



期货市场一周投资策略

股指:

本周四组期指走势偏强震荡, IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收跌 0.66%、0.32%、0.11%、0.75%。现货方面, A 股三大指数周五集体收涨, 沪指涨 0.71%, 深证成指涨 1.22%, 创业板指涨 1.47%。市场成交额超过 8000 亿元, 北向资金净买入超 70 亿元。行业板块多数收涨, 机器人执行器概念股爆发, 电机、半导体、电子化学品、仪器仪表、电子元件、专用设备板块涨幅居前, 铁路公路、房地产开发板块跌幅居前。短期来看, 海外美联储暂停加息, 但年内最后一次加息仍是悬而未决, 加上地缘风险持续依旧, 对市场带来短期抑制。国内 10 月 PMI 整体低于预期, 多项指标出现回落, 反映出当前需求偏弱, 经济复苏的周期可能加长。目前指数虽然在周五迎来整体上行、北向资金也出现连续回流, 但在海内外利空因素压制下, 上行力度较小, 成交量也未能有效释放, 指数短期预维持震荡波动。

集运指数(欧线):

本周欧线集运指数期货在周一高开后震荡走弱, EC 主力合约周线收涨 1.35% 报 778.1 点。本期现货指数有所回暖, 10 月 23 日 SCFIS (上海—欧洲) 小幅上涨至 607.05 点, 周环比上涨 1.7%, 结束连续 10 周下行趋势。基本面看, 供给端, 截止 10 月 27 日, 全球集装箱运力达到 6715 艘, 共计 280.11 万 TU, 仍处上升趋势, 其中美线运力有所提高, 欧线运力小幅下降。需求端, 欧元区 10 月 PMI 不及市场预期并创近三年新低, 后续经济出现技术性衰退的概率加大。同时中东地缘冲突仍未改善, 可能进一步增加欧元区经济增长阻力。短期来看, 由于近期班轮公司对 11 月欧线价格上调, 以及中美两国元首本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。但中长期基本面供强需弱的格局仍然未变, 本轮提价维持的时间可能缩短, 期价中期预期维持震荡波动行情, 长期偏空看待。

贵金属:

本周沪金主力合约收涨 0.26%, 沪银收跌 1.04%, 国际金价震荡整理, 现运行于 1988 美元/盎司, 金银比价 87.6。以色列扩大地面行动, 地缘冲突不断发酵之际, 美联储利率会议如期按兵不动, 鲍威尔暗示本轮加息周期接近完成, 市场下调了 12 月加息预期, 预计贵金属继续获得支撑。基本面来看, 近期美国包括 ISM 制造业指数、非农就业等强劲的经济数据增加了经济“软着陆”概率, 通胀压力反复, 由于油价攀升, 美国通胀水平连续两个月反弹, 欧元区通胀虽有下滑, 但仍是欧央行目标的 2 倍多。从货币政策角度来看, 海外央行货币政策立场由分化趋于一致, 美联储官员表态边际转向鸽派, 欧央行官员认为加息周期已经结束, 日央行面临艰难抉择。资金方面, 我国央行已连续 11 个月增持黄金。截至 9 月末, 7046 万盎司, 环比增加了 84 万盎司, 区间累计增持 782 万盎司黄金。截至 11/2, SPDR 黄金 ETF 持仓 861.51 吨, 持平, SLV 白银 ETF 持仓 13705.17 吨, 前值 13685.33 吨。全球主要央行鸽派表态叠加当前巴以冲突持续, 预计贵金属价格仍有支撑。



全球各主要国家 11月6日至11月10日重要经济指标一览表:

2023-11-6		
国家	时间 (北京)	内容
意大利	16:45	10月综合 PMI
法国	16:50	法国 10月综合 PMI 终值
德国	16:55	德国 10月综合 PMI 终值
欧元区	17:00	欧元区 10月综合 PMI 终值

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收涨 1.29%，伦铜价格小幅上涨，现运行于 8214 美元/吨。宏观方面，中国 10 月 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。美联储利率会议如期按兵不动，鲍威尔暗示本轮加息周期接近完成，市场下调了 12 月加息预期。基本面来看，部分进口铜流入现货市场，现货升贴水重心下移，但主流铜并未表现出宽松状态，需关注后市货源补充情况；华南地区库存因到货不多，库存下降，持货商挺价情绪较强，但下游更多维持刚需采购，升贴水重心上移，但实际成交并不活跃。库存方面，截至 10 月 27 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 1.63 万吨至 6.8 万吨，较上周五下降 2.73 万吨，并创下年内新低。同时，保税区库存也创年内新低。据了解本周进口铜到量会较多，国产铜在月末也有清库的需求，料总到货量增加。需求方面，精铜杆周度开工率四连升，但周内新增订单出现降温。上周 SMM 调研国内大中型铜杆企业开工率为 87.16%，较上周回升 1.68 个百分点。近期国家出台一系列经济刺激政策，提振了市场对需求端复苏的信心。价格方面，虽然地缘冲突的不确定性仍存，但中国出台了力度较大的经济刺激政策，美联储暂停鹰派，预计铜价宽幅震荡。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 2.14%，伦镍价格震荡整理，现运行于 18010 美元/吨。宏观方面，中国 10 月 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。美联储利率会议如期按兵不动，鲍威尔暗示本轮加息周期接近完成，市场下调了 12 月加息预期。基本面来看，供应端，月内有新增电积镍产能投产，当前纯镍仍处于产量爬坡阶段。镍铁供应目前整体处于宽松状态，不锈钢盘面及现货表现偏弱，下游对高价镍铁接受度较低，部分钢厂有停产计划，目前镍铁呈现供需双弱的局面。在当前刚需仍存但硫酸镍供应偏紧的情况下，下游对于硫酸镍可接受价格有所上调，高价硫酸镍传导至下游有一定难度，但成本端支撑仍存，硫酸镍下行空间或有限。需求端，不锈钢下游需求不振，社会库存小幅累库，近期钢厂减产消息频传。9 月多家新能源车企促销打折，新能源汽车延续良好发展态势，市场占有率进一步提升，不过终端销售数据环比放缓，后续订单预期偏悲观。整体而言，镍价将受基本面和宏观偏空情绪影响偏弱运行。

