


**观点概览**

| 偏多   | 中性        | 偏空  |
|------|-----------|-----|
| 铜    | 锡         | 国债  |
| 锌    | 氧化铝       | 烧碱  |
| 玻璃   | 铁合金       | 碳酸锂 |
| 铁矿石  | 豆油        | 白糖  |
| 股指   | 棕榈油       | 燃料油 |
| 棉花棉纱 | 花生        | PX  |
| 豆粕   | 甲醇        | PTA |
| 菜粕   | PVC       | 铝   |
| 螺纹钢  | 工业硅       |     |
| 豆二   | 集运（上海→欧洲） | 纸浆  |
| 贵金属  | 苯乙烯       | 菜油  |
|      | 短纤        |     |
|      | 合成橡胶      |     |
|      | 天然橡胶      |     |
|      | 纯碱        |     |
|      | LPG       |     |
|      | 乙二醇       |     |
|      | 聚烯烃       |     |
|      | 焦煤        |     |
|      | 焦炭        |     |
|      | 铅         |     |
|      | 镍         |     |
|      | 不锈钢       |     |
|      | 玉米        |     |
|      | 玉米淀粉      |     |
|      | 苹果        |     |
|      | 豆一        |     |
|      | 热轧卷板      |     |
|      | 尿素        |     |
|      | 生猪        |     |
|      | 鸡蛋        |     |

**分品种观点详述**

**评级预测说明：**“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5表示：0≤当日涨跌幅<0.5%；1表示：0.5%≤当日涨跌幅<1%；2表示：1%≤当日涨跌幅<2%；3表示：2%≤当日涨跌幅<3%；4表示：3%≤当日涨跌幅<4%；5表示：4%≤当日涨跌幅。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

| 板块   | 品种        | 评级预测 | 推荐理由   |
|------|-----------|------|--|
| 宏观金融 | 国际宏观      |      | <p><b>【美国三季度经济表现强于预期，但是难改联储暂停加息预期】</b>美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，超过 4.3%的预期，为前值 2.1%的两倍多，创 2021 年第四季度以来新高；美国第三季度实际个人消费支出季率初值录得 4%，创 2021 年第二季度以来新高，是美国三季度 GDP 表现强于预期的主因；另外同时公布的 PCE 数据表现低于预期，第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%；不包含食品和能源的核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。美国经济第三季度以近两年来最快速度成长，尽管高利率冲击，但是劳动力市场供不应求的状态使得薪资上涨，帮助消费者继续扩大消费者支出，美国经济软着陆预期再度强化。但是强劲的经济增长不太可能持续下去，长期利率上升、乌克兰和中东冲突、部分政府关门和长期罢工与学生贷款恢复等因素，都会导致经济出现回落，美国第四季度的增长大概率会放缓。美国三季度宏观数据表现强劲，已经为市场提供三季度 GDP 表现或强于预期的证据，故三季度 GDP 表现超预期已经被市场所计价，数据公布后对市场的影响相对有限，反而核心个人消费支出(PCE)数据低于预期对市场产生了直接影响，市场普遍认为美联储今年余下时间将保持利率不变，故美元指数和美债收益率短线上涨后再度回落。美国三季度宏观数据表现强劲，但是依然难以改变美联储暂停或者结束本轮加息的预期，美联储年内大概率暂停加息，关注美联储关于后续政策调整的相关措辞。；降息或在 2024 年 7 月左右开启。随着美联储官员逐步转向鸽派，美元指数本轮上涨行情已接近尾声，后续或呈现震荡略偏弱走势，下方关注 105 阻力位，不排除跌破可能，上方突破 107.35-107.8 可能性小。</p> <p><b>【欧洲央行如期暂停加息】</b>尽管欧洲通胀仍维持高位，但是经济接近衰退，欧洲央行如期暂停加息，加息周期或已结束。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4%及 4.75%不变，为 2022 年 7 月以来首次停止加息。此前，欧洲央行已经连续十次加息，总计加息 450 个基点。欧洲央行表示，如果利率在目前水平维持足够长时间，将对通胀及时回归目标做出重大贡献。欧洲央行行长拉加德表示，未讨论提前结束紧急抗疫购债计划再投资，现在不是提供前瞻性指引的时候，讨论降息为时尚早。</p> <p><b>【其他资讯与分析】</b>①澳洲联储主席布洛克表示，不清楚通胀工作是否已经完成，可能需要再次调整利率，尚未决定是否需要加息。与此同时，澳大利亚政府宣布，将关键矿产融资规模扩大 20 亿澳元。②美国上周初请失业金人数为 21 万人，预期 20.8 万人，前值自 19.8 万人修正至 20 万人；10 月 14 日当周续请失业金人数 179 万人，预期 174 万人，前值自 173.4 万人修正至 172.7 万人。③土耳其中央银行宣布，将基准利率从 30%上调 500 个基点至 35%。这是土耳其央行 6 月进入加息周期后连续第五次加息，加息后基准利率创 2003 年 10 月以来最高水平。</p> |
|      | 集运（上海→欧洲） | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：震荡反弹。主力合约 EC2404 报收于 758.8 点，上涨 0.44%。除 EC2412 微幅下跌外，其他远期合约也有不同程度涨幅。随着交易手续费提升，交投情况有所降温，主力合约午盘成交量 24.36 万手，成交金额 91.71 亿元。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1、10 月 26 日 TCI（天津→欧洲）录得\$753.5/TEU，日环比上涨 0.5%；10 月 23 日 XSI（中国→欧洲）录得\$962/TEU，日环比下跌 0.2%。<br/>2、10 月欧元区制造业和服务业 PMI 分别录得 47.8 和 43，分别低于前值 48.7 和 43.4，</p>   |

|    |      |   |
|----|------|---|
|    |      | <p>处于荣枯线。欧洲经济继续低迷，将影响后续消费复苏。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>近期集运期货振幅较大，主要围绕 11 月初欧线涨价是否成型进行反复博弈。虽然班轮公司宣涨，但欧线市场货源有限，令投资者对涨价是否成型存疑。班轮公司通过削减运力，强撑市场，各方处于博弈中，反复震荡。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>近期以震荡行情为主，EC2406 再度反弹至 800 点时，可以逢高沽空。</p>   |
| 股指 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b>隔夜市场方面，美国股市大幅下挫，标普 500 指数收跌 1.18%。欧洲市场涨跌互现，意大利上涨，德国、法国、英国股市回落。A50 指数微跌 0.02%。美元指数高位震荡，人民币汇率窄幅波动。外盘变动以下跌为主，或存在利空影响。</p> <p><b>【重要资讯】</b>消息面上看，美国三季度 GDP 创近两年来最快增速，核心 PCE 放缓至三年最低，但核心服务业通胀有所升高。财长耶伦称经济有软着陆迹象。欧洲方面，欧央行一年多来首次维持利率不变，且未讨论量化紧缩方案。行长拉加德称按兵不动不代表加息周期结束，现在讨论降息为时过早。此外，据悉美国总统拜登周五可能会见中国外长王毅。消息面主要是美国经济数据超预期。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>周四消息面变动不大。增量财政政策出台、美债收益率暂稳、资金外流情况减缓，市场持续反弹。继续关注月底召开的金融工作会议以及化债政策效果。经济基本面等对市场影响为利多但在盘面反映有限。美债收益率转向仍是指数确认企稳的必要条件。中长期来看，经济上行步伐是决定股指上涨节奏的主因，政策应对以及消费、地产回升速度是市场预期以及上行斜率的核心影响。</p> <p><b>【交易策略】</b>策略方面，指数继续反弹，已入场的短线抄底仓位可继续持有，中期仍以关注 IF 和 IH 为主。期现套利中，IC 和 IM 近月合约短期反套空间减小，远端关注季节性正套是否开启。跨期套利情况接近，远端升贴水趋势偏向向下但绝对位置较高，建议暂时观望。跨品种方面，IH、IF 和 IC、IM 比价变动不一，多数小幅回落，预计中长期上行趋势不变，仍可寻机做多。</p>   |
| 国债 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>周四国债期货小幅回落，其中 30 年期主力合约跌 0.07%，10 年期主力合约跌 0.01%，5 年期主力合约跌 0.01%，2 年期主力合约跌 0.02%。现券市场国债活跃券收益率普遍反弹走高。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>基本上，近期国内经济数据持续修复，在稳增长以及支持地方政府化债的具体需求下，政府债券发行明显加速。周内人大常委会批准国务院增发 1 万亿国债，年内赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。增发的 10000 亿元国债，今年拟安排使用 5000 亿元，结转明年使用 5000 亿元。国债市场迎来新的增量规模，这使得四季度国内政府债券供给规模大增，对国债市场形成供给压力。近期受税期因素、政府债券加速发行、信贷规模回升等因素影响，货币市场资金面本身已经偏紧，新增国债发行对于市场资金面将进一步形成较大压力。当然，货币政策预计将进一步宽松以配合国债发行，近期降准概率大幅提升。从财政效应上来看，国债增发和使用将进一步提振当前以及明年国内经济向好态势，对于国内金融市场风险偏好形成较大的提振作用。资金面上，近期央行连续大额逆回购向市场补充资金，周四央行公开市场开展 4240 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。当日有 3440 亿元逆回购到期，因此单日净投放 800 亿元，资金面紧张局面有所缓解。海外方面，近期美国经济数据保持韧性，尤其是美国制造业 PMI 数据明显好于欧洲，美元指数与美债收益率高位波动，当前我国国债收益率与美债倒挂幅度仍然较高。一级市场，国开行 1 年、2 年、3 年期金融债中标收益率分别为 2.1334%、2.3552%、2.2159%，全场倍数分别为 6.92、5.41、5.43；进出口行 5 年、10 年期金融</p> |

