

所长 早读

国泰君安期货

2023-11-09 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

今日发现

潘功胜重磅发声，全年 5%的预期目标有望顺利实现

观点分享：

央行行长、外汇管理局局长潘功胜出席 2023 金融街论坛年会并发表讲话。潘功胜表示，我国经济增长持续回升向好，高质量发展稳步推进。全年 5%的预期目标有望顺利实现。在大基数的背景下，5%的增长已经是不低的速度。转变经济增长方式比追求高增长速度更加重要。高风险中小银行数量已经较峰值下降一半。始终保持货币政策的稳健性，营造良好货币金融环境。将用好结构性货币政策工具，支持科技创新、民营小微、先进制造、绿色发展、普惠养老等领域健康发展。合理把握利率水平，推动实体经济融资成本稳中有降，继续以我为主实施好利率调控。房地产市场调整对金融体系的外溢影响总体可控。弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢。支持地方融资平台转型成为不依赖政府信用、财务自主可持续的市场化企业。坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化。

所长首推

板块	关注指数
焦煤焦炭	★★★★

焦煤焦炭：随着宏观利多消息刺激，市场情绪得以提振恢复，叠加低库存、高铁水产量的基本面支撑，煤焦价格短期呈现震荡偏强的趋势，后续上行驱动仍需关注冬储补库的节奏。一方面在焦炭一轮提降落地以及成材价格出现小幅反弹后，钢厂利润盈利水平有所修复，钢厂开始适当采购原料，且铁水高产量给予炉料一定韧性支撑。另一方面从焦企自身开工率来说，

考虑到 4.3 米落后产能仍在出清，焦化利润受提降影响环比走弱，焦炭供给水平维持偏紧态势，且焦煤供应同样存在因临近年底环比增量高度有限的扰动。因此，受宏微观边际刺激，煤焦短期或以震荡偏强对待，但考虑到钢厂利润仍有待修复，建议投资者追涨谨慎。

板块	关注指数
生猪	★★★★

生猪：抛售积极性维持高位，短期现货承压。从价差角度来看，一方面区域价差较大，当前河南、山东、安徽等地现货价格持续低迷，与西南、南方等地现货价格维持高价差；另一方面肥标价差明显走扩，由于气温较前期逐步下降，肥猪需求走强，各地肥标价差持续走扩，达到近年同期高位。上述两种价差表现均印证现阶段现货价格受抛售情绪影响，供应阶段性增加，需求缓慢回升，需等待动态平衡点的形成，短期现货承压。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：研究所

主编：林小春



2023 年 11 月 09 日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

黄金：震荡回落.....	6
白银：跟随黄金表现.....	6
铜：担心海外流动性风险，价格承压.....	8
铝：高位震荡.....	10
氧化铝：高位震荡中小幅回落.....	10
锌：矿山扰动偏多，但需求支撑有限.....	12
铅：废电池价格高企，构成托底.....	14
镍：镍价低位震荡，现货升水有所回升.....	16
不锈钢：成本难有深度让利，上方高度亦较为有限.....	16
锡：重新回落.....	18
工业硅：先跌后涨，关注下方支撑.....	20
碳酸锂：成交大幅放量，博弈加大.....	22
铁矿石：成材市场支撑，小幅走强.....	24
螺纹钢：政策预期升温，偏强震荡.....	26
热轧卷板：政策预期升温，偏强震荡.....	26
硅铁：板块共振传导，高位震荡.....	28
锰硅：独立矛盾有限，上方承压.....	28
焦炭：宏微观共振，震荡偏强.....	30
焦煤：宏微观共振，震荡偏强.....	30
动力煤：情绪升温，港口报价相对坚挺.....	32
集运指数（欧线）：趋势下行压力不变，关注上游挺价效果.....	34
玻璃：短期偏弱 中期震荡.....	37
对二甲苯：多 PTA 空 PX.....	38
PTA：正套，多 PTA 空 PX，多 PTA 空 LU.....	38
MEG：反套操作.....	38
橡胶：宽幅震荡.....	41
合成橡胶：区间震荡.....	42
沥青：成本连续下跌，现货支撑削弱.....	44
LLDPE：反弹近尾声，调整未结束.....	46
PP：冲高难延续 谨防下跌.....	48
烧碱：趋势仍偏弱.....	50
纸浆：宽幅震荡.....	52
甲醇：反套止盈.....	54
尿素：消息面扰动，短期震荡.....	56
苯乙烯：关注下游负反馈的发生.....	58
纯碱：警惕冲高回落.....	59
LPG：维持区间震荡.....	60
短纤：缩利润为主.....	62
PVC：持续窄幅震荡，后续难有反弹.....	63
燃料油：弱势延续，基本面利空偏多.....	65

低硫燃料油：仍有基本面支撑，高低硫价差或暂时企稳.....	65
棕榈油：维持震荡走势.....	67
豆油：国内供需双弱 关注成本变化.....	67
豆粕：震荡调整，等待 USDA 报告.....	69
豆一：震荡调整.....	69
玉米：关注东北天气.....	71
白糖：上调支撑位.....	73
棉花：缺乏上涨驱动 预计偏弱震荡.....	75
鸡蛋：弱势震荡.....	77

2023 年 11 月 9 日

黄金：震荡回落

白银：跟随黄金表现

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	471.84	-0.46%	469.90	-0.43%
	黄金T+D	470.53	-0.13%	468.51	-0.38%
	Comex黄金2312	1951.60	-0.92%	-	-
	伦敦金现货	0.00	-100.00%	-	-
	沪银2312	5738	-1.23%	5769.00	0.05%
	白银T+D	5737	-0.86%	5741	0.09%
	Comex白银2312	22.625	-0.35%	-	-
	伦敦银现货	22.542	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
ETF	沪金2312	170,366	-30,116	332,893	-26,374
	Comex黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	62,026	-11,367	86,828	-3,829
	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	867.28		0	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,705.17		0	
价差		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,820		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	19,887,388		0	
	沪银（千克）	1,145,409		-3748	
汇率		Comex白银（金衡盎司）（前日）		513,812	
		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.31	-2.87	1.56	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.70	0.66	0.04	
	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	81.41	11.94	69.47	
	白银T+D对AG2308价差	23	18	5	
	沪银2312合约对2308合约价差	18	20	-2	
	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	750	-199	949	
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	105.53		0.02%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.28		-0.07%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.27		-0.12%	
	欧元兑美元	1.07		-0.54%	
	美元兑日元	150.47		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、以色列称攻入加沙“心脏地带”。
- 2、美联储副主席表示如果通胀预期开始升温，将需要做出强有力回应。
- 3、重磅十年期美债标售表现平平，但海外需求跃升，美债收益率盘中逼近一个月低位。
- 4、沪、深交所齐发声：适当收紧上市公司再融资。

【趋势强度】

黄金趋势强度：0；白银趋势强度：0

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】

上周五公布美国10月非农数据，首先新增就业人数回落至15万，低于预期的18万人以及9月初值33.6万人。10月失业率继续上升至3.9%，高于预期的3.8%，自今年1月以来失业率已经上升了0.5%。更重要的是，本月失业人数的上升绝大部分是因为被动失业，目前被动失业人数是主动失业人数的3.8倍，为今年年中以来的最高值。劳动参与率回落至62.7%。薪资方面，平均每小时工资同比、环比继续回落，每周工时亦回落至34.4小时，低于预期和前值。无论是机构调查还是家庭调查，都能观察到劳动力市场的显著降温，特别是在上个月意外录得极高的新增就业后，10月的非农数据显然让市场紧张焦虑地交易经济韧性的节奏明显放缓。数据公布后，黄金则应声上行，拐头突破2000美元/盎司。FedWatch显示市场对12月不加息的预期进一步升温，对2024年降息预期开始的时点从6月提前至5月，预计5、7、9、12月降息四次，至明年年底共降息100bp。本次数据初步兑现了我们对四季度美国经济将降温的观点，虽然可能会受到一部分汽车行业罢工的扰动，但是结合骤降至46.7%的10月ISM制造业PMI数据，交易节奏的重心将逐渐从经济韧性中剥离，转而更加敏感地关注边际走弱经济的环境。大方向定调后，顶部回落的利率及美元将释放风险情绪，利多权益资产。对黄金来说，或许将接棒避险逻辑，成为黄金后续的上行主驱动。



2023 年 11 月 09 日

铜：担心海外流动性风险，价格承压

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	67,500	0.13%	67110	-0.58%
	伦铜3M电子盘	8,106	-1.09%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	59,231	10,603	145,931	-866
	伦铜3M电子盘	16,764	-847	234,012	7,075
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	1,132	379	-	-
现货	伦铜	178,125	-625	6.16%	-0.62%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-85.5	-80.26	-5.24
	保税区仓单升水		91	89	3
	保税区提单升水		88	85	3
	上海1#光亮铜价格		62,700	62,700	0
	现货对期货近月价差		375	335	40
	近月合约对连一合约价差		150	140	10
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		203	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		177	135	42
	沪铜连三合约对LME3M价差		-365	-414	48
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,384	1,414	-30
	再生铜进口盈亏		1,300	1,202	98

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美联储主席鲍威尔呼吁美联储经济学家们在预测经济时勇于超越数学模型，保持灵活。

潘功胜就货币政策、人民币汇率、房地产、地方债务风险重磅发声。

紫金矿业三季度净利同比增 45.22%，前三季度铜、金、锌矿产量均同比增长。

智利国家统计局 INE 公布，智利 9 月铜产量较去年同期增长 4.1%，至 457,393 吨。

Vedanta 资源公司签订赞比亚 Konkola 铜资产协议。

秘鲁矿业协会：2024 年产量将会达到 270-280 万吨，高于今年预估的 260-270 万吨以及 2022 年的 245 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】

隔夜伦铜价格大幅回落；沪铜指数承压。市场等待周四美联储主席鲍威尔在 IMF 讲话，美元指数波幅收窄，但市场担心美国流动性问题。进口铜精矿现货加工费 TC 持续回落，主要因中国冶炼企业增加原料采购，精铜产量处于历史同期高位。国内再生铜供应边际改善，再生铜进口盈利扩大，精废价差回落，但处于盈亏平衡点附近。终端消费有所转弱，且华北雾霾导致铜材企业减产。国内仓单库存增加；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例小幅回落。国内现货对期货升水扩大，沪铜近远月升水上升；伦铜 0-3 现货贴水较大。整体来看，市场等待鲍威尔讲话，美元指数震荡，但市场担心美国流动性问题，风险资产价格承压。但是国内仓单库存低位，现货升水扩大等或将限制铜价回落空间。