铝及氧化铝:

本周沪铝主力运行重心上行至 19200 元/吨附近，周五收盘 19195 元/吨，周涨幅 1.53%。伦铝走势冲高后回落，最高触及 2269 美元/吨，周五行至 2238 美元/吨，周涨幅 0.56%。氧化铝主力震荡下行，周五收盘 3041 元/吨，周跌幅 1.33%。宏观面，海外宏观方面仍存在较大不确定性，美国经济数据显示美国经济有韧性，美元指数高位震荡，压制大宗商品。国内供应端减产消息扰动，云南减产基本确定，云南省内电解铝企业有减产 22% 预期，下周将确定各家电解铝厂压产比例并开始执行；此外，进口铝锭现货仍有小幅盈利，市场进口货源不减。氧化铝方面，秋冬季电解铝限产的担忧抑制氧化铝价格表现，目前成本趋于回落，远期过剩的压力仍存。需求端表现一般，上周铝下游开工稳中下降，淡季将至新增订单已显颓势。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 65.7 万吨，较上周四增加 3.4 万吨，铝锭去库依旧不畅，库存仍处于半年以来的高位水平。综合来看，短期铝价受供应减产预期的消息刺激偏强运行，但消费、库存等因素依然制约其上方空间，短期沪铝预计以震荡走势为主。



2023-11-7

国家	时间 (北京)	内容
中国	待定	10月贸易帐 (按人民币 计)(亿人民币)
		10月进口、 出口同比 (按人民币 计)
		10月出口同 比(按美元 计)
		10月外汇储 备(亿美元)
		10月贸易帐 (按美元 计)(亿美元)
		10月进口同 比(按美元 计)
欧元区	18:00	9月PPI同比
		9月PPI环比

铅:

本周沪铅主力后半周强势反弹,周五收盘 16620 元/吨,周涨幅 2.06%。伦铅震荡上扬,周五行至 2135.5 美元/吨,周涨幅 1.55%。宏观面,海外宏观方面仍存在较大不确定性,美国经济数据显示美国经济有韧性,美元指数高位震荡,压制大宗商品。国内供应端,受设备故障和环保检查等因素影响,个别原生铅和再生铅炼厂检修,短期铅锭供应增速放缓。成本端,四季度正值冬储时段,铅精矿与废电瓶需求上升,原料成本成为铅价的强支撑因素。需求端,下游企业刚需采购为主,电动自行车蓄电池市场由旺季转淡,开工整体表现偏弱。库存端,周五 SMM 铅锭社会库存 7.05 万吨,较上周五增加 0.18 万吨,进入 11 月铅蓄电池市场消费预期好坏参半,下游企业对铅锭将维持刚需采购,铅锭社会库存或延续小增态势。整体来说,近期部分铅厂处于检修状态,但库存仍转增,显示国内铅锭消费欠佳,短期来看,铅价或仍维持区间震荡。

锌:

本周沪锌主力走势先抑后扬,后半周受海外矿山减产消息刺激大涨,但周五回吐部分涨幅,周五收盘 21455 元/吨,周涨幅 1.78%;伦锌走势震荡走升,周五行至 2502.5 美元/吨,周涨幅 1.48%。宏观面,海外宏观方面仍存在较大不确定性,美国经济数据显示美国经济有韧性,美元指数高位震荡,压制大宗商品。国内供应端,国内北方地区锌精矿即将进入季节性淡季,同时进口矿不及预期,矿端偏紧延续,加工费或持续下调,但冶炼端短期过剩局面较难扭转,可关注云南地区枯水期限电对供应端的潜在影响;海外市场,据外电 11 月 1 日消息, Nyrstar 公司表示,因价格疲弱及通胀的影响,计划在 11 月末临时关闭位于美国田纳西州的两座锌矿,该消息支撑锌价上涨。消费端,加工企业开工整体一般,终端上占主体的地产和基建偏弱,后续增量预计有限。库存端,周五 SMM 锌锭社会库存 9.5 万吨,较上周五减少 0.19 万吨,近期国内锌锭库存仍处于偏低位置。综合来看,市场逐步消化海外锌矿减产的消息,国内基本面对锌价的支撑依然有限,短期锌价向上空间仍需谨慎对待。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力重心再度下探,周五主力合约收盘 151400 元/吨,周跌幅 1.72%。国内供应端,近期碳酸锂部分大厂的产线从检修中恢复,排产、开工率明显上行,市场碳酸锂供应有所增量;部分贸易商在库存压力之下,低价冲量,亦在一定程度上挤压盐厂零单出货空间,部分盐企挺价心态有所动摇,报价亦有所下行。成本端,澳洲四季度定价谈判基本结束,除了头部矿山以外,部分矿山改为 M+1 定价方法,一定程度上削弱了锂矿话语权,锂矿企业有加速出货的预期,矿价将进一步下调,锂盐成本支撑继续下探。需求端,目前下游电池厂产成品库存压制,对原料采买意愿依旧不高,实际成交寥寥。四季度下游正极材料及电池排产主要对于一季度终端消费,一季度新能源汽车及储能消费均处于淡季,因此消费端支撑减弱。整体来看,供应端产能陆续投产,需求无明显好转,供应过剩格局延续,预计碳酸锂价格走势依然以偏弱运行为主。



