

# 所长 早读

国泰君安期货

2023-10-31 期

# 所长 早读

2023-10-31

## 今日发现

### 美债正面临四十年来最严重的市场抛售，市场高度关注美国下季度借款计划

#### 观点分享：

11月1日，美联储即将公布最新利率决议，而在这之前的几个小时，美国财政部公布的下季度借款计划似乎更受全球市场的关注。而在8月，财政部两年半来首次提高了长期美债的标售规模，并表示预计进一步增加长债供应。目前美国债市正遭遇四十年来最严重的熊市，10年期美债收益率从4月份的3.25%低点飙升至5%以上，30年期美债收益率4月份曾低至3.5%，近日也突破5%的大关。背后的原因，主要是美联储掀起的几十年来最激进的货币紧缩政策。自2022年7月开始，美联储就进行了11次加息，将联邦基金利率上调至5.25%的历史高位。这不仅导致美国的债务负担在新旧债券轮换时大幅增加，还使增加了整个经济的借贷压力，迫使企业和个人缩减支出，对经济增长造成挤压。有“新美联储通讯社”之称的记者Nick Timiraos发文表示，自8月初以来，10年期国债收益率上涨了一个百分点，与2013年中旬所面临的“削减恐慌”涨幅一致，当前债券市场正“帮助”美联储收紧金融环境，这可能会让其结束加息进程。

## 所长首推

板块	关注指数
纯碱	★★★★

**纯碱：** 短期反弹 弱势格局未结束。

短期反弹主要来自近月 11 合约补贴水，目前 11 合约持仓超过 1.5 万手，现货市场库存虽然持续攀升且现货正在下跌，但现货市场最低价格也要 2100 元/吨以上，大部分现货仍在 2300 元/吨，因交易规则因素，虚空盘被迫砍仓，需要注意到现货价格正以平均每周 200 元/吨速度下跌，到 11 合约最后交割日市场贴水幅度将大幅缩窄。

板块	关注指数
豆粕	★★★★

**豆粕：** 不追高、逢低择机滚动多单

逻辑：1) 美豆平衡表偏紧，尚无转宽松迹象。低价美豆或引发农户惜售、或吸引逢低买盘。  
2) 巴西产区天气存在不确定性。目前处于巴西大豆种植期，主产区降水不均、头号产区马托格罗索州“高温少雨”引发部分担忧，支撑价格。后期关键生长期天气仍面临不确定性，若天气不利引发进一步担忧，则可能提振价格上涨。

板块	关注指数
尿素	★★★

**尿素：** 低库存格局下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，当下尿素基本面中周期视角下持续好于市场预期，高日产背景下，尿素产业链各环节库存维持低位。低库存对现货及盘面价格下方支撑明显。其二，目前出口预期高频调整，出口贸易商在拥有出口利润格局下，仍有一定的采购需求。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。整体而言，上周五开始成交好转，盘面与现货同步反弹。在周一现货成交积极背景下，强势格局或延续。但由于伴随现货上涨，贸易商采购积极性将逐渐降低，现货收单在阶段性好转之后有再次转弱可能，因此盘面上方空间较为有限。追多需谨慎。

板块	关注指数
集运指数	★★★

**集运指数：**短期震荡，趋势仍偏弱。上周五盘后发布的上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运费及海运附加费）环比上涨 32%至 769 美元/TEU，盘面紧跟即期市场进行交易。从现实端看，目前欧洲市场货量并不多，订舱需求比较稳定；虽然班轮公司采取了较为激进的缩减运力的动作，欧线运力过剩的格局依旧确定，预计下周运价会有下降。从海外宏观的角度看，也并不支持集运运价进一步上涨。近期欧洲 PMI 等主要经济指标持续走弱，年内或者明年初仍有可能出现较大的经济下行压力，或对 EC 构成利空。此外，理论上近期上游价格的上调与 04 合约并无产业逻辑，也难改中期供需面过剩格局，下行驱动明确。

**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 31 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：跟随黄金表现 .....	7
铜：美元回调，支撑价格 .....	9
铝：减产利好上涨 200 元/吨 .....	11
氧化铝：现货影响大，高位震荡 .....	11
锌：矛盾钝化，震荡盘整 .....	13
铅：成本高企，构成支撑 .....	15
镍：供应过剩延续，宏观压力稍有缓和 .....	17
不锈钢：盘面提振情绪，利润寻求修复 .....	17
锡：重新回落 .....	19
工业硅：云南限电扰动，盘面震荡偏强 .....	21
碳酸锂：企稳运行 .....	23
铁矿石：宏观支撑延续，高位反复 .....	25
螺纹钢：宏观利多提振，短线反弹 .....	27
热轧卷板：宏观利多提振，短线反弹 .....	27
硅铁：板块共振驱动，震荡延续 .....	29
锰硅：宏观导向明显，震荡延续 .....	29
焦炭：一轮提降开启，宽幅震荡 .....	31
焦煤：宽幅震荡 .....	31
动力煤：迎峰度冬暂未启动，震荡偏弱 .....	33
集运指数（欧线）：短期观望，趋势逢高空 .....	35
玻璃：短线反弹 中期调整未结束 .....	37
对二甲苯：趋势偏弱，多 PTA 空 PX .....	38
PTA：趋势偏弱，多 PTA 空 PX .....	38
MEG：震荡市，反套 .....	38
橡胶：震荡运行 .....	41
合成橡胶：震荡格局延续 .....	43
沥青：供应收窄，库存中低 .....	45
LLDPE：短期偏弱震荡 .....	47
PP：短线偏强 中期调整未结束 .....	49
烧碱：趋势仍偏弱 .....	50
纸浆：震荡运行 .....	52
甲醇：维持震荡 .....	54
尿素：现货成交持续好转 .....	56
苯乙烯：快速上涨后，谨慎追高 .....	58
纯碱：短线反弹 弱势格局未结束 .....	59
LPG：CP 即将出台，市场观望为主 .....	60
短纤：缩利润为主 .....	62
PVC：支撑仍在，短期价格或偏强运行 .....	63
燃料油：跟随原油下跌，基本面暂无明显驱动 .....	65

低硫燃料油：原油端拖累作用明显，高低硫价差或暂时企稳.....	65
棕榈油：缺乏驱动预计偏弱震荡.....	67
豆油：关注 CBOT 大豆走势.....	67
豆粕：美豆回落，价格回调.....	69
豆一：国储收购提振有限，偏弱震荡.....	69
玉米：区间震荡.....	71
白糖：偏弱运行.....	73
棉花：情绪或再次转弱.....	75
鸡蛋：短期震荡.....	77

2023 年 10 月 31 日

## 黄金：巴以冲突升级

## 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	478.12	0.24%	479.34	0.20%
	黄金T+D	476.30	0.17%	477.98	0.16%
	Comex黄金2312	2000.10	1.18%	-	-
	伦敦金现货	1994.34	0.58%	-	-
	沪银2312	5870	0.15%	5893.00	0.58%
	白银T+D	5850	0.27%	5872	0.34%
	Comex白银2312	23.455	0.93%	-	-
	伦敦银现货	23.270	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2312	177,834	-29,098	371,336	3,662
	Comex黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	57,267	12,050	93,523	762
	Comex白银2312	16,519	8,252	77,385	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	859.49		-2	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,773.68		-29	
库存		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）	19,850,264		0	
	沪银（千克）	1,080,820		6124	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	269,997,027		92,525	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.82	-1.48	-0.34	
	沪金2308合约对2312合约价差	1.40	1.18	0.22	
	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	85.08	9.00	76.08	
	白银T+D对AG2308价差	27	17	10	
	沪银2312合约对2308合约价差	21	20	1	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	73.41	84.74	-11.3	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	106.23		#N/A	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.32		#N/A	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.33		0.13%	
	欧元兑美元	1.06		-0.17%	
	美元兑日元	149.77		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

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

资料来源：同花顺，国泰君安期货

### 【宏观及行业新闻】

1、美债冲击意外减少，美国财政部将四季度借款预期下调 760 亿美元，降至 7760 亿美元。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2、 白宫首次针对 AI 发布行政令。

3、 美国汽车业工会 UAW 与通用达成临时性协议，三大车厂罢工持续六周后告终，但 UAW 预警 2028 年联合其他公会集体罢工，暗示盯上特斯拉。

4、 本轮巴以冲突已致双方超 9800 人死亡；以军称正继续扩大在加沙地带的地面行动，以总理：加沙地带“不会实现”停火。

#### 【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】

上周金银表现符合上周判断，在强势上涨后，陷入震荡格局，但周五夜盘伴随着 VIX 指数的表征黄金继续冲高。贵金属市场主要交易逻辑还是集中在地缘政治的避险情绪和通胀预期上行带来支撑的逻辑。我们观点保持不变，如果地缘没有进一步发酵，那么回归主逻辑后，高利率会持续施压贵金属。近期经济数据还是表现不错，从 pmi 到零售数据均有超预期回暖，体现三季度经济韧性的影响仍在延续。对利率本身来说，上行驱动尚在，难言突破，但亦难言快速回落。



2023 年 10 月 31 日

## 铜：美元回调，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	67,320	0.66%	67390	0.10%
	伦铜3M电子盘	8,139	0.59%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	76,609	8,570	157,196	-2,083
	伦铜3M电子盘	23,835	4,333	215,334	4,086
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	1,731	-1,087	-	-
现货	伦铜	178,400	-2,200	11.13%	0.72%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-69	-74.5	5.50
	保税区仓单升水		92	92	0
	保税区提单升水		91	91	0
	上海1#光亮铜价格		62,800	62,300	500
	现货对期货近月价差		315	270	45
	近月合约对连一合约价差		100	130	-30
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		215	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-21	166	-188
	沪铜连三合约对LME3M价差		-290	-119	-171
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,038	643	395
	再生铜进口盈亏		1,981	2,449	-468

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

“美联储通讯社”：这波美债抛售堪比“削减恐慌”，或让美联储结束加息。

KGHM：9月铜销售量同比下降1%至6.09万吨。

Freeport Indonesia表示，如果在冶炼厂达到满负荷运转之前不允许出口铜精矿，该公司将需要在2024年将矿石产量减少40%。

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。

洛阳钼业：TFM 混合矿东区成功产出首批阴极铜。

#### 【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】

隔夜伦铜价格盘中上测；沪铜指数高开后回落。市场认为美债收益率飙升相当于加息，美元指数回落。进口铜精矿现货加工费 TC 回落，因中国冶炼企业增加原料采购，精铜产量持续提高。国内再生铜供应偏紧，再生铜进口盈利缩窄，精废价差上升，但依然低于盈亏平衡点。终端消费有所回升，部分企业逢低补库。国内仓单库存持续减少；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例小幅回升。国内现货对期货升水走高，沪铜近远月升水；伦铜 0-3 现货贴水较大。整体来看，美元指数回落，利好风险资产价格。国内仓单库存持续减少，现货升水走高，且国内再生铜供应偏紧，将支撑短期铜价。但是，铜价走高后，有可能抑制企业的补库，进而限制价格的再次上涨。

