



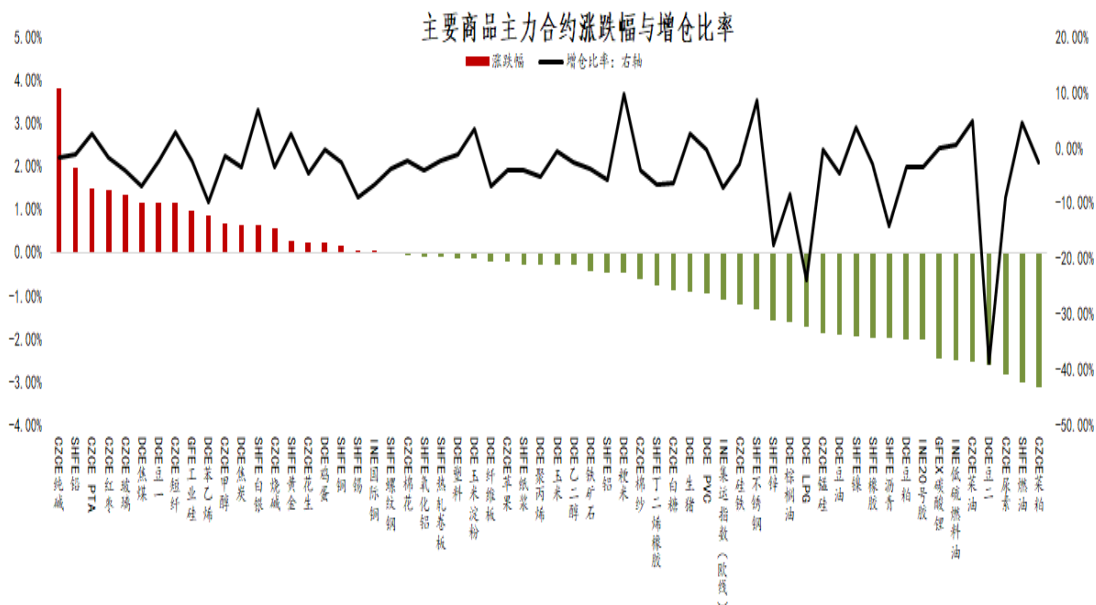
冠通每日交易策略

制作日期：2023年11月17日

期市综述

截止11月17日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，SC原油跌超5%，菜粕、燃油跌超3%，尿素跌近3%，豆二、菜油、低硫燃料油（LU）、碳酸锂跌超2%。涨幅方面，纯碱涨近4%，沪铅涨近2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.32%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.32%，中证500股指期货（IC）主力合约持平，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.86%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.01%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.02%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.02%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.19%。

资金流向截至15:06，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2312流入30.19亿，中证1000 2312流入29.09亿，上证50 2312流入17.49亿；资金流出方面，铁矿石 2401流出9.91亿，焦煤 2401流出7.03亿，原油 2312流出5.58亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

股指期货（IF）：

今日大盘全天窄幅震荡，三大指数均小幅收涨；消息面，财政部：提前下达2024年度部分新增地方政府债务额度，合理保障地方融资需求；十二家化肥企业联名倡议促进尿素市场保供稳价；工信部等4部门：决定开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作；商务部部长王文涛与美国商务部长雷蒙多举行会谈；整体看，中美双边关系的改善，有助于市场情绪的提升和外资的回流，A股有望迎来新一波反弹；大盘有望带动股指期货启动慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