2023-11-8		
国家	时间 (北京)	内容
美国	04:00	9月消费信贷变动(亿美元)
		10月调和CPI同比、环比终值
德国	15:00	10月CPI同比、环比终值
		9月零售销售同比
欧元区	18:00	9月零售销售环比
		9月批发库存环比终值
美国	23:30	美国11月3日当周EIA精炼油库存变动(万桶)
		美国11月3日当周EIA汽油库存变动(万桶)
		美国11月3日当周EIA库欣地区原油库存变动(万桶)
		美国11月3日当周EIA原油库存变动(万桶)

螺纹:

本周螺纹钢主力 2401 合约维持反弹态势运行，期价连续拉涨，整体仍处均线系统上方，站上 3800 一线，关注持续反弹动力，现货市场报价表现跟随上涨。供应端，本周五大钢材品种供应 910.58 万吨，环比节前增加 4.5 万吨，增幅 0.5%。本周五大钢材品种除冷轧和中厚板，其余品种环比均有增量，本周各品种供应增减变化均不大，主因在于品种将铁水调配。本周调研末端新增多家钢厂检修，且以长流程企业为主，叠加近期北方开始供暖，使得高炉原料供应比例有所减少，因而下周建材产量预期将有明显减量。本周螺纹钢产量环比上升 1.8% 至 262.28 万吨。库存方面，本周五大钢材总库存 1421.51 万吨，环比上周减少 55.6 万吨，降幅 3.8%。本周五大品种去库幅度环比相对持稳，去库力度维持，厂库受钢价上涨刺激，发货节奏较上周略有加快，社库降幅收窄主因在于北方雨雪天气影响发运。螺纹钢钢厂库存下降 5.4% 至 176.68 万吨；螺纹钢社会库存下降 6.0% 至 401.63 万吨。需求端，本周五大品种周消费量降幅 0.1%；其中建材消费环比增幅 0.8%。虽然近期钢价明显上扬，但伴随北方天气因素影响程度加大，出库和需求表现将逐渐减弱，在华东和南方无增量需求的前提下，去库幅度逐步收窄，表观消费水平逐步降低，其中螺纹钢 300 万吨的周消费水平或将难以触碰，整体来看，钢价在整体黑色产业链中的表现依然相对偏弱，或维持宽幅整理格局。

热卷:

本周热卷主力 2401 合约表现维持偏强格局运行，期价继续拉涨，整体仍处均线系统上方，短期波动依然较大，现货市场价格表现跟随小幅反弹。本周热轧产量小幅上升，主要增幅地区在东北、西南地区，JLJL 本周复产，PG 近期钢厂投产意愿增加，整体产量增多。主要降幅地区在华东、东北地区，MG 本周检修，TJTT 由于在不饱和生产状态下新增一座高炉检修，产量依旧下降。热卷产量周环比上升 1.1% 至 316.30 万吨。库存端，本周厂库小幅降库，主要降幅地区在华东和中南地区，一方面是近期钢厂检修，库存相应减少，另一方面是近期行情好转，钢厂加快对外发货节奏。综合来看，由于宏观利好刺激下钢材价格近期涨势偏好，加上华东及南方刚性需求尚可，且淡季到来前北方钢厂出货仍有支撑，进而推动库存持续去化。热卷社会库存下降 2.9% 至 281.78 万吨；钢厂库存下降 1.8% 至 87.05 万吨。需求端，板材消费环比降幅 0.7%。本周五大品种表观消费除冷轧和中厚板，其余品种环比均有小幅回升，整体变化不大。预计短期钢价反弹空间或较为有限，整体宽幅震荡运行为主。

铁矿石:

供应端方面，本期全球铁矿石发运量小幅下降，本期值为 3054 万吨，环比减少 42 万吨，较上月均值低 125 万吨，高于去年同期水平，目前较今年周均值高 94 万吨；澳洲、非主流发运量连续 3 周下降，巴西发运量则延续上周的增势，环比增加 105 万。本期 45 港铁矿石到港量回落至 2280 万吨，周环比下降 458 万吨，降幅 16.7%，较上月均值低 43 万吨，较今年均值低 4 万吨，目前到港量处于偏低位置。需求端方面，本周铁水产量止降转增，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 242.7 万吨/天，周环比增近 0.3 万吨/天，对比年初高 22 万吨/天，同比增加 6.3 万吨/天，周内实际复产高炉数量多于检修数量。库存方面，本期中国 45 港铁矿石库存延续上期累库趋势，目前库存绝对值仍处于低位。截止 10 月 26 日，45 港铁矿石库存总量 11137.16 万吨，环比增加 95.65 万吨，比今年年初库存低 2873.12 万吨，比去年同期库存低 1775.6 万吨。从供应端预测来看，预计到港量较本周有所回升；需求方面，据 Mysteel 调研，钢厂盈利率持续下滑，铁水产量预计仍将承压下行，但目前疏港已降至相对低位，下周整体港口日均疏港量或止降回升。目前港口卸货入库量高于疏港总量，加上周期内到港回升，在供需作用下，预计下期港口铁矿石库存继续维持累库趋势不变。本周铁矿石主力 2401 合约表现延续强势格局，期价连续拉涨站上 920 一线，预计短期表现波动依然较大，整体维持偏强运行为主。



2023-11-9

国家	时间 (北京)	内容
中国	09:30	10月PPI同比
		10月CPI同比
	待定	10月M2货币供应同比
		10月新增人民币贷款(亿人民币)
		10月社会融资规模增量(亿人民币)
美国	21:30	10月28日当周续请失业救济人数(万人)
		11月4日当周首次申请失业救济人数(万人)
	23:30	11月3日当周EIA天然气库存变动(亿立方英尺)

焦煤:

本周焦煤期货主力(JM2401 合约)偏弱震荡为主,周五现较大幅度拉升,成交偏差,持仓量增。现货市场近期行情下跌趋势增强,成交良好。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 1890 元/吨(0),期现基差 84.5 元/吨;港口进口炼焦煤库存 208.72 万吨(+3.8);全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 10.27 天(-0.2)。综合来看,上游方面,主产区煤矿安全检查仍然严格,但山西省部分煤矿复产后改善了炼焦原煤供应状况。由于市场情绪偏弱,主产区原煤出货稍显受阻,库存多在煤矿端累积。Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本开工率 72.27%,较上期降 2.44%;日均产量 60.80 万吨,降 2.48 万吨;原煤库存 259.68 万吨;精煤库存 131.20 万吨。进口方面,港口海运焦煤现货市场成交价格呈偏弱运行,蒙煤市场通关量维持较高水平,行情震荡波动。近日蒙古国线上竞拍成交良好,成交价格维持高位。下游方面,焦炭现货价格第一轮价格提降在部分区域落地,市场悲观情绪日渐浓厚。我们认为,当前产业下游面临较大的经营压力,终端需求回落的预期亦逐渐加强,相关因素或引发新一轮焦煤价格下跌。预计后市将宽幅震荡中继续走弱,重点关注主产区煤矿坑口销售情况及下游焦企开工。

焦炭:

本周焦炭期货主力(J2401 合约)弱势震荡后出现一波拉升,成交活跃,持仓量略增。现货市场近期行情降价预期加强,成交尚可。天津港准一级冶金焦平仓价 2240 元/吨(0),期现基差-181.5 元/吨;焦炭总库存 832.69 万吨(+24);焦炉综合产能利用率 75.64%(0.48)、全国钢厂高炉产能利用率 90.23%(-0.5)。综合来看,近期焦炭价格逆转,第一轮提降大范围落地。受此影响,焦企利润大幅收缩,行业亏损面扩大。不过焦企生产暂维持正常水平,独立焦企全样本产能利用率为 75.74%。销售情况亦相对较好,暂无减产预期。需求方面,Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.12%,环比上周下降 2.37 个百分点;钢厂盈利率 16.88%;日均铁水产量 241.40 万吨,环比下降 1.33 万吨。近期成材市场因万亿国债产生乐观预期并带动价格小幅反弹,但实际成交情况较差,市场疲态尽显。此外,钢厂利润亏损的情况尚无明显改善,主动检修的情况有多增多。受此影响,钢厂焦炭库存维持政策水平,后续采购意愿偏弱。我们认为尽管粗钢平控和秋冬季环保限产仍未对焦炭需求形成立竿见影的削减作用,但产业下游长期面临利润亏损的局面,负向反馈将频繁发生且更容易形成行情的逆转。本阶段需求端利空因素占据上风,加之焦煤成本下降,或为焦炭价格下跌打开窗口。预计后市将宽幅震荡并有转弱机会,重点关注高炉铁水产量与焦炭日均产量的相对变化。

烧碱:

本周烧碱期货 05 合约小幅反弹,而烧碱现货价格维持偏弱局面。根据卓创资讯数据山东、河南和四川地区液碱价格下降,主要受氧化铝采购液碱价格下降影响。山东地区前期检修企业开车,液碱供应预期增加。需求方面,下游氧化铝行业接货积极性下降。现货价格方面,根据卓创资讯,11月3日山东 32%离子膜碱市场主流价格 730-840 元/吨,下跌 20 元/吨左右;50%离子膜碱市场主流价格 1320 元/吨。综合来看,因下游企业对烧碱需求偏弱,烧碱供需偏宽松,短期烧碱期货暂无大幅上涨动力。烧碱期货将继续震荡筑底。



2023-11-10		
国家	时间 (北京)	内容
英国	15:00	三季度 GDP 同比初值
		三季度 GDP 季环比初值
		9月整体商品和服务贸易帐 (亿英镑)
		9月商品贸易帐 (亿英镑)
		9月制造业产出同比、环比
		9月工业产出同比、环比
中国	16:30	香港三季度 GDP 季环比终值
		香港三季度 GDP 同比终值
美国	23:00	11月密歇根大学消费者预期指数初值
		11月密歇根大学消费者现况指数初值
		11月密歇根大学消费者信心指数初值

原油:

本周原油主力合约期价收于 656.8 元/桶, 较上周下跌 1.97%。供应方面, 随着以军军事行动的深入, 巴以冲突若外溢, 原油供应中断风险增加。沙特延长额外减产 100 万桶/日至年底。俄罗斯减产 50 万桶/日至年底, 且表示将削减 30 万桶/日原油出口至年底配合压缩供应。OPEC+执行减产 365 万桶/日至 2024 年底, 目前减产规模约达全球石油产量的 3.5%。美国原油产量在截止 10 月 27 日当周录得 1320 万桶/日, 与上周持平。需求方面, 随着取暖季的来临, 石油消费有回升预期。美联储暂缓加息也缓解了市场对持续加息抑制经济增长的忧虑。国内方面, 主营炼厂在截至 11 月 2 日当周平均开工负荷为 79.43%, 环比下跌 0.71%。下周四川石化、湛江东兴石化、青岛石化及广州石化 1#常减压装置仍将处在检修期内, 叠加炼厂利润降低, 主营炼厂平均开工负荷或继续走低。山东地炼一次常减压装置在截至 11 月 1 日当周平均开工负荷为 63.52%, 环比下跌 4.54%。下周暂无炼厂计划全厂检修, 但炼油利润短期内或难有好转, 预计山东地炼一次常减压开工负荷或继续下滑。整体来看, 原油市场供应偏紧态势持续, 需求端都取暖季需求支撑, 建议密切关注巴以军事冲突、俄乌局势和美联储加息动向。

燃油及低硫燃油:

本周燃料油主力合约期价收于 3330 元/吨, 较上周下跌 0.66%。低硫主力合约期价收于 4639 元/吨, 较上周上涨 1.24%。供应方面, 截至 10 月 29 日当周, 全球燃料油到货量为 525.21 万吨, 环比增加 11.26%。其中新加坡到货 56.49 万吨, 环比下降 41.18%; 美国到货 67.35 万吨, 环比增加 25%。国内方面, 因炼厂利润不佳, 本周期整体供应呈下降趋势。预计在炼厂利润好转之前, 供应难有明显提升。需求方面, 随着圣诞及新年季的到来, 备货需求或推动海运市场消费。本周期中国沿海散货运价指数为 956.86, 环比增加 0.54%; 中国出口集装箱运价指数为 811.5, 环比下降 0.70%。库存方面, 新加坡燃料油库存录得 1943.6 万桶, 环比下降 0.51%。整体来看, 燃料油供应受炼厂利润制约, 需求端有海运旺季支撑, 期价或有修复, 关注成本端的影响。

沥青:

本周沥青主力合约期价收于 3746 元/吨, 与上周收平。供应方面, 截止 11 月 2 日, 国内沥青产能利用率为 37%, 环比下降 1.4%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 62 万吨, 环比下降 1.9 万吨。其中地炼总产量 38.9 万吨, 环比下降 5.7 万吨; 中石化总产量 13.5 万吨, 环比增加 2.6 万吨; 中石油总产量 6.7 万吨, 环比增加 1.1 万吨; 中海油 2.9 万吨, 环比持平。下周虽然华东地区主力炼厂间歇停产, 但山东、东北部分地炼有开工计划、主营有追加排产, 供应预计变化不大。需求方面, 国内 54 家沥青厂家出货量共 47.3 万吨, 环比减少 4.1%。市场刚需略显平淡, 整体不温不火, 以刚需低端成交和优先出社会库资源为主。整体来看, 沥青供应较为平稳, 需求表现偏弱, 期价面临下行压力。



聚酯产业链:

本周 PTA 主力合约期价收于 5926 元/吨,较上周上涨 1.65%。供应方面,截至 11 月 2 日,国内 PTA 周产能利用率为 77.23%,环比下降 0.51%。下周已减停装置或延续检修,产量或维持下降趋势。需求方面,聚酯周度平均开工率为 88.89%,环比下降 0.12%。预计在新装置投产后,负荷逐步提升,下周聚酯供应或小幅增加。整体来看,PTA 供需基本面继续改善,关注成本端对期价的影响。短纤方面,主力合约期价收于 7486 元/吨,较上周上涨 0.89%。仪征化纤 13 万吨/年的低熔点装置计划于 11 月初投产,供应仍有增量预期。此外,终端负反馈持续,下游信心不足,短纤存累库预期。PX 方面,主力合约期价收于 8652 元/吨,较上周上涨 1.15%。供应方面,截至 11 月 2 日,国内 PX 产量为 68.13 万吨,周均开工率为 81.24%,环比上涨 0.88%。下周浙石化装置恢复、彭州石化延续检修,预计产量小幅回升。需求方面,下周逸盛宁波 3#计划检修,汉邦计划投料,已减停装置或延续检修,关注计划外减停。整体来看,PX 市场供需偏弱,期价或弱势震荡。

甲醇:

本周甲醇主力合约期价收于 2448 元/吨,较上周上涨 0.45%。供应方面,截至 11 月 2 日,甲醇装置产能利用率为 82.5%,环比增加 3.22%。下周榆林兖矿 60 装置短停检修,府谷 20 装置检修,新疆新业 50 装置降负运行,贵州天福 20、云南曲煤 20、泸西大为 10 装置重启,预计供应继续增加。港口库存方面,截至 11 月 1 日,港口总库存量 87.68 万吨,环比下降 2.38%。沿海甲醇外轮抵港计划依旧较为集中,预计下周港口库存将有所累库。需求方面,截至 11 月 2 日,甲醇传统下游加权开工为 48.08%,较上周下降 2.99%;从下游产业细化来看,醋酸、DMF、二甲醚、甲醛及 BDO 均下滑,MTBE 持稳。下周青州天安计划开工,MTBE 需求量增加;兰考汇通存开车计划,二甲醚需求量增加;濮阳鹏鑫装置开工增加,甲醛需求量增加;湖北华鲁继续提负荷中,河北建滔、安徽华谊存恢复预期下,醋酸需求量增加;江苏理文计划停车检修,氯化物需求减少。整体来看,甲醇供应增加,需求改善有限,预计期价或偏弱运行。

PVC:

本周 PVC 期货 01 合约小幅反弹。本周 PVC 实际需求并未显著增加,导致 PVC 价格上涨乏力。不过国内宏观经济预期好转以及市场对未来房地产行业进一步刺激政策仍有期待,PVC 需求预期改善,因此短期 PVC 下跌动力亦不足。供需数据方面,本周 PVC 整体开工负荷率 74.96%,环比下降 0.74%。本周因停车及检修造成的理论损失量(含长期停车企业)在 7.116 万吨,较上周减少 0.237 万吨。下周计划新增唐山三友检修,下周检修损失量较本周增加。需求方面,目前制品企业部分大厂开工维持在 4-7 成,中小企业开工偏低。下游对高价原料抵触情绪明显,逢低补货为主;出口方面,近期乙烯法出口有一定接单,电石法接单一般,关注后续国内生产企业出口接单情况。综合来看,下周 PVC 供应充裕,下游实际需求变动不大,但市场对未来需求预期有所改善,PVC 出口订单尚可,PVC 期货下方存在支撑。



聚丙烯:

本周 PP 期货主力合约 01 合约小幅反弹。周四晚上国际原油反弹对其形成一定提振作用。另外沙特 11 月 CP 公布丙烷价格上调, 后续关注 PDH 生产利润和开工负荷情况。从供需来看, 据卓创资讯数据, 下周 PP 检修损失量在 11.48 万吨, 较本周减少 2.88%, 供应小幅增加。需求方面, 塑编开工率维持低位, 因成品库存偏高, 塑编开工率变动仍将难以增加; PP 管材、注塑以及 BOPP 等周度开工率小幅回升。综合来看, PP 供应充裕, 下游塑编需求暂无亮点, 但近期增发国债, 宏观消息提振市场情绪, 加上 PDH 装置利润不高, PP 期货价格仍将受到支撑。

