

# 所长 早读

国泰君安期货

2023-10-23 期



国泰君安期货  
GUOTAI JUNAN FUTURES

# 所长早读

2023-10-23

## 今日发现

### 美债与美元持续背离

#### 观点分享：

美元指数维持震荡格局，但是 10 年期美债收益率持续攀升，主要是美债自身的供需结构决定，并非宏观加息周期决定。11 月加息预期不断降低，市场不再定价 11 月再一次加息。但是美国长债市场自身的供需矛盾逐步显现。2023 年美国赤字的持续扩张导致财政部持续发行美债，抽干市场的流动性，导致长端利率攀升。各类资产虽然在三季度均有下跌，但是以美元计价的人民币资产跌幅在全球范围内并不大。后续随着美元见顶回落，国内经济周期环比改善，以及大宗商品自身低库存结构，四季度中后期部分商品或迎来反弹。

## 所长首推

板块	关注指数
国债期货	★★★★

**国债期货：**调整行情从 8 月底开始延续到现在，符合我们前期对于宏观数据的判断，即除地产外边际回暖，当前宏观的隐忧在于利润修复情况偏弱。资金利率、同业存单利率持续走高，10 年期国债收益率已维持 1 年期 MLF 上方 20+bp 的位置一段时间，整体资金面较为紧张，出现了流动性压力。9 月理财产品破净率显著上升至 5.4% 左右，规模萎缩 9000 亿左右，显示出股债双弱下资管行业面临的压力，10 月份规模季节性反弹，主要由现金管理类产品贡献。机构行为监控显示机构重回做多的合力不足，但周五下午市场出现拉升伴随着加大公开市场操作力度和降息市场传闻。国债期货往后看短期上下空间均有限，10 年期国债收益率或在 2.7% 到 2.8% 间震荡除非出现超预期降息，中长期谨慎偏空。股指由于外部内外流动性压力共振表现暂时较弱，股指和国债的跷跷板相关性暂时被打破，待海外流动性压力边际减弱后或将回归。

板块	关注指数
期指	★★★★

**期指：**关注沪指 3000 点附近支撑力度。上周 A 股加速调整，上证指数时隔一年再次跌破 3000 点。房企债务风险、美债利率成为行情主要制约。此外对比历史茅台大跌来看，或预示投资者悲观情绪已渐入极值区域。不过值得注意的是上周五地产板块已出现企稳。周末消息方面，央行行长潘功胜表示，引导稳定金融市场行为和预期，防范股票、债券、外汇市场风险传染。本周国内数据清淡，海外方面关注美国 GDP 及核心 PCE 数据。在 11 月 2 日美联

储议息会议前，市场静待美国长端利率走向变化。若海外市场情绪走稳，预计指数或在 3000 点附近有所反复。

板块	关注指数
黑色	★★★

**黑色：**成材和炉料相对分化的格局或有延续，产业链负反馈逻辑仍有推进空间。首先，随着黑色进入金九银十的传统旺季，黑色商品运行逻辑渐渐从市场预期往现实验证维度切换。近期黑色终端需求兑现有限，且潜在需求爆发点或有不足，一定程度上抑制了黑色商品的上方想象空间。其次，年内受宏观预期驱动和行政减产政策影响，钢厂利润面临阶段修复，年内生产积极性较高，前期持续高铁水的表现加剧了部分板材商品库存累积的产业压力，在对旺季终端需求高度想象有限的背景下，成材矛盾存持续激化并引发产业链负反馈的担忧。另外，从价格运行节奏来看，负反馈预期在十一节后对黑色商品带来冲击，但现实维度铁水产量仍然在相对高位区间，炉料端需求仍然相对坚挺，供需结构较为健康，负反馈逻辑在现实层面仍有观望空间。因此，短期黑色商品或以观望产业矛盾积累、低位运行的思路对待；中期或仍存现实端负反馈逻辑传导带来的共振走弱压力。

**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 10 月 23 日

# 国泰君安期货商品研究晨报

## 观点与策略

黄金：巴以冲突升级.....	7
白银：企稳回升.....	7
铜：国内库存减少，限制价格回落.....	9
铝：阶段底部受支撑，温和反弹.....	11
氧化铝：山东减产，提振价格运行重心至 3050-3100.....	11
锌：弱势震荡运行.....	13
铅：再生铅成本高企，支撑价格.....	15
镍：宏观与基本面共振，累库趋势施压镍价.....	17
不锈钢：短期库存边际消化，需求疲软仍有压制.....	17
锡：小幅反弹.....	19
工业硅：震荡摸底，盘面或考验下方支撑.....	21
碳酸锂：偏弱运行.....	23
铁矿石：供需边际转松，高位回调.....	25
螺纹钢：成交回落，震荡反复.....	27
热轧卷板：成交回落，震荡反复.....	27
硅铁：需求边际走弱，价格承压.....	29
锰硅：供需矛盾不足，低位运行.....	29
焦炭：宽幅震荡.....	31
焦煤：产区事故再发，宽幅震荡.....	31
动力煤：需求支撑松动，短期有所回调.....	33
集运指数（欧线）：趋势下行.....	35
玻璃：中期调整未结束.....	38
对二甲苯：趋势偏弱，不追空.....	39
PTA：反套，不追空.....	39
MEG：反套，不追空.....	39
橡胶：震荡偏弱.....	41
合成橡胶：区间震荡.....	43
沥青：供需双弱，窄幅震荡.....	45
LLDPE：短期不追空，震荡为主.....	47
PP：中期调整未结束.....	49
烧碱：现货大规模下跌，趋势仍偏弱.....	50
纸浆：震荡偏弱.....	52
甲醇：维持震荡.....	54
尿素：谨慎偏多.....	56
苯乙烯：高供应、低库存，震荡为主.....	58
纯碱：短线不追空 下跌未结束.....	60
LPG：仍是震荡市.....	61
短纤：成本支撑，利润短扩结束.....	63
PVC：窄幅调整，上涨需等待去库开启.....	64
燃料油：弱势震荡仍未结束，估值仍有支撑.....	66

低硫燃料油：短期仍然偏强，高低硫价差暂时企稳.....	66
棕榈油：缺乏驱动震荡偏弱.....	68
豆油：关注 CBOT 大豆走势.....	68
豆粕：美豆收跌，震荡.....	70
豆一：部分企业略微上调收购价，反弹震荡.....	70
玉米：短期或有所企稳.....	72
白糖：修复基差.....	74
棉花：关注籽棉实际成交情况.....	76
鸡蛋：维持震荡.....	78



2023 年 10 月 23 日

## 黄金：巴以冲突升级

## 白银：企稳回升

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	476.68	1.15%	476.18	0.35%
	黄金T+D	474.15	1.07%	473.89	0.10%
	Comex 黄金2312	1976.40	0.17%	—	—
	伦敦金现货	1988.50	1.79%	—	—
	沪银2312	5831	-0.07%	5869.00	0.77%
	白银T+D	5828	0.07%	5861	0.70%
	Comex 白银2312	23.530	1.44%	—	—
	伦敦银现货	23.352	0.98%	—	—
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2312	279,162	25,472	367,938	4,996
	Comex 黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	78,838	21,430	99,235	1,212
	Comex 白银2312	16,519	8,252	77,385	0
		昨日持仓		较前日变动	
ETF	SPDR 黄金ETF持仓	863.24		15	
	SLV 白银ETF持仓（前天）	13,743.74		0	
		昨日库存		较前日变动	
库存	沪金（千克）	3,222		-168	
	Comex 黄金（金衡盎司）（前日）	19,851,099		-12,063	
	沪银（千克）	1,081,744		-8424	
	Comex 白银（金衡盎司）（前日）	271,665,507		570,980	
		昨日	前日	较前日变动	
价差	黄金T+D对AU2308价差	-2.53	-2.13	-0.40	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.96	0.88	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	82.95	9.58	73.37	
	白银T+D对AG2308价差	11	10	1	
	沪银2312合约对2308合约价差	12	14	-2	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	73.41	84.74	-11.3	
	白银T+D对伦敦银的价差	814	-305	1,119	
		昨日价格		较前日变动	
汇率	美元指数	106.15		-0.07%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.32		0.02%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.33		0.06%	
	欧元兑美元	1.06		0.20%	
	美元兑日元	149.86		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、鲍威尔：美国通胀仍太高，经济强劲的额外证据或支持加息，但应谨慎行事，“新美联储通讯社”认为至少 11 月不加息被坐实；环保人士差点搞砸重磅讲话，鲍威尔开场曾被迫下台。



2、 美国政府高位追涨油价，将以不超过 79 美元回补战略油储。

3、 特斯拉暴跌 9%，马斯克身家蒸发 160 亿美元，仍为世界首富。

#### 【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】

本周金银再度强势上行，主要受到避险情绪的支撑。巴以冲突不断升级，vix 指数上行是避险情绪抬升的最好指征。除此之外，10 年期美债收益率再度回升，最高奖金突破 5%。我们认为短期时间金银在地缘政治冲突的扰动下表现的确偏强，但是长债利率的上行甚至突破前高，显然不仅仅的短期因素的扰动。出去 higher for longer 及美国经济韧性的进一步计价外，长债供需增需减也是中期利率上行的主驱动因素。一旦巴以冲突不再对金价造成更大的扰动，高企的利率可能对金价的压制将重返，使得黄金高位跌落。我们认可四季度金银持有逢低买入的观点，但是在黄金即将突破 2000 美元的当下，显然并不是多头很好的入场时机，且我们认为黄金仍会迎来调整。





2023 年 10 月 23 日

## 铜：国内库存减少，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	66,060	-0.51%	66310	0.38%
	伦铜3M电子盘	7,940	-0.88%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	60,077	11,293	142,285	8,992
	伦铜3M电子盘	17,362	1,134	200,449	-40,581
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	11,419	-2,262	-	-
现货	伦铜	191,925	75	15.84%	-0.28%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-68.74	-65	-3.74
	保税区仓单升水		80	80	0
	保税区提单升水		84	84	0
	上海1#光亮铜价格		62,300	62,300	0
	现货对期货近月价差		65	75	-10
	近月合约对连一合约价差		100	70	30
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		219	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		33	-77	110
	沪铜连三合约对LME3M价差		-81	-137	57
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		258	138	120
	再生铜进口盈亏		2,703	2,784	-82

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

美联储半年度金融稳定性报告：顽固的通胀可能构成金融风险。

海关总署：9月未锻轧铜及铜材进口480426.4吨，相比去年同期减少5.8%；1-9月累计进口3992441.6吨，同比去年1-9月减少9.5%。

嘉能可表示2025年将关闭旗下澳洲Mount Isa铜矿。

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年8月，全球精炼铜产量为230.41万吨，消费

量为 239.54 万吨，供应短缺 9.14 万吨。

海关数据显示，中国 9 月精炼铜进口量为 344,170 吨，环比增加近 1%，同比下滑 5.4%。中国 9 月铜矿砂及其精矿进口量为 224.11 万吨，环比下滑 16.9%，同比小幅下滑 0.9%。

#### 【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】

隔夜伦铜价格回落；沪铜指数震荡。美联储半年度金融稳定性报告显示，顽固的通胀可能构成金融风险，美元指数持续坚挺。进口铜精矿现货加工费 TC 持续高位，冶炼企业提高产量。国内再生铜供应偏紧，再生铜进口盈利缩窄，精废价差扩大，但远远低于盈亏平衡点。终端消费回升力度较弱，但部分企业逢低补库。国内仓单库存减少；伦铜仓单库存增加，注销仓单比例小幅回落。国内现货对期货升水下滑，沪铜近远月升水扩大；伦铜 0-3 现货贴水较大。整体来看，美元指数坚挺，施压风险资产价格。国内仓单库存减少，现货持续升水，且国内再生铜供应持续偏紧，限制价格回调空间。