金银：

本周四（11月16日）美国劳工部数据显示，截止11月11日当周初请失业金人数23.1万人，预期22万；截止11月4日当周续请失业金人数186.5万人，自9月以来一直在增加，预期184.7万；大多数经济学家将这一增长归因于根据季节性波动调整数据的困难，而非劳动力市场的实质性变化；本周四公布的10月份工业产出下降0.6%，预期下降0.3%；本周四费城联储11月制造业指数为-5.9，仍处于收缩区间，预期-9；11月全美住宅建筑商协会（NAHB）的建筑商信心指数降至34，为2022年12月以来的最低水平；这些不利的美国经济数据加剧了美国国债收益率的下跌，2年期债券利率跌至4.83%，5年期和10年期收益率分别下降至4.43%和4.45%。据芝加哥商品交易所集团的Fedwatch工具，货币市场交易者已经充分消化美联储将在12月维持利率不变的可能性，预计本轮周期的首次降息将于2024年5月开始。整体看金银在本轮加息基本结束、美政府仍面临债务和预算危机和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



铜：

昨日美国数据显示工业产出下降，建筑商信心继续下滑，利空铜需求；目前美元指数下滑至 104.20 附近，伦铜维持 8200 美元/吨上方；昨日伦铜收跌 0.43% 至 8241 美元/吨，沪铜主力收至 67600 元/吨；昨日 LME 库存减少 2300 至 181950 吨，注销仓单比例下滑，LME0-3 贴水 98 美元/吨。海外矿业端，11 月 16 日波兰国家铜业公司 16 日宣布，与五矿有色金属股份有限公司签署 2024 年-2028 年阴极铜长单采购 5 年框架合同，将交付 25 万至 60 万吨金属，协议预计价值在 20.34 亿美元至 48.82 亿美元之间。11 月 17 日知情人士表示，智利国家铜业公司（Codelco）明年将以每吨 85 美元的溢价向东南亚客户提供阴极铜，较今年的溢价下跌 29%。这一溢价是在伦敦金属交易所（LME）基准铜合约的基础上支付的。Codelco 此前将明年向中国客户出售铜的溢价下调至每吨 89 美元，较今年下降 36%。国内铜下游，据 Mysteel，11 月 16 日国内市场电解铜现货库 5.25 万吨，较 9 日降 0.54 万吨，较 13 日降 0.13 万吨；上海库存 4.25 万吨，较 9 日降 0.37 万吨，较 13 日降 0.09 万吨；广东库存 0.60 万吨，较 9 日降 0.14 万吨，较 13 日增 0.04 万吨；江苏库存 0.20 万吨，较 9 日增 0.05 万吨，较 13 日持平。国内整体库存继续下降，虽铜价走高下游消费一般，但各地区市场到货相对较少，仓库入库有限，库存延续走低。11 月 16 日上海、广东两地保税区铜现货库存累计 1.22 万吨，较 9 日降 0.24 万吨，较 13 日降 0.04 万吨；上海保税区 0.78 吨，较 9 日降 0.26 万吨，较 13 日降 0.11 万吨；广东保税区 0.44 万吨，较 9 日增 0.02 万吨，较 13 日增 0.07 万吨；进口比价维持向好，加之到港货源直接清关进口，保税区入库仍较少，库存继续下降。整体看，受中美元首会议带来的乐观影响，铜价小幅反弹，但反弹势头能否持续应引起足够重视；今日沪铜主力合约运行参考：67500-68400 元/吨。

碳酸锂：

期货方面：碳酸锂盘面震荡下跌，收于 138000 元/吨，-2.44%。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



现货方面：据 SMM 数据，电池级碳酸锂跌 0.34% 报 147000 元/吨，工业级碳酸锂跌 0.54% 报 139250 元/吨。

基本面分析来看，供应方面，随着成本端澳矿价格的下调，到港量增加，有市场消息称，云母提锂龙头酝酿减产至年底。据澎湃新闻消息，江西云母提锂四大龙头之一的九岭锂业就计划每月减少碳酸锂产量 1500 吨左右，持续到 12 月底。

成本端，锂矿成交重心持续下行，矿石买卖心理价差仍较大，锂矿市场保持少量成交，恐近期锂矿价格将持续承压。现货价格走低，锂盐端利润被挤压，价格偏弱运行。

需求方面，中小企业受订单减弱影响存在停工、减产现象，碳酸锂现货市场买气不足。一季度属于新能源消费淡季，仍以消化自身库存为主，仅购买刚需材料。2023 年 11 月中国三元前驱体预估产量 6.26 万吨，环比下降 5.24%，同比下降 26.3%。