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约先震荡整理, 周五有所反弹。周四晚上国际原油收涨, 这对塑料期货形成一定提振作用。沙特延续减产, 国际原油下方存在支撑, 我们认为国际原油价格将宽幅震荡为主。从供需数据来看, 下周 PE 装置计划检修损失量在 4.52 万吨, 环比减少 1.81 万吨。PE 装置计划检修损失量不高, 国产供给平稳。需求方面, 农膜开工率小幅回升, 地膜订单有所跟进, 但尚未形成集中接单; 包装类、管材等开工率亦回升。综合来看, 塑料供应充裕, 棚膜、PE 管等行业开工率回升, 塑料期货小幅上涨。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力 01 合约下跌后在 14200 元/吨附近震荡, 下周关注 60 日均线支撑。本周伴随产区天气的好转, 胶水等原料价格走低, 天然橡胶期货整体高位回落。下周海南产区小雨至多云天气为主, 西双版纳等产地多云天气为主, 天气对割胶的影响减弱。海外泰国降雨相对 10 月上旬有所减少, 东北部产区原料胶水释放增多; 泰国南部产区降雨亦有所减少。此外, 国内船货到港预期增加, 国内港口库存去库节奏放缓。因此下周天然橡胶供应充裕。需求方面, 本周全钢胎开工率下调 2.15%, 半钢胎行业开工率下调 0.1%。目前轮胎替换市场出货有所放缓, 受库存及订单影响, 国内部分轮胎厂家开工运行有所下调。现货方面, 据卓创资讯, 11 月 3 日天然橡胶全乳胶现货价格上涨 100 元/吨, 华东地区 2022 年 SCRWF 主流价格在 12950-13100 元/吨, 期货 01 合约升水现货。胶水价格方面, 海南地区制全乳胶水收购价格参考为 12600 元/吨; 云南地区干胶厂胶水主流收购价格参考 11700-12200 元/吨。泰国烟胶片 55.92 泰铢/公斤, 涨 0.87 泰铢/公斤; 胶水 52.5 泰铢/公斤, 跌 0.9 泰铢/公斤; 杯胶 44.95 泰铢/公斤, 跌 0.1 泰铢/公斤。综合来看, 天然橡胶供应充裕, 下游轮胎开工率或将继续小幅下调, 对原料需求或将放缓, 期货升水现货幅度偏高, 天然橡胶期货价格仍面临往下调整压力。



合成橡胶:

本周合成橡胶期货主力 01 合约在 13000 附近横盘震荡。合成胶期货一方面受丁二烯等成本方面支撑, 下跌幅度不大。另外石化企业出厂价上调, 这亦提振合成胶期货价格; 另一方面合成胶供应充裕, 需求一般, 因此合成胶期货价格将震荡运行为主。从供需来看, 根据卓创资讯, 下周国内高顺顺丁装置平均开工负荷预估在 70%附近, 开工负荷下降 1%。需求方面, 目前厂家替换出货放缓, 对开工形成一定的拖累; 轮胎出口销量有所下滑, 下周轮胎行业开工率将小幅走低。现货价格方面, 据卓创资讯, 11月3日华北地区 BR9000 市场价格 12200-12700 元/吨, 部分企业上调报价 100 元/吨; 华东地区 BR9000 市场价格 12600-12800 元/吨, 华东地区部分企业上调报价 100 元/吨。综合来看, 本周顺丁橡胶供应充裕, 下游企业补库需求一般, 供需暂无显著矛盾, 丁二烯价格报价稳定, 合成胶期货价格将继续震荡运行。

工业硅:

本周工业硅主力合约震荡偏弱运行, 收跌幅 0.28%, 收盘价 14075 元/吨。金属硅整体市场价格整体呈下滑状态, 中国金属硅市场参考月均价 15424 元/吨。西北大厂缓慢复产, 节奏缓慢, 西南虽即将进入枯水期但是停产计划尚未提上日程。目前西北增量与西南减量相对较少, 本月供应整体呈增加状态, 主要贡献源自非主产区湖南、广西等地的开炉增加。本月电极、石油焦等价格平稳, 煤炭价格较前期稍下调, 成本端支撑有限。下游多晶硅产能爬坡阶段, 需求稳定; 有机硅本月行情稍有转好, 但生产未有明显提高; 月下旬个别铝棒厂停产, 供应下降, 对金属硅需求减少。目前业者多观望后市, 尤其是西南地区厂家在下月电力成本抬高的预期下, 多暂停报价。预计短期工业硅价格震荡偏弱运行。

棉花及棉纱:

本周郑棉主力合约震荡偏强运行, 收盘价 15860 元/吨, 周涨幅 1.58%。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行, 收涨幅 0.57%, 收盘价 79.83 美分/磅。国际方面, 美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示, 10月26日止当周, 美国当前市场年度棉花出口销售净增 45.71 万包, 创下 2023/24 市场年度新高, 较之前一周增加 146%, 较前四周均值增加 238%。其中, 对中国大陆出口销售净增 32.4 万包, 占比约为 70%。当周, 美国棉花出口装船 13.22 万包。较之前一周增加 35%, 较前四周均值增加 15%。其中, 对中国大陆出口装船 5.99 万包。当周, 美国当前市场年度棉花新销售 46.79 万包, 下一市场年度棉花新销售 8.78 万包。国内方面, 新棉采收进行时, 随着棉花期货价格的下跌, 轧花厂收购心态谨慎, 近两日停收观望轧花厂增加, 部分轧花厂下调籽棉收购价。下游金九银十旺季迹象并不明显, 订单仍无太大改善, 纺企购销倒挂承压运行。10月25日储备棉销售资源 20000.3723 吨, 实际成交 7022.1716 吨, 成交率 35.11%。平均成交价格 16672 元/吨, 较前一日下跌 69 元/吨, 折 3128 价格 17277 元/吨, 较前一日下跌 2 元/吨。月 31 日至 10 月 25 日累计成交总量 806124.9985 吨成交率 79.96%。储备棉成交的降温也是现货端逐渐转为宽松以及纺企备货心态改变的标志, 引发市场情绪回落。下游全棉坯布市场, 整体好转程度有限。预计短期棉花价格震荡偏弱运行。



