



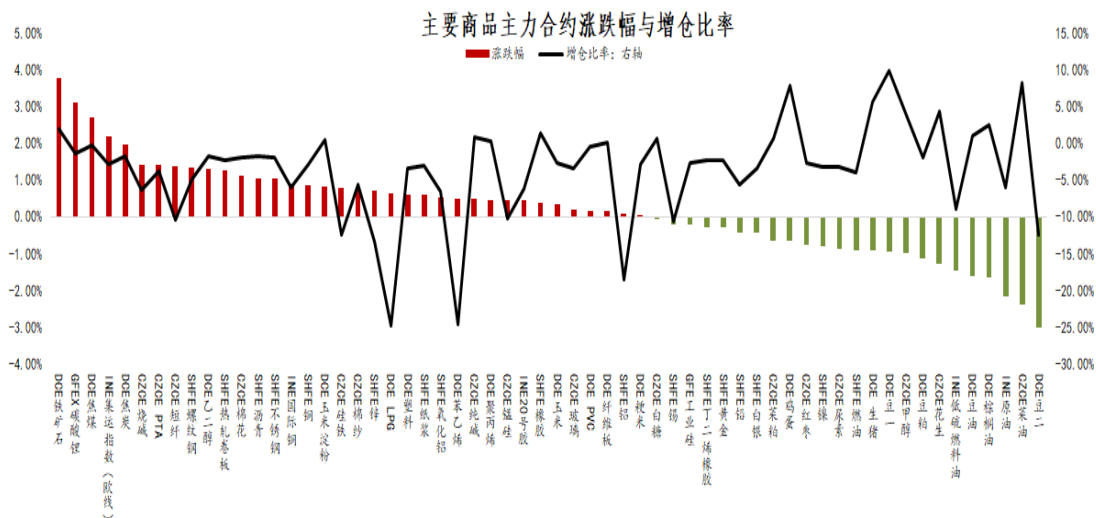
冠通每日交易策略

制作日期：2023年10月24日

期市综述

截止10月24日收盘，国内期货主力合约有涨有跌。碳酸锂、铁矿石涨超3%，焦煤、对二甲苯（PX）、集运指数（欧线）涨超2%。跌幅方面，苹果跌超4%，豆二跌超3%，菜油、SC原油跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.61%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.74%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.89%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.27%。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0.08%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.12%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.37%。

资金流向截至15:19，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2311流入10.87亿，铁矿石 2401流入9.58亿，中证1000 2311流入3.49亿；资金流出方面，中证500 2311流出4.6亿，沪铝 2311流出4.09亿，螺纹钢 2401流出3.03亿。。



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）：

今日大盘震荡反弹，终结4连跌，创业板指领涨，题材概念表现活跃；消息面，工信部表示，后续将抓好《算力基础设施高质量发展行动计划》落实，加强数据中心上架率等指标监测，有序引导算力基础设施建设；工信部表示，着力培育世界一流医药工业企业，打造一批在细分行业领先的专精特新企业；10月24日中美经济工作组以视频方式举行第一次会议，双方就两国及全球宏观经济形势和政策、双边经济关系、合作应对全球挑战等议题进行了深入、坦诚、建设性的沟通，中方表达了中方的关切；继近期增持四大行后，时隔8年汇金10月23日公告再增持指数ETF且在未来将继续增持；整体看，截至23日收盘全A滚动市盈率为16.34倍，处于历史底部区域，从中长期看是较好的买点；股指期货短线预判震荡偏多。

