

所长 早读

国泰君安期货

2023/10/20 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

2023/10/20

今日发现

鲍威尔讲话解读存分歧，中国房地产一线城市有改善其它仍疲弱

观点分享：

周四美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表讲话称，在考虑利率政策路径时将“谨慎行事”。他表示通胀仍太高，可能需要更长时间的经济放缓和就业疲软才能让通胀达到目标水平，若经济走强的趋势可能增加通胀上行的风险，联储也许再加息。他提到长期美债收益率上升导致的金融环境紧张，称“金融环境持续变化可以影响货币政策道路”。鲍威尔此后还说，有证据显示目前货币政策并未过度收紧。市场对鲍威尔的讲话解读存在分歧，既有认为可能确认了 11 月不加息预期的，也有认为给未来加息敞开了大门的。国内，统计局公布了 9 月份的房地产数据，其中二手房各线城市同比均下降；环比一线城市连降 4 月后首次转涨，二三线环比仍下降；一线城市同比涨幅扩大；环比一线城市转为持平，二三线环比仍下降。结合碧桂园正式债务违约的消息，可见虽出现改善的迹象，但房地产行业总体依然处于困境之中。

所长首推

板块	关注指数
尿素	★★★★

尿素：基本面对盘面支撑明显，趋势偏强。但由于估值已被充分交易，上方空间收窄，追高需谨慎。当前尿素持续强势主要有三点原因，其一，当下尿素基本面好于市场预期，高日产格局下，尿素生产企业累库不及预期，空头逻辑阶段性被证伪。其二，目前出口引导高频调控，部分省份法检时间有所缩短，出口贸易商在有出口利润格局下采购积极性有所增加，采购需求对现货价格形成支撑。其三，10月下旬承储需求逐渐启动，对尿素现货价格形成驱动。但从估值端角度而言，目前近月 UR2311 合约已经超出中国的出口价格，盘面出口利润倒挂，出口预期有所下滑。此外，目前近月合约已升水最便宜交割品较多，工厂注册仓单的意愿或有所增强。整体而言，趋势偏强，但上方空间较为有限，追高需谨慎。

板块	关注指数
碳酸锂	★★★★

碳酸锂：隔日期货合约全线大跌，跌幅均超过 5%，其中主力合约下跌 5.15%，收盘于 159450 元/吨，期现基差进一步扩大；现货市场价格继续企稳，电池级碳酸锂报价保持在 173500 元/吨，但整体成交依然较为冷淡。矿端定价的优惠政策、上游锂盐厂的复产、终端车企的罢工推动锂价跌落。短期内供需偏紧的格局将重新转为弱需求的格局对价格的引导，偏弱运行为主。

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 20 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：国内仓单库存减少，支撑价格	9
铝：重回万九，预计该关口踌躇	11
氧化铝：3100 关口上下盘整	11
锌：短期震荡调整	13
铅：再生铅成本坚挺，支撑价格	15
镍：基本面施压，镍价弱势震荡	17
不锈钢：库存稍有消化，需求仍显疲软	17
工业硅：震荡摸底格局，考验下方支撑	20
碳酸锂：低位运行	22
铁矿石：库存拐点显现，震荡反复	24
螺纹钢：成交回落，震荡反复	26
热轧卷板：成交回落，震荡反复	26
硅铁：需求边际收窄，弱势震荡	28
锰硅：供需矛盾不足，弱势震荡	28
焦炭：宽幅震荡	30
焦煤：产区事故再发，宽幅震荡	30
动力煤：矿难事故再发	32
集运指数（欧线）：反弹空间或有限，趋势下行	34
玻璃：短线不追空 中期调整未结束	37
对二甲苯：PXN 估值合理，不追空	38
PTA：不追空	38
MEG：成本支撑，反弹	38
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，中期仍偏弱	47
PP：短线不追空 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：震荡运行	52
甲醇：维持震荡	54
尿素：上方空间逐渐收窄	56
苯乙烯：纯苯低库存矛盾仍在	58
纯碱：短线不追空 下跌未结束	59
LPG：低位震荡	61
短纤：成本支撑，利润短扩结束	63
PVC：暂时企稳，上涨需等待去库开启	64
燃料油：夜盘弱势震荡，估值仍有支撑	66
低硫燃料油：走势偏强，高低硫价差暂时企稳	66

棕榈油：关注产地产量情况.....	67
豆油：受 CBOT 大豆偏强走势支撑.....	67
豆粕：美豆收涨，反弹震荡.....	69
豆一：反弹震荡.....	69
玉米：偏弱运行.....	71
白糖：老糖价格快速下跌.....	73
棉花：关注籽棉实际成交情况.....	75
鸡蛋：震荡调整.....	77

2023 年 10 月 20 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	471.26	0.71%	475.80	1.17%
	黄金T+D	469.13	0.56%	473.98	1.05%
	Comex黄金2312	1974.90	1.20%	-	-
	伦敦金现货	1953.55	-0.11%	-	-
	沪银2312	5835	-0.35%	5837.00	0.15%
	白银T+D	5824	-0.36%	5822	0.12%
	Comex白银2312	23.195	0.85%	-	-
	伦敦银现货	23.000	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
ETF	沪金2312	253,690	-7,478	362,942	4,942
	Comex黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	57,408	-7,834	98,023	-472
	Comex白银2312	16,519	8,252	77,385	0
库存		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	848.24		0	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,743.74		-51	
		昨日库存		较前日变动	
价差	沪金（千克）	3,390		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	19,863,162		-48,954	
	沪银（千克）	1,090,168		1001	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	271,094,527		-856,592	
汇率		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-2.13	-1.43	-0.70	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.88	1.02	-0.14	
	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	78.00	6.82	71.18	
	白银T+D对AG2308价差	10	0	10	
	沪银2312合约对2308合约价差	14	13	1	
	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	811	-233	1,044	
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	106.23		-0.30%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.32		0.08%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.33		0.25%	
	欧元兑美元	1.05		-0.56%	
汇率	美元兑日元	149.87		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】

假期后内盘金银收复外盘跌幅后，整体表现企稳反弹，符合我们此前对于贵金属的价格判断。从驱动上看，随着 10 年期收益率触顶回落后，金银也下行压力放缓，对未来美国经济下行方向的不变判断也使得黄金具有较大的配置吸引力。同时，近期巴以冲突不断加剧，VIX 指数直线上升，贵金属因避险情绪的涌入而再获上行动能。展望后市，我们依然持有逢低买入的观点，尽管利率高企、higher for longer 以及软着陆的预期短时间内不会改变，但是在计价已经比较充分的情况下，或难以给予更加强力的施压。市场比起走强的数据或许将对某些走弱的数据反应更加剧烈，从而黄金将迎来阶段性的上涨行情。

2023 年 10 月 20 日

铜：国内仓单库存减少，支撑价格

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	66,400	-0.38%	66730	0.50%
	伦铜3M电子盘	8,011	0.23%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	48,784	-13,301	133,293	3,890
	伦铜3M电子盘	16,228	-754	199,093	-42,214
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	13,681	-2,158	-	-
	伦铜	191,850	175	16.12%	0.90%
现 货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-71	-67.75	-3.25
	保税区仓单升水		80	80	0
	保税区提单升水		84	87	-3
	上海1#光亮铜价格		62,300	62,500	-200
	现货对期货近月价差		75	100	-25
	近月合约对连一合约价差		70	50	20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		224	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-77	-100	23
	沪铜连三合约对LME3M价差		-137	-231	93
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		138	201	-62
	再生铜进口盈亏		2,784	2,529	255

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

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。

中国9月一线城市二手房价格环比连续4个月下降后首次转涨，涨幅为0.2%。

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。

【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】

隔夜伦铜价格震荡; 沪铜指数小幅回升。鲍威尔表示美国通胀仍太高, 经济强劲的额外证据或支持加息, 但应谨慎行事, 美元指数小幅回落。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, 再生铜进口盈利扩大, 精废价差下滑, 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, 注销仓单比例走高。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, 美元指数小幅回落, 支撑风险资产价格。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, 支撑短期价格。