2023 年 11 月 09 日

铝：高位震荡

氧化铝：高位震荡中小幅回落

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	19270	95	35	105	890
		沪铝2310夜盘收盘价	19205	-65	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2264	-13	7.5	87	59.5
		沪铝2310成交量	129605	-20135	-1197	-39148	3865
		沪铝2310持仓量	197816	2200	-11922	-16882	-31723
		LME铝3M成交量	11344	-5250	-1939	-5901	-4625
		LME注销仓单占比	55.85%	-0.24%	-1.04%	-5.15%	11.24%
	氧化铝	LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		近月合约对连一合约价差	15	-35	-40	-175	-20
		买近月抛连一跨期套利成本	58.94	4.16	4.03	28.43	8.24
		沪氧化铝2311收盘价	3010	-47	-24	-19	126
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	0	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	120	-330	-231	-19526	-40770
		沪氧化铝2311持仓量	3810	0	45	-19154	-89600
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-15	-40	-19	-15	-15
		买近月抛连一跨期套利成本	24.66	0.31	1.26	2.77	4.03
		现货升贴水	-70	0	10	-120	-40
		上海保税区Premium	100	0	0	0	0
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	202.5	0	-2.5	-30	-87.5
		预焙阳极市场价	4835	0	0	-112	-150
		佛山铝棒加工费	360	-20	0	-110	-30
		山东1A60铝杆加工费	500	0	50	200	150
		铝锭精废价差	373	30	170	47	244
		电解铝企业盈亏	3010	50.72	221.4	-714.0	623.1
		铝现货进口盈亏	-369	17.7	21.0	-837.4	137.4
		铝3M进口盈亏	-372	82.6	82.8	-51.1	362.2
		铝板卷出口盈亏	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		国内铝锭社会库存(万吨)	64.4	3.3	3.2	8.9	15.5
	氧化铝	上期所铝锭仓单(万吨)	4.4	0.0	0.4	1.2	0.5
		LME铝锭库存(万吨)	46.2	-0.3	-1.3	-3.4	-4.0
		国内氧化铝平均价	3013	0	0	56	139
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	358	-4	-4	-4	12
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	3030	-25	-25	0	0
		澳洲氧化铝FOB(美元/吨)	340	3	3	-2	14
	铝土矿	山西氧化铝企业盈亏	69	-	0	57	31
		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	0	0	0
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨)	69	0	0	1	1
	烧碱	(Al:43-45%, Si:2-3%)	500	0	0	0	0
		阳泉铝土矿价格(含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	0
	烧碱	陕西离子膜液碱(32% 折百)	3375	0	0	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】

Al2312 合约近日偏高位震荡，仍在万九上方获得支撑。铝棒加工费（佛山）维持在 380 元/吨。现货升贴水持稳在 -70 元/吨。

氧化铝亦偏高位震荡，当前定价上现货端和盘面交割是核心因素。此外，即将临近 11 月交割，A02311 走势明显偏弱，因多头受到接货意愿的制约，近两日 11 月已几无成交。后续几个合约也面临临近交割时多头不愿接货的问题，氧化铝年内预计难有显著的向上空间。近期因云南电解铝减产，亦或拖累西南氧化铝需求，令其重心承压。



2023 年 11 月 09 日

锌：矿山扰动偏多，但需求支撑有限

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	21,750	1.07%	21,675	-0.34%
	伦锌3M电子盘	2,607	1.20%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	135,220	20,598	88,960	3,777
	伦锌3M电子盘	10,180	1,973	200,684	1,644
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	2,713	177	-	-
现货	伦锌	74,250	-1,675	33.57%	8.81%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-4.25	-10.2	5.95
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		60	80	-20
	广东0#锌现货升贴水		-30	0	-30
	天津0#锌现货升贴水		-20	-20	0
	近月合约对连一合约价差		35	50	-15
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本		62	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-686	-637	-50
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,730	4,740	-10
	Zamak5锌合金价格		22,630	22,500	130
	Zamak3锌合金价格		22,230	22,100	130
	国产氧化锌均价		20,900	20,800	100

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：当地时间 11 月 8 日，欧盟成员国经济和财政部长会议在比利时首都布鲁塞尔举行。会议将探讨 2024 年宏观经济和预算前景面临的主要挑战，为欧元集团 12 月讨论预算计划草案奠定基础。此外，会议还将根据欧盟委员会准备的一份说明，首次讨论欧元区竞争力的现状、挑战等。（央视新闻）

行业：据 11 月 8 日最新消息，位于俄罗斯联邦布里亚特共和国的 Ozernoye 采矿和加工综合体发生火灾，目前火势已被阻止，暂无人员伤亡。受此消息影响，LME 锌价格一度上冲至 2630 美元/吨以上，涨幅超过 2%。据了解，OZ 矿每年可生产 60 万实物吨的锌矿和 8 万实物吨的铅矿，中国是 OZ 矿的主要流入

国，此前预计 2024 年 2 月可以进口到国内。(SMM)

【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】

短期来看，矿山减产等因素为锌价带来一定托底。不过，锌锭供应量偏高，始终构成价格上方的限制。而消费端暂无显著增量，存量的持续性亦将随着时间推移而逐步弱化。近期价格重心小幅上移后，部分下游刚需采购，整体备库积极性铅价，现货交投较为清淡，当下的消费需求难以支撑价格持续上行。短期内上方空间有限，预计以震荡调整为主。



2023 年 11 月 09 日

铅：废电池价格高企，构成托底

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	16,435	-0.33%	16,530	0.58%
	伦铅3M电子盘	2,101	0.12%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	8,123	473	135,548	2,223
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	44,978	448	-	-
现货	伦铅	133,050	1,700	0.77%	-0.01%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		0.55	3.5	-2.95
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		0	0	0
	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		57	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,952	-2,759	-193
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差		-300	-300	0
	再生铅盈利		-259	-209	-50
			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		9,075	9,075	0
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,650	9,650	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：当地时间 11 月 8 日，欧盟成员国经济和财政部长会议在比利时首都布鲁塞尔举行。会议将探讨 2024 年宏观经济和预算前景面临的主要挑战，为欧元集团 12 月讨论预算计划草案奠定基础。此外，会议还将根据欧盟委员会准备的一份说明，首次讨论欧元区竞争力的现状、挑战等。（央视新闻）

行业：据 11 月 8 日最新消息，位于俄罗斯联邦布里亚特共和国的 Ozernoye 采矿和加工综合体发生火灾，目前火势已被阻止，暂无人员伤亡。受此消息影响，LME 锌价格一度上冲至 2630 美元/吨以上，涨幅超过 2%。据了解，OZ 矿每年可生产 60 万实物吨的锌矿和 8 万实物吨的铅矿，中国是 OZ 矿的主要流入国，此前预计 2024 年 2 月可以进口到国内。（SMM）

【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，再生铅炼厂仍普遍面临一定的亏损。这主要基于废电池产需缺口显著，原料价格的高企对铅价构成坚实下方支撑。预计后续消费旺季程度走深的过程中，从驱动上来看铅价有望演绎再生铅亏损修复逻辑，中期角度对待铅价仍可以震荡偏强思路为主。



2023 年 11 月 09 日

镍：镍价低位震荡，现货升水有所回升

不锈钢：成本难有深度让利，上方高度亦较为有限

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）	141,240	-210	600	-6,660	-9,750	-24,700	
	不锈钢主力（收盘价）	14,520	-25	200	-210	-135	-740	
	沪镍主力（成交量）	249,577	66,506	63,888	115,231	148,377	139,246	
	不锈钢主力（成交量）	97,881	5,806	-57,259	-21,271	23,261	15,655	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	138,525	-4,075	-2,325	-9,225	-11,275	-29,375
		俄镍升贴水	0	100	200	200	-200	-1,800
		镍豆升贴水	-1,300	0	0	-300	-600	-1,500
		近月合约对连一合约价差	-440	-180	-190	-950	-50	-2,450
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	220	20	22	44	-3	27
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,040	-18	-53	-68	-118	-63
		镍板-高镍铁价差	345	-23	29	-25	5	-231
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	59	0	0	-2	-6	4
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	14,875	-25	-25	-125	-375	-500
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,250	0	0	-100	-300	-350
		304/No.1 卷(无锡)	14,050	-50	-100	-300	-500	-650
		304/2B-SS	730	25	-200	110	-165	390
		NI/SS	6.48	0.00	-0.06	-0.21	-0.38	-0.76
		电解镍/不锈钢	6.06	-0.18	-0.10	-0.36	-0.37	-1.12
		高碳铬铁（FeCr55 内蒙）	8,500	0	-100	-200	-500	-300
	硫酸镍	电池级硫酸镍	30,750	-500	-1,350	-1,750	-1,700	-1,250
		硫酸镍溢价	275	397	-839	280	781	5,213

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

根据官网公告，2023 年 11 月 1 日，LME 批准 GEM-N1 品牌镍板的注册申请。

印尼投资部长或投资协调委员会（BKPM）负责人 Bahlil Lahadalia 表示，作为电池原材料的正极工厂将于 2023 年 11 月在中爪哇省 Batang 开始建设。

据伟明环保三季报显示，今年 8 月，伟明环保参股公司伟明盛青与温州湾新区管理委员会签署《年产 5 万吨高纯电解镍项目战略合作框架协议》，拟在温州湾新区投资建设年产 5 万吨高纯电解镍项目，项目总投资约 7 亿元，计划用地约 80 亩。

【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】

昨日镍价冲低后回升，最终收跌 1.00%至 141240 元/吨。美元破位下跌后出现阶段性回升，对镍价再次施压，日内镍价一度跌破 14 万元/吨的大关。在镍价承压的阶段，昨日金川镍和俄镍现货升水出现一定的小幅回调。尽管当前纯镍已转向累库周期，但近端仍有一定的刚性需求存在。短期不宜过度追空，考虑逢反弹高位做空的思路为主。从下游不锈钢来看，昨日钢价收跌 0.89%至 14520 元/吨。印尼镍矿配额事件扰动不及预期，叠加不锈钢减产传导镍铁价格让利下行。但基于当前铁厂的利润空间，预计镍铁或难再有深度让利的空间。但是在库存尚未消化至正常水平的阶段，出货压力仍限制钢价上方空间，预计钢价维持区间震荡运行。



2023 年 11 月 9 日

锡：重新回落

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	210,490	1.07%	205,830	-0.16%
	伦锡3M电子盘	24,915	0.83%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	82,437	18,663	33,642	-2,746
	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
现货及价差	沪锡	5,506	-105	-	-
	伦锡	7,380	-5	6.57%	-0.38%
		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	211,000	209,500	1,500	
	长江有色1#锡平均价	210,900	209,400	1,500	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-218	-245	27	
	近月合约对连一合约价差	14,380	14,380	0	
	现货对期货主力价差	2,630	2,400	230	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281	
		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	194,750	193,250	1,500	
	60%锡精矿(广西)价格	198,750	197,250	1,500	
	63A焊锡条	145,750	144,750	1,000	
	60A焊锡条	139,750	138,750	1,000	

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、以色列称攻入加沙“心脏地带”。
- 2、美联储副主席表示如果通胀预期开始升温，将需要做出强有力回应。
- 3、重磅十年期美债标售表现平平，但海外需求跃升，美债收益率盘中逼近一个月低位。
- 4、沪、深交所齐发声：适当收紧上市公司再融资。。

【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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

上周锡价快速跌落，一方面受到市场缅甸抛储传闻影响，另一方面市场供应较为充足，且下游接货意愿不强，故快速跌落。进一步看基本面，近期回升的加工费暗示了目前市场上原料供应较为充足，主因缅甸虽然矿厂还没恢复，但是选矿已经恢复，预计 10 月锡矿进口会大幅回升。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。库存表现亦去库至瓶颈，伴随宏观压力，价格应声跌落。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 11 月 09 日

