

所长 早读

国泰君安期货

2023-11-30 期

所长 早读

2023-11-30

GDP 上修 PCE 下修，静待核心 PCE 物价指数数据

观点分享：

11 月 29 日，美国商务部公布了美国三季度 GDP 修正值，美国三季度实际 GDP 年化季环比修正值 5.2%，超过预期的 5%，此前发布的初值为 4.9%，为近两年来最大增幅。美国 GDP 数据会在初步结果公布后更新两次，以补充新信息，第三季度的第二次更新将在一个月后发布。其中，三季度商业投资被修正为增长 1.3%，原因是结构支出增加，住房投资也比最初报告的要强劲，而政府衡量经济活动的另一个主要指标国内总收入的增幅较为温和，仅为 1.5%。GDP 上修的同时 PCE 物价指数被下修，核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比修正值 2.3%，同样低于前值和预期 2.4%；个人消费支出(PCE)年化季环比修正值 3.6%，低于预期和前值 4%。除了数据，舆论氛围也偏向于押注降息。美联储鹰派票委、理事沃勒暗示，支持 12 月利率政策按兵不动，沃勒一直是鹰派倾向成员，他也发出鸽派声音意义重大。另外，美债“战神”Ackman 放话，美联储最早将在明年第一季度降息，早于市场的普遍预期。Ackman 曾在疫情期间精准做空美股，过去三个月成功做空美债。今天将公布核心 PCE 物价指数数据，市场预期美国 10 月核心个人消费支出(PCE)环比为 0.2%，较前值 0.3%进一步降温。PCE 物价指数是美联储最爱的指标，值得进一步关注。

所长首推

板块	关注指数
镍	★★★★

镍：短期宏观与消息面扰动，远端供需预期仍显偏弱。美元边际回调释放镍价上方宏观压力。其次，基于电镍累库趋势和产能过剩幅度，镍价跌破外购中间品的生产成本，但在高冰镍路径一体化生产的成本获得一定的支撑。同时，印尼镍价指数机制或临近公布，叠加市场关于收储的消息进一步增添了不确定性。因此，镍价在持续增仓下行后，空头回补致使镍价反弹。但是中长期原生镍需求缺乏亮点，过剩预期尚未发生转变，短期暂不建议过度追高。

板块	关注指数
铅	★★★★

铅：短期下方空间或有限，中长期关注再生铅亏损修复逻辑。当下消费端电动自行车与汽车板块需求暂有分化，使得价格上方承压。然而废电池价格高企，再生铅亏损所致减产限制价格下方空间，叠加近期再生铅与原生铅价差收窄，部分地区甚至形成倒挂，亦构成一定支撑，预计下方空间相对受限。站在中长期角度，再生铅原料废电池供需偏紧，下调的空间或不深。随着冬季消费边际回暖，仍可关注再生铅亏损修复逻辑。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：研究所

主编：林小春



2023 年 11 月 30 日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

黄金：美联储官员释放鸽派信号	6
白银：强势上行	6
铜：现货紧张，限制价格回落	9
铝：略有破位，考验 18500 关口附近支撑	11
氧化铝：震荡收敛，夜盘亦收跌	11
锌：矛盾钝化，区间震荡	13
铅：再生原生价差收敛，限制下方	15
镍：宏观与情绪共振，沪镍出现阶段性回升	17
不锈钢：供应稍有复产，下游备货情绪谨慎	17
锡：企稳震荡	19
工业硅：关注西南月底减产体量	21
碳酸锂：Back 转 Contango	23
铁矿石：需求边际驱动减弱，震荡回调	25
螺纹钢：高位回调	27
热轧卷板：高位回调	27
硅铁：宽供需结构延续，震荡反复	29
锰硅：窄利润格局运行，震荡反复	29
焦炭：冲高回落	31
焦煤：冲高回落	31
动力煤：供需双弱，宽幅震荡	33
集运指数（欧线）：短线扰动因素增加，趋势下行压力不变	35
玻璃：中期震荡市	37
对二甲苯：逢低试多，多 PX 空 PTA	38
PTA：趋势仍偏弱，多 PX 空 PTA	38
MEG：巴拿马运河拥堵，乙二醇进口减少	38
橡胶：震荡运行	41
合成橡胶：承压运行	43
沥青：估值反弹，关注 OPEC 决议	45
LLDPE：短期不追空，暂时是震荡市	47
PP：短期不宜追空	49
烧碱：中期仍偏弱	50
纸浆：震荡偏弱	52
甲醇：挤压利润	54
尿素：震荡格局延续	56
苯乙烯：快速下跌，不追空	58
纯碱：短期震荡 中期仍偏强	59
LPG：弱势震荡	61
短纤：回调开始，关注扩利润	63
PVC：持续处于窄幅盘整，短期驱动不足	64
燃料油：恐随原油回跌，暂时强于低硫	66

低硫燃料油：弱势延续，高低硫价差或继续收窄	66
棕榈油：缺乏驱动 受其他油料走势影响	68
豆油：关注 CBOT 大豆的影响	68
豆粕：美豆微涨，偏弱震荡	70
豆一：偏弱震荡	70
玉米：震荡偏弱	72
白糖：偏弱运行	74
棉花：现货略有买盘 郑棉小幅反弹	76
鸡蛋：震荡调整	78

2023 年 11 月 30 日

黄金：美联储官员释放鸽派信号

白银：强势上行

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

贵金属基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪金2312	475.46	0.82%	476.32	0.40%
	黄金T+D	473.84	0.56%	475.15	0.22%
	Comex黄金2312	2045.40	0.32%	-	-
	伦敦金现货	2044.00	0.91%	-	-
	沪银2312	6112	-0.16%	6152.00	-0.26%
	白银T+D	6104	0.03%	6134	-0.28%
	Comex白银2312	25.420	-0.02%	-	-
	伦敦银现货	24.950	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2312	189,494	5,386	397,841	40,572
	Comex黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	65,823	3,387	115,630	12,432
	Comex白银2312	16,519	8,252	77,385	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	878.53		-2	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,562.73		0	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,823		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	19,934,691		0	
	沪银（千克）	1,042,954		12333	
价差	Comex白银（金衡盎司）（前日）	266,314,792		-1,200,141	
		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.62	-0.42	-1.20	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.72	0.80	-0.08	
	买沪金12月抛6月跨期套利成本	4.77	5.64	-0.87	
	黄金T+D对伦敦金的价差	92.96	5.28	87.69	
	白银T+D对AG2308价差	20	-3	23	
	沪银2312合约对2308合约价差	15	15	0	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	73.41	84.74	-11.3	
汇率	白银T+D对伦敦银的价差	1,222	-416	1,638	
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	102.86		0.13%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.12		-0.41%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.12		-0.43%	
	欧元兑美元	1.10		0.62%	
	美元兑日元	147.43		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

注：“昨日”默认为今日前一个交易日，内盘“昨日”数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。“前日”默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约3.11千克）。

资料来源：同花顺，国泰君安期货

【宏观及行业新闻】

- 1、美国三季度GDP超预期上修至5.2%，PCE物价指数降温。
- 2、美联储多位明年票委暗示不急于再加息。
- 3、美联储褐皮书：消费者“捂钱包”，经济放缓，未来一年经济前景降温。
- 4、今年“美债的神”Ackman又放话：不信美国“软着陆”，打赌美联储最快明年一季度就降息。

【趋势强度】

黄金趋势强度：1；白银趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

近期金银表现强势，兑现我们的四季度看强的观点。单边来看，我们仍然保持这样的看法，近期美联储官员鸽派发言频出，同时配合10月份美国重要经济数据，尤其是PMI+非农就业数据+CPI数据的同步走弱打出组合拳，更加清晰地勾勒出美国经济四季度在财政退坡后显著走弱的局势，由此美元指数和美债收

益率的高位回落给予黄金白银一定的反弹动力。同时，在尚未进入深度衰退的情况下，工业金属属性并未给白银造成拖累，反而在风险偏好转好的情况下令白银获得更大的上涨弹性，故走势更强。



2023 年 11 月 30 日

铜：现货紧张，限制价格回落

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

【基本面跟踪】

铜基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铜主力合约	68,090	0.58%	67990	-0.15%
	伦铜3M电子盘	8,445	-0.07%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	86,512	28,249	166,067	7,071
	伦铜3M电子盘	19,012	-4,274	213,074	4,411
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	2,455	-301	-	-
	伦铜	174,950	-1,450	15.89%	3.38%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-85.25	-104.75	19.50
	保税区仓单升水		106	108	-2
	保税区提单升水		104	108	-4
	上海1#光亮铜价格		62,900	62,800	100
	现货对期货近月价差		410	455	-45
	近月合约对连一合约价差		210	250	-40
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		187	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		19	218	-199
	沪铜连三合约对LME3M价差		-420	-269	-151
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,927	1,808	119
	再生铜进口盈亏		103	398	-295

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美国三季度 GDP 上修至近两年最快，美联储褐皮书证实经济和物价同步放缓，多位美联储官员讲话加深市场对经济软着陆和明年上半年降息的预期。

巴拿马最高法院裁定 First Quantum 签订的 Cobre 铜矿合同违宪。

智利国家铜业公司计划对 Chuquicamata 铜矿投资 7.2 亿美元，目的是实现 14 万吨/日的授权产量。

First Quantum 暂停了在巴拿马的生产，原因是其船只遭到封锁，限制了全球最大、最新的铜矿之一的关键供应。First Quantum 计划对巴拿马提起仲裁，工会主席称巴拿马铜矿工人遭袭击。

【趋势强度】

铜趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

隔夜伦铜价格承压；沪铜指数小幅回落。美联储褐皮书证实经济和物价同步放缓，影响投资者风险情绪。进口铜精矿现货加工费 TC 持续回落，海外铜矿供应扰动增强，且中国冶炼产能持续扩张而增加原料采购，精铜产量处于历史同期高位。国内再生铜供应略有宽松，再生铜进口盈利缩窄，精废价差回升，处于盈亏平衡点上方。终端消费边际回升，市场货源不足。国内仓单库存减少；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例回升。国内现货对期货高升水，沪铜近远月升水较大；伦铜 0-3 现货贴水缩窄。整体来看，美国经济和物价同步放缓，影响市场风险情绪。但是，国内货源紧张，现货高升水等将限制价格回调。



2023 年 11 月 30 日

铝：略有破位，考验 18500 关口附近支撑

氧化铝：震荡收敛，夜盘亦收跌

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

【基本面跟踪】

铝基本面数据

			T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	电解铝	沪铝2310收盘价	18520	-290	-245	-675	30
		沪铝2310夜盘收盘价	18600	80	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2217.5	-1	-7.5	-59.5	16
		沪铝2310成交量	250117	95759	74728	119315	-13141
		沪铝2310持仓量	187940	21025	17929	-21798	-100640
		LME铝3M成交量	15570	-2033	5967	-1024	4091
		LME注销仓单占比	56.60%	-0.32%	-1.38%	-0.65%	0.60%
	氧化铝	LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		近月合约对连一合约价差	80	40	40	30	5
		买近月抛连一跨期套利成本	49.90	-5.17	-4.51	-6.62	4.85
		沪氧化铝2311收盘价	2933	-2	36	-136	11
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	2900	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	230	-239	-1106	-1362	-43963
		沪氧化铝2311持仓量	1668	-58	-841	-2987	-59346
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-16	-2	3	-16	-16
		买近月抛连一跨期套利成本	355.87	0.00	3.80	331.68	335.81
		现货升贴水	-40	-10	-30	40	-230
		上海保税区Premium	100	0	0	0	0
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	187.5	0	-5	-20	-97.5
		预焙阳极市场价	4835	0	0	-112	-150
		佛山铝棒加工费	420	-20	10	40	190
		山东1A60铝杆加工费	500	-50	-50	100	150
		铝锭精废价差	71	-11	-91	-232	-279
		电解铝企业盈亏	2568	-70.00	-102.0	-125.6	56.5
		铝现货进口盈亏	70	-114.9	152.7	300.6	-205.2
		铝3M进口盈亏	-211	-171.3	124.7	53.1	162.6
		铝板卷出口盈亏	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		国内铝锭社会库存(万吨)	58	-2.7	-4.1	0.3	13.6
	氧化铝	上期所铝锭仓单(万吨)	4.2	-0.1	-0.4	0.2	1.1
		LME铝锭库存(万吨)	46.4	-0.4	-1.3	-1.2	-6.0
		国内氧化铝平均价	3000	0	0	-12	94
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	357	0	0	-5	-10
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	3030	0	0	-25	0
		澳洲氧化铝FOB(美元/吨)	327	0	0	-13	-18
		山西氧化铝企业盈亏	52	-	0	-2	20
	铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	0	0
		印尼进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)	69	0	0	0	0
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	69	0	0	0	1
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	0
	烧碱	陕西离子膜液碱(32% 折百)	2800	0	0	-575	75