2023 年 10 月 20 日

铝：重回万九，预计该关口踌躇

氧化铝：3100 关口上下盘整

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	18975	65	-130	-175	835
		沪铝2310夜盘收盘价	19015	40	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2190.5	1.5	9.5	-47	-20
		沪铝2310成交量	121485	-11774	-34819	-59340	-29589
		沪铝2310持仓量	163355	-6712	-45726	-45619	5156
		LME铝3M成交量	12298	1165	-2768	-3600	-2328
		LME注销仓单占比	58.50%	-0.20%	-2.10%	6.99%	12.52%
		LME铝cash-3M价差	-26.0	-13.0	-6.3	13.3	14.0
	氧化铝	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	46.73	-2.15	-1.12	28.09	11.23
		沪氧化铝2311收盘价	3118	22	65	48	299
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	3095	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	8861	1325	-1620	-53087	-15141
		沪氧化铝2311持仓量	8963	117	-2751	-66509	-93968
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-7	-1	-7	-7	-7
		买近月抛连一跨期套利成本	24.53	0.17	0.95	4.02	3.79
		现货升贴水	90	70	-10	80	150
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	217.5	0	-7.5	-52.5	-87.5
		预焙阳极市场价	4948	0	0	-38	-38
		佛山铝棒加工费	420	-20	-30	210	-50
		山东1A60铝杆加工费	400	50	100	100	100
		铝锭精度价差	358	-19	52	-247	241
		电解铝企业盈亏	3099	-120.00	-665.1	-366.7	463.2
		铝现货进口盈亏	23	-1.1	-65.2	-415.5	177.2
		铝3M进口盈亏	-308	-3.7	-68.1	-549.7	456.5
		铝板卷出口盈亏	765	-5	154	#N/A	-324
		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	0.0	1.5	2.2	1.1
		LME铝锭库存 (万吨)	49.0	-0.2	-0.2	0.1	-2.7
		国内氧化铝平均价	2990	4	19	60	169
		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	-2	-4	-5	9
	铝土矿	山西氧化铝企业盈亏	-50	-	0	#N/A	-27
		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%)	69	0	1	1	2
		几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨)	69	0	1	1	2
		(Al:43-45%, Si:2-3%)	69	0	1	1	2
	烧碱	阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	-30
		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：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】

沪铝止跌企稳，夜盘回到万九以上，短时海外市场也出现企稳迹象。现货侧部分指标好转，部分偏弱。根据 Mysteel 数据，中国主要市场电解铝库存下降 1.2 万吨，至 59 万吨。现货升水回升 10 元/吨至 110 元/吨。铝棒加工费大幅下降 70 元/吨，至 360 元/吨。

氧化铝继续在 3100 上下偏横盘震荡。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。氧化铝原料端，烧碱价格持续弱势，但在目前氧化铝本身现货供应偏紧格局下，成本塌陷拖累预计空间不大。对于期货盘面，我们更担心的是，临近 11 月交割，多头受到接货意愿的制约，或难有进一步抬高价格的驱动。短期氧化铝可在现货支撑下，维持短时走高态势，但上方空间谨慎，仍需密切关注 10 月中下旬多头撤退的可能。

2023 年 10 月 20 日

锌：短期震荡调整

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	21,015	-0.64%	21,040	0.12%
	伦锌3M电子盘	2,430	-0.16%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	143,196	-18,852	80,046	-4,932
	伦锌3M电子盘	5,162	-105	208,434	-4,051
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪 锌	10,059	-2,860	-	-
伦 锌	78,775	-1,550	37.32%	0.53%	
现 货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME 锌升贴水		-16.75	-20.75	4.00
	保税区 锌溢价		125	125	0
	上海0# 锌现货升贴水		195	195	0
	广东0# 锌现货升贴水		15	55	-40
	天津0# 锌现货升贴水		145	165	-20
	近月合约对连一合约价差		160	160	0
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		54	-	-
长江 锌现货对LMEcash价差		-67	3	-70	
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		4,640	4,650	-10
	Zamak5 锌合金价格		22,480	22,160	320
	Zamak3 锌合金价格		22,080	21,760	320
	国产氧化 锌均价		20,500	20,600	-100

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：中国 9 月一线城市二手房价格环比连续 4 个月下降后首次转涨，涨幅为 0.2%。（华尔街见闻）

行业：世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 8 月，全球锌板产量为 111.42 万吨，消费量为 112.35 万吨，供应短缺 0.93 万吨。8 月全球锌矿产量为 101.14 万吨。（金十期货）

【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】

当下产量偏高叠加进口锭到货构成上方压力，但在价格下跌过程中，部分下游逢低补库，消费端尚有存量支撑及补库韧性。因此，预计短期内下方空间亦有限，或以震荡为主。中期角度来看，下游订单能够获得部分存量和赶工的支撑，但边际增量不显著。叠加供应端依然演绎高利润到高产的传导，中期来看锌价的上方压力仍存，逢高布空思路为主。



2023 年 10 月 20 日

铅：再生铅成本坚挺，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	16,475	0.58%	16,500	0.15%
	伦铅3M电子盘	2,109	-0.61%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	5,799	953	131,522	-1,699
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	58,468	-19,567	-	-
现货	伦铅	108,675	575	1.27%	-0.05%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水	16.25	22	-5.75	
	保税区铅溢价	130	130	0	
	上海1#铅现货升贴水	45	100	-55	
	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	58	-	-	
	长江铅现货对LMecash价差	-2,596	-2,662	67	
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差	-200	-175	-25	
	再生铅盈利	-173	-214	41	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废起动机汽车电池:白壳价格	9,025	9,025	0	
	废起动机汽车电池: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：中国三季度 GDP 同比增长 4.9%，9 月社会消费品零售连续两个月回升，制造业投资增速加快，城镇调查失业率也超预期。（华尔街见闻）

行业：大宗商品交易商嘉能可将在 2025 年前裁员 1000 人，并关闭澳大利亚伊萨山（Mount Isa）的矿山。（金十数据）

【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】

废电池产需缺口依然显著，支撑废电池价格重心处于高位，再生铅冶炼厂依然陷于亏损境地，再生铅成本坚挺亦构成下方托底。不过就当下而言，铅蓄电池旺季消费不及预期，蓄企按需采购为主。铅价突破再生铅盈亏平衡线后的向上驱动或需要后续消费旺季程度走深的配合，中期来看或震荡偏强运行。



2023 年 10 月 20 日

镍：基本面施压，镍价弱势震荡

不锈钢：库存稍有消化，需求仍显疲软

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）	148,920	-610	-3,410	-2,990	-13,250	-16,170	
	不锈钢主力（收盘价）	14,860	65	55	60	-605	-25	
	沪镍主力（成交量）	178,592	15,386	-16,405	-16,355	-3,717	24,943	
	不锈钢主力（成交量）	74,282	-7,564	-18,677	-23,951	-43,315	4,312	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	149,400	-1,450	350	-3,700	-16,150	-17,350
		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	-80	40	450	610	90	-2,400
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	185	-5	-54	-72	-22	-7
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,118	-3	-23	-45	-63	68
		镍板-高镍铁价差	377	-12	26	8	-99	-241
		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	15,400	0	0	-200	-400	150
		304/No. 1 卷(无锡)	14,350	-100	0	-400	-550	100
		304/2B-SS	540	-65	-55	-260	205	175
		NI/SS	6.68	-0.06	-0.18	-0.16	-0.31	-0.71
		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	-50	-50	50	750	-1,400
		硫酸镍溢价	-368	269	-127	864	4,303	2,417

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，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%。

2023年9月24日，格林美与印尼镍资源行业巨头PT Merdeka Battery Materials Tbk（以下简称“默迪卡”）在印度尼西亚首都雅加达签署了《关于建设新能源用红土镍矿湿法冶炼项目（镍中间体）（30,000吨镍/年）的合资协议》。

【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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 1.15%至 148920 元/吨。国内社库与海外 LME 库存重心上移，叠加远端国内电积镍供应压力偏高，镍价上方仍具有较高的压力。下游需求侧对高价接受度偏低，现货升水维持疲软状态。关注镍价逢震荡区间上沿试空的思路对待。从下游不锈钢来看，昨日钢价收涨 0.27%至 14860 元/吨。钢厂利润承压导致供应下滑，市场到货量阶段性下滑，尽管需求端仍显疲软，但库存周环比稍有降低。根据钢联统计，本周不锈钢社会库存 107.5 万吨，周环比下降 4.7%。其中，冷轧不锈钢库存 61.1 万吨，周环比下降 2.8%。若库存消化延续，建议关注不锈钢低位震荡后的阶段性小反弹机会。

锌：短期震荡调整

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

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：中国 9 月一线城市二手房价格环比连续 4 个月下降后首次转涨，涨幅为 0.2%。（华尔街见闻）

行业：世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 8 月，全球锌板产量为 111.42 万吨，消费量为 112.35 万吨，供应短缺 0.93 万吨。8 月全球锌矿产量为 101.14 万吨。（金十期货）