金银：

上周五（10月20日）美国财政部发布了9月30日截止的2023财年收入与支出报告，由于需要支付的国债利息暴增，美国联邦政府的财政预算赤字扩大至1.7万亿美元，为有纪录以来第三大缺口，相当于美国该财年国内生产总值GDP的6.3%；上周五美联储发布金融稳定报告，在报告中表达了对通胀持续风险、美国写字楼市场可能出现巨额损失、以及一些银行面临的资金压力的担忧；本周一10年期美债收益率一度升至5.025%刷新十六年最高，随后从日高回落近20个基点并跌穿4.83%；30年期美债收益率从日高5.179%回落21个基点并一度失守5%；对货币政策更敏感的两年期美债收益率从日高5.135%最深回落7.5个基点至5.06%，创一周新低；对冲基金大佬、潘兴广场资管的创始人比尔·阿克曼（Bill Ackman）表示，他平掉了长期美债的做空仓位，因为在当前的利率水平下继续做空债市不太合适了；此外美国经济放缓的速度比最近的数据显示的要快；受此影

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。



响，美股、美债迅速上涨。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：

昨日美债收益率出现明显下滑，显示市场预期美联储可能提前降息或达到利率峰值；美元指数下滑至106下方；伦铜持稳8000美元/吨下方；昨日伦铜收涨0.57%至7985美元/吨，沪铜主力收至66250元/吨；昨日LME库存减少1475至190450吨，注销仓单比例变化不大，LME0-3贴水71.2美元/吨。海外矿业端，10月24日讯，英美资源（Anglo American）调低了2023年的铜产量预测，原因是其在智利业务上的削减。尽管如此，第三季度铜产量仍增长42%。预计今年铜产量将在83万吨至87万吨之间，低于此前预测。10月24日讯，巴西商贸部：10月第三周，共计14个工作日，累计装出铜矿石和铜精矿10.74万吨，去年10月为9.36万吨。日均装运量为0.77万吨/日，较去年10月的0.49万吨/日增加55.8%。国内铜下游，据SMM数据显示，周末上海地区铜库存减少1.26万吨，可见上周消费可观，除此之外，沪粤两地呈现套利价差，华东部分货源发往华南地区令库存进一步走低。展望本周，若月差持续走扩，指引现货升水上行，但仍需警惕进口货源干扰令现货升水承压情况。当前国内经济总体仍偏弱，但稳增长政策陆续落地使得情绪面相对中性，铜价大跌的可能性下降。今日沪铜主力合约运行区间参考：66100-66900元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2312合约下跌2.17%至677.2元/吨，最低价在670.6元/吨，最高价在689.3元/吨，持仓量减少1761手至29108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

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/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12日，美国劳工统计局发布的数据显示，美国9月CPI同比增长3.7%，略高于3.6%的市场预期，前值为3.7%。美国9月核心CPI同比增长4.1%，符合市场预期，前值为4.3%。环比看，美国9月CPI增长0.4%，略高于0.3%的市场预期，前值为0.6%。

10月18日凌晨，美国API数据显示，美国截至10月13日当周原油库存减少438.3万桶，预期为减少126.7万桶。汽油库存减少157.8万桶，预期为减少164.6万桶；精炼油库存减少61.2万桶，预期为减少174.7万桶。库欣原油减少100.5万桶。10月18日晚间，美国EIA数据显示，美国截至10月13日当周原油库存减少449.1万桶，预期为减少30万桶。汽油库存减少237.1万桶，预期为减少109.7万桶；精炼油库存减少318.5万桶，预期为减少136万桶。库欣原油减少100.5万桶。原油及成品油库存均减少。

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。

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。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 13 日当周，美国汽油需求环比继续回升，汽油库存继续下降，不过低裂解价差下，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，不过美国汽油库存有所下降，缓解一定压力，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，原油上涨空间有限，关注逢高布空机会，哈马斯释放美国人质，中东地缘风险暂未升温，原油价格高位略有回落。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约高开后震荡运行，最低价 7941 元/吨，最高价 8009 元/吨，最终收盘于 7993 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.60%。持仓量减少 14459 手至 435227 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8050-8300 元/吨，LDPE 报 9050-9450 元/吨，HDPE 报 8650-8750 元/吨。