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

铝趋势强度：-1；氧化铝趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

电解铝盘面：

主力合约日盘价格下挫，尾盘收在 18520，收盘价较前一交易日下跌 290 元/吨。主力合约 AL2401 合约成交量上升 9.58 万手，持仓量上升 2.1 万手。夜盘小幅上涨，收盘在 18600 元/吨。电解铝昨日略有破位，且增仓下挫，不排除或有产业卖保盘介入的可能。建议关注 18500 关口的支撑。

重要数据：

现货升贴水下降 10 元，至 -40 元/吨；铝棒加工费持平，维持在 440 元/吨。

综合咨询：

根据 SMM 测算，铝行业 11 月份 PMI 为 47.3%，较上月上升 0.3%，但仍在枯荣线下。（SMM 整理）

上期所发布通知，自 2023 年 12 月 1 日（即 11 月 30 日晚连续交易）起，在螺纹钢、燃料油、白银、热轧卷板、纸浆、天然橡胶、铝和锌期货品种实施交易限额。非期货公司会员、客户在铝的所有合约上日内最多开仓 4000 手。但套保交易和做市交易不受限制。（SMM 整理）

氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2401 昨日开盘后呈下跌趋势，盘中电解铝下跌后有跟随下跌的情况，之后持续下跌趋势直至收盘。日盘收盘价与昨日持平，为 2949，成交量下降 1.59 万手，单日减少 39.45%，持仓量下降 4377 手。夜盘盘中下跌，收在 2917 元/吨。



2023 年 11 月 30 日

锌：矛盾钝化，区间震荡

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	20,920	-1.20%	20,830	-0.43%
	伦锌3M电子盘	2,498	-1.60%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	127,389	6,317	82,540	-1,425
	伦锌3M电子盘	8,584	451	202,689	-4,395
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	8,190	-225	-	-
	伦锌	226,800	17,025	9.46%	-0.85%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-9.01	-0.53	-8.48
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		40	45	-5
	广东0#锌现货升贴水		80	110	-30
	天津0#锌现货升贴水		30	35	-5
	近月合约对连一合约价差		45	15	30
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		55	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-651	-573	-78
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,790	4,790	0
	Zamak5锌合金价格		22,200	22,180	20
	Zamak3锌合金价格		21,800	21,780	20
	国产氧化锌均价		20,300	20,400	-100

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国三季度 GDP 超预期上修至 5.2%，PCE 物价指数降温。（华尔街见闻）

行业：外媒 11 月 29 日消息，在澳交所上市的 Variscan 矿业公司宣布，西班牙北部圣何塞矿的首次矿产资源量(MRE)估计为 110 万吨，锌含量为 9%，铅含量为 1.2%。该项目以原生产的 San Jose 地下锌铅矿为中心，在 9 公里的 Novalés Trend 周围有大片的勘探区域，其中包括一些卫星地下和地面工作。该公司还表示，该矿床被认为具有足够的品位、数量和连续性，具有最终经济开采的合理前景。（上海金

属网编译)

【趋势强度】

锌趋势强度: 0

注: 趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下: 弱、偏弱、中性、偏强、强, -2表示最看空, 2表示最看多。

【观点及建议】

此前国内库存环比去化, 主要由于伦锌库存大幅累增, 价格有所承压, 国内价格在价格跟随伦锌小幅下调后, 部分下游企业逢低补库所致。不过, 消费边际走弱背景下, 下游投机补库需求的持续性欠佳, 近期锌价震荡运行后, 下游补库意愿明显收敛, 现货市场交投欠佳, 需求暂无法提供价格持续上行动能。然而, 供应端原料边际紧缺以及矿冶成本构成底部限制。当下的供需基本面矛盾偏钝化, 预计价格仍震荡运行。



2023 年 11 月 30 日

铅：再生原生价差收敛，限制下方

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	16,020	-0.71%	15,850	-1.06%
	伦铅3M电子盘	2,210	1.89%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	8,536	170	146,430	-502
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	55,397	2,645	-	-
现货	伦铅	144,450	5,975	39.03%	-3.44%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		-30.1	-29.25	-0.85
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		-65	-35	-30
	近月合约对连一合约价差		-50	-75	25
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		69	-	-
	长江铅现货对LMecash价差		-2,597	-2,698	101
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差		-50	-75	25
	再生铅盈利		-524	-500	-25
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废启动型汽车电池:白壳价格		9,175	9,175	0
	废启动型汽车电池:黑壳价格		9,750	9,750	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国三季度 GDP 超预期上修至 5.2%，PCE 物价指数降温。（华尔街见闻）

行业：外媒 11 月 29 日消息，在澳交所上市的 Variscan 矿业公司宣布，西班牙北部圣何塞矿的首次矿产资源量(MRE)估计为 110 万吨，锌含量为 9%，铅含量为 1.2%。该项目以原生产的 San Jose 地下锌铅矿为中心，在 9 公里的 Novales Trend 周围有大片的勘探区域，其中包括一些卫星地下和地面工作。该公司还表示，该矿床被认为具有足够的品位、数量和连续性，具有最终经济开采的合理前景。（上海金属网编译）

【趋势强度】

铅趋势强度：0

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期来看，消费端电动自行车与汽车板块需求暂有分化，使得价格上方承压。然而废电池价格高企，再生铅亏损所致减产限制价格下方空间，叠加近期再生铅与原生铅价差收窄，部分地区甚至形成倒挂，亦构成一定支撑，预计下方空间相对受限。站在中长期角度，再生铅原料废电池供需偏紧，下调的空间或不深。随着冬季消费边际回暖，仍可关注再生铅亏损修复逻辑。



2023 年 11 月 30 日

镍：宏观与情绪共振，沪镍出现阶段性回升

不锈钢：供应稍有复产，下游备货情绪谨慎

邵婉媛

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyiy020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	131,110	1,950	1,700	-8,190	-15,360	-33,840	
	不锈钢主力（收盘价）	13,955	150	320	-185	-825	-1,725	
	沪镍主力（成交量）	443,479	13,596	229,546	248,515	297,269	290,361	
	不锈钢主力（成交量）	228,984	3,996	43,995	24,102	100,556	102,663	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	130,450	7,000	-670	-8,150	-15,900	-35,850
		俄镍升贴水	-100	0	150	0	150	-200
		镍豆升贴水	-1,300	0	0	0	0	-1,300
		近月合约对连一合约价差	-250	-100	-1,010	640	-330	-800
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	189	13	30	-80	15	-1
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	953	0	-8	-65	-153	-225
		镍板-高镍铁价差	352	70	1	-17	-7	-134
		镍豆进口利润	-6,852	-422	-189	-1,531	833	-1,280
		镍板进口利润	-6,059	-420	-37	-1,524	1,831	663
	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	54	0	0	0	-5	-7	
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	13,850	100	-50	-600	-1,100	-1,800
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	14,050	50	-150	-800	-1,250	-1,800
		304/No. 1 卷(无锡)	13,100	100	-100	-650	-1,150	-1,950
		304/2B-SS	95	-100	-470	-615	-425	-75
		NI/SS	6.26	0.03	-0.06	-0.30	-0.34	-0.75
		高碳铬铁(FeCr55 内蒙)	8,500	0	0	0	-100	-600
	硫酸镍	电池级硫酸镍	28,750	-300	-1,050	-1,800	-3,550	-2,650
		硫酸镍溢价	51	-1,840	-903	-7	-52	5,237

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

澳大利亚镍工业公司 Nickel Industries 邀请特斯拉等电动汽车和电池制造商参观其在印尼的工厂，为工厂寻找潜在投资者。

资源巨头必和必拓（BHP）表示，澳大利亚必须加大镍和铜的开采力度，并支持核电，以取得并保持领先地位。

菲律宾镍业协会（PNIA）上周与菲律宾大学公共管理基金会领导的政府签署了一份谅解备忘录

(MOU)，内容涉及为可持续发展伙伴关系和可持续发展伙伴关系提供 2.8 亿比索的美国资助技术援助的运作。矿物开采和加工投资。

【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日镍价收涨 4.47% 至 131110 元/吨。在美元指数接连回调的背景下，电镍价格承压考验高冰镍路径利润，叠加消息面增添的不确定性，空方信心相对缺乏。基于电镍累库趋势和产能过剩幅度，镍价跌破外购中间品的生产成本，但在高冰镍路径一体化生产的成本获得一定的支撑。同时，由于印尼镍价指数机制或临近公布，而在历史上，印尼的政策及言论曾多次对镍价形成偏利多的扰动。因此，在宏观压力释放与一体化成本支撑的逻辑下，叠加消息面对空方信心的削弱，镍价在持续增仓下行后出现阶段性回升。从下游不锈钢来看，昨日钢价收涨 1.94% 至 13955 元/吨。盘面钢价跟随沪镍上行，提振市场情绪，而镍铁仍处于低位，利润边际有所修复，且华东和华南的部分钢厂有所复产。下游部分刚需备货，但由于地产端后周期需求乏力，且不锈钢产能过剩确定性较高，下游备货仍有一定的谨慎情绪。



2023 年 11 月 30 日

锡：企稳震荡

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

锡基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锡主力合约	195,680	-0.03%	196,580	0.51%
	伦锡3M电子盘	23,480	0.73%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	107,642	-57,616	44,302	-1,313
	伦锡3M电子盘	180	-9	13,988	53
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锡	5,037	-261	-	-
伦锡	8,095	285	6.57%	-0.38%	
现货及价差		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	196,250	194,000	2,250	
	长江有色1#锡平均价	196,100	194,000	2,100	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-257	-287	30	
	近月合约对连一合约价差	520	520	0	
	现货对期货主力价差	370	-4,790	5,160	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281		
产业链重要价格数据		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	180,750	178,500	2,250	
	60%锡精矿(广西)价格	184,750	182,500	2,250	
	63A焊锡条	136,250	134,750	1,500	
	60A焊锡条	130,750	129,250	1,500	

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

- 1、美国三季度 GDP 超预期上修至 5.2%，PCE 物价指数降温。
- 2、美联储多位明年票委暗示不急于再加息。
- 3、美联储褐皮书：消费者“捂钱包”，经济放缓，未来一年经济前景降温。
- 4、今年“美债的神”Ackman 又放话：不信美国“软着陆”，打赌美联储最快明年一季度就降息。

【趋势强度】

锡趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

上周锡价表现弱势，兑现我们此外你对于锡价面临一定压力的提示。从下跌驱动来看，一方面的确基本表现一般，此前较为流畅的趋势去库陷入反复，目前维持在 8200 吨附近水位。供应侧来看，供应侧原料持续进口，11 月缅甸锡矿进口接近 4000 金属吨，对国内原料端有较大补充。冶炼端国内虽然开工率偏低，回落的加工费抑制了生产意愿，但是市场货源不缺是大的现状，同时印尼进口锡锭亦冲击国内市场。需求侧亦表现疲软，消费电子订单并没有明显好转时，光伏对需求的拉动似乎力度亦逐渐转小。另一方面，交易面的资金流动亦给予锡价下跌压力。