【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】

当下产量偏高叠加进口锭到货构成上方压力，但在价格下跌过程中，部分下游逢低补库，消费端尚有存量支撑及补库韧性。因此，预计短期内下方空间亦有限，或以震荡为主。中期角度来看，下游订单能够获得部分存量和赶工的支撑，但边际增量不显著。叠加供应端依然演绎高利润到高产的传导，中期来看锌价的上方压力仍存，逢高布空思路为主。



2023 年 10 月 20 日

工业硅：震荡摸底格局，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）	14,540	-240	330	125
		Si2401成交量（手）	50,493	10,730	28,904	-30,877
		Si2401持仓量（手）	35,839	4,222	-11,959	-48,594
		近月合约对连一价差（元/吨）	-150	-80	-125	-150
工业硅	基差	买近月抛连一跨期成本（元/吨）	74.1	9.1	6.9	8.5
		现货升贴水（对标华东Si5530）	1,630	-5	380	1,300
	价格	现货升贴水（对标云南Si4210）	830	45	280	1,000
		华东地区通氧Si5530（元/吨）	15250	-50	-150	700
	利润	云南地区Si4210（元/吨）	15900	0	-250	400
		硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	2810	-100	-706	18
	库存	硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	1371.75	0	-250	-199
		社会库存（万吨）	34.2	-	0.8	2.9
		企业库存（万吨，百川口径）	5.7	-	0.65	-1.2
		仓单库存（万吨）	19.2	-0.1	-0.1	5.7
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	2020	-	195	295
		宁夏（元/吨）	1975	-	0	275
	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）	18100	-	0	500
		炭电极（元/吨）	9650	-	-350	350
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	200	650
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	17100	0	-100	1000
		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	-0.03	-0.17
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.16	-0.04	-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）	14650	0	400	1450
铝合金	价格	DMC企业利润（元/吨）	-962	76	538	-126
	利润	ADC12（元/吨）	19550	100	-50	0
		再生铝企业利润（元/吨）	440	10	90	340

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】

昨日盘面震荡走低，主力合约收于14540元/吨，下跌1.36%，主要系做反套的资金平仓，致使11和12价差逐步收敛，主力合约价格回落。从行业基本面来看，目前下游硅粉厂在上周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 20 日

碳酸锂：低位运行

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）	159,450	-6,450	3,550	10,350	-17,050	#N/A
		2401 合约（成交量）	319,221	53,885	168,868	50,637	206,311	#N/A
		2401 合约（持仓量）	67,712	53	-6,601	-1,896	28,809	#N/A
		2402 合约（收盘价）	147,550	-6,350	-800	2,600	-24,500	#N/A
		2402 合约（成交量）	2,915	1,577	2,461	1,596	1,840	#N/A
		2402 合约（持仓量）	4,568	87	931	1,565	1,983	#N/A
		2407 合约（收盘价）	130,300	-4,500	-3,150	-3,300	-33,950	#N/A
		2407 合约（成交量）	51,062	14,827	38,906	28,728	45,461	#N/A
		2407 合约（持仓量）	35,247	3,462	7,341	11,324	28,290	#N/A
产业链相关数据	基差	现货-2401	14,050	6,450	950	-6,850	-6,950	#N/A
		2401-2402	11,900	-100	4,350	7,750	7,450	#N/A
		2401-2407	29,150	-1,950	6,700	13,650	16,900	#N/A
		电碳-工碳	9,000	0	-4,000	-4,000	-1,000	-4,500
		现货-CIF	1,353	-425	7,342	10,478	#N/A	-25,713
	原料	锂辉石精矿（6%，CIF 中国）	2,370	-20	-190	-540	-805	-1,365
		锂辉石（折碳酸锂）	187,905	-919	-11,763	-35,375	#N/A	-87,336
		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	173,500	0	4,500	3,500	-24,000	-134,000
		电池级碳酸锂（CIF）	23,500	0	-500	-1,000	-3,750	-15,250
		工业级碳酸锂	164,500	0	8,500	7,500	-23,000	-129,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	169,000	0	2,000	0	-23,000	-131,000
		电池级氢氧化锂（CIF）	23,750	-250	-250	-1,750	-4,250	-20,250
	消费	磷酸铁锂（动力型）	62,500	0	250	-2,250	-7,000	-35,000
		磷酸铁锂（中高端储能型）	59,750	0	250	-2,500	-8,750	-36,250
		磷酸铁锂（低端储能型）	54,500	0	0	-2,750	-8,500	-36,000
		三元材料523（多晶/消费型）	158,500	0	0	-500	-10,500	-71,500
		三元材料622（多晶/消费型）	177,500	0	0	-500	-11,000	-71,000
		三元材料811（多晶/动力型）	202,000	0	0	-500	-13,000	-75,500
		六氟磷酸锂	94,500	0	2,000	-2,000	-11,000	-59,000
		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	-500	-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】

国家统计局数据显示，今年前三季度，太阳能电池、充电桩、新能源汽车产量分别增长 63.2%、34.2%、26.7%，汽车制造业工业增加值同比增长 11.4%，新能源汽车、锂电池、光伏电池“新三样”出口增长 41.7%，增长速度较高。

容百科技在韩国已建成 2 万吨/年正极产能和 0.6 万吨/年前驱体产能，此外，公司还在海外制定了明确的产能扩张计划，到 2025 年年底，公司将在中韩欧三地建成 38 万吨/年三元正极产能，在中韩建成 14

请务必阅读正文之后的免责条款部分

万吨/年磷酸锰铁锂产能及 14 万吨/年前驱体材料产能，以及在中国建成 6 万吨/年钠电正极产能。

川发龙蟒拟在绵竹市新市化工园区投资设立全资子公司绵竹川发龙蟒，并以绵竹川发龙蟒为主体，投资建设年产 10 万吨磷酸铁锂及配套生产装置

【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大跌，跌幅均超过 5%，其中主力合约下跌 5.15%，收盘于 159450 元/吨，期现基差进一步扩大；现货市场价格继续企稳，电池级碳酸锂报价保持在 173500 元/吨，但整体成交依然较为冷淡。矿端定价的优惠政策、上游锂盐厂的复产、终端车企的罢工推动锂价跌落。短期内供需偏紧的格局将重新转为弱需求的格局对价格的引导，偏弱运行为主。



2023 年 10 月 20 日

铁矿石：库存拐点显现，震荡反复

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（%）
			871.5	3.5	0.40
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			530,131	875,076	3,679
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%）	1014.0	1014.0	0.0
		PB（61.5%）	929.0	929.0	0.0
		金布巴（61%）	895.0	895.0	0.0
		超特（56.5%）	825.0	825.0	0.0
	国产矿	唐山（66%）	#N/A	874.0	#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）		192.7	203.2	-10.5
	基差（I2401，对金布巴）		150.9	161.4	-10.5
	I2401-I2405		61.0	59.0	2.0
	I2405-I2409		63.5	62.5	1.0
	卡粉-PB		85.0	85.0	0.0
	PB-金布巴		34.0	34.0	0.0
	PB-超特		104.0	104.0	0.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

- （1）中国9月货币供应量M2同比增长10.3%，预估为10.6%，前值为10.6%。
- （2）中国9月社融规模增量4.12万亿元，预估为37000亿元，前值31237亿元。
- （3）以美元计价，中国9月进口同比下降6.2%，出口同比下降6.2%，贸易顺差777.1亿美元。
- （4）国家统计局：前三季度国内生产总值同比增长5.2%。
- （5）国家统计局数据显示，1-9月份，全国房地产开发投资87269亿元，同比下降9.1%。

【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，本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弱，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 20 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		3,644	10	0.28
	HC2401		3,765	3	0.08
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	RB2401		1,313,338	1,886,883	-64,259
	HC2401		370,501	984,906	5,091
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	3730	3740	-10
		杭州	3740	3730	10
		北京	3700	3710	-10
		广州	3870	3870	0
	热轧卷板	上海	3740	3760	-20
		杭州	3790	3800	-10
		天津	3760	3760	0
		广州	3780	3760	20
	唐山钢坯		3410	3410	0
价差			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
	基差 (RB2401)		86	125	-39
	基差 (HC2401)		-25	13	-38
	RB2401-RB2405		-12	-18	6
	HC2401-HC2405		31	29	2
	HC2401-RB2401		121	132	-11
	HC2405-RB2405		78	85	-7
	现货卷螺差		-102	-92	-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。