2023 年 10 月 31 日

## 铝：减产利好上涨 200 元/吨 氧化铝：现货影响大，高位震荡

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	19195	290	345	-115	920
		沪铝2310夜盘收盘价	19225	30	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2263.5	38	51.5	21.5	10.5
		沪铝2310成交量	259720	67038	138344	#N/A	4303
		沪铝2310持仓量	206856	25789	65489	#N/A	-45663
		LME铝3M成交量	20645	5314	4864	6476	4018
		LME注销仓单占比	57.25%	-0.18%	-0.91%	2.96%	12.91%
		LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	35	-40	-15	-170	0
		买近月抛连一跨期套利成本	56.51	5.17	10.65	14.20	3.33
		沪氧化铝2311收盘价	3069	-4	20	0	188
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	3062	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	1592	215	-1164	-60933	-164786
		沪氧化铝2311持仓量	4655	-396	-2171	-66299	-108465
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	-5	4	-5	-5	-5
		买近月抛连一跨期套利成本	24.19	-0.47	0.62	1.84	3.88
		现货升贴水	-60	-40	-140	-290	-80
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	207.5	0	-7.5	-57.5	-95
		预焙阳极市场价	4948	0	0	-38	-38
		佛山铝棒加工费	380	-20	-40	-20	-20
		山东1A60铝杆加工费	400	-50	0	150	50
		铝锭精度价差	244	78	57	-541	37
		电解铝企业盈亏	2789	-70.00	-123.5	-613.6	355.8
		铝现货进口盈亏	-204	0.0	-299.2	-640.2	193.9
		铝3M进口盈亏	-336	0.0	-60.9	-27.0	396.8
		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)	61.2	3.5	2.5	11.3	10.8
	氧化铝	上期所铝锭仓单(万吨)	4.0	0.0	-0.5	-0.3	-0.7
		LME铝锭库存(万吨)	47.7	-0.2	-1.2	-1.4	-3.4
		国内氧化铝平均价	3012	0	5	75	170
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	362	2	1	-2	10
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	3055	0	25	25	25
		澳洲氧化铝FOB(美元/吨)	340	0	3	-2	14
		山西氧化铝企业盈亏	19	-	0	84	-5
		澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	0	4
	铝土矿	印尼进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)	69	0	0	0	0
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	69	0	0	1	1
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	-30
		烧碱					
	烧碱	陕西离子膜液碱(32% 折百)	3375	0	0	375	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：1；氧化铝趋势强度：0。

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



## 【观点及建议】

周一 A12312 合约持续上涨，触及 19200 以上。近期因中国 1 万亿国债增发，国内宏观情绪偏强，叠加云南减产对微观的支撑，沪铝预计近期偏强震荡。周一社库累库 3.5 万吨至 61.2 万吨。铝棒加工费（佛山）回调 10 元/吨，至 390 元/吨。现货升贴水均价下降 40 元/吨，至 -60 元/吨。

氧化铝 A02311 即将临近第一个交割月，近两月走势偏横盘，价格运行重心维持在 3050-3100 区间。氧化铝当前定价，我们认为受到其现货、沪铝、烧碱等多个市场的综合影响，但现货仍是核心因素。此番现货持续性上涨，主要受到供求偏紧的支撑，西南及西北区域的供需仍偏紧，西北如山西货源基本供给新疆交割库，导致区域性缺口仍可支撑现货价格。不过，临近 11 月交割，多头受到接货意愿的制约，仍难有进一步抬高价格的驱动，后续几个合约亦面临同样问题。因此对氧化铝，我们整体维持偏高位区间震荡思路，并可关注云南电解铝减产对西南氧化铝需求的影响。



2023 年 10 月 31 日

## 锌：矛盾钝化，震荡盘整

莫骁雄

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	21,300	1.04%	21,145	-0.73%
	伦锌3M电子盘	2,467	0.02%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	144,756	26,337	79,796	-1,711
	伦锌3M电子盘	5,968	-1,161	200,136	-880
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	2,389	-829	-	-
现货	伦锌	81,600	5,075	25.67%	-4.15%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-8.75	-8.75	0.00
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		145	155	-10
	广东0#锌现货升贴水		95	45	50
	天津0#锌现货升贴水		5	35	-30
	近月合约对连一合约价差		50	70	-20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		59	-	-
产业链重要价格数据	长江锌现货对LMCash价差		-302	-271	-31
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,660	4,660	0
	Zamak5锌合金价格		22,210	22,320	-110
	Zamak3锌合金价格		21,810	21,920	-110
	国产氧化锌均价		20,600	20,400	200

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：“美联储通讯社”：这波美债抛售堪比“削减恐慌”，或让美联储结束加息。（华尔街见闻）

行业：当地时间10月30日，嘉能可（Glencore）发布2023年第三季度生产报告。报告显示，嘉能可前三季度自产铜产量同比下降5%至73.58万吨，自产锌产量同比下降4%至67.21万吨，自产镍产量同比下降16%至6.84万吨，自产钴产量同比持平于3.25万吨。2023年镍产量指导调降1万吨至9.8-10.6万吨，铜（101-107万吨）、钴（3.3-4.3万吨）、锌（92-98万吨）产量指导维持不变。（上海金属网）

**【趋势强度】**

锌趋势强度：0

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

**【观点及建议】**

短期内价格在宏观利好刺激下小幅上移，但现货实际交投边际转为清淡，矛盾交织之下，偏震荡运行。中长期角度来看，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，且存量的持续性亦将随着时间推移而逐步弱化，或难以对价格构成强有力支撑，锌价重心或仍存下移风险。

2023 年 10 月 31 日

## 铅：成本高企，构成支撑

莫骁雄

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	16,305	0.12%	16,285	-0.12%
	伦铅3M电子盘	2,051	-0.44%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	48,857	-2,411	60,753	567
	伦铅3M电子盘	4,203	-382	132,912	-183
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	60,795	981	-	-
现货	伦铅	126,575	1,350	1.09%	-0.01%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		32.5	38.5	-6.00
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		-15	-10	-5
	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		52	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,838	-2,695	-143
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差		-175	-175	0
	再生铅盈利		-218	-228	10
			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	9,050	25
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,650	9,625	25

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：“美联储通讯社”：这波美债抛售堪比“削减恐慌”，或让美联储结束加息。（华尔街见闻）

行业：豫光金铅发布三季报。2023 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 487,623,429.66 元，同比增长 79.97%；其中第三季度归属于上市公司股东的净利润 122,692,551.88 元，同比增长 564.37%。报告期公司主产品电解铅、阴极铜、黄金、白银产销量增加，且电解铅、黄金、白银等主产品市场价格上涨。（豫光金铅）

### 【趋势强度】

铅趋势强度：1



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

#### 【观点及建议】

当下废电池价格依然坚挺于高位，倾向于认为即使后续蓄电池旺季程度走深废电池供应转松，废电池价格下方空间亦有限，主要基于废电池产需缺口显著，下方成本存支撑。铅蓄电池消费逐步好转，铅价有望演绎再生铅亏损修复逻辑，对待铅价可以逢低偏多思路为主。





2023 年 10 月 31 日

镍：供应过剩延续，宏观压力稍有缓和

不锈钢：盘面提振情绪，利润寻求修复

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

#### 【基本面跟踪】

镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	146,470	510	-2,240	-5,910	-5,440	-23,990	
	不锈钢主力（收盘价）	14,780	200	275	-180	-20	-410	
	沪镍主力（成交量）	146,210	61,080	-28,372	-25,201	-48,737	-19,492	
	不锈钢主力（成交量）	128,428	19,764	19,695	31,211	30,195	-53,281	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	146,350	1,550	-2,500	-6,650	-6,750	-24,950
		俄镍升贴水	-250	0	-50	-250	-350	-1,250
		镍豆升贴水	-1,300	0	-300	-300	-300	-1,200
		近月合约对连一合约价差	80	-290	-170	110	770	-1,370
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	174	1	-2	-8	-83	-22
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,105	-3	-13	-35	-58	10
		镍板-高镍铁价差	359	18	-13	-32	-10	-260
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	59	0	-4	-6	-6	5
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	14,950	0	-100	-150	-350	-325
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,300	0	-50	-100	-300	-200
		304/No.1 卷(无锡)	14,250	0	0	-250	-500	-450
		304/2B-SS	520	-200	-325	80	-280	210
		NI/SS	6.61	-0.07	-0.23	-0.18	-0.24	-0.87
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,600	0	-200	-200	-400	0
	硫酸镍	电池级硫酸镍	32,300	-200	-200	-250	-150	-600
		硫酸镍溢价	103	-541	350	1,213	1,335	4,889

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

#### 【宏观及行业新闻】

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。

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

冶炼新的技术路线。

#### 【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：0

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

#### 【观点及建议】

昨日镍价收涨 1.00%至 146470 元/吨。电镍产能逐步爬升，主流品牌现货维持贴水状态，叠加硫酸镍需求弱势，且部分硫酸镍企业仍有转向纯镍生产的意向，预计原生镍供需平衡对沪镍的传导力或在中长期逐步增强，对镍价形成拖累。宏观压力边际缓和，建议沪镍以逢反弹高位做空的思路为主。从下游不锈钢来看，昨日钢价收涨 1.55%至 14780 元/吨。宏观压力稍有缓和，期货盘面对市场情绪有所提振，现货价格跟随小幅探涨，但需求尚未有明显的起色。中期若检修减产预期兑现，高库存消化预期给予利润一定的修复空间，预计中期 11 月钢价以小幅反弹为主，但高度相对有限。

2023 年 10 月 31 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	215,390	1.26%	213,600	-0.51%
	伦锡3M电子盘	24,950	0.14%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	63,804	-14,069	32,337	-4,100
	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	6,402	100	-	-
	伦锡	7,120	30	6.57%	-0.38%
		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	215,000	212,250	2,750	
	长江有色1#锡平均价	214,900	211,600	3,300	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-247	-204	-43	
	近月合约对连一合约价差	19,870	19,870	0	
	现货对期货主力价差	2,180	-2,560	4,740	
	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	198,000	195,250	2,750	
	60%锡精矿(广西)价格	202,000	199,250	2,750	
	63A焊锡条	148,250	146,250	2,000	
	60A焊锡条	142,250	140,250	2,000	