|      |  |  |
|------|--|--|
|      |  | <p>债中标收益率分别为 2.6034%、2.8397%，全场倍数分别为 5.88、5.12，中标收益率低于中债估值。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>万亿国债增发，国内经济基本面继续修复，企业利润显著好转，金融统计数据回升，宽货币效果兑现，信用条件好转将对债市形成压制。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>国内金融市场仍处于不稳定状态，短期市场风险偏好变化决定国债市场走势。当前国内资金面偏紧，叠加经济基本面好转，国债市场收益率下行空间收窄，后期料小幅回升。建议投资者以逢高做空为主，配置型资金于价格高位做好持仓管理和久期调整。</p>   |
| 股票期权 |  | <p><b>【行情复盘】</b><br/>10月26日，两市触底回升。截至收盘，上证指数涨0.48%，深成指涨0.4%，创业板指涨0.65%。科创50涨0.08%。在资金方面，沪深两市成交额为8424亿，外资净流入12.27亿。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1、央行公告称，为维护月末流动性平稳，10月26日以利率招标方式开展4240亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日有3440亿元逆回购到期，因此单日净投放800亿元。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>近期期权品种各标的全线大跌，科创50、创业板、中小盘领跌，期权市场活跃度大幅上升。近两交易日触底反弹，但整体仍延续弱势。在期权隐波方面，当前各标的期权隐波回落，目前处于历史均值附近。此外，各期权品种合成标的基本收平，期权市场整体情绪偏谨慎。操作策略上，短线市场低迷，悲观情绪浓厚，隔夜海外权益市场走低，预计未来以寻底为主，等待反弹甚至是反转信号。关注Gamma策略机会。中长期来看，下方空间有限，未来走势或震荡偏强，但单边大幅上涨概率较小，建议构建备兑策略，以增厚利润为主。或者卖出看跌期权进行战略性建仓。也可利用合成标的把握股市的抄底机会。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>科创板50、中证1000、中证500：做多波动率，合成多头<br/>上证50、沪深300、深100、创业板：卖看跌，备兑，合成多头</p> |
| 商品期权 |  | <p><b>【行情复盘】</b><br/>昨夜盘商品期权各标的涨跌不一，油脂油料反弹。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下降。目前白糖期权、铜期权、玉米期权、铁矿石期权、豆粕期权等认沽合约成交最为活跃，而硅铁期权、碳酸锂期权、橡胶期权、PVC期权、乙二醇期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓PCR方面，铁矿石期权、白糖期权、铜期权、豆粕期权、锌期权等处于高位，PVC期权、乙二醇期权、碳酸锂期权、LPG期权、棕榈油期权等期权品种则处于相对低位。在波动率方面，目前各个品种期权隐波走势分化，整体处于历史均值下方。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1、中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。24日，十四届全国人大常委会第六次会议表决通过了全国人民代表大会常务委员会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议，明确了上述安排。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>本周以来国内商品市场涨跌不一，波动整体开始减弱，铁矿涨幅靠前，苹果、原油则</p>   |

|      |     |      |  |
|------|-----|------|--|
|      |     |      | <p>跌幅较大。从中长期来看，随着国内经济回暖，国内品种方面，预计未来大概率也是以底部震荡抬升为主。建议回调做多，谨慎追涨。海外宏观方面，9月不加息落地，11月大概率仍不加息。年内仍有加息概率。明年二季度或才迎来首次降息。与海外关联度较高的品种，单边期货持仓的投资者建议利用期权保险或备兑策略做好风险管理。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>具体品种来看，参与波段趋势性行情的投资者，可关注原油、苯乙烯、LPG、橡胶、油脂油料、棉花、白糖、铁矿石、黄金等品种。参与波动率交易投资者，可把握日间、日内 Gamma 机会，可关注原油、LPG、PTA、黄金、两粕等期权品种。</p>  |
| 金属建材 | 贵金属 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>美国三季度 GDP 表现强于预期，对贵金属形成利空影响，现货黄金呈现先涨后跌走势。数据公布前，伦敦金现其在欧盘时段一度涨至 1993.52 美元的日内高点，但随后回落，最终收涨 0.26% 至 1984.74 美元/盎司；现货白银未能站稳在 23 美元上方，最终收跌 0.3% 至 22.79 美元/盎司。国内贵金属夜盘走势分化，沪金涨 0.26% 至 476.96 元/克，沪银跌 0.03% 至 5821 元/千克。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，超过 4.3% 的预期，为前值 2.1% 的两倍多，创 2021 年第四季度以来新高；美国第三季度实际个人消费支出季率初值录得 4%，创 2021 年第二季度以来新高，是美国三季度 GDP 表现强于预期的主因；另外同时公布的 PCE 数据表现低于预期，核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>地缘政治再度升级从避险角度利好贵金属，美联储货币政策预期再度偏鸽（美元指数和美债收益率高位回落）对贵金属形成利好影响。贵金属连续上涨后出现调整行情，但是逢低做多依然是核心，不建议高位沽空操作。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>贵金属连续上涨后出现调整行情，未入场者建议继续关注低位建仓机会；逢低做多依然是主策略，仍不建议单向做空操作。</p> <p>伦敦金现运行区间：上方关注 2000 美元/盎司（480 元/克）阻力，涨至上方可能性依然存在；下方关注 1930 美元/盎司支撑（470 元/克），核心支撑为 1900 美元/盎司（460 元/克）。白银运行区间：上方关注 24-24.2 美元/盎司阻力位（沪银 6000 元/千克），下方 20.6 美元/盎司支撑（5300-5400 元/千克）是强支撑。</p> |
|      | 铜   | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>10月26日，沪铜震荡偏弱，CU2312 合约收于 66550 元/吨，跌 0.42%，截止 11:30 分，上海金属网 1# 电解铜报 66750-67000 元/吨，均价 66875 元/吨，较上交易日下跌 400 元/吨，对沪铜 2311 合约报升 230-升 300。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、外媒 10 月 25 日消息，针对最近批准的 Cobre Panama 铜矿采矿特许权，巴拿马的抗议活动持续了第三天。自 10 月 23 日以来，抗议活动导致抗议者与警方发生冲突，并关闭了全国各地的主要道路，泛美高速公路是中美洲贸易的关键，这条高速公路在抗议期间一直断断续续地被封锁。去年 12 月，由于合同谈判期间存在分歧，巴拿马政府下令 First Quantum 停止在 Cobre Panama 的运营，后来谈判破裂。谈判最终恢复，各方于 3 月达成协议。该矿的停产持续了两个多月。</p> <p>2、五矿资源（MMG）公布 2023 年第三季度生产报告，铜总产量（包括电解铜及铜精矿）为 94050 吨，同比减 2%。Las Bambas 选矿处理量和回收率均有所提高，铜产量同比增 1% 至 81566 吨，矿山本季度一直满负荷运营；本季度锌总产量为 59229 吨（Dugald River</p>  |

|       |      |   |
|-------|------|---|
|       |      | <p>为 47354 吨及 Rosebery 为 11875 吨), 同比减 3%, 环比增 19%。这主要因为 DugaldRiver 采矿顺序导致的给矿品位降低。2023 财年的铜产量预计将达到 32.8-35.3 万吨, Las Bambas 的铜产量将在 28.5-30.5 万吨。全年锌产量预计为 18.8-20.3 万吨。</p> <p>3、10月26日LME铜库存182900吨,减少2275吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>近期中央财政将在四季度增发国债1万亿的消息提振市场信心。此外,临近年末政策发布期,市场对于稳增长政策的预期再度升温。从现货端来看,前期铜价下挫引发市场积极买入,下游对66000左右认可度高,叠加当前国内低库存状态,预计现货升水将维持坚挺。技术来看,短线66000关键支撑位承接较高,短期有望在情绪回暖下有所反弹,关注前期支撑压力互换位68000。</p> <p><b>【操作建议】</b></p> <p>长期资金建议暂时观望。短线资金考虑建立保护性看跌期权的策略,买入期货的同时买入虚值看跌期权。</p>  |
| 锌     | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>10月26日,沪锌震荡盘整,主力合约ZN2312收于21105元/吨,涨0.21%。0#锌主流成交价集中在21290~21450元/吨,双燕成交于21390~21550元/吨,1#锌主流成交于21220~21380元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、10月26日LME锌库存78375吨,增加5275吨</p> <p>2、10月26日统计的6地锌锭库存7.14万吨,较本周一增加0.03万吨,较上周四减少0.52万吨。上海市场锌锭库存2.84万吨,较本周一增加0.29万吨,较上周四增加0.02万吨。广东市场锌锭库存0.99万吨,较本周一减少0.28吨,较上周四减少0.47万吨。天津市场锌锭库存2.13万吨,较本周一增加0.03万吨,较上周四减少0.08万吨。</p> <p>3、截至当地时间2023年10月26日9点,欧洲天然气基准价格荷兰TTF天然气近月合约报价50欧元/兆瓦时,较上一交易日涨1欧元/兆瓦时。</p> <p>4、根据最新的海关数据显示,2023年9月精炼锌进口5.31万吨,环比增加2.38万吨,环比增加81.52%,同比增长1083.99%,1-9月累计进口25.74万吨,累计同比上涨339.13%,1-9月合计精炼锌出口0.53万吨,即2023年9月净进口5.29万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>近期宏观情绪有望修复,鲍威尔暗示继续暂停加息,美元指数下行;而中国方面,临近年末政策密集发布期,市场再度对未来稳增长政策抱有期待,信心开始修复。近两年锌价一定程度锚定能源价格尤其是海外能源价格,巴以冲突的悬而未决为后者增添巨大不确定性,原油价格触底反弹,而目前每兆瓦时欧洲基准天然气价格已经从第三季度的35欧元左右均值水平上涨至50欧元左右,意味着短期锌价成本支撑仍强。需求方面,国内金九银十接近尾声,旺季不旺的格局或成为定局,不过目前市场仍对未来国内的基建刺激政策保有信心。总体上,短期锌价有超跌反弹需求,不过中长期仍维持震荡思维,关注前高压位22000。</p> <p><b>【操作建议】</b></p> <p>期货短线买入,期权宽跨式双卖策略。</p> |
| 铝及氧化铝 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>沪铝主力合约AL2312震荡偏弱,报收于19000元/吨,环比跌0.24%。夜盘震荡偏弱,伦铝震荡偏弱。长江有色A00铝锭现货价格环比下跌140元/吨,南通A00铝锭现货价格环比下跌110元/吨,A00铝锭现货平均升贴水-10元/吨。氧化铝主力合约A02312震荡偏弱,报收于3094元/吨,环比跌0.19%。夜盘震荡偏弱。氧化铝现货安泰科以及</p>  |