【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 20 日

硅铁：需求边际收窄，弱势震荡

锰硅：产需矛盾不足，弱势震荡

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		6998	-34	9,402	19,981
	硅铁2401		6932	-40	48,671	110,476
	锰硅2311		6692	-24	11,580	21,284
	锰硅2401		6616	-24	42,065	110,207
现货	项目		价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6800	-50.0	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6640	-10.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		36.8	-0.2	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1350	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-198	-16	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-52	+14	元/吨	
	近远月价差	硅铁2311-2401	66	+6	元/吨	
		锰硅2311-2401	76	-	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2311-硅铁2311	-306	-30	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-316	-16	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】

全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 56.24 万吨，其中南非到中国的海漂量为 29.06 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 17.43 万吨；加蓬到中国的海漂量为 9.75 万吨。

【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。

【观点及建议】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

硅铁和锰硅日内偏弱震荡。产业终端需求兑现不足叠加产业负反馈担忧加剧，双硅价格受到压制。首先，随着金九银十传统旺季到来，产业运行逻辑越来越关注旺季现实需求的兑现情况，成材终端需求阶段表现偏弱，加剧了下游成材持续高供应背景下的库存矛盾累积压力。其次，下游产业矛盾趋于激化，成材高供应在钢厂利润不断收缩的引导下或存自发减产压力，对双硅等上游炉料或形成产业链负反馈式的需求收缩冲击。另外，硅铁和锰硅供应环比走高，产业库存延续高位，弱化了能耗管控对产业供应的约束预期。因此，在双硅产业本身缺口不足且需求边际收缩的背景下，其价格和利润整体承压下行。在当前双硅价格已经下跌的基础上，其价格底部空间或较有限，短期继续以低位震荡的思路对待。

2023 年 10 月 20 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		1720.5	-11	-0.64%
	J2401		2343.5	-3.5	-0.15%
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	JM2401		133775	171602	-3165
现货价格	J2401		33081	45089	-1528
			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	2300	-20
		峰景折人民币	3149	3155	-6
	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	359.5	348.5	11.0
		蒙5#	160.5	149.5	11.0
		蒙3#	204.5	193.5	11.0
	基差 J2401	山西准一到厂	129.5	126.0	3.5
		山东准一到厂	-173.5	-177.0	3.5
		日照港准一平仓价格指数	-3.5	-7.0	3.5
	JM2401-JM2405		133.5	142.0	-8.5
	J2401-J2405		115.5	123.5	-8.0

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 19 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19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1096手，空头减仓1095手；焦炭J2401合约多头减仓658手，空头减仓1475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】

焦煤焦炭日内偏弱震荡。煤焦产能偏紧扰动仍存，市场交易减产预期已逐步显现，后续恐有回调风险，但整体跌幅有限。随着这段时间原料成本快速上移以及来自供应端的扰动逐步被盘面所消化后，煤焦估值更多的跟随成材呈现出回调的态势，同时随着金九银十逐步进入尾声，节后旺季需求发力维稳运行，那么在下游库存水平达到安全边际线后，进一步通过季节性补库拉动需求的驱动将受到限制。而对于钢厂来说也将面临着利润难以向下传导的问题，进而导致负反馈压力逐步显现，部分钢厂也已传出减产消息。因此，我们认为在现货报价相对坚挺，焦炭仍有三轮提涨预期的背景下，盘面或已逐步开启交易减产预期，整体以震荡回调对待。



2023 年 10 月 20 日

动力煤：矿难事故再发

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 1087 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 962 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 906 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 517 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 805 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 19 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、主产区因前期停产的煤矿陆续恢复生产，“三西”地区产能利用率环比上升 0.36%，供应预期向好。

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 20 日

集运指数（欧线）：反弹空间或有限，趋势下行

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	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
		756.9	3.86%	401,510	-55,545	67,090	-5,211
	昨日价差						前日价差
	04合约基差		-156.5				-132.30
	EC04-06		-23.5				-11.0
运价指数	EC04-12		-71.4				-72.0
	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		2023/10/13		单位	周涨幅	
现货 欧线	SCFI：欧洲航线	562			\$/TEU	-6.18%	
	SCFI：美西航线	1,735			\$/FEU	0.35%	
	承运人	航线		ETA	航程（天）	价格	
		ETD				\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk	2023/11/4 上海		2023/12/14 鹿特丹	40	1308	798
运力投放	MSC	2023/10/20 上海		2023/11/18 鹿特丹	29	479	278
	COSCO	2023/10/28 上海		2023/11/30 鹿特丹	33	1025	575
	CMA	2023/10/22 上海		2023/11/30 鹿特丹	39	1425	825
	EMC	2023/10/22 上海		2023/11/22 鹿特丹	31	850	550
	昨日（万TEU/周）					周涨幅	
汇率	远东-北美	52.70				0.70%	
	远东-欧洲	45.18				0.01%	
	昨日价格					较前日变动	
	美元指数	106.55				0.33%	
	美元兑离岸人民币	7.33				0.02%	

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. 美联储-威廉姆斯：需要在一段时间内保持紧缩利率，在某个时候降息将是合理的，美联储官员的预测显示明年利率将下降、沃勒：没有人预计近期会降息，我们仍有可能再加息一次，是否以及何时加息将完全由数据驱动。如果经济持续走强，可能需要更高的利率；在作出利率决定之前，我们可以等待、观察和观望。
2. 巴以冲突-沙特外交大臣会见伊朗外交部长，讨论加沙及周边地区当前的军事升级情况；美国否决了联合国安理会关于以色列和加沙地带的相关决议；俄罗斯驻联合国代表要求联合国大会就以色列和加沙冲突召开会议。

3. 近期，海洋网络快线 ONE 推出连接东南亚至印度和中东航线 SIG。该航线挂靠港口为新加坡、那瓦什瓦、蒙德拉港、达曼、杰贝阿里港、科钦、科伦坡、新加坡。
4. 从 2024 年 1 月 1 日起，航运业将被正式纳入欧盟碳排放交易系统(ETS)；首次纳入 ETS 范围的航运排放配额，将分三个阶段为航运公司提供，分别为 40%(2024)、70%(2025)和 100%(2026)；为了支付欧盟排放交易系统产生的额外费用，主要航运公司已宣布对适用的附加费，相关费用将根据碳信用市场价值的变化进行季度调整。
5. 航运咨询企业 Linerlytica 11 月的初步预测显示，跨太平洋和亚欧航线的可用运力将环比增长 7%至 17%，预计年底前还有超过 50 万标准箱的新产能注入。产能过剩压力仍然不减。
6. 10 月 18 日，以星宣布推出两条新航线 ZAT 和 ZGT，以满足拉丁美洲客户的运输需求。据介绍，ZAT 航线将提供往返中国、韩国、墨西哥和南美西海岸的直航服务，于 2023 年 12 月开始运营，部署 4250TEU 型集装箱船。ZGT 航线将连接南美洲东海岸与墨西哥湾和美国，于 2024 年 1 月开始运营，部署 2800TEU 型集装箱船。
7. 据《印度斯坦报》10 月 15 日报道，位于印度最南端的 Vizhinjam 中转集装箱港口于 10 月 15 日落成。报道称，Vizhinjam 靠近占全球货运量 30%的国际航线，拥有海底 24 米处的自然通道，使 Vizhinjam 成为世界上一些最大船只停靠的理想枢纽。在此之前，大型集装箱船一直在跳过印度，因为印度的港口不够深，无法停靠大型船只。

【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，其中 04 主力合约收于 756.9 点，上涨 3.86%。实际订舱市场方面，部分船公司的涨价计划已有所体现，上涨幅度在 300 美元/TEU 左右。此外，为了缓解需求疲软的前景，船公司加紧实施停航动作，包括增加闲置运力和引入冬季服务计划。我们看到近两周市场上闲置集装箱船的数量快速增加，据 Alphaliner 调查显示，两周前闲置的集装箱船为 271 艘，最新的数据显示仅两周的时间市场上就多出了 44 艘集装箱船被闲置，其中包括 4 艘 1.25 万至 1.8 万标准箱的船舶及 3 艘 1.8 万标准箱以上的船舶。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存周期（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，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，不易过度解读。

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 20 日

玻璃：短线不追空 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	1689	2.36%	912,574	48112
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	293		354	
	01-05 合约价差	108		103	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1982		1999	
	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基本走稳，市场交投一般，下游维持按需采购节奏。华北市场成交仍显一般，价格基本稳定；华东市场稳价出货为主，局部价格零星调整，交投氛围不温不火；华中市场今日价格基本走稳，区域成交存差异。

【市场状况分析】

第一，短期贴水太大，不宜追空，尤其是四季度需求有一定韧性，导致厂家累库速度不大，难以形成趋势下行压力；

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：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 20 日