工业硅：先跌后涨，关注下方支撑

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）	14,175	45	185	20
		Si2401成交量（手）	65,512	25,931	31,108	31,296
		Si2401持仓量（手）	67,869	-477	16,062	10,939
		近月合约对连一价差（元/吨）	-805	-45	-780	-805
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	148.8	5.2	-13.8	81.3
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1605	-45	-375	245
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+905	5	-325	245
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	14900	-50	-200	-500
		云南地区Si4210（元/吨）	15650	0	-150	-500
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	2208	0	-412	-1308
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	1247	0	-239	-375
	库存	社会库存（万吨）	35.9	-	0.8	2.5
		企业库存（万吨，百川口径）	6.5	-	0.35	0.8
		仓单库存（万吨）	17.5	0.2	0.8	1.7
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）	2030	-	10	205
		宁夏（元/吨）	1750	-	-25	-225
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1500	-	0	-100
		扬子焦（元/吨）	1460	-	0	-120
	电极	石墨电极（元/吨）	17950	-	0	-150
		炭电极（元/吨）	9350	-	0	-650
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	64.5	-2	-3.5	-16.5
		三氯氢硅（原料，元/吨）	6500	0	-250	-50
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	16450	-50	-400	-750
		硅片（M10-182mm，元/片）	2.4	0.00	0.00	-0.60
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.47	0.00	-0.02	-0.15
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.07	0.00	0	-0.13
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	27	0.00	-0.25	-0.25
	利润	光伏级EVA价格（元/吨）	11567.8	0	0	-2536.98
有机硅	价格	多晶硅企业利润（元/千克）	17.4	-3.3	-3.2	#N/A
	利润	DMC（元/吨）	14550	0	-150	300
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-953	-138	-182	#N/A
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	19600	0	0	-100
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	370	-60	-90	260

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：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】

昨日盘面先跌后涨，开盘后因对硅料消费的悲观预期而导致有较多空头入场，而跌至 13800 左右有较多资金入场进行抄底，尾盘收于 14175 元/吨，小幅上涨 0.11%。就当下基本面而言，目前西南地区因限电、枯水期电价抬升等因素开工有所减少，西北大厂则缓慢复产；下游整体偏刚需采购，以观望态势为主，其中硅料端伴随价格下跌，硅粉招标价亦有所下降，对工业硅采购消费偏观望。供需平衡来看，测算供给端南北端相互对冲后仍有减量，需求端目前尚难看到硅料价格下跌带来的消费反噬，整体 11 月份呈小幅过剩态势。后续来看，下方云南枯水期成本线存在一定支撑，预计盘面下方空间不深，但高库存压力亦限制上方空间，盘面整体以震荡摸底态势为主，建议关注硅料下跌幅度等。



2023 年 11 月 09 日

碳酸锂：成交大幅放量，博弈加大

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）	145,350	2,800	-8,400	-9,650	-4,650	-82,550
		2401 合约（成交量）	584,632	235,297	184,865	308,385	387,355	541,698
		2401 合约（持仓量）	105,461	-8,525	21,496	29,486	44,592	96,244
		2402 合约（收盘价）	136,000	1,750	-6,900	-8,900	-8,550	-84,450
		2402 合约（成交量）	3,354	1,419	2,437	1,771	3,000	2,461
		2402 合约（持仓量）	5,489	191	437	920	2,495	3,798
		2407 合约（收盘价）	124,650	1,750	-1,500	-6,200	-6,650	-71,450
		2407 合约（成交量）	56,821	-7,181	10,408	13,785	28,267	55,772
	2407 合约（持仓量）	53,080	-1,342	8,710	14,842	28,078	51,779	
	基 差	现货-2401	11,150	-4,800	-100	-3,850	-7,850	-39,450
2401-2402		9,350	1,050	-1,500	-750	3,900	1,900	
2401-2407		20,700	1,050	-6,900	-3,450	2,000	-11,100	
电碳-工碳		8,000	0	-1,000	-1,000	-5,000	-7,000	
现货-CIF		3,731	1,824	3,548	5,408	13,973	-3,586	
产 业 链 相 关 数 据	原 料	锂辉石精矿（6%，CIF 中国）	2,065	0	-45	-190	-795	-1,400
		锂辉石（折碳酸锂）	166,720	-169	-3,964	-13,146	-53,383	-88,350
		锂云母（2.0%-2.5%）	4,300	0	-75	-200	-300	-2,500
		锂云母（折碳酸锂）	95,279	0	-790	-2,106	-3,159	-26,325
	锂 盐	电池级碳酸锂	156,500	-2,000	-8,500	-13,500	-12,500	-122,000
		电池级碳酸锂（CIF）	21,000	-500	-1,500	-2,500	-3,500	-16,880
		工业级碳酸锂	148,500	-2,000	-7,500	-12,500	-7,500	-115,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	154,500	-2,000	-7,000	-12,000	-12,500	-118,000
		电池级氢氧化锂（CIF）	21,500	-250	-1,000	-2,000	-4,000	-19,250
	消 费	磷酸铁锂（动力型）	59,000	-500	-1,750	-2,750	-5,750	-36,000
		磷酸铁锂（中高端储能型）	55,500	-500	-2,250	-3,500	-6,500	-38,500
		磷酸铁锂（低端储能型）	51,000	-500	-2,000	-3,000	-6,000	-37,500
		三元材料523（多晶/消费型）	151,750	-1,250	-3,750	-5,250	-6,750	-60,250
		三元材料622（多晶/消费型）	171,750	-750	-2,750	-4,250	-5,750	-59,750
		三元材料811（多晶/动力型）	196,000	-1,000	-3,000	-4,500	-6,000	-67,000
		六氟磷酸锂	89,500	0	-2,250	-4,500	-6,000	-48,500
		电解液（三元动力用）	31,000	0	0	0	-250	-20,800
		电解液（磷酸铁锂用）	23,500	0	0	0	0	-11,500

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

全球资讯机构 SNE research 公布了全球最新的动力电池装车数据。2023 年 1-9 月，在世界各国注册的电动汽车（EV、PHEV、HEV）搭载的电池量约为 485.9GWH，与去年同期相比增长了 44.4%。2022 年全年，全球动力电池装车为 517.9GWH，目前的统计数据已经超过去年全年的九成。9 月单月，全球动力电池装车 56.9GWH，较 8 月单月装车 66.1GWH，环比下滑 13.9%。

西藏珠峰表示，公司实控阿根廷孙公司盐湖项目的生产成本预计在 3000-5000 美元。

贵州航然新材料有限公司年产4万吨磷酸铁锂项目正推进新项目建设前期准备工作，预计11月底正式动工。项目位于息烽县小寨坝镇省级化工园区，总投资约6亿元，占地约84亩，项目全面建成后预计可实现年产值30亿元。

【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】

碳酸锂期货主力合约低位反弹，在盘中跌破14万后开始反弹，收盘于145350元/吨，涨幅1.08%，成交量大幅放大，达到58.46万手，盘面减仓8525手，远月合约普遍小幅下挫，次主力2407合约收盘于124650元/吨，跌幅0.04%；现货市场依然尚未止跌，电池级碳酸锂均价收于15.65万元/吨，下跌2000元/吨。从盘面上看，在下跌区间时，增仓幅度较大，而在上涨区间持仓量有所减少，部分空头的获利了结或是反弹的原因之一。但从基本面而言，供需关系的边际宽松以及成本支撑松动产生带来的负面影响预计将继续影响碳酸锂价格下行，但下行空间较为有限，在当前高成交量下，多空博弈加大，注意盘面波动风险。



2023 年 11 月 9 日

铁矿石：成材市场支撑，小幅走强

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（%）
			935.0	9.5	1.03
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
现货价格	进口矿	卡粉（65%）	517,183	914,241	25,484
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
			1040.0	1035.0	5.0
			964.0	958.0	6.0
	国产矿	金布巴（61%）	929.0	922.0	7.0
		超特（56.5%）	838.0	833.0	5.0
		唐山（66%）	1126.0	1123.0	3.0
		邯邢（66%）	1111.0	1111.0	0.0
		莱芜（65%）	1029.0	1029.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401，对超特）		143.5	149.5	-6.0
	基差（I2401，对金布巴）		123.9	127.9	-4.0
	I2401-I2405		49.5	44.0	5.5
	I2405-I2409		61.0	57.5	3.5
	卡粉-PB		76.0	77.0	-1.0
	PB-金布巴		35.0	36.0	-1.0
	PB-超特		126.0	125.0	1.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

（1）乘联会：10月广义乘用车市场零售 205.1 万辆，同比上涨 9.9%。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：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】

近期下游产量趋稳，最新数据显示铁水产量的下滑速度依然较为缓慢，但随着需求季节性支撑逐渐褪去和北方冬季的来临，后期铁水产量进一步降低的驱动预期仍存。另一方面，供应延续稳定宽松态势，非主流矿在高价的吸引下也有所增量，后期港口的累库斜率或变得更为陡峭。随着供需格局在未来逐步转松，以及在下游钢厂利润情况的压制之下，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，铁矿需求和下游成材需求的边际变化节奏仍有较大的不确定性，叠加近期宏观预期上修等因素的影响，建议投资者以高位宽幅震荡对待。



2023 年 11 月 09 日

螺纹钢：政策预期升温，偏强震荡

热轧卷板：政策预期升温，偏强震荡

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		3,848	49	1.29
	HC2401		3,940	46	1.18
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2401		1,511,907	1,645,117	46,036
	HC2401		475,700	965,544	24,247
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	3950	3960	-10
		杭州	3970	3950	20
		北京	3830	3840	-10
		广州	4030	4020	10
	热轧卷板	上海	3900	3870	30
		杭州	3940	3920	20
		天津	3850	3840	10
		广州	3920	3890	30
	唐山钢坯		3570	3550	20
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2401）		102	169	-67
	基差（HC2401）		-40	-19	-21
	RB2401-RB2405		-23	-38	15
	HC2401-HC2405		15	2	13
	HC2401-RB2401		92	98	-6
	HC2405-RB2405		54	58	-4
	现货卷螺差		-169	-209	40

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

11 月 03 日钢联周度数据：产量方面，螺纹+1.51 万吨，热卷+3.44 万吨，五大品种合计+4.46 万吨；总库存方面，螺纹-35.61 万吨，热卷-10.05 万吨，五大品种合计-55.60 万吨；表需方面，螺纹+1.82 万吨，热卷+1.08 万吨，五大品种合计-0.52 万吨。

2023 年 10 月中国出口钢材 793.9 万吨，较上月减少 12.4 万吨，环比下降 1.5%；1-10 月累计出口钢材 7473.2 万吨，同比增长 34.8%。

10 月中国进口钢材 66.8 万吨，较上月增加 2.8 万吨，环比增长 4.4%；1-10 月累计进口钢材 636.6 万吨，同比下降 30.1%。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：1；热轧卷板趋势强度：1。

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

【观点及建议】

近期螺卷供需基本平稳，市场对于政策的乐观预期不断升温，螺卷震荡走强。从供需两端来看，需求方面，近期终端需求总体保持平稳，螺卷均未出现较为明显的下滑，钢材总需求水平维持高位，供应方面，近期钢厂利润改善明显，尤其建材端利润上升较为明显，建材产量低位连续回升，板材供需弱平稳，库存仍有一定压力。总体来看，在产业供需维持相对平稳的情况下，近期市场对于国内政策利好的期待再度升温，推动螺卷走强，震荡偏强思路对待。



2023 年 11 月 9 日

硅铁：板块共振传导，高位震荡

锰硅：独立矛盾有限，上方承压

张钰

投资咨询从业资格号：Z0019411

zhangyu024224@gtjas.com

【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约		收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2401		7136	24	37,368	81,380
	硅铁2402		7092	82	178,776	384,613
	锰硅2401		6814	22	53,712	117,814
	锰硅2402		6786	34	122,268	377,709
现货	项目		价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6680	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6460	+10.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		35.5	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1180	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-456	-24	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-354	-12	元/吨	
	近远月价差	硅铁2401-2402	44	-58	元/吨	
		锰硅2401-2402	28	-12	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2401-硅铁2401	-322	+28	元/吨	
		锰硅2402-硅铁2402	-306	+20	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】