|  |   |  |
|--|---|--|
|  |   | <p>百川两网均价为 3008 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>据中国贸易救济信息网，2023 年 10 月 25 日，应美国铝型材联盟（the U.S. Aluminum Extrusions Coalition）和美国钢铁、造纸、森工、橡胶、制造、能源以及联合工业和服务业工人国际工会（the United Steel, Paper and Forestry, Rubber, Manufacturing, Energy, Allied Industrial and Service Workers International Union）于 2023 年 10 月 4 日提交的申请，美国商务部宣布对进口自中国、印度尼西亚、墨西哥和土耳其 4 国的铝型材（Aluminum Extrusions）发起反倾销和反补贴调查、对进口自哥伦比亚、多米尼加、厄瓜多尔、印度、意大利、韩国、马来西亚、泰国、阿联酋、越南 10 国及中国台湾地区的铝型材发起反倾销调查。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>从盘面上看，沪铝资金呈流出态势，主力多头减仓较多。供给端电解铝产能复产已结束，整体供给呈现宽松局面。需求方面，下游加工企业周度开工率环比小幅下降，旺季表现不及预期。库存方面，国内铝锭社会库存小幅累积，伦铝库存有所减少。氧化铝方面，需求端电解铝复产利多消费，供给端限产仍存，整体供需偏紧。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>沪铝震荡走强，操作上建议观望为主，激进者可适量高空。主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 18500。氧化铝以逢低买入操作思路为主。</p>                     |
|  | 锡 | <p>-0.5</p> <p><b>【行情复盘】</b><br/>沪锡震荡偏弱，主力 2312 合约收于 214160 元/吨，跌 0.64%。现货主流出货在 214000-215500 元/吨区间，均价在 214750 元/吨，环比跌 1750 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>欧洲央行行长拉加德周三表示，遏制消费价格上涨的斗争尚未结束，但她有信心通胀可以回到 2%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费暂时平稳，冶炼企业周度开工率小幅回落 0.68 个百分点。缅甸佤邦禁矿还在继续，而选矿厂已于 9 月中下旬复产，9 月锡矿进口数据大幅下滑，预计 10 月环比将略有好转。如缅甸佤邦持续停产，则矿端紧缺将会在年底显现。近期沪伦比高位震荡，伦锡持续贴水，进口盈利窗口开启。需求方面，锡下游已步入消费旺季，实际表现略好但有限。9 月锡焊料企业开工率较 8 月份上升 2.77 个百分点，预计 10 月受假日因素影响或将小幅下滑。10 月第 3 周铅蓄电池企业开工周环比有所上升，预计还将维持小幅上升局面。库存方面，上期所库存大幅上升，LME 库存有所增加，smm 社会库存周环比大幅上升。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>精炼锡目前基本面略有好转，需求端也迎来了传统旺季，但下游采购依然较为谨慎，只在价格下跌时加大采购量。供应端因炼厂开工情况较好而维持偏宽松态势，但是未来或将收到矿端供应不足的影响。沪锡盘面持续震荡整理，美指有所反弹，建议偏空思路对待。中长期延续区间震荡走势。需关注矿端供应情况及美指走势，上方压力位 240000，下方支撑位 205000。</p> |
|  | 铅 | <p>-0.5</p> <p><b>【行情复盘】</b><br/>沪铅新主力合约收于 16190 元/吨，跌 0.12%。SMM 1#铅锭现货价格 16200~16350，均价 16275 元/吨，跌 75 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>根据《上海期货交易所有色金属交割商品管理规定》等有关规定，经我所实地注册检查和抽样化验，红河州红铅有色化工股份有限公司生产的“红沙”牌铅锭符合我所铅</p>   |

|     |      |  |
|-----|------|--|
|     |      | <p>期货合约中规定的各项要求。经研究决定：一、同意红河州红铅有色化工股份有限公司生产的“红沙”牌铅锭（Pb99.994）在我所注册，注册产能6万吨，执行标准价。二、自公告之日起，上述产品可用于我所相关期货合约的履约交割。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>美元指数偏强抵消我国经济刺激政策对市场的提振。有色整理，铅继续偏弱波动。供应端，铅开工略有回落，检修略有影响。需求端来看，蓄电池开工节后显著回升。库存来看，LME铅库存继续增加至12万吨上方，沪铅也略有回升。铅社会库存微有回升，铅价回升抑制需求，炼厂现货仍以大贴水出货，交易所交割品牌增加交割品流通量，将令交割品非交割品间差异有所收窄。从原料来看，铅精矿紧张形势依旧，但原料之一的废电瓶市场流通货源增加，使得再生铅供应回升预期增强。10月总体铅供增需减，整体料表现震荡转弱。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>沪铅主力合约近期料会延续16000-16800之间的震荡波动反复为主，暂表现整理。若冲高回落失守区间下沿，则下看15800、15500支撑。</p>   |
| 镍   | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>沪镍主力合约收于146520，跌0.79%，SMM镍现货报价146300~151600，均价148950，降650。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>10月24日，英美资源集团（Anglo American plc, Anglo American）发布2023年第三季度报告，镍铁总产量9300吨，环比减少6%，同比减少7%（2022Q3:10000t）。其中，Barro Alto镍产量7200吨，同比下降12%，环比下降10%；Codemin镍产量2100吨，环比下降11%，同比增长17%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>美元指数偏强，有色多数回落整理。供给端来看，电解镍持续增产压力，我国电解镍需求一般，交投偏淡。硫酸镍近期因需求情况不佳或有减产，10月MHP到货预期有所回升，中间品供应有望改善，电积镍成本重心或有下移，但总体幅度可能有限，限制镍调整空间。不锈钢继续有减产消息，镍生铁价格有所回落。国内外显性库存波动，不过由于进口下滑我国保税区降库。镍暂时多空交织，但在新的供需矛盾深化前保持震荡偏弱走势。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>沪镍主力合约料会在14.5-16万元之间波动反复，近期下沿附近波动反复，短线关注15万元是否收复，总体震荡偏空为主。近期美元指数走向及需求预期继续主导盘面。</p> |
| 不锈钢 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b> 不锈钢主力合约，收于14575，跌0.31%。</p> <p><b>【重要资讯】</b> 无锡不锈钢现货价格持平。10月26日江苏无锡304冷轧2.0mm价格：北港新材料14850，跌50；德龙14850，跌50。2023年10月26日，全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存107.61万吨，周环比上升0.09%。其中冷轧不锈钢库存总量59.64万吨，周环比下降2.36%，热轧不锈钢库存总量47.96万吨，周环比上升3.30%。本期全国主流市场不锈钢78仓库口径社会库存窄幅增库，主要以400系资源增量为主。本周市场整体到货偏少，叠加现阶段前期订单多完成交付，200系和300系资源有所消化；400系资源到货正常，终端多止步于询单阶段，实单交易活跃度较低，因此全国不锈钢社会库存呈现窄幅增库。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 不锈钢现货市场略有回落，近期宏观情绪对市场有整体影响，国内提振经济措施令资本市场有所回暖，不锈钢略有修复。不锈钢库存微增，不过主要是400系到货为主，而300系继续降库。原料端近期有所回落，不锈钢成本支撑有所下移，不锈钢利润情况依然不佳，不锈钢减产预期有所升温，减产降库存叠加成本支撑有效</p>   |

|     |      |   |
|-----|------|---|
|     |      | <p>令调整幅度受限。</p> <p><b>【交易策略】</b> 不锈钢整理，上档压力位 15000，15400。若有逢低尝试买保暂可继续持有。向下波动关注 14500，若失守则下观 14300 附近支撑。</p>   |
| 工业硅 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>周四工业硅冲高回落，主力 12 合约跌 0.34% 收于 14510 元/吨，成交量大幅增加，持仓小幅回升。仓单方面，注册仓单量增加 208，总仓单至 37062 手，注册仓单回升。随着水电季节性回落，西南生产企业有捂货情况，但企业订单不佳企业近期降价出货。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>供应方面，本周供应继续回升，西北地区供应相对平稳，开炉略有增加，西南地区生产平稳，西南枯水期即将到来，部分企业计划下月停炉，非主流产区广西、湖南开炉增加。据百川盈孚统计，2023 年 9 月中国金属硅整体产量 35.36 万吨，同比增加 22%。下游多晶硅行业开工高位，10 月前仍有 30 万吨产能落地，随着产能落地对工业硅需求支撑增强，短期因订单价格松动，原料采购谨慎；有机硅下游近期开工率持续回落，预计随着价格企稳下月仍有复产；铝合金方面，传统旺季氛围不明显，需求缓慢回升，开工变化不大。出口方面，2023 年 1-9 月金属硅累计出口量 43.06 万吨，同比减少 16.4%。目前产量持续增加，企业库存也继续回升，交易所库存小幅下降。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>节前下游提前补库，10 月验证需求成色；限于期现商持续搬运库存至交割库，此部分库存对现货市场短期负面影响较小，随着期现头寸了结，货源重新进入并影响现货市场；10 月下旬开始西南电价预计有所提高，叠加期现订单多在 10 月底结束，后续成本预计上移。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>技术上，长周期见底回升，短周期调整，主力合约移仓，新主力 12 合约回到 7 月突破前价格区间，关注 14000-14200 支撑。操作上，单边驱动不强，暂时观望等待市场消化交易所库存流出。下游可根据订单情况建仓买保，稳健单边观望，等待下游光伏消费旺季验证情况，二次筑底企稳后，建仓买保。生产企业建议在利润回升后，在年内利润区间上沿择机卖保，以防潜在旺季需求不及。</p> |
| 碳酸锂 | -2   | <p><b>【行情复盘】</b><br/>周四碳酸锂期货盘面振荡企稳，主力合约 2401 跌 1.66%，收于 151150 元。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>现货方面，本周碳酸锂现货市场重心下移。近期部分前期停工企业逐步恢复生产，国内现货供应相对宽松，持货商维持积极销售心态。下游正极材料价格重心延续偏弱态势，材料企业对于高价原料接受度低，近期维持刚需补货，接单价格围绕偏低价位。至本周四，国内电池级碳酸锂参考在 157000-165000 元/吨；工业级碳酸锂参考在 150000-155500 元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>行业数据显示，产业链下游电池成品库存有所累积，需求方心态偏弱。锂盐企业碳酸锂库存总体保持下行态势，但受下游观望情绪影响去库节奏偏缓，碳酸锂库存显性化并主要体现在锂盐企业库存。供需双方博弈延续，总体高库存态势下碳酸锂生产企业以稳价销售为主。值得关注的是，在此前碳酸锂期现货价格反弹过程中，进口矿石价格持续走弱，定价方式趋于灵活，对碳酸锂的成本支撑有所减弱。调研显示，锂盐企业如何处理前期高价原料，成为后期应当关注的要点。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>期货盘面再度于 15 万元关口企稳，显示出多空双方对碳酸锂定价的谨慎态度。对于看多一方来说，碳酸锂行业当前原料及产品库存水平高企，外购矿成本下移对价格走势</p>   |