对二甲苯：PXN 估值合理，不追空

PTA：不追空

MEG：成本支撑，反弹

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	8400	8420	7.9	6.7
	TA401 合约	5778	5800	119.2	144.0
	EG2401 合约	4079	4075	28.9	53.7
月差		2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	变动值
	PX (5月-9月)	124	136	138	2
	TA (11月-1月)	38	34	30	-4
	EG (1月-5月)	-113	-116	-116	0
品种间价差	3*TA405-2*PX405	508	434	402	-32
	3*TA409-2*PX409	654	622	600	-22
	TA-EG (1月)	1717	1725	1699	-26
	TA-EG (5月)	1546	1567	1539	-28
	TA-PF (11月)	-1580	-1580	-1622	-42
	TA-PF (1月)	-1488	-1490	-1492	-2
	TA-LU (11月)	1090	1037	1024	-13
	TA-LU (1月)	1191	1118	1098	-20
现货价格	项目	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	变动值
	汇率：美元-人民币 (日)	7.3127	7.3176	7.3146	0
	日本石脑油	653	673	672	-2
	PX 华东现货	8482	8515	8432	-83
	PX CFR 台湾人民币价	8637	8676	8599	-77
	PX CFR 台湾	1029	1029	1020	-9
	PX FOB 韩国	1002	1006	997	-9
	PX FOB 美国海湾	1084	1088	1088	0
	华东地区 PTA 市场价	5837	5856	5810	-46
	华东地区乙二醇现货市场价格	4001	3995	3978	-17
	PXN (美元/吨)	375	356	349	-7
现货加工费	PTA (元/吨)	158	173	177	4
	MEG 油制利润 (美金)	-213	-211	-228	-17
	MEG 煤制利润 (元)	-1827	-1849	-1855	-6

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PTA: 中国大陆装置变动: 本周新材料 360 万吨装置重启, 英力士 110 万吨停车检修, 其他个别装置恢复, 至本周四 PTA 负荷调整至 77%。另根据 PTA 装置日产/ (国内 PTA 产能/365) 计算, 至周四 PTA 开工率在 83.6% 附近。备注: 2023 年 8 月新加入恒力惠州 250 万吨 PTA 产能, CCF 产能基数调整至 7894 万吨。产能基数增加后, PTA 负荷同步调整。

PTA 期货价格震荡整理, 现货市场商谈一般性, 宁波方向货源基差松动。日内 10 月货源在 01+30~35 有成交, 部分略高在 01+37 成交, 成交价格区间在 5785~5855 附近。11 月货源在 01+30~35 有成交, 主港主流货源在 01+35。

MEG: 0 月 18 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 6800 吨附近。

截至 10 月 19 日, 中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 58.18% (较上期下降 4.57%), 其中煤制乙二醇开工负荷在 60.98% (较上期下降 2.86%)。2023 年 10 月份起, 中国大陆地区乙二醇总产能为 2777.5 万吨, 煤制乙二醇总产能为 943 万吨, 新增新疆天业二期 30 万吨新装置。

韩国一套 16 万吨/年的 MEG 装置已于近日停车执行检修, 预计检修时长在 25 天附近。

MEG 现货/准现货偏高价成交 3995 元/吨附近, 偏低价成交 3965 元/吨附近, 综合考虑现货日均价 3980 元/吨; 11 月下游期货偏高价成交 4035 元/吨附近, 偏低价成交 4010 元/吨附近, 综合考虑 11 月下游期货日均价 4022 元/吨; 另评估宁波市场现货均价 4015 元/吨, 华南市场非煤制现货均价 4095 元/吨 (不含合成气制) (9.26-10.19MEG 月结参考价: 4007.14 元/吨, 10.1-10.19MEG 月均价: 3992.45 元/吨)

聚酯: 本周随着萧山两家聚酯装置的恢复, 聚酯负荷整体有所回升, 其他装置暂未听闻变动计划。综合来看, 截至本周四, 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 90.5%。(2023 年 10 月 1 日起, 国内大陆地区聚酯产能基数调整至 7911 万吨, 详情见公告《2023 年 10 月 CCF 聚酯产业链产能基数》, 聚酯负荷同步调整。)另外, 大连一套 30 万吨聚酯新装置于近日投料, 配套生产工业丝级切片。

本周涤纶工业丝大厂开工负荷多数均维持, 个别略下滑, 截至本周四, 国内涤纶工业丝总体理论开工负荷调整至 59% 左右。(2023 年 10 月起, 涤纶工业丝产能基数调至 334 万吨)

江浙涤丝产销整体依旧偏弱, 至下午 3 点半附近平均估算在 4 成略偏上, 江浙几家工厂产销分别在 40%、0%、30%、50%、35%、40%、80%、80%、50%、55%、50%、30%、20%、60%、80%、30%、20%、0%、20%、0%、110%、0%、40%。

直纺涤短产销一般, 平均 56%, 部分工厂产销: 80%, 50%, 70%, 80%, 50%, 60%, 30%, 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：短期不追空，趋势仍偏弱。PXN 回归合理估值，多 PTA 空 PX 减仓止盈。PXN 回落至 350 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。单边价格受到原油和汽油价格影响，可能短期有小反弹，建议不追空。

PTA：关注 5700-5800 元/吨位置支撑，短期下方空间或有限，下游需求负反馈背景下，本轮 PTA 反弹幅度明显弱于原油。成本端原油超预期去库，价格反弹。多 PTA 空 PX 减仓止盈。PTA 的交易关键驱动力仍在成本端。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 30-35 元/吨，月差季节性走弱，1-5 月差反套。单边交易的核心仍是成本端的变动，油价阶段性反弹，PTA 震荡市，关注 5700-5800 区间支撑位表现。

乙二醇：成本端煤价反弹，乙二醇跟随反弹；多乙二醇空 PTA 对冲操作。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，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 20 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）	14,610	14,665	-55
		夜盘收盘价（元/吨）	14,580	14,665	-85
		成交量（手）	537,011	470,859	66,152
		持仓量（手）	188,670	191,810	-3,140
		仓单数量（吨）	224,220	224,410	-190
		前20名会员净空持仓(手)	32,694	34,132	-1,438
价差数据	基差	现货-期货主力	-1,310	-1,315	5
		混合-期货主力	-2,310	-2,365	55
	月差	RU01-RU05	90	75	15
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	1,760	1,700	60
		STR20（美元/吨）	1,560	1,570	-10
		SMR20(美元/吨)	1,520	1,530	-10
		SIR20（美元/吨）	1,490	1,500	-10
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	12,600	12,700	-100
		齐鲁顺丁（元/吨）	12,600	12,750	-150
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1495-1500	1510-1530	-10
		泰混(美元/吨)	1490-1495	1500	-5
		马标(美元/吨)	--	--	-
		马混(美元/吨)	--	--	-
		非洲10#(美元/吨)	1360	1375-1380	-15

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】

东南亚及国内产区旺产期新胶释放仍显不足，产区胶水抢夺情绪不减，原料收购价格有继续上行预期，且实际收胶价格偏高，原料端炒作提振胶价。国内天胶库存去库幅度放缓，但持续去库预期偏强，下游工

厂开工高位，对原材料高价抵触心理，或压制胶价上行力度，预计日内震荡偏弱运行。



2023 年 10 月 20 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

杨钊汉（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 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	12,665	12,590	75
		成交量（手）	86,695	111,515	-24820
		持仓量（手）	97,104	101,075	-3971
		成交额（万元）	547,898	710,002	-162104
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-90	-280	190
	月差	BR01-BR02	265	140	125
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）	0	12,750	-12750
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,600	12,700	-100
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,600	11,700	-100
	丁二烯价格	江苏主流价	8,950	9,000	-50
		山东主流价	9,200	9,250	-50
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	11667	309
		顺丁利润（元/吨）	424	733	-309

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，预计现货及盘面承压运行。

盘面估值区间为 12200 元/吨—13100 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12700 元/吨附近为阶段性成交高位。估值方面，盘面 13100-13200 元/吨或为当前的基本面而言上方偏极限。其一，当前 BR2401 合约升水山东地区市场价 400 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。其三，如果后续合成橡胶对泰混现货价差持续打开，中小轮胎厂对丁苯以及少量顺丁产生天胶与合成替换，占总量约 5%-10%。下方估值而言，丁二烯预计持续偏强震荡，成本端对盘面估值形成支撑。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，原料端，目前丁二烯呈现供需双增的格局。供应端，伴随多套装置复产，丁二烯本周整体供应增量明显，预计未来一周丁二烯整体的供应量将仍然维持高位。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，丁二烯价格预计呈现偏强震荡格局。