基本面上看，供应端，独山子全密度等检修装置重启开车，不过新增浙江石化全密度、上海石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 86.4%，较去年同期少了 7 个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至 10 月 20 日当周，下游开工率回升 0.26 个百分点至 48.10%，较去年同期低了 0.01 个百分点，低于过去三年平均 7.74 个百分点，其中农膜、包装膜开工率环比上升，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存下降 4 万吨至 73.5 万吨，较去年同期高了 5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，近期整体石化去库正常，目前石化库存不再处于历年同期低位。

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。



原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 89 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 950 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，制造业信心增加，PMI 等数据向好，下游需求新增订单预期向好，不过国庆期间石化库存累库较多，国庆节后首周石化去库缓慢，第二周周初才提速，目前去库正常。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 合约震荡运行，最低价 7390 元/吨，最高价 7487 元/吨，最终收盘于 7465 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.46%。持仓量增加 918 手至 432054 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7500-7650 元/吨，共聚报 7700-8000 元/吨。

基本面上看，供应端，新增广州石化三线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 1.09 个百分点至 81.25%，较去年同期高了 0.45 个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至 10 月 20 日当周，下游开工率回升 0.59 个百分点至 55.58%，较去年同期高了 12.73 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。

周二石化库存下降 4 万吨至 73.5 万吨，较去年同期高了 5 万吨，国庆期间累库 30.5 万吨，累库幅度较往年大，近期整体石化去库正常，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 89 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 850 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，制造业信心增加，PMI 等数据向好，下游需求新增订单预期向好，不过国庆期间石化库存累库较多，国庆节后首周石化去库缓慢，第二周周初才提速，目前去库正常。由于推迟后的 PP 产能逐步释放，宝丰三期 PP 近

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。



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 1.06%至 3615 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3592 元/吨，最高价 3642 元/吨，持仓量减少 5788 至 335581 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升 1.7 个百分点至 37.7%，较去年同期低了 5.3 个百分点，处于历年同期低位。1 至 8 月全国公路建设完成投资同比增长 7.0%，累计同比增速继续回落，其中 8 月同比增速仅有 0.57%。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。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。

库存方面，截至 10 月 20 日当周，沥青库存存货比较 10 月 13 日当周环比下降 0.4 个百分点至 21.7%，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 3785 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至 11 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回升 1.7 个百分点至 37.7%，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，沥青库存存货比继续下降，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。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。

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。



PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2401 高开后减仓震荡下行，最低价 5946 元/吨，最高价 6038 元/吨，最终收盘价在 5995 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.17%，持仓量最终减仓 3281 手至 922397 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 4.16 个百分点至 74.19%，PVC 开工率继续下降，但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/年的陕西金泰预期 9-10 月份先开一半产能。

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。

截至 10 月 22 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比回升 19.56%，但仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存国庆归来后第二周小幅去化，截至 10 月 22 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.21%至 43.12 万吨，同比去年增加 20.65%。

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。



基差方面：10月24日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5901元/吨，V2401合约期货收盘价在5995元/吨，目前基差在-94元/吨，走弱12元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比减少4.16个百分点至74.19%，PVC开工率继续下降，但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二周小幅去化，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，基差偏弱，出口利多减弱，国庆累库较多，社会库存国庆归来后仍未很好去化，建议PVC逢高做空，关注6000元/吨一线表现。