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、美债冲击意外减少，美国财政部将四季度借款预期下调 760 亿美元，降至 7760 亿美元。
- 2、白宫首次针对 AI 发布行政令。
- 3、美国汽车业工会 UAW 与通用达成临时性协议，三大车厂罢工持续六周后告终，但 UAW 预警 2028 年联合其他公会集体罢工，暗示盯上特斯拉。
- 4、本轮巴以冲突已致双方超 9800 人死亡；以军称正继续扩大在加沙地带的地面行动，以总理：加沙地带“不会实现”停火。

### 【趋势强度】



锡趋势强度：0

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

#### 【观点及建议】

上周价格表现偏弱，基本面上，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。但是21万还是很坚实的底部支撑，难以跌破。整体来看基本面表现一般，具有一定抗跌属性，但是若想要看到价格大涨，驱动尚且不足，仍需进一步耐心等待更加突出的供需矛盾。





2023 年 10 月 31 日

# 工业硅：云南限电扰动，盘面震荡偏强

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		Si2312收盘价（元/吨）	14,210	215	-315	-650
		Si2312成交量（手）	44,468	2,856	5,532	-10,733
		Si2312持仓量（手）	66,265	-3,597	-4,749	-24,147
		近月合约对连一价差（元/吨）	-925	0	-850	-925
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	162.6	0.4	88.6	93.0
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1815	-215	290	1,370
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+1065	-215	340	1,120
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	15100	0	-150	-100
		云南地区Si4210（元/吨）	15800	0	-100	-350
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	2720	0	-102	-508
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	1485.75	0	95	-617
	库存	社会库存（万吨）	35.1	-	0.3	2.5
		企业库存（万吨，百川口径）	5.7	-	0.65	-1.2
仓单库存（万吨）		17.9	-0.1	-1.3	3.4	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	2020	-	0	220
		宁夏（元/吨）	1775	-	-175	-200
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1500	-	-100	-100
		扬子焦（元/吨）	1460	-	-120	-120
	电极	石墨电极（元/吨）	17950	-	-50	350
	炭电极（元/吨）	9350	-	-150	250	
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	73.5	0	-5	-7.5
		三氯氢硅（原料，元/吨）	6400	0	150	-150
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	16850	0	-250	-250
		硅片（M10-182mm，元/片）	2.4	-0.15	-0.24	-0.95
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.49	-0.01	-0.05	-0.20
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.07	-0.03	-0.09	-0.15
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	27.25	0.00	0.00	0
		光伏级EVA价格（元/吨）	11567.8	-986.98	-986.98	-4532.2
利润	多晶硅企业利润（元/千克）	26.1	0.1	-4.8	-7.2	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	14700	0	0	-300
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-868	-7	32	415
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	19600	100	50	-50
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	450	-140	-180	290

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】

昨日盘面震荡偏强，主力合约收于 14210 元/吨，上涨幅度 1.54%。云南地区电解铝受当地缺电影响而开始限产，市场亦有传言称工业硅也将开始限产，但目前尚未看到明确的文件下发，市场情绪推动盘面价格上行。就当前基本面而言，目前全国供应端处于同期高位，尤其是西南地区开工亦处于偏高位，即将进入平枯水期整体开工或有所减少，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，其中硅料端节后已集中进行原料补库，目前采购边际转弱，预计下一次招标集中在 11 月。后续来看，当前盘面价格已接近云南枯水期完全成本线，预计下方空间并不大，但上方空间仍受制于仓单注销压力，建议关注硅料下跌幅度以及大厂复产进度等。

2023 年 10 月 31 日

## 碳酸锂：企稳运行

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）	156,850	2,800	4,900	-13,400	-2,550	#N/A
		2401合约（成交量）	327,453	-54,355	-40,879	43,038	198,084	#N/A
		2401合约（持仓量）	85,077	1,262	12,690	20,838	20,134	#N/A
		2402合约（收盘价）	145,800	2,150	4,000	-12,900	-11,100	#N/A
		2402合约（成交量）	1,132	-316	-2,223	-1,626	500	#N/A
		2402合约（持仓量）	5,028	-8	388	701	1,918	#N/A
		2407合约（收盘价）	129,550	2,600	600	-12,500	-20,550	#N/A
		2407合约（成交量）	39,229	-10,461	-38,140	-14,534	32,963	#N/A
		2407合约（持仓量）	42,073	-1,087	6,126	15,662	29,794	#N/A
	基 差	现货-2401	9,150	-3,800	-11,400	8,900	-11,450	#N/A
2401-2402		11,050	650	900	-500	8,550	#N/A	
2401-2407		27,300	200	4,300	-900	18,000	#N/A	
电碳-工碳		9,000	0	0	-1,500	-3,000	-5,000	
现货-CIF		1,109	621	852	5,950	7,251	-17,114	
产 业 链 相 关 数 据	原 料	锂辉石精矿（6%,CIF中国）	2,110	-20	-220	-450	-940	-1,420
		锂辉石（折碳酸锂）	170,749	-1,138	-14,597	-29,271	-61,457	-90,360
		锂云母（2.0%-2.5%）	4,375	0	-125	-125	-375	-2,950
		锂云母（折碳酸锂）	96,069	0	-1,316	-1,316	-3,949	-31,064
	锂 盐	电池级碳酸锂	166,000	-1,000	-6,500	-4,500	-14,000	-130,000
		电池级碳酸锂（CIF）	22,500	-250	-1,000	-1,500	-3,000	-16,000
		工业级碳酸锂	157,000	-1,000	-6,500	-3,000	-11,000	-125,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	162,500	-1,000	-6,500	-5,500	-15,000	-123,500
		电池级氢氧化锂（CIF）	23,000	0	-750	-1,000	-3,000	-19,500
	消 费	磷酸铁锂（动力型）	61,000	-250	-1,250	-1,250	-5,250	-35,000
		磷酸铁锂（中高端储能型）	58,000	-250	-1,500	-1,500	-6,500	-37,000
		磷酸铁锂（低端储能型）	53,250	-250	-1,000	-1,250	-6,000	-36,250
		三元材料523（多晶/消费型）	155,750	-250	-2,750	-2,750	-8,250	-67,250
		三元材料622（多晶/消费型）	174,750	-250	-2,750	-2,750	-8,250	-67,750
		三元材料811（多晶/动力型）	199,250	-250	-2,750	-2,750	-8,750	-72,250
		六氟磷酸锂	92,250	0	-2,250	-1,250	-9,000	-54,750
		电解液（三元动力用）	31,000	0	0	0	-1,000	-22,800
		电解液（磷酸铁锂用）	23,500	0	0	0	-1,000	-11,750

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

### 【宏观及行业新闻】

乘联会秘书长崔东树发文称，目前动力电池的产量中装车的比例在不断的降低，2020 年动力电池装车的生产电池装机率达到 76%，2021 年是 70%，2022 年是 54%，2023 年是 48%。其中三元电池装车比例也是逐步降低，从 80%的比例降低到 2023 年的 48%的比例，而磷酸铁锂电池装车比例 71%降到 48%的比例。

深圳首通在广东江门市新会区的新项目名为“新储云谷”，计划建设年产 5GWh 磷酸铁锂电芯及 6GWh 储能电源系统产品生产线，总投资约 20 亿元。



在周六与美国汽车工人联合会(UAW)达成了一项初步协议后, Stellantis 目前正在就阻止其加拿大业务的罢工进行谈判。代表加拿大汽车工人的工会 Unifor 正试图让 Stellantis 匹配该工会与福特汽车和通用汽车签署的三年新协议。

#### 【趋势强度】

碳酸锂趋势强度: 0

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

#### 【观点及建议】

碳酸锂期货合约价格悉数走强, 主力合约延续涨势, 收盘于 156850 元/吨, 涨幅 3.12%, 次主力 2407 合约收盘于 129550 元/吨, 上涨 2.74%; 现货市场价格小幅下移, 电池级碳酸锂下跌 0.1 万元/吨, 收于 16.6 万元/吨。由于国内锂盐厂后续锂精矿采购量预计有所下滑, 海外矿企将减产, 引发市场对于未来碳酸锂供应的担忧, 带动碳酸锂价格企稳。





2023 年 10 月 31 日

## 铁矿石：宏观支撑延续，高位反复

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			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	I2401		900.0	22.0	2.51
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
现货价格			479,473	914,891	4,577
	进口矿	昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）	
		卡粉（65%）	1025.0	1023.0	2.0
		PB（61.5%）	955.0	946.0	9.0
		金布巴（61%）	916.0	912.0	4.0
		超特（56.5%）	828.0	822.0	6.0
	国产矿	唐山（66%）	1107.0	1104.0	3.0
		邯邢（66%）	1068.0	1066.0	2.0
		莱芜（65%）	986.0	984.0	2.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401, 对超特）		167.5	171.4	-3.9
	基差（I2401, 对金布巴）		144.9	151.1	-6.2
	I2401-I2405		44.5	46.5	-2.0
	I2405-I2409		59.5	62.5	-3.0
	卡粉-PB		70.0	77.0	-7.0
	PB-金布巴		39.0	34.0	5.0
	PB-超特		127.0	124.0	3.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

### 【宏观及行业新闻】

（1）美国总统拜登当地时间 10 月 27 日在白宫回见到访的中共中央政治局常委、外交部长王毅。

### 【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短暂中止，但随着需求季节性支撑逐渐褪去，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，后期港口的累库驱动或进一步加强。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，需求的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 10 月 31 日

## 螺纹钢：宏观利多提振，短线反弹

## 热轧卷板：宏观利多提振，短线反弹

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		3,740	46	1.25
	HC2401		3,856	41	1.07
	昨日成交 (手)			昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	RB2401		1,066,575	1,709,019	-16,213
	HC2401		361,671	1,000,541	11,539
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	3840	3810	30
		杭州	3840	3800	40
		北京	3790	3750	40
		广州	3910	3890	20
	热轧卷板	上海	3840	3820	20
		杭州	3890	3870	20
		天津	3810	3790	20
		广州	3850	3840	10
	唐山钢坯		3500	3480	20
价差			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
	基差 (RB2401)		100	86	14
	基差 (HC2401)		-16	-24	8
	RB2401-RB2405		-18	-10	-8
	HC2401-HC2405		21	23	-2
	HC2401-RB2401		116	120	-4
	HC2405-RB2405		77	87	-10
	现货卷螺差		-115	-104	-11