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 20 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：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，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，反弹力度恐有不及；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】

昨夜，BU 延续日内走势窄幅震荡。成本方面，受伊拉克、叙利亚黎巴嫩和也门等地遭遇火箭袭击的消息冲击，隔夜油价再度反弹。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，昨日山东地区主流价格小幅下调 5 元/吨，华东地区主流现货价格持稳。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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

45

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 20 日

LLDPE：短期不追空，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】

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	7939	-0.50%	325,307	-3830
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01约基差	21		69	
	01-05合约价差	16		21	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7960 - 8130		8000 - 8180	
	华东	8050 - 8350		8090 - 8400	
	华南	8200 - 8550		8230 - 8550	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

LLDPE 市场价格部分下跌，价格变动幅度在 10-60 元/吨。个别石化下调出厂价格，部分贸易商随盘低报。终端订单跟进缓慢，刚需采购为主。

【市场状况分析】

首先、油价短期偏强，聚乙烯暂不宜追空。需求方面，农膜 10 月开工见顶，刚需进一步扩张有限。下游工厂在国庆节前已有过阶段性备货，节后进一步补库意愿不高，囤货需求偏弱。因此市场将面临产量回升，库存回升，结构偏弱，因此中期趋势仍偏弱。

第二、中国聚乙烯生下游制品平均开工率较前期-0.590%。其中农膜整体开工率较前期+0.63%；PE 管材开工率较前期-1.34%；PE 包装膜开工率较前期-1.04%。供应方面，目前开工在 87.42%，处于偏高位置。整体看，10 月聚乙烯处于供应上升，而需求扩张有限的情况。

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，中期仍偏弱。01 合约上方压力 8250，下方支撑 7900、7800。



2023 年 10 月 20 日

PP:短线不追空 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	7434	-0.34%	378,434	-583
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	46		99	
	01-05合约价差	26		25	
重要现货价格		昨日价格(元/吨)		前日价格(元/吨)	
	华北	7490 - 7570		7490 - 7580	
	华东	7480 - 7600		7520 - 7630	
	华南	7450 - 7720		7470 - 7720	

资料来源:卓创资讯,国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场价格窄幅调整,波动幅度有限,中间商随行调整报盘出货,积极降库为主。下游需求平淡,谨慎观望心态增加,场内成交困难。

【市场状况分析】

首先、首先、短线市场追空要谨慎,自 9 月下以来 PP 连续下跌近 1 个月,暂不宜追空。尤其近期下游有一定接货意愿,导致基差走强。不过近期月差仍偏弱,成本支撑仍不稳固,后期市场仍偏弱

第二、目前产业链下游需求不振,利润偏低,导致市场成交持续偏弱,基差持续偏弱限制了市场周转,上游以及贸易端压力持续偏大,近期贸易商全力去库为主。

第三、在四季度将会是较为纠结的时期。一方面供应端不仅有近 6%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: 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】

短线不追空,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 20 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
2527	910	2844	-317

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。

【市场状况分析】

首先，市场核心在于做空烧碱利润。山东地区因采取重污染天气橙色预警减排措施，部分氧化铝厂将从 10 月 14 日-22 日期间减产 50%，影响山东地区烧碱需求。同时山东主流氧化铝企业，因厂家烧碱送货量大幅上升，超过日耗量，开始下调采购价，向烧碱厂压价，意味着下游刚需和囤货到极限。

第二、站在现货的角度，各区域价格均存在压力，山东地区 10 月份虽有大厂检修，但因需求下滑、库存上升，现货价格也开始出现下调。江苏地区检修较少，产量上升、库存上升，结构偏弱，部分企业开始降价。

整体看，四季度中后期，随着检修装置复产，市场将会面临高产量、高库存、高利润的局面，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】

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

2023 年 10 月 20 日

纸浆：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 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)	6,200	6,162	38
		夜盘收盘价 (元/吨)	6,184	6,190	-6
		成交量 (手)	690,553	743,546	-52,993
		持仓量 (手)	276,985	287,957	-10,972
		仓单数量 (吨)	494,682	493,905	777
		前20名会员净持仓(手)	4,143	4,379	-236
价差数据	基差	银星-期货主力	50	138	-88
		金鱼-期货主力 (非标)	-600	-512	-88
	月差	SP01-SP02	22	28	-6
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：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】

纸浆供应端压力不减，全球主要产浆国库存天数及欧洲库存均呈现相对高位水平，主要市场发运至中国数量增加，国内主要港口库存均呈现高位水平，供应端整体对 纸浆市场支撑有限。国内现货市场价格

请务必阅读正文之后的免责条款部分

区间偏弱整理，市场高价成交难度增加，市场外售货源紧俏情况缓解并不明显，业者普遍试探报低，以促进成交。下游原纸厂家需求延续清淡，采购情绪一般，预计日内震荡整理。



2023 年 10 月 20 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	2430	2388	42	MA11-01	13	6	7
MA2401	2417	2382	35	MA01-05	60	31	29
MA2405	2357	2351	6	MA华东港口基差	23	48	-25
甲醇持仓量	2063045	2139149	-76104	内蒙古5500大卡化工煤	760	760	0
甲醇成交量	1247345	1443214	-195869	陕西5800大卡化工煤	849	855	-6
内蒙古甲醇价格	2060	2070	-10	山东甲醇价格	2340	2340	0
陕北甲醇价格	2060	2070	-10	华东甲醇价格	2440	2430	10

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

北线地区主流企业竞拍顺畅，区内主力企业荣信竞拍 3000 吨，起拍价 2060 元/吨，全部成交，成交区间 2070-2080 元/吨，较上一期窄幅上涨 10 元/吨；久泰报价 2070 元/吨，较昨日持平；新奥报价 2070 元/吨，较昨日持平；贸易商转单价格 2070 元/吨，较昨日持平。期货触底反弹，区内市场氛围整体表现尚可，内地现货市场交投活跃度略有提升，下游终端陆续备货，整体采购情绪尚可，生产企业平价出货，溢价成交，成交顺畅，当前企业库存低位徘徊，同时开工率整体下滑，供应略有收紧，贸易商谨慎出货，成交略有放量，转单稳中偏强，预计整体价格区间波动为主。内蒙古西北能源停车，预计年后重启。内蒙南线主流厂家报价 2070 元/吨，较昨日持平，生产企业低价出货为主，下游刚需补库，价格窄幅回落。坑口原料煤价格弱稳，甲醇现货价格平稳，北线主流煤制甲醇盈利，关注煤价走势。南线地区现货价格坚挺为主。区内主流企业榆林凯越竞拍 5000 吨，起拍价 2060 元/吨，全部成交，成交价格 2060 元/吨；贸易商转单价 2060 元/吨，较昨日持平。期货触底反弹，南线市场情绪表现尚可，整体交投活跃度有所提升，终端下游高价抵制，但部分下游和贸易商补货，对市场需求支撑力度尚可，厂家平价竞拍后，终端及贸易商参与拿货积极性较高，平价成交，成交顺畅，贸易商略有挺价，转单价格平稳运行，市场氛围表现积极，预计现货价格区间波动为主。关中地区主力企业报价 2250 元/吨附近，较昨日持平，市场情绪一般，厂家平价出货。陕北地区煤价延续跌势，区内甲醇现货价格窄幅波动，煤制甲醇盈利，重点关注区内厂家检修时间。

【市场状况分析】

- 1、成本支撑：天然气>原油>煤炭，化工煤偏弱。国庆节期间煤强油弱，节后随着国内煤炭情绪转弱、原油海外地缘政治动荡导致煤油强弱改变。目前煤炭自身基本面基本见顶，化工煤需求仍然偏高，支撑边际煤炭定价。煤制甲醇利润已经被快速挤压至二季度低位。外盘天然气整体偏强，短期没

有体现在甲醇的供应减量中。盘面支撑需要有实际的供应减量出现。

2、库存与需求：在下游富德停车消息的刺激下，盘面快速回落。港口库存节后快速去化，支撑基差、月差。本周到港 38 万吨，整体压力偏大。内地库存进入累库，持续高产量压力显现。虽然甲醇利润目前已被挤压至低位，但是仍然没有集中检修。关注内蒙古世林 30、内蒙古荣信 90、云南解化 15 等装置重启。下游需求仍然处于金九银十旺季，刚需仍然较好，二甲醚、甲醛、MTBE 等开工继续提升，整体刚需有支撑。