甲醇：

甲醇期价震荡偏弱，但在下方2360表现出一定的抗跌性，收回大部分跌幅，报收于一根带较长下影线的阴线，跌幅0.99%。

从基本面数据来看，供应端仍处于高位，甲醇周内开工率环比下滑，久泰200万吨装置计划停车9天，目前暂无新产能投放信息，供应阶段略有收窄，不过十月初，内蒙古广聚新材料60万吨甲醇新建装置投料生产，整体供应仍处于绝对高位；需求端来看，甲醇制烯烃开工率环比继续增加1.41个百分点至94.50%，青海盐湖烯烃装置负荷提升，其他工厂运行稳定，烯烃开工率继续上行，目前江浙一带需求向好，阶段性支撑市场，不过，不过烯烃开工率已经处于绝对高位，而目前加工利润并没有大幅好转，原油价格波动下，烯烃的开工率高位难以维继，特别是金九银十需求旺季进入后半程，需求边际预期走弱。库存来看，本周甲醇港口库存总量出现了环比微幅收降，但降幅明显收窄，库存对于市场影响相对中性，不过，近期到港量明显攀升，后续随着海外甲醇供应压力回升，港口和内地

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。



社库累库压力不断增强。综合来看，供应还在高位，但需求中期边际预期放缓，市场情绪偏谨慎。

期货市场来看，期价弱势整理，下方关注 2340-2350 复印支撑表现，关注能化板块以及焦煤价格走势，跌幅或有收敛。。

PTA:

PTA 期价的反弹，更多是受到了上游材料 PX 期价强势影响，PXN 回落后，基于中期 PX 供需基本面影响，PX 期价开始跌幅放缓，今日出现了强势反弹。受到成本端因素支撑，低加工费的 PTA 价格也有明显反复，收回了前一交易日跌幅，从空头趋势转为震荡趋势。基本面来看，基本面来看，PTA 开工率环比有小幅回暖，逸盛新材料复产后，供应收缩情况开始放缓，而需求方面，聚酯开工率环比收高，恒力新装置投产，聚酯开工率继续增长，供需边际形势好转。供需环比有所好转，但中期市场来看，PTA 产能释放下，供应能力不容置疑，需求端聚酯企业产销依然低迷，长丝开始出现累库迹象，中期纺织需求“金九银十”结束后，需求仍面临诸多压力；基于自身基本面，PTA 反弹动力不足，不过若 PX 报价突破震荡区间上沿，成本端因素干扰下，PTA 价格重心或有所抬升，上方关注 5860 附近压力表现。

生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场猪价震荡上行。散户稳中趋强运行，部分区域恐慌性出栏情绪减缓，支撑价格回暖。养殖集团部分窄幅上调 0.1-0.2，屠企计划多数够用，抑制明日猪价续涨动作，或有转弱趋势。

今日南方猪价窄幅波动，走势不及北方。养殖端出栏基本正常，猪源供应足；消费端表现一般，屠企宰量提升有限。天气逐渐转凉，部分区域交易活跃度提升，预期短期猪价坚挺运行。

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。



期货盘面上，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 0.92% 的涨跌幅，收盘价报 16200 元/吨。其他合约全线收跌，期限结构总体呈现平水。进入疫情期间，养殖户恐慌出栏增加，社会层面供需宽松，猪肉价格压力仍存。四季度将进入腌腊旺季，但消费需求仍不宜乐观。虽出现猪瘟疫情预期生猪供应会缩减，但供需宽松仍未改变，生猪需求低的现象仍未改善。距离猪肉消费真正的季节旺季的到来还需时日，短期内猪肉消费或难有明显的改观和提价价格涨跌难料，观望阶段。

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，国内买货相对积极，随着进口利润倒挂加深，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；油厂开工大幅回升，去库或放缓。

国外方面，供应方面，厄尔尼诺尚未快速发展，影响有限，降雨恢复正常，产地延续季节性增产，MPOA 预计产量（1-20 日）续增。需求端，从 ITS 公布的数据看，10 月 1-20 日高频出口保持增加。印度排灯节前备货尚有支撑，但其国内高库存带来的供应过剩压力，进口量或受抑。而中国集中备货已结束，10 月补库后，将面临冬季的消费走软，不具备更大的需求增量。中东紧张局势升级，激发了对该地区潜在的石油供应中断的担忧，生物柴油吸引力或增加。