利润方面，外购锂云母与锂辉石利润均减少，成本端对碳酸锂价格难以形成支撑。

库存方面，截至 11 月 16 日，总库存增加至 63296 吨，其中下游持续去库至 11954 吨，冶炼厂继续累库至 39150 吨。

消息面上，有市场消息称，云母提锂龙头酝酿减产至年底。据澎湃新闻消息，江西云母提锂四大龙头之一的九岭锂业就计划每月减少碳酸锂产量 1500 吨左右，持续到 12 月底。

综合来看，碳酸锂市场供需格局依旧弱势，需求端采买意愿不高仅为刚需购入，实际成交少，市场碳酸锂供应有所增量，上游库存累积，下游补库意愿低。碳酸锂价格依旧承压，价格下行。基差收敛，现货价格下降较多，贸易商抛售现货，盘面始终存在较大的抛压。

盘面来看，短线或陷入偏弱震荡。震荡偏空思路对待，反弹高度有限，关注 140000-155000 区间震荡。注意供应不及预期风险，是否需求量有上涨现象。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



原油：

11月15日晚间，美国EIA数据显示，美国截至11月10日当周原油库存增加360万桶，预期为增加179.3万桶。汽油库存减少150万桶，预期为增加62.2万桶；精炼油库存减少140万桶，预期为减少124.2万桶。库欣原油库存增加190万桶，美国原油库存增幅超预期，不过成品油库存减少。

供给端，10月4日，欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议则没有对该组织的石油产量提出调整意见。沙特阿拉伯、俄罗斯先后重申，为维护市场稳定，两国将继续自愿减产石油至年底。两国并未进一步加强减产，此前已经将减产政策延长至年底，OPEC+减产带来的利多效应减弱。据欧佩克最新月报显示欧佩克9月份原油产量上调8万桶/日，10月产量环比增加8万桶/日至2790万桶/日，为连续第三个月上升。油价持续上涨，引发产油国增加供给。需求端，EIA数据显示11月10日当周，美国汽油需求环比下降，汽油库存减少，低裂解价差下，汽油需求仍有隐忧。

另外，WTI非商业净多持仓已经从低位快速上涨至两年内的高位，该头寸获利了结意愿较高，近期在逐步减少。

因此，高油价下，汽油压力仍然较大，需要继续关注汽油表现，OPEC+会议并未深化减产，OPEC+减产带来的利多效应减弱，叠加处于高位的WTI非商业净多持仓了结意愿较高，以色列加强对加沙地带的地面行动，但中东地缘风险暂未外溢，EIA美国原油库存继续增加，全球经济数据不佳，俄罗斯考虑增加某些汽油等级的出口量，原油价格仍将承压，建议继续逢高做空。关注美国的实际回购原油动作以及OPEC+能否进一步减产。另外，由于10月以来。人民币升值叠加国内原油加工量一直在下降，国内原油跌幅超过国外原油。

塑料：

PE现货市场少数下跌，涨跌幅在-50至+50元/吨之间，LLDPE报8130-8350元/吨，LDPE报9100-9250元/吨，HDPE报8350-8500元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



基本面上看，供应端，镇海炼化全密度、扬子石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率维持在 92%附近，较去年同期高了 5 个百分点，目前开工率处于偏高水平。

需求方面，截至 11 月 17 日当周，下游开工率回落 0.31 个百分点至 48.03%，较去年同期高了 0.04 个百分点，低于过去三年平均 7.63 个百分点，其中农膜开工率环比继续上升，目前仍处于旺季，只是管材和包装膜开工率下降，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 63.0 万吨，较去年同期高了 2 万吨，上周开始石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 78 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 940 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 860 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加塑料后期需求，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求环比继续小幅走弱，上周石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平，加上上游原油持续走弱，不过宏观转好，建议塑料暂时观望。