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 27 日钢联周度数据：产量方面，螺纹+4.51 万吨，热卷+3.49 万吨，五大品种合计+4.62 万吨；总库存方面，螺纹-35.30 万吨，热卷-12.41 万吨，五大品种合计-60.58 万吨；表需方面，螺纹-3.76 万吨，热卷+6.88 万吨，五大品种合计-0.58 万吨。



中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理。全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。

### 【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】

近期钢材整体维持弱平稳格局，供需矛盾边际有所缓解。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，虽然近期陆续有钢厂减产检修，但力度较弱，需求端总体平稳，建材需求低位平稳，工业材边际小幅走弱，成材整体呈现供需弱平衡格局。随着前期价格的下跌，部分钢厂减产带动钢材供需压力边际小幅缓解，国内宏观政策端再度发力，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，提振市场情绪，短线反弹。



2023 年 10 月 31 日

## 硅铁：板块共振驱动，震荡延续

## 锰硅：宏观导向明显，震荡延续

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		7104	42	3,451	9,780
	硅铁2401		7076	46	36,861	101,123
	锰硅2311		6820	50	2,517	3,242
	锰硅2401		6744	62	58,721	119,313
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6700	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6520	-10.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		36.0	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1250	-30.0	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-404	-42	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-300	-60	元/吨	
	近远月价差	硅铁2311-2401	28	-4	元/吨	
		锰硅2311-2401	76	-12	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2311-硅铁2311	-284	-26	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-332	-18	元/吨	
期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价						

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

上周 Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 42.13%，较上期涨 1.37%；日均产量 16445 吨，较上期涨 422 吨。Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国 67.35%，较上周减 1.52%；日均产量 34780 吨，减 420 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】**

硅铁和锰硅日内震荡延续，价格重心略有提升。产业驱动来看，一方面，下游负反馈预期仍然存在，但成材产量延续高位加剧了双硅需求的现实支撑。另一方面，硅铁和锰硅供应均面临产能过剩的压力，产业利润扩张驱动不足。宏观驱动来看，一万亿国债的增发提振了市场对经济进一步增长的信心，从系统性共振角度对黑色板块商品带来向上修复驱动。综合而言，宏观预期向现实落地仍有兑现周期，短期情绪性溢价进一步突破空间或相对有限，双硅价格短期以震荡运行的思路对待，警惕情绪性溢价回归对双硅价格带来的反复压力。



2023 年 10 月 31 日

## 焦炭：一轮提降开启，宽幅震荡

## 焦煤：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		1839	18	0.99%
	J2401		2475	12.5	0.51%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2401		102791	163342	-4685
现货价格	J2401		26645	45892	-841
			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	2160	2160	0
		吕梁低硫主焦	2280	2280	0
		峰景折人民币	3012	2998	14
	焦煤仓单	山西仓单成本	2030	2030	0
		蒙5#仓单成本	1871	1871	0
		蒙3#仓单成本	1835	1835	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	191.0	209.0	-18.0
		蒙5#	32.0	50.0	-18.0
		蒙3#	-4.0	14.0	-18.0
	基差 J2401	山西准一到厂	-2.0	10.5	-12.5
		山东准一到厂	-305.0	-292.5	-12.5
		日照港准一平仓价格指数	-135.0	-122.5	-12.5
	JM2401-JM2405		105.0	102.0	3.0
	J2401-J2405		75.0	79.5	-4.5

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、10 月 30 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2030（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1871（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1835（-）。

3、持仓情况：10月30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2241手，空头减仓1545手；焦炭J2401合约多头减仓842手，空头减仓916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】

短期受宏观利多强势刺激，煤焦呈现高位震荡格局，但具体反应在产业环节，仍维持供需双弱的现状。因此，随着市场信心的恢复煤焦现阶段以高位震荡对待，但后续进一步驱动仍需得到来自基本面的支撑。首先，对于下游钢厂来说，虽然有关执行平控的声音逐渐减少，但自发性减产的压力仍然存在，钢厂自身盈利空间处在持续走差的趋势之中，导致刚需呈现回落态势。另外，目前焦煤供应有所释放，整体开工处于抬升上移的背景之中，反应在价格方面，焦煤竞拍价随着流拍率的增多出现松动，市场有关焦炭提降的预期也在发酵。综合来看，基本面现状对价格起到的上行支撑相对有限，建议投资者追涨谨慎。



2023 年 10 月 31 日

## 动力煤：迎峰度冬暂未启动，震荡偏弱

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 1050 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 927 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 671 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 741 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 901 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 681 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 891 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 842 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 512 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 527 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 787 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 905 元/吨。

3、持仓情况：10 月 30 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC311 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

### 【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

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

### 【观点及建议】

空头：1、港口方面，市场交投情绪有所降温，短期价格小幅回调。受大秦线提前检修结束的影响，电厂采购需求一般，且部分电厂已达满库状态。2、即便短期供应受事故再度发生的扰动，较难出现显著修复，但从产区库存水平来看，受下游市场采购积极性下滑的影响，库存环比增加 1.83%。

多头：1、坑口环节由于主产区安检仍相对严格，短期产量上行高度有限，且在下游化工、民用刚需采购支撑下，坑口报价出现大幅下跌的可能性较小。2、随着迎峰度冬的临近，冬季用煤高峰需求或将逐步释放，给予煤价一定支撑。



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



2023 年 10 月 31 日

# 集运指数（欧线）：短期观望，趋势逢高空

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

## 【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	昨日收盘价	794.0	日涨跌	5.03%	昨日成交	203,807	较前日变动	-10,508	昨日持仓	65,651	持仓变动	-104
运价指数	04合约基差			昨日价差	-187.0							前日价差	-155.05
	EC04-06				-23.3								-23.9
	EC04-12				-66.9								-66.4
运力投放				本期		2023/10/30		单位				周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线				607.05			点				1.65%	
	SCFIS：美西航线				1,151.26			点				5.86%	
				本期		2023/10/27		单位				周涨幅	
	SCFI：欧洲航线				769			\$/TEU				32.36%	
现货欧线	SCFI：美西航线				1,916			\$/FEU				9.74%	
汇率				航线		ETA		航程（天）				价格	
	承运人			ETD								\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk			2023/11/6 上海		2023/12/13 鹿特丹		36				1171	689
	MSC			2023/11/2 上海		2023/12/2 鹿特丹		30				1200	660
	COSCO			2023/11/4 上海		2023/12/7 鹿特丹		33				1525	875
运力投放	CMA			2023/11/4 上海		2023/12/8 鹿特丹		34				1489	850
	EMC			2023/11/4 上海		2023/12/7 鹿特丹		33				1550	850
	HPL-Spot			2023/11/8 上海		2023/12/10 鹿特丹		32				1300	750
运力投放				昨日（万TEU/周）								周涨幅	
	远东-北美				53.01							0.84%	
	远东-欧洲				43.92							-2.57%	
汇率				昨日价格								较前日变动	
	美元指数				106.58							-0.04%	
	美元兑离岸人民币				7.33							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】

- 10月30日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）：欧洲航线（基本港）为607.05点，较上期上升1.7%；美西航线（基本港）为1151.26点，较上期上升5.9%。
- 港口运营商 DP World 与俄罗斯国家原子能公司（Rosatom）达成协议，成立一家合资企业，共同开发北极航线（NSR）沿线的欧亚物流和集装箱运输。
- 上港集团发布重要通知，由于外高桥港区系统升级，11月3日至10日期间，需对提箱业务总量进行控制。
- 根据最新的 Sea-Intelligence 报告，市场正在进入传统的下行周期，因为2023年将出现大量过剩产能，2024年很可能也会发生同样的情况。
- 欧洲第二大港安特卫普布鲁日港日前也发布了前9个月吞吐量数据。今年前三季度，集装箱吞吐量

950 万 TEU，同比下降 6.8%；滚装运输量达到了 267 万台，同比下降 0.9%，不过新车吞吐量增长了 12.6%。

### 【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，EC 盘中一度涨幅超 5%，主力合约收盘于 794.0 点，涨幅 5.03%。即期市场运价大幅上涨是市场昨日走强关键：上周五盘后发布的 SCFI-欧洲航线为 769 美元/TEU，环比上涨 32%，目前小箱在 \$660-\$875 区间不等，大箱在 \$1110-\$1550 区间不等。需要注意的是现在欧洲市场货量并不多，高运费并不能支撑，各船司价格不稳定，预计下周运价会有下降。基本来看，供给端，班轮公司为配合涨价计划延续停航撤线的动作，预计 10 月底至 11 月初的运力收缩力度强于黄金周期间的运力收缩力度。Alphaliner 最新数据显示，亚洲至北欧的平均每周可用舱位降至 43.92 万 TEU，相比十一国庆节前 45.55~45.97 万 TEU 少接近 2 万 TEU。这部分被“收缩”的运力大概率以闲置的方式处置，我们看到近期市场上闲置集装箱船的数量快速增加，其中 1.2 万至 1.7 万标箱的闲置船舶有 8 艘（合计运力 11.3 万 TEU），1.7 万+标箱的闲置船舶有 7 艘（合计运力 14.5 万 TEU）。据调研了解，目前市场上亚洲至北欧航线运营的集装箱船数量为 240 艘，合计运力约 409 万，假设上述被闲置的集装箱船先前均在亚洲至北欧航线运营，则这部分闲置运力占欧线总运力约为 6.3%；而在新增运力方面，当前至 2024 年 12 月，预计欧线新增运力 36 万 TEU（相当于在存量运力上增加 8.8%），平均每月新增运力 2.57 万 TEU，或抹平班轮公司闲置运力带来的供给端的减量。需求端，每年 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，直至 12 月达到顶峰。11 月供需面预计呈现出“供减需增”变化趋势，但过剩格局不改。参考历史价格走势，11 月运价相比 10 月大概率会有 5%-10% 的涨幅。

短期看，EC 或维持月度级别震荡市，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 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。

需要注意的是，由于近期班轮公司对 11 月欧线价格上调，以及中美两国元首 11 月可能在美国旧金山进行的会晤或改善中美贸易关系，市场情绪有所改善。上周五公布的 SCFI 指数也出现环比大涨约 20%，预计 11 月 SCFIS 指数也将出现一定的上涨。但我们认为，理论上近期上游价格的上调与 04 合约并无产业逻辑，也难改中期供需面过剩格局，不宜过度解读，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，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 10 月 31 日

## 玻璃：短线反弹 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	1629	0.56%	830,084	-689
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	314		318	
	01-05合约价差	78		82	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1943		1947	
	湖北市场价	1980		2020	
	浙江市场价	2150		2150	