2023 年 11 月 30 日

工业硅：关注西南月底减产体量

张航 投资咨询从业资格号：Z0018008 zhanghang022595@gtjas.com

【基本面跟踪】

工业硅基本面数据

项目		指标名称	T	T-1	T-5	T-22	
期货市场		Si2401收盘价（元/吨）	13,970	-5	-215	-240	
		Si2401成交量（手）	28,270	-9,373	-28,747	-16,198	
		Si2401持仓量（手）	74,035	-2,128	2,641	7,770	
		近月合约对连一价差（元/吨）	-70	5	-15	-70	
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	65.4	-0.6	0.3	-97.7	
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+800	100	305	-1,015	
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+300	0	205	-765	
		华东地区通氧Si5530（元/吨）	14700	100	100	-400	
	价格	云南地区Si4210（元/吨）	15650	0	0	-150	
		利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	1886	0	-72	-834
			硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-387.5	0	-61	-1873
	库存	社会库存（万吨）	37.2	-	0.4	2.1	
		企业库存（万吨，百川口径）	6.8	-	0.00	0.7	
		仓单库存（万吨）	14.1	-2.1	-5.5	-3.7	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0	
		云南（元/吨）	435	-	0	0	
		新疆（元/吨）	2100	-	60	80	
	洗精煤	宁夏（元/吨）	1800	-	25	25	
		石油焦	茂名焦（元/吨）	1500	-	0	0
			扬子焦（元/吨）	1420	-	0	-40
	电极		石墨电极（元/吨）	17950	-	0	0
		炭电极（元/吨）	9350	-	0	0	
		多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	62.5	0	0
三氯氢硅（原料，元/吨）	5300			0	-950	-1100	
硅粉（99硅，原料，元/吨）	16000			50	50	-850	
硅片（M10-182mm，元/片）	2.33			0.00	0.00	-0.07	
电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.45			0.00	-0.01	-0.04	
组件（单面-182mm，元/瓦）	1.04			0.00	-0.02	-0.03	
光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	27			0.00	0.00	-0.25	
光伏级EVA价格（元/吨）	11600			0	-400	32.2	
利润	多晶硅企业利润（元/千克）		15.6	-0.1	-0.1	-10.5	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	14200	0	-200	-500	
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-1177	-13	-252	-329	
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	19400	0	0	-200	
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	630	80	110	180	

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

资料来源：SMM，百川盈孚，国泰君安期货研究

【趋势强度】

工业硅趋势强度：1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

从目前的基本面来看，现货市场非标牌号或开始偏紧张，主要系临近月底云南、四川硅厂有进一步减产预期。供应端来看，新疆地区硅厂进一步复产的空间并不大，且国内新增产能亦有延后投产的情形，后续主要关注点或在于西南12月减产导致的供应缩减。需求端来看，整体三大下游保持刚需采购，硅粉厂近期采购稍显活跃，不过整体需求尚未有大幅改善。后续来看，12月供需偏紧平衡态势，对应硅价或具备上行驱动，不过上行空间或不大，系需求并未见改善趋势。目前限制硅价上行的因素或在于今日的仓单集中注销，后续建议关注西南地区月底的减产幅度以及硅料月底签单情况。



2023 年 11 月 30 日

碳酸锂：Back 转 Contango

邵婉嫣 投资咨询从业资格号：Z0015722 shaowanyi020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

碳酸锂基本面数据

		1	T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期 货	盘 面	2401 合约（收盘价）	109,850	-3,350	-22,450	-32,700	-44,200	-85,900
		2401 合约（成交量）	760,339	190,809	417,392	393,283	378,531	717,348
		2401 合约（持仓量）	139,951	17,155	19,981	40,442	56,136	115,753
		2402 合约（收盘价）	108,550	-950	-19,200	-27,700	-35,100	-80,150
		2402 合约（成交量）	16,620	6,653	13,823	14,153	15,172	16,326
		2402 合约（持仓量）	9,534	2,348	3,937	3,732	4,498	7,338
		2407 合约（收盘价）	111,600	2,050	-9,600	-14,000	-15,350	-63,750
		2407 合约（成交量）	238,146	68,607	169,443	193,428	188,456	237,194
		2407 合约（持仓量）	105,471	12,193	38,093	50,387	62,311	102,160
	基 差	现货-2401	22,150	1,850	10,450	14,700	9,200	-7,100
2401-2402		1,300	-2,400	-3,250	-5,000	-9,100	-5,750	
2401-2407		-1,750	-5,400	-12,850	-18,700	-28,850	-22,150	
电碳-工碳		10,000	0	1,500	3,000	1,000	-4,000	
现货-CIF		210	-925	-2,754	3,514	-5,768	8,970	
产 业 链 相 关 数 据	原 料	锂辉石精矿（6%,CIF中国）	1,590	0	-60	-60	-310	-1,760
		锂辉石（折碳酸锂）	133,191	-472	-4,136	-6,639	-23,479	-118,977
		锂云母（2.0%-2.5%）	3,450	0	-350	-450	-925	-2,050
		锂云母（折碳酸锂）	86,329	0	-3,686	-4,739	-9,740	-21,587
		电池级碳酸锂	132,000	-1,500	-12,000	-18,000	-35,000	-93,000
	锂 盐	电池级碳酸锂（CIF）	18,500	0	-1,250	-2,500	-3,500	-13,500
		工业级碳酸锂	122,000	-1,500	-13,500	-21,000	-36,000	-89,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	130,500	-1,500	-10,500	-18,500	-33,000	-89,500
		电池级氢氧化锂（CIF）	18,500	0	-1,250	-2,750	-3,500	-14,750
		磷酸铁锂（动力型）	52,500	-250	-3,000	-5,000	-8,750	-29,500
	消 费	磷酸铁锂（中高端储能型）	49,000	-250	-3,000	-5,000	-9,250	-32,000
		磷酸铁锂（低端储能型）	44,750	-250	-3,000	-4,750	-8,750	-29,250
		三元材料523（多晶/消费型）	141,000	-2,500	-7,000	-8,750	-15,000	-41,000
		三元材料622（多晶/消费型）	162,500	-1,500	-6,000	-7,250	-12,500	-39,000
		三元材料811（多晶/动力型）	186,500	-2,000	-6,250	-7,500	-13,000	-50,000
		六氟磷酸锂	83,500	-250	-2,000	-3,500	-8,750	-42,000
		电解液（三元动力用）	30,250	0	-250	-250	-750	-9,750
		电解液（磷酸铁锂用）	22,500	0	0	-500	-1,000	-7,500

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM、Fastmarkets

【宏观及行业新闻】

全美 3000 多家汽车经销商组成的联盟向拜登发出一封公开信，呼吁他在电动汽车推广政策上放缓步伐。该联盟指出，目前的电动车需求跟不上它们涌入经销店的速度，这让电动车的经销商库存“堆积如山”。该联盟认为，消费者早期排队购买电动车的热情已经消退，即使市场已经采取了大幅降价、店铺贴补优惠和政府补贴等一系列刺激措施，纯电动汽车的销量目前依旧疲软。

融捷南沙锂离子电池制造基地与研发中心项目正式投产。据悉，融捷南沙锂离子电池制造基地与研发中心项目投资达百亿级，规划储能与动力锂离子电池年产能 35GWh，年产值约 350 亿元人民币。

澳洲锂矿巨头 MinRes 旗下的矿山 Wodgina 在 11 月 24 日下午发生火灾，使得该矿山的选矿厂在过去半个礼拜无法进行正常生产。矿山的开采与运输并未受到显著影响。Wodgina 目前是世界第三大硬岩锂矿，其产能为 75 万吨 5.8%品位的锂辉石精矿。

【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

碳酸锂期货合约近远月走势分化，近月合约下跌，主力合约下行 3.85%，收盘于 109850 元/吨，增仓 17155 手，成交量创造新高，达到 76 万手；而远月合约普遍上涨，次主力 2407 合约收盘于 111600 元/吨，上涨 2.57%，增仓 12193 手；现货市场继续下行，电池级碳酸锂收于 132000 元/吨，按照 9 折系数计算，现货市场成交价 11.88 万元/吨，基差进一步扩大。从盘面上看，碳酸期货合约由 Back 结构转向小幅 Contango 结构，2404-2409 合约价格已经高于主力合约，期限结构的转向反应现货市场过剩压力加大，而市场对远月价格的预期相对乐观；从基本面上看，需求整体依旧偏弱，尤其是海外新能源车终端，消费者热情大幅退坡，而成本端矿石价格下行叠加美元贬值，成本支撑愈发松动。当前基本面偏弱，但是远月价格预计相对坚挺，在跨期套利约束下，预计碳酸锂价格下方空间有限。



2023 年 11 月 30 日

铁矿石：需求边际驱动减弱，震荡回调

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837 maliang015104@gtjas.com

张广硕（联系人）

从业资格号：F03096000 zhangguangshuo025993@gtjas.com

【基本面跟踪】

铁矿石基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	I2401		955.5	-4.5	-0.47
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			210,872	576,726	-35,317
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	进口矿	卡粉（65%）	1070.0	1069.0	1.0
		PB（61.5%）	976.0	970.0	6.0
		金布巴（61%）	945.0	938.0	7.0
		超特（56.5%）	855.0	854.0	1.0
	国产矿	唐山（66%）	1170.0	1172.0	-2.0
		邯邢（66%）	1173.0	1173.0	0.0
		莱芜（65%）	1091.0	1091.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401，对超特）		141.7	145.1	-3.4
	基差（I2401，对金布巴）		120.6	117.6	3.0
	I2401-I2405		46.0	48.0	-2.0
	I2405-I2409		59.0	59.0	0.0
	卡粉-PB		94.0	99.0	-5.0
	PB-金布巴		31.0	32.0	-1.0
	PB-超特		121.0	116.0	5.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

- (1) 统计局：1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 61154.2 亿元，同比下降 7.8%，降幅比 1-9 月份收窄 1.2 个百分点。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

近期下游产量趋稳，最新数据显示铁水产量的下滑速度依然较为缓慢，但随着需求季节性支撑逐渐褪去和北方冬季的来临，后期铁水产量进一步降低的驱动预期仍存。另一方面，供给延续稳定态势但向上弹性有限，虽然近期非主流矿在高价的吸引下也有所增量，但港口累库速度较为缓慢。市场对于之后铁水的下降斜率观点分歧较大，铁矿需求和下游成材需求的边际变化节奏仍有较大的不确定性，建议投资者以延续震荡对待。



2023 年 11 月 30 日

螺纹钢：高位回调

热轧卷板：高位回调

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

【基本面跟踪】

螺纹钢、热轧卷板基本面数据

期货			昨日收盘价 (元/吨)	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
	RB2401		3,896	-22	-0.56
	HC2401		4,006	-18	-0.45
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	RB2401		1,202,436	1,035,330	-124,891
	HC2401		319,852	654,016	-61,397
现货价格			昨日价格 (元/吨)	前日价格 (元/吨)	涨跌 (元/吨)
	螺纹钢	上海	4040	4040	0
		杭州	4050	4050	0
		北京	3900	3920	-20
		广州	4170	4170	0
	热轧卷板	上海	3970	3980	-10
		杭州	4030	4030	0
		天津	3930	3940	-10
		广州	4000	4000	0
	唐山钢坯		3630	3630	0
			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
价差	基差 (RB2401)		144	147	-3
	基差 (HC2401)		-36	-33	-3
	RB2401-RB2405		-25	-36	11
	HC2401-HC2405		0	11	-11
	HC2401-RB2401		110	120	-10
	HC2405-RB2405		85	73	12
	现货卷螺差		-191	-181	-10

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

11 月 24 日钢联周度数据：产量方面，螺纹-0.02 万吨，热卷+11.47 万吨，五大品种合计+14.87 万吨；总库存方面，螺纹-12.05 万吨，热卷-6.98 万吨，五大品种合计-26.88 万吨；表需方面，螺纹-7.24 万吨，热卷+14.93 万吨，五大品种合计+10.50 万吨。

根据《上海期货交易所交易规则》《上海期货交易所风险控制管理办法》《上海期货交易所异常交易行为管理办法》的有关规定，经研究决定，自 2023 年 12 月 1 日（即 11 月 30 日晚连续交易）起，我所在螺纹钢、燃料油、白银、热轧卷板、纸浆、天然橡胶、铝和锌期货品种实施交易限额。其中螺纹钢、热轧卷板日内开仓最大交易数量分别为 32000 手和 10000 手。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：-1；热轧卷板趋势强度：-1。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

近期螺卷供需基本平稳，市场对于政策的乐观预期不断升温，螺卷震荡走强。从供需两端来看，需求方面，近期终端需求总体保持平稳，螺卷均未出现较为明显的下滑，钢材总需求水平维持高位，供应方面，近期钢厂利润改善明显，尤其建材端利润上升较为明显，建材产量低位连续回升，板材供需弱平稳，库存仍有一定压力。总体来看，前期政策乐观预期有较为充分的体现，考虑到目前产量的高位以及后期需求的季节性回落，供需面临转弱压力，高位回调思路对待。



2023 年 11 月 30 日

硅铁：宽供需结构延续，震荡反复

锰硅：窄利润格局运行，震荡反复

张钰

投资咨询从业资格号：Z0019411

zhangyu024224@gtjas.com

【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约		收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2401		6852	-40	12,122	44,087
	硅铁2402		6816	-40	121,902	367,051
	锰硅2401		6470	-62	16,126	54,672
	锰硅2402		6438	-54	113,152	428,090
现货	项目		价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6650	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6320	-60.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		34.8	-0.2	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1170	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-202	+40	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-150	+2	元/吨	
	近远月价差	硅铁2401-2402	36	-	元/吨	
		锰硅2401-2402	32	-8	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2401-硅铁2401	-382	-18	元/吨	
		锰硅2402-硅铁2402	-378	+2	元/吨	

