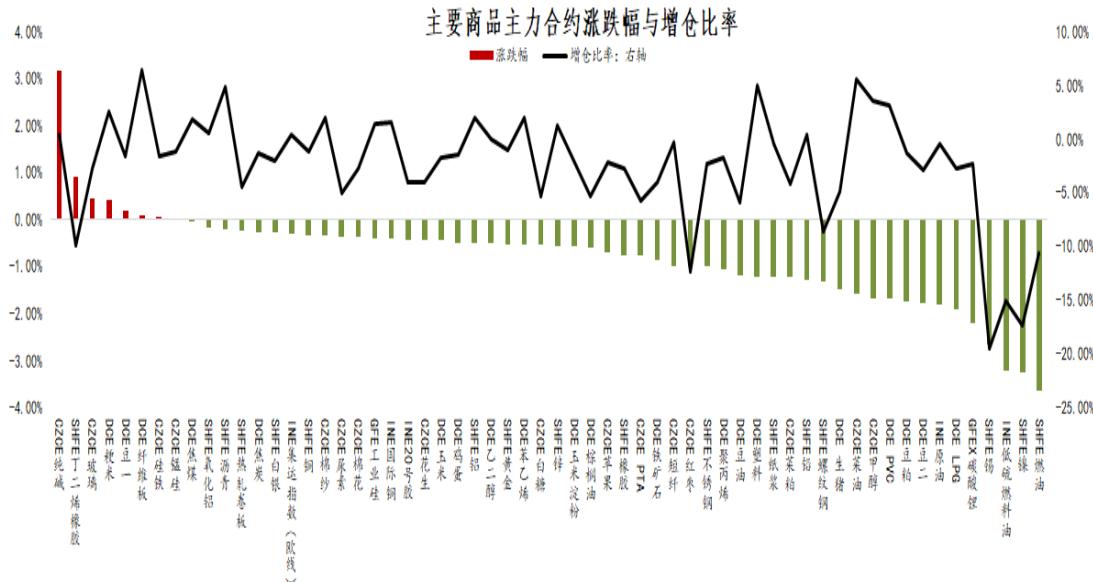
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023 年 11 月 23 日

## 期市综述

截止 11 月 23 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。沪镍、低硫燃料油 (LU)、燃料油跌超 3%，碳酸锂、沪锡跌超 2%。涨幅方面，纯碱涨超 3%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.45%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.38%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.92%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 1.11%。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 0.17%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.28%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.57%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2312 流入 8.84 亿，上证 50 2312 流入 6.95 亿，五年国债 2403 流入 1.66 亿；资金流出方面，铁矿石 2401 流出 11.98 亿，螺纹钢 2401 流出 8.48 亿，中证 500 2312 流出 6.3 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)：

今日大盘午后震荡上行，三大指数均小幅上涨，北证 50 指数冲高回落跌近 3%，成交额再度刷新历史天量；消息面，全国社保基金长三角科技创新股权投资基金成立，首期规模 51 亿元；工信部指导开展光伏行业自律工作；央行上海总部：金融机构要落实好房地产“金融 16 条”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求；整体看，国内经济活力再现、A 股盈利周期稳步回升，是信心重聚的根本基础；美元加息周期结束，国内货币政策空间打开，是信心重聚的有利催化；资本市场政策稳定流动性预期，以引入长期资金为代表的投资端改革，是信心重聚的制度保障；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 22 日）美国商务部数据显示，美国 10 月耐用品订单环比初值下跌 5.4%，预期下跌 3.2%；10 月核心资本货物订单（扣除飞机的非国防资本耐用品订单）环比下跌 0.1%，预期环比上涨 0.1%；伴随着美联储激进加息，美国制造业呈低迷态势，最新的耐用品订单数据也印证着这一点；本周三公布的美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 61.3，预期 61；市场备受关注的 11 月的 1 年通胀预期终值 4.5%，预期 4.4%；5 年通胀预期终值 3.2%，预期 3.1%；数据显示人们的长期通胀预期创 2011 年以来新高，短期通胀预期创七个月新高；本周三公布的美联储 11 月会议纪要显示，所有决策者一致认为适合一段时间保持限制性货币政策，直到通胀显然朝目标大幅下降为止；若收到的信息暗示实现通胀目标的进展不够，适合进一步收紧货币；据最新 CME “美联储观察” 数据显示，美联储 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 95.2%，加息 25 个基点的概率为 4.8%；明年 3 月降息 25 基点的概率为 30%；整体看金银在本轮加息基本