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稳中偏弱整理，部分价格仍有松动，市场交投一般。华北市场稳中偏弱整理，京津唐个别厂高价下调；华东市场稳价为主，个别厂报价下调1-3元/重量箱不等，局部市场存返利政策，市场成交延续灵活；华中市场弱势整理，多数厂价格有所松动。

### 【市场状况分析】

第一，短期现货市场持续走弱，各个区域普遍下调价格，但是期货市场跟进有限，利空不跌对空头不是好信号。同时当下核心在于空头交易的高产量、高利润问题，但现货库存累积速度不够快，高贴水使得下跌幅度不大；

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】

短期或反弹 中期逐步走向震荡市。短期上方压力1650-1700，中期01合约或考验1530-1550。



2023 年 10 月 31 日

对二甲苯：趋势偏弱，多 PTA 空 PX

PTA：趋势偏弱，多 PTA 空 PX

MEG：震荡市，反套

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	8630	8554	7.2	6.5
	TA401 合约	5896	5830	109.5	138.1
	EG2401 合约	4154	4159	24.5	48.3
月差	项目	2023/10/26	2023/10/27	2023/10/30	变动值
	PX (5月-9月)	116	116	124	8
	TA (11月-1月)	36	20	28	8
	EG (1月-5月)	-119	-114	-122	-8
品种价差	项目	2023/10/26	2023/10/27	2023/10/30	变动值
	3*TA405-2*PX405	464	430	440	10
	3*TA409-2*PX409	636	614	616	2
	TA-EG (1月)	1707	1671	1742	71
	TA-EG (5月)	1584	1573	1624	51
	TA-PF (11月)	-1570	-1620	-1628	-8
	TA-PF (1月)	-1492	-1508	-1500	8
	TA-LU (11月)	1286	1219	1224	5
	TA-LU (1月)	1270	1248	1330	82
现货价格	项目	2023/10/26	2023/10/27	2023/10/30	变动值
	汇率：美元-人民币 (日)	7.3158	7.3174	7.1687	0
	日本石脑油	663	658	658	0
	PX 华东现货	8386	8360	8360	0
	PX CFR 台湾人民币价	8563	8549	8376	-174
	PX CFR 台湾	1014	1014	1014	0
	PX FOB 韩国	993	991	991	0
	PX FOB 美国海湾	1075	1073	1073	0
	华东地区 PTA 市场价	5865	5830	5906	76
	华东地区乙二醇现货市场价格	4035	4055	4055	0
现货加工费	项目	2023/10/26	2023/10/27	2023/10/30	变动值
	PXN (美元/吨)	351	356	356	0
	PTA (元/吨)	266	230	420	190
	MEG 油制利润 (美金)	-214	-217	-210	7
	MEG 煤制利润 (元)	-1744	-1732	-1696	37

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

## 【市场概览】

MEG：陕西一套 40 万吨/年的合成气制乙二醇新装置已于本月末投料试车，预计顺利情况下 20 天左右出料，后续本网进一步跟进。

西南一套 36 万吨/年的 MEG 装置目前检修已进入尾声，计划于本周末前后升温重启，该装置此前于 8 月底停车检修。

华东一套 65 万吨/年的 MEG 装置于今日重启中，预计 11 月初出料乙二醇产品，该装置此前于 10 月中旬停车。

加拿大一套 50 万吨/年 MEG 装置于 10 月中下旬因故停车，重启时间待定。

聚酯：江苏某直纺涤短工厂 13 万吨低熔点新装置今日升温开车。

近日南通一套 20 万吨聚酯长丝装置产品由有光 FDY 转产为半光 FDY，预期近两日产品就能正常产出

## 【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】

**PX：**趋势仍偏弱。目前5-6价差转为贴水结构，PTA装置开工率将进一步下滑（逸盛宁波3#装置220万吨检修取消，恒力石化11月检修取消，汉邦石化220万吨计划投料，亚东石化75万吨装置计划检修）。供应方面，海内外STDP装置重启增多，加上国内11月还有彭州石化的装置重启。海外10月还有TPPI 78万，Satrop 70万吨装置重启。预期供应增量较多。而需求端，尽管逸盛、恒力、英力士多套装置检修下11月PX累库预计超过10万吨。原油价格波动较大，暖冬对于取暖油需求利空，以及地缘风险的不确定性因素导致油价暂难出现趋势性的行情，PXN回归合理估值水平，PX趋势性的上涨暂时很难看到。

**PTA：**短期随成本小幅反弹，然暂时不具备趋势性上涨的动力。单边价格四季度低点或出现在11月中旬左右。关注59正套。多PTA空PX。PTA11月份仍是累库格局，未来一周，供应小幅增加1%，需求端预计持平，11月份或累库15万吨规模。供应端，逸盛宁波3#装置220万吨检修取消，汉邦石化220万吨计划投料，恒力石化11月份检修取消，亚东石化75万吨装置计划检修，本周供应量再次回升，开工率或有1%的增加。需求端，聚酯开工率整体持平，矛盾不大，也不具备进一步大幅提高开工的基础。因此PTA仍是累库格局，1-5走反套逻辑。然而春季订单对春节前行情的支撑或带动5-9月差走出正套结构，关注5-9正套。11月中旬之前，单边趋势偏弱将导致原料跌幅大于产品，多PTA空PX持有。

**乙二醇：**港口库存大幅累积11万吨至120万吨规模，供应持续上行而需求无增量，乙二醇去库困难，然单边估值偏低，不追空。月差维持反套操作。供应端，上周部分装置重启（山西沃能30、三江石化），带动整体开工率小幅回升至58.8%（+0.65%），本周富德能源（50万吨）以及镇海炼化（65万吨）预计重启，国内开工率将回升4%左右。而进口方面，尽管沙特等地部分装置由于经济性原因选择停产，然而目前周内到港预报仍然偏高，进口的减量预计在11月中下旬之后才能真正体现出来，因此短期较难去库，反套操作为主。目前油制乙二醇亏损220美金/吨，亏损幅度进一步扩大，煤质装置也接近成本线附近，存在一定的成本支撑，关注煤炭价格上涨对于乙二醇估值上的影响，单边不建议追空。

2023 年 10 月 31 日

## 橡胶：震荡运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

表 2：基本面数据

项目	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (01 合约)			
	日盘收盘价 (元/吨)	14,205	14,460	-255
	夜盘收盘价 (元/吨)	14,145	14,140	5
	成交量 (手)	489,839	430,274	59,565
	持仓量 (手)	182,560	180,163	2,397
价差数据	仓单数量 (吨)	227,050	227,590	-540
	前20名会员净空持仓(手)	31,060	31,826	-766
	基差			
	现货-期货主力	-1,205	-1,360	155
	混合-期货主力	-2,135	-2,230	95
现货市场	月差			
	RU01-RU05	-35	35	-70
	外盘报价			
	RSS3 (美元/吨)	1,720	1,720	0
	STR20 (美元/吨)	1,520	1,530	-10
	SMR20 (美元/吨)	1,490	1,500	-10
	SIR20 (美元/吨)	1,450	1,470	-20
	替代品			
	齐鲁丁苯 (元/吨)	12,400	12,400	0
	齐鲁顺丁 (元/吨)	12,800	12,750	50
	品种	近港	现货	涨跌
	泰标(美元/吨)	1455-1460	1470	-15
青島市场进口胶行情	泰混(美元/吨)	1470-1485	1480	-15
	马标(美元/吨)	--	--	-
	马混(美元/吨)	--	--	-
	非洲10#(美元/吨)	--	1345	-10

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

橡胶趋势强度：0

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

### 【观点及建议】

近期原料收购价格高位，上游企业加工利润倒挂延续，一定程度上对胶价形成底部支撑，但随着东南亚产区降水缓和，原料增量预期偏强，收购价格或呈现回落，拖累胶价下调。本月中下旬开始，港口陆续

到前期海外订单，但数量有限，青岛库存延续去库态势仍处于高位。四季度轮胎出口边际减弱需求下降，对原材料呈现高价抵触心理，压制胶价反弹力度，短时天然橡胶市场或呈现震荡偏弱走势。





2023 年 10 月 31 日

## 合成橡胶：震荡格局延续

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

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

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

[yanghonghan025588@gtjas.com](mailto:yanghonghan025588@gtjas.com)

### 【基本面跟踪】

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）	13,025	13,095	-70
		成交量（手）	77,991	86,728	-8737
		持仓量（手）	50,902	55,368	-4466
		成交额（万元）	506,485	562,444	-55959
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-225	-295	70
	月差	BR01-BR02	155	165	-10
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	12,280	12,250	30
		华东顺丁（民营）	12,580	12,550	30
		华南顺丁（民营）	12,550	12,520	30
		山东顺丁市场价（交割品）	12,800	12,800	0
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,400	12,400	0
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,450	11,450	0
	丁二烯价格	江苏主流价	9,400	9,500	-100
		山东主流价	9,550	9,600	-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（%）	67.6426	67.6426	0.00
		顺丁成本（元/吨）	12182	12182	0
		顺丁利润（元/吨）	418	418	0

资料来源：同花顺 iFind，钢联，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：0

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

表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

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

盘面估值区间为 12400 元/吨-13300 元/吨。现货端，顺丁橡胶华北地区可交割品 BR9000 市场价整体在 12700 元/吨附近为阶段性成交高位。盘面 13200-13300 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前 BR2401 合约升水山东地区市场价 300 元/吨左右，目前盘面产生持现货抛盘面的无风险套利空间，套保头寸将逐渐使盘面上方空间压力增大。其二，当前下游轮胎生产企业生产利润偏低，对原料采购仍有抵触现象，负反馈加剧。根据调研，目前中低端半钢胎利润 20-40 元/条，高端胎利润 70-100 元/条。部分全钢胎生产已经产生亏损，工厂有做调整排产的意向。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，目前顺丁橡胶生产成本在 11800-12100 元/吨附近。此外，目前盘面预计锁定部分仓单所对应的现货，导致盘面产生对现货流通性收缩产生估值溢价，但由于顺丁在高供应背景下累库，预期利润下滑。预计盘面 12300-12400 元/吨为下方的底部区间。

基本面而言，丁二烯供应端，受装置检修所影响，丁二烯供应略有收缩。需求端而言，目前丁二烯下游顺丁橡胶以及丁苯橡胶整体开工率均维持高位，ABS 以及 SBS 在生产利润承压背景下开工率逐渐下调。此外，受外盘丁二烯坚挺所带动，国内丁二烯内外比价心态明显。库存方面，目前丁二烯港口以及工厂库存下降明显，对丁二烯现货价格支撑明显。整体而言，受合成橡胶板块积极采购原材料所带动，丁二烯价格预计将持续较为坚挺。