2023 年 10 月 23 日

## 铝：阶段底部受支撑，温和反弹

## 氧化铝：山东减产，提振价格运行重心至 3050-3100

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	18930	-45	-10	-330	830
		沪铝2310夜盘收盘价	18980	50	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2180	-10.5	3	-100	-27.5
		沪铝2310成交量	111550	-9935	-55031	-92191	-28289
		沪铝2310持仓量	154486	-8869	-46643	-44108	15639
		LME铝3M成交量	9906	-2392	-7339	-12934	-3664
		LME注销仓单占比	58.33%	-0.17%	-2.11%	7.19%	12.08%
	氧化铝	LME铝cash-3M价差	-24.5	1.5	-11.5	9.8	19.3
		近月合约对连一合约价差	115	20	80	-175	-140
		买近月抛连一跨期套利成本	46.05	-0.68	-5.37	31.67	15.15
		沪氧化铝2311收盘价	3077	-19	24	7	258
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	3070	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	8231	695	-2250	-53717	-15771
		沪氧化铝2311持仓量	7441	-1405	-4273	-68031	-95490
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	2	8	2	2	2
		买近月抛连一跨期套利成本	23.40	-1.13	0.66	2.91	2.14
		现货升贴水	110	0	100	100	-10
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	215	-2.5	-5	-55	-90
		预焙阳极市场价	4948	0	0	-38	-38
		佛山铝棒加工费	350	-10	-130	110	-130
		山东1A60铝杆加工费	400	0	50	100	50
		铝锭精废价差	258	-100	-119	-206	31
		电解铝企业盈亏	2912	80.14	-186.4	-562.1	569.4
		铝现货进口盈亏	144	121.0	147.5	-428.8	639.2
		铝3M进口盈亏	-268	39.8	26.3	-194.2	685.3
		铝板卷出口盈亏	787	168	-14	#N/A	-210
		国内铝锭社会库存(万吨)	59	-1.1	0.2	10.2	7.2
	氧化铝	上期所铝锭仓单(万吨)	4.7	-0.1	1.1	2.1	1.1
		LME铝锭库存(万吨)	48.8	-0.2	0.2	0.2	-2.6
		国内氧化铝平均价	2991	1	17	61	166
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	361	0	-1	-3	9
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	3030	0	0	0	0
		澳洲氧化铝FOB(美元/吨)	337	0	-4	-5	9
		山西氧化铝企业盈亏	-31	-	0	23	-14
	铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	0	4
		印尼进口铝土矿价格(美元/吨)	69	0	0	0	0
		(Al:45-47%, Si:4-6%)					
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨)	69	0	1	1	2
		(Al:43-45%, Si:2-3%)					
	烧碱	阳泉铝土矿价格	500	0	0	0	-30
		(含税现货矿山价, Al:Si=4.5)					
	烧碱	陕西离子膜液碱(32%折百)	3375	0	-75	475	700

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去一个交易日，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：0；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】

沪铝触及阶段底部，迎来一波温和反弹，此轮回调未触及 18500 关口，2311 合约跌至 18755 即有所支撑。

过去一周铝锭社库较前周累库 0.2 万吨至 59.0 万吨，周初一度触及 60.1 万吨，我们预计 4 季度累库峰值或已接近。从 SMM 下游周度开工调研数据来看，下游龙头企业开工回落 0.1 个百分点至 64.4%。终端地产高频成交最新一周季节性回升，但仍处历年同期极低位。至周五，铝棒加工费（广东）较前周回调 130 元/吨，至 350 元/吨。

氧化铝 A02311 即将临近第一个交割月，近两月走势偏横盘，周初因山东减产消息，日涨幅接近 3.12%，周一夜盘最高触及 3190，收盘在 3100 整数关口附近。此后几日，氧化铝价格运行重心上移至 3050-3100 附近，但进一步上冲动能亦缺乏。

氧化铝当前定价，我们认为受到其现货、沪铝、烧碱等多个市场的综合影响，但现货仍是核心因素。山西氧化铝价格继续走强，山东、河南、广西氧化铝主产地均陆续出现高价现货成交，价格均在 3000 元/吨上方，现货成交量明显放大，价格随成交走强。据市场消息，前期山西、广西地区的设备检修、山东地区环保因素停焙烧炉影响的氧化铝产量，近期反应在了电解厂端的氧化铝库存下降上，西北多地电解铝企业开始采购现货氧化铝补充库存，造成了近期氧化铝现货成交的频繁落地，现货需求的增加带动了价格的上涨。当前看，氧化铝现货侧的强势仍在维系。对于期货盘面，短期氧化铝可在现货支撑下，维持短时偏高位运行态势，但上方空间谨慎。临近 11 月交割，多头受到接货意愿的制约，仍难有进一步抬高价格的驱动。



2023 年 10 月 23 日

## 锌：弱势震荡运行

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	20,900	-0.55%	21,075	0.84%
	伦锌3M电子盘	2,439	0.35%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	115,243	-27,953	76,429	-3,617
	伦锌3M电子盘	6,269	1,107	207,133	-1,301
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪  锌	8,328	-1,731	-	-
伦  锌	78,125	-650	35.78%	-1.55%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME  锌升贴水		-4.55	-4	-0.55
	保税区  锌溢价		125	125	0
	上海0#  锌现货升贴水		190	195	-5
	广东0#  锌现货升贴水		10	15	-5
	天津0#  锌现货升贴水		130	145	-15
	近月合约对连一合约价差		125	160	-35
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		52	-	-
	长江  锌现货对LMEcash价差		-223	-63	-160
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		4,630	4,640	-10
	Zamak5  锌合金价格		22,350	22,480	-130
	Zamak3  锌合金价格		21,950	22,080	-130
	国产氧化  锌均价		20,300	20,500	-200

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：中国央行公开市场周五净投放 7330 亿元，规模创纪录新高；10 月 1 年和 5 年期 LPR 维持不变、未“降息”。（华尔街见闻）

行业：据海关数据显示，2023 年 9 月锌锭进口量 5.31 万吨，环比增加 81.52%，同比增加 1083.99%；2023 年 1-9 月锌锭进口量 25.74 万吨，同比增加 338.95%。（海关总署）

### 【趋势强度】

锌趋势强度：-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】

上周社库继续呈现累增的格局，即使价格下行部分企业逢低补库，但是高供应叠加进口锌锭冲击下社库依然表现为累增。当下锌锭产量加进口使得供应量偏高，始终构成价格上方的限制。而消费端暂无显著增量，且存量的持续性亦将随着时间推移而逐步弱化，或难以对价格构成强有力支撑。预计短期内价格在下游逢低补库韧性下弱势震荡，中长期角度下锌价重心或逐步下移，逢高空思路为主。



2023 年 10 月 23 日

## 铅：再生铅成本高企，支撑价格

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	16,440	-0.21%	16,590	0.91%
	伦铅3M电子盘	2,138	1.38%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	38,336	-18,023	66,128	-1,674
	伦铅3M电子盘	3,834	-1,965	131,517	-5
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	58,091	-377	-	-
伦铅	110,675	2,000	1.24%	-0.02%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		41.25	24.5	16.75
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		15	45	-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		55	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,528	-2,585	57
	再生铅-原生铅价差		-200	-200	0
再生铅盈利		-164	-173	9	
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废起动机型汽车电池:白壳价格		9,025	9,025	0
	废起动机型汽车电池:黑壳价格		9,600	9,600	0

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：中国央行公开市场周五净投放 7330 亿元，规模创纪录新高；10 月 1 年和 5 年期 LPR 维持不变、未“降息”。（华尔街见闻）

行业：海关总署 10 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 9 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 57.93 吨，环比锐减 94.65%，同比下滑 5.2%。（文华财经）

### 【趋势强度】

铅趋势强度：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】

当下废电池价格依然坚挺于高位，倾向于认为即使后续蓄电池旺季程度走深废电池供应转松，废电池价格下方空间亦有限，主要基于废电池产需缺口显著，下方成本存支撑。同时，铅蓄电池消费逐步好转，铅价有望演绎再生铅亏损修复逻辑（目前处于盈亏平衡线以下）。因此，中期角度来看，对待铅价可以偏多思路为主。





2023 年 10 月 23 日

## 镍：宏观与基本面共振，累库趋势施压镍价

## 不锈钢：短期库存边际消化，需求疲软仍有压制

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@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）		146,000	-2,920	-5,220	-5,910	-16,170	-19,090
	不锈钢主力（收盘价）		14,615	-245	-170	-185	-850	-270
	沪镍主力（成交量）		224,074	45,482	87,061	29,127	41,765	70,425
	不锈钢主力（成交量）		69,130	-5,152	-7,280	-29,103	-48,467	-840
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	150,900	1,500	150	-2,200	-14,650	-15,850
		俄镍升贴水	-200	0	-200	-300	0	-2,700
		镍豆升贴水	-1,000	0	-300	0	-1,300	-2,500
		近月合约对连一合约价差	-30	50	-350	660	140	-2,350
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	177	-8	-1	-80	-30	-15
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,118	0	-23	-45	-63	68
		镍板-高镍铁价差	392	15	24	23	-84	-226
		镍豆进口利润	-6,550	-1,207	-2,694	79	-2,549	-368
		镍板进口利润	-7,005	-1,207	-2,598	-225	-1,253	-181
		镍板出口利润	-106	-29	112	110	-99	404
	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	63	0	-2	-2	-1	12	
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	15,050	0	-50	-250	-550	200
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,350	-50	-50	-250	-450	100
		304/No.1 卷(无锡)	14,300	-50	-150	-450	-600	50
		304/2B-SS	735	195	120	-65	400	370
		NI/SS	6.66	-0.02	-0.16	-0.18	-0.33	-0.73
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,800	0	-100	-200	-300	200
	硫酸镍	电池级硫酸镍	32,500	0	-50	50	750	-1,400
		硫酸镍溢价	-698	-330	-83	534	3,973	2,087

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

### 【宏观及行业新闻】

根据钢联资讯，中伟股份在 10 月 19 日路演活动上表示，公司在印尼加速前后端冶炼的一体化布局，通过控股新设、股权收购及参股合作等方式加快在镍资源方面的布局，在建及建成资源粗炼端建设产能达 12.5 万金属吨。公司钦州产业基地年处理 8 万吨高冰镍产线正逐步进入投产运营阶段，同时公司印尼莫罗瓦利产业基地首条冰镍产线正式投料试产并成功产出冰镍，实现冶炼技术工程新的突破，开创红土镍矿冶炼新的技术路线。

根据钢联，10月18日，巴西淡水河谷(Vale SA, VALE)发布2023年第三季度生产报告。其中，镍产量4.21万吨，环比增加14.1%，同比下降18.7%。镍销量3.92万吨，环比减少2.7%，同比下降11.5%。

#### 【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】

昨日镍价收跌2.84%至146000元/吨。9月精炼镍产量达到2.4万吨/月的水平，10月排产延续历史高位增加，叠加电镍产能或仍有扩张，预计供应压力仍将对镍价形成拖累。宏观压制与下游反馈形成共振，镍价短期缺乏上行驱动。从下游不锈钢来看，昨日钢价收跌1.58%至14615元/吨。短期不锈钢供需偏弱，库存消化来源于到货量有所下滑，但是现货成交清淡，需求以刚性为主。尽管印尼镍矿相对偏紧，内贸的溢价相对坚挺，但是在纯镍过剩压力下，伦镍带动印尼镍矿内贸基准价有所下调。钢厂利润在成本下移格局下稍有修复，但是仍处于相对偏低的状态。11月检修减产增加的预期有望对高库存格局形成一定的冲击。



2023 年 10 月 23 日

## 锡：小幅反弹

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	215,470	-0.95%	215,240	-0.68%
	伦锡3M电子盘	25,050	-0.95%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	52,479	9,094	26,303	-925
	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	6,335	-90	-	-
现货及价差	伦锡	7,345	-50	6.57%	-0.38%
			昨日	前日	较前日变动
	SMM 1#锡锭价格	217,750	217,750	218,500	-750
	长江有色1#锡平均价	217,600	217,600	218,600	-1,000
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-207	-207	-234	27
	近月合约对连一合约价差	20,040	20,040	20,040	0
	现货对期货主力价差	60	60	540	-480
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	-9,910	5,958	15,868
产业链重要价格数据	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	-10,361	734	11,095
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	828.71	547.71	281
		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	200,750	201,500	-750	
	60%锡精矿(广西)价格	204,750	205,500	-750	
	63A焊锡条	149,750	150,250	-500	
	60A焊锡条	143,750	144,250	-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、鲍威尔：美国通胀仍太高，经济强劲的额外证据或支持加息，但应谨慎行事，“新美联储通讯社”认为至少 11 月不加息被坐实；环保人士差点搞砸重磅讲话，鲍威尔开场曾被迫下台。
- 2、美国政府高位追涨油价，将以不超过 79 美元回补战略油储。
- 3、特斯拉暴跌 9%，马斯克身家蒸发 160 亿美元，仍为世界首富。