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。



---

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：**

昨日公布的耐用品订单下滑明显，长期通胀预期仍偏高，数据对铜价持续反弹构成负面影响；目前美元指数下滑至 103.60 附近，伦铜维持 8400 美元/吨上方；昨日伦铜收跌 1.1% 至 8376 美元/吨，沪铜主力收至 67720 元/吨；昨日 LME 库存增加 25 至 179050 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 贴水 100.5 美元/吨。海外矿业端，外媒 11 月 22 日报道，两名熟悉谈判的消息人士本周一表示，加拿大 First Quantum Minerals (第一量子金属) 将从 11 月 23 日起对其巴拿马铜矿进行维护，因抗议者反对政府与全球最大、最新的铜矿之一签订合同，导致煤炭供应受阻。消息人士称，此举将导致 Cobre 巴拿马铜矿停产，直到煤炭供应恢复，因为铜矿无法在没有电力的情况下运行。路透社报道铜矿停产后，铜价触及两个高点，而该公司股价则下跌 5.7%；自政府与 First Quantum 于 10 月 20 日签署 Cobre Panama 特许权新合同以来，抗议活动有所升级，Cobre 占全球铜产量的 1%，占巴拿马 GDP 的 5%。根据 First Quantum 的财务报表，Cobre Panama 在第三季度生产了 112,734 吨铜，它为第一量子第三季度 20.2 亿美元的总营收贡献了 9.3 亿美元。国内铜下游，据 SMM 统计，11 月仅有 2 家冶炼厂有检修计划，但粗铜供应仍然偏紧张，预计 11 月国内电解铜产量为 100.12 万吨，环比增加 0.74 万吨增幅为 0.74%，同比上升 11.3%。上周国内主要大中型铜杆企业开工率为 77.83%，较上周回升 3.8 个百分点。周内精铜杆行业开工率录得回升，主因华北地区精铜杆企业本周恢复正常生产，但新增订单表现一般。整体看，目前供应端干扰犹存，国内精废价差扩大和基差偏高的情况下，精炼铜需求或边际下滑，国内积极财政政策传导至铜需求增长或仍需时间；今日沪铜主力合约运行参考：67300-68100 元/吨。



## 碳酸锂：

期货方面：昨日尾盘跌停后，今日开盘继续下跌，尾盘略微反弹，收跌收于 124800 元/吨，-2.19%。

现货方面：据 SMM 数据，电池级碳酸锂跌 1.76% 报 139500 元/吨，工业级碳酸锂跌 2.63% 报 129500 元/吨。现货价格屡创新低。

基本面分析来看，供应方面，江西锂云母提锂企业有所减产，加上盐湖提锂季节性减产，锂盐供应有所收紧。对市场未来价格预期较弱，受利润与销售业绩影响，个别盐湖企业或抛售现货。

成本端，锂矿价格仍有下降空间，锂矿成交重心持续下行，矿石买卖心理价差仍较大，锂矿市场保持少量成交，恐近期锂矿价格将持续承压。现货价格走低，锂盐端利润被挤压，价格偏弱运行。

需求方面，下游正极材料维持减量，Mysteel 预计 2023 年 11 月份磷酸铁锂产量为 14.38 万吨 11 月磷酸铁锂暂无接到订单好转消息，多数厂家排产持平 10 月，亦有厂家需继续小幅减产消库，产量环比减少 0.96%。

利润方面，外购锂云母与锂辉石制锂利润均减少，尤其外购锂云母利润由正转负。关注企业业绩压力下，减产的可能性。

库存方面，截至 11 月 16 日，总库存增加至 63296 吨，其中下游持续去库至 11954 吨，冶炼厂继续累库至 39150 吨。下游以消化自身库存为主属于去库周期，冶炼厂被动累库。

综合来看，碳酸锂市场供需格局依旧弱势，新能源汽车正极材料厂对未来预期较为谨慎，叠加储能领域订单下滑，下游采买意愿不高仅为刚需购入，实际成交量较少，市场碳酸锂供应增加，库存累积，下游补库意愿低，产业链处于去库阶段，冶炼厂被动累库。碳酸锂价格依旧承压，价格下行。市场情绪跌入谷底，临近交割月或逐步减仓，关注减仓带来的价格波动。