3、建议 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 20 日

尿素：上方空间逐渐收窄

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】

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）	2,280	2,174	106
		结算价（元/吨）	2,255	2,144	111
		成交量（手）	987,322	511,303	476019
		持仓量（手）	375,748	353,755	21993
		仓单数量（吨）	527	541	-14
		成交额（万元）	4,452,761	2,192,338	2260423
现货市场	基差	山东地区基差	130	226	-96
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	20	76	-56
		东光-盘面（最便宜可交割品）	140	246	-106
	月差	UR01-UR05	182	185	-3
	尿素工厂价	河南心连心	2,435	2,435	0
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,430	2,430	0
		山西丰喜	2,300	2,250	50
		河北东光	2,420	2,420	0
		江苏灵谷	2,450	2,450	0
	贸易商价格	山东地区	2,410	2,400	10
		山西地区	2,300	2,250	50
	供应端重要指标	开工率（%）	79.32	80.50	-1.18
		日产量（吨）	174,730	177,330	-2600

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】

现货端，周四现货市场成交持续活跃，贸易商采购积极，持续对现货市场价格形成提振。基本面而言，目前法检政策有所放松，出口贸易商日度按需采购，整体现货市场需求对价格支撑较为明显。库存方面，从周三的库存数据来看，尿素企业库存呈现小幅去库，库存从45万吨下降至39万吨，整体累库不及市场预期，空头逻辑阶段性被证伪。后续在有储备需求驱动的逻辑之下，现货价格下方空间较为有限。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。由于昨日盘面已经充分交易估值，中国出口报价为360-365美元/吨，折山东2420元/吨，河南2450元/吨。目前UR2311合约暂无出口利润且升水最便宜交割品约100元/吨。预计尿素各合约日内震荡为主，下方有支撑。



2023 年 10 月 20 日

苯乙烯：纯苯低库存矛盾仍在

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	8,650	50	EB基差	-20	55	-75
EB2311	8,619	8,615	4	EB2310-2311	81	35	46
EB2312	8,539	8,520	19	EB2311-EB2312	80	95	-15
苯乙烯华东现货	8,680	8,705	-25	苯乙烯仓单数	455	498	-43
苯乙烯成交量	814,491	670,440	144,051	苯乙烯持仓量	434,025	440,041	-6,016

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】

低库存现实与成本支撑价格。

- 1、苯乙烯供应与库存：维持短期去库格局。浙石化 11 月 POSM、镇海降低负荷，新阳也有降负，对盘面有支撑。纯苯仍然是低库存格局，持续去库至月底，现实端矛盾仍然在。
- 2、需求：1) EPS>PS>ABS。EPS 面临双 11，订单较好，包装料需求旺盛。10-12 月高开工可以持续。PS 开工负荷继续提升，订单良好。ABS 预售偏弱，需求一般。UPR 工厂节后接单较好，但是更下游有反馈没有新单。订单情况基本与下游利润恢复情况吻合，EPS 和 PS 利润修复明显好于 ABS。
2) 纯苯下游投产进度：苯酚投产大概率落地，苯酚下游投产远大于自身环节。己内酰胺关注巴陵 30、申远 30、三宁 20。恒力的己二酸关注下周产品情况。纯苯刚需整体有支撑，进一步增量暂无。纯苯下游苯酚、苯胺利润好，己内酰胺、己二酸继续挤压，基本与投产吻合。

2023 年 10 月 20 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	1732	1.17%	684,091	969,042
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	1018		1397	
	01-05 合约价差	81		69	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2750		3100	
	华东	3000		3000	
	华中	2900		2900	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱市场趋弱震荡，市场成交重心下移，观望情绪浓郁。碱厂装置维持稳定，供应延续高位，企业库存环比增加 6.26 万吨，待发订单表现一般。下游企业需求偏弱，采购情绪不佳，预计短期市场趋弱震荡。

【市场状况分析】

第一、11 合约持仓仍偏高，而 11 合约名义贴水幅度达到 400-500，重碱名义上低库存也给了多头勇气。这是 10 月底之前不宜追空的关键。但是纯碱周度产量达到 70 万吨/周，高供应打压基差，即使短期有反弹，后期也会回落。在现货端玻璃厂采购情绪不佳，纯碱厂陆续降价，平均降速 200 元/周，以此计算 11 合约贴水幅度并不大；

第二、01 合约高基差意味着市场潜在利空已经充分反应，只有基差的明确走弱，才能打压期货价格。远期预期相关的利空信息往往是空头陷阱。未来纯碱或将是底部逐步下滑，但临近交割补贴水的节奏。未来纯碱的底部信号是远期升水幅度达到无风险套利条件；

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



2023 年 10 月 20 日

LPG：低位震荡

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
	PG2311	5,151	1.34%	5,184	0.64%
	PG2312	5,069	1.30%	5,095	0.51%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2311	255,940	-24317	50,040	-9865
价差	PG2312	121,070	10383	66,797	1137
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对11合约价差	-131		-63	
产业链重要价格数据	广州进口气对11合约价差	-91		-43	
		本周		上周	
	PDH开工率	65.7%		67.7%	
	MTBE开工率	65.0%		65.0%	
	烷基化开工率	44.9%		45.8%	

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19日，珠三角地区国产气成交价为4950-5070元/吨，珠三角地区进口气成交价为5020-5130元/吨。
- 隆众资讯报道：10月18日，11月份沙特CP预期，丙烷596美元/吨，较上一交易日涨27美元/吨；丁烷611美元/吨，较上一交易日涨27美元/吨。12月份沙特CP预期，丙烷599美元/吨，较上一交易日涨26美元/吨；丁烷614美元/吨，较上一交易日涨26美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2311主力合约收涨0.08%。海外油价止跌反弹，对盘面形成一定支撑。然而海外供需相对疲软，进口成本表现弱势。部分购买了中东货的贸易商开始在市场上进行转卖，中东也仍有部分现货销售空间，且美国货较为充足，出口近期较为旺盛，供应端偏宽松。需求方面中国PDH装置倒挂严重，开工率较低，需求较为疲软，供需宽松格局下海外丙丁烷价格提振有限。国内现货市场因近期到港偏多，且节后

下游补库不及预期，现货价格走弱，但有企稳止跌迹象。预计本周在原油价格提振下盘面有所支撑，但考虑到自身基本面的弱势，预计维持低位震荡，区间 5000-5300 元/吨。



2023 年 10 月 20 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	7430	7414	16	PF11-12	102	80	22
PF2312	7328	7334	-6	PF11-01	58	44	14
PF2401	7270	7290	-20	PF基差	-20	21	-41
短纤持仓量	569477	575224	-5747	短纤华东现货价格	7,410	7,435	-25
短纤成交量	202103	163117	38986	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 20 日

PVC：暂时企稳，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

2023/10/19			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	5938	1.12%
	v2405	6044	0.92%
	v2409	6073	0.60%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5820	0.00%
	华东乙烯法市场价	6100	0.00%
	华南电石法市场价	5930	0.00%
	华北电石法市场价	5500	-0.90%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-118	-66
	01-05价差	-106	11

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 2800 元/吨。

2. 国内市场：19 日国内现货价整体平稳。华东地区五型电石法市场价报价在 5820 元/吨左右，华南地区报价在 5930 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: 19 日主力合约窄幅震荡。01 合约开盘 5879, 最高 5948, 最低 5858, 收盘 5938。基差在 -118; 9-1 月差在 -106。

【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】

19 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 20 日

燃料油：夜盘弱势震荡，估值仍有支撑

低硫燃料油：走势偏强，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

	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	FU2311	元/吨	3,545		1.97%		3,641		2.71%	
	FU2312	元/吨	3,474		1.30%		3,543		1.99%	
	LU2311	元/吨	4,797		0.99%		4,790		-0.15%	
	LU2312	元/吨	4,750		1.45%		4,770		0.42%	
	FU2311	手	33,160		成交变动	(21,630)	昨日持仓		持仓变动	(2,731)
	FU2312	手	50,357			(6,089)	17,986			(83)
	LU2311	手	160			(311)	14,597			(77)
	LU2312	手	14,034			1,082	3,398			(874)
			昨日仓单(FU)		仓单变化(FU)		昨日仓单(LU)		仓单变化(LU)	
	燃料油全市场	手	5740		0		8200		0	
现货价格			高硫(3.5%)				低硫(0.5%)			
			2023/10/18	2023/10/17	日涨跌		2023/10/18	2023/10/17	日涨跌	
	新加坡 MOPS	美元/吨	487.3	474.0	2.79%		666.3	650.5	2.44%	
	新加坡 Bunker	美元/吨	494.0	484.1	2.04%		688.3	667.8	3.07%	
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	0.0	467.7	-100.00%		0.0	652.8	-100.00%	
	舟山 Bunker	美元/吨	500.0	487.0	2.67%		671.9	659.3	1.90%	
	上海 Bunker	美元/吨	504.8	495.0	1.98%		684.0	664.6	2.93%	
	东京 Bunker	美元/吨	556.4	544.7	2.14%		680.4	682.5	-0.31%	
	韩国 Bunker	美元/吨	511.8	519.2	-1.43%		683.2	690.7	-1.09%	
			昨日价差				昨日价差			价差变动
价差	FU11-12	元/吨		71				98		27
	LU11-12	元/吨		47				20		-27
	LU11-FU11	元/吨		1,252				1,149		-103
			昨日价差				昨日价差			价差变动
	FU2311-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨		-16.7				80.0		-96.7
	LU2311-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨		-73.8				-4.7		-69.1
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨		179.1				176.4		2.6