## 【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】**

本周社会库存重新累库，价格回升至 22 万后重新跌落，整体呈现窄幅震荡的格局。从供需两个层面来说，供应侧 9 月锡锭产量大幅增加，10 月预计产量亦能维持在 14000 吨以上，同时内外库存差异表现也使得进口利润逐渐增加，虽然有原料端的扰动但是整体市场供应较为充足。9 月原料进口因缅甸限产而出现明显收缩，但随着进口窗口逐渐打开，后续有望进口锡锭量逐渐增加。需求侧边际有所好转，终端行业去库基本到底后，订单有转好迹象，但是尚未到趋势性反转的阶段。整体来看基本面表现一般，具有一定抗跌属性，但是若想要看到价格大涨，驱动尚且不足，仍需进一步耐心等待更加突出的供需矛盾。





2023 年 10 月 23 日

## 工业硅：震荡摸底，盘面或考验下方支撑

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）	14,515	-25	-175	80
		Si2401成交量（手）	34,387	-16,106	-3,867	-20,984
		Si2401持仓量（手）	35,354	-485	16,622	-52,793
		近月合约对连一价差（元/吨）	-30	120	-30	-30
工业硅	基差	买近月抛连一跨期成本（元/吨）	60.4	-13.7	-3.2	-5.4
		现货升贴水（对标华东Si5530）	1,555	-75	5	1,155
	价格	现货升贴水（对标云南Si4210）	755	-75	5	905
		华东地区通氧Si5530（元/吨）	15250	0	-150	550
	利润	云南地区Si4210（元/吨）	15900	0	-150	300
		硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	2822	12	-488	-70
	库存	硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	1391	19	-131	-280
		社会库存（万吨）	34.8	-	0.6	2.9
		企业库存（万吨，百川口径）	5.7	-	0.65	-1.2
		仓单库存（万吨）	19.1	-0.1	-0.4	5.4
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	2020	-	0	270
		宁夏（元/吨）	1950	-	-25	100
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1600	-	0	0
		扬子焦（元/吨）	1580	-	0	0
	电极	石墨电极（元/吨）	18000	-	-100	400
		炭电极（元/吨）	9500	-	-150	400
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	78.5	0	0	-2.5
		三氯氢硅（原料，元/吨）	6750	0	0	650
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	17100	0	-100	850
		硅片（M10-182mm，元/片）	2.69	0.00	-0.20	-0.66
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.57	0.00	-0.02	-0.17
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.16	0.00	-0.04	-0.06
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	27.25	0.00	0.00	0
	利润	光伏级EVA价格（元/吨）	12554.78	0	-1550	-3945.22
有机硅	价格	多晶硅企业利润（元/千克）	30.9	0.1	0.2	-2.6
	利润	DMC（元/吨）	14700	50	450	1200
铝合金	价格	DMC企业利润（元/吨）	-926	-3	575	-91
	利润	ADC12（元/吨）	19550	0	50	-50
		再生铝企业利润（元/吨）	470	30	20	390

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

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】

上周五盘面震荡走低，主力合约收于 14515 元/吨，小幅下跌。从行业基本面来看，目前下游硅粉厂在集中采购后目前已备有原料库存，对工业硅采购有所减少。当下来看，在仓单注销量未有大量放量的状态下，盘面上行受仓单等因素压制，下方亦考验云南枯水期成本线的支撑，下方空间并不看深，盘面整体以震荡摸底思路对待，后续建议关注大厂复产进度、仓单注销情况等。



2023 年 10 月 23 日

## 碳酸锂：偏弱运行

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）	151,950	-7,500	-13,000	3,500	-26,700	#N/A
		2401 合约（成交量）	368,332	49,111	146,527	46,314	284,564	#N/A
		2401 合约（持仓量）	72,387	4,675	-3,475	7,583	30,834	#N/A
		2402 合约（收盘价）	141,800	-5,750	-15,850	-500	-33,050	#N/A
		2402 合约（成交量）	3,355	440	1,859	1,961	2,517	#N/A
		2402 合约（持仓量）	4,640	72	602	1,594	2,064	#N/A
		2407 合约（收盘价）	128,950	-1,350	-13,450	2,700	-36,100	#N/A
		2407 合约（成交量）	77,369	26,307	37,406	47,882	72,533	#N/A
		2407 合约（持仓量）	35,947	700	8,812	9,051	28,710	#N/A
	基 差	现货-2401	20,550	6,500	16,000	0	5,200	#N/A
2401-2402		10,150	-1,750	2,850	4,000	6,350	#N/A	
2401-2407		23,000	-6,150	450	800	9,400	#N/A	
电碳-工碳		9,000	0	-3,500	-4,000	-1,000	-4,500	
现货-CIF		257	-1,096	6,010	10,359	4,280	-27,554	
产 业 链 相 关 数 据	原 料	锂辉石精矿（6%，CIF中国）	2,330	-40	-230	-560	-845	-1,360
		锂辉石（折碳酸锂）	185,346	-2,559	-14,585	-36,588	-56,127	-86,295
		锂云母（2.0%-2.5%）	4,500	0	0	-200	-350	-2,905
		锂云母（折碳酸锂）	97,385	0	0	-2,106	-3,686	-30,590
	锂 盐	电池级碳酸锂	172,500	-1,000	3,000	3,500	-21,500	-135,000
		电池级碳酸锂（CIF）	23,500	0	-500	-1,000	-3,500	-15,250
		工业级碳酸锂	163,500	-1,000	6,500	7,500	-20,500	-130,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	169,000	0	2,000	2,000	-19,500	-128,500
		电池级氢氧化锂（CIF）	23,750	0	-250	-1,750	-4,250	-20,250
	消 费	磷酸铁锂（动力型）	62,250	-250	0	-2,500	-6,750	-35,250
		磷酸铁锂（中高端储能型）	59,500	-250	0	-2,500	-8,250	-36,500
		磷酸铁锂（低端储能型）	54,250	-250	-250	-2,750	-8,250	-36,250
		三元材料523（多晶/消费型）	158,500	0	0	0	-9,000	-71,500
		三元材料622（多晶/消费型）	177,500	0	0	0	-9,000	-71,000
		三元材料811（多晶/动力型）	202,000	0	0	0	-11,000	-73,000
		六氟磷酸锂	94,500	0	2,000	-1,500	-11,000	-57,000
		电解液（三元动力用）	31,000	0	0	-500	-3,000	-22,800
		电解液（磷酸铁锂用）	23,500	0	0	0	-2,500	-11,750

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

### 【宏观及行业新闻】

青山集团与智利生产促进局（Corfo）将在总统访华期间宣布签署协议，投资 2.33 亿美元在安托法加斯塔大区梅希约内斯市（Mejillones）建设锂绿色生态工业园，计划于 2025 年 5 月由博里奇总统亲自揭幕。该项目每年可生产 12 万吨锂电产品，并且提供约 668 个就业岗位。

目前澳洲四季度锂辉石定价依旧在火热谈判中，当前某矿山部分长协按 SMM 等报价机构的锂盐 M+1 月的定价模式执行。据 SMM 了解，目前头部锂矿山与下游的的定价依旧以锂盐 Q-1 的定价模式结算。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



安达科技与赣锋锂业签订了《战略合作协议》，双方将开展多领域合作。其中，拟共同成立合资公司以投资建设年产 2 万吨磷酸铁锂正极材料制造项目。

#### 【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：-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】

碳酸锂期货合约全线下跌，近月合约下跌幅度较大，2401、2402、2403 跌幅均超过 5%，主力合约收盘于 151950 元/吨，跌幅 6.84%，远月合约经尾盘拉升后下跌幅度有所缩小，次主力 2407 合约下跌 1.94%，收于 128950 元/吨；现货市场价格小幅下跌，电池级碳酸锂价格下跌 1000 元/吨，收于 172500 元/吨，期现价差继续扩大。碳酸锂价格的回调在于供需偏紧的缓解以及外围利空消息的扰动，随着锂盐厂停产的陆续恢复叠加下游排产情况的羸弱，短期供需偏紧的格局被打破，基本面重新回到供过于求的局面。同时，澳洲矿端定价政策的转变使得碳酸锂成本支撑减弱和美国主机厂罢工等外围因素进一步引发市场担忧。在二者共振下，预计碳酸锂价格短期内偏弱运行。





2023 年 10 月 23 日

## 铁矿石：供需边际转松，高位回调

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	I2401		昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
			839.0	-27.5	-3.17
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			733,801	810,875	-64,201
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%）	993.0	1019.0	-26.0
		PB（61.5%）	908.0	937.0	-29.0
		金布巴（61%）	875.0	904.0	-29.0
		超特（56.5%）	810.0	826.0	-16.0
	国产矿	唐山（66%）	#N/A	0.0	#N/A
		邯邢（66%）	1051.0	1051.0	0.0
		莱芜（65%）	969.0	969.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401, 对超特）		208.7	193.8	14.9
	基差（I2401, 对金布巴）		161.9	160.5	1.3
	I2401-I2405		60.0	61.0	-1.0
	I2405-I2409		60.0	63.5	-3.5
	卡粉-PB		85.0	82.0	3.0
	PB-金布巴		33.0	33.0	0.0
	PB-超特		98.0	111.0	-13.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

### 【港口及库存情况】

全国 45 个港口进口铁矿库存为 11041.51 环比增加 195.91，日均疏港量 310.25 减 12.84。分量方面，澳矿 4719.05 增 204.45，巴西矿 4511.84 增 42.15，贸易矿 6553.91 增 152.05，球团 431.56 增 16.18，精粉 891.23 减 27.83，块矿 1538.54 增 96.18，粗粉 8180.18 增 111.38。（单位：万吨）

### 【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】

节后下游生产稳中有降，最新数据显示铁水产量延续小幅下滑，主要钢材产库双降。随着传统秋季旺季逐步进入尾声，后期需求端或环比走弱。另一方面，供应延续稳定宽松态势，非主流在高矿价的吸引下也有所增量，上周也迎来了港口库存的拐点，后期港口的累库驱动或进一步加强。随着供需格局在未来逐步转松，矿价进一步向上的空间或较为有限，但同时市场对于之后铁水的下降斜率观点分歧较大，需求的变化节奏仍要较大的不确定性，建议投资者以震荡反复对待。



2023 年 10 月 23 日

## 螺纹钢：成交回落，震荡反复

## 热轧卷板：成交回落，震荡反复

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		3,610	-14	-0.39
	HC2401		3,729	-19	-0.51
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	RB2401		1,418,587	1,880,167	-6,716
	HC2401		431,316	978,819	-6,087
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	3720	3730	-10
		杭州	3720	3740	-20
		北京	3700	3700	0
		广州	3860	3870	-10
	热轧卷板	上海	3740	3740	0
		杭州	3790	3790	0
		天津	3740	3760	-20
		广州	3750	3780	-30
	唐山钢坯		3400	3410	-10
价差			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
	基差 (RB2401)		110	86	24
	基差 (HC2401)		11	-25	36
	RB2401-RB2405		-8	-12	4
	HC2401-HC2405		36	31	5
	HC2401-RB2401		119	121	-2
	HC2405-RB2405		75	78	-3
	现货卷螺差		-92	-102	10

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

10月20日钢联周度数据：产量方面，螺纹+3.47万吨，热卷-7.56万吨，五大品种合计-16.71万吨；总库存方面，螺纹-43.57万吨，热卷-0.92万吨，五大品种合计65.78万吨；表需方面，螺纹+31.17万吨，热卷+2.72万吨，五大品种合计+39.94万吨。



国家统计局最新数据显示，2023年9月，我国挖掘机产量14886台，同比下降35.5%。2023年1-9月，我国挖掘机累计产量177938台，同比下降23.5%，降幅较1-8月扩大1.4个百分点。

### 【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：0；热轧卷板趋势强度：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】

近期工业材库存积累有所加快，矛盾有所激化，螺卷承压下行。供应端钢厂总产量维持高位，但分化较为明显，工业材产量维持高位，但需求出现环比边际走弱，从9月开始，工业材供需出现持续边际转弱，且矛盾积累仍在持续，若10月需求无法进一步走强，或将带来工业材压力的进一步积累。总体而言，近期成材尤其是工业材端矛盾积累有所加速，高供应压力开始显现，但经历连续下跌后，市场悲观情绪有所宣泄，但成交改善仍缺乏延续性，震荡反复。