|    |      |  |
|----|------|--|
|    |      | <p>形成掣肘；对看空一方来说，锂盐开工率下降的势头尚未逆转，冬季碳酸锂产量或进一步回落将对价格形成一定支撑。01 合约短期或难走出大踏步式的上涨或下跌行情。从更长周期看，远期过剩预期仍在影响盘面定价，建议卖出套保头寸根据现货出货情况及时调仓；普通投资者跟随长周期市场走势，择机偏空配置。</p>   |
| 螺纹 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：螺纹钢期货主力合约夜盘波动收窄，收盘价小幅下跌。北京地区价格较昨日持稳，河钢敬业报价 3680，商家反馈上午成交很烂，市场有议价的，下午成交有好转，整体表现和昨日差不多。上海地区价格较昨日持稳，永钢 3720-3730、中天 3670-3680、三线收盘涨 10 报 3700-3730。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>唐山市自 2023 年 10 月 27 日 12 时起全市启动重污染天气 II 级应急响应，具体解除时间另行通知。邯郸市自 10 月 27 日 12 时起启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间根据会商研判结果另行通知。10 月 24 日，郑州市人民政府办公厅印发《郑州市推动生态环境质量稳定向好三年行动计划（2023—2025 年）》。其中提到：加快淘汰落后低效产能。通过资金奖补、产能置换等政策措施，推进重点行业限制类生产工艺和装备有序退出。2025 年年底，全市钢铁企业全部退出。坚决遏制“两高”项目盲目发展。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>本周以来产业及宏观消息较多，包括新增地方债限额提前下达的模式持续以及万亿特别国债发行等消息对市场偏利多。现货市场螺纹变动较小，自身矛盾依然不大，本周螺纹产量继续增加，需求略降，降库放缓，但总库存同比仍较低。板材产量降幅明显收窄、其中热卷产量回升，但需求维持 9 月水平，因此去库持续，但总库存仍较高。螺纹钢在供、需、存稳定及亏损延续的情况下，产业压力来自铁水在数据上未见底部所带来的成本下移预期，宏观利空来自美债上行及地缘冲突引发的衰退预期，周一 10 年期美债利率涨至 5% 以上回落，有见顶可能，但周三再次回升，利空减弱但不确定性仍存在，国内政策临近年底相对宽松，带动需求预期改善。在板材内需及出口出现进一步下降前，黑色系负反馈压力减轻，但旺季需求一般的情况下，钢价反弹幅度也将继续受限，更多要看炉料表现，后者何时修复基差相对关键。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>短期政策带动下螺纹在 3600 附近或以下偏多操作，反弹后可能要关注 3700 以上仓单压力。</p> |
| 热卷 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：热卷期货窄幅波动，2401 合约日内涨 0.05% 至 3795 元/吨。夜盘窄幅波动。现货市场：日内天津热卷主流报价 3770 元/吨，低合金加价 150 元/吨。今日唐山发布环保限产政策，预计后期供应端或有所减少，下游终端多按需采购为主，需求暂未有明显改观。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>26 日全国 300 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 544.75 万吨，较昨日增 2.73 万吨，增 0.5%；库存周转天 10.3 天，较昨日增 0.1 天；日消耗总量 53.49 万吨，较昨日增 0.23%。乘联会数据显示，10 月 1-22 日，乘用车市场零售 121.3 万辆，同比去年同期增长 19%，较上月同期增长 8%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>10 月热卷面临旺季消费验证，现实影响权重增加。弱利润下热卷估值不高，市场博弈政策预期，由于进入旺季验证阶段，短期虽有驱动但数据未见明显变化，上游波动主导走势。近期宏观扰动加大，预期交易权重增加。</p> <p><b>【交易策略】</b></p>  |

|     |      |  |
|-----|------|--|
|     |      | <p>技术上，7月热卷主力连续合约突破 3760-3880 箱体，上方缺口 4140 受阻，后跌破箱体上沿，走势转震荡。短期受阻 3800 整数关口，下方 3680-3700 支撑有效，上方关注 3800-3820 区间阻力，下一阻力在 3850。操作上，区间思路偏右侧操作。如后续周表观需求不佳，可关注套利头寸 1-5 反套。</p>   |
| 铁矿石 | +1   | <p><b>【行情复盘】</b><br/>铁矿石昨夜盘维持稳定，主力合约上涨 0.06%，收于 871.5。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>力拓三季度皮尔巴拉业务铁矿产量 8350 万吨，环比二季度增加 3%，同比减少 1%，发运量 8390 万吨，环比增加 6%，同比增加 1%。2023 年发运目标为 3.2-3.35 亿吨。<br/>2023 年 9 月中国出口钢材 806.3 万吨，较上月减少 21.9 万吨，环比下降 2.6%；1-9 月累计出口钢材 6681.8 万吨，同比增长 31.8%。9 月中国进口钢材 64.0 万吨，月环比持平；1-9 月累计进口钢材 569.8 万吨，同比下降 31.7%。<br/>9 月中国进口铁矿砂及其精矿 10118.4 万吨，较上月减少 523.1 万吨，环比下降 4.9%；1-9 月累计进口铁矿砂及其精矿 87665.1 万吨，同比增长 6.7%。<br/>9 月份，全国制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点，重返扩张区间。制造业 PMI 连续 4 个月回升，4 月份以来首次升至扩张区间。在调查的 21 个行业中，有 11 个行业 PMI 位于临界点以上，比上月增加 2 个，制造业景气面有所扩大。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>稳增长预期提升商品市场风险偏好，受国内需求影响更为显著的黑色系商品价格维持坚挺。虽然铁水出现减产，但铁矿需求现阶段仍维持坚挺，港口库存再度去化，库存总量矛盾犹在，铁矿基本面维持坚挺。成材传统消费旺季接近尾声，本周成材表需小幅回落。但在基建的进一步发力下，四季度黑色金属价格有望淡季不淡。上周成材库存继续下降，当前处于偏低水平，钢厂利润有望修复，对炉料端价格的正反馈将主要体现在铁矿上。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>在当前较为坚挺的基本面支撑下，铁矿现货价格下行空间有限。四季度宏观层面利多黑色商品，当前铁矿主力合约贴水现货，下游钢厂可适当逢低盘面进行部分买保操作。</p> |
| 锰硅  | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：锰硅期货震荡，主力合约涨 0.3% 收于 6724。<br/>现货市场：内蒙主产区锰硅价格报 6530 元/吨，环比持平，云南主产区价格报 6550 元/吨，环比下降 50，贵州主产区价格报 6600 元/吨，环比下降 50，广西主产区报 6650 元/吨，环比下降 50。</p> <p><b>【重要资讯】</b>据 Mysteel，截至 10 月 26 日当周，螺纹产量连续两周增加，厂库连续两周下降，社库连续三周下降，表需由增转降。五大钢材产量 906.12 万吨，较上周增加 4.62 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>锰矿价格走弱，化工焦价格暂稳，锰硅成本下降。内蒙地区现货价格下降，目前内蒙锰硅生产利润 350 左右，宁夏产区基本盈亏平衡，南方产区厂家亏损加剧，广西、贵州厂家减产，上周锰硅产量继续下降。后期产量主要受利润影响，关注宁夏产区生产情况。五大钢材产量回升，对锰硅需求环比上升，整体供需偏宽松。</p> <p><b>【交易策略】</b>国务院增发万亿国债，市场情绪好转，锰硅盘面逐步企稳，现货价格下降至宁夏成本线附近，厂家有所减产，供给端压力减弱，短期受宏观面影响价格偏强运行，但锰硅供应仍偏宽松，整体上行空间预计有限。</p>   |
| 硅铁  | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：硅铁期货震荡，主力合约涨 0.11% 收于 7080。</p>  |