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

2023 年 10 月 31 日

## 沥青：供应收窄，库存中低

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	3,754	-0.11%	3,744	-0.27%
	BU2401	元/吨	3,740	-0.16%	3,722	-0.48%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2312	手	18,776	(16,376)	52,047	(8,629)
	BU2401	手	169,295	(138,262)	261,471	(13,465)
			昨日仓单	仓单变化		
	沥青全市场	手	32100	0		
价差			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-12）	元/吨	41	22	19	
	12-01跨期	元/吨	14	12	2	
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	3,795	15	3,937	4,080
	长三角批发价	元/吨	3,980	0	4,030	4,094
			本周（10月30日更新）	上周（10月26日更新）	变动	
	炼厂开工率		41.98%	43.08%	-1.10%	
	炼厂库存率		30.56%	30.70%	-0.14%	

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，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，不过库存压力尚可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；月间套利上，尝试 12-01 反套策略；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，多 BU 空 SC 头寸持有。

### 【观点及建议】

昨夜，BU 继日内震荡走势后，夜盘小幅偏弱。成本方面，隔夜油价再度下挫，不过考虑到市场对中东局势的担忧叠加 OPEC+持续推进减产支撑四季度供应预期维持偏紧，后续原油仍有望呈现震荡反弹态势。现货市场方面，昨日山东地区主流现货价格上调 15 元/吨，华东地区价格持稳。周一炼厂开工携库存一同下降，社库也继续降低。近期沥青生产利润较低，炼厂产意愿不高，山东地区部分地炼沥青停产转产加之胜星石化检修带动区域开工率大跌 8.07%，华南及西北的炼厂开工也明显收窄，成本高企背景下利润回



落或部分修正供应预期，建议持续关注库存变化。需求方面，北方需求已近尾声，南方需求也未有超预期的表现，不过由于前期有关弱需求的预期计价已经相对充分，近端盘面裂解或仍有一定修复空间，但考虑到实际成交仍将以低端资源为主，价格上方空间也相对受限。淡季生产需求逐步收窄的背景下，委内瑞拉制裁放松对于升贴水的影响或受到一定抑制，建议持续观测。

2023 年 10 月 31 日

## LLDPE：短期偏弱震荡

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	8169	1.08%	305,874	-7690
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01 约基差	-69		-189	
	01-05 合约价差	1		6	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8100 - 8200		7970 - 8150	
	华东	8150 - 8350		8120 - 8350	
	华南	8280 - 8550		8200 - 8550	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

### 【现货消息】

LLDPE 市场价格窄幅震荡，价格变动幅度在 10-50 元/吨。线性期货低开震荡上行，市场交投气氛一般，贸易商价格盘整为主，整体变动有限。下游需求缓慢跟进，逢低小单采购，成交侧重商谈。

### 【市场状况分析】

首先、短期基差、月差均走弱，聚乙烯或偏弱运行。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 10 月刚需到顶，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-0.12%。其中农膜整体开工率较前期+0.09%；PE 管材开工率较前期-0.84%；PE 包装膜开工率较前期-0.37%。供应端，本周国内聚乙烯开工下跌 3.95%，中海壳牌、延长中煤、浙江石化等检修装置导致开工下滑，但整体库存水平仍偏高。

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】

短期偏弱震荡。01 合约上方压力 8150，下方支撑 7900-7950。



2023 年 10 月 31 日

## PP:短线偏强 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	7615	1.47%	381,414	-2334
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	-35		-99	
	01-05 合约价差	14		25	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7500 - 7630		7450 - 7550	
	华东	7580 - 7730		7500 - 7600	
	华南	7500 - 7700		7430 - 7670	

资料来源: 卓创资讯, 国泰君安期货

### 【现货消息】

国内 PP 市场价格重心上移。原油上涨及期货高开上行提振现货市场心态, 加之月底贸易商手持资源不多, 报盘随行跟涨。下游终端对涨后资源跟进意向偏谨慎, 多寻求低价货源适量采购, 市场整体交投氛围不温不热。

### 【市场状况分析】

首先、目前需求端仍偏弱, 基差压力较大, 贸易商库存仍处于偏高位置, 短期反弹难延续;

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: 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】

短线偏强 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 31 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
2594	800	2500	-94

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

10月31日）淮安公司价格：

1.32%液碱价格降30元：执行现汇760元/吨、承兑780元/吨。

2.50%液碱价格降50元：执行现汇1230元/吨、承兑1260元/吨。。

## 【市场状况分析】

首先，目前烧碱市场的博弈点在于05合约的合理估值。随着期货价格大幅下跌，市场对于估值方面开始存在一定分歧。主要因液氯降价，市场担心未来可能存在液氯补贴的情况，从而会导致氯碱综合成本的抬升。但从驱动上看，驱动仍向下，现货压力最大的时期仍未到来。

第二、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，市场将会面临高产量、高库存、高利润的局面，结构偏弱。本周全国20万吨及以上液碱样本企业总计库存43.11万吨（湿吨），环比8.63%，同比37.2%。其中山东区域液碱库存环比0.24%。10月底，检修装置将回归，烧碱库存或持续承压。

整体看，烧碱目前区域价格均存在压力，现货下跌趋势未结束。未来若液氯价格止跌或反弹，以及50碱-32碱价差的再次走弱，将是期货市场再次面临压力的重要信号。此外，随着盘面价格逐渐贴近边际成

本，未来烧碱波动率将逐步收敛。

#### 【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，后期低位适当止盈。05 合约上方压力 2580-2600，下方支撑 2530、2400。



2023 年 10 月 31 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)	5,986	5,928	58
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,998	5,922	76
		成交量 (手)	446,792	589,786	-142,994
		持仓量 (手)	258,740	264,052	-5,312
		仓单数量 (吨)	502,964	502,612	352
		前20名会员净持仓(手)	-1,064	-1,064	0
价差数据	基差	银星-期货主力	64	222	-158
		金鱼-期货主力 (非标)	-636	-428	-208
	月差	SP01-SP02	10	20	-10
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	6400		865
		凯利普	6250		940
		金狮	6250		750
		月亮	6100		680
		银星	6050		690
		俄针	5700		-
	阔叶浆	金鱼	5350		-
		明星	5300		550
		小鸟	5300		530
		布阔	5250		-
	化机浆	昆河	4700		490
	本色浆	金星	6250		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】

市场供应面暂无明显变化，浆企生产基本维持正常运行，目前下游开工趋于降低，局部地区因订单转弱，开工积极性受到牵制，从而影响纸浆量的消耗。整体来看，市场短期难有利好出现，浆企稳价出货走

请务必阅读正文之后的免责条款部分

52

量为先，预计短期盘面价格或延续窄幅震荡调整运行，关注需求跟进及进口现货价格走势。



2023 年 10 月 31 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	2470	2451	19	MA11-01	9	14	-5
MA2401	2461	2437	24	MA01-05	25	69	-44
MA2405	2436	2368	68	MA华东港口基差	-1	13	-14
甲醇持仓量	1736076	1826197	-90121	内蒙古5500大卡化工煤	750	760	-10
甲醇成交量	1027901	1255084	-227183	陕西5800大卡化工煤	837	859	-22
内蒙古甲醇价格	2080	2080	0	山东甲醇价格	2340	2340	0
陕北甲醇价格	2080	2080	0	华东甲醇价格	2460	2450	10

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

### 【现货消息】

北线地区现货价格平稳为主，区内主力企业暂无招标；久泰报价 2080 元/吨，较上周五持平；新奥报价 2080 元/吨，较上周五持平；贸易商转单价格 2090 元/吨，较上周五持平。期货大幅上涨，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，生产企业略低价出货，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，贸易商挺价出货，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，较上周五持平，生产企业挺价出货为主，下游刚需补库，价格坚挺运行。坑口原料煤价格偏弱，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。南线地区现货价格窄幅波动。区内主流企业榆林凯越竞拍 6000 吨，起拍价 2070 元/吨，全部成交，成交价格区间 2070-2080 元/吨，较上一期持平；贸易商转单 2090 元/吨，较上周五持平。期货大幅上涨，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，厂家略低价竞拍后，终端及贸易商参与拿货积极性较高，窄幅溢价成交，成交顺畅，全部成交，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 2100 元/吨附近，较上周五持平，市场情绪一般，厂家降价出货。陕北地区煤价弱势运行，区内甲醇现货价格坚挺为主，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、成本支撑与宏观利好，煤化工多配。煤炭成本偏弱，进口量增加，压制煤炭绝对价格。但是市场对于冬季天然气限气预期仍在，且短期无法证伪，整体成本支撑仍在。国内宏观政策利好频发，对 01 合约的支撑仍在，整体绝对价格建议多配。
- 2、库存与需求：下周沿海甲醇计划抵港 35 万吨附近，预计下周港口库存将延续累库趋势。内地供应以增加为主，久泰（托县）200 装置、陕西渭化 20、山西梗阳 30、内蒙古黑猫 30 装置重启，榆



林充矿 60 装置计划检修，累库压力仍在。前期推荐的 1-5 反套建议注意逐步止盈。虽然累库延续，但是 01 合约的宏观多配资金可能使得 1-5 价差性价比偏低。金九银十旺季结束，整体下游需求平稳，二甲醚需求下滑，甲醛和醋酸需求增加，MTBE 需求维稳。

3、建议多配煤化工，前期推荐的 1-5 反套注意开始逐步止盈。

#### 【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】

反套开始止盈



2023 年 10 月 31 日

## 尿素：现货成交持续好转

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

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

杨钹汉（联系人） 从业资格号：F03108173

[yanghonghan025588@gtjas.com](mailto:yanghonghan025588@gtjas.com)

### 【基本面跟踪】

#### 尿素基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力 (01合约)	收盘价（元/吨）	2,342	2,260	82
		结算价（元/吨）	2,333	2,220	113
		成交量（手）	707,214	476,690	230524
		持仓量（手）	371,156	336,450	34706
		仓单数量（吨）	0	0	0
		成交额（万元）	3,300,311	2,116,250	1184061
现货市场	基差	山东地区基差	148	160	-12
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	-22	60	-82
		东光-盘面（最便宜可交割品）	128	180	-52
	月差	UR01-UR05	216	180	36
	尿素工厂价	河南心连心	2,475	2,475	0
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,490	2,490	0
		山西丰喜	2,320	2,320	0
		河北东光	2,470	2,440	30
		江苏灵谷	2,500	2,530	-30
	贸易商价格	山东地区	2,490	2,420	70
		山西地区	2,390	2,320	70
	供应端重要指标	开工率（%）	83.09	83.09	0.00
		日产量（吨）	183,030	183,030	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】