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】

19 日日盘 FU、LU 窄幅震荡，夜盘 LU 走势强于 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 20 日

棕榈油：关注产地产量情况

豆油：受 CBOT 大豆偏强走势支撑

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	7,334	-0.38%	7,234	-1.36%
	豆油主力	元/吨	8,088	0.27%	7,996	-1.14%
	菜油主力	元/吨	8,847	-0.80%	8,744	-1.16%
	马棕主力	林吉特/吨	3,744	-1.11%	3,713	-0.83%
	CBOT豆油主力	美分/磅	53.14	-3.35%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	607,251	-53,210	427,635	1,788
	豆油主力	手	631,900	-225,539	543,698	-72
	菜油主力	手	551,544	-108,916	281,063	-7,111
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,420		0	
	一级豆油:广东	元/吨	8,650		-50	
	四级进口菜油:广西	元/吨	9,060		-70	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	853		3	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	86			
	豆油(广东)	元/吨	562			
	菜油(广西)	元/吨	213			
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	1,513		1,556	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	754		704	
	棕榈油15价差	元/吨	-54		-36	
	豆油15价差	元/吨	340		354	
	菜油15价差	元/吨	150		155	

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】

USDA 数据显示，截至 10 月 12 日当周，美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 137.2 万吨，前一周为 105.7 万吨，市场预期 95-162.5 万吨，其中，对中国净销售 94.7 万吨，前一周为 88.4 万吨。

2023/24 年度美豆出口销售累计 2088.1 万吨，出口进度为 44%，去年同期进度为 58%，5 年均值为 53.6%。

【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 15 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，所以从马来的产销库数据来说，马盘棕榈油暂时不具备大幅上涨的驱动。预计棕榈油价格仍将受其他植物油价格影响，短期主要关注 CBOT 豆油的影响。国内棕榈油库存有所下降，但是暂时没有大幅去库预期，棕榈油基差仍然偏弱。

豆油：关注国内大豆压榨量和豆油库存，由于上周大豆压榨量偏低，豆油上周库存大幅下降。另外，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，而且巴西偏干，也对 CBOT 大豆构成支撑，但是美豆出口销售不佳，美豆升贴水或有进一步下跌的可能。

菜油：国内菜油的库存较 8 月底有所下降，根据菜籽进口和菜油进口预估，10 月份菜油可能保持降库势头，但是 11 月菜油库存可能再次回升。另外，关注欧菜油、俄菜油和加拿大菜油的报价情况，远期的菜油价格目前看有一定的支撑。

当前全球的油料作物供应充足，远期棕榈油减产的迹象还不明显，南美大豆天气炒作尚未开始，国内四季度油脂供应的担忧情绪也未明显上升，油脂缺乏上涨动能，预计仍然需要供应端出现新的驱动。不过，从 10 月 MPOB 和 USDA 月度报告数据的预期差异来看，市场基本消化马来棕榈油累库和美豆出口疲软的预期，预计马盘棕榈油和 CBOT 大豆走势阶段性企稳。所以，预计油脂短期震荡运行，建议如果油脂再次回落靠近上周低点附近考虑轻仓短多。



2023 年 10 月 20 日

豆粕：美豆收涨，反弹震荡

豆一：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）	4902	+15（+0.31%）	4926	+26（+0.53%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	3911	-7（-0.18%）	3907	+11（+0.28%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1317	+4.5（+0.34%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	423.3	+8.9（+2.15%）		
现 货		豆 粕（43%）			
	山 东（元/吨）	4370~4400，较昨-20或+40；10-1月基差M2401+340/450，持平；11-1月M2401+300/420，较昨持平；12-1月基差M2401+270/280/300/320，较昨-10或持平；2024年2-4月M2401+120，持平或+20；2024年5-9月M2409+150/180，较昨+20或持平；			
	华 东（元/吨）	4290（泰州汇福），较昨-20；10月基差M2401+350/400/460，较昨持平或+10；10-1月M2401+400，持平；11-1月M2401+300，较昨-50；11-12月M2401+360，持平；12-1月M2401+200/300，持平；2024年2-4月M2401+100，持平；2024年5-9月基差M2409+120/150/160，较昨持平；			
	华 南（元/吨）	4220~4320；10-11月基差M2401+400/420，较昨-20或-30或持平；12-1月M2401+370，持平；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）	4.05		17.15	
	库存（万吨/周）	64.42		71.33	
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】

CONAB：截至10月15日，巴西全国大豆种植进度为21.5%。据外媒10月18日消息：巴西国家商品供应公司（CONABL）表示，截至周日（10月15日），巴西2023/24年度大豆种植进度为21.5%，一周前

为 10.1%。去年同期的播种进度为 19.0%。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：+1；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】

隔夜美豆收涨，因需求偏强，并继续担忧巴西干旱。现货方面，据第三方资讯，10月19日豆粕现货多数下跌、局部上涨，东莞报价约 4200 元/吨（跌 20 元/吨）。国产大豆方面，10月19日部分东北产区及部分销区豆价下跌，其余稳定；富锦象屿、绥化象屿继续下调收购价 0.02 元/斤；市场观望，等待国储收购启动。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价反弹震荡。（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 20 日

玉米：偏弱运行

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	2,427		6	
	锦州平仓	元/吨	2,580		-20	
	华北收购均价	元/吨	2,720		-5	
	广东蛇口	元/吨	2,730		0	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,330		0	
期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2311	元/吨	2,515	-0.3566	2,519	0.16%
	C2401	元/吨	2,511	0.6413	2,509	-0.08%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	67,006	-14,885	96,482	-19,974
	C2401	手	490,528	68,165	815,098	-2,053
	玉米全市场	手	771,773	92,367	1,484,898	-21,648
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	29121	-800		
		单位	昨日价差			
	主力01基差	元/吨	69			
	11-01跨期	元/吨	4			

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 2530-2580 元/吨，较昨日降价 20 元以上，广东蛇口新粮散船 2690-2720 元/吨，较昨日下午跌 10 元，集装箱一级玉米报价 2760-2790 元/吨，较昨日持平，东北产区玉米价格继续走低，部分下跌 10-40 元，黑龙江潮粮折干 2250-2400 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2450-2500 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2450-2650 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 755 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 2600-2750 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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

短期玉米继续偏弱运行，盘面有所反弹，等待进一步验证。关注现货价格和售粮心态，整体市场仍偏弱。东北市场玉米价格走弱，产区继续走低，深加工收购价继续下行。华北地区基层粮点购销不旺，有一定挺价情绪。基本面来看，玉米供需格局偏宽松，逢高做空为主。

2023 年 10 月 20 日

白糖：老糖价格快速下跌

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	7310		-100	
	纽约原糖	美分/磅	27.25		-0.16	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6878	62	6866	-12
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	748344	390628	578081	7430
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	19366		0	
		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	432		-162	
	白糖2405基差	元/吨	483		-148	
	白糖2409基差	元/吨	535		-133	
	白糖15价差	元/吨	51		14	
	白糖59价差	元/吨	52		15	
	原糖10-3价差	美分/磅	1.28		-0.01	

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 8700 元/吨。

进口情况：中国 8 月份进口食糖 37 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 335 万吨（同比-121 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 22/23 榨季国内食糖产量为 896 万吨，消费量为 1560 万吨，进口量为 380 万吨。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 20 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2311	4,335	-0.14	-2,868	-2,441
	鸡蛋2312	4,469	0.36	-344	-1,173
价差		最新日			前一日
	鸡蛋11-12价差	-134			-115
	鸡蛋11-1价差	-211			-181
产业链数据		最新日			前一日
	辽宁现货价格	4.45			4.35
	河北现货价格	4.27			4.22
	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			2,620
	豆粕现货价格	4,350			4,300
	河南生猪价格	15.40			15.50
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，震荡调整，注意止盈止损。