|             |                     |  |
|-------------|---------------------|--|
|             |                     | <p>现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报 6,900.00 元/吨，日环比变动 0，宁夏报 6,850.00 元/吨，日环比变动 0，甘肃报 7,000.00 元/吨，日环比变动 0，青海报 6,850.00 元/吨，日环比变动 0。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、据 Mysteel，截至 10 月 26 日当周，螺纹产量连续两周增加，厂库连续两周下降，社库连续三周下降，表需由增转降。五大钢材产量 906.12 万吨，较上周增加 4.62 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>兰炭价格走弱，硅铁现货价格下降，厂家生产利润下降，陕西、宁夏厂家减产增多，目前内蒙、青海产区生产利润 100 元左右，宁夏产区生产利润-100 左右，预计后期硅铁产量将继续小幅下降。五大钢材产量回升，对硅铁需求环比上升，整体硅铁供需偏宽松。</p> <p><b>【交易策略】</b>国务院增发万亿国债，市场情绪好转，限产消息扰动硅铁上行，但兰炭价格下降，成本支撑下降，硅铁供需双弱，预计硅铁短期维持震荡走势，关注厂家减产情况。</p>   |
|             | <p>玻璃</p> <p>+2</p> | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>夜盘玻璃期货盘面震荡偏强运行，主力 2401 合约涨 0.28%收于 1626 元。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>现货方面，本周浮法玻璃市场成交一般，价格重心下移。周内浮法厂产销偏弱，促量优惠及价格下调增多，价格下调后整体交投暂显一般，中下游持货谨慎。整体看，浮法厂库存情况不一，保证一定产销率为主，部分厂旧货处理及促量让利带动价格下滑。目前下游加工厂存货不多，贸易商库存消耗殆尽，预计未来浮法厂产销可得到一定支撑，但价格向上动力需要强需求及较好产销率推动。从当前需求看，短期价格或仍将延续稳中偏弱格局。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>此前玻璃期货盘面受到房地产及宏观悲观情绪打压，出现一定程度的超调。国家统计局最新数据显示：1—9 月份，房屋竣工面积 48705 万平方米，增长 19.8%。其中，住宅竣工面积 35319 万平方米，增长 20.1%。短期看玻璃 01 合约深度贴水具备配置价值；中长期建议关注房地产竣工高增长及建材行业节能降碳对行情的推动作用。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>建议产业链下游深加工企业合理运用盘面波动，在高基差的态势下择机于 01 合约参与买入套保，阶段性锁定深加工产品生产利润。</p> |
| <p>能源化工</p> | <p>原油</p> <p>-1</p> | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>夜盘国内 SC 原油震荡回落，主力合约收于 659.8 元/桶，跌 1.09%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>1、据外媒报道，油轮运价再次飙升，一些中型油轮在欧洲的每日运价超过 10 万美元。自俄乌冲突以来，市场上的船只运送物资需要航行更远的距离，从而减少了船只的供应。以色列与哈马斯的战争可能蔓延到更广泛地区的威胁，也增加了最近几周油轮收益的风险溢价。除了紧张的地缘局势之外，大西洋盆地地区（包括欧洲、北美和西非）货运量的增加也提高了油轮的运价。波罗的海交易所的数据显示，本周从北海向欧洲大陆运输原油的船只每日收入为 101000 美元，为去年 12 月以来的最高水平，是今年迄今为止平均水平的两倍多。</p> <p>2、欧洲央行行长拉加德：能源价格在地缘政治因素下变得越来越不可预测。</p> <p>3、澳新银行（ANZ bank）高级大宗商品策略师 Daniel Hynes 在早间报告中表示，由于交易员正在寻找未来几周天气变冷的迹象，欧洲天然气价格基本稳定。欧洲天然气基础设施公司的数据显示，欧洲天然气库存继续增加，尽管速度要慢得多，最新为</p>   |

|        |    |  |
|--------|----|--|
|        |    | <p>98.69%。然而，市场仍然担心，如果以色列和哈马斯的战争蔓延到更广泛的中东地区，液化天然气（LNG）的供应可能会中断。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>巴以局势变化持续动荡扰动油市，但整体趋于常态化，而宏观面及原油供需面对油价的支撑均在弱化，排除地缘政治因素，盘面累积了较大的下行压力。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>巴以冲突影响趋于淡化，油价走势趋弱，短线走势预计偏弱震荡为主。</p>  |
| 沥青     | +1 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：夜盘沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3688 元/吨，涨 0.9 %。<br/>现货市场：昨日国内主力炼厂价格持稳，部分地炼价格小幅调整。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3940 元/吨，山东 3785 元/吨，华南 3925 元/吨，西北 4425 元/吨，东北 4150 元/吨，华北 3840 元/吨，西南 4250 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1、供给方面：根据隆众资讯的统计，截止 2023-10-25 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 38.4%，环比增加 0.7%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，10 月份国内沥青总计划排产量为 298.9 万吨，11 月排产量为 284.8 万吨，环比减少 14.1 万吨或 4.7%，同比去年 11 月份实际产量减少 9.7 万吨或 3.3%。<br/>2、需求方面：北方地区气温逐步下降，东北、西北等地公路项目进入收尾阶段，沥青道路需求逐步萎缩，而近期南方等地仍有降雨天气，沥青刚需受到抑制，同时今年终端资金普遍偏紧，沥青需求受到进一步制约，终端贸易商基本按需采购为主。<br/>3、库存方面：国内沥青炼厂小幅增长，社会库存继续下降。根据隆众资讯的统计，截止 2023-10-24 当周，国内 54 家主要沥青样本企业厂库库存为 87.7 万吨，环比增长 1.1 万吨，国内 76 家主要沥青样本企业社会库存为 106.3 万吨，环比减少 8.7 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>美国取消对委内瑞拉制裁可能提升沥青原料成本，而近期沥青供需同步转弱，但近期现货库存仍维持低位，整体供需矛盾有限。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>沥青原料成本可能增加支撑沥青盘面走势，建议短多操作。</p> |
| 高低硫燃料油 | -1 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：夜盘低高硫燃料油价格整理运行，高硫燃料油 2401 合约价格下跌 23 元/吨，跌幅 0.69%，收于 3320 元/吨；低硫燃料油主力合约价格下跌 7 元/吨，跌幅 0.15%，收于 4557 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1. EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 137.2 万桶至 4.21 亿桶，增幅 0.33%。<br/>2. 新加坡企业发展局（ESG）：截至 10 月 25 日当周，新加坡轻质馏分油库存减少 168.5 万桶，至 1125.3 万桶的一年半低点；新加坡中质馏分油库存增加 31.2 万桶，至 850.4 万桶的 2 周高点；新加坡燃油库存增加 14.1 万桶，至 1953.5 万桶的一个月高点。<br/>3. 根据石油公司咨询委员会数据，巴基斯坦 8 月和 9 月出口了约 103192 吨燃料油。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>近期受美国经济数据表现超预期，美国高利率政策持续时间增加，美联储降息时间延长影响，原油价格回落。而高硫燃料油产量提升，中东发电以及国内进口需求边际回落，高硫燃料油基本面较为弱势，高硫裂解价差有望继续回落。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>随着能源价格不断回落，高硫燃料油有望跌破上涨趋势线，开始一轮下跌行情，建议投资者可择机布局空单。</p>  |

|  |          |      |   |
|--|----------|------|---|
|  | PTA 及 PX | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场:夜盘 PTA2401 合约价格下跌 24 元/吨,跌幅 0.41%,收于 5806 元/吨;PX2405 合约价格上涨 0 元/吨,涨幅 0.00%,收于 8502 元/吨。<br/>现货市场:10 月 26 日,PTA 现货价格涨 30 至 5865 元/吨,供应商减量,买盘刚需,基差涨 9 至 2401+32 元/吨。PX 现货价格收 1016 美元/吨 CFR 中国,日度持平。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>受宏观压力影响,原油价格下跌,而对于 PX2405 合约终端企业补库以及 PTA 某主力贸易商减量 30%供应影响,期货价格相对坚挺。<br/>供需方面:东北一套 220 万吨 PTA 装置延期重启,其 11 月长约量减量 30%供应,截至 10 月 26 日,PTA 开工负荷 78.8%,周度回升 1.8%;需求方面,本周聚酯开工负荷 90.7%,周度上升 0.2%,总体 PTA 呈供需双增局面。<br/>库存方面,截至 10 月 26 日,PTA 工厂库存天数 5.12 (+0.02) 天;聚酯工厂 PTA 原料库存 7.13 (+0.03) 天,聚酯企业有补库行为,整体偏刚需为主。终端织造企业原料(涤纶)库存 16.93 (+0.07) 天,上游原料涤纶厂商大幅让利出货,织造厂商逢低低位补入为主。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>受某 PTA 供应商 11 月长约量减量 30%供应以及终端企业存补库意愿影响,化纤产业链品种走势较强,但原油价格不断回落下,后市预计 PTA 价格呈震荡整理走势,PX 价格亦可能呈整理态势,建议前期多单逐步减仓离场。<br/>风险关注:原油价格回落</p>  |
|  | 聚烯烃      |      | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场:夜盘,聚烯烃震荡,LLDPE2401 合约收 8027 元/吨,涨 0.02%,减仓 0.19 万手,PP2401 合约收 7461 元/吨,跌 0.08%,增仓 0.06 万手。<br/>现货市场:聚烯烃现货价格涨跌不一,国内 LLDPE 主流价格 7970-8500 元/吨;PP 市场,华北拉丝主流价格 7430-7550 元/吨,华东拉丝主流价格 7500-7600 元/吨,华南拉丝主流价格 7440-7670 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>(1) 供需方面:近期装置检修有所增加,供应高位小幅收缩。截至 10 月 26 日当周,PE 开工率为 81.38% (-0.96%);PP 开工率 80.44% (-2.15%)。<br/>(2) 需求方面:10 月 20 日当周,农膜开工率 53% (+1%),包装 58% (持平),单丝 50% (-1%),薄膜 50% (持平),中空 50% (持平),管材 42% (-1%);塑编开工率 45% (+2%),注塑开工率 52% (持平),BOPP 开工率 54.36% (+1.83%)。<br/>(3) 库存端:10 月 26 日,主要两油库存 66.5 万吨,较上一日环比去库 1.5 万吨。截止 10 月 20 日当周,PE 社会库存 17.19 万吨 (-0.572 万吨),PP 社会库存 4.097 万吨 (-0.138 万吨)。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>供需来看,供应高位小幅收缩,下游需求除农膜继续好转外,其他行业新增订单跟进一般,对聚烯烃拉动不足;成本端近期受地缘政治等因素影响,油价波动较大,后期继续关注成本端变化。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>供需基本面偏弱,预计短期震荡运行,但需关注成本端驱动。套利方面,因 PP 整体供需弱于 LLDPE,且 PP 后期仍有新装置计划投产,建议关注多塑料空 PP 机会。</p> |
|  | 乙二醇      |      | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场:夜盘,乙二醇震荡偏弱,EG2401 合约收 4109 元/吨,跌 0.07%,减仓 0.63 万手。</p>  |