---

盘面来看，在现货止跌企稳前，盘面依旧有较大的下跌压力，基本面供需宽松，资金面上，近期价格下跌空头加仓，下行压力大。昨日跌停后，今日开盘继续下挫，尾盘略微触底反弹，反弹空间有限。碳酸锂预计持续偏弱运行。

### 原油：

11月22日晚间，美国API数据显示，美国截至11月17日当周原油库存增加905万桶，预期为增加146.7万桶。汽油库存减少179万桶，预期为增加40万桶；精炼油库存减少351万桶，预期为减少61.1万桶。库欣原油库存增加64万桶；11月22日晚间，美国EIA数据显示，美国截至11月17日当周原油库存增加870万桶，预期为增加116万桶。汽油库存增加75万桶，预期为减少15万桶；精炼油库存减少101.8万桶，预期为减少76.1万桶。库欣原油库存增加85.8万桶，美国成品油库存减少，不过原油库存超预期大幅增加。

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。据欧佩克最新月报显示欧佩克9月份原油产量上调8万桶/日，10月产量环比增加8万桶/日至2790万桶/日，为连续第三个月上升。油价持续上涨，引发产油国增加供给。不过油价持续下跌之际，有消息称在即将举行的11月26日欧佩克+会议上，沙特将把自愿减产100万桶/日的计划延长至明年。

需求端，EIA数据显示11月17日当周，美国汽油需求环比下降，汽油库存增加，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，俄罗斯能源部表示取消汽油和夏季柴油出口的剩余限制，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

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。



---

加强对加沙地带的地面行动，但中东地缘风险暂未外溢，EIA 美国原油库存继续增加，全球经济数据不佳，原油价格仍有压力，不过有消息称在即将举行欧佩克+会议上，沙特将把自愿减产 100 万桶/日的计划延长至明年，11 月 22 日，因非洲成员国的产量配额争议，原定于 11 月 26 日举行的部长级会议被推迟了四天，至 11 月 30 日。原油一度大跌，目前会议时间马上到来，油价波动加剧，建议原油空单轻仓持有。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 现货市场多数下跌，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8000-8350 元/吨，LDPE 报 9050-9200 元/吨，HDPE 报 8250-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大庆石化 LLDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 92.8%，较去年同期高了 1 个百分点，目前开工率处于偏高水平。

需求方面，截至 11 月 17 日当周，下游开工率回落 0.31 个百分点至 48.03%，较去年同期高了 0.04 个百分点，低于过去三年平均 7.63 个百分点，其中农膜开工率环比继续上升，目前仍处于旺季，只是管材和包装膜开工率下降，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。

周四石化库存环比下降 1.5 万吨至 62 万吨，较去年同期高了 2.5 万吨，最近两周石化库存去化缓慢。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 81 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聚烯烃后期需求，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求欠佳，石化库存去化缓慢，上游原油持续走弱后，LLDPE 利润修复，LLDPE 进口利润打开，且开工率偏高，回归需求现实端后，预计近期塑料偏弱震荡。



---

PP:

PP 现货品种价格多数下跌。拉丝报 7450-7600 元/吨，共聚报 7500-7900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增宁波台塑等检修装置，PP 石化企业开工率环比下跌 0.87 个百分点至 76.43%，较去年同期低了 4.37 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。金发科技 40 万吨/年二线 PP 装置近日投产。

需求方面，截至 11 月 17 当周，下游开工率回升 0.01 个百分点至 56.08%，较去年同期高了 14.11 百分点，成品库存情况各行业表现分化，整体下游开工率环比变化不大，仍在历年同期高位，关注政策刺激下的需求改善情况。

周四石化库存环比下降 1.5 万吨至 62 万吨，较去年同期高了 2.5 万吨，最近两周石化库存去化缓慢。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 81 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聚烯烃后期需求，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求继续改善欠佳，石化库存去化缓慢，上游原油持续走弱后，聚烯烃利润修复，PP 新增产能金发科技二线投产，回归需求现实端后，预计近期 PP 偏弱震荡。

沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升 0.9 个百分点至 36.4%，较去年同期低了 6.6 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%。1-10 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 0.0%，较 1-9 月的 0.7% 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回升，仍超过去年同期水平，防水卷材行业开工率继续下跌，仍处低位。冬储开始启动。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 20 日当周，沥青库存存货比较 11 月 10 日当周环比回升 1.3 个百分点至 22.3%，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 3425 元/吨，沥青 02 合约基差下跌至-129 元/吨，处于中性偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升 0.9 个百分点至 36.4%，处于历年同期低位。下游开工率涨跌互现，道路改性沥青行业厂家开工率回升，仍超过去年同期水平，防水卷材行业开工率继续下跌，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。冬储开始启动。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，由于沙特可能将自愿减产 100 万桶/日的计划延长至明年，原油在持续下跌后或将反弹，建议做多裂解价差轻仓持有。

#### PVC：

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.64 个百分点至 76.44%，PVC 开工率转而回升，处于历年同期中性水平。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 19 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 0.18%，处于近年来同期最低位，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 17 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.61% 至 42.74 万吨，同比去年增加 47.79%。

基差方面：11 月 23 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5681 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 5815 元/吨，目前基差在 -134 元/吨，走弱 9 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比增加 1.64 个百分点至 76.44%，PVC 开工率转而回升，处于历年同期中性水平。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六周继续小幅增加，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，需求预期乐观消化后，市场关注现实端需求较弱，基差偏弱下，建议 PVC 逢高做空。

### 甲醇：

甲醇期价破位下挫，期价低开震荡最高试探 2342 元/吨后，开始扩大回调幅度，日内震荡偏弱，最低下行至 2342 元/吨，报收于一根大阴线实体，跌幅 1.67%。近期交易所公布对部分期货品种进行交易限额，甲醇期货单日开仓交易最大数量为 25000 手。

基本面数据来看，本周，国内甲醇检修、减产装置多于复产装置，开工率环比小幅下降，供应边际略有收窄，烯烃开工率环比微幅回升，港口库存环比有明显下



降，短期基本面数据表现尚可。不过，目前进口预期增量仍存，而需求端，传统需求处于旺季尾声，预期逐渐转弱，虽然烯烃开工率回暖，但加工亏损，原油价格下挫，需求端表现承压。

盘面来看，甲醇期价扩大回调幅度，刷新阶段性低点，打破了此前震荡区间的底部，价格重心将有下移，短期暂时未有止跌迹象，短期技术性偏弱下，不排除进一步下挫，不过对于北半球冬季到来，气头甲醇供应受限，叠加运输难度加大，供应端预计或有收缩，低估值水平的甲醇或仍存阶段性支撑，下方暂时关注 2300 附近支撑表现。

#### PTA：

前期随着 PTA 加工费好转，企业复产计划增加，宁波逸盛 4 号线 220 万吨装置已重启，海南 250 万吨 PTA 新装置其中的 125 万吨装置预计近期提负，后续还有新增产能投产，近期 PTA 开工率有明显提升，整体供应端宽松压力依然较大，不过，本周聚酯开工率止跌震荡，需求端表现尚可，叠加上游原材料表现相对坚挺，加工费再度走低，支撑了 PTA 价格有所反复。但是，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，低加工费收窄，需求短期暂稳，PTA 期价跟随上游原材料有所反复，不过，中期供应好转，需求终端疲软，价格反弹动力有限，暂时处于前期震荡区间整理。关注原油价格等待欧佩克+会议的最终局面，短期价格波动幅度较大。

#### 棕榈油：

国内供应方面，棕榈油到港压力保持高位，11 月备货消费季节性回升，库存高位运行；油厂开工回升，豆油需求季节性提升，库存持稳，而 11 月下旬大豆到港压力偏大。



国外方面，棕榈油虽近端供需宽松程度有所减弱，但炒作空间依然有限。供应方面，雨季影响渐强，降雨已在油棕种植区铺展，预计11月产出有小幅回落，但仍将维持高产；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月高频出口弱化，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。

美豆收割完成，美豆出口销售高位，当下国际贸易流紧张的现状尚未改变。随着巴西中北部降雨预期增加，基于种植的天气炒作或渐入尾声，回归供需，原料端利多减弱。

总体来看，棕榈油11-12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，而需求端整体仍有下行压力，宽松形势不改。南美炒作处降温阶段，市场有可能再度交易丰产题材。预计棕榈油、豆油偏弱震荡运行。

### 豆粕：

国外方面，巴西中北部出现有利降雨，且可能在未来出现持续改善。但其国内多地最理想的种植窗口已经关闭，降雨分布及弃种/重播的比例仍有很大不确定性。后市依然受到南美丰产、丰产兑现不及预期拉扯，当前巴西农户对新季大豆的销售十分谨慎。