2023 年 10 月 23 日

## 硅铁：需求边际走弱，价格承压

## 锰硅：产需矛盾不足，低位运行

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2311		6980	-20	6,573	18,058
	硅铁2401		6904	-36	55,480	116,563
	锰硅2311		6664	-26	13,272	16,369
	锰硅2401		6580	-30	55,995	121,654
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6800	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6640	-	元/吨	
	锰矿:Mn44块		36.5	-0.3	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1350	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-180	+20	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-24	+26	元/吨	
	近远月价差	硅铁2311-2401	76	+16	元/吨	
		锰硅2311-2401	84	+4	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2311-硅铁2311	-316	-10	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-324	-8	元/吨	
期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价						

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】

五大钢种硅铁（周需求）：22053 吨，环比上周降 1.40%，全国硅铁产量（周供应）：11.22 万吨。五大钢种硅锰（周需求 70%）：132310 吨，环比上周减 1.09%，全国硅锰产量（周供应 99%）：246400 吨，环比上周减 1.35%。

### 【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。

**【观点及建议】**

硅铁和锰硅周内持续偏弱运行。需求边际走弱叠加供应延续高位，硅铁和锰硅面临的供需缺口矛盾不足，利润面临挤压。一方面，硅铁和锰硅随其它黑色商品共同面临产业链负反馈带来的潜在需求冲击，近期中下游粗钢产量持续走弱从现实端加剧了对负反馈传导的逻辑支撑。另一方面，硅铁和锰硅前期受产业利润支撑，产量仍维持在相对高位区间。双硅在产能相对过剩、静态缺口不足的背景下，存供需进一步走弱的倾向。因此，双硅利润和价格存持续走弱引导产业自发减产、出清矛盾的可能。短期而言，双硅或继续以低位运行、价格承压的思路对待，但是在近期已然下跌的基础上，下方空间或相对受限。

2023 年 10 月 23 日

## 焦炭：宽幅震荡

## 焦煤：产区事故再发，宽幅震荡

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		1702	-18.5	-1.08%
	J2401		2316.5	-27	-1.15%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2401		145094	172398	796
现货价格	J2401		38624	46431	1342
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	2250	2250	0
		沙河驿自提价	2180	2180	0
		吕梁低硫主焦	2280	2280	0
		峰景折人民币	2973	2974	-1
	焦煤仓单	山西仓单成本	2080	2080	0
		蒙5#仓单成本	1881	1881	0
		蒙3#仓单成本	1925	1925	0
	焦炭	山西准一到厂价	2473	2473	0
		山东准一到厂价	2170	2170	0
		日照港准一平仓价格指数	2340	2340	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2536	2536	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2401	山西	378.0	359.5	18.5
		蒙5#	179.0	160.5	18.5
		蒙3#	223.0	204.5	18.5
	基差 J2401	山西准一到厂	156.5	129.5	27.0
		山东准一到厂	-146.5	-173.5	27.0
		日照港准一平仓价格指数	23.5	-3.5	27.0
	JM2401-JM2405		116.0	133.5	-17.5
	J2401-J2405		109.5	115.5	-6.0

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 2390 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 2395 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2210 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2200 元/吨。

2、10 月 20 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2080（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1881（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1925（-）。



3、持仓情况：10月20日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2401合约多头增仓748手，空头减仓246手；焦炭J2401合约多头增仓896手，空头增仓683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】

当前供需双弱的基本面格局导致煤焦承压运行。随着钢厂检修范围的扩大，铁水产量下行趋势已较为明显，负反馈压力继续传导至上游环节，现货价格同样出现松动。即便短期供应难出现明显修复迹象，但盘面预期先行，减产逻辑持续演绎，吨钢利润筑底抬升。此外，需要注意的是此次价格下跌的幅度相较上半年恐有限，原因在于原料库存处于历史同期低位，样本钢厂焦炭库存平均可用天数为10.93天，考虑到后续冬储补库刚需采购的需求，或对价格起到一定支撑。因此，短期煤焦受下游及终端疲弱态势影响，价格仍具备下行压力，但整体幅度恐相对有限。



2023 年 10 月 23 日

## 动力煤：需求支撑松动，短期有所回调

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

### 【昨日内盘】

动力煤 ZC311 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 1083 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 958 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 687 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 757 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 886 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 697 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 896 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西忻州 5500 大卡动力煤坑口含税价 800 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 515 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 530 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 809 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 918 元/吨。

3、持仓情况：10 月 20 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC311 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、港口方面，市场交投情绪有所降温，短期价格小幅回调。受大秦线提前检修结束的影响，电厂采购需求一般，且部分电厂已达满库状态。2、即便短期供应受事故再度发生的扰动，较难出现显著修复，但从产区库存水平来看，受下游市场采购积极性下滑的影响，库存环比增加 1.83%。

多头：1、坑口环节由于主产区安检仍相对严格，短期产量上行高度有限，且在下游化工、民用刚需采购支撑下，坑口报价出现大幅下跌的可能性较小。2、随着迎峰度冬的临近，冬季用煤高峰需求或将逐

步释放，给予煤价一定支撑。

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恶化的背景下价格松动，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，预计短期价格恐逐步探底。



2023 年 10 月 23 日

# 集运指数（欧线）：趋势下行

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

## 【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	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	
		736.4	-0.61%	469,683	68,173	69,845	2,755	
		昨日价差				前日价差		
	04合约基差		-136.0				-156.50	
	EC04-06		-29.2				-23.5	
	EC04-12		-82.6				-71.4	
运价指数		本期		2023/10/16	单位	周涨幅		
	SCFIS：欧洲航线		600.40		点	-3.78%		
	SCFIS：美西航线		1,082.95		点	-1.75%		
		本期		2023/10/20	单位	周涨幅		
	SCFI：欧洲航线		581		\$/TEU	3.38%		
	SCFI：美西航线		1,746		\$/FEU	0.63%		
现货 欧线	承运人	航线			航程（天）	价格		
		ETD	ETA	\$/40' GP		\$/20' GP		
	Maersk	2023/11/3 上海	2023/12/2 鹿特丹	29	1101	602		
	MSC	2023/11/2 上海	2023/12/2 鹿特丹	30	1400	770		
	COSCO	2023/11/4 上海	2023/12/7 鹿特丹	33	1825	925		
	CMA	2023/11/4 上海	2023/12/8 鹿特丹	34	1475	850		
	EMC	2023/11/4 上海	2023/12/7 鹿特丹	33	1800	1000		
	HPL-Spot	2023/11/7 上海	2023/12/10 鹿特丹	33	1500	850		
	运力投放		昨日（万TEU/周）				周涨幅	
		远东-北美	52.28				-0.10%	
远东-欧洲		45.10				0.80%		
汇率		昨日价格				较前日变动		
	美元指数	106.15				-0.07%		
	美元兑离岸人民币	7.33				-0.12%		

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】

- 据以色列时报：以军称正为地面进攻加沙地带做准备。
- 美联储博斯蒂克：我认为美联储在明年年中之前不会降息。2024 年底可能是美联储降息的时候。
- 10 月 20 日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运费及海运附加费）为 581 美元/TEU，较上期上涨 3.4%；上海出口至美西基本港市场运价（海运及海运附加费）为 1746 美元/FEU，较上期上涨 0.6%。
- Drewry 世界集装箱指数（WCI）在截至 10 月 19 日的一周录得 1,364 \$/FEU，持平上一周。具体而言，上海-鹿特丹的运费上升了 1%，至 1024\$/FEU；上海-热内亚（意大利）的运费下降了 3%至 1370\$/FEU；上海-洛杉矶的运费下降了 1%至 1979\$/FEU。

5. 德国航运公 Hapag-Lloyd 和巴西航运和水路物流公 Norsul 成立了一家新的合资企业“Norcoast”，将于 2024 年第一季度开始在巴西港口提供集装箱运输和支线服务。
6. 据外媒消息，中国台湾集装箱航运公司阳明海运已于近日将其在 2020-21 年以 10 年租约租入的五艘 12,690TEU 集装箱船中的一艘转租了给竞争对手马士基。对于这笔转租交易，Alphaliner 表示，尽管超大型新造船供过于求，但 7,500TEU 至 13,000TEU 规格的船舶持续短缺，阳明这艘船舶“尺寸适中”，适合南北航线，马士基可能正在寻求提升这些航线的运力。
7. 10 月 18 日，马士基全球首艘集装箱船甲醇双燃料改装项目签约仪式，在浙江省舟山市鑫亚船舶修造有限公司（简称鑫亚）举行。
8. 受美国消费者对节假日相关商品的需求拉动，叠加码头工人和管理层近期批准的劳资协议的利好，长滩港 9 月份进口箱量为 40.89 万 TEU，同比增长 19.3%。
9. 韩国海运公司 HMM 已经在 10 月 18 日的客户咨询中宣布了对以色列货物的战争风险附加费(WRS)。从亚洲发往以色列的每 20 尺箱征收 100 美元战争风险附加费，每 40 尺箱征收 200 美元战争风险附加费。
10. 10 月 20 日，中国台湾集装箱班轮运营商长荣海运与全球头部新能源基金哥本哈根基础建设基金（CIP）签署合作备忘录，共同探索低碳航运燃料的生产和应用。
11. 据 Container News 报道，由于通货膨胀率居高不下和物价上涨，汉堡港务局（HPA）将从 2024 年 1 月 1 日起平均上调港口费 6.5%。
12. 根据 Drewry 10 月 20 日的最新一期数据显示，在跨太平洋、跨大西洋和亚洲-北欧和地中海的主要航线共有 660 次预定航行中，在第 43 周（10/23-10/29）至第 47 周（11/20-11/26）期间宣布取消的航行有 43 次，取消率为 7%。其中，24 次停航发生在远东-北欧和地中海航线，14 次停航发生在跨太平洋航线，5 次发生在跨大西洋航线。在接下来的五周内，OA 联盟宣布取消 17 次，紧随其后的是 THE 和 2M 联盟，分别取消 10 次和 3 次。此外，非联盟有 11 条航线宣布停航。

#### 【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】

过去一周，EC 以偏弱震荡为主。实际订舱市场方面，船公司的涨价计划已逐渐兑现，上周五盘后发布的 SCFI 欧线运价结束了两个多月的下跌趋势，环比上升 3.4%至 581 美元/TEU。从各大船公司配载船期在 11 月初的运价来看，OA 联盟上涨幅度最大，每 20 尺箱上涨 350 至 450 美元；紧随其后的是 THE 联盟和 2M 联盟，每 20 尺箱上涨 100 至 300 美元。目前欧洲货量还是偏少，船东只能通过停船缩舱的方式来提高运费。据 Drewry 数据显示，在第 43 周（10/23-10/29）至第 47 周（11/20-11/26）期间，远东-北欧和地中海航线将会有 24 次停航，相比第 38 周（9/18-9/24）至第 42 周（10/16-10/22）的停航次数（59 次）减少了 60%，涨价的持续性有待进一步观察。此外，涨价幅度最大的 OA 联盟的停航次数也是三个联盟中最多的，占比接近 50%。无论短线是否反弹，趋势看我们对 EC 震荡下行判断不变，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 6%，



2024 年为 10%，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。需要注意的是，近期市场基于班轮公司对 11 月欧线价格的上调，市场情绪有所改善。但我们认为，理论上近期上游价格的上调与 04 合约并无产业逻辑，也难改中期供需面过剩格局，不宜过度解读。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。

整体来看，从驱动上看未来半年，年内全球集运市场运力过剩的格局确定性比较高，叠加 2023 年四季度 2024 年一季度期间海外尤其是欧洲较大的宏观下行压力，EC 在未来半年时间里下行驱动相对明确，因此出现趋势上涨的概率较低，趋势策略上暂时不宜逢低多，逢高空胜率更佳。历史上看，欧线 FEU XSI-C 运费到达过 500 美元/FEU 以下的水平，对应 SCFIS 400 点以下的水平。因此，中长期看 EC2404 在交割前的低点仍距离挂牌价有较大空间，保守估计或有 40%以上的跌幅。更长期来看，美国家具、服饰行业库存周期已经接近底部，或在 2024 年一季度开启补库周期，或对 EC 构成支撑。时间上看出现在 2024 年二季度及以后概率相对更多，或在下跌后给出阶段性多配置机会。（详见我们 8 月 17 日发布的上市首日策略《集运指数（欧线）：首日关注反套机会，年内仍有下行压力》）。此外，我们注意到 EC 的成交/持仓比值中枢或明显比其他商品期货高出很多，这也可能放大 EC 的波动率。任何一个商品期货品种，持仓结构占比最大的是套利或者对冲盘，而不是单边。但是因为航运是服务，不可储存，所以市场寻找期现套利的逻辑可能需要时间。叠加运价自身高波动的特点，EC 成交/持仓比或长期处于高位，EC 自身波动率也会较高。