据Mysteel11月7日调研硅铁硅锰大工业用电情况，本周统计青海地区电费环比上周上涨0.02元/千瓦时，陕西下降0.01元/千瓦时，内蒙古地区上涨0.005元/千瓦时，云南上涨0.13元/千瓦时，其余各地区电费无变化。Mysteel将每周跟踪大工业电价调整情况。

【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】

硅铁和锰硅日内整体偏强震荡。当前硅铁和锰硅均面临供需高位、库存累积的格局，产业缺口不足，潜在产能过剩压力显著，利润和价格面临向上驱动力较为有限。但是，从价格驱动来看，一方面，钢材供应仍保持在相对高位区间，双硅面临的现实需求转向冲击相对偏弱，自身矛盾导向相对平稳。另一方面，近期宏观情绪转好在提振黑色产业信心的同时，对黑色其它基本面相对更紧平衡的品种带来了较强的价格驱动力。双硅面临板块情绪共振和炭素成本支撑带来的潜在价格修复动力。综合来看，双硅面临的宏观格局相对分化，价格波动或有加剧，短期受产业情绪传导存价格修复空间，但仍须警惕产业利润过度偏离供需基本面所带来的溢价回归机会。

2023 年 11 月 09 日

焦炭：宏微观共振，震荡偏强

焦煤：宏微观共振，震荡偏强

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		1957	45.5	2.38%
		J2401		2550.5	37.5	1.49%
				昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
		JM2401		145565	178849	4582
		J2401	32961	49398	1304	
现货价格				昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
		焦煤	临汾低硫主焦	2300	2300	0
			沙河驿自提价	2170	2160	10
			吕梁低硫主焦	2250	2250	0
			峰景折人民币	2955	2984	-28
		焦煤仓单	山西仓单成本	2080	2030	50
			蒙5#仓单成本	1963	1912	51
			蒙3#仓单成本	1885	1855	30
		焦炭	山西准一到厂价	2363	2363	0
			山东准一到厂价	2070	2070	0
			日照港准一平仓价格指数	2240	2240	0
		焦炭仓单	焦炭仓单成本	2429	2429	0
价差				昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
		基差JM2401	山西	123.0	118.5	4.5
			蒙5#	6.0	0.5	5.5
			蒙3#	-72.0	-56.5	-15.5
		基差J2401	山西准一到厂	-187.5	-150.0	-37.5
			山东准一到厂	-480.5	-443.0	-37.5
			日照港准一平仓价格指数	-310.5	-273.0	-37.5
		JM2401-JM2405		71.0	79.0	-8.0
		J2401-J2405		63.5	66.0	-2.5

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 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、11 月 8 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2080（+50）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1963（+51）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1885（+30）

3、持仓情况：11月8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1408手，空头增仓1065手；焦炭J2401合约多头增仓877手，空头增仓958手。

【趋势强度】

焦炭趋势强度：1；焦煤趋势强度：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】

焦煤焦炭日内偏强震荡。随着宏观利多消息刺激，市场情绪得以提振恢复，叠加低库存、高铁水产量的基本面支撑，煤焦价格短期呈现震荡偏强的趋势，后续上行驱动仍取决于成材端的发力表现。一方面在焦炭一轮提降落地以及成材价格出现小幅反弹后，钢厂利润盈利水平有所修复，钢厂开始适当采购原料，且铁水高产量给予炉料一定韧性支撑。另一方面从焦企自身开工率来说，考虑到4.3米落后产能仍在出清，焦化利润受提降影响环比走弱，焦炭供给水平维持偏紧态势，且焦煤供应同样存在因为减产行为所带来的扰动。因此，受宏观微观边际刺激，煤焦短期或以高位震荡对待，但考虑到钢厂利润仍有待修复，建议投资者追涨谨慎



2023 年 11 月 9 日

动力煤：情绪升温，港口报价相对坚挺

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

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

【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税价 990 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 865 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 638 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 708 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 876 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 648 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 866 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西大同南郊 5500 大卡动力煤坑口含税价 810 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 480 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 495 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 724 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 857 元/吨。

3、持仓情况：11 月 8 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC312 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

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

【观点及建议】

空头：1、港口方面，市场交投情绪有所降温，短期价格小幅回调。港口调入量维持中高水平，北港场存累库速度加快。并且从终端角度来看，非电维持刚需采购，而火电需求在旺季暂未启动背景下，用煤需求发力有限。2、2024 年电煤中长期合同陆续签订中，重点产煤省份一方面仍将确保增产保供的完成，另一方面也将继续加强监管，确保合同履约兑现。

综合来看，短期煤价受港口交投氛围转弱的影响出现小幅回调，坑口报价同样在供应暂无进一步发酵的背景下价格松动，但考虑到冬储以及非电环节的刚需采购，价格出现大幅下跌的空间较为有限，整体以

请务必阅读正文之后的免责条款部分

震荡偏弱对待。供应环节当前矛盾并不突出，随着煤矿陆续恢复生产，供应预期逐步向宽松过渡。反观下游需求，由于电厂库存水平处于中高位，对市场煤采购积极性一般，主要驱动则来自非电环节，而非电下游基本维持刚需补库，对价格起到的驱动有限，短期价格仍以震荡偏弱对待。

2023 年 11 月 9 日

集运指数（欧线）：趋势下行压力不变，关注上游挺价效果

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	
		727.9	-0.59%	158,127	-45,033	73,450	-4,481	
		昨日价差				前日价差		
	04合约基差		-74.2			-65.17		
	EC04-06		-31.3			-34.2		
	EC04-12		-97.1			-91.1		
运价指数		本期	2023/11/6		单位	周涨幅		
	SCFIS：欧洲航线		653.73		点	7.69%		
	SCFIS：美西航线		1,120.03		点	-2.71%		
		本期	2023/11/3		单位	周涨幅		
	SCFI：欧洲航线		756		\$/TEU	-1.69%		
	SCFI：美西航线		2,102		\$/FEU	9.71%		
现货 欧线	承运人	航线		航程（天）		价格		
		ETD	ETA			\$/40' GP	\$/20' GP	
	Maersk	2023/11/16 上海	2023/12/16 鹿特丹		29	834	525	
	MSC	2023/11/16 上海	2023/12/16 鹿特丹		30	1100	605	
	OOCL	2023/11/19 上海	2023/12/30 鹿特丹		30	1250	700	
	CMA	2023/11/13 上海	2023/12/13 鹿特丹		30	1475	850	
	EMC	2023/11/13 上海	2023/12/13 鹿特丹		30	1300	825	
	HPL-Spot	2023/11/15 上海	2023/12/18 鹿特丹		32	1100	650	
运力投放		昨日（万TEU/周）				周涨幅		
	远东-北美		53.13				-0.84%	
	远东-欧洲		44.44				0.41%	
汇率		昨日价格				较前日变动		
	美元指数		105.51				0.00%	
	美元兑离岸人民币		7.28				-0.10%	

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. 美国 30 年期国债收益率下降至 4.662%，为 9 月 29 日以来最低水平。
2. 美国 9 月批发销售月率录得 2.2%，为 2022 年 1 月以来最大增幅。
3. 欧元区 9 月零售销售月率 -0.3%，预期-0.20%，前值-1.20%。
4. Bloomberg 数据显示，10 月美国从中国进口集装箱量为 980,781 TEU，是自 2022 年 8 月以来的最高值，较 2019 年同期高 9.54%。
5. 据《容易船期》第 9 期（11 月 8 日）航线变化及停航加班船统计，MSK 独立运营的亚洲-南美西航线

- AC3, 从第 52 周起不再挂靠 Hongkong, 首港变更为 Shanghai, 生效航次为 ETD2023-12-30 的 CAROLINE MAERSK/352E。
6. 航运界网消息, 德国汉堡港口与物流股份公司 (Hamburger Hafen und Logistik AG, HHLA) 董事会建议股东接受地中海航运 (MSC) 的收购要约, MSC 向收购 HHLA49% 股权的目标又迈进了一步。
7. 《中国远洋海运 e 刊》报道, 11 月 6 日, 由中国船舶集团旗下广船国际承接的比亚迪 7000 车双燃料汽车运输船 (PCTC) 项目 1 号船在广州南沙开工。该船总长 199.9 米, 型宽 38 米, 设计吃水 9 米, 设计航速 18.5 节, 采用天然气 (LNG) / 燃油双燃料推进系统。
8. 《贸易风》报道, 全球知名发动机制造商 MAN Energy Services 确认称, 将为 Wallenius Wilhelmsen 订购的四艘汽车运输船提供甲醇双燃料发动机, 这批船舶将于 2026 年开始交付。作为双燃料发动机, ME-LGIM 可以在传统燃料和甲醇之间切换。在甲醇模式下, 发动机仍需要传统燃料作为引燃燃料来辅助甲醇燃烧, 但在全生命周期 (well-to-wake) 计算中排放量依旧较低。
9. 11 月 8 日, A.P. 穆勒-马士基宣布任命现任首席转型官丁泽娟女士 (Silvia Ding) 为大中华区新任总裁, 该任命将于 2024 年 1 月 1 日起生效。

【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 (欧线) 期货合约近跌远涨, 主力合约 EC2404 减仓下跌 0.59% 至 727.9 点, 远月合约普遍小幅上涨, EC2408 微涨 0.22% 至 846.4 点, 日内增仓 125 手。即期订舱市场依然尚未止跌, 部分船公司 11 月下半月价格已大幅度下调。从基本面角度而言, 供需关系的边际宽松预计将继续影响运费下行。在需求一侧, 虽然每年的 11 月份起, 出口箱量会随着中国春节前的备货潮而出现环比扩张, 但欧元区经济持续萎缩背景下进口需求扩张有限, 部分业内人士表示春节前的订舱需求潮已基本结束。供应方面, 第 45 周 (11/6-11/12) 至第 49 周 (12/4-12/10) 班轮公司在远东-北欧和地中海航线取消的航行次数为 20 次 (前值 32 次), 运力收缩力度有下滑趋势; 此外, 新增运力压力仍然存在, 10 月共交付 3 艘 17,000+ 集装箱船, 预计到年底还有 3 艘 17,000+ 大船将交付。近日部分头部班轮公司宣布了 12 月欧线新一轮涨价计划 (达飞轮船 FAK 1,000/1,800 美元, 赫伯罗特 FAK 1,050/1,750 美元, 马士基 FAK 925/1,700 美元), 考虑到基本面偏弱的格局, 预计 EC 或难有反弹, 中长期角度下我们对 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 7.8%, 2024 年为 10.1%, 投放幅度约为近 10 年新高; 第二, 出口需求难以改善的确定性。从美欧库存周期看, 未来半年或仍处于去库周期 (尾声), 运输需求端难以改善; 第三, 04 合约淡季属性的确定性。即便出现需求反转, 出现在 06 或者 08 合约概率相对更大, 在 1-3 月份运价大概率出现震荡下行的态势; 第四, 下行空间的确定性。2016 年, 欧线价格曾跌至近 200 美元/TEU 的低位, 对应约 250-300 点的 SCFIS 指数, 远低于当前点位。而未来一年的运力过剩幅度大概率超过 2016 年。基于以上四点, 我们对 EC 维持趋势偏空判断。

整体来看, 短期部分班轮公司仍尝试在拉涨价格, 未来两周公布的 SCFIS 指数或出现一定上涨, 但我

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



2023 年 11 月 9 日

玻璃：短期偏弱 中期震荡

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	1688	-0.59%	737,093	5183
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	225		227	
	01-05合约价差	63		75	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1913		1917	
	湖北市场价	1920		1920	
	浙江市场价	2090		2100	