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

Mysteel：当前硅锰主产区至交割库汽运费如下：宁夏平罗-江苏 390 元/吨含税，至湖北 330 元/吨含税，内蒙古乌兰察布-天津 105 元/吨不含税。锰矿海运费：南非至中国 31-33 美元/吨，加蓬至中国 41-43 美元/吨，澳洲至中国 16-17 美元/吨。

【趋势强度】

硅铁趋势强度：0；锰硅趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

【观点及建议】

硅铁和锰硅日内整体震荡承压。产业情绪趋于理性，供需格局趋于宽松，双硅溢价对应承压。一方面，前期受较为乐观的产业情绪驱动，双硅价格随板块商品共振上涨，但是随着市场情绪回归理性，双硅价格面临的持续向上驱动相对不足。另一方面，当前双硅仍面临供需相对宽松且库存延续高位的产业格局，产业缺口有限对其价格上方空间形成制约。综合来看，近期双硅市场逻辑逐渐向产业现实侧重，现实弱供需格局引导下，双硅前期兑现的宏观溢价面临回落压力，短期在产业矛盾激化不足的背景下，双硅或继续以低位震荡的思路对待。

2023 年 11 月 30 日

焦炭：冲高回落

焦煤：冲高回落

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【基本面跟踪】

焦煤焦炭基本面数据

期货价格			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅
	JM2401		2085	-39	-1.84%
	J2401		2676	-27.5	-1.02%
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	JM2401		130484	122342	-8840
现货价格	J2401		26971	39291	-2161
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	2500	2500	0
		沙河驿自提价	2345	2345	0
		吕梁低硫主焦	2260	2260	0
		峰景折人民币	2747	2701	46
	焦煤仓单	山西仓单成本	2350	2350	0
		蒙5#仓单成本	2096	2065	31
		蒙3#仓单成本	2055	2055	0
	焦炭	山西准一到厂价	2583	2473	110
		山东准一到厂价	2270	2170	100
		日照港准一平仓价格指数	2440	2440	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2644	2644	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2401	山西	265.0	226.0	39.0
		蒙5#	11.0	-59.0	70.0
		蒙3#	-30.0	-69.0	39.0
	基差 J2401	山西准一到厂	-93.0	-230.5	137.5
		山东准一到厂	-406.0	-533.5	127.5
		日照港准一平仓价格指数	-236.0	-263.5	27.5
	JM2401-JM2405		42.5	48.0	-5.5
	J2401-J2405		52.0	44.5	7.5

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 2560 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2395 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2565 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2380 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2555 元/吨。

2、11 月 29 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2350（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 2096（+31）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 2055（-）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3、持仓情况：11月29日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2401合约多头减仓5585手，空头减仓3788手；焦炭J2401合约多头减仓1729手，空头减仓584手。

【趋势强度】

焦炭趋势强度：0；焦煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

焦煤焦炭日内冲高回落。矿难频发导致安检形势再度升级，短期供应释放面临掣肘。随着安检形势的再度升级，吕梁中阳、柳林和离石的部分煤矿以及洗煤厂开始停产检修，叠加山西焦煤斜沟大矿因事故造成一人死亡现已停产，目前初步统计累计的停产产能达6000万吨左右。伴随着焦煤产量的持续收缩，叠加下游高铁水、低库存的补库驱动，煤矿端去库的斜率也面临一定下行压力。因此，在供应压力暂时没有看到明显缓解的迹象之前，产业供需之间的驱动仍将导致价格呈现出高位震荡的态势，但考虑到钢材进入淡季后面临需求端压力，短期煤焦恐面临回调风险。



2023 年 11 月 30 日

动力煤：供需双弱，宽幅震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

动力煤 ZC312 昨日暂无成交，先前开盘 931.6000 元/吨，最高 931.6000 元/吨，最低 840.0000 元/吨，收于 840.0000 元/吨，较上一交易日结算价波动 -51.4 元/吨，成交 18 手，持仓 0.0000 手。

【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税价 977 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 852 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 647 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 717 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 871 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 657 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 861 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西大同南郊 5500 大卡动力煤坑口含税价 808 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 489 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 504 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 744 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 866 元/吨。

3、持仓情况：11 月 29 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC312 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

空头：1、2024 年电煤中长期合同陆续签订中，重点产煤省份一方面仍将确保增产保供的完成，另一方面也将继续加强监管，确保合同履约兑现。2、山西煤矿事故扰动并未对动力煤产生较大影响，随着港口远超往年季节性的累库压力，报价有所松动。

多头：1、主产区坑口煤价呈现稳中上涨趋势，受神华外购价提涨的影响，市场采购情绪有所好转，部分煤矿存在库存偏紧的扰动。2、受气温下降降雪天气的影响，终端用煤供热需求边际好转，给予市场煤一定价格支撑。

综合来看，短期煤价受港口交投氛围转弱的影响出现小幅回调，坑口报价同样在供应暂无进一步发酵的背景下价格松动，但考虑到冬储以及非电环节的刚需采购，价格出现大幅下跌的空间较为有限，整体以震荡偏弱对待。供应环节当前矛盾并不突出，随着煤矿陆续恢复生产，供应预期逐步向宽松过渡。反观下游需求，由于电厂库存水平处于中高位，对市场煤采购积极性一般，主要驱动则来自非电环节，而非电下游基本维持刚需补库，对价格起到的驱动有限，短期价格仍以震荡偏弱对待。



2023 年 11 月 30 日

集运指数（欧线）：短线扰动因素增加，趋势下行压力不变

黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 huangliunan021151@gtjas.com
郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 zhengyujie026585@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	持仓变动	
	EC2404	790.3	1.16%	137,525	-10,530	64,808	-678	
		昨日价差				前日价差		
	04合约基差	-36.0				-31.86		
	EC04-06	-35.0				-32.3		
	EC04-12	-97.5				-102.4		
运价指数		本期	2023/11/27		单位	周涨幅		
	SCFIS：欧洲航线	754.34		点		-4.43%		
	SCFIS：美西航线	1,025.62		点		-7.50%		
		本期	2023/11/24		单位	周涨幅		
	SCFI：欧洲航线	779		\$/TEU		10.18%		
	SCFI：美西航线	1,627		\$/FEU		-4.07%		
现舱报价 欧线	承运人	航线		航程（天）		价格		
		ETD	ETA				\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk	2023/12/16 上海		2024/1/25 鹿特丹		40	1280	818
	MSC	2023/12/7 上海		2024/1/6 鹿特丹		30	1450	797
	OOCL	2023/12/3 上海		2024/1/21 鹿特丹		49	1400	825
	CMA	2023/12/3 上海		2024/1/21 鹿特丹		49	1475	850
	EMC	2023/12/3 上海		2024/1/3 鹿特丹		31	1500	900
	HPL-Spot	2023/12/10 上海		2024/1/12 鹿特丹		32	1500	850
	ONE	2023/12/12 上海		2024/1/12 鹿特丹		31	1736	938
	HMM	2023/12/5 上海		2024/1/18 鹿特丹		44	1380	755
运力投放		昨日（万TEU/周）				周涨幅		
	远东-北美	52.13				-0.47%		
	远东-欧洲	43.44				-0.28%		
汇率		昨日价格				较前日变动		
	美元指数	102.94				0.20%		
	美元兑离岸人民币	7.13				-0.36%		

资料来源：同花顺 iFind, Geek Rate, Alphaliner, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 巴以冲突：哈马斯官员：释放了十名以色列人质和四名泰国人质。以色列总理：在人质归还阶段结束后以色列将重返战斗。
2. 以色列总统将在巴以冲突爆发以来首次出访阿联酋。
3. 沙特向伊朗伸出橄榄枝，寻求投资合作缓解巴以冲突。
4. 美国第三季度实际个人消费支出季率修正值 3.6%，预期 4.00%，前值 4.00%；最终销售年化季率修正

值 3.7%，前值 3.5%；

5. 欧元区 11 月经济景气指数 93.8，预期 93.7，前值 93.3；服务业景气指数 4.9，预期 4.3，前值 4.5；工业景气指数 -9.5，预期 -8.9，前值 -9.3；消费者信心指数终值 -16.9，预期 -16.9，前值 -16.9。
6. CMA、COSCO 将联合推出一条连接中国、新加坡、斯里兰卡和印度的新航线服务 AS2，依次挂靠上海-宁波-蛇口-新加坡-科伦坡-蒙德拉-那瓦西瓦-新加坡-上海。AS2 航线服务预计每周一班，投入 5 艘 4,300-6,400 TEU 的集装箱船。首航将于 12 月 4 日从上海出发，船名为 APL MINNESOTA。
7. 航运界网消息，航运巨头马士基近日第三次高位套现其持有的挪威汽车船运营商礼诺航运（Höegh Autoliners）的股份，总计套现约 3.64 亿美元，并将其持股降为零。

【趋势强度】

集运指数（欧线）趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日，集运指数期货小幅反弹，主力合约收盘于 790.3 点，涨幅 1.16%。本周五（12/1）盘后发布的 SCFI 统计 12/4-12/10 日的订舱价，预计将出现大幅上涨，涨幅或在 10%到 15%之间。十二月初运费推涨，但目前来看十二月运力充足，货量偏少，竞争激烈，总体趋势不言乐观。目前舱位情况整体良好，鼓励大高箱轻货接载，小箱尤其重柜舱位仍有甩货风险。展望春节前的基本面，12 月运力依然环比扩张，预计增加 5%左右；需求端，受季节性因素影响，12 月出口环比 11 月或增加 10%左右；基本面或出现边际改善，但运力过剩格局不改。短期来看，12 月船公司涨价或对 EC 造成一定扰动。此外，24 日 CMA CGM 船只在阿拉伯海域遭到伊朗无人机袭击或也对运价造成小幅的影响，但从历史经验看趋势影响或很有限。中长期而言，运价难言见底，04 合约或考验 400 点，核心逻辑如下：第一，运力投放的确定性。2023 年，集运市场新增运力投放增幅约 7.8%，2024 年为 10.1%，投放幅度约为近 10 年新高；第二，出口需求难以改善的确定性。从美欧库存周期看，未来半年或仍处于去库周期（尾声），运输需求端难以改善；第三，04 合约淡季属性的确定性。即便出现需求反转，出现在 06 或者 08 合约概率相对更大，在 1-3 月份运价大概率出现震荡下行的态势；第四，下行空间的确定性。2016 年，欧线价格曾跌至近 200 美元/TEU 的低位，对应约 250-300 点的 SCFIS 指数，远低于当前点位。而未来一年的运力过剩幅度大概率超过 2016 年。基于以上四点，我们对 EC 维持趋势偏空判断。

整体来看，短期部分班轮公司仍尝试在拉涨价格，但我们认为理论上近期 SCFIS 指数的走势与 04 合约并无产业逻辑，也难改中期供需面过剩格局。即便即期价格短线上涨也不宜过度解读，EC 近期对于即期市场运价上涨的计价程度也仍需观察。此外，备受市场关注的中美贸易关系短期的变化对出口周期的边际影响也微乎其微。当然，由于品种上市初期，市场对于短期和长期矛盾交易节奏的分歧可能存在，并影响 04 合约的价格波动路径，建议投资者关注此类风险。



2023 年 11 月 30 日

玻璃：中期震荡市

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	FG401	1806	2.67%	831,403	43664
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	4		65	
	01-05合约价差	-15		-4	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1840		1840	
	湖北市场价	1810		1810	
	浙江市场价	2020		2020	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

今日国内浮法玻璃市场局部下调，市场交投一般，区域存一定差异。华北玻璃偏弱整理，交投氛围一般；华东市场稳价出货为主，个别厂价高下调；华中玻璃市场价格平稳，出货尚可。

【市场状况分析】

第一，现货市场连续下调，终究使得基差大幅走弱，大大弱化了多头的核心支撑。导致近月压力远大于远月。后期玻璃低位支撑来自价格进入到下游补库心里价位，当前 01 合约价格利润仍偏高，市场补库动力有限；