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，但总订单量依然偏弱。受到了河运运出限制，以及巴西供应逐步回落，支撑了美豆反弹，而随着巴西降雨预期增强，丰产压力施压美豆。

产地供需宽松形势尚未扭转，行情拐点还需看到棕榈油增产季的供应变化，而宽松的供应下，持续施压盘面；操作上，棕榈油关注 7450 压力，豆油关注 8200 压力，区间震荡操作，单边持仓建议逢低止盈。

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。



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，而河运风险或于11月进一步加剧。

国内方面，受需求不佳，生猪出栏价格偏弱运行。随着猪瘟发展，出栏均重阶段见顶，市场或有抛售，饲料需求短期或回落；散户对旺季预期较为谨慎，但在栏舍空置率依然偏高下，低价吸引力渐强，二育增加。9、10月国内养殖端需求或达至顶峰，需求或逐步走弱，但在能繁产能高位下，需求总量依然较高。

近期，美豆销售好转，而密西西比河及巴拿马运河水位偏低状态未改善，可能造成北美物流延误，而10月巴西发运量环比再度回落，需紧盯国际市场尤其是中国需求。当前，随着巴西降雨预期增强，原料端走弱，国内豆粕主力跟跌，而内需偏弱下，豆粕走势或弱于美豆。盘面上，豆粕下跌趋势尚未扭转，中长线空单持有为主，短空逢低适量止盈。

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，盘面保持弱勢。

国内方面，随着棉价大幅回落，轧花厂收购价格稳中有降，部分轧花厂暂停收购。而棉农销售意愿提升，籽棉交售进度有所增加；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，成交缩水。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，没有明显提涨。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。

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。



需求上，国内服装零售保持了一定韧性，但年内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力，从统计局公布的9月纱、布产量，依然未看到本年度内中游需求明确扭转迹象，谨慎看待金九银十需求支撑。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，价格存在下行压力，关注见顶风险。

盘面来看，郑棉有效下破16600区间支撑，关注反弹后单边布局。操作上，中长线空单继续持有，短线逢高布空。

螺纹钢：

螺纹钢供需双增，库存去化幅度扩大，供需格局边际好转。供应小幅回升，增量来自长流程，短流程变动较小，螺纹钢长、短流程亏损仍较大，预计短期产量低位波动，回升空间有限。本期螺纹钢表需明显修复，目前表需基本上回到节前水平，高频成交数据也相应回升，但是波动仍较大。短期基建、制造业需求继续托底，出口保持一定韧性，但9月地产数据依旧偏弱，地产仍是主要拖累项，整体需求没有较为明显的回升动力。本期螺纹钢去库速度加快，整体库存水平偏低。

盘面上，今日商品市场分化明显，黑色系偏强运行，尾盘受国内宏观层面消息扰动，黑色系整体大幅拉涨，原料端涨幅更为明显。短期螺纹钢供需格局虽有好转，但是基本上属于假期影响消退后的需求回归，“金九银十”后半程，我们认为需求向上空间有限，钢厂盈利率持续下滑，钢厂主动减产意愿仍存，产业链的负反馈风险并没有解除。今日螺纹钢尾盘大幅拉涨，重回3600以上，短期我们认为无持续上涨驱动，建议还是震荡思路对待，市场波动加剧，观望为主。近期关注钢厂减产和宏观消息。

热卷：

热卷产降需增，库存由升转降，供需格局边际好转。热卷产量有所下滑，处于近几年中等水平，热卷利润收缩较为明显，部分钢厂发布检修计划，预计短期产量

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。



稳中趋降。热卷表需小幅修复，高频成交数据周度好转，下游刚需采购为主。9月制造业 PMI 指数重回扩张空间，供需两端均有所修复，前期稳增长政策效果逐渐显现，国内经济景气向好回升；出口方面，上周出现下滑明显，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，高库存矛盾化解较难。