|     |      |  |
|-----|------|--|
|     |      | <p>现货市场：乙二醇现货价格震荡，华东市场现货价 4035 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 从供应端来看，供应高位小幅调整。国内方面，富德能源 50 万吨装置周中临时短停，当前产品调优中；山西沃能 30 万吨装置 10 月初停车检修，周内重启负荷逐步提升中；三江化学 100 万吨装置 10 月 15 日临时停车，近日升温重启中，目前尚未出料；河南濮阳 20 万吨装置近日停车检修，重启时间待定；镇海炼化 65 万吨装置 10 月 18 日停车，预计两周左右；中海壳牌 40 万吨装置 10 月 16 日停车，预计 2 个月左右；新疆广汇 40 万吨装置 10 月初已按计划检修，预计一个月；红四方 30 万吨装置节前降至 4 成，预计持续一个月左右；陕西榆林化学 180 万吨装置计划 11 月至 12 月进行轮检；建元 26 万吨装置 9 月下旬已停车检修，预计 40 天。截止 10 月 26 日当周，乙二醇开工率 58.83%，周环比上升 0.65%。</p> <p>(2) 从需求端来看，节后随着部分装置重启，聚酯负荷小幅提升。10 月 26 日，聚酯开工率 89.01%，较上一交易日环比持平，聚酯长丝产销 39.9%，较上一交易日环比下降 18.8%。终端方面，截止 10 月 26 日，织机开工负荷为 81%，周环比提负 1%，加弹织机开工负荷为 89%，周环比提负 3%。</p> <p>(3) 库存端，10 月 26 日华东主港库存 114.33 万吨，较 10 月 23 日累库 8.85 万吨。10 月 26 日至 11 月 2 日，华东主港到港量预计 18.05 万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>近期乙二醇供需边际稍有改善，但是整体货源供应充足，叠加近期海外货源集中到港，乙二醇港口库存继续累积，对价格走势形成一定压制，但当前乙二醇绝对估值水平偏低，下行空间有限。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>预计短期低位整理为主，建议暂时观望，关注成本端波动。</p> |
| 短纤  | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>期货市场：夜盘，短纤震荡。PF312 收于 7378，跌 12 元/吨，跌幅 0.16%。</p> <p>现货市场：现货价格 7410 (+10) 元/吨。工厂产销 53.75% (+82.37%)，刚需补货，产销一般。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 成本端，成本震荡。巴以冲突仍在演变，且下方有减产支撑，原油高位运行；PX 价格偏弱及 PTA 供需面趋弱导致价格表现弱势；乙二醇供需宽松，价格相对偏弱。(2) 供应端，开工持稳，产量稳定。仪征化纤 10 万吨 4 条产销，2 条 9 月初投产，另 2 条 9 月中旬投产，福建山力 20 万吨装置 9 月 22 日重启，10 月有 13 万吨新装置投产预期。截至 10 月 20 日，直纺涤短开工率 87.8% (-0.2%)。(3) 需求端，由旺季向淡季过渡，需求走弱，叠加棉花持续下跌增加终端和下游观望情绪。截至 10 月 20 日，涤纱开机率为 67% (+1.0%)，开工延续节后回升，但是仍处于历史同期偏低位置。涤纱厂原料库 11.5 (-0.6) 天，企业刚需备货为主，原料库存维持在两周以内。纯涤纱成品库存 28 天 (-1.5 天)，降价去库，但是棉花价格持续下跌，导致下游拿货谨慎，库存绝对量高于历史同期。(4) 库存端，10 月 20 日工厂库存 16.4 天 (+0.1 天)，短纤开工稳定而下游需求偏弱，导致工厂库存维持高位。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>短纤供需趋偏弱，觉得价格仍跟随成本震荡，当前原油偏强震荡，但是 PTA 和乙二醇供需面偏弱，成本支撑弱势。预计短纤震荡偏弱，关注下方 7200 一线支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>建议偏空思路对待。风险提示，原油强势上涨。</p>   |
| 苯乙烯 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p>   |

|       |    |  |
|-------|----|--|
|       |    | <p>期货市场：夜盘，苯乙烯震荡，EB12 收于 8405，跌 8 元/吨，跌幅 0.10%。<br/>         现货市场：现货供应偏紧但是价格跟随原油震荡，江苏现货 8540/8550，11 月下 8490/8510，12 月下 8400/8430。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 成本端：成本宽幅震荡。巴以冲突仍在演变，且下方有减产支撑，原油高位运行；纯苯库存低位，价格偏强；乙烯供需偏弱，跟随成本波动。(2) 供应端：装置检修逐步落地，且在亏损较深的背景下不排除新增降负或检修。利华益 72 万吨计划 11 月中旬停车检修两周，天津渤化 45 万吨 10 月 21 日计划外停车一周，华星石化 8 万吨 10 月 13 日检修，广州石化 8 万吨 10 月 13 日检修 20 天，中海壳牌 70 万吨装置 10 月 18 日开始检修 50 天，华泰盛富 45 万吨装置 10 月 23 日停车检修 2-3 周，中石化湛江东兴 6 万吨 10 月 8 日停车检修 45 天。截止 10 月 26 日，周度开工率 72.07% (-4.15%)。</p> <p>(3) 需求端：下游开工暂时稳定。截至 10 月 26 日，PS 开工率 60.60% (+2.71%)，EPS 开工率 57.80% (+2.28%)，ABS 开工率 78.01% (-3.83%)。(4) 库存端：截止 10 月 25 日，华东主港库存 5.43 (+0.14) 万吨，本周期到港 2.40 万吨，提货 2.26 万吨，出口 0 万吨，下周期计划到船 1.70 万吨，港口延续低库存。</p> <p><b>【市场逻辑】</b> 苯乙烯非一体化装置亏损较深，装置陆续开启检修，同时不排除新增检修或降负，且纯苯走势偏强在成本端支撑较好，预计苯乙烯价格偏强震荡。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>         建议观望。</p>   |
| 液化石油气 | -1 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>         夜盘，PG12 合约窄幅震荡，截止收盘，期价收于 5042 元/吨，跌幅 0.08%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>原油方面：美国 EIA 公布的数据显示：截止至 10 月 20 日，美国商业原因库存较上周增加 137.2 万桶，汽油库存较上周增加 15.6 万桶，精炼油库存较上周下降 168.6 万桶，库欣原油库存较上周增加 21.3 万桶。</p> <p>CP 方面：10 月 25 日，11 月份沙特 CP 预期，丙烷 596 美元/吨，较上一交易日涨 10 美元/吨；丁烷 611 美元/吨，较上一交易日涨 10 美元/吨。12 月份沙特 CP 预期，丙烷 596 美元/吨，较上一交易日涨 7 美元/吨；丁烷 611 美元/吨，较上一交易日涨 7 美元/吨。</p> <p>现货方面：26 日现货市场偏弱运行，广州石化民用气出厂价稳定在 5168 元/吨，上海石化民用气出厂价稳定在 4700 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价下降 50 元/吨至 5300 元/吨。</p> <p>供应端：周内，湖南一家炼厂外放增量，山东一家地炼催化装置停工，整体供应变化较小。截至 2023 年 10 月 26 日，隆众资讯调研全国 261 家液化气生产企业，液化气商品量总量为 56.88 吨左右，周环比降 0.20%。</p> <p>需求端：工业需求稳中偏弱，卓创资讯统计的数据显示：10 月 26 日当周 MTBE 装置开工率为 66.97%，较上期增 3.43%，烷基化油装置开工率为 37.77%，较上周降 2.02%。渤化 60 万吨/年、广西华谊 75 万吨 PDH 装置停车，延长中燃 60 万吨/年 PDH 装置降负，使得 PDH 平均产能利用率下滑。PDH 装置开工率为 60.42%，环比降 6.05%。</p> <p>库存方面：截至 2023 年 10 月 26 日，中国液化气港口样本库存量：284.20 万吨，较上期增加 3.79 万吨或 1.35%。中国样本企业液化气库容率水平在 32.49%，较上期增 1.02 个百分点。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>         随着气温降低，民用气需求将逐步回升，但工业需求短期偏弱，PDH 装置即期利润转弱，开工率较前期有所下滑，期价上行驱动减弱，液化气短期将震荡偏弱运行。操作上逢</p> |

|    |      |   |
|----|------|---|
|    |      | 高做空为主，后期密切关注原油价格波动。   |
| 焦煤 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>焦煤昨夜盘维持稳定，主力合约收于 1773 元/吨，涨幅为 0.00%。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>9 月中国进口煤及褐煤 4214 万吨，较上月减少 219.3 万吨，环比下降 4.9%，1-9 月累计进口煤及褐煤 34765.2 万吨，同比增长 73.1%。2023 年 9 月，中国出口煤及褐煤 43 万吨，同比增长 2.4%；1-9 月累计出口 317 万吨，同比下降 0.7%。<br/>9 月印度进口澳大利亚焦煤量降至 237 万吨，环比 6 月下降 10%。俄罗斯 8 月炼焦煤产量约 820 万吨，同比下降 2.6%。<br/>2023 年 1-9 月，山西规模以上企业原煤产量 101439.7 万吨，同比增长 4.5%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>供给端对焦煤价格的上行驱动正在减弱，安检依旧较严但前期停产煤矿部分出现复产，国内焦煤原煤产量增加。高价资源成交稍显乏力，下游焦企和钢厂对当前煤价接受度不高。下游铁水和焦炭产量回落，焦化厂内焦煤库存节后持续下降，焦煤需求转弱。焦煤出货开始出现不畅，煤矿端库存出现小幅增加，基本面转弱。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>焦煤基本面开始转弱，供给端对价格的上行驱动接近尾声。随着需求的下降，焦煤价格调整的压力正在逐步累积，操作维持逢高沽空策略。</p>               |
| 焦炭 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>焦炭昨夜盘维持稳定，主力合约收于 2411.5 元/吨，涨幅为 0.10%。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>山西目前在产焦化产能 11850 万吨，计划淘汰焦化产能 2856 万吨，新增产能 2213 万吨。截止 10 月 8 日已经淘汰产能 1032 万吨。<br/>9 月，中国出口焦炭及半焦炭 86 万吨，同比下降 31.8%；1-9 月累计出口 643 万吨，同比下降 11.9%。<br/>今年 1-9 月中国焦炭累计进口量 21.3 万吨，同比减少 15.1 万吨，同比下降 41.5%。9 月进口焦炭 3.6 万吨，环比增加 44.9%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>随着铁水产量持续回落，钢厂对焦炭的节后补库暂告结束，需求端开始对焦炭价格形成负反馈。在焦炭供给收缩的情况下，焦化企业依旧出现累库。同时近期焦煤价格出现松动，使得钢厂对焦炭第三轮上涨的接受度下降，焦钢博弈加剧。炉料端利润后续或将从煤焦逐步流向铁矿，焦炭第三轮提涨落地可能正在减小。市场已基本消化山西地区 4.3 米焦炉退出预期。随着焦煤价格下行风险加大，焦炭后续成本端支撑力度也将进一步下降。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>由于钢厂当前利润已处于低位，对焦炭价格开始产生负反馈。焦炭自身基本面走弱，同时成本端焦煤价格的回调风险在加大，操作上维持逢高沽空策略。</p> |
| 甲醇 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>甲醇重心小幅上探，但十日均线附近存在阻力，期价承压回落，跌破 2400 关口，录得长上下影线。隔夜夜盘，主力合约小幅低开。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>甲醇现货市场气氛平稳，区域走势分化，内地市场表现略强，价格稳中有升，而沿海市场则弱势盘整。上游煤炭市场弱稳运行，价格与前期持平。成本端变化不大，甲醇现货市场价格暂时企稳，但厂家仍面临一定生产压力，盈利有限。西北主产区企业报价灵活调整，部分继续上调，新签订单减少，内蒙古北线地区商谈参考 2080-2110 元/</p>   |