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偏弱整理，部分零星下调，交投氛围尚可。华北玻璃市场价格主流走稳，出货尚可；华东市场主流走稳，个别厂报价下调3元/重量箱；华中市场价格基本稳定，出货尚可。

【市场状况分析】

第一，短期现货成交下滑，价格走弱。但我们需要看到近月合约高贴水、低仓单的问题对空头的冲击。这一矛盾有可能贯穿整个四季度，空头交易高产量、高库存，但是高贴水以及现货韧性给了多头支撑，因此即使短期市场或存下跌风险，但空间有限；

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，空头需要等到现货开工明显走弱，贸易端明显补库以后才是合适的做空时机，这一情况可能要到2024年初才能触发；

【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】

警惕冲高回落 中期逐步走向震荡市。短期上方压力1650-1700，下方支撑1600-1650。



2023 年 11 月 9 日

对二甲苯：多 PTA 空 PX

PTA：正套，多 PTA 空 PX，多 PTA 空 LU

MEG：反套操作

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	8462	8496	7.1	6.9
	TA401 合约	5824	5820	130.9	122.9
	EG2401 合约	4212	4189	29.4	44.6
月差	项目	2023/11/6	2023/11/7	2023/11/8	变动值
	PX (5月-9月)	102	100	122	22
	TA (12月-1月)	14	14	22	8
	EG (1月-5月)	-129	-129	-134	-5
品种价差	项目	2023/11/6	2023/11/7	2023/11/8	变动值
	3*TA405-2*PX405	476	474	518	44
	3*TA409-2*PX409	584	584	666	82
	TA-EG (1月)	1705	1631	1612	-19
	TA-EG (5月)	1576	1504	1468	-36
	TA-PF (12月)	-1544	-1570	-1576	-6
	TA-PF (1月)	-1490	-1508	-1510	-2
	TA-LU (11月)	1733	1742	1820	78
	TA-LU (1月)	1315	1315	1394	79
现货价格	项目	2023/11/6	2023/11/7	2023/11/8	变动值
	汇率: 美元-人民币 (日)	7.2702	7.2798	7.2791	-0.0007
	日本石脑油	651	639	631	-7
	PX 华东现货	8451	8368	8285	-83
	PX CFR 台湾人民币价	8585	8507	8433	-73
	PX CFR 台湾	1014	1014	1005	-9
	PX FOB 韩国	1002	991	982	-9
	PX FOB 美国海湾	1084	1073	1064	-9
	华东地区 PTA 市场价	5894	5896	5812	-84
	华东地区乙二醇现货市场价格	4067	4140	4122	-18
现货加工费	项目	2023/11/6	2023/11/7	2023/11/8	变动值
	PXN (美元/吨)	363	375	374	-1
	PTA (元/吨)	329	324	288	-36
	MEG 油制利润 (美金)	-205	-198	-183	15
	MEG 煤制利润 (元)	-1531	-1519	-1446	73

资料来源: Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PX: 尾盘石脑油价格小幅反弹, 12 月 MOPJ 目前估价在 634 美元/吨 CFR。今天 PX 价格下跌, 一单 12 月亚洲现货在 1003 成交, 两单 1 月亚洲现货分别在 1005、1007 成交。PX 估价在 1004 美元/吨, 下跌 10 美元。

PTA: 华南一套 250 万吨 PTA 新装置目前升温中, 其中一条线预计近期投料生产。

MEG: 11 月 7 日张家港某主流库区 MEG 发货量在 8600 吨附近, 太仓两主流库区 MEG 发货量在 6000 吨附近。

聚酯: 江浙涤丝产销高低分化, 至下午 3 点半附近平均产销估算在 9 成略偏上, 江浙几家工厂产销分别在 115%、80%、90%、10%、80%、40%、70%、60%、60%、100%、120%、100%、70%、30%、80%、50%、20%、200%、50%、500%、10%、15%、130%、0%。

直纺涤短产销偏弱, 平均 38%, 部分工厂产销: 30%, 80%, 20%, 100%, 30%, 50%, 30%, 30%, 15%。

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度：0 PTA 趋势强度：0 MEG 趋势强度：1

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

【观点及建议】

对二甲苯：隔夜油价继续跌超 2%，夜盘 PX 不跌反涨，主要受到 PTA 某装置故障检修导致 PTA 价格上涨的带动，但趋势上 PX 估值仍有下行空间，下跌过程中原料价格跌幅将大于产成品，多 PTA 空 PX 对冲。供需层面，PX11 月份仍有累库预期，主要来自于存量装置的负荷提升以及进口增多预期。PTA 装置开工率预计持平（关注逸盛海南新装置 250 万吨投产以及逸盛海南老装置检修）。供应方面，东营威联 100 万吨 PX 装置检修 1-2 周，浙石化提负荷，PX 开工率上涨 1.5%。MX 与 PX 价差升高至 110 美金/吨以上，国内短流程装置以及海内外 STDP 装置重启增多，预计 11 月份 PX 进口增量较多（4-5 万吨）。11 月 PX 累库预计超过 10 万吨。成本上来看，排除地缘影响，原油基本面转弱，PMI 数据偏弱，汽柴油需求同步转弱，当前 PXN 估值高位，回升至 370-380 美金/吨，估值高位，上下游均累库格局下，PX 趋势偏弱，下方支撑位 8200 元/吨。

PTA：隔夜油价下跌 2%，PTA 趋势整体偏弱。但受 PTA 某装置意外故障检修影响 PTA 不跌反涨，总体而言原料跌幅将更大，多 PTA 空 PX 持有，多 PTA 空 LU 对冲操作。月差方面，关注 1-5 正套。供需格局上，终端织造季节性转弱，但幅度弱于往年，淡旺季区别不明显，高开工之下，聚酯企业利润回落、库存累积，企业开工率持续下滑至 89.6%，未来有进一步降负荷的可能性。关注逸盛海南 PTA 新装置正在投料，同时海南逸盛老装置即将停车检修，产量预计变化不大。春季订单对春节前行情的支撑或带动 1-5 月差走出正套结构。市场关注春季订单对 12 月行情的拉动，关注近期逢低多的布局机会。PTA 下方支撑 5650 元/吨。

乙二醇：成本端煤炭再次走强，带动乙二醇估值上行。供需平衡矛盾不大，乙二醇库存预计持平，单边估值偏低，关注逢低多的机会。月差维持反套操作。供应端，镇海炼化（65 万吨）周末重启，国内开工率小幅回升。而进口方面，到港预计 16 万吨左右，较前一周有所下降，海外装置方面沙特等地部分装置由于经济性原因选择停产，后续进口量在 11 月中下旬开始有一定的缩量。目前油制乙二醇亏损 200 美金/吨，煤制乙二醇边际成本线大致在 3900-4000 区间。煤制乙二醇作为边际供应量，煤炭价格上涨对于乙二醇估值带来支撑。单边逢低多。

2023 年 11 月 09 日

橡胶：宽幅震荡

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)	14,170	14,045	125
		夜盘收盘价 (元/吨)	14,195	14,045	150
		成交量 (手)	273,859	349,408	-75,549
		持仓量 (手)	170,551	172,479	-1,928
		仓单数量 (吨)	229,060	227,640	1,420
		前20名会员净空持仓(手)	31,345	35,075	-3,730
价差数据	基差	现货-期货主力	-1,320	-1,195	-125
		混合-期货主力	-2,120	-2,115	-5
	月差	RU01-RU05	-145	-120	-25
现货市场	外盘报价	RSS3 (美元/吨)	1,670	1,670	0
		STR20 (美元/吨)	1,500	1,500	0
		SMR20 (美元/吨)	1,480	1,490	-10
		SIR20 (美元/吨)	1,450	1,460	-10
	替代品	齐鲁丁苯 (元/吨)	12,400	12,450	-50
		齐鲁顺丁 (元/吨)	12,700	12,900	-200
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1430-1435	1435-1440	-10
		泰混(美元/吨)	1445-1455	1460	-5
		马标(美元/吨)	1430	1440	-10
		马混(美元/吨)	--	--	-
		非洲10#(美元/吨)	1305	1310-1315	-5

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

橡胶趋势强度：0

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

【观点及建议】

随着东南亚主产区天气扰动减少，天胶边际供应压力渐增，原料价格或继续走弱。需求端下游雪地胎订单基本结束海外订单补货完成，后期开工存降负可能，需求边际减弱。预计日内盘面宽幅震荡运行。

2023 年 11 月 09 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

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	12,695	12,495	200
		成交量（手）	53,442	71,583	-18141
		持仓量（手）	46,408	50,376	-3968
		成交额（万元）	336,755	453,822	-117067
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-95	305	-400
	月差	BR01-BR02	145	175	-30
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	11,950	12,100	-150
		华东顺丁（民营）	12,200	12,350	-150
		华南顺丁（民营）	12,250	12,350	-100
		山东顺丁市场价（交割品）	12,600	12,800	-200
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,250	12,400	-150
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,300	11,400	-100
	丁二烯价格	江苏主流价	9,250	9,300	-50
		山东主流价	9,575	9,550	25
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（%）	65.9204	65.9204	0.00
		顺丁成本（元/吨）	12388	12388	0
		顺丁利润（元/吨）	12	12	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】

近日顺丁橡胶主力合约出现较大跌幅。主要原因有两点，其一，原油的大幅下挫带动整个油化工板块估值体系下移，因此合成橡胶受整体板块交易情绪影响偏弱运行。其二，顺丁成本端，丁二烯下游—ABS、SBS 因为亏损已经开始降负荷，顺丁以及丁苯目前生产利润也贴近生产成本线，丁二烯有供增需减格局下的累库降价预期且本周现货成交价格出现疲软。此外，顺丁橡胶本身高供应、高库存格局下基本面压力仍较大。

估值端，盘面目前估值区间为 12200 元/吨—13000 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 现货价格有所回调，市场在 12700 元/吨附近为近期成交高位。盘面 13000-13100 元/吨或为基本面上方估值极限。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。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶实际生产成本在 12200-12300 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有利润下滑的预期，预计盘面 12200-12300 元/吨为下方的底部区间。整体而言，顺丁橡胶合约下方有成本线进行估值端的支撑，盘面呈现震荡格局。



2023 年 11 月 9 日

沥青：成本连续下跌，现货支撑削弱

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	3,710	-0.80%	3,703	-0.19%
	BU2401	元/吨	3,689	-0.89%	3,681	-0.22%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2312	手	9,401	(4,531)	30,190	(2,447)
	BU2401	手	233,103	(5,323)	253,710	(8,615)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	24360	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-12）	元/吨	40	20	20	
现货市场	12-01跨期	元/吨	21	18	3	
			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	3,750	-10	3,879	4,020
	长三角批发价	元/吨	3,980	0	4,012	4,074
			本周（11月7日更新）	上周（11月1日更新）	变动	
	炼厂开工率		38.58%	38.40%	0.18%	
	炼厂库存率		30.95%	30.78%	0.17%	

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，OPEC+减产叠加地区地缘风险因素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，需求依季节性逐步转淡，厂库或呈现累库态势，密切关注供应端变化。

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

【观点及建议】

昨夜，BU延续日内走势继续小幅下挫。成本方面，隔夜油价继续下挫，欧美经济衰弱叠加OPEC+10月供应高于预期，叠加巴以局势存在升级风险，盘面情绪大受打击。不过，考虑到OPEC+仍在推进减产，四季度供应预期暂时维持偏紧，期间原油仍有望呈现震荡反弹态势。现货市场方面，周一山东地区主流现货价格小幅下调5元/吨，华东地区主流现货价格持稳。需求方面，北方需求已近尾声，南方需求也未有超预期的表现。从供应来看，周一炼厂开工持稳回升，厂库继续缓慢上涨，社库持续稳定降低。近期沥青