PP:

PP 现货品种价格部分下跌。拉丝报 7600-7700 元/吨，共聚报 7650-7950 元/吨。

基本面上看，供应端，新增宁波台塑等检修装置，PP 石化企业开工率环比下跌 0.87 个百分点至 76.43%，较去年同期低了 4.37 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。

需求方面，截至 11 月 17 当周，下游开工率回升 0.01 至 56.08，较去年同期高了 14.11 百分点，成品库存情况各行业表现分化，整体下游开工率环比变化不大，仍在历年同期高位，关注政策刺激下的需求改善情况。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



周五石化库存环比下降 1.5 万吨至 63.0 万吨，较去年同期高了 2 万吨，上周开始石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平。

原料端原油：布伦特原油 01 合约下跌至 78 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 855 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加 PP 后期需求，不过现实端 PMI 数据走弱不及预期略有施压，下游需求走弱后变化不大，上周石化库存去化缓慢，石化库存再次高于去年同期水平，加之上游原油持续走弱，不过宏观转好，建议 PP 暂时观望。

沥青：

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升 0.9 个百分点至 36.4%，较去年同期低了 6.6 个百分点，处于历年同期低位。1 至 9 月全国公路建设完成投资同比增长 4.25%，累计同比增速继续回落，其中 9 月同比增速降至负值，为-12.5%。1-10 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 0.0%，较 1-9 月的 0.7% 继续回落。下游开工率涨跌互现，道路改性沥青行业厂家开工率回升，仍超过去年同期水平，防水卷材行业开工率继续下跌，仍处低位。10 月 24 日，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。

库存方面，截至 11 月 17 日当周，沥青库存存货比较 11 月 10 日当周环比回升 1.3 个百分点至 22.3%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3570 元/吨，沥青 01 合约基差上涨至 34 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回升 0.9 个百分点至 36.4%，处于历年同期低位。下游开工率涨跌互现，道路改性沥青行业厂家开工率回升，仍超过去年同期水平，防水卷材行业开工率继续下跌，仍处低位，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回落，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业同比增速逐月继续回落，下游厂家实际需求有待改善。中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩利好逐步兑现，又受通胀压制，而沥青库存仍处低位，叠加美国暂停对委内瑞拉原油和天然气制裁，流向中国的低价委内瑞拉原料将减少，沥青/原油比值仍在低位，建议做多裂解价差，即多沥青空原油，一手原油空单配15手沥青多单。

PVC:

基本面上看：供应端，PVC开工率环比减少1.71个百分点至74.80%，PVC开工率继续下降，降至历年同期中性水平。部分企业临时停车，检修损失量增加。新增产能上，40万吨/年的聚隆化工产能释放，40万吨/年的万华化学4月试车。60万吨/年的陕西金泰计划9-10月份先开一半产能，有所推迟。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，同比增速略有回落，但其余环节仍然较差，尤其是房地产开发资金、销售的同比降幅继续扩大。不过7月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，市场对政策预期乐观。10月24日，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加PVC管材需求。

截至11月12日当周，房地产成交继续回落，30大中城市商品房成交面积环比回落18.99%，仍处于近年来同期低位，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续小幅增加，截至11月17日当周，PVC社会库存环比上升0.61%至42.74万吨，同比去年增加47.79%。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



基差方面：11月17日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5909元/吨，V2401合约期货收盘价在6058元/吨，目前基差在-149元/吨，走强8元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比减少1.71个百分点至74.80%，PVC开工率继续下降，降至历年同期中性水平。亚洲外盘价格持稳，国内出口价格上涨后成交受阻。下游开工回落，同比依然偏低，且未恢复至国庆节前水平，社会库存国庆归来后第六周继续小幅增加，仍未很好去化，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产竣工端较好，只是投资端和销售等环节仍然较差，房地产改善仍需时间，30大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高。中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加PVC管材需求，需求预期乐观消化后，市场关注现实端需求较弱，基差偏弱下，建议PVC逢高做空。