第二、中期来看，一方面多头房地产 2024 年竣工好转预期、宏观端未来美联储降息后的周期转势、下游年底补库预期三大因素支撑，难有持续下跌空间。空头方面核心在玻璃产量后期将创历史新高，而玻璃行业利润仍维持在 20% 以上，近期现货也在连续降价。未来玻璃需要在市场充分释放潜在乐观预期后转弱；

【趋势强度】

玻璃趋势强度：0 注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

中期震荡市。短期上方压力 1800-1850，下方支撑 1550-1600。



2023 年 11 月 30 日

对二甲苯：逢低试多，多 PX 空 PTA

PTA：趋势仍偏弱，多 PX 空 PTA

MEG：巴拿马运河拥堵，乙二醇进口减少

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】

对二甲苯、PTA、MEG 基本面数据

期货	项目	昨日收盘	前日收盘	昨成交(万手)	昨持仓(万手)
	PX405 合约	8254	8258	6.1	7.9
月差	TA401 合约	5606	5634	101.4	105.2
	EG2401 合约	4091	4067	22.6	38.9
月差		2023/11/27	2023/11/28	2023/11/29	变动值
	PX (5月-9月)	92	84	90	6
	TA (1月-5月)	-36	-42	-58	-16
	EG (1月-5月)	-135	-131	-130	1
品种间价差	3*TA405-2*PX405	540	512	484	-28
	3*TA409-2*PX409	562	548	562	14
	TA-EG (1月)	1617	1567	1515	-52
	TA-EG (5月)	1518	1478	1443	-35
	TA-PF (12月)	-1586	-1598	-1620	-22
	TA-PF (1月)	-1486	-1492	-1500	-8
	TA-LU (12月)	1142	1400	1375	-25
	TA-LU (1月)	1152	1161	1106	-55
现货价格	项目	2023/11/27	2023/11/28	2023/11/29	变动值
	汇率: 美元-人民币 (日)	7.1263	7.0913	7.0738	-0.0175
	日本石脑油	641	644	660	16
	PX 华东现货	7984	7973	7978	5
	PX CFR 台湾人民币价	8108	8063	8059	-4
	PX CFR 台湾	987	987	989	2
	PX FOB 韩国	964	964	966	2
	PX FOB 美国海湾	1057	1057	1059	2
	华东地区 PTA 市场价	5728	5698	5635	-63
	华东地区乙二醇现货市场价格	4037	4037	4043	6
现货加工费	PXN (美元/吨)	346	343	329	-14
	PTA (元/吨)	421	417	356	-61
	MEG 油制利润 (美金)	-196	-186	-190	-4
	MEG 煤制利润 (元)	-1560	-1549	-1549	0

资料来源: Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PX: 尾盘石脑油价格维持, 12 月 MOPJ 目前估价在 653 美元/吨 CFR。今天 PX 价格小幅上涨, 尾盘实货 1 月在 973/990 商谈, 2 月在 988/1004 商谈。无成交。市场一单 1 月亚洲现货在 986 成交。今日 PX 估价在 989 美元/吨, 较昨日上涨 2 美元。

PTA: 西南一套 100 万吨 PTA 装置目前升温重启中, 预计近日投料, 该装置 9 月中停车检修。

华东一套 30 万吨 IPA (间苯二甲酸) 装置今日停车, 重启时间未定。

山东一套 250 万吨 PTA 装置按计划今日起停车检修。华南一套 110 万吨 PTA 装置目前已经重启, 该装置 10 月中检修。

MEG: 因效益原因及巴拿马运输影响, 美国一套 83 万吨/年的乙二醇装置有停车计划, 详情后续继续跟进。

11 月 28 日张家港某主流库区 MEG 发货量在 4800 吨附近, 太仓两主流库区 MEG 发货量在 3050 吨附近。

聚酯: 直纺涤短产销一般, 平均 52%, 部分工厂产销: 50%, 50%, 200%, 50%, 30%, 50%,

100%，50%。

江浙涤丝产销整体尚可，至下午3点半附近平均产销估算在7成左右，江浙几家工厂产销分别在95%、70%、170%、100%、10%、60%、50%、50%、50%、100%、80%、80%、70%、60%、50%、50%、60%、500%、180%、0%、50%、10%、70%。

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度：1 PTA趋势强度：0 MEG趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

对二甲苯：人民币汇率再次升值，PX估值偏弱。基本面供减需增，周度预计去库1-2万吨，5-9正套，多PX空PTA对冲。单边价格方面，按照7的汇率计算，PX的估值大致在8000左右，8000-8200区间逢低多。OPEC+达成减产协议的概率提升，原油反弹。供应端近期福佳大化140万吨装置检修7-10天，PX装置开工率将进一步下滑1-2%。需求端，PTA恒力大连2#重启、惠州一线负荷5、逸盛海南2#125提满，装置开工提升1%，未来四川能投100万吨、汉邦石化220万吨、英力士2#110万吨装置计划重启，东营威联250万吨装置计划检修，装置开工率进一步小幅回升2%。多PX空PTA，PX将进入去库阶段，5-9正套。昨日盘中OMPL以12月普氏报价-50美金的价格招标，数量2万吨，未对整体交投产生较大影响。

PTA：基差月差同步走弱，PTA暂未见底，关注下方5500位置支撑。供应增加，需求稳定，PTA面临单周6万吨累库压力，多PX空PTA，1-5反套操作。单边价格下方空间有限，关注5650处支撑位表现，逢低多。供应端，四川能投100万吨、汉邦石化220万吨、英力士2#110万吨装置计划重启，东营威联250万吨装置计划检修，装置开工率进一步小幅回升2%。而聚酯开工率维持89.8%水平，变化不大。PT本周预计进一步累库10万吨规模。聚酯终端织造的订单及现金流好转并没有兑现为原料上涨，核心在于PTA与PX环节供应的边际宽松以及成本端油品估值疲软。交易层面，外资多单01上快速立场，短期将继续导致01偏弱，关注05合约逢低多机会。

乙二醇：供需平衡，1-5正套。单边震荡市，关注4000附近支撑位表现。供应端，国产MEG供应存在减量，周末盛虹炼化乙二醇装置故障短停，预计中昆60万吨预计近期出料、新疆天盈15万吨近期检修，整体供应稍显宽松。进口方面，受巴拿马运河拥堵以及效益不佳影响美国南亚83万吨装置停车，预计未来进口量将进一步缩减，港口库存有望阶段性去化。需求端，聚酯工厂节前的备库尚未开启，备库水平下滑，港口发货数据降至历史最低水平，导致月差持续走弱，基差也长期低位。短期这个交易结构难以逆转，单边下方关注4000点支撑位表现，但反弹高度预计有限。

2023 年 11 月 30 日

橡胶：震荡运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 2：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	13,625	13,950	-325
		夜盘收盘价（元/吨）	13,645	13,890	-245
		成交量（手）	290,980	211,635	79,345
		持仓量（手）	111,163	116,991	-5,828
		仓单数量（吨）	121,730	117,430	4,300
		前20名会员净空持仓(手)	18,325	22,249	-3,924
价差数据	基差	现货-期货主力	-925	-1,025	100
		混合-期货主力	-1,675	-1,850	175
	月差	RU01-RU05	-195	-185	-10
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	1,740	1,730	10
		STR20（美元/吨）	1,550	1,540	10
		SMR20(美元/吨)	1,530	1,530	0
		SIR20（美元/吨）	1,490	1,490	0
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	11,750	11,700	50
		齐鲁顺丁（元/吨）	12,200	12,200	0
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1470-1475	1480-1490	0
		泰混(美元/吨)	1500-1505	1510	10
		马标(美元/吨)	1470-1475	1490	10
		马混(美元/吨)	—	—	—
		非洲10#(美元/吨)	1360	1365-1370	10

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

橡胶趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

上游海外产区季节性上量，但短期内原料释放有限，国内产区逐步进入停割阶段，原料价格偏高位运

行，短时供应端仍有相对支撑，需求端进入年末淡季，终端替换需求减弱，国内下游全钢胎企业累库降负开工率回落，且走货销售压力渐增，国内天胶社会库存累库，多空因素并存预计天然橡胶市场或仍维持区间震荡，下跌探底后回调整理。



2023 年 11 月 30 日

合成橡胶：承压运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (02合约)	日盘收盘价（元/吨）	12,220	12,500	-280
		成交量（手）	25,918	38,983	-13065
		持仓量（手）	22,223	24,277	-2054
		成交额（万元）	159,989	243,650	-83661
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-20	-300	280
	月差	BR01-BR02	-20	-20	0
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	11,800	11,900	-100
		华东顺丁（民营）	12,000	12,050	-50
		华南顺丁（民营）	11,950	12,000	-50
		山东顺丁市场价（交割品）	12,200	12,200	0
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	11,700	11,750	-50
		齐鲁丁苯（型号1712）	10,700	10,800	-100
	丁二烯价格	江苏主流价	9,050	9,200	-150
		山东主流价	9,300	9,475	-175
基本面	重要指标	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
		顺丁开工率（%）	64.3896	62.4761	1.91
		顺丁成本（元/吨）	11873	12388	-515
		顺丁利润（元/吨）	327	-188	515

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

盘面而言，伴随丁二烯价格有所下调，顺丁下方空间逐渐打开。估值区间为 11800 元/吨-12500 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12200 元/吨附近为本周成交高位。盘面 12400-12500 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前整体现货市场成交仍偏清淡，下游对当前现货价格观望意愿较强。其二，当 BR2401 合约升水山东地区市场价 200 元/吨左右，盘面产生持现货抛盘面的无风险套利空间，套保头寸将逐渐使盘面上方空间压力增大。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶实际生产成本在 11800 元/吨附近。预计盘面 11800-11900 元/吨为下方的底部区间。

顺丁成本方面，本周丁二烯价格有所回落。供应端，11 月，丁二烯行业开工率伴随部分装置复产开始回升，日度产量有所提高。进口端，由于三季度国际丁二烯高价导致贸易商进口丁二烯积极性有所下降，进口供应收缩。因此，丁二烯供应整体处于偏低状态。四季度国际价格逐步回调，预计丁二烯到港量或有所增加，整体供应存增量预期。需求端，目前顺丁以及丁苯整体库存及成本压力较大，预计开工率将逐渐下调，ABS 以及 SBS 整体开工率已经处于低位。四大下游对丁二烯需求量将持续偏弱。

顺丁橡胶方面，伴随部分装置复产，顺丁橡胶目前产量仍维持高位。需求端，目前半钢胎开工率较为稳定，在需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持刚需采购。库存方面，目前顺丁橡胶生产企业库存偏高，预计现货出厂价以及市场价在高开工及高库存背景下压力持续偏大。



2023 年 11 月 30 日

沥青：估值反弹，关注 OPEC 决议

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 3：沥青基本面数据

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2401	元/吨	3,647	1.93%	3,644	-0.08%
	BU2402	元/吨	3,681	2.08%	3,674	-0.19%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2401	手	59,510	13,613	70,406	(8,895)
	BU2402	手	210,924	41,288	167,168	(401)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	29220	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-01）	元/吨	-212	-158	-54	
现货市场	01-02跨期	元/吨	-34	-28	-6	
			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价	仓库现货折合盘面价
	山东批发价	元/吨	3,435	15	3,557	3,692
	长三角批发价	元/吨	3,700	0	3,721	3,776
			本周（11月27日更新）	上周（11月23日更新）	变动	
	炼厂开工率		40.31%	45.23%	-4.92%	
	炼厂库存率		34.46%	34.48%	-0.02%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

沥青趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【策略推荐】

成本方面，短期原油或维持震荡走势，而从沥青自身供需情况来看，需求依季节性逐步转淡，厂库或维持累库态势，密切关注供应端变化。

策略方面，单边上，BU 预计将随成本端震荡为主；月间套利上，推荐 01-02 反套；盘面利润上，有关委内瑞拉原油的计价或逐步抬升盘面价格重心，不过淡季上方空间相对有限，逢低多裂解。

【观点及建议】

昨夜，BU 日内偏强震荡，夜盘高开后小幅回落。成本方面，市场传言 OPEC+或再减产 100 万桶/日，隔夜油价继续反弹。OPEC+会议结果落定前原油或维持震荡，一旦减产利好完全遭到证伪，油价或出现加速赶底，考验新低；但考虑到中东局势及中美关系等不确定因素，短期原油仍有反复可能。从沥青基本面来看，前期市场对弱现实预期的消化基本到位，因而近日估值在需求小幅反弹、开工明显收窄的情形下快速修复。现货市场方面，昨日山东地区主流市场价格上调 15 元/吨，华东地区主流现货价格持稳。需求方