盘面上，今日黑色系偏强运行，热卷减仓上行。短期我们认为热卷高位库存难降仍是主要矛盾，唐山钢坯库存高企，热卷仓单也处在绝对高位，反映出需求偏弱的现实。本期成材供需边际好转，主要是供应的收缩，高库存压力的缓解还需继续依靠供应端减产，钢厂盈利持续压缩下，负反馈压力仍存。今日黑色系尾盘的大幅上涨主要是受国内宏观消息的扰动，市场情绪出现回暖，但是基本面改善相对有限，我们认为暂时还没有支持热卷持续反弹的驱动，操作上观望为主。关注减产情况。

铁矿石：

基本上，本期外矿发运和到港均出现回落。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，铁水、钢厂日耗以及疏港连续第三周回落，回落速度加快，但绝对值仍处于中等偏高水平，需求仍保持一定韧性；但是钢厂盈利率持续收缩，盈利钢厂不足两成，钢厂有望延续减产，铁矿石需求有进一步回落预期。港口库存小幅累库，绝对水平偏低，短期疏港回落空间有限，库存累积速度预计较为缓慢。

盘面上，今日黑色系整体偏强运行，尾盘受国内宏观层面利好消息以及外矿供应端消息扰动，铁矿石大幅拉涨，领涨黑色系。我们认为成材需求在“金九银十”后半程继续改善的空间有限，供应端仍是成材基本面修复的关键点，钢厂盈利率持续收缩的状态下，钢厂减产意愿仍存，铁矿石需求仍有回落压力，产业链负反馈压力仍存在。今日盘面上大幅的拉涨主要是宏观消息引起的市场情绪回暖，加之铁矿石低库存、高基差的格局，反弹幅度更大，我们认为铁矿石供需格局有转

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。



弱预期，暂时没有支持市场持续上涨的动力，不宜追多，市场波动加剧，谨慎观望为主。

焦煤焦炭：

煤炭价格开始松动回落；一方面，大秦线检修提前4天结束，铁路运量对于集港制约作用有多减弱，并且环渤海港口库存在大秦线检修期间不降反增，截止到10月20日，北方九港场存升至2500万吨，较上周同期增加近115万吨，较上月同期增加352万吨，高库存极大缓解了下游采购需求；另一方面，电厂煤炭日耗迅速回落，运行至往年同期略有偏低水平，库存虽然环比亦有所下滑，虽然市场有预期补库需求，但仍远高于往年同期水平，甚至高于往年冬储补库后水平，高库存仍制约电厂的采购需求；此外，工业需求虽然近期表现良好，但金九银十生产旺季趋近尾声，部分地区已经发布了秋冬季环保限产的通知，预计工业需求提振边际作用将逐渐放缓。港口报价已经开始松动回落，大概率回落至千元/吨以下水平。不过也需要注意的是，近期产区安全事故继续高发，安全检查不容忽视，内蒙古地区负责人曾被约谈，供应端仍不稳定，加上化工用煤需求稳定，坑口端报价近期有所反复，供应端问题或将制约价格大幅下调空间。

双焦：近期关于地方债以及房地产的“小作文”较多，黑色板块表现良好，原材料的双焦开始反弹走高，焦炭主力合约在60日均线附近支撑反弹，收回前两个交易日跌幅，涨幅1.98%，焦煤涨幅2.71%。

近期，中钢协公布的钢铁行业前三季度盈利情况稳定，市场对于负反馈引发的减产情绪有所放缓，加上目前双焦中下游库存远低于往年同期水平，已经有声音开始讨论冬储题材，双焦价格开始有所反复。不过，政策利好能否兑现，需求情况还需要铁水数据来验证，如果终端成材利润好转，焦炭行业在低利润模式下，或仍有挺价意愿，低利润以及部分产能淘汰下，焦炭对于上游需求或受到抑制；焦煤供应端来看，前期事故煤矿基本进入复产流程，山西地区再度表态，煤炭行业要继续增产保供，焦煤供应稳定，加上隔壁动力煤坑口报价松动，焦煤价格能否涨势还需要谨慎。