白糖:

本周白糖主力合约震荡偏强运行，周涨幅 1.7%，收盘价 6900 元/吨。周四 ICE 原糖主力合约偏弱运行，收跌幅 0.15%，收盘价 27.53 美分/磅。国际方面，据外电 10 月 31 日消息，为遏制通货膨胀和保障食品安全，全球第二大糖出口国泰国将开始规范国内糖价，并监管出口。泰国商务部副部长 Napintorn Srisunpang 表示，泰国总理 Srettha Thavisin 的内阁周二批准将糖列为管制商品，这意味着任何价格变化或出口一吨或更多的糖都需要事先得到监管小组的批准。由于全球供应紧张，糖价已接近 12 年最高水平。泰国领先行业协会上月表示，由于干旱导致产量减少近五分之一，明年出口量将从今年的 800 万吨降至 600 万吨。本月稍早，印度也表示，将在 10 月 31 日之后继续限制出口，以保护当地供应。与此同时，最大糖出口国巴西中南部地区今年糖产量料创历史新高，明年产量甚至更高，但物流瓶颈导致发货延迟。国内方面，新榨季北方糖厂已经开榨，同时南方甘蔗糖压榨在即，新糖上市有望缓解前期供应偏紧后面，此外淡季背景下需求端利多不足，但目前海外糖价高位运行，配额外进口折算成本仍偏高，对内糖形成较强支撑。短期国内糖价震荡偏强运行。

生猪及鸡蛋:

生猪方面，本周生猪主力合约震荡运行，收盘价 16150 元/吨，周涨幅 0.5%。现货方面，本周全国生猪出栏均价 14.50 元/公斤，周环比降幅 4.04%，月环比降幅 8.58%，年同比降幅 44.34%。现货方面，市场恐慌抛售状态仍存，但终端需求整体回升缓慢，宰量快速增加企业多为低价抛售猪源，受此制约周中前期南北猪价呈连续回落趋势，北方多地价格重心压向 13 元/公斤。10 月养殖公司整体销售计划完成率为 98.20%，南北区域差异化明显。北方部分省份受前期市场跌价影响，有主客观因素囤积现象，造成完成率偏低；南方少数省份企业预期偏弱及价位降低，存在减重超卖现象。受到 10 月计划后推影响，11 月计划环比增幅为 7.06%。11 月份开始，气温将继续下降，终端消费预计逐渐好转，在 11 月份中下旬，南方腌腊即将启动，预计到冬至前后达到高峰，远期到元旦之后，节日对于终端消费都将会有一个明显的带动作用，对猪价带来一定的利好支撑。但从目前生猪市场形势来看，供需压力依旧存在，加之疫情的不确定性，预计 11 月上旬猪价涨幅有限。

鸡蛋方面，本周鸡蛋主力合约震荡偏强运行，收盘价 4347 元/吨，周涨幅 0.84%。全国鸡蛋价格有稳有落，主产区鸡蛋均价为 4.37 元/斤，较昨日价格低 0.01 元/斤；主销区均价 4.73 元/斤，较昨日价格低 0.01 元/斤；主产区淘汰鸡价格有稳有落，淘汰鸡日均价 5.89 元/斤，较昨日价格低 0.03 元/斤。供应方面，10 月蛋鸡养殖利润缩减，预期盈利环比下降 41.35%，同比下降 48.90%。月内饲料成本虽延续下滑走势，但鸡蛋价格跌幅明显，导致蛋鸡养殖利润下滑。11 月终端需求仍显平淡，“双 11”或短暂拉动市场需求，但对整体需求难有提振。根据影响产蛋鸡存栏量的重要指标补栏量、出栏量、上月存栏基数等，可推断 11 月份理论淘汰鸡量或小于新开产蛋鸡数量，产蛋鸡存栏量或上升 0.50%。通过当前平均淘汰鸡日龄 528 天推断，11 月理论可淘汰蛋鸡为 2022 年 6-7 月补栏鸡苗，因该阶段鸡苗销量降低，预计 11 月淘汰鸡理论出栏量环比减少。替代品方面，终端市场需求平淡，因毛鸡出栏量存减少预期，供应端对肉鸡市场支撑作用逐渐增强，但价格仍处低位，对淘汰蛋鸡利多影响有限。预计短期鸡蛋价格震荡偏弱运行。



玉米:

本周玉米期货主力震荡运偏强行，收于 2553 元/吨，周涨幅 1.51%。周四美玉米主力合约震荡偏弱运行，收跌幅 1.16%，收盘价 470 美分/蒲式耳。国际方面，中国需求暂时告一段落，且墨西哥采购步伐明显放缓，周采购量锐减 43%，拖累美玉米出口销售缩水至 76.08 万吨，刷新 6 周最低水平。美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示，10 月 26 日止当周，美国当前市场年度玉米出口销售净增 74.81 万吨，较之前一周减少 45%，位于市场预估区间的偏低水平。美国下一年度玉米出口销售净增 1.27 万吨，接近预估区间的低端。当周，美国玉米出口装船 50.59 万吨。较之前一周增加 5%，对中国大陆出口装船 0.01 万吨。国内方面，海关统计数据显示，中国 2023 年 9 月玉米进口量为 1,646,874.04 吨，环比增加 37.38%，同比增加 7.35%。其中，巴西超越美国成为最大玉米供应国，当月从巴西进口玉米 1,246,173.23 吨，环比大增 390.24%，去年同期中国未进口巴西玉米。国内主产区新季玉米丰产预期较强，东北地区新季玉米收割超出七成，华北地区新季收割基本结束气温偏高不利于基层粮源保管，种植户卖粮积极性偏高，流通粮源相对宽松。贸易主体随收随走，饲料企业和深加工企业均以随采随用为主，建立中长期库存意愿不强，深加工企业厂门到货处于相对高位，粮源相对宽松，价格继续偏弱运行。预计短期玉米震荡偏弱运行。