由于市场对尿素远月需求预期存在较大分歧，因此以交易近端现货矛盾为主。伴随农资贸易商对现货采购积极性有所加强，工厂上周五之后收单好转。在周末以及本周一现货大幅上涨背景下，预计尿素各合约偏强势头延续。但由于伴随现货上涨，贸易商采购积极性将逐渐降低，现货收单在阶段性好转之后有再次转弱可能，因此盘面上方空间较为有限。



2023 年 10 月 31 日

## 苯乙烯：快速上涨后，谨慎追高

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
EB2311	8775	8625	150	EB基差	-155	-35	-120
EB2312	8720	8559	161	EB2311-EB2312	55	66	-11
EB2401	8631	8463	168	EB2312-EB2401	89	96	-7
苯乙烯华东现货	8620	8590	30	苯乙烯仓单数	1100	1160	-60
苯乙烯成交量	711366	726339	-14973	苯乙烯持仓量	461699	428003	33696
纽约93号汽油	288	292.25	-4.25	纽约87号汽油	247	256.25	-9.25

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

### 【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：0

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

### 【观点及建议】

纯苯、苯乙烯维持低库存格局，预计 11 月偏强震荡，产业逻辑与宏观逻辑互相博弈。产业以压缩芳烃估值空配纯苯和苯乙烯，宏观政策驱动远月向上反弹。短期快速上涨之后，谨慎追高。纯苯月底行情结束，短期处于估值高位。按照布伦特 85 估值，苯乙烯当前价格属于中性。如果后续原油成本继续坍塌，对估值带来压力。

2023 年 10 月 31 日

## 纯碱：短线反弹 弱势格局未结束

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	1749	4.36%	1,035,008	936,580
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	751		812	
	01-05 合约价差	69		49	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2500		2500	
	华东	2650		2650	
	华中	2400		2550	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

### 【现货消息】

国内纯碱市场震荡下行，成交气氛偏弱。个别企业装置小幅调整，其余运行相对稳定。下游企业需求谨慎，采购不积极，观望浓郁。现货价格偏弱下，预计短期市场延续弱势。

### 【市场状况分析】

第一、短期反弹主要来自近月 11 合约补贴水，目前 11 合约持仓超过 1.5 万手，现货市场库存虽然持续攀升且现货正在下跌，但现货市场最低价格也要 2100 元/吨以上，大部分现货仍在 2300 元/吨，因交易规则因素，虚空盘被迫砍仓，需要注意到现货价格正以平均每周 200 元/吨速度下跌，到 11 合约最后交割日市场贴水幅度将大幅缩窄；

第二、未来市场关键变量在玻璃厂下一次补库的条件。从时间上看玻璃厂补库时间窗口有：所有新增产能投产以后或春节前补库窗口。未来玻璃远期升水 10% 以上或是重要止跌条件；

### 【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】

短期反弹 趋势仍偏弱，01 合约压力 1750-1800，下方支撑 1500-1550。



2023 年 10 月 31 日

## LPG: CP 即将出台，市场观望为主

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	5,159	-1.24%	5,072	-1.69%
	PG2312	5,136	-0.12%	5,031	-2.04%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2311	14,302	-13557	5,124	-4319
	PG2312	230,314	-2130	91,204	-2018
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对11合约价差	-139		-204	
	广州进口气对11合约价差	-99		-184	
产业链重要价格数据		本周		上周	
	PDH开工率	61.8%		65.7%	
	MTBE开工率	65.0%		65.0%	
	烷基化开工率	44.9%		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。

### 【宏观及行业新闻】

1. 10月30日, 珠三角地区国产气成交价为 5000-5200 元/吨, 珠三角地区进口气成交价为 5120-5200 元/吨。
2. 隆众资讯报道: 10月27日, 11月份沙特 CP 预期, 丙烷 596 美元/吨, 较上一交易日跌 5 美元/吨; 丁烷 611 美元/吨, 较上一交易日跌 5 美元/吨。12月份沙特 CP 预期, 丙烷 593 美元/吨, 较上一交易日跌 6 美元/吨; 丁烷 608 美元/吨, 较上一交易日跌 6 美元/吨。

### 【观点及建议】

昨日, PG2312 主力合约收涨 1.32%。当前海外油价高位震荡, 对于 PG 盘面并无方向性指引。国际市场来看, 中东方面 11 月现货基本销售完成, 目前销售并不积极, 而美国供应商码头设备故障, 发货有所延迟, 且尚未恢复, 而巴拿马运河再次拥堵, 市场对于美国到远东到货延迟有所担忧。需求方面, 当前交易转为 12 月商谈, 日本有新增现货采购需求, 而东南亚及印度燃烧需求仍然坚挺, 但我国 PDH 装置利润



倒挂严重，开工率下降且准备投产的装置多有延期，化工需求疲软。整体来看，基本面以及油价对盘面有一定的支撑，但也并无进一步上行驱动，预计仍然维持区间震荡格局，建议关注 CP 价格出台情况。



2023 年 10 月 31 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
PF2311	7552	7470	82	PF11-12	78	50	28
PF2312	7474	7420	54	PF11-01	78	96	-18
PF2401	7396	7324	72	PF基差	-122	-60	-62
短纤持仓量	398149	424271	-26122	短纤华东现货价格	7,430	7,410	20
短纤成交量	200632	250395	-49763	短纤产销率	72%	60%	12%

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 10 月 31 日

## PVC：支撑仍在，短期价格或偏强运行

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

2023/10/30			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	6095	-0.28%
	v2405	6204	-0.16%
	v2409	6235	-0.22%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6020	1.01%
	华东乙烯法市场价	6100	0.00%
	华南电石法市场价	6050	0.33%
	华北电石法市场价	5630	0.54%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-75	77
	01-05价差	-109	-7

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：30 日国内现货价小幅上涨。华东地区五型电石法市场价报价在 6020 元/吨左右，华



南地区报价在 6050 元/吨左右，华北地区报价在 5630 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：30 日主力合约窄幅震荡。01 合约开盘 6115，最高 6147，最低 6090，收盘 6095。基差在 -75；1-5 月差在 -109。

#### 【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】

30 日盘面偏强震荡。上周，PVC 行业终于出现去库，或预示供需边际有所转好，价格因此将在短期内偏强运行。但同时也需要注意，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。此外，华东现货市场基差仍然偏弱，或预示下游需求暂无明显好转，未来上行驱动或随着上游供应减损减少而衰减。

2023 年 10 月 31 日

# 燃料油：跟随原油下跌，基本面暂无明显驱动

## 低硫燃料油：原油端拖累作用明显，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	3,443	-1.39%	3,312	-3.80%		
	FU2401	元/吨	3,352	-0.89%	3,233	-3.55%		
	LU2312	元/吨	4,638	-0.24%	4,598	-0.86%		
	LU2401	元/吨	4,566	-0.35%	4,501	-1.42%		
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动		
	FU2312	手	8,218	(43)	10,646	82		
	FU2401	手	726,345	(31,975)	239,646	7,528		
	LU2312	手	9,626	3,558	7,155	576		
	LU2401	手	128,472	4,455	48,699	(8,500)		
燃料油全市场		昨日仓单(FU)	仓单变化(FU)	昨日仓单(LU)	仓单变化(LU)			
	手	5740	0	28100	0			
现货价格			高硫(3.5%)		低硫(0.5%)			
			2023/10/27	2023/10/26	日涨跌			
	新加坡 MOPS	美元/吨	456.1	458.5	-0.54%	647.9	645.0	0.46%
	新加坡 Bunker	美元/吨	470.0	472.0	-0.42%	664.0	661.0	0.45%
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	460.0	457.0	0.66%	654.0	650.0	0.62%
	舟山 Bunker	美元/吨	490.0	490.0	0.00%	670.0	665.0	0.75%
	上海 Bunker	美元/吨	495.0	500.0	-1.00%	675.0	670.0	0.75%
	东京 Bunker	美元/吨	533.0	535.0	-0.37%	687.0	684.0	0.44%
	韩国 Bunker	美元/吨	503.0	505.0	-0.40%	710.5	703.5	1.00%
	价差			昨日价差		昨夜价差		价差变动
FU12-01		元/吨	91		79		-12	
LU12-01		元/吨	72		97		25	
LU12-FU12		元/吨	1,195		1,286		91	
			昨日价差		前日价差		价差变动	
FU2312-新加坡 MOPS (3.5%)		元/吨	105.4		87.4		18.0	
LU2312-新加坡 MOPS (0.5%)		元/吨	-103.5		-70.9		-32.6	
新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	191.8		186.4		5.4		

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

### 【趋势强度】

燃料油趋势强度：-1；低硫燃料油趋势强度：-1

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

### 【观点及建议】

30 日日盘 FU、LU 窄幅震荡，夜盘二者进一步跟随外盘原油下跌。分品种来看，中东、南亚发电需求走弱，将对高硫产生一定利空，同时中国高硫二次加工需求弱于上半年，高硫当前暂无明显驱动。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。高低硫价差目前再次来到 190 美元

/吨附近，建议关注其上行动力，警惕回撤。



2023 年 10 月 31 日

## 棕榈油：缺乏驱动预计偏弱震荡

## 豆油：关注 CBOT 大豆走势

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

Fubo025132@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,252	-0.11%	7,132	-1.65%
	豆油主力	元/吨	8,020	0.58%	7,926	-1.17%
	菜油主力	元/吨	8,508	0.08%	8,375	-1.56%
	马棕主力	林吉特/吨	3,737	-1.06%	3,694	-1.15%
	CBOT 豆油主力	美分/磅	52.26	0.06%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	526,226	-168,816	433,640	-11,770
	豆油主力	手	584,395	-251,393	520,277	1,770
	菜油主力	手	579,498	-4,240	331,916	4,709
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,300		100	
	一级豆油:广东	元/吨	8,530		130	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,680		90	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	840		8	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	48			
	豆油(广东)	元/吨	510			
	菜油(广西)	元/吨	172			
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	1,256		1,241	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	768		714	
	棕榈油15价差	元/吨	-46		-30	
	豆油15价差	元/吨	394		372	
	菜油15价差	元/吨	94		105	

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

资料来源：同花顺 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

据 Mysteel 数据显示，截至 2023 年 10 月 27 日（第 43 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 91.76 万吨，较前一周增加 10.46 万吨；全国重点地区豆油商业库存 94.56 万吨，较前一周减少 1.18 万