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。



期货盘面来看，双焦价格反弹走高，但仍处于多空震荡观察区，焦煤上方压力关注1780-1800附近，焦炭主力合约关注上方2430附近压力，暂时低位震荡对待。

玻璃：

10月19日山东金晶淄博六线600吨放水冷修；本周暂无产线点火、冷修，前期点火的两条产线预计在本周开始产出，本周产量将继续回升。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。上周库存微幅去库，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，其中华中、华东产销良好。本周供应预计继续回升，需求持稳为主，预计厂内库存小幅累积。

盘面上，今日玻璃低开后震荡运行，尾盘跟随黑色系拉涨，最终收阳。短期看，供给端稳步回升的态势不变；近期下游补库放缓，产销率回落，但是地产竣工端增速仍处在高速，北方赶工阶段，刚需维持一定韧性。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压；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，但是成本纯碱看空氛围较浓，或带动玻璃价格重心下移，建议承压震荡偏弱思路对待。玻璃抗跌性较好，1600附近有所支撑，宏观层面扰动加大，短线空单暂时逢低止盈观望，关注产销率和成本端变动。

纯碱：

近期产线检修较少，个别产线有临时性短修的情况；新产能逐渐提量中，纯碱供应持续回升。此外，市场传言10月仍有大量进口碱。整体上，供应端节后进一步转向宽松。需求端，重碱下游，随着前期玻璃点火产线逐渐产出，重碱需求较为稳定；轻碱下游部分行业开工率回落，需求稳中趋弱。随着原料端纯碱供应逐渐提量，纯碱价格有回落预期，下游高价抵抗心态较浓，刚需补库为主，加上进

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。



口碱带来供应补充，纯碱企业待发订单继续下降，目前维持7+天，新订单接收一般，执行前期订单为主，碱厂出货出现下滑。

综合来看，供应端压力增加；现货价格持续回调，重碱跌幅逐渐扩大，市场对于后市悲观情绪较浓，上游库存压力将逐渐显现，基本面进一步转空。我们认为现货价格跌速加快先会带动期货盘面共振下跌，直到现货市场供需再平衡后，期货盘面上才可能切换逻辑，短期建议偏弱思路对待。中期看，供应端压力较大，仍偏空。盘面上，近期主力在1700附近窄幅盘整，深贴水限制了盘面大幅下跌的空间，近日主力再度下探1700下方，并收于下方，我们认为一旦1700附近压制有效，盘面上进一步下挫的概率更大。操作上前期空单继续持有。近期关注现货价格回调速率。

尿素：

印标带来的影响基本已经消退，国内供应随着新产能投产、前期检修装置集中复产影响，供应开始明显放量，而市场情绪平复后，下游需求对于高价表现出一定的抵触情绪，仍未出现集中采购，尿素现货价格开始松动，市场情绪开始转弱。不过对于四季度，供应边际预期在11月份开始有所下滑，而届时淡储采购开始，高氮复合肥生产也将进入相对的旺季，对于四季度需求仍有一定的期待。目前供需基本面近强远弱，多空因素交织。结合期货市场来看，尿素期价继续震荡收阴，不过期价跌幅已经有所收窄，期价仍处于中期均线上方运行，近期下方2150-2160附近是重要的多空分水岭，若下挫，价格重心不排除进一步回落至2100下方；目前方向并不明朗，暂时震荡对待。

近期政策利好“小作文”频出，黑色板块出现了较强的反弹，与尿素价格走势相关性较高的双焦也反弹走高，关注黑色以及能化板块的整体走向，暂时对于下行空间还需谨慎。目前基差仍处于高位，鉴于四季度供需预期边际收紧，需求企业可以考虑逢回调布局买保。

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。