面，北方需求已近尾声，不过本周南方出现零星赶工需求，带动市场交投情绪略微好转。从供应来看，因西北主力炼厂停产，周一炼厂开工大幅回落，厂库接近持平，社库延续下滑态势。11月厂库或因淡季需求萎缩环比呈现累库格局，近端现货弱势延续，建议持续关注供应及库存水平变化。



2023 年 11 月 30 日

LLDPE：短期不追空，暂时是震荡市

张驰 投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人） 从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2401	7869	0.06%	198,794	-3706
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01 约基差	-9		-4	
	01-05 合约价差	-29		-39	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7860 - 8100		7860 - 8100	
	华东	8000 - 8280		8050 - 8280	
	华南	8100 - 8360		8130 - 8360	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

LLDPE 市场低价企稳，高价下跌，价格变动幅度在 10-50 元/吨。线性期货高开震荡运行，但对市场提振力度有限，加上持货商出货为主，市场报盘延续弱势。终端工厂订单跟缓慢，坚持刚需补仓，成交侧重重谈。

【市场状况分析】

首先、随着价格下跌，下游开始有囤货和抄底需求，同时原油短期偏强，短期不宜追空。当下市场面临需求端导致的负反馈。需求端 11 月刚需逐渐下滑，导致社会库存处于同比偏高的位置。

第二、从供需情况看，农膜方面，整体需求跟进延续疲态，棚膜订单较前期明显下滑，多数工厂开始降负。地膜需求缓慢跟进，棚内地膜订单小幅跟进，但开工提升有限，部分工厂仍处停机状态。PE 包装膜开工率较前期+0.3%，下游企业维持刚需拿货。供应端，本周聚乙烯生产企业开工率 87.62%，较上周期增加了 2.61%。本周期内，海国龙油、中海壳牌、连云港石化等检修装置重启导致产能利用率增加。

第三、中美阶段性和解以及美联储加息到顶等宏观利好，导致四季度市场不能以简单的持续偏弱思路来对待，可能会是震荡格局。

【趋势强度】

LLDPE 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期不追空，空单止盈。01 合约上方压力 8050，下方支撑 7850。



2023 年 11 月 30 日

PP:短期不宜追空

张驰

投资咨询从业资格号: Z0011243

Zhangchi012462@gtjas.com

【基本面跟踪】

PP 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2401	7393	-0.42%	295,844	-89
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	-23		-18	
	01-05 合约价差	-10		-9	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7390 - 7520		7370 - 7520	
	华东	7370 - 7500		7400 - 7530	
	华南	7400 - 7600		7400 - 7600	

资料来源:卓创资讯, 国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场小幅下行。生产端多数企业价格稳定,同时贸易商多完成销售计划,货源存在一定的支撑。盘面上行乏力,加重现货市场担忧气氛,贸易商报盘部分小幅走低。下游维持刚需,采购谨慎,日内询盘气氛转淡,场内成交有限。

【市场状况分析】

首先、短期市场基差有稳住迹象。月差也有明显反弹,现货市场下游有抄底迹象,从多重迹象看目前价格都不宜追空;

第二、在四季度将会是较为纠结的时期。一方面供应端不仅有近 5%左右潜在产能待投产,且明年新增产能仍不低。另一方面四季度末或 2024 年初成本支撑、市场预期美联储降息对国内市场利好等因素。市场在经历当下弱势格局后可能成为震荡市。但现实弱,上涨靠预期的情况下,PP 基差或将持续走弱,市场需要特别注意基差陷阱。

【趋势强度】

PP 趋势强度: 0

注:趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下:弱、偏弱、中性、偏强、强,-2表示最看空,2表示最看多。

【观点及建议】

短期不宜追空 或有短线反弹。01 合约上方压力 7700-7750,中期下方支撑 7300-7350。



2023 年 11 月 30 日

烧碱：中期仍偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

烧碱基本面数据

05合约期货价格	山东现货32碱价格 (交割库企业)	山东现货32碱价格（折百）	基差
2657	830	2594	-63

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内液碱价格稳中上行，山东市场液碱局部稳定，局部部分企业限电减产致价格上行。且受当地库存维持在合理水平，故价格有所上扬，华东以及其他区域价格相对平稳，且成交重心有所下移，下游需求并无太大波动，维持前期水平。

【市场状况分析】

首先、部分库存压力不大或者减少 50 蒸发量的厂家近期提价，然而在出口偏弱、华南需求偏弱的情下，短期价差的收敛并不能解决问题。站在驱动的角度，烧碱驱动仍向下。现货压力最大的时期还未到来，在液氯偏强的情况下，未来烧碱方面压力将更为显著，因此市场中期趋势仍偏弱。

第二、从供需面来看，供应端持续回升，本周预期累库。需求端，主力下游氧化铝面临冬季环保减产的问题，同时云南地区电解铝企业陆续执行减产计划影响氧化铝需求。造纸行业，纸浆产量持续下降，主因前期检修企业继续进行停产，同时下游成品纸需求疲软，市场采购积极性一般。粘胶、印染行业开工稳定，需求尚可。

第三、从出口方面来看，华北 FOB 价格在 340 美元/干吨，在近期人民币大幅升值的背景下，折算到国内价格在 2430 元/吨左右，仍远低于当前华北 50 碱折百价，因此出口没有套利空间。

整体看，50 碱-32 碱价差持续偏弱会使得未来 32 碱供应压力进一步增大。需求端刚需和囤货需求偏弱，同时，供应端开工环比回升、供应压力上升，会使得未来市场仍将面临高产量、高库存、中性利润的局面，结构偏弱。

【趋势强度】

烧碱趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

压力位以上的逢高空。盘面破位下行需等待市场开始大幅累库以及现货再次大规模降价。05 合约上方压力 2650，下方支撑 2550、2500。

2023 年 11 月 30 日

纸浆：震荡偏弱

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	纸浆主力 (01 合约)	日盘收盘价 (元/吨)	5,602	5,818	-216
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,612	5,824	-212
		成交量 (手)	515,035	391,867	123,168
		持仓量 (手)	191,228	188,227	3,001
		仓单数量 (吨)	482,435	480,052	2,383
		前20名会员净持仓(手)	-4,405	-5,009	604
价差数据	基差	银星-期货主力	298	132	166
		金鱼-期货主力 (非标)	-352	-518	166
	月差	SP01-SP02	-12	-14	2
现货市场	品种	品牌	国内价格 (元/吨)		国际价格 (美元/吨)
	针叶浆	北木	6150		865
		凯利普	6100		940
		金狮	6100		750
		月亮	5950		680
		银星	5900		690
		俄针	5600		-
	阔叶浆	金鱼	5250		-
		明星	5200		550
		小鸟	5200		530
		布阔	5100		-
	化机浆	昆河	4600		490
	本色浆	金星	6000		660

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

纸浆趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

纸浆供应端全球主要产浆国库存天数及欧洲库存均呈现高位下降趋势，国际主要市场发运至中国数量

有所下降，供应端市场消息支撑浆价走势。国内现货市场区间偏弱震荡运行，业者普遍随行就市，市场整体交投积极性一般。下游原纸厂家需求维持清淡，部分原纸厂家原纸价格相对坚挺，但产能利用率走低，对原料纸浆消耗能力下降，预计日内震荡偏弱运行。



2023 年 11 月 30 日

甲醇：挤压利润

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
MA2312	2447	2423	24	MA12-01	24	2	22
MA2401	2423	2421	2	MA01-05	3	-4	7
MA2405	2420	2425	-5	MA华东港口基差	-18	-21	3
甲醇持仓量	1854066	1891175	-37109	内蒙古5500大卡化工煤	710	710	0
甲醇成交量	842640	880019	-37379	陕西5800大卡化工煤	816	816	0
内蒙古甲醇价格	2060	2060	0	山东甲醇价格	2380	2350	30
陕北甲醇价格	2110	2110	0	华东甲醇价格	2405	2400	5

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

沿海甲醇市场延续走高、基差走强且持货商拉高排货，多数市场延续走高。基差走强且可售货源集中，卖方维持固有的拉高排货节奏，低价难寻下，整体成交重心上移。整体成交放量环比增加。刚需稳固提货且进口船货到港少于预期，预期太仓整体可流通货源难有增加。太仓甲醇市场重心上行，价格在2420-2440元/吨。较昨日价格上涨15元/吨

西北甲醇市场整理运行，心态好转，商谈顺利。厂家仍然维持出货为主，市场商谈意愿增强，买盘意愿增加，持货商及下游多以刚需采购为主，日内市场整体交投顺利。买盘意愿好转，出货明显顺畅，市场气氛尚可。陕西甲醇主流意向和成交价格在2100-2220元/吨，较前一交易日均价持平。内蒙古甲醇主流意向价格在2070-2110元/吨，较前一交易日均价持平。

华北价格整体上涨。厂家库存偏低，部分出货较好，推涨意向较强，下游市场跟进一般，部分厂家有和地区出现不同幅度的补涨。近期出货显著好转，且部分企业库存偏低，部分存挺价意向。山东地区今日主流成交在2350—2430元/吨，价格整体上涨。鲁北主力工厂出厂报盘至2400-2430元/吨，低端价格固定客户采购成交。

【市场状况分析】

港口高库存、内地高产量，甲醇向下游烯烃让利。供应端，神木40装置现已恢复、山西天泽10、四川泸天化40装置计划重启，贵州赤天化30装置检修，整体变动不大。库存端，至下周三，沿海甲醇外轮显性抵港计划26.43万吨，非显性9.34万吨，港口仍然以累库为主，并且处于季节性高位。内地煤制甲醇利润仍然将近200元/吨，估值偏贵，继续向下游传导。下游甲烷氯化物、甲醛、二甲醚装置均有重启，MTBE需求仍然较好，整体传统需求短期仍然有韧性。甲醇制烯烃开工率从90.31%略有上升至

90.66%，下游刚需维持稳定。甲醇端向下游让利。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

挤压甲醇利润



2023 年 11 月 30 日

尿素：震荡格局延续

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨铭汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

尿素基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力 (01合约)	收盘价（元/吨）	2,289	2,312	-23
		结算价（元/吨）	2,309	2,311	-2
		成交量（手）	278,877	255,330	23547
		持仓量（手）	183,172	196,915	-13743
		仓单数量（吨）	6,475	6,505	-30
		成交额（万元）	1,287,864	1,179,903	107960
	基差	山东地区基差	151	118	33
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	51	28	23
		东光-盘面（最便宜可交割品）	151	128	23
	月差	UR01-UR05	134	143	-9
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,455	2,455	0
		兖矿新疆	2,060	2,060	0
		山东瑞星	2,390	2,390	0
		山西丰喜	2,340	2,340	0
		河北东光	2,440	2,440	0
		江苏灵谷	2,480	2,480	0
	贸易商价格	山东地区	2,440	2,430	10
		山西地区	2,340	2,340	0
	供应端重要指标	开工率（%）	80.08	80.17	-0.09
		日产量（吨）	176,390	176,590	-200

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

尿素趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

现货端，周三整体现货成交有所转弱，河南、河北、山东、山西整体下游采买积极性均有所下降。盘面而言，尿素 UR2401 合约以 2200-2400 元/吨区间震荡为主。上方压力主要在于，其一，在政策明确指引下，基本面供需矛盾在逐步缓解之中。其二，下游观望心态浓厚，贸易商货物流转面临一定压力。下方支撑方面，12 月仍会有农资贸易商储备需求阶段性释放，届时东北以及华北地区储备或对现货与盘面价格形成支撑。



2023 年 11 月 30 日

苯乙烯：快速下跌，不追空

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

苯乙烯基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
EB2312	8077	8088	-11	EB基差	153	182	-29
EB2401	8046	8044	2	EB2312-EB2401	31	44	-13
EB2402	8005	8002	3	EB2401-EB2402	41	42	-1
苯乙烯华东现货	8230	8270	-40	苯乙烯仓单数	953	1009	-56
苯乙烯成交量	625554	771096	-145542	苯乙烯持仓量	493354	497499	-4145
纽约93号汽油	268.36	263	5.36	纽约87号汽油	237.36	232	5.36

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

纯苯、苯乙烯快速下跌之后，市场开始有抄底情绪，短期华东地区偏低估，不追空苯乙烯。短期市场继续压缩 BZN 估值，纯苯随着加氢苯产量提高以及进口预期上调，12 月后累库预期明确。纯苯边际继续弱于苯乙烯。