生产利润较低，炼厂产意愿平平，但 11 月厂库或因淡季需求萎缩环比呈现累库格局，建议持续关注供应及库存水平变化。成本方面，最新报道称，由于在反对派总统初选的争论中，委内瑞拉许可证不再续期的风险增大，这一预期或将抑制远端有关计价。委内瑞拉国有石油公司 PDVSA 正与当地和国外的油田公司进行谈判，试图通过租用设备和服务恢复其低迷的产量。



2023 年 11 月 9 日

LLDPE：反弹近尾声，调整未结束

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	L2401	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
		8202	-0.09%	324,678	-12831
持仓变动	昨日价差		前日价差		
	01 约基差	-132	-61		
	01-05 合约价差	-8	-8		
重要现货价格	昨日价格（元/吨）			前日价格（元/吨）	
	华北	8070	-	8120	- 8250
	华东	8180	-	8210	- 8450
	华南	8230	-	8300	- 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，变动幅度多在 10-100 元/吨。线性期货低开低位震荡，华北、华东、华南、华中等地石化企业下调部分出厂价。期货早盘低开，挫伤市场交投气氛，贸易商部分小幅让利报盘。棚膜需求趋弱，部分工厂开工有所下降，地膜需求继续跟进，膜厂心态谨慎，小量刚需补库为主；其余下游行业多以完成现有订单为主，后续新增订单较少，心态较为谨慎，成交难以放量。

【市场状况分析】

首先、短期宏观利好支撑了市场，然而基差、月差偏弱，反弹近尾声。当下市场供需暂时没有较强的驱动。一方面成本端支撑仍较强，另一方面需求端 11 月刚需逐渐下滑，而囤货需求偏弱，导致难有需求端带来的正反馈。

第二、从供需情况看，中国聚乙烯生下游制品平均开工率较前期+0.62%。其中农膜整体开工率较前期+0.219%；PE 管材开工率较前期+2.00%；PE 包装膜开工率较前期+0.48%。供应端，本周聚乙烯生产企业产能利用率 83.23%，较上周期增加了 1.88%。延长中煤、浙江石化二期、镇海炼化等检修装置重启导致产能利用率增加。

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】

反弹近尾声，调整未结束。01 合约上方压力 8250，下方支撑 8120、8080。

2023 年 11 月 9 日

PP:冲高难延续 谨防下跌

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	7710	-0.03%	395,433	-16591
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-130		-94	
	01-05合约价差	15		13	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7500 - 7600		7500 - 7630	
	华东	7580 - 7650		7600 - 7700	
	华南	7500 - 7720		7540 - 7730	

资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场价格偏弱整理。供应端, 装置停车检修及石化库存压力不大, 对价格有一定支撑。但近期下游需求放量节奏难现改观, 场内成交存在一定阻力。贸易商随行小幅让利, 下游终端入市操作较谨慎, 接货积极性不足, 市场整体交投氛围明显转淡。

【市场状况分析】

首先、现阶段下游需求偏弱, 近期油价亦在持续走弱, 短期成本坍塌、需求走弱压力凸显, 尤其需要看到当前基差弱势、月差弱势格局对市场的冲击。虽然市场供应端自 10 月以来因供应端持续收缩获得一定支撑, 但 11 月中旬后供应端将逐步恢复;

第二、在四季度将会是较为纠结的时期。一方面供应端不仅有近 5%左右潜在产能待投产, 且明年新增产能仍不低。另一方面四季度末成本支撑或再起。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】

反弹难延续 后期仍会走弱, 但四季度或是震荡市。01 合约上方压力 7700-7750, 中期下方支撑

7300-7350。





2023 年 11 月 9 日

烧碱：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
2665	800	2500	-165

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

（11月9日）液碱价格：山东金岭，32%液碱价格不动，执行现汇 800 元/吨、承兑 820 元/吨；50%液碱价格下调 50 元，生产贸易统一执行现汇 1240 元/吨、承兑 1270 元/吨。

【市场状况分析】

首先，前期烧碱价格出现反弹，主因部分区域现货价格出现上涨。从现货市场来看，广西华谊检修和出口贸易商的阶段性补空支撑了 50 碱市场，导致 50 碱-32 碱价差持续高于蒸发成本，厂家有意愿加大蒸发力度，从而一定程度上调节了 32 碱的市场供应。但当 50-32 碱价差收敛，意味着 50 碱的阶段性囤货需求到极限，而在出口利润仍偏低的情况下，出口需求偏弱，市场将逐渐由 50 碱开始承压，从而逐步传导至 32 碱。

从供需来看，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，市场仍将会面临高产量、高库存、中性利润的局面，结构偏弱。本周全国 20 万吨及以上液碱样本企业总计库存 40.76 万吨（湿吨），环比-3.64%，同比 25.96%。本周去库主要受检修影响。11 月中下旬，检修装置回归，烧碱库存或再次承压。从估值上看，期货升水现货 200 多，估值并不算低估。

整体看，烧碱短期反弹近尾声，中期市场仍有压力。未来库存累库以及 50 碱-32 碱价差的走弱，将

是市场再次面临压力的重要信号。

【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】

逢高空，空单持有。05 合约上方压力 2680-2700，下方支撑 2530。

2023 年 11 月 09 日

纸浆：宽幅震荡

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)	6,182	6,132	50
		夜盘收盘价 (元/吨)	6,146	6,154	-8
		成交量 (手)	555,001	598,865	-43,864
		持仓量 (手)	235,567	228,827	6,740
		仓单数量 (吨)	505,941	504,121	1,820
		前20名会员净持仓(手)	-20,680	-17,178	-3,502
价差数据	基差	银星-期货主力	118	118	0
		金鱼-期货主力 (非标)	-732	-682	-50
	月差	SP01-SP02	22	22	0
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	6550		865
		凯利普	6500		940
		金狮	6500		750
		月亮	6350		680
		银星	6300		690
		俄针	5950		-
	阔叶浆	金鱼	5450		-
		明星	5400		550
		小鸟	5400		530
		布阔	5350		-
	化机浆	昆河	4700		490
	本色浆	金星	6200		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】

纸浆全球主要产浆国库存天数高位下降，欧洲库存同步高位下降，国际主要市场发运至中国数量亦出现下降情况，供应端近期支撑浆价走势。国内现货市场价格区间内震荡上涨，市场可外售货源较前期改善

请务必阅读正文之后的免责条款部分

不明显，部分业者受期货盘面上涨影响，报盘震荡上涨。下游原纸厂家需求维持清淡，部分厂家主要消耗原料库存，采购积极性一般，有限支撑 纸浆市场，预计日内宽幅震荡走势。

2023 年 11 月 9 日

甲醇：反套止盈

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
MA2312	2509	2474	35	MA12-01	-5	-1	-4
MA2401	2514	2475	39	MA01-05	22	13	9
MA2405	2492	2462	30	MA华东港口基差	-44	-5	-39
甲醇持仓量	1854991	1794490	60501	内蒙古5500大卡化工煤	700	700	0
甲醇成交量	1033048	971511	61537	陕西5800大卡化工煤	792	792	0
内蒙古甲醇价格	2060	2060	0	山东甲醇价格	2350	2350	0
陕北甲醇价格	2060	2060	0	华东甲醇价格	2470	2470	0

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

化工企业采购情绪尚可，叠加寒潮来袭，电厂补库需求陆续释放，有煤矿表示近期末煤销售情况较好，部分煤矿小幅上调煤价 10-20 元/吨，也有煤矿表示当前下游客户多维持刚需拉运，销售情况一般，继续降 10-40 元/吨。整体来看，多数煤矿出货情况尚可，煤价维持平稳，现陕西地区烟末煤 5800 大卡含税出厂价 770-820 元/吨，烟块煤 6200 大卡含税出厂价 900-950 元/吨。

主产地：北线地区现货价格平稳为主，区内主力企业暂无竞拍；久泰报价 2090 元/吨，较昨日持平；新奥报价 2050 元/吨，较昨日持平；贸易商转单价格 2050 元/吨，较昨日持平。期货继续冲高，区内市场氛围整体表现一般，内地现货市场交投活跃度整体平稳，下游终端刚需备货，整体采购情绪有所提升，生产企业平价出货，成交顺畅，窄幅溢价，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，价格仍有一定支撑。贸易商平价出货，成交量尚可，固定价企业出货顺畅，转单价格窄幅波动，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 2040 元/吨，较昨日持平，生产企业低价出货为主，下游刚需补库，价格区间整理为主。坑口原料煤价格止跌暂稳，甲醇现货价格窄幅波动，北线主流煤制甲醇盈利，关注煤价走势。南线地区现货价格平稳为主。区内主流企业暂无竞拍；贸易商转单价 2050 元/吨，较昨日持平。期货继续冲高，南线市场情绪表现尚可，整体交投活跃度一般，终端下游开始补货，下游和贸易商拿货情绪有所提升，对市场需求支撑力度略有增强，厂家平价竞拍后，终端及贸易商参与拿货积极性高，成交顺畅，窄幅溢价，贸易商出货积极性不高，转单价格窄幅波动，市场氛围有所改善，预计现货价格区间波动为主。关中地区主力企业报价 2170 元/吨附近，较昨日持平，市场情绪一般，厂家降价出货。陕北地区煤价止跌窄幅反弹，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】

甲醇高开工、高利润、库存中性，短期仍然维持震荡格局，自身基本面驱动不强。目前主要矛盾仍然

请务必阅读正文之后的免责条款部分

54

是集中在成本，油弱煤强。原油进入地缘政治风险溢价挤出的时期，煤炭进入现实偏弱、远月预期转强的格局。多配煤化工仍然是主题。但是值得注意的是1-5价差底部企稳，主要的驱动并非近月驱动向上，主要是远月多头预期的逐步消退，说明成本端的预期交易相对充分。建议单边多甲醇头寸逐步止盈，持有多煤空油头寸。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：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】

反套止盈，多配煤化工

2023 年 11 月 09 日

尿素：消息面扰动，短期震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨钹汉（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）	2,396	2,429	-33
		结算价（元/吨）	2,391	2,448	-57
		成交量（手）	537,668	643,707	-106039
		持仓量（手）	354,612	367,656	-13044
		仓单数量（吨）	2,405	840	1565
		成交额（万元）	2,571,259	3,152,164	-580904
	基差	山东地区基差	164	151	13
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	34	1	33
		东光-盘面（最便宜可交割品）	84	51	33
	月差	UR01-UR05	227	239	-12
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,575	2,555	20
		兖矿新疆	2,080	2,080	0
		山东瑞星	2,560	2,540	20
		山西丰喜	2,430	2,430	0
		河北东光	2,480	2,480	0
		江苏灵谷	2,600	2,600	0
	贸易商价格	山东地区	2,560	2,580	-20
		山西地区	2,430	2,430	0
	供应端重要指标	开工率（%）	79.55	79.55	0.00
		日产量（吨）	175,230	175,230	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】