生猪：

现货市场，据涌益咨询今日北方市场价格稳中偏弱调整为主，养殖端猪源供应尚可，部分市场散户仍有压栏情绪，消费市场短期内暂无明显利好支撑，屠企宰量窄幅波动，临近周末，猪价或有短期支撑，市场多观望为主。南方市场今日猪价有稳有涨，部分地区大体重猪需求增加，但大肥供应紧俏，带动猪价短期走高，养殖公司出栏相对积极，市场标猪供应充足，消费市场表现不佳，预计明日猪价或盘整为主。

盘面上，生猪期货主力LH2401，低开低走，震荡偏弱。日内收复跌幅收盘录得-0.92%的涨跌幅，收盘价报15600元/吨。其他合约全线收跌。根据能繁母猪及性能指标推断，后续出栏量呈持续增长态势。对未来需求信心不足，养殖端争相出栏，猪价维持小幅波动。进入寒冷天气需求旺季腌腊季节，需求或有改善，标肥价差大，北方大猪猪源紧张，或刺激猪价上涨，但供应基数大，冻品陆续出库，供应依旧是宽松的。关注旺季需求增加及供应缩量带来猪价反弹机会，高度预计有限，旺季不旺，价格难涨，总体仍为偏空。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



棕榈油：

国内供应方面，棕榈油到港压力保持高位，库存延续升势。终端需求出现回落，11月备货消费有望季节性回升，库存料高位运行；油厂开工偏低，豆油库存压力略有下降，而11月下旬到港压力偏大。

国外方面，棕榈油尚无炒作题材，近端供需宽松程度有所减弱。供应方面，雨季影响渐强，降雨已在油棕种植区铺展，预计11月产出有小幅回落，但仍维持高产；棕榈油盘面呈现升水结构，市场有在交易减产预期，而厄尔尼诺于11月中下旬将步入快速发展期，有利于遏制降雨，减产幅度或不及预期；而中长期看，随着印尼林地保护限制，印尼明年的增产能力将进一步削弱，加上翻种、施肥不利，和部分产区受到了干旱影响，预计远期增产将受抑制。需求端，11月高频数据边际依然有增量，但消费国备货需求或转冷，后续将面临冬季的消费走软，预计棕榈油出口市场将季节性走弱。

美豆收割进入尾声，上市压力削减，美豆出口销售大幅增长，当下国际贸易流紧张的现状尚未改变。随着巴西中北部降雨预期增加，基于种植的天气炒作或渐入尾声，原料端利多减弱。

总体来看，棕榈油11月份面临的宽松压力依然存在，雨季的减产幅度有较大不确定性，我们认为产量难以快速下滑，而需求端整体仍有下行压力，宽松形势不改。南美炒作处降温阶段，市场有可能再度交易丰产题材。盘面来看，棕榈油、豆油自上方技术压力大幅回落，短线建议观望为主。

豆粕：

国外方面，巴西中北部降雨预期增加，天气炒作降温。巴西于本周末将迎来一次有利降雨，但其国内多地最理想的种植窗口已经关闭，降雨分布及弃种/重播的比例仍有很大不确定性。

美豆收割步入尾声，集中上市压力削弱，而出口销售整体保持高位，特别是来自于中国的需求支撑。当前，国际贸易流紧张有所缓解，但尚未扭转。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



国内方面，受需求不佳，及猪瘟影响，出栏均重阶段见顶，饲料需求有所回落；但在能繁产能整体保持高位下，需求总量依然较高。关注疫情影响淡化后，散户二育及规模场增重带来的需求支撑；南方气温普降，腌腊需求预期提升。

国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，巴西种植季炒作降温下，原料端价格承压，后续交易题材或再度切换至丰产预期，当前巴西复杂的天气依然是重要的边际变量。关注弃种及重播情况。国内终端需求偏差，以及饲料成本高企下，养殖端增重动作或后置，后市关注中国对美豆采购的超预期表现。