2023 年 11 月 30 日

纯碱：短期震荡 中期仍偏强

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
	SA2401	2385	-0.38%	1,324,453	612,206
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	365		441	
	01-05合约价差	459		468	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2750		2750	
	华东	2750		2750	
	华中	2800		2600	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱市场延续坚挺，企业价格延续高位，成交重心上移。湖北双环逐步提量，其余装置微幅调整，开工率小幅提升。下游企业适量补库，需求维持，暂无明显波动，对高价仍存抵触心理。市场博弈下，预计短期纯碱市场稳中震荡。

【市场状况分析】

第一、月底纯碱厂集中提价，现货价格进一步攀升，基差再次扩大，有利于市场上涨。但是需要注意目前纯碱 1-5 价差开始震荡格局，玻璃与纯碱价差开始震荡，这都不利于此前助涨纯碱近月的套利头寸，因此短线不追高；

第二、玻璃厂集中补库，加上轻碱下游也在陆续补库，使得市场明显反弹。当然也要注意长期趋势上纯碱供应端逐步走向过剩，一般市场需要出现远期升水结构才能终结这种过剩状况，所以在玻璃厂补库结束后市场还会走弱；

【趋势强度】

纯碱趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期震荡，中期仍偏强。01 合约压力 2700-2750。下方支撑 2250-2300。



2023 年 11 月 30 日

LPG：弱势震荡

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2312	4,848	-1.42%	4,838	-0.21%
	PG2401	4,773	-0.98%	4,757	-0.34%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2312	2,069	-2356	3,957	-943
价差	PG2401	189,084	-27907	90,733	-1789
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对12合约价差	172		102	
产业链重要价格数据	广州进口气对12合约价差	212		122	
		本周		上周	
	PDH开工率	67.4%		62.6%	
	MTBE开工率	71.0%		70.0%	
	烷基化开工率	41.9%		42.0%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

LPG 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【行业新闻】

- 11月29日，珠三角地区国产气成交价为5190-5220元/吨，珠三角地区进口气成交价为5170-5250元/吨。
- 隆众资讯报道：11月28日，12月份沙特CP预期，丙烷595美元/吨，较上一交易日涨1美元/吨；丁烷610美元/吨，较上一交易日涨1美元/吨。1月份沙特CP预期，丙烷588美元/吨，较上一交易日涨1美元/吨；丁烷603美元/吨，较上一交易日涨1美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2401主力合约收跌0.62%。当前宽松的基本面仍然是盘面弱势的主要原因。因美国维持较高的出口，因此近期远东到货较多，供应方面相对充足，而日韩以及中国的买兴都相对较弱，我国PDH装置利润倒挂，开工率维持低位下，化工需求低迷，因此远东部分贸易商考虑倒卖中东货。东南亚燃烧需求

较为坚挺，但美国因巴拿马运河拥堵问题绕行苏伊士运河后也可满足部分的东南亚需求，因此供应仍然充足。不过巴拿马运河的拥堵使得运费始终维持高位，对价格将形成一定的支撑，但需求的疲软仍将使得价位维持弱势，预计盘面偏弱震荡为主。



2023 年 11 月 30 日

短纤：回调开始，关注扩利润

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

短纤基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
PF2312	7200	7228	-28	PF12-01	94	102	-8
PF2401	7106	7126	-20	PF01-02	-34	-72	38
PF2402	7140	7198	-58	PF基差	0	2	-2
短纤持仓量	735119	731957	3162	短纤华东现货价格	7,200	7,230	-30
短纤成交量	195623	208444	-12821	短纤产销率	44%	52%	-8%

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【趋势强度】

短纤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期自身基本面偏弱，但是供应端PTA压力更大，利润头寸维持震荡格局。供应端，PTA装置开工率上升至接近80%（+4.8%）周内仪征化纤65万吨、逸盛宁波4#220万吨重启、逸盛海南125万吨出料，装置开工率回升4.8%；下周四川能投100万吨、汉邦石化220万吨、英力士2#110万吨装置计划重启，东营威联250万吨装置计划检修，装置开工率进一步小幅回升2%。目前PTA供应多是主要矛盾，PF需求弱也存在。短期偏弱震荡



2023 年 11 月 30 日

PVC：持续处于窄幅盘整，短期驱动不足

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

PVC 基本面数据

2023/11/29			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	5852	-0.17%
	v2405	6025	-0.02%
	v2409	6100	-0.13%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5730	0.00%
	华东乙烯法市场价	5950	0.00%
	华南电石法市场价	5870	0.00%
	华北电石法市场价	5500	0.00%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-122	10
	01-05价差	-173	-9

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 同花顺：18 个省份前三季度 GDP 增速低于年初设立的全年 GDP 增速目标，前四大经济省份中，仅广东前三季度 GDP 增速低于全年增速目标。从前五大外贸省份来看，广东、浙江、山东、上海的出口均保持正增长且超过全国平均数据。在已公布数据的省份中，北京、上海、浙江在前三季度均实现房地产开发投资的正增长。

2. 同花顺：中共中央政治局召开会议，审议《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》。会议指出，推动东北振兴是党中央作出的重大战略决策。东北地区资源条件较好，产业基础比较雄厚，区位优势独特，发展潜力巨大，在国家发展大局中具有重要战略地位。

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格持稳运行。乌海地区 2700 元/吨。

2. 国内市场：29 日国内现货价暂时平稳。华东地区五型电石法市场价报价在 5730 元/吨左右，华

南地区报价在 5870 元/吨左右，华北地区报价在 5500 元/吨。

3. 国外市场：CFR 中国 745 美元/吨，CFR 印度 775 美元/吨。CFR 东南亚 760 美元/吨。FOB 西欧 795 美元/吨。FAS 休斯敦 730 美元/吨。

4. 期货市场：29 日主力合约窄幅震荡。01 合约开盘 5866，最高 5905，最低 5844，收盘 5852。基差在-122；1-5 月差在-173。

【趋势强度】

PVC 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

29 日盘面窄幅震荡。在近期上游持续去库但中游去库乏力、基差持续走弱的格局下，需求的走势仍然同比偏弱。同时，12 月初 PVC 装置检修将进一步减少，供应端的回归也需要关注，一旦供应端增量无法被国内下游或出口订单消化，那么 PVC 可能将再次陷入全行业累库、期现价格同步走弱的趋势，价格届时仍然将会出现下跌驱动。但短期内，供需两端皆未出现明显的边际变化，期现价格在这种格局下将维持窄幅震荡，需等待基本面给出明确的信号，PVC 才能开启一轮趋势明显的行情。

2023 年 11 月 30 日

燃料油：恐随原油回跌，暂时强于低硫

低硫燃料油：弱势延续，高低硫价差或继续收窄

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜收盘价	夜盘涨跌
	FU2401	元/吨	3,080	1.85%	3,188	3.51%
	FU2402	元/吨	3,067	1.86%	3,178	3.62%
	LU2401	元/吨	4,500	0.60%	4,504	0.09%
	LU2402	元/吨	4,224	0.91%	4,251	0.64%
	FU2401	手	789,662	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2402	手	195,096	149,585	188,297	(2,145)
	LU2401	手	3,017	21,067	89,416	(9,158)
	LU2402	手	124,945	(2,820)	5,445	(898)
				(461)	51,221	(23,192)
	燃料油全市场	手	33300	仓单变化(FU)	昨日仓单(LU)	仓单变化(LU)
				21000	3720	0
现货价格			2023/11/29	2023/11/28	2023/11/29	2023/11/28
				高硫(3.5%)		低硫(0.5%)
	新加坡 MOPS	美元/吨	453.1	440.3	597.1	594.4
	新加坡 Bunker	美元/吨	468.0	459.0	652.0	650.0
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	443.0	434.0	623.0	620.0
	舟山 Bunker	美元/吨	475.0	469.0	655.0	650.0
	上海 Bunker	美元/吨	486.0	480.0	655.0	655.0
	东京 Bunker	美元/吨	533.0	520.0	643.0	642.0
	韩国 Bunker	美元/吨	499.0	492.0	664.8	654.0
价差			昨日价差		昨日价差	价差变动
	FU01-02	元/吨	13		10	-3
	LU01-02	元/吨	276		253	-23
	LU01-FU01	元/吨	1,420		1,316	-104
			昨日价差		昨日价差	价差变动
	FU2401-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-148.4		-56.8	-91.6
	LU2401-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	246.1		237.9	8.2
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	143.9		154.2	-10.2

资料来源：同花顺 iFinD, Tian Consult, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

燃料油趋势强度：-1；低硫燃料油趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

29 日日盘 FU、LU 日盘高开后窄幅震荡，夜盘二者继续高开。当前原油市场波动仍然较大，由于 OPEC 就减产一事仍未达成一致，因此市场或仍然将陷入各类消息的扰动中，从而使得油价难以出现明确的方向。此种格局下，燃料油价格仍将被原油价格所主导。

燃料油市场内部方面，高低硫价差已经持续回落两周，高硫价格走势明显强于低硫。随着中国新一批燃料油进口配额下发，国内地方炼厂或将增加高硫进口作为炼油原料的补充，将对亚太高硫市场产生持续性的利好；低硫方面，由于前期东西方套利窗口的打开，部分欧洲货源开始向亚洲涌来。此外中东炼厂也开始增加低硫输出，预计亚太市场的供应水平将随之提升。因此，短期内随着货物陆续到港，低硫仍将弱于高硫，预计高低硫价差仍有小幅收窄空间。



2023 年 11 月 30 日

棕榈油：缺乏驱动 受其他油料走势影响

豆油：关注 CBOT 大豆的影响

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

Fubo025132@gtjas.com

【基本面跟踪】

油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,248	-1.68%	7,278	0.41%
	豆油主力	元/吨	8,172	-0.66%	8,202	0.37%
	菜油主力	元/吨	8,493	-0.93%	8,551	0.68%
	马棕主力	林吉特/吨	3,866	-0.77%	3,880	0.36%
	CBOT豆油主力	美分/磅	52.65	-0.79%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	696,962	76,893	352,844	27,801
	豆油主力	手	500,735	24,632	419,567	-9,332
	菜油主力	手	452,712	-54,505	230,824	-5,661
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,310		-100	
	一级豆油:广东	元/吨	8,510		0	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,510		60	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	865		0	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	62			
	豆油(广东)	元/吨	338			
	菜油(广西)	元/吨	17			
价差		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	1,245		1,201	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	924		854	
	菜油15价差	元/吨	17		35	
	棕榈油15价差	元/吨	-158		-142	
	豆油15价差	元/吨	294		320	
	菜油15价差	元/吨	17		35	

期货部分：价格指报告日前一交易日收盘价；基差部分：选取华南油脂价格减主力合约期价；现货部分：指报告日前一交易日价格；涨跌幅（除连日盘）以收盘价计算，连日盘以收盘价与其前一日结算价计算。

资料来源：同花顺 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

印尼将 12 月 1 日至 15 日的毛棕榈油参考价格设定为 795.14 美元/吨，11 月 16 日至 30 日为

750.54 美元/吨。根据这一参考价得出，出口税（Tax）和出口专项税（Levy）分别为 33 美元/吨和 85 美元/吨，而当前分别为 18 美元/吨和 75 美元/吨。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

棕榈油：高频数据显示，马来西亚 11 月 1-25 天的棕榈油出口比 10 月份同期高，产量较 10 月份同期下降，但是产量下降的幅度不大，预计 11 月马来棕榈油库存仍维持高位，产量和库存均降幅不大令马盘棕榈油缺乏上涨的驱动。另外近期原油价格走势偏弱和人民币走强，继续对棕榈油价格形成不利的影响，马盘棕榈油暂时来看仍然是震荡走势。国内棕榈油库存仍维持高位，国内棕榈油基差维持弱势。

豆油：市场预计 11 月和 12 月的大豆到港量较充足，随着大豆到港增加，大豆压榨量开始回升，豆油供应将增加，由于豆油性价比较差，豆油需求并不乐观，供增虚弱的情况下国内豆油基差并不强，关注国内豆油库存变化。豆油走势继续受 CBOT 大豆走势影响，CBOT 大豆近期的焦点是巴西大豆主产区天气，随着巴西中西部主产区出现超预期的降雨，CBOT 大豆出现回落，豆油的成本支撑减弱，但是因为前期中西部的干旱已经对播种造成一定影响，也调动了市场的预期，所以在 1 月底巴西产量定型之前，预计 CBOT 大豆还是有支撑的。