美豆收割完成，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，受阿根廷供应缺失影响，国际贸易流紧张情况依然存在。

国内方面，受养殖端需求不佳，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。关注散户二育及规模场增重带来的需求支撑、腌腊预期。



国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，巴西种植季炒作降温下，原料端价格支撑松动，后续交易题材或再度切换至丰产预期，当前巴西复杂的天气依然是重要的边际变量。关注弃种及重播情况。国内终端需求偏差，以及饲料成本高企下，养殖端集中增重动作或后置，关注腌腊需求的启动情况。

盘面来看，豆粕主力延续弱势。现实预期博弈仍在持续，操作上，豆粕空单少量持有，区间支撑可减仓操作。

### 棉花：

国外方面，美棉签约保持高位，美棉震荡偏强运行。

国内方面，籽棉交售进入后期，新疆机采棉加工成本逐渐固化。由于价格传导不畅，新棉销售进度缓慢。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，棉花商业库存已同比转升；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，棉价寻底；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱，中长线空单建议逢低做止盈操作，等待后市波段操作机会，短线观望为主。

### 焦煤焦炭：

动力煤：煤炭价格表现震荡偏弱。目前环渤海港口库存远高于往年同期水平，港口持续垒库，疏港压力加大，贸易商出货意愿增强。而下游需求来看，此傲骨动力不足，目前电厂日耗虽有反复，但电厂库存持续稳居高位，制约电厂采购积极性，而工业需求进入传统生产淡季，总体需求难有明显增量。总体而言，中间环节库存持续居于高位，且下游需求表现疲弱，尽管上周山西地区再度出现重大安



全事故，但对市场的影响依然有限，港口弱势报价并未改变。但也需要注意的是，临近年末，安全检查形势势必进一步趋严，下半年连续出现重大事故，安全检查或影响供应节奏，目前坑口报价涨跌互现，发运成本支撑；此外，本周冷空气南下，华东地区将迎来大面积降温，南方居民取暖用电需求增加，电煤日耗或有支撑，暂时对于下方空间不宜过度悲观，大概率震荡运行。

**双焦：**双焦价格波动幅度扩大，但整体涨跌幅相对有限，目前仍在短期均线附近挣扎。

焦煤市场来看，此前重大事故影响下，市场担忧供应收缩，但近期中央生态环境保护督察严禁“一刀切”“滥问责”等停产停工作法，受此影响，安全环保检查对供应的影响可能会进一步削弱，上周，蒙煤通关数量再创新高，积极补充供应；目前焦煤库存环比有所回升，供应端忧虑放缓。下游焦炭生产来看，焦化企业利润亏损，焦化产能利用率下滑，近期已经有部分企业开始响应限产号召，对高价煤采购意愿转为谨慎，焦煤需求谨慎的同时，焦炭供应略有收缩，不过焦炭下游铁水产量环比降幅稍大于预期，成材利润虽有好转，但成材需求步入淡季，钢焦博弈过程中，焦炭价格上涨还面临一定的阻力。

当然，目前稳经济政策不改，乐观预期尚未见到拐点，而焦炭低库存模式下，冬储备货仍有预期支撑，双焦价格虽然涨势放缓，但没有出现明显反转，暂时高位震荡对待。

### 尿素：

虽然发改委发布关于调整化肥淡储不同时期储备规模要求，较此前淡储采购要求压力有所放松，但总体而言，淡储采购需求仍在；加上复合肥企业加工旺季到来，开工率环比明显回升，需求端仍有支撑；供应端，近期部分装置短停，导致日产环比有所下降，虽然本周尿素企业库存环比上升，但较往年同期仍有一定的差距，累库不及预期，而此前价格下调后，尿素企业反馈收单形势较好，仍有前期待发订单支撑下，现货价格仍表现一定的韧性。不过，保供稳价力度较大，不管是从需求、供给、出口还是价格方面，都有所涉及，今日，郑

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。



商所公布了尿素期货业务细则修订方案，尿素 2402 及后续合约将开始限仓，期货市场投机性将有明显的下降，价格走势将回归理性。

期货盘面来看，尿素期价在连续小幅收阳后，迎来了首个小阴线，显示出上方 2330 附近压力较为明显，期价震荡下挫，短期一旦下破 2290 附近，价格或继续承压下挫。



**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。