|     |      |   |
|-----|------|---|
|     |      | <p>吨，南线地区商谈参考 2070-2080 元/吨。华中地区开工略有提升，但华北、西南以及西北地区装置运行负荷下滑，甲醇开工略有回落，降至 72.67%，较去年同期上涨 1.62 个百分点。装置检修与恢复重启均存在，甲醇行业开工窄幅波动，对产量影响不大。受到刚需补货的支撑，持货商存在挺价惜售情绪，但下游市场抵触高价货源，实际商谈偏冷清。煤（甲醇）制烯烃平均开工维持在 90.26%，生产装置运行较为平稳，开工处于年内高位。传统需求行业开工波动有限，甲醛、MTBE 开工小幅回升，二甲醚和冰醋酸则出现回落。沿海地区库存高位波动，窄幅增加至 103.1 万吨，大幅高于去年同期水平 98.65%。受到出口船货增加，港口库存未出现明显累积。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>甲醇货源供应稳定，终端刚需采购为主，高库存压力犹存，基本面偏弱。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>市场缺乏方向指引，甲醇期价继续震荡，重心在 2350-2480 区间内运行，波段操作为宜。</p>   |
| PVC | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>PVC 期货盘面小幅高开低走，重心持续下探，回踩 6000 整数关口附近支撑后止跌，尾盘积极拉升，录得长下影线。隔夜夜盘，期价徘徊整理。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>PVC 现货市场气氛回暖，各地区主流价格陆续跟涨，市场低价货源有所缩减，但实际成交情况仍略显一般。PVC 现货市场处于深度贴水状态，点价货源暂无优势，偏高报价成交难度增加。西北主产区企业报价稳中有升，厂家接单情况改善，可售库存大幅回落，加之部分货源交付出口订单，厂区库存下降。近期 PVC 产能利用率有所下滑，新增两家检修企业，多套装置存在计划外降负现象，开工降至 75.32%，检修损失量增加。多数前期检修装置延续停车状态，后期暂无新增检修计划，部分在检企业开工将逐步恢复，预计 PVC 开工难以持续回落。PVC 产量弱稳，货源供应维持充裕态势。上游原料电石价格暂稳运行，成本端变化不大。而下游市场追涨热情不高，多谨慎观望，现货成交缺乏放量。尽管贸易商存在降价让利，实际出货仍不畅。市场预期偏谨慎，房地产相关数据仍偏弱，终端需求回暖历程漫长。出口接单略有增加，形成一定提振。华东及华南地区社会库存略降至 38.76 万吨，高于去年同期水平 9.86%，依旧维持在高位。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>内需低迷态势未改，呈现旺季不旺状态，供应端弱稳，库存消化速度缓慢，市场面临压力未有明显缓解。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>基本面利好支撑有限，PVC 期价站稳 6000 关口后，关注前期缺口附近阻力，激进者可依附于五日均线短线轻仓试多。</p> |
| 烧碱  | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>烧碱盘面小幅低开高走，向上测试十日均线压力位，但未能突破，重心承压下行，录得十字星。隔夜夜盘，期价盘整运行。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>市场参与者信心受挫，烧碱现货市场价格仍有所松动，实际成交低迷。山东 32%离子膜碱市场主流价格 810-900 元/吨，折百价为 2531-2813 元/吨；50%离子膜碱市场主流价格 1400 元/吨，折百价为 2800 元/吨。与期货相比，液碱现货市场保持小幅升水状态，基差略有扩大。虽然十月份装置检修数量较多，但氯碱企业开工仍保持在相对高位，全国主要地区样本企业平均开工率为 84.18%，与前期持平。烧碱产量稳定，货源供应充裕，全国 20 万吨及以上液碱企业库存为 43.11 万吨，环比增加 8.63%。氯碱企业库存不断累积，而出货情况不佳，面临压力渐显，降价让利出货为主。液氯价格降至相</p>  |

|    |      |  |
|----|------|--|
|    |      | <p>对低位，液碱价格松动，山东企业氯碱企业盈利持续回落，已出现部分亏损。虽然烧碱主力下游氧化铝开工稳定，但多持观望心态，入市接货积极性不高。山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格再度下调 50/吨，降至 760 元/吨，今日开始执行。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>11 月份装置仍存在检修计划，由于开工处于高位，货源供应缩减或有限，下游市场需求跟进不足，市场面临库存压力增加。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>受到下游采购价下调的拖累，烧碱期价短期内仍存在回落风险，暂时关注前低附近支撑，走势尚未企稳，抄底须谨慎。</p>  |
| 纯碱 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>夜盘，SA2401 合约下跌，截止收盘，期价收于 1668 元/吨，跌幅 0.12%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>现货方面：26 日现货市场偏弱运行。华北地区轻碱稳定在 2400 元/吨，重碱稳定在 2450 元/吨，华东轻碱稳定在 2200 元/吨，重碱稳定在 2500 元/吨，华中轻碱下降 50 元/吨至 2050 元/吨，重碱下降 30 元/吨至 2450 元/吨，西北重碱稳定在 2220 元/吨。</p> <p>供应方面：近期纯碱厂家整体开工负荷率维持在高位，货源供应充足。截止到 2023 年 10 月 26 日，周内纯碱产量 69.01 万吨，环比下降 1.07 万吨，跌幅 1.52%。周内纯碱整体开工率 88.65%，环比下降 1.37%。</p> <p>需求方面：轻碱下游需求疲软，重碱下游需求变化不大，多按需采购为主。截至 2023 年 10 月 26 日，全国浮法玻璃日产量为 17.18 万吨，比 19 日+0.76%。</p> <p>库存方面：截止到 2023 年 10 月 26 日，本周国内纯碱厂家总库存 45.38 万吨，环比增加 7.65 万吨，上涨 20.28%。其中，轻质库存 30.91 万吨，重质库存 14.47 万吨。</p> <p>利润方面：截至 2023 年 10 月 26 日，中国氨碱法纯碱理论利润 875.59 元/吨，较上周-175.69 元/吨，环比-16.71%。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 1052.10 元/吨，环比-282.00 元/吨，跌幅 21.14%。</p> <p><b>【交易逻辑】</b></p> <p>本周纯碱产量 69.01 万吨，仍维持高位，供应依旧较为充足，库存继续增加，期价缺乏上行驱动。随着时间推移，新增产能的逐步投放，远月合约纯碱将逐渐累库，期价上行驱动偏弱，但远月期价大幅贴水现货，期价已经提前计价这一预期，期价下行空间有限。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>从盘面走势上看，短期期价将维持低位震荡，操作上以反弹做空为主。</p> |
| 尿素 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>周四尿素期货主力 01 合约窄幅波动，跌 0.18% 收于 2215 元/吨，01 合约成交环比下降，持仓量基本持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>周四国内尿素现货市场继续下调，主流区域价格下调 20-30 元/吨。供应方面，目前产能利用率在 82% 左右，近期日产小幅波动，本月有新增产能，安徽昊源、华鲁恒升本月已经投产，月底渭化恢复生产，后期日产有望突破 18 万吨/日。农需处于秋季肥阶段后半程，工业需求稳定推进，生产企业执行前期订单为主。本周企业预收订单环比增加 0.77 天，至 7.24 天，涨价期间补库推动订单天数增加。9 月初印度 RCF 发布新招标，中旬开标东海岸最低报价 CFR405 美元/吨，刨去运费杂费折山西 2500 左右，最终招标量在 52.5 万吨，低于市场预期。10 月 5 日，印度 IPL 发布尿素进口招标，10 月 20 日开标价格折国内山东价格 2500 以上。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p>  |