菜油：国际市场上菜籽和菜油价格仍然偏弱，菜油成本端的支撑较弱。进口菜籽开始大量到港，国内菜籽库存上升很快，市场预计菜籽压榨量也将出现明显回升，国内菜油库存压力仍然较大，这令菜油缺乏上涨动能。预计菜油将和豆油保持低价差去刺激需求。

当前全球的油料作物供应充足，美豆出口销售进度偏慢、马来棕榈油高库存、加拿大菜籽面临澳洲和欧洲的竞争压力，所以从原料的角度来说，油脂不具备大幅上涨的驱动；不过从季节性来看，由于产地的棕榈油高产期结束、巴西大豆播种延迟，阶段性对油料作物有一定的支撑。综合来看，预计油脂仍将维持偏震荡走势，操作上，建议仍然保持震荡思路。



2023 年 11 月 30 日

豆粕：美豆微涨，偏弱震荡

豆一：偏弱震荡

吴光静 投资咨询从业资格号：Z0011992 wuguangjing015010@gtjas.com

【基本面跟踪】

豆粕/豆一基本面数据

期货		收盘价（日盘）	涨跌	收盘价（夜盘）	涨跌
	DCE 豆一2401（元/吨）	5064	+28（+0.56%）	5037	-16（-0.32%）
	DCE 豆粕2401（元/吨）	3884	-2（-0.05%）	3873	-24（-0.62%）
	CBOT 大豆01（美分/蒲）	1347.25	+0.25（+0.02%）	na	
	CBOT 豆粕01（美元/短吨）	427.5	-3.7（-0.86%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3930~4020，较昨持平或+20；12月底前提货合同M2401+10；12-1月基差M2401+100，较昨持平；12-2月M2401+60/100，较昨-20或持平；2024年1-3月M2401+70，持平；2024年3-5月M2401+0/20，持平；2024年5-9月M2409+100/160，较昨持平；			
	华东（元/吨）	4000~4020，较昨+20；11-12月M2405+580；12-2月M2401+30，持平；2024年2-4月M2401+60/100，较昨持平；2-5月M2401+40，持平；2024年5-9月基差M2409+80/100，持平；			
	华南（元/吨）	3920~3980，较昨-30至+20；现货M2401+80；12-1月基差M2401+80；2024年2-4月M2405+650；2024年5-9月基差M2409+120；			
主要产业数据		豆粕			
		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	4.95		19.95	
	库存（万吨/周）	59.68		59.22	
附注：1）期货：连盘价格指报告日前一交易日（t日），美盘价格一般指隔夜价格；涨跌部分选自文华财经，其中：涨跌数量=t日收盘价-(t-1)日收盘价；涨跌幅度=t日收盘价/(t-1)日结算价。2）现货：指报告日前一交易日价格，现货价格选自卓创资讯。3）产业数据：前一交易日（周）是指报告日的前一交易日（周），前两交易日（周）是指报告日的前两个交易日（周），成交量为日度数据，库存为周度数据，数据选自汇易网。					

资料来源：文华财经，卓创，汇易，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

私营气象机构预测未来一周巴西中西部 and 北部将会降雨。据外媒 11 月 28 日消息：巴西私营气象机构

预测，12月初巴西将普遍降雨，有助于补充土壤墒情。从周二（28日）到12月3日期间，降雨将在全国范围内进一步扩散。在此期间，中西部、北部和东北部的降雨量将达到40毫米。12月4日至9日期间，马托皮巴仍然持续降雨，有助于补充11月大部分时间因天气干燥而下降的土壤水分。在中西部地区，尤其是马托格罗索州和南马托格罗索州，降雨量可能超过100毫米。巴西南部三个州的降雨量也很高。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：-1；豆一趋势强度：-1（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

隔夜美豆微涨，巴西作物天气担忧。现货方面，据第三方资讯，11月29日豆粕现货持平或下跌，东莞报价约3930元/吨（跌10元/吨），华东部分地区报价3900元/吨（持平）。国产大豆方面，11月29日局部销区豆价小幅下跌，其余豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价偏弱震荡。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。



2023 年 11 月 30 日

玉米：震荡偏弱

尹恺宜

投资咨询从业资格号：Z0019456

yinkaiyi024332@gtjas.com

【基本面跟踪】

玉米基本面数据

重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,394		-2	
	锦州平仓	元/吨	2,590		0	
	华北收购均价	元/吨	2,647		-24	
	广东蛇口	元/吨	2,690		-10	
期货	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,220		-10	
		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2401	元/吨	2,492	-0.3200	2,494	0.08%
	C2403	元/吨	2,481	-0.2814	2,480	-0.04%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2401	手	223,455	-80,132	662,020	-12,016
	C2403	手	80,035	-40,315	370,073	2,894
	玉米全市场	手	425,052	-160,281	1,574,577	12,642
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	32276	-6586		
		单位	昨日价差			
	主力01基差	元/吨	109			
	01-03跨期	元/吨	11			

注释：价格单位为元/吨；成交、持仓、仓单为手；昨日默认为上一交易日，前日默认为上上交易日；基差使用锦州平仓计算。

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2550-2570 元/吨，较昨日降价 10 元，广东蛇口新粮散船 2670-2690 元/吨，较昨日降价 10 元，集装箱一级玉米报价 2750-2770 元/吨，黑龙江潮粮折干 2320-2400 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2400-2500 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2470-2630 元/吨，较昨日降价 10-30 元，华北深加工企业剩余车辆 1737 车，价格下跌居多，跌幅 10-30 元不等，山东 2600-2760 元/吨，河南 2650-2700 元/吨，河北 2580-2720 元/吨。

【趋势强度】

玉米趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

东北深加工下调收购价，深加工企业玉米到货量有所增加，企业玉米库存上升，开始压价收购。基层卖粮情绪升温。玉米短期供应格局较为宽松，价格上行压力较大，整体偏弱运行为主，另外关注调节储备收购情况。



2023 年 11 月 30 日

白糖：偏弱运行

周小球

投资咨询从业资格号：Z0001891

zhouxiaoliu@gtjas.com

【基本面跟踪】

白糖基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	南宁现货	元/吨	6950		-100	
	纽约原糖	美分/磅	26.83		-0.13	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6810	-28	6783	-27
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	324440	50547	391543	-20265
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	13942		399	
		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	140		-72	
	白糖2405基差	元/吨	214		-76	
	白糖2409基差	元/吨	260		-77	
	白糖15价差	元/吨	74		-4	
	白糖59价差	元/吨	46		-1	
	原糖35价差	美分/磅	1.13		0.00	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 8500 元/吨。

进口情况：中国 10 月份进口食糖 92 万吨，23/24 榨季累积进口食糖 92 万吨（同比+40 万吨）。

产销情况：截至 10 月底，23/24 榨季全国共生产食糖 37 万吨（+3 万吨），全国累计销售食糖 12 万吨（+10 万吨），累计销糖率 32.4%。

国内供需：CAOC 预计 23/24 榨季国内食糖产量为 1000 万吨，消费量为 1570 万吨，进口量为 500 万吨。

国际市场：ISO 预计 23/24 榨季全球食糖供应短缺量下调至 33 万吨。截至 11 月 16 日，23/24 榨季巴西中南部甘蔗累积压榨量同比增加 15.0 个百分点，MIX 同比提高 3.44 个百分点，累计产糖 3941 万

吨，同期增加 739 万吨。截至 5 月 31 日，22/23 榨季印度产糖 3224 万吨，同比减少 280 万吨。截至 3 月 31 日，22/23 榨季泰国产糖 1102 万吨，同比增加 9.7%。

【趋势强度】

白糖趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

国际市场，巴西食糖产量增幅超预期，印度开榨迅速，边际上偏空，纽约原糖价格高位回落。国内市场，抛储政策落地的背景下，加工糖和新糖陆续上市，基差走低，郑糖区间偏弱运行为主。关注广西开榨节奏。SR2401 合约支撑位 6800 元/吨，压力位 7100 元/吨。



2023 年 11 月 30 日

棉花：现货略有买盘 郑棉小幅反弹

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

fubo025132@gtjas.com

【基本面跟踪】

棉花基本面数据

		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	CF2401	元/吨	15,145	1.30%	15220	0.50%
	CY2401	元/吨	20,995	3.81%	20955	-0.19%
	ICE美棉3	美分/磅	79.62	0.14%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	214,094	-135,049	467,044	-22,880
	CY2401	手	12,804	5,140	4,505	-777
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	2,295	-6	1,683	358
现货	棉纱	张	0	0	0	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	16,130	16,160	-30	-0.19%
	山东	元/吨	16,320	16,320	0	0.00%
	河北	元/吨	16,500	16,560	-60	-0.36%
	3128B指数	元/吨	16,314	16,423	-109	-0.66%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	89.62	89.28	0.34	0.38%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	22,520	22,550	-30	-0.13%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	22,035	22,123	-88	-0.40%
			价差		较前日价差变动	
	CF15价差	元/吨	370		-15	
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,169		-199	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

棉花现货概况：据 tteb 资讯显示，棉花现货销售基本维持清淡，纺企刚需采购现货，部分纺企采购较前几日有所好转，但整体成交无明显增量。近期国产棉 CF05 合约报价相对有优势，但 CF05 合约报价少，大多仍在 CF01 合约报价，2023/24 新疆机采 31~41 级双 29B 杂 3 内大多报价在 CF01+700 及以上，较低报价在 600~700 区间，少量品质较差低于该价，均为疆内库。部分 05 合约成交基差小幅上涨，23/24 机采 3128/28B 杂 3 内主流成交基差在 CF05+800~900 附近，较低成交基差在 CF05+750 附近，均为疆内库。地产皮棉方面顺价走货，成交一般；2023/24 山东皮棉双 28 销售价在 16200 毛重左右。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场没有变化，交投清淡，纺企走货困难。纺企库存压力较大，贸易商、工厂、供应链不间断抛货。全棉坯布市场销售弱势，市场询价少。工厂方面多维持常规品种生产，个别工厂表示轻薄坯布需求难增加，多表示今年订单稀少。目前市场心态普遍消极，多认为年前行情变动不大，织厂库存明显增加，价格方面基本可商谈。

美棉概况：昨日 ICE 棉花先涨后跌，收盘微幅上涨 0.14%，ICE 棉花近期整体来看走势偏震荡，市场等待基本面出现新的变化。

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

ICE 棉花当前主要关注需求，由于全球棉花消费前景和美棉出口需求不乐观，ICE 棉花缺乏上涨驱动，短期预计偏弱震荡。国内棉花市场近期也是需求主导，随着新棉集中上市、四季度进口棉预期到港量较大，国内棉花年底之前供应非常充足，而需求端的情况不理想，下游订单情况不理想，利润较差、成品库存压力上升导致纱厂和布厂的开工率持续下降，进而限制纺织企业的原料采购需求，需求不佳令棉价缺乏上涨动能。目前棉价的支撑主要来自成本端，01 合约还受到高基差的支撑，但是市场对于棉纱高库存的担忧情绪并未消退，需要关注棉纱的抛压对国内棉花现货价格的影响。根据当前的情况，预计郑棉期价将保持弱势，在棉纱的库存压力释放之前仍建议保持偏空思路。郑棉昨日出现反弹，主要是连续下跌后，现货端出现一部分的采购需求，现货价格相对有了一定的吸引力，高基差情况下，郑棉估值相对就偏低了，所以郑棉出现反弹，但是暂时来看大幅上涨的驱动还是没有，仍以反弹看待。



2023 年 11 月 30 日

鸡蛋：震荡调整

吴昊

投资咨询从业资格号：Z0018592

wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

鸡蛋基本面数据

	合约	收盘价	日涨跌（%）	成交变动	持仓变动
期货	鸡蛋2312	4,420	-1.67	653	-1,151
	鸡蛋2401	4,226	-2.85	49,370	-6,654
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋12-1价差	194		125	
	鸡蛋1-5价差	236		305	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	4.50		4.50	
	河北现货价格	4.44		4.44	
	山西现货价格	4.70		4.70	
	湖北现货价格	4.67		4.67	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,610		2,620	
	豆粕现货价格	3,950		4,000	
	河南生猪价格	14.25		13.95	
备注	鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。				

资料来源：国泰君安期货

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

10月在产蛋鸡存栏量延续增势，然而，短期老鸡淘汰量较大，生产及流通库存下降，现货价格整体维持稳定，产业注册仓单，盘面出现下跌；从估值维度来看，维持区间震荡判断，接近区间下沿，关注区间内逢低做多机会，注意止盈止损。