2023 年 10 月 23 日

## 玻璃：中期调整未结束

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	1643	-2.03%	936,800	-52570
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	334		293	
	01-05 合约价差	91		108	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1977		1982	
	湖北市场价	2040		2040	
	浙江市场价	2200		2200	

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价格大稳小动，交投基本稳定，成交一般。华北玻璃市场大稳小动，成交一般；华东市场个别厂报价上调 1 元/重量箱，其他厂稳价出货，刚需存一定支撑下，市场整体出货尚可；华中市场价格基本稳定，外发量一般，厂家产销偏一般，多数暂难平衡。

### 【市场状况分析】

第一，周末沙河现货大幅走弱，各个厂家纷纷降价，市场成交较差。在这一背景下市场考虑到纯碱市场带来的成本坍塌压力，市场趋势仍偏弱；

第二，中期玻璃压力主要来自纯碱市场下跌预期带来的玻璃利润的飙升，另一方面，玻璃远期产能将 5% 左右增幅、而玻璃行业库存在旺季仍达到 15-20 天附近，意味着未来淡季高峰期压力较大。当然我们也要看到高基差、高利润、高供应的矛盾体系暂时可能难以终结，因此四季度可能会是反复震荡市；

### 【趋势强度】

玻璃趋势强度：-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】

中期逐步走向震荡市。短期上方压力 1700-1730，中期 01 合约或考验 1500。



2023 年 10 月 23 日

对二甲苯：趋势偏弱，不追空

PTA：反套，不追空

MEG：反套，不追空

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	8410	8400	9.0	6.4
	TA401合约	5772	5778	128.5	144.7
	EG2401合约	4076	4079	32.8	52.3
月差	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20	变动值	
	PX (5月-9月)	136	138	156	18
	TA(11月-1月)	34	30	36	6
	EG (1月-5月)	-116	-116	-120	-4
品种间价差	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20	变动值	
	3*TA405-2*PX405	434	402	394	-8
	3*TA409-2*PX409	622	600	634	34
	TA-EG (1月)	1725	1699	1696	-3
	TA-EG (5月)	1567	1539	1542	3
	TA-PF (11月)	-1580	-1622	-1608	14
	TA-PF (1月)	-1490	-1492	-1484	8
	TA-LU (11月)	1037	1024	948	-76
	TA-LU (1月)	1118	1098	1036	-62
现货价格	项目	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20	变动值
	汇率：美元-人民币(日)	7.3176	7.3151	7.3162	0
	日本石脑油	673	672	687	16
	PX华东现货	8515	8432	8490	58
	PXCFR台湾人民币价	8676	8600	8660	60
	PX CFR台湾	1020	1020	1027	7
	PX FOB 韩国	1006	997	1004	7
	PX FOB 美国海湾	1088	1079	1086	7
	华东地区PTA市场价	5856	5810	5829	19
	华东地区乙二醇现货市场价格	3995	3978	4000	22
现货加工费	项目	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20	变动值
	PXN (美元/吨)	347	349	340	-9
	PTA (元/吨)	221	177	156	-21
	MEG油制利润(美金)	-211	-228	-229	-1
	MEG煤制利润(元)	-1849	-1855	-1855	-1

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

### 【市场概览】

**PX:** 尾盘石脑油价格回落, 11 月 MOPJ 目前估价在 687 美元/吨 CFR。今天 PX 价格上涨, 两单 12 月亚洲现货分别在 1027、1028 成交。尾盘实货 12 月在 1022/1028 商谈, 1 月在 1014 买盘报价。PX 估价在 1027 美元/吨, 上涨 6 美元。

**MEG:** 10 月 19 日张家港某主流库区 MEG 发货量在 4900 吨附近, 太仓两主流库区 MEG 发货量在 5600 吨附近。

**聚酯:** 直纺涤短产销尚可, 平均 85%, 部分工厂产销: 100%, 150%, 80%, 50%, 80%, 100%, 80%, 80%, 50%。

江浙涤丝产销整体偏弱维持, 至下午 3 点半附近平均估算在 4 成左右, 江浙几家工厂产销分别在 80%、105%、50%、15%、150%、30%、30%、200%、60%、100%、50%、100%、30%、90%、0%、20%、0%、0%、80%、20%、40%、30%。

### 【趋势强度】

对二甲苯趋势强度: 0 PTA 趋势强度: 0 MEG 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】

**对二甲苯:** 趋势仍偏弱。目前 PXN 回归合理估值, 多 PTA 空 PX 减仓止盈。单边价格受到原油和汽油价格影响。聚酯产业链整体处于负反馈过程当中, 单边趋势或偏弱。PXN 回落至 340 美金/吨, 估值合理, 进一步下降空间有限。四季度国内 PX 装置开工率将逐步回升, 中金石化及福佳大化预计 11-12 月份检修。PX10 月份累库 5 万吨。

**PTA:** 下游需求负反馈, 趋势偏弱, 下探 5600 支撑。成本端原油超预期去库, 价格反弹。多 PTA 空 PX 减仓止盈。PTA 供需偏弱, 供应方面, PTA 开工率 77% (+2%)。需求方面, 聚酯开工率 90.5% (+1%), PTA 四季度将面临单月累库 10 万+的局面, 市场预期未来现货资源充分, 基差进一步走弱 5 元/吨至 30 元/吨, 月差季节性走弱, 1-5 月差反套。需求端处于负反馈表现。

**乙二醇:** 中期趋势仍偏弱, 反套。本周乙二醇到港预报 18.8 万吨, 偏高, 预计后续有累库压力。供应端, 国产乙二醇开工率 58.18% (较上期下降 4.57%); 进口方面, 10 月份进口到港预报较多, 进口预期提升至 60 万吨+, 10 月份乙二醇供需平衡表或将修正为不去库。月差转为反套逻辑, 1-5 反套为主。





2023 年 10 月 23 日

## 橡胶：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 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)	14,455	14,610	-155
		夜盘收盘价 (元/吨)	14,545	14,580	-35
		成交量 (手)	437,942	537,011	-99,069
		持仓量 (手)	178,570	188,670	-10,100
		仓单数量 (吨)	225,180	224,220	960
		前20名会员净空持仓(手)	31,862	32,694	-832
价差数据	基差	现货-期货主力	-1,305	-1,310	5
		混合-期货主力	-2,255	-2,310	55
	月差	RU01-RU05	100	90	10
现货市场	外盘报价	RSS3 (美元/吨)	1,800	1,760	40
		STR20 (美元/吨)	1,540	1,560	-20
		SMR20(美元/吨)	1,500	1,520	-20
		SIR20 (美元/吨)	1,480	1,490	-10
	替代品	齐鲁丁苯 (元/吨)	12,600	12,600	0
		齐鲁顺丁 (元/吨)	12,600	12,600	0
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1485-1495	1500-1520	-10
		泰混(美元/吨)	1480-1495	1495	-5
		马标(美元/吨)	---	---	-
		马混(美元/吨)	---	---	-
		非洲10#(美元/吨)	1355	1355-1365	-5

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

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】

东南亚主产区降雨天气缓解，原料产出持续上量，原料收购价格存下降预期，供应端利好削弱，国内天然橡胶库存虽仍在去库，但去库幅度偏缓，下游工厂对原材料高价抵触心理，或对胶价存一定压制，场

内看空预期增强，短期天胶市场仍有回调预期。



2023 年 10 月 23 日

# 合成橡胶：区间震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨钊汉（联系人） 从业资格号：F03108173 [yanghonghan025588@gtjas.com](mailto: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 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	12,750	12,665	85
		成交量（手）	164,364	86,695	77669
		持仓量（手）	90,910	97,104	-6194
		成交额（万元）	1,057,944	547,898	510046
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	160	-90	250
	月差	BR01-BR02	180	265	-85
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	12,200	12,200	0
		华东顺丁（民营）	12,500	12,500	0
		华南顺丁（民营）	12,500	12,500	0
		山东顺丁市场价（交割品）	12,600	12,600	0
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,600	12,600	0
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,600	11,600	0
	丁二烯价格	江苏主流价	8,950	8,950	0
		山东主流价	9,200	9,200	0
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（%）	70.2258	70.2258	0.00
		顺丁成本（元/吨）	11976	11976	0
		顺丁利润（元/吨）	424	424	0

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：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】

近期顺丁橡胶现货市场成交偏淡叠加顺丁自身基本面压力较大，顺丁整体加工利润存在收缩预期。但由于丁二烯目前价格较为坚挺，成本端对顺丁估值形成支撑，预计盘面顺丁橡胶各合约短期以区间震荡为主。

盘面估值区间为 12400 元/吨-13300 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12600 元/吨附近为阶段性成交高位。盘面 13000-13200 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前 BR2401 合约升水山东地区市场价 300 元/吨左右，目前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。其二，当前下游轮胎生产企业生产利润偏低，对原料采购仍有抵触现象，负反馈加剧。根据调研，目前中低端半钢胎利润 20-40 元/条，高端胎利润 70-100 元/条。部分全钢胎生产已经产生亏损，工厂有做调整排产的意向。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶生产成本在 11600-11900 元/吨附近。此外，目前盘面预计锁定部分仓单所对应的现货，导致盘面产生对现货流通性收缩产生估值溢价，但由于顺丁在高供应背景下累库，预期利润下滑。预计盘面 12200-12300 元/吨为下方的底部区间。

基本面而言，丁二烯供应端，受装置检修所影响，丁二烯供应略有收缩。需求端而言，目前丁二烯四大下游 ABS、SBS、顺丁橡胶以及丁苯橡胶整体开工率均维持高位。此外，受外盘丁二烯上涨所带动，国内丁二烯内外比价心态明显。但由于当下丁二烯港口库存处于高位，供应压力将抑制丁二烯上方高度。整体而言，受四大下游积极采购原材料所带动，丁二烯价格预计将持续较为坚挺。

顺丁橡胶方面，伴随部分装置复产，顺丁橡胶整体供应端增量明显，预计顺丁橡胶的高供应将维持一段时间。需求端，目前轮胎开工率较为稳定，在海外出口需求的支撑下，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逐渐开始累库，预计现货出厂价以及市场价在高开工，高利润以及库存升高背景下上方压力逐渐增加。



2023 年 10 月 23 日

# 沥青：供需双弱，窄幅震荡

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	BU2312	元/吨	3,707	0.22%	3,700	-0.19%
	BU2401	元/吨	3,656	0.49%	3,647	-0.25%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2312	手	22,771	(3,799)	90,428	(3,746)
	BU2401	手	153,531	(3,341)	319,659	10,936
			昨日仓单	仓单变化		
	沥青全市场	手	32040	0		
价差			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-12）	元/吨	138	151	-13	
	12-01跨期	元/吨	51	61	-10	
现货市场			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	3,845	-5	3,993	4,140
	长三角批发价	元/吨	4,040	0	4,096	4,163
			本周（10月12日更新）	上周（10月9日更新）	变动	
	炼厂开工率		41.11%	42.38%	-1.27%	
	炼厂库存率		30.51%	32.31%	-1.80%	

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：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。

## 【策略推荐】

成本方面，假期间风险偏好恶化带动大类资产普跌，但 OPEC+减产叠加区域原油库存持续下滑为油价提供了较强支撑，短期原油或呈现震荡反弹走势。从沥青自身供需情况来看，当前刚需修复依然迟缓，不过库存压力尚可同样限制了价格下跌空间，密切关注炼厂供应变化。

策略方面，单边上，BU 预计将随成本端震荡为主，估值料仍将维持低位；月间套利和盘面利润上，建议暂时观望，当前驱动相对中性。

## 【观点及建议】

上周五，BU 延续日内走势再度偏弱。成本方面，隔夜油价小幅回落。短期来看，市场对巴以战火蔓延的担忧叠加 OPEC+持续推进减产支撑四季度供应预期维持偏紧，原油或延续震荡反弹态势。现货市场方面，周五山东地区主流价格小幅下调 10 元/吨，华东地区主流现货价格持稳。上周四炼厂开工有所回升，厂库继续小幅下降，社库略微降低。当前生产利润较低，炼厂产沥青意愿不高，成本高企背景下利润回落或部分修正供应预期，建议持续关注库存变化。需求方面，旺季需求释放迟滞，北方需求已近尾声，南方需求