消息面：1.希望工厂增加注册仓单的积极性。2.11月及12月法检时间将延长至60天。（原来为部分地区30天，部分地区60天）

供应端，国内尿素日产上升至17.5万吨以上，开工率大约79.5%，较去年同日日产增加约2.6万吨。预计11月尿素日度产量将维持同比最高位，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。贸易商在本周一以及周二整体补货意愿较强现货市场成交积极，周三有明显转弱。储备方面，贸易商采购动作主要由时间和空间两个方面来决定。时间方面，11月及12月为承储的高峰期。空间方面，由于目前尿素现货价格处在中周期视角下的震荡格局之中，因此当现货回调一定程度后，贸易商将择时入市采购，成交好转。出口端，伴随10月20日印度IPL尿素进口招标价格和招标量的确定，整体出口对现货市场的影响逐渐减少，但根据10月的供需平衡表来看，10月尿素的出口量预计较大。库存端，生产企业库存从33万吨回落至32万吨。显性库存偏低格局下，对尿素价格有明显支撑。盘面而言，受消息面所扰动，整体交易情绪或有所转弱，但介于尿素当前偏强的基本面格局，预计整体或呈现震荡格局。



2023 年 11 月 9 日

苯乙烯：关注下游负反馈的发生

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

苯乙烯基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
EB2312	8439	8499	-60	EB基差	301	341	-40
EB2401	8375	8426	-51	EB2312-EB2401	64	73	-9
EB2402	8405	8457	-52	EB2401-EB2402	-30	-31	1
苯乙烯华东现货	8740	8840	-100	苯乙烯仓单数	0	0	0
苯乙烯成交量	650288	695595	-45307	苯乙烯持仓量	470034	462159	7875
纽约93号汽油	268.27	287.09	-18.82	纽约87号汽油	228.27	241.09	-12.82

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：-1

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

【观点及建议】

市场对于苯乙烯中长期预期持续乐观，主要是基于产业链产能扩张的角度，但是短期下跌风险逐步增加。原油回调、美湾辛烷值的下跌给产业链估值带来压力。并且，纯苯的去库预期开始边际转弱，现实端库存持续偏低使得市场对于单边做空仍然比较谨慎。11月底纯苯端累库之后市场情绪才会继续走弱。下游需求端已经逐步进入淡季，ABS 渠道库存偏高，后续消化仍然需要较长时间。EPS 和 PS 需求也乏善可陈，关注短期逢高空的机会。

2023 年 11 月 9 日

纯碱：警惕冲高回落

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	1914	1.70%	1,066,341	770,616
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	336		369	
	01-05合约价差	177		187	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2250		2250	
	华东	2300		2300	
	华中	2200		2200	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱市场走势震荡。企业装置相对稳定，暂无明显波动，个别区域货源偏紧，企业待发订单略有回暖，库存延续累库预期。下游企业适量补库，多按需为主。市场消息繁多，情绪调整，预计短期纯碱市场震荡运行。

【市场状况分析】

第一、现货市场仍在延续高产量、库存增加，价格下滑态势。但是期货市场主要在交易高贴水情况下的玻璃厂家年终补库预期。当然要注意到目前市场反弹后，需要警惕潜在的仓单冲击市场。

第二、从平衡表情况看供应端月度产量 190 万吨，刚需 160 万吨，进口近 30 万吨的情况下，重碱库存仅累库 8 万吨，近 1 个月玻璃厂补库 50 万吨重碱，。预计这一补库格局将会延续到春节前后。但从长期趋势看，未来纯碱真正的低位需要远期合约升水 10% 左右才能达到；

【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】

短期临近高位 中期震荡市，01 合约压力 1950。下方支撑 1650-1700。

2023 年 11 月 9 日

LPG：维持区间震荡

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2312	5,130	0.29%	5,139	0.18%
	PG2401	5,066	0.14%	5,076	0.20%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2312	188,416	-21780	72,055	-5527
	PG2401	55,159	6158	53,958	-15
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对12合约价差	-110		-95	
	广州进口气对12合约价差	-70		-75	
产业链重要价格数据		本周		上周	
	PDH开工率	59.8%		61.8%	
	MTBE开工率	69.0%		65.0%	
	烷基化开工率	38.3%		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：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。

【行业新闻】

- 11月8日，珠三角地区国产气成交价为5100-5250元/吨，珠三角地区进口气成交价为5300-5350元/吨。
- 隆众资讯报道：11月7日，12月份沙特CP预期，丙烷604美元/吨，较上一交易日跌1美元/吨；丁烷614美元/吨，较上一交易日跌1美元/吨。1月份沙特CP预期，丙烷598美元/吨，较上一交易日跌1美元/吨；丁烷608美元/吨，较上一交易日跌1美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2312主力合约收跌1.00%。海外油价大幅走弱，对盘面可能形成拖累。当前国际市场主要的利多因素仍然是巴拿马运河的拥堵问题，因水位偏低巴拿马运河新规规定从11月开始减少每日通行预约名额，使得拥堵加剧，且费用更为高昂。市场担忧美国货到远东有所延迟，支撑市场价格。然而，需求端方面相对疲软，缺乏持续推涨动力，限制上方空间。日韩库存较高，印度短期内需求也基本被满足，中

国 PDH 装置利润倒挂严重，开工率进一步下滑，不足 60%，化工需求较差，整体国际市场买兴低迷，供需并不紧张。整体来看，市场缺乏持续推涨的驱动，预计维持区间震荡走势。



2023 年 11 月 9 日

短纤：缩利润为主

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

短纤基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
PF2312	7422	7404	18	PF12-01	88	76	12
PF2401	7334	7328	6	PF01-02	-34	-44	10
PF2402	7368	7372	-4	PF基差	-42	6	-48
短纤持仓量	539410	511183	28227	短纤华东现货价格	7,380	7,410	-30
短纤成交量	240173	296212	-56039	短纤产销率	40%	75%	-35%

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】

关注挤压利润（多 PTA 空 PF）、PF12-01 反套的机会。高开工、高库存、低利润格局之下，挤压利润头寸仍然没有结束。随着成本端持续抬升，短纤工厂利润被挤压至工厂减产并解决目前工厂高库存问题才会结束。关注 11 月后，PF2312-2401 随着结构性交易问题结束以后，月差回落的机会。



2023 年 11 月 9 日

PVC：持续窄幅震荡，后续难有反弹

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

PVC 基本面数据

2023/11/8			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	6144	0.56%
	v2405	6275	0.45%
	v2409	6332	0.41%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5980	-1.16%
	华东乙烯法市场价	6150	0.00%
	华南电石法市场价	5980	-1.16%
	华北电石法市场价	5600	-0.88%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-164	-104
	01-05价差	-131	6

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

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

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

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格持稳运行。乌海地区 2700 元/吨。

2. 国内市场：8 日国内现货价整体下跌。华东地区五型电石法市场价报价在 5980 元/吨左右，华南地区报价在 5980 元/吨左右，华北地区报价在 5600 元/吨。

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

4. 期货市场：8 日主力合约窄幅调整。01 合约开盘 6096，最高 6154，最低 6054，收盘 6144。基差在-164；1-5 月差在-131。

【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】

8 日盘面窄幅震荡。上周，PVC 行业库存整体去化，同时上游仍有检修进行，行业供应能力并未完全回归。但同时也要注意，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。此外，华东现货市场基差仍然偏弱，而社会库存不降反增，或预示下游需求暂无明显好转。整体来看，当前 PVC 供应端的收缩确实给市场带来一定的边际改善，这将支撑价格偏强运行，但种种潜在利空依然存在，上行动力在下次去库出现之前或逐步减弱，加上近日国际原油价格下跌导致整个能化板块相对弱势，PVC 价格难有明显上涨趋势。



2023 年 11 月 9 日

燃料油：弱势延续，基本面利空偏多

低硫燃料油：仍有基本面支撑，高低硫价差或暂时企稳

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
	FU2312	元/吨	3,287	-1.58%	3,209	-2.37%
	FU2401	元/吨	3,202	-2.53%	3,114	-2.75%
	LU2312	元/吨	4,583	-1.33%	4,640	1.24%
	LU2401	元/吨	4,430	-1.66%	4,442	0.27%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2312	手	4,837	(471)	5,514	(455)
	FU2401	手	1,002,627	184,351	284,103	18,550
	LU2312	手	821	(971)	1,943	(107)
	LU2401	手	52,529	(26,836)	20,624	(4,925)
			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	12300	-2440	5660	-11920
现货价格			高硫(3.5%)		低硫(0.5%)	
			2023/11/8	2023/11/7	2023/11/8	2023/11/7
	新加坡 MOPS	美元/吨	428.5	438.7	646.5	653.4
	新加坡 Bunker	美元/吨	445.0	455.0	670.0	678.0
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	413.0	422.0	663.0	667.0
	舟山 Bunker	美元/吨	465.0	470.0	675.0	680.0
	上海 Bunker	美元/吨	475.0	485.0	680.0	680.0
	东京 Bunker	美元/吨	515.0	520.0	681.0	680.0
	韩国 Bunker	美元/吨	478.5	480.0	665.0	692.5
			昨日价差		昨日价差	
价差	FU12-01	元/吨	85		95	10
	LU12-01	元/吨	153		198	45
	LU12-FU12	元/吨	1,296		1,431	135
			昨日价差		昨日价差	
	FU2312-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	169.4		95.4	74.0
	LU2312-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-120.4		-109.2	-11.2
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	218.0		214.8	3.2

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

【趋势强度】

燃料油趋势强度：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】

8日日盘FU、LU延续大跌走势。近期国际原油价格大幅下挫，燃料油市场受此影响整体表现弱势，后续可能仍然有下跌趋势，需格外警惕。燃料油市场内部方面，高硫市场一方面面临着南亚、中东夏季发电高峰结束造成的需求萎缩，另一方面俄罗斯炼厂本月陆续结束检修以及中东炼厂增加高硫出口也在提升市场的供应宽松程度，高硫市场基本面持续承压，弱势或将延续。与高硫市场相对的是，中东地区近期增

加了低硫在发电燃料和二次原料等方面的应用，中国也暂未新增低硫出口配额，整个中东-亚太市场的低硫供应短期未见明显增量。综上，在原油价格的波动带动燃料油市场整体下跌的大背景下，燃料油市场内部结构中低硫的供需相对高硫较为平衡。但同时也需要注意的是，俄罗斯炼能回归可能使得全球中间馏分油紧缺得到缓解，导致更多低硫组分由二次原料市场回流至船燃市场，可能对低硫形成利空；而 OPEC、俄罗斯等含硫重油主产国的减产仍在继续，未来或对高硫的供应产生影响，因此高低硫价差也存在反转的可能性，需要持续关注市场动态。



2023 年 11 月 9 日

棕榈油：维持震荡走势

豆油：国内供需双弱 关注成本变化

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	7,384	0.87%	7,320	-0.87%
	豆油主力	元/吨	8,240	1.10%	8,212	-0.34%
	菜油主力	元/吨	8,521	0.34%	8,508	-0.15%
	马棕主力	林吉特/吨	3,765	1.24%	3,761	-0.11%
	CBOT豆油主力	美分/磅	49.92	0.87%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	777,655	17,301	439,088	4,930
	豆油主力	手	977,668	175,191	593,588	33,581
	菜油主力	手	819,751	42,641	323,542	-6,566
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,460		0	
	一级豆油:广东	元/吨	8,710		0	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,710		0	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	845		-7	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	76			
	豆油(广东)	元/吨	470			
	菜油(广西)	元/吨	189			
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	1,137		1,172	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	856		830	
	棕榈油15价差	元/吨	-92		-88	
	豆油15价差	元/吨	438		412	
	菜油15价差	元/吨	59		49	

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】

11月8日讯，美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向中国出口销售43.3万吨大豆，于2023/2024销售年度交付。