苹果:

本周苹果主力合约继续偏弱运行，周跌幅 2.42%，收盘价 8479 元/吨。晚富士交易陆续进入后期，市场以通货上量为主，价格偏弱运行，果农自行入库增加。栖霞观里镇 80#一二级条纹主流收购价格 4.7-5.5 元/斤；通货 2.7-2.8 元/斤，质优价高。洛川 70#以上通货价格 3.4-3.8 元/斤，铲园主流价格 3.0-3.3 元/斤，下捡 2.2-2.3 元/斤，以质论价。晚富士地面交易进入后期，受货源质量参差不齐的影响，尾货成交价格略显混乱，下捡、高次货源走货加快，各产区交易进度不一，看货定价为主，产地入库工作还在进行，副产区入库进度继续加快。批发市场成交氛围仍显一般，性价比高的中高端货源走货尚可，预计短期苹果价格震荡运行。

菜籽类:

加拿大菜籽收割接近尾声，上市压力阶段性加大，近期国内菜籽压榨有所回升，豆菜粕价差升至高位，对菜粕消费形成提振，本周菜粕库存有所下降，截至 10 月 27 日，沿海主要油厂菜粕库存为 0.9 万吨，环比减少 0.76 万吨。操作上建议暂且观望。菜油方面，近期俄罗斯及欧盟菜油采购增加，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 10 月 27 日，华东主要油厂菜油库存为 26.34 万吨，环比减少 5.76%，同比增加 204.16%。建议暂且观望。

大豆:

中央一号文件提出要加力扩种大豆油料，深入实施饲用豆粕减量替代行动，农业农村部表示将提高大豆补贴力度，推动扩大大豆政策性收储和市场化收购，2023 年大豆播种面积进一步提升。南方地区新豆陆续上市，中储粮大豆拍卖持续，同时大豆下游需求较为清淡，豆制品企业开工偏低，东北大豆走货较为缓慢，大豆购销清淡，对大豆价格形成抑制，大豆维持区间震荡。



豆粕:

本周豆粕反弹突破 4000 元/吨,目前美豆收割接近尾声,截至 10 月 29 日,美豆收割率为 85%,上一周为 76%,五年均值为 78%,上市压力基本得到释放,同时,阿根廷大豆压榨下降,美豆粕出口表现获得支撑,豆粕走势坚挺对美豆形成提振,但是,美豆出口表现持续偏弱,抑制美豆上方空间。南美方面,CONAB 数据显示,截至 10 月 29 日,巴西大豆播种率为 40.0%,上周为 28.4%,去年同期为 47.6%。播种期巴西中部及北部地区降水偏少,而南部地区降水过量,中西部主产州种植进度偏慢,未来两周南部地区降水持续偏多,未来一周中西部产区降水改善,但 8-14 天降水依然不足,关注后期马托格罗索州大豆重播风险。国内方面,本周油厂开机有所下降,截至 10 月 27 日当周,大豆压榨量为 167.59 万吨,高低于上周的 185.03 万吨,豆粕库存随之下降,截至 10 月 27 日当周,国内豆粕库存为 72.1 万吨,环比减少 2.69%,同比增加 169.43%,但 11 月后进口大豆到港增加,且豆粕消费持续疲弱,预计豆粕库存逐步上升。建议多单高抛低吸滚动操作。

棕榈油:

本周棕榈油反弹测试 7350 元/吨,9 月份马棕增库不及预期,但较往年仍处高位,截至 9 月底,马棕库存为 2313569 吨,环比上升 9.60%,同比下降 0.15%。8-10 月份棕榈油产量处于年度产量高峰, sppoma 数据显示,10 月 1-20 日马棕产量较上月同期增加 5.85%,10 月马棕出口依旧疲弱,ITS/Amspec 数据分别显示 10 月马棕出口较上月上升 7%/8.9%,棕榈油短期供应压力仍存,且 10 月份仍有累库预期,但 11 月后马棕产量有望季节性下降,中期供需边际好转关注下方支撑。国内方面,10-11 月份棕榈油整体到港充足,本周棕榈油库存延续上升,截至 10 月 27 日当周,国内棕榈油库存为 91.76 万吨,环比增加 12.87%,同比增加 46.02%,相较往年处于偏高水平,棕榈油到港压力持续加大。建议暂且观望。

豆油:

当前美豆进入收割期,收割压力阶段性增加,但美豆供应偏紧格局,近期美豆油生柴产量过剩,美豆油供应压力有所上升,同时,菜籽葵籽上市高峰期,菜葵油供应增加对油脂形成拖累,美豆油高位震荡。国内方面,近期棕榈油、菜油库存压力较大,油脂整体供应暂不缺乏,但本周大豆压榨有所放缓带动豆油库存下降,截至 10 月 27 日当周,国内豆油库存为 94.56 万吨,环比减少 1.23%,同比增加 18.73%,11 月进口大豆到港压力加大,豆油供应压力将逐步上升,关注消费旺季豆油需求端支撑情况。建议暂且观望。

风险提示:

市场有风险,投资需谨慎

免责声明:

报告观点仅代表作者个人观点,不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息,仅供参考,并不构成投资建议。据此操作,风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性,但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告,版权均属于上海中期期货股份有限公司,未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。