也未见起色，虽因厂库压力可控为现货带来部分支撑，不过实际成交仍以低端资源为主，价格上方空间相对受限。根据美国财政部最新发布的暂缓令，未来六个月中暂时解除委内瑞拉制裁，授权与该石油和天然气部门进行交易。不过，考虑到 12-3 月恰逢国内沥青消费淡季，原料需求也会相应回落，下游刚需恐难为原料价格提供太多支撑，油价延续上行态势也可能会进一步加深稀释沥青贴水，有关政策影响暂时有限，建议持续观望。



2023 年 10 月 23 日

## LLDPE：短期不追空，震荡为主

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	7954	0.32%	331,267	-492
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01约基差	16		21	
	01-05合约价差	17		16	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7970 - 8170		7960 - 8130	
	华东	8090 - 8400		8050 - 8350	
	华南	8250 - 8600		8200 - 8550	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

### 【现货消息】

LLDPE 市场价格偏高震荡，价格变动幅度在 10-90 元/吨。线性期货高开震荡，提振市场交投气氛，贸易商部分试探性小幅高报，石化企业下调个别出厂价格，部分价格略有回落。下游需求变动不大，刚需采购维持生产为主，成交侧重商谈。

### 【市场状况分析】

首先、油价短期偏强，聚乙烯暂不宜追空。当下市场供需暂时没有较强的驱动。一方面需求端 10 月刚需到顶，而囤货需求偏弱。供应端，本周国内聚乙烯产量下跌 3.04%，临时停车装置增加，中海壳牌二期按计划停车大修，国内产量下降较多，但整体库存水平仍偏高。

第二、中国聚乙烯生下游制品平均开工率较前期+0.26%。其中农膜整体开工率较前期+2.12%；PE 管材开工率较前期-0.66%；PE 包装膜开工率较前期+0.19%。供应方面，目前开工在 85.3%，较上周期减少 2.12%。整体看，10 月下旬聚乙烯刚需仍有支撑，供应有减量预期。

第三、2023 年四季度中后期，原油支撑仍然较强。因此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：-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】

短期不追空，震荡为主。01 合约上方压力 8150，下方支撑 7900-7950。



2023 年 10 月 23 日

# PP: 中期调整未结束

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	7441	0.30%	410,767	-6784
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	79		46	
	01-05 合约价差	26		26	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7500 - 7600		7490 - 7570	
	华东	7520 - 7620		7480 - 7600	
	华南	7460 - 7720		7450 - 7720	

资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货

## 【现货消息】

国内 PP 市场价格窄幅整理。期货盘中涨后回落对现货市场支撑有限, 石化厂价多维稳, 成本支撑无大变化。贸易商随行出货, 部分报盘小幅上调。下游终端采购积极性低位, 多择低维持刚需。

## 【市场状况分析】

首先、成本端近期支撑有走弱迹象, 而市场贸易商压力仍然较大, 成交有明显走弱情况出现, 供需压力叠加成本压力, 中游库存压力、月差走弱, 趋势仍偏弱;

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。另一方面中期趋势成本端趋势支撑仍然较强。因此四季度市场可能会是震荡格局。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: -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】

中期调整未结束。01 合约上方压力 7600-7650, 中期下方支撑 7300-7350。





2023 年 10 月 23 日

# 烧碱：现货大规模下跌，趋势仍偏弱

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
2533	910	2844	-311

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

自 10 月 20 日起山东地区某氧化铝厂家液碱采购价格下调 40 元/吨，32%离子膜碱采购出厂在 860 元/吨。山东液碱散户走货不佳，多数企业库存上升，散户价格不同程度下调。多数企业库存仍承压，下游谨慎采购，短期不排除继续压价。

## 【市场状况分析】

首先，目前烧碱市场的博弈点在于 05 合约的合理估值。随着期货价格大幅下跌，市场对于估值方面开始存在一定分歧。但从驱动上看，驱动仍向下。主要因为需求端刚需和囤货扩张空间有限，且后期面临淡季压力，供应端随着前期检修装置复产，供应压力将上升。四季度中后期，市场将会面临高产量、高库存、高利润的局面，结构偏弱。

第二，本周全国 20 万吨及以上液碱样本企业总计库存 39.68 万吨，环比-0.48%。山东区域液碱库存环比-4.54%。本周液碱库存下滑，主因山东地区大厂检修。10 月底，检修装置将回归，烧碱或再次面临累库压力。

整体看，烧碱目前区域价格均存在压力，现货下跌趋势未结束。山东氧化铝主流企业，其厂家烧碱送货量大幅上升，超过日耗量，库存持续累积，近期持续向烧碱企业压价，也意味着刚需和囤货仍偏弱。

## 【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】

空单持有。05 合约上方压力 2550-2580，下方支撑 2500、2400。



2023 年 10 月 23 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)	6,114	6,200	-86
		夜盘收盘价 (元/吨)	6,058	6,184	-126
		成交量 (手)	549,811	690,553	-140,742
		持仓量 (手)	270,151	276,985	-6,834
		仓单数量 (吨)	497,721	494,682	3,039
		前20名会员净持仓(手)	10,722	4,143	6,579
价差数据	基差	银星-期货主力	136	100	36
		金鱼-期货主力 (非标)	-514	-550	36
	月差	SP01-SP02	18	22	-4
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	6500		865
		凯利普	6450		940
		金狮	6450		750
		月亮	6300		680
		银星	6250		690
		俄针	6000		-
	阔叶浆	金鱼	5600		-
		明星	5600		550
		小鸟	5550		530
		布阔	5500		-
	化机浆	昆河	4850		490
	本色浆	金星	6500		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】

上周五进口木浆现货市场局部地区价格小幅调整，主要集中在针叶浆、阔叶浆现货市场方面，与该地区原纸出货速度放缓及业者根据纸浆期货主力合约价格走势调整出货价格有关，其中阔叶浆市场价格承压

请务必阅读正文之后的免责条款部分



相对明显，东北、河南、河北、江浙沪地区价格补跌 50 元/吨。短期浆市博弈心态不改，纸厂环节存提价意向，但原料刚需压价采买，预计浆市高价放量不足，盘面或震荡偏弱整理。



2023 年 10 月 23 日

# 甲醇：维持震荡

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
MA2311	2443	2430	13	MA11-01	12	13	-1
MA2401	2431	2417	14	MA01-05	70	87	-17
MA2405	2361	2330	31	MA华东港口基差	-16	53	-69
甲醇持仓量	1999237	2063045	-63808	内蒙古5500大卡化工煤	760	760	0
甲醇成交量	1055727	1247345	-191618	陕西5800大卡化工煤	880	880	0
内蒙古甲醇价格	2060	2070	-10	山东甲醇价格	2300	2310	-10
陕北甲醇价格	2060	2070	-10	华东甲醇价格	2415	2470	-55

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

截至 10 月 19 日，江苏甲醇库存在 53.9 万吨，环比上涨 1.6 万吨，涨幅为 3.06%，同比上涨 65.34%。下游工厂到港船货增多，整体江苏下游工厂原料库存显著走高。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在 3485.71-5778.57 吨（10 月 8 日至 10 月 12 日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在 2800-4737.5 吨）。本周太仓整体提货量显著提升，汽船运提货量双双增加。目前江苏可流通货源在 22.3 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 20.9 万吨，环比上涨 2 万吨，涨幅为 10.58%，同比上涨 148.81%。目前浙江可流通货源在 0.5 万吨附近。浙江下游工厂原料库存同样累积中。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.43 万吨，环比下降 2.37 万吨，降幅 16.69%，较去年同期增加 57.34%。其中东莞地区 6.23 万吨附近，广州地区库存在 5.9 万吨，珠海地区 0.3 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 4800 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货 10.2 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 11.53 万吨附近，环比减少 2.37 万吨，降幅在 17.05%，较去年同比增加 624.39%。其中泉港地区在 11.03 万吨附近，厦门在 0.5 万吨附近，目前福建可流通货源在 10 万吨。本周广西地区整体库存较上周略降，较去年同期略降。

## 【市场状况分析】

- 1、成本支撑：天然气>原油>煤炭，整体成本支撑仍在。煤制甲醇利润已经被快速挤压至二季度低位，成本驱动为主。关注利润低位，甲醇工厂开工的变化，上周开工率 82.85%，环比下滑 1.31%。化工煤边际需求量逐步下滑，对煤炭的边际支撑转弱。下周宁夏宝丰、青海中浩、贵州赤天化装置停车，下周供应继续收缩。进入 11 月之后重点关注天然气变动。
- 2、库存与需求：港口下周到港 35-36 万吨，整体压力偏大。内地库存进入累库周期，9 月初的高利

润、高产量、港口高库存目前已经转为，低利润、逐步减产、港口有去库、内地开始累库的格局。后续重点关注减产力度，持续挤压甲醇利润至累库趋势扭转。下游需求有增有减，处于旺季末尾，整体需求变动不大。

3、建议多配煤化工，1-5 反套为主。

#### 【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】

反套为主





2023 年 10 月 23 日

## 尿素：谨慎偏多

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

[gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

[yanghonghan025588@gtjas.com](mailto: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）	2,270	2,280	-10
		结算价（元/吨）	2,274	2,255	19
		成交量（手）	555,367	987,322	-431955
		持仓量（手）	364,039	375,748	-11709
		仓单数量（吨）	527	527	0
		成交额（万元）	2,525,286	4,452,761	-1927475
	基差	山东地区基差	170	130	40
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	70	70	0
		东光-盘面（最便宜可交割品）	190	190	0
	月差	UR01-UR05	185	182	3
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,445	2,445	0
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,450	2,430	20
		山西丰喜	2,340	2,300	40
		河北东光	2,460	2,460	0
		江苏灵谷	2,470	2,450	20
	贸易商价格	山东地区	2,440	2,410	30
		山西地区	2,340	2,300	40
	供应端重要指标	开工率（%）	79.32	79.32	0.00
		日产量（吨）	174,730	174,730	0

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：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】

据最新价格数据，国际市场远月价格震荡运行，10月21日国际最新价格，目前埃及地区价格小幅上涨至403美元/吨，中东地区价格稳定在400美元/吨，巴西地区价格稳定在398美元/吨。

现货端，尿素现货市场收单从本周三开始转强，现货逐渐企稳开始反弹。10月22日报价，中盈反弹至2460元/吨、临沂2500元/吨、心连心农业为2470元/吨。目前根据收单情况来看，储备需求以及出口需求共同驱动贸易商对现货采购积极性有所提高。

供应端，10月22日国内尿素日产小幅回落至17.4万吨以上，开工率大约79%。2022年10月22日国内尿素日产量在14.9万吨较去年同日日产增加约2.5万吨。预计10月尿素日度产量将维持同比高位，但由于检修逐渐增多预计环比将有所走弱。后续需要关注晋城地区环保限产以及西南地区气头尿素限产问题。

需求端，四季度以贸易商与工厂间博弈为主，囤货储备需求为尿素的核心驱动。受本周初现货大幅下降所影响，贸易商在周四之后逐渐开始抄底现货，整体投机属性逐渐增加。出口端，10月20日印度IPL尿素进口招标，共21个供货商，总计404.49万吨供货量。CFR最低价格：东海岸404美元/吨，西海岸400美元/吨。根据东海岸最低报价，海运费参考20美元/吨，根据汇率7.3计算，山东现货在2550元/吨以下，出口贸易商将拥有出口利润。但是根据Profercy报告，由于出口《法检》所限制，原计划出口50-60万吨的出口量将缩小至20-30万吨。

库存端，根据上周三的数据，生产企业库存从44万吨回落至39万吨。累库不及预期将空头逻辑阶段性证伪支撑盘面大幅上涨。

盘面而言，由于市场对尿素远月需求预期存在较大分歧，因此以交易近端现货矛盾为主。伴随农资以及出口贸易商持续采购，工厂本周三之后收单好转，盘面与现货同时反弹。在周末现货大幅上涨背景下，预计尿素各合约下方有支撑，谨慎偏多。但由于现货以及UR2311合约在2550元/吨以上，出口利润消失，因此从基本面估值的角度上方空间正逐渐收窄。