盘面来看，豆粕主力高位下挫。现实预期博弈仍在持续，操作上，豆粕空单建议减仓操作。

棉花：

国外方面，美棉签约保持高位，美棉震荡偏强运行。截至11月9日当周美国陆地棉出口净销售数据：美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为32.8万包，前一周为39.5万包；2024/2025年度陆地棉净销售3万包，前一周为4.5万包；美国2023/2024年度陆地棉出口装船11.3万包，前一周为9.1万包；美国2023/2024年度对中国陆地棉净销售17.6万包，前一周为26万包；2024/2025年度对中国陆地棉净销售0万包，前一周为0万包；美国2023/2024年度对中国陆地棉出口装船2.5万包，前一周为2.1万包；美国2023/2024年度对中国陆地棉未装船为164.2万包，前一周为149万包。

国内方面，籽棉交售进入后期，新疆机采棉加工成本逐渐固化。由于价格传导不畅，新棉销售进度缓慢。虽然全国新棉采摘进度、及交售籽棉折皮棉量均同比偏低，但轧花厂累计皮棉加工量是同比偏高的，皮棉陆续入库公检。外棉大量到港，进口棉、纱到港量保持高位；新棉逐步上量，高频数据上看，棉花商业库存以同比转升；新棉销售同比偏差，疆棉发运量低位运行。

需求上，纺企接单不足，交投冷淡，中间环节纱线库存积压，走货压力大，谨慎采购。国内纺织转入淡季，订单偏少，终端需求转弱。国内服装零售保持了一定韧性，但超预期需求落空，并面临宏观压力。随着需求不及预期，以及新季棉减

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



产支撑不及预期，叠加新棉集中上市，转入消费淡季，中期下跌趋势尚未迎来扭转。

盘面来看，随着下跌动能释放，跌势放缓；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱，盘面出现阶段企稳信号，中长线空单建议逢低做止盈操作，等待后市波段操作机会，短线可低多布局。

螺纹钢：

螺纹钢产增需降，库存去化收窄。长短流程供应均有增量，其中长流程产量+2.02万吨，短流程产量+1.86万吨，近期长短流程利润均持续修复，电炉平电已经有盈利空间，预计短期螺纹钢供应稳中趋升。表需小幅下滑，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体中枢亦偏低。目前处于北方赶工阶段，从水泥直供量、混凝土发运量来看，基建需求仍有支撑，但随着天气转冷，上方空间有限；地产仍是主要拖累项，整体需求有季节性回落压力。螺纹钢去库幅度收窄，暂时供需仍有缺口，整体库存水平偏低。总体上，螺纹钢基本面矛盾暂时有限，但后续去库态势还需关注。

盘面上，今日黑色系高开低走，成材跟随成本端下跌。钢厂减产力度一般，铁水绝对水平同期偏高，原料端需求维持韧性，成本端支撑仍存。宏观层面，整体氛围偏暖，市场对于地产政策、降准降息等仍有预期。我们认为转入淡季，预期层面交易权重会逐渐加大，螺纹钢需求淡季回落是市场可以预见的，但只要库存去化状态尚可，基本面矛盾就相对有限。短期看，原料端铁矿石监管压力加大，双焦供应扰动需继续关注，成材大概率跟随原料端震荡，下方空间或有限。关注库存去化情况和宏观情绪边际变动。

热卷：

热卷产增需降，库存去化大幅收窄。近期热卷利润有所修复，前期检修产线复产，预计短期产量稳中有增。热卷表需延续小幅回落，处于近几年中等水平，高频成

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



交数据表现尚可。库存延续去化，去库明显收窄，但是绝对水平仍偏高。10月制造业 PMI 指数 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；出口方面，根据 SMM 数据，上周出港发运数据环比回升，保持一定韧性。我们认为短期供需两端变动均较为有限，高库存化解仍有较大压力。