【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月份产量和出口的高频数据来看，市场预期10月份马来棕榈油库存可能上升到250万吨以上，目前马来为了消化库存压力，保持报价的竞争力。目前来看四季度印尼和马来的棕榈油产量并不会出现大的问题，所以产地棕榈油价格和马盘棕榈油仍然缺乏上涨驱动，继续关注马盘棕榈油在3500-3600一线的支撑。产地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，市场预计11月和12月的大豆到港量较充足，但是由于1、2月大豆采购仍然偏少，所以不排除部分油厂控制大豆压榨节奏的情况，这将影响豆油供应及豆油库存。豆油走势继续受CBOT大豆走势影响，CBOT大豆短期走势受巴西大豆主产区天气影响，如果后续干旱地区的降雨预报增强，则CBOT大豆或将回落，反之则将延续强势。美豆出口销售进度仍然偏慢，关注美豆升贴水走势。

菜油：由于菜油进口量预计保持稳定，加上进口菜籽继续给出压榨利润，所以市场认为菜油供应充足。不过随着现货端豆菜油价差回落到平水附近，菜油的需求有所好转，上周菜油库存小幅上升。

当前全球的油料作物供应充足，美豆出口销售进度偏慢、马来棕榈油高库存、加拿大菜籽面临澳洲和欧洲的竞争压力，所以从原料的角度来说，油脂不具备大幅上涨的驱动；不过从季节性来看，由于产地的棕榈油高产期即将结束、巴西大豆播种延迟，阶段性对油料作物有一定的支撑。另外，从农产品市场的整体走势来看，9月份以来的这波下跌有企稳的迹象。综合来看，预计油脂偏震荡走势，国内三大油脂中，从供应的角度看，豆油的压力最小，近期表现最强，操作上，建议仍然保持震荡思路，短期三大油脂构筑的支撑比较明显，建议背靠技术支撑轻仓短多，做空需要等待上方技术阻力的确定。



2023 年 11 月 09 日

豆粕：震荡调整，等待 USDA 报告

豆一：震荡调整

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）	4957	+24（+0.49%）	4963	+12（+0.24%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	4129	+9（+0.22%）	4140	+8（+0.19%）
	CBOT大豆01（美分/蒲）	1366.75	+3.75（+0.28%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	450.8	+1.4（+0.31%）		
现 货		豆 粕（43%）			
	山 东（元/吨）	4300~4380，较昨-10至+10；12月M2401+150，较昨-10；12-1月基差M2401+120/160/180/300；2024年2-4月M2401+80/100/120，较昨持平；2024年5-9月M2409+100/110，较昨持平；			
	华 东（元/吨）	4220（泰州汇福）；11月M2401+150/350，较昨持平；11-1月M2401+300，持平；12-1月M2401+100，持平；2024年2-3月M2401+50；2024年5-9月基差M2409+100；			
	华 南（元/吨）	4250~4320，较昨-30至持平；11月基差M2401+160，持平；12-1月M2401+160；2024年2-4月M2405+700；2024年5-9月M2409+100；			
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）	2.93		7.3	
	库存（万吨/周）	60.48		68.85	
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】

天气影响巴西大豆产量前景，但现在调整产量预期还为时尚早。据外媒 11 月 7 日消息：随着美国大豆收获即将结束，市场越来越关注南美天气对大豆播种和早期生长的影响。本周芝加哥大豆期货创下 9 月请务必阅读正文之后的免责条款部分

中旬以来的新高，部分原因就在于巴西天气不稳定，南北地区旱涝不均。11月份天气前景依然不利，但是距离收获还有很长时间。如果12月份全月天气依然不利，分析师将开始调整产量预期。如果今后天气好转，大豆仍然有望丰产。

【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】

隔夜美豆收涨，中方采购大量美豆。据USDA称，民间出口商报告向中国和未知目的地出口销售约90.95万吨美国大豆，2023/24年度付运。现货方面，据第三方资讯，11月8日豆粕现货多数持平、少数涨跌互现，东莞报价约4220元/吨（持平）。国产大豆方面，11月8日东北部分产区豆价小幅上涨，关内部分地区豆价下跌。受此影响，预计今日连豆粕震荡调整，等待USDA供需报告指引（北京时间11月10日凌晨1点出台）；豆一期价震荡调整。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。

2023 年 11 月 9 日

玉米：关注东北天气

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	2,350		0	
	锦州平仓	元/吨	2,590		10	
	华北收购均价	元/吨	2,706		0	
	广东蛇口	元/吨	2,730		0	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,260		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	2,562	0.0000	2,640	3.04%
	C2401	元/吨	2,553	-0.0392	2,557	0.16%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	194	-256	9,740	-44
	C2401	手	279,074	-125,769	751,917	-19,445
	玉米全市场	手	432,660	-217,529	1,399,705	-14,057
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	37260	0		
		单位	昨日价差			
	主力01基差	元/吨	37			
	11-01跨期	元/吨	9			

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

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2550-2575 元/吨，720 容重以上优质玉米 2575 元/吨，较昨日小涨 5 元，广东蛇口新粮散船 2710-2730 元/吨，集装箱一级玉米报价 2740-2760 元/吨，黑龙江潮粮折干 2200-2300 元/吨，价格个别反弹，吉林深加工玉米主流收购 2400-2500 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2300-2500 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 459 车，价格继续走强，山东 2630-2800 元/吨，河南 2700-2750 元/吨，河北 2580-2720 元/吨。

【趋势强度】

玉米趋势强度：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

71

东北地区玉米购销逐渐启动，随着降雪停止，部分地区干粮报价增加。整体供应压力仍在，限制价格上涨幅度。关注农户售粮心态及下游收购情况。短期盘面反弹高度有限，关注天气好转后逢高空机会。

2023 年 11 月 09 日

白糖：上调支撑位

周小球

投资咨询从业资格号：Z0001891

zhouxiaochiu@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	7260		0	
	纽约原糖	美分/磅	27.24		-0.31	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6940	-9	6950	10
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	317471	-64865	590262	-4883
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	14761		-700	
		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	320		9	
	白糖2405基差	元/吨	388		11	
	白糖2409基差	元/吨	436		19	
	白糖15价差	元/吨	68		2	
	白糖59价差	元/吨	48		8	
	原糖35价差	美分/磅	1.36		0.04	

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 8650 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 23/24 榨季全球食糖供应短缺 212 万吨（首次预测）。截至 10 月 16 日，23/24 榨季巴西中南部甘蔗累积压榨量同比增加 14.5 个百分点，MIX 同比提高 3.8 个百分点，累计产糖 3486

万吨，同期增加 667 万吨。截至 5 月 31 日，22/23 榨季印度产糖 3224 万吨，同比减少 280 万吨。截至 3 月 31 日，22/23 榨季泰国产糖 1102 万吨，同比增加 9.7%。

【趋势强度】

白糖趋势强度：1

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

【观点及建议】

行业方面，巴西食糖产量增幅超预期偏空，而印度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，市场呈现弱现货弱基差格局。短期原糖高位震荡，郑糖跟随为主。SR2401 合约支撑位 6800 元/吨，压力位 7100 元/吨。



2023 年 11 月 9 日

棉花：缺乏上涨驱动 预计偏弱震荡

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	15,835	0.29%	15735	-0.63%
	CY2401	元/吨	21,720	0.28%	21690	-0.14%
	ICE美棉12	美分/磅	74.93	-2.03%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	351,498	15,749	643,963	-5,697
	CY2401	手	3,771	576	3,639	-47
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	1,972	-55	451	86
棉纱	张	0	0	0	0	
现货			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	16,900	16,860	40	0.24%
	山东	元/吨	17,130	17,130	0	0.00%
	河北	元/吨	17,110	17,080	30	0.18%
	3128B指数	元/吨	17,055	17,034	21	0.12%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	89.23	90.74	-1.51	-1.66%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,440	23,440	0	0.00%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	22,765	22,954	-189	-0.82%
价差			价差		较前日价差变动	
	CF15价差	元/吨	250		60	
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,220		-64	

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，棉花现货市场成交清淡，销售基差重心仍有所下移，纺企维持刚需采购；昨日棉商下调基差报价，2023/24 新疆机采 4129/30~31 马 B 杂 3~3.5 部分销售低基差在 CF01+800~850 疆内库，23/24 新疆机采 3129/28B 杂 3 内成交价在 CF01+700~800 附近有所增多，疆内库。陈棉现货稀少，基差仍较坚挺，但成交清淡；22/23 机采 3129/29B 杂 3 内部分较高成交价在 CF01+1450 附近，内地库。

籽棉收购：机采籽棉收购价部分略有上涨，40%毛衣分北疆机采收收购价多在 7.4~7.5 元/公斤左右，部分高于该价，但北疆可收购籽棉已少，南疆主流收购价在 7.4 元/公斤，局部较低报价在 7.1~7.2 元/公斤左右。

储备棉成交情况：11 月 8 日储备棉销售资源 12003.2403 吨，实际成交 4350.2351 吨，成交率 36.24%。平均成交价格 16138 元/吨，较前一日下跌 53 元/吨，折 3128 价格 16729 元/吨，较前一日上涨 66 元/吨。7 月 31 日至 11 月 8 日累计成交总量 862125.9087 吨，成交率 72.81%。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场变化不大，交投清淡，下游刚需采购为主，整体成交寥寥。棉纱价格持续阴跌，纺企报价多有优惠商谈。全棉坯布销售冷清，目前织厂多按单走货，在机订单稀少，常规品种在机比例高。少数织厂虽有新单接入，但是单量多不大，价格随行就市。目前春夏订单单量稀少，预计 11 月单量难有改善，整个 11 月将是订单空档期。部分厂商表示双十一订单不及预期，优惠出货。

美棉概况：昨日 ICE 棉花继续下跌，国际棉花市场基本面缺乏利多消息，ICE 棉花继续受技术性卖压主导，近期 ICE 棉花的弱势主要还是反映市场对全球棉花消费前景的担忧情绪。

【趋势强度】

趋势强度：0

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

【观点及建议】

ICE 棉花当前主要关注需求，由于担忧全球棉花消费前景和美棉出口需求，ICE 棉花最近 2 周大幅下跌，创一年新低，市场等待本周 USDA 月度供需报告给出短期指引。国内棉花市场，随着新棉上市、四季度进口棉预期到港量较大、以及 7 月底以来储备棉的持续投放，国内棉花年底之前供应非常充足，而需求端并不理想，下游利润较差、成品库存压力上升限制开工率和原料采购，短期棉纱高库存风险仍未化解，所以棉价缺乏上涨动能。目前棉价的支撑主要来自成本端，国内新棉成本基本固化，四季度的棉花进口成本也相对偏高，所以在棉花期价大幅倒挂现货价格的情况下，预计现货点价需求对郑棉期货将构成支撑，短期郑棉期价偏弱震荡，暂且观望为主。

2023 年 11 月 09 日

鸡蛋：弱势震荡

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2312	4,288	-0.53	-537	-328
	鸡蛋2401	4,294	-0.92	-16,967	3,520
价差		最新日			前一日
	鸡蛋12-1价差	-6			-23
	鸡蛋1-5价差	272			292
产业链数据		最新日			前一日
	辽宁现货价格	4.10			4.30
	河北现货价格	4.00			4.07
	山西现货价格	4.20			4.30
	湖北现货价格	4.33			4.40
		最新日			前一日
	玉米现货价格	2,630			2,630
	豆粕现货价格	4,330			4,330
	河南生猪价格	13.90			14.05
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】

卓创数据显示，10月在产蛋鸡存栏量延续增势，生产及流通库存依然偏高，现货继续承压，贸易商备货并未带动市场明显转好，双十一备货接近尾声，产区现货价格小幅下跌，盘面预期落空，跟随运行，注意止盈止损。