2023 年 10 月 23 日

## 苯乙烯：高供应、低库存，震荡为主

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
EB2310	8,700	8,700	0	EB基差	5	-90	95
EB2311	8,576	8,619	-43	EB2310-2311	124	81	43
EB2312	8,524	8,539	-15	EB2311-EB2312	52	80	-28
苯乙烯华东现货	8,705	8,610	95	苯乙烯仓单数	436	455	-19
苯乙烯成交量	914,621	814,491	100,130	苯乙烯持仓量	434,471	434,025	446

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：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】

纯苯低库存支撑产业链估值，短期震荡为主。

- 1、供应：随着苯乙烯利润被挤压至低位，预期外检修不断出现，短期利润略有扩张。苯乙烯继续去库，短期累库预期继续后移。乙苯端已经停止报价，调油逻辑正式结束。纯苯端山东车货向华东转移，华东纯苯仍然维持偏紧格局。歧化利润和裂解利润快速修复，海外工厂开工在修复，但是市场目前没有交易。短期市场基于芳烃估值压缩逻辑，空配纯苯思路为主。但是由于目前纯苯低库存格局维持，预计短期估值高位震荡，累库之后估值再被压缩。
- 2、需求：纯苯下游目前投产相对顺利，苯酚3套装置已经投料，恒力己二酸逐步提高负荷，己内酰胺在11-12月陆续投产。短期纯苯下游综合利润略有修复，己内酰胺、己二酸利润修复，苯酚维持，双酚A利润被挤压，但是环氧树脂和PC利润较好，苯胺利润快速回落。苯乙烯下游PS、EPS利润略微挤压，ABS利润略有修复。PS成交放量，ABS订单偏弱。EPS工厂反馈接到的明年预售单一般。整体需求端变化不大。



- 3、估值：基差、月差：市场对于正套热情不高，年底以防范风险为主。利润：苯乙烯利润短期反弹，但是空间不大。绝对价格：压缩远月纯苯估值。

2023 年 10 月 23 日

## 纯碱：短线不追空 下跌未结束

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	1709	-0.81%	544,066	958,448
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	941		1018	
	01-05 合约价差	81		81	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2650		2750	
	华东	2850		3000	
	华中	2700		2900	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

### 【现货消息】

国内纯碱市场震荡下移，市场成交重心偏弱，业内观望浓郁。个别企业临时停车，开工率小幅下移。下游企业需求表现一般，采买情绪不佳，备货量较低。现货价格偏弱下，预计短期市场趋弱震荡。

### 【市场状况分析】

第一、短期进口到港预期冲击市场，据传 11 月进口到港价格低于 2000 元/吨，而目前 11 合约仍在 2000 元/吨以上。另一方面部分厂家频繁调低报价，实际成交价格已有 2500 以下，10 月单月现货下跌幅度或近 800 元/吨，以此推算 11 月下旬仓单注销期仓单价格或直达成本线附近；

第二、当前多头主要交易点在于基差较大，容易有阶段性补贴水动作。在供应端扩张、进口大量到港的情况下，基差压力较大，不是补贴水的好时机。另一方面，远期市场贴近成本线，市场预期的下跌空间有限；

### 【趋势强度】

纯碱趋势强度：-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】

短期震荡，趋势仍偏弱，01 合约压力 1750-1800，下方支撑 1500、1450。



2023 年 10 月 23 日

## LPG：仍是震荡市

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
	PG2311	5,170	0.29%	5,230	1.16%
	PG2312	5,085	0.00%	5,139	1.06%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2311	194,473	19688	38,860	-6544
价差	PG2312	113,862	33619	72,413	1438
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对11合约价差	-150		-135	
产业链重要价格数据	广州进口气对11合约价差	-110		-115	
		本周		上周	
	PDH开工率	64.7%		65.7%	
	MTBE开工率	66.0%		65.0%	
	烷基化开工率	39.7%		44.9%	

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。

## 【宏观及行业新闻】

- 10月20日，珠三角地区国产气成交价为5050-5170元/吨，珠三角地区进口气成交价为5200-5250元/吨。
- 隆众资讯报道：10月19日，11月份沙特CP预期，丙烷582美元/吨，较上一交易日跌14美元/吨；丁烷597美元/吨，较上一交易日跌14美元/吨。12月份沙特CP预期，丙烷583美元/吨，较上一交易日跌16美元/吨；丁烷598美元/吨，较上一交易日跌16美元/吨。

## 【观点及建议】

上周五，PG2311主力合约收涨0.08%。当前海外油价受到地缘政治影响维持高位，对PG盘面形成一定支撑。国际市场来看，中东方面11月装船仍有现货销售空间，美国供应商码头设备故障，发货有所延迟，且巴拿马运河再次拥堵，短期供应收紧，但前期大量美国货出口，整体供应并未见紧张情况。需求方面，印度仍有现货采购需求，但中国因PDH装置利润倒挂，采购需求较为疲软，整体需求端并未见亮点。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



国内市场来看，10月下旬到港量相对有限，可能对国内现货价格存在一定提振，现货价格短期内可能企稳偏强。整体来看，预计盘面短期内在成本端支撑以及供需相对宽松格局下仍然维持震荡格局，区间 5000-5300 元/吨。



2023 年 10 月 23 日

## 短纤：成本支撑，利润短扩结束

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
PF2311	7416	7430	-14	PF11-12	108	102	6
PF2312	7308	7328	-20	PF11-01	52	38	14
PF2401	7256	7290	-34	PF基差	19	-10	29
短纤持仓量	554072	569477	-15405	短纤华东现货价格	7,435	7,420	15
短纤成交量	202559	202103	456	短纤产销率	48%	44%	4%

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】

成本驱动，短期扩利润接近尾声。国庆节后，PF-PTA近月价差持续走强，短期已近尾声。短纤工厂库存压力继续上升，下游纱厂库存短期去库结束，成品库存开始回升，持续扩利润驱动不足。本轮利润短扩的主要驱动来自于成本的坍塌，目前成本企稳，短纤自身库存压力显现，关注逢高缩利润的机会。



2023 年 10 月 23 日

## PVC：窄幅调整，上涨需等待去库开启

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

2023/10/20			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	5987	0.83%
	v2405	6088	0.73%
	v2409	6120	0.77%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5900	1.37%
	华东乙烯法市场价	6050	-0.82%
	华南电石法市场价	5980	0.84%
	华北电石法市场价	5550	0.91%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-87	31
	01-05价差	-101	5

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：北京、上海官宣执行“认房不认贷”政策。至此，四大一线城市全部落实“认房不认贷”政策，目前全国已有十几个地方提出实施该政策。

2. 同花顺：美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱；今年剩余时间的 GDP 增长将受到汽车工人罢工的影响；多位与会者指出，即使开始降息后，缩减资产负债表可能还会持续“一段时间”。

### 【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格下调。乌海地区 2700 元/吨。

2. 国内市场：20 日国内现货价小幅上涨。华东地区五型电石法市场价报价在 5900 元/吨左右，华南地区报价在 5980 元/吨左右，华北地区报价在 5550 元/吨。



3. 国外市场：CFR 中国 750 美元/吨，CFR 印度 780 美元/吨。CFR 东南亚 765 美元/吨。FOB 西欧 770 美元/吨。FAS 休斯敦 680 美元/吨。

4. 期货市场：20 日主力合约窄幅震荡。01 合约开盘 5939，最高 6027，最低 5927，收盘 5987。基差在 -87；9-1 月差在 -101。

#### 【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】

20 日盘面窄幅震荡。对于后市，下游走势仍然是决定 PVC 后续供需平衡走势的关键变量。下游的变化将直接体现在行业整体库存上，若下游的需求能够推动全行业累库节奏放缓甚至转入全面去库，那么 PVC 仍然有上行的驱动；而一旦出现现货成交走弱导致行业库存累积的迹象，PVC 仍然可能承压下跌。仅就目前来看，下游正在缓慢地提升负荷，而上游短期有大型装置进入检修，PVC 或迎来短期供需平衡转好，但这一点需通过行业库存转入去化得到验证，进而带动市场信心修复，最终推动价格回弹。同时也需要注意，目前氯碱工厂尚有综合生产利润，因此对 PVC 亏损或存在一定容忍，这将变相拉低 PVC 成本线，进而为盘面估值提供下行空间。



2023 年 10 月 23 日

## 燃料油：弱勢震蕩仍未結束，估值仍有支撐

## 低硫燃料油：短期仍然偏強，高低硫价差暂时企稳

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	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
	FU2311	元/吨	3,656	-0.25%	3,628	-0.77%
	FU2312	元/吨	3,567	0.06%	3,540	-0.76%
	LU2311	元/吨	4,860	1.59%	4,816	-0.91%
	LU2312	元/吨	4,781	0.78%	4,793	0.25%
	FU2311	手	18,363	(5,352)	10,597	(4,554)
	FU2312	手	59,883	(14,109)	14,897	(2,139)
	LU2311	手	70	(89)	3,294	(47)
	LU2312	手	11,587	(1,135)	11,552	(682)
	燃料油全市场	手	5740	0	8200	0
现货价格			高硫 (3.5%)		低硫 (0.5%)	
			2023/10/19	日涨跌	2023/10/18	日涨跌
	新加坡 MOPS	美元/吨	478.6	-1.77%	656.1	-1.53%
	新加坡 Bunker	美元/吨	491.8	-0.44%	667.5	-3.02%
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	470.1	-1.81%	649.7	-2.59%
	舟山 Bunker	美元/吨	489.8	-2.05%	664.4	-1.11%
	上海 Bunker	美元/吨	495.2	-1.91%	661.0	-3.37%
	东京 Bunker	美元/吨	547.6	-1.57%	685.3	0.72%
	韩国 Bunker	美元/吨	529.2	3.41%	657.8	-3.72%
价差			昨日价差		昨夜夜盘价差	
	FU11-12	元/吨	89		88	-1
	LU11-12	元/吨	79		23	-56
	LU11-FU11	元/吨	1,204		1,188	-16
			昨日价差		前日价差	
	FU2311-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	154.7		91.8	63.0
	LU2311-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	60.6		-90.2	150.8
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	177.5		179.1	-1.6

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：0；低硫燃料油趋势强度：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】

20 日日盘 FU、LU 窄幅震荡，夜盘 LU 走势仍然强于 FU。分品种来看，随着中东、俄罗斯减产以及俄罗斯炼厂检修延续，短期全球油品供应持续紧缩。分品种来看，中东原油减产、俄罗斯炼厂检修将持续带来全球重质含硫油品的短缺，高硫因此得到支撑。但中东、南亚发电需求走弱，将对高硫产生一定利空。低硫方面，供应端的变化将成为核心因素，近期来看中国低硫出口配额暂未新增，中东炼厂也倾向于将更

多低硫组分送入二次装置来增加成品油产出，因此低硫短期供应或维持紧缩。鉴于前期高低硫价差已经达到近 190 美元/吨的高点，价差暂时或企稳，或延续小幅收窄。



2023 年 10 月 23 日

## 棕榈油：缺乏驱动震荡偏弱

## 豆油：关注 CBOT 大豆走势

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	7,228	-1.45%	7,252	0.33%
	豆油主力	元/吨	7,972	-1.43%	7,990	0.23%
	菜油主力	元/吨	8,621	-2.55%	8,659	0.44%
	马棕主力	林吉特/吨	3,771	0.32%	-	-
	CBOT豆油主力	美分/磅	53.15	0.02%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	731,522	124,271	424,781	-2,854
	豆油主力	手	824,124	192,224	536,355	-7,343
	菜油主力	手	683,876	132,332	298,041	16,978
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,220		-200	
	一级豆油:广东	元/吨	8,490		-160	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,780		-280	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	835		-18	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	-8			
	豆油(广东)	元/吨	518			
	菜油(广西)	元/吨	159			
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	1,393		1,513	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	744		754	
	棕榈油15价差	元/吨	-40		-54	
	豆油15价差	元/吨	370		340	
	菜油15价差	元/吨	142		150	

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】

据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至 10 月 20 日，巴西马托格罗索州的大豆播种面积为 60%，上周为 35.09%，去年同期为 66.94%，五年均值为 50.66%。

据 Mysteel，第 42 周（10 月 14 日至 10 月 20 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 185.03 万吨，前一周压榨量为