盘面上，今日黑色系高开低走，成材跟随成本端下跌。钢厂减产力度有限，前期检修产线开始复产，预计短期铁水仍能维持韧性，整体上成本端支撑仍存。宏观氛围偏暖，转入淡季，宏观预期权重或继续加大。热卷自身供需格局边际变动有限，淡季高库存化解仍有较大压力，唐山钢坯库存高企，热卷仓单也处在绝对高位，反映出需求偏弱的现实。我们认为短期铁水不大幅下滑状态下，热卷下方仍有成本支撑，但原料端铁矿上方监管压力加大，短期或跟随成本端震荡为主。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运和到港均大幅回落。发运减量主要来自力拓和淡水河谷。到港阶段性回落，加之北方天气影响，本期到港下滑幅度较大，目前处于同期偏低水平，预计后续到港会向中枢回归。需求端，日均铁水和钢厂日耗延续季节性回落态势，仍处于近几年同期偏高水平，近期高炉利润修复较好，钢厂检修意愿不强，预计铁水下滑较为缓慢。库存端，本期卸货入港大幅下滑，疏港下滑幅度较小，港口库存转向去化，我们认为钢厂减产持续性一般，疏港预期维持中高位，后续或逐渐迎来钢厂冬储补库，预计四季度后续港口库存累库高度有限，近期累库状态或仍有所反复。总体上看，铁矿石静态基本面尚可，但后续供需格局有转弱预期。

盘面上，今日黑色系大幅高开后震荡下行，铁矿石亦高开低走。我们认为目前铁矿石供需格局尚可，库存偏低，构成较强的下方支撑；宏观层面，近期整体氛围偏暖，转入淡季，宏观预期权重有望加大。但是成材转入淡季，铁水仍有季节性回落压力，短期建议承压震荡思路对待。近期继续关注铁水和宏观情绪边际变化。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



玻璃：

本期玻璃产量小幅回升，短期暂无产线变动计划，随着前期点火产线开始产出，预计产量稳中趋升。需求端，刚需拿货为主，资金偏紧限制，下游情绪较为谨慎，但是北方赶工阶段，短期需求仍有支撑。中长期看，地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，玻璃需求仍有较大压力。本周厂内库存小幅去化，整体库存水平较为中性。

盘面上，今日玻璃高开后偏强震荡，跟随成本端纯碱运行。短期看，供给端压力不减；下游总体上刚需补库为主，地产竣工端增速仍处在高位，北方赶工期，刚需较好；南方部分厂商降价促销，短期需求仍有支撑。中长期看，需求承压；而供应端持续回升；成本端纯碱下行压力较大，中长期基本面有转弱预期。我们认为短期玻璃供需格局变动有限，库存中性累库预期一般，现货价格持续偏弱运行，盘面主要跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，考虑到产销率维持一定韧性，建议宽幅震荡思路对待。操作上，1600-1800 区间操作，关注产销率和成本端变动。

纯碱：

近期个别产线环保限产和临时检修，本周供应小幅下滑。需求端，近期盘面大幅反弹，市场接货意愿回暖，出货环比回升，周内纯碱企业待发订单明显回升，维持 12 天左右，基本到月底附近。厂内库存由升转降，大幅去库，轻重碱均去库，轻碱去库更为明显；据了解，社会库存下降趋势，幅度 1 万吨左右。

短期看，暂无其他产线有变动计划，近期降负荷产线逐渐恢复，供应端扰动逐渐消退，预计下周产量回升。近期现货市场下游情绪回暖，现货价格上涨后基本上持稳，重碱供应相对紧俏，因此盘面上短期仍有支撑。中期看随着远兴三四线的投产，累库概率较大，中期供需格局有转向宽松的预期。盘面上，再受市场传言影响，今日纯碱高开后震荡偏强，近期现货市场情绪较好，现货价格持稳，短期盘面上或宽幅震荡为主。关注供应端消息和库存去化情况。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

王晓因，执业资格证号 F0310200/Z0019650

本报告发布机构：

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。