吨；全国重点地区菜油商业库存 31.17 万吨，较前一周减少 2.13 万吨。

### 【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：0

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

### 【观点及建议】

棕榈油：从 10 月前 25 天的产量和出口数据来看，10 月份马来棕榈油仍将累库，而且马来为了消化库存压力，保持报价的竞争力。GAPKI 公布的印尼 8 月的供需数据显示印尼 8 月份的棕榈油出口远低于市场预期，虽然数据滞后，但是基本上反映出全球棕榈油需求不及去年同期的情况，而四季度印尼和马来的棕榈油产量暂时来看要好于去年同期，所以产地棕榈油价格仍然缺乏上涨驱动，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。国内棕榈油库存上周大幅上升，库存压力将继续压制基差。

豆油：关注国内大豆压榨量和豆油库存，未来 2 周大豆压榨量预计中性，11 月中旬以后大豆压榨量预计随着大豆到港增加而上升，所以豆油整体供应预计仍然稳定。豆油走势将继续受 CBOT 大豆走势影响，按照 USDA 当前的预估 23/24 年度美豆低库存，目前来看 CBOT 大豆在 1250 一线构筑较强的技术支撑，另外，关注巴西天气，由于巴西大豆主产区天气改善，CBOT 大豆出现回落，总体来说巴西真正炒天气的时间还没有到。美豆出口销售最近 3 周比较正常，但是整体出口进度仍然偏慢，关注美豆升贴水走势。

菜油：由于预期菜油进口稳定，且 11 和 12 月进口菜籽到港量预期较大，所以市场仍然担忧菜油的供应压力将对价格形成压制。

当前全球的油料作物供应充足，棕榈油减产的迹象还未出现，南美大豆天气炒作也只是刚刚开始，国内油脂供应充足，油脂缺乏上涨动能，预计仍然需要等待供应端出现新的驱动。预计油脂短期偏弱震荡，操作上观望为主。

2023 年 10 月 31 日

## 豆粕：美豆回落，价格回调

## 豆一：国储收购提振有限，偏弱震荡

吴光静

投资咨询从业资格号：Z0011992

wuguangjing015010@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

豆粕/豆一基本面数据

期 货		收 盘 价（日 盘）	涨 跌	收 盘 价（夜 盘）	涨 跌
	DCE豆一2401（元/吨）	4891	-22（-0.45%）	4865	-45（-0.92%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	3992	+69（+1.76%）	3948	-32（-0.80%）
	CBOT大豆01（美分/蒲）	1308.25	-9.25（-0.70%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	426.8	-15.0（-3.40%）		
现 货		豆 粕（43%）			
	山东（元/吨）	4240~4290，较昨+40或+60；11-1月M2401+350，持平；12-1月基差M2401+300/320；2024年2-4月M2401+100，持平；2024年5-9月M2409+80/100；			
	华东（元/吨）	4220（泰州汇福）；10月基差M2401+400，较昨持平；11-12月M2401+360，持平；12-1月M2401+200，持平；12-3月M2401+100，持平；2024年2-4月M2401+100，持平；2024年5-9月基差M2409+100/160，较昨-10或持平；			
	华南（元/吨）	4150~4220，较昨+50或+70；现货基差M2401+300，持平；10-11月基差M2401+220/260；12-1月M2401+90/240；12-3月M2401+100；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）	24.56		6.81	
	库存（万吨/周）	na		71.7	
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】

巴西家园农商公司：截至10月27日，大豆播种进度为38.4%。据外媒10月29日消息：巴西家园农商公司（PAN）的数据显示，截至周五（10月27日），巴西2023/24年度大豆播种面积达到计划播种

请务必阅读正文之后的免责条款部分



面积的 38.41%，高于一周前的 29.84%，低于去年同期的 52.41%。作为对比，过去五年的同期播种进度为 44.94%。

#### 【趋势强度】

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

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

#### 【观点及建议】

隔夜美豆收跌，因获利了结、南美产区降雨。现货方面，据第三方资讯，10月30日豆粕现货上涨，东莞报价约 4140 元/吨（涨 70 元/吨）。国产大豆方面，10月30日东北局部产区豆价小幅上涨，关内大豆上涨，销区稳定。国储收购方面，大杨树和敦化直属库对大豆净粮收购入库价格分别为 2.505 元/斤和 2.52 元/斤。受此影响，预计今日连豆粕价格回调，豆一期价偏弱震荡。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。

2023 年 10 月 31 日

## 玉米：区间震荡

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	2,365		37	
	锦州平仓	元/吨	2,580		-10	
	华北收购均价	元/吨	2,671		-31	
	广东蛇口	元/吨	2,700		0	
期货	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,300		0	
		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2311	元/吨	2,520	0.0000	2,511	-0.36%
	C2401	元/吨	2,538	1.2769	2,529	-0.35%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	16,630	-8,763	38,563	-5,320
	C2401	手	487,711	73,105	804,936	-15,871
	玉米全市场	手	812,472	175,099	1,434,714	-23,817
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	29481	0		
		单位	昨日价差			
	主力01基差	元/吨	42			
	11-01跨期	元/吨	-18			

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 2540-2560 元/吨，720 容重以上优质玉米 2610 元/吨，较昨日下跌 10-20 元，广东蛇口新粮散船 2680-2700 元/吨，较昨日下跌 10 元，集装箱一级玉米报价 2730-2760 元/吨，黑龙江潮粮折干 2180-2300 元/吨，部分价格反弹 10-20 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2300-2500 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2300-2500 元/吨，华北深加工企业剩车车辆 1174 车，价格下跌居多，山东 2650-2750 元/吨，河南 2700-2750 元/吨，河北 2600-2720 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

短期玉米盘面下行空间或有限。盘面持续下跌后可能有所反弹，周末期间东北部分现货价格有所上调。关注下周东北地区雨雪情况。目前售粮刚拉开序幕，在下游承接力度不强的情况下，价格难以出现强反弹，整体玉米供需格局偏宽松，逢高做空为主。



2023 年 10 月 31 日

## 白糖：偏弱运行

周小球

投资咨询从业资格号：Z0001891

zhouxiaochu@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	7160		0	
	纽约原糖	美分/磅	26.70		-0.67	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6861	76	6807	-54
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	473646	-37328	572368	-48
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	17912		-179	
		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	299		-76	
	白糖2405基差	元/吨	342		-67	
	白糖2409基差	元/吨	380		-63	
	白糖15价差	元/吨	43		9	
	白糖59价差	元/吨	38		4	
	原糖10-3价差	美分/磅	1.26		-0.06	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 8500 元/吨。

进口情况：中国 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】

宏观方面，原油走低，商品氛围偏空；行业方面，巴西食糖产量增幅超预期，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。边际驱动向下，短期郑糖偏弱运行。SR2401 合约支撑位 6600 元/吨，压力位 7100 元/吨。

2023 年 10 月 31 日

## 棉花：情绪或再次转弱

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	16,125	-0.31%	15875	-1.55%
	CY2401	元/吨	21,935	0.41%	21655	-1.28%
	ICE美棉12	美分/磅	82.87	-1.89%	-	-
	昨日成交		较前日变动		昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	290,975	-121,913	626,725	2,813
	CY2401	手	5,012	-579	4,097	-3
	昨日仓单量		较前日变动		有效预报	较前日变动
	郑棉	张	2,374	-73	218	54
现货	棉纱	张	0	0	0	0
	价格		前日价格		较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	17,200	17,200	0	0.00%
	山东	元/吨	17,430	17,430	0	0.00%
	河北	元/吨	17,430	17,410	20	0.11%
	3128B指数	元/吨	17,379	17,349	30	0.17%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.09	96.15	-0.06	-0.06%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,855	23,890	-35	-0.15%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	23,572	23,658	-86	-0.36%
	价差		较前日价差变动			
	CF15价差	元/吨	65	20		
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,254	20		

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，下游纺企心态谨慎，刚需采购。国产棉现货销售基差较上周五整体变动不大，少数前期基差较高的略下调基差；2023/24 北疆机采 4129/29B 杂 3.5 内少量低基差在 CF01+800~1000 疆内库，较多同品质基差报价仍多在 CF01+1000 及以上，疆内库。预售基差略低于现货报价，部分 23/24 机采 31~41 级双 29 预售基差多在 CF01+750 及以上，双 28 在 CF01+650 及以上。

**籽棉收购：**北疆机采籽棉收购价基本持稳，主流收购价仍多在 7.5~7.6 元/公斤左右，近期轧花厂籽棉收购节奏有所减缓，棉农惜售心态较浓。

**储备棉成交情况：**10 月 30 日储备棉销售资源 20000.0617 吨，实际成交 14963.0787 吨，成交率 74.82%。平均成交价格 16489 元/吨，较前一日下跌 340 元/吨，折 3128 价格 16912 元/吨，较前一日下跌 333 元/吨。7 月 31 日至 10 月 30 日累计成交总量 830084.5284 吨，成交率 77.71%。



**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，棉纱现货市场变化不大，整体交投疲弱，纺企走货缓慢，下游采购谨慎。纯棉纱价格持续下跌，贸易商抛货犹存，纺企库存压力不断增大，市场信心匮乏。纯棉坯布市场交投气氛疲弱，工厂走货压力增加，但由于织厂后市订单稀少，信心普遍不足。坯布贸易商销售疲弱，常规品种价格可协商，价格疲弱。

**美棉概况：**昨日 ICE 棉花再次回落，收盘下跌近 2%，受原油和中国棉花期货下跌影响。

#### 【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】

美棉低产量对 ICE 棉花价格构成支撑，但是当前市场主要关注需求，特别是中国的进口需求，短期来看 ICE 棉花走势受中国棉花期货走势影响。国内，短期仍然是郑棉期货主导，郑棉反弹带动籽棉收购价格反弹，但是由于下游需求偏弱以及资金端的影响，轧花厂今年的收购相对谨慎，籽棉收购价也仅是小幅回升。最近一周郑棉的反弹并不是非常强劲，昨夜盘跌破 16000 后再次触发技术性卖盘，郑棉再次转弱或将导致市场情绪再次变差，预计郑棉短期将继续下探寻找支撑，建议偏空思路，操作上建议背靠上周高点逢高短空。

2023 年 10 月 31 日

## 鸡蛋：短期震荡

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	4,395	0.18	119	-3,013
	鸡蛋2401	4,311	0.28	15,348	-1,909
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋12-1价差	84		80	
	鸡蛋1-5价差	269		269	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	4.30		4.25	
	河北现货价格	4.18		4.22	
	山西现货价格	4.50		4.40	
	湖北现货价格	4.56		4.62	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,600		2,600	
	豆粕现货价格	4,280		4,280	
	河南生猪价格	13.30		13.65	
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，现货持续下跌后转入震荡势，卓创数据显示，生产及流通库存依然偏高，现货继续承压，短期盘面或维持震荡，注意止盈止损。