### 【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：从 10 月前 20 天的产量和出口数据来看，10 月份马来棕榈油可能仍将累库，而且马来为了消化库存压力，保持报价的竞争力，所以马盘棕榈油暂时仍不具备上涨的驱动，继续关注马盘棕榈油在 3500-3600 一线的支撑。国际棕榈油价格仍受其他植物油价格影响，短期主要关注 CBOT 豆油的影响。国内棕榈油库存预计仍然维持高位，关注进口利润的变化。

豆油：关注国内大豆压榨量和豆油库存，上周大豆压榨量回升，豆油上周库存预计有所增加，未来半个月大豆压榨量预计中性，11 月中旬以后大豆压榨量预计随着大豆到港增加而上升，所以豆油整体供应预计仍然稳定。豆油走势将继续受 CBOT 大豆走势影响，由于美豆产量进一步下调，目前来看 CBOT 大豆在 1250 一线构筑较强的技术支撑，另外，关注巴西西北部天气，如果巴西主产区天气改善，CBOT 大豆短期支撑会减弱，仍有试探 1250 的可能，反之，CBOT 大豆有支撑。美豆出口销售最近 2 周比较正常，但是整体出口进度仍然偏慢，关注美豆升贴水走势。

菜油：由于预期菜油进口稳定，且菜籽 11 月进口到港增加，预计菜油库存很难下降，供应充足仍令菜油缺乏驱动。

当前全球的油料作物供应充足，棕榈油减产的迹象还未出现，南美大豆天气炒作也只是刚刚开始，国内油脂供应充足，油脂缺乏上涨动能，预计仍然需要等待供应端出现新的驱动。市场基本消化马来棕榈油累库的预期，马盘棕榈油在 3500-3600 一线构筑支撑，USDA 对美豆出口的调整也阶段性到位，美豆低库存将对 CBOT 大豆构成支撑，美豆出口压力将主要表现在升贴水上，所以，油料作物阶段性来看大跌的驱动也有所减弱，目前看预计油脂短期偏弱震荡，操作上暂且观望。



2023 年 10 月 23 日

## 豆粕：美豆收跌，震荡

## 豆一：部分企业略微上调收购价，反弹震荡

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）	4908	+8（+0.16%）	4909	-11（-0.22%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	3913	+17（+0.44%）	3948	+29（+0.74%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1302.25	-13.25（-1.01%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	424.6	+1.6（+0.38%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	4350~4380，较昨-50或+10；11月基差M2401+420/450；11-12月基差M2401+350；11-1月M2401+350/400/420，较昨-50或持平；12-1月基差M2401+270/300/320，较昨持平；2024年2-4月M2401+120，持平；2024年5-9月M2409+130/180，持平；			
	华东（元/吨）	4280（泰州汇福），较昨-10；10月基差M2401+340/350/400/430，较昨-10或-30或持平；11-1月M2401+300，较昨持平；11-12月M2401+280/360，持平；12-1月M2401+200/300，持平；2024年5-9月基差M2409+120/150/160，较昨持平；			
	华南（元/吨）	4240~4260，较昨+20或+10；10-11月基差M2401+340/360，较昨-60；12-1月M2401+330，较昨-40；2024年5-9月M2409+150，持平；			
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）	25.2		4.05	
	库存（万吨/周）	na		64.42	
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】

厄尔尼诺对巴西 2023-24 年度大豆和玉米产量前景构成重大影响。据外媒 10 月 19 日消息：在连续数年丰产后，今年巴西大豆和玉米的丰收前景可能面临厄尔尼诺现象的威胁。这种和太平洋表面水温过高



有关的气候现象往往导致巴西全国各地降雨量出现巨大差异。

#### 【趋势强度】

豆粕趋势强度：0；豆一趋势强度：0（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】

隔夜美豆收跌，因获利了结。现货方面，据第三方资讯，10月20日豆粕现货涨跌互现，东莞报价约4220元/吨（涨20元/吨）。国产大豆方面，10月20日部分东北产区豆价下跌，其余稳定；10月21日富锦象屿大豆收购价上调0.01元/斤。受此影响，预计今日连豆粕震荡，豆一期价反弹震荡。（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 10 月 23 日

## 玉米：短期或有所企稳

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	2,403		-24	
	锦州平仓	元/吨	2,580		0	
	华北收购均价	元/吨	2,720		1	
	广东蛇口	元/吨	2,720		-10	
期货	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,330		0	
		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2311	元/吨	2,520	0.1192	2,516	-0.16%
	C2401	元/吨	2,506	0.1599	2,506	0.00%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	37,124	-29,882	85,024	-11,458
	C2401	手	316,571	-173,957	825,872	10,774
	玉米全市场	手	473,178	-298,595	1,486,899	2,001
价差		单位	昨日仓单	仓单变化		
	玉米全市场	手	30021	900		
		单位	昨日价差			
	主力01基差	元/吨	74			
	11-01跨期	元/吨	14			

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 2530-2550 元/吨，较昨日持平，720 容重以上优质玉米 2620 元/吨，广东蛇口新粮散船 2680-2720 元/吨，较昨日下跌 10 元，集装箱一级玉米报价 2750-2780 元/吨，较昨日降价 10 元，东北产区玉米价格跌幅扩大，部分下跌 50 元，黑龙江潮粮折干 2200-2400 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2420-2500 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2400-2600 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 561 车，价格疲弱，山东 2650-2830 元/吨，深加工企业收购低水分潮粮价格偏低，河南 2750-2800 元/吨，河北 2600-2720 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】**

短期玉米继续偏弱运行，但下方空间或有限，等待进一步验证。东北气温较高，储存条件有限，粮户出售积极性高，基层上量有所增加，但下游接货态度一般，企业按需采购。销区玉米市场受产地价格大跌及期货盘面明显走弱影响，贸易商报价低迷，下游饲料企业采购心态疲软，以满足刚需为主。基本面来看，短期盘面持续下跌后可能有所反弹，但目前售粮刚拉开序幕，在下游承接力度不强的情况下，价格难以出现强反弹，整体玉米供需格局偏宽松，逢高做空为主。





2023 年 10 月 23 日

## 白糖：修复基差

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	7280		-30	
	纽约原糖	美分/磅	26.85		-0.40	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6825	-53	6822	-3
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	453330	-295014	560622	-17459
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	18902		-464	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	455		23	
	白糖2405基差	元/吨	500		17	
	白糖2409基差	元/吨	539		4	
	白糖15价差	元/吨	45		-6	
	白糖59价差	元/吨	39		-13	
	原糖10-3价差	美分/磅	1.26		-0.02	

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 8550 元/吨。

进口情况：中国 9 月份进口食糖 54 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 389 万吨（同比-145 万吨）。

产销情况：截至 9 月底，22/23 榨季全国共生产食糖 896 万吨（-59 万吨），全国累计销售食糖 853 万吨（-14），累计销糖率 95.1%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6270 元/吨，9 月成品白糖平均销售价格 7009 元/吨。

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 22/23 榨季全球食糖供应过剩 49 万吨（前值 85 万吨），ISO 预计 23/24 榨季全球食糖供应短缺 212 万吨（首次预测）。截至 10 月 1 日，23/24 榨季巴西中南部甘蔗累积压榨量同比增

加 14.2 个百分点，MIX 同比提高 4.1 个百分点，累计产糖 3262 万吨，同期增加 626 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：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】

宏观方面，避险情绪导致原油、黄金价格大涨，农产品跟涨；行业方面，巴西食糖产量增幅超预期，而印度食糖产量未定，其出口政策仍具有较大不确定性，基本面相对胶着。国内市场，抛储政策落地的背景下，加工糖和新糖陆续上市，弱现货弱基差，短期郑糖维持高位区间震荡的判断。SR2401 合约支撑位 6600 元/吨，压力位 7100 元/吨。



2023 年 10 月 20 日

## 棉花：关注籽棉实际成交情况

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

期货		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	CF2401	元/吨	16,445	-0.48%	16405	-0.24%
	CY2401	元/吨	22,140	-1.16%	22110	-0.14%
	ICE美棉12	美分/磅	84.27	-0.06%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	332,276	-217,688	622,697	-1,810
	CY2401	手	4,077	-403	4,284	717
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	2,920	-251	95	5
现货	棉纱	张	84	-1	0	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	17,730	17,750	-20	-0.11%
	山东	元/吨	17,850	17,850	0	0.00%
	河北	元/吨	17,920	18,050	-130	-0.72%
	3128B指数	元/吨	17,837	17,972	-135	-0.75%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.13	95.27	0.86	0.90%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	24,135	24,135	0	0.00%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	24,246	24,215	31	0.13%
价差			价差		较前日价差变动	
	CF15价差	元/吨	115		-10	
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,392		-95	

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，棉花现货交投一般，陈棉库存逐渐消化，部分大型棉企封盘不售，棉商成交多以后点价为主，新增成交冷清，下游纺企维持谨慎观望态度；22/23 机采 3129/28B 杂 3 内部分报价在 CF01+1100~1300 附近，内地库。新棉方面报价相对较乱，主流报价较前期略有下跌，2023/24 新疆机采 41 级及以上双 28 预售基差多在 CF01+500~600 疆内库。

**籽棉收购：**新疆轧花厂收购心态仍较为谨慎，仍有较多轧花厂停收观望，棉农惜售，整体交售进度缓慢；目前机采 40%毛衣分主流价暂在 7.5~7.7 元/公斤为主，少量报价低于 7.5。

**储备棉成交情况：**10 月 19 日储备棉销售资源 20000.6759 吨，实际成交 5933.5246 吨，成交率 29.67%。平均成交价格 16977 元/吨，较前一日下跌 117 元/吨，折 3128 价格 17535 元/吨，较前一日下跌 33 元/吨。7 月 31 日至 10 月 19 日累计成交总量 784217.9031 吨，成交率 84.50%。

**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，棉纱现货市场成交清淡，市场整体信心不足，下游采购维持谨慎。



纺企出货为主，棉纱价格下跌。纺企当前亏损较大。纯棉布市场没有亮点，市场需求未释放的情况，整体表现比9月更弱，维持小单走货，织厂和贸易商平常心对待，整体库存积累，这与往年行情明显不足，高支坯布销量仍未有太大改善，实单视量协商。全棉坯布交投疲弱，价格协商。

**美棉概况：**昨日 ICE 棉花先跌后涨，美棉周度出口数据仍然不够强劲，令 ICE 棉花承压，但是午后受美元走弱和原油走强影响，ICE 棉花收复跌幅，最终收盘和前一日基本持平。美国农业部周度出口数据显示，截至10月12日当周，美棉出口净销售新增7.13万吨，较前一周增64%，但是较四周均值低36%。

### 【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】

美棉出口持续不佳，令 ICE 棉花缺乏上涨动力，随着郑棉期价持续回落，市场对美棉需求的担忧情绪加剧，令 ICE 棉花承压下行。国内方面，市场继续关注新棉上市情况，关注新年度皮棉成本，籽棉成交仍然比较胶着，郑棉的回落使得轧花厂继续下调收购报价，甚至部分轧花厂停收观望，但是棉农的报价暂时还没有大幅下降。暂时来看籽棉收购价还是维持7.5-8元/公斤的预期。由于新棉产量和籽棉收购价并没有超预期的情况出现，供应端对价格的支撑减弱，市场开始交易棉纱库存偏高的风险，令郑棉期价持续回落，技术形态上来看走势较弱，短期建议偏空看待，但是仍然需要关注籽棉收购的定价情况，如果籽棉收购价格不下行，则新棉成本对棉价会有所支撑。另外，关注棉纱端的风险释放情况。

2023 年 10 月 23 日

## 鸡蛋：维持震荡

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2311	4,321	-0.41	-2,065	-1,503
	鸡蛋2312	4,464	0.11	941	-1,513
价差		最新日			前一日
	鸡蛋11-12价差	-143			-134
	鸡蛋11-1价差	-225			-194
产业链数据		最新日			前一日
	辽宁现货价格	4.45			4.45
	河北现货价格	4.27			4.27
	山西现货价格	4.50			4.50
	湖北现货价格	4.64			4.64
		最新日			前一日
	玉米现货价格	2,590			2,590
	豆粕现货价格	4,370			4,350
	河南生猪价格	15.25			15.40
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】

9月在产蛋鸡存栏量延续增势，10月鸡蛋供应总量逐步上升，现货维持弱势，且卓创数据显示，生产及流通库存持续上升，现货继续承压，近月期现已基本收敛，盘面将跟随现货运行，维持震荡，注意止盈止损。