|      |    |  |
|------|----|--|
|      |    | <p>海外市场尿素价格维持正价差，仍存正驱动。由于出口政策变化，短期出口预期有所减弱，供需边际趋于宽松，9月海关出口数据超预期，出口预期修复，出口增加下年内过剩概率下降，固定床高成本是支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>技术上，主力连续合约中周期处于周线下行通道中，上周大涨上破通道上沿，向上填补9月初向下跳空缺口，随后回落，下方支撑在2150-2180。操作上，盘面价格上修至固定床成本区间上沿，估值修复驱动预计减弱，需要复合肥和淡储买盘或出口端新变化的支撑，操作宜短或观望。生产企业建议在利润回升后，在年内利润区间上沿择机卖保，以防潜在旺季需求不及。</p>  |
| 农畜产品 | 豆类 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>周四晚间，美豆主力01合约价格下跌，收跌于1299.5美分/蒲左右。M2401合约上涨，晚间暂收于3931元/吨，上涨23元/吨。</p> <p>沿海豆粕现货价格下跌，南通4080元/吨跌40，天津4200元/吨跌60，日照4150元/吨跌100，防城4120元/吨持稳，湛江4100元/吨跌50。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>海关数据显示，中国9月份从巴西进口大豆688万吨，同比增长23%。2023年9月大豆进口量为715.35万吨，较8月936.19万吨有所下降；</p> <p>巴西谷物出口商协会(ANEC)表示，亚马逊地区的严重干旱迫使出口商将少量货物改道运往南部港口，但总量影响不大；</p> <p>据Mysteel农产品调研数据显示：上周全国港口大豆库存为481.98万吨，较前一周减少71.87万吨，减幅12.98%，同比去年增加117.97万吨，增幅32.41%；</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>短期洗船等因素带动豆粕阶段性反弹，豆类逢高沽空的观点不变，注意仓位风险。美豆上涨动力明显不足，后期难有持续性拉涨，预计美豆01合约整体维持在1270-1375美分/蒲区间内偏弱走势为主。目前下游接货意愿较差，市场悲观情绪浓厚。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>豆粕考虑逢高沽空操作。</p>  |
|      | 油脂 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>昨夜植物油价格小幅震荡，主力P2309合约报收7232点，收跌24点或0.33%；Y2309合约报收7964点，收跌26点或0.33%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格略有上涨，当地市场主流棕榈油报价7070元/吨-7170元/吨，较上一交易日上午盘面小涨60元/吨；贸易商：24度棕油预售基差报价集中在01-30左右。广东豆油价格略有上涨，当地市场主流豆油报价8300元/吨-8400元/吨，较上一交易日上午盘面小涨80元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在01+450~500元左右。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示，2023年10月1-25日马来西亚棕榈油单产增加4.40%，出油率增加0.19%，产量增加5.4%。</p> <p>高频数据：10月1-25日马棕出口环比减少1.08-4.16%。</p> <p>巴西全国谷物出口商协会(Anec)预计，巴西10月大豆出口量为614.2万吨，去年同期为358.9万吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>棕榈油：10月份产地棕榈油仍处于增产季，国内棕榈油库存以及短期到港偏高，国内外棕榈油短期均有累库存预期。中长期来看，11月棕榈油步入减产季，厄尔尼诺12月份前强度逐步增强或将导致远期棕榈油减产，远期棕榈油供给压力逐步减轻。</p> <p>豆油：巴西产区降水改善，美豆面临收割带来的季节性供应压力，美豆期价上方承压。</p> |

|    |      |   |
|----|------|---|
|    |      | <p>但美豆出口有改善预期，对期价产生一定支撑，短期美豆震荡为主。国内 10-12 月大豆到港 640、960、900 万吨，豆油供给充足。</p> <p>【交易策略】期价暂以区间震荡思路对待，棕榈油参考 6900-7500，豆油参考 7650-8250，基差震荡为主，油粕比逢低偏多。</p>   |
| 花生 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：花生 01 合约期价周四震荡收涨，收涨 56 点或 0.62%至 9130 元/吨。</p> <p>现货市场：本周（20231020-1026）产区花生价格整体小幅走高后又回落。上周末产区价格小幅走高，东北产区整体交易量增加，河南交易一般。本周初开始，油厂连续下调收购价格，对市场心态造成影响，销区采购谨慎，产区出货减少，价格回落。但价格下滑至低位时，农户出现惜售心理，小贩出车减少，贸易商上货量有限，市场整体交易略显僵持。港口货源基本扫尾，少量出库消耗库存，价格跟随国内下滑。截止到 10 月 26 日，山东油料本周期均价 9150 元/吨，环比走低 2.92%，河南油料周均价 9135 元/吨，环比下滑 2.61%；驻马店白沙新米通货米均价 9560 元/吨，环比下滑 2.05%；大杂通货米好货均价 9465 元/吨，环比走高 0.26%，周内价格下滑，有内霉等货源价格混乱；阜新白沙通货米均价参考 9520 元/吨，环比下滑 1.24%。苏丹精米好货周均价 9880 元/吨，环比下滑 2.27%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>冀鲁豫三地 2023 产季新花生产量普遍有不同程度的增加，根据各产区加权平均后测算，卓创资讯预估 2023 产季河南产区花生果产量约 456.95 万吨，同比增长 23.13%。山东产区花生果产量约 279.80 万吨，同比增长 38.74%。河北产区花生果产量约 114.38 万吨，同比增长 10.18%。</p> <p>压榨厂到货情况：根据卓创资讯监测数据，截止到本周四，国内部分规模型批发市场本周到货 8240 吨，较上周减少 0.12%，出货量 4110 吨，较上周减少 0.72%。本周批发市场到货量及出货量均减少。主要受油厂连续调价影响，产区行情偏弱，市场采购趋于谨慎，下游客户拿货积极性亦不高，随用随补为主。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>新季花生同比恢复性增产，筛选厂和贸易商拿货热情较弱，存在一定看空情绪，需求表现相对低迷。压榨厂散油榨利低迷，部分压榨厂下调油料花生收购价格对市场情绪同样产生一定利空影响。花生期价能否止跌企稳一是关注农户是否产生一致性惜售情绪导致上货量偏少。二是关注未入市企业收购策略。</p> <p>【交易策略】</p> <p>已有空单部分止盈。</p> |
| 菜粕 | +0.5 | <p>【行情复盘】期货市场：周四晚间，菜粕 2401 合约价格上涨，晚间暂收于 2949 元/吨，上涨 21 元/吨。菜粕现货价格下跌，南通 3140 元/吨跌 60，合肥 3200 元/吨跌 60，黄埔 3270 元/吨跌 20。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>巴西大豆播种较为顺利，美豆收割进度偏快，国际大豆多头情绪减弱；</p> <p>据 Mysteel 调研显示，截止到 2023 年 10 月 20 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 13.8 万吨，较上周减少 3.9 万吨；菜粕库存为 1.66 万吨，环比上周减少 0.17 万吨；未执行合同为 7.2 万吨，环比上周减少 1.9 万吨；</p> <p>10 月 USDA 报告进一步下调加美豆和拿大油菜籽产量。</p> <p>【交易逻辑】</p> <p>菜粕看空观点暂不变。昨日点价较多，基差卖方空头平仓带动菜粕盘面走高，破位后引发技术性多头入场，但基本面偏弱期价随即下跌。基本面来看，国内菜粕进入需求淡季，走势预计更弱于豆粕。</p>   |

|    |      |  |
|----|------|--|
|    |      | <p><b>【交易策略】</b><br/>菜粕考虑逢高沽空操作。</p>   |
| 菜油 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>周四晚间，菜油 2401 合约滞涨下跌，晚间暂收于 8506 元/吨，下跌 61 元/吨。菜油现货价格持稳，南通 8640 元/吨持稳，成都 9100 元/吨持稳。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>俄罗斯乌克兰菜籽上市，两国菜油葵油库存偏高。<br/>10 月 USDA 报告进一步下调加美豆和拿大油菜籽产量。<br/>周四有买货、洗船传闻传出，提振盘面。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>菜油随原油及外盘油脂走高，国内基本面供需暂无明显变化。国内油脂库存处于历史同期高位，其中菜油库存也同样处于偏高位置，我国菜油供应较为充足，多空交织，菜油短期暂无明显趋势性方向。等待库存去化后，我们持有偏多观点。</p> <p><b>【交易逻辑】</b><br/>短期暂时观望为主。</p>   |
| 玉米 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：主力 01 合约夜盘震荡整理，涨幅为 0.04%；CBOT 玉米主力合约周四收跌 3.18%；<br/>现货市场：周四全国玉米现货价格窄幅波动。北方玉米集港价格 2530-2580 元/吨，较周三涨跌 10 元/吨，720 容重以上优质玉米 2640 元/吨，广东蛇口新粮散船 2700-2720 元/吨，集装箱一级玉米报价 2750-2780 元/吨；黑龙江潮粮折干 2180-2300 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；华北玉米价格小跌，山东 2650-2800 元/吨，河南 2700-2800 元/吨，河北 2600-2720 元/吨。（中国汇易）</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>(1) 美国能源信息署称，截至 10 月 20 日的一周，乙醇日均产量略有提高，为 104 万桶。这也是乙醇产量连续第五周超过 100 万桶的基准，也是自 8 月中旬以来的最高水平。<br/>(2) 深加工企业玉米消费量：2023 年 43 周（10 月 19 日-10 月 25 日），全国主要 126 家玉米深加工企业（含淀粉、酒精及氨基酸企业）共消费玉米 123.91 万吨，较前一周增加 7.03 万吨；与去年同比增加 14.93 万吨，增幅 13.7%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>消息面偏空，市场情绪表现承压。外盘市场来看，巴西干旱或对运输造成干扰，提振市场利多情绪，不过实际影响或有限，巴西玉米丰产以及北半球高产局面的阶段性压力延续，期价上行仍然受限，短期期价短期或低位反复波动。国内市场来看，新粮上市压力逐步被释放，现货价格跌至成本线附近，市场博弈情绪出现变化，不过整体市场预期未出现明显修正因子，近期中俄以及中美农产品贸易信息不断，市场情绪仍然承压，期价依然面临压力。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>弱势情绪延续，期价或继续承压表现，操作方面短期建议维持做空思路。</p> |
| 淀粉 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：主力 01 合约夜盘震荡整理，跌幅 0.07%；<br/>现货市场：周四国内玉米淀粉现货价格以稳为主。中国汇易网数据显示，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 3100 元/吨，较周三持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3100 元/吨，较周三持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 3350 元/吨，较周三持平；山东诸城玉米</p>  |

|    |      |  |
|----|------|--|
|    |      | <p>淀粉报价为 3340 元/吨，较周三持平。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <p>(1) 企业开机情况：2023 年 43 周（10 月 19 日-10 月 25 日），全国主要 126 家玉米深加工企业（含淀粉、酒精及氨基酸企业）共消费玉米 123.91 万吨，较前一周增加 7.03 万吨；与去年同比增加 14.93 万吨，增幅 13.7%。（我的农产品网）</p> <p>(2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 10 月 25 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 58.5 万吨，较上周减少 0.9 万吨，降幅 1.43%，月降幅 21.48%；年同比降幅 27.06%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>玉米淀粉市场来看，存在一定的季节性改善预期，不过持续的提振力度仍然有限，当前期价仍然以成本端主导。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>淀粉依然受到成本端的压制，短期期价仍然面临压力，操作方面建议继续维持偏空思路。</p>   |
| 生猪 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>周四，生猪期价低开高走，近月 11 继续移仓，生猪指数小幅反弹，生猪指数持仓量创近期新高后回落。本周部分企业抛售，而消费端缺乏有利支撑令猪价加速下行，非瘟传闻增加，市场情绪偏弱。截止收盘主力 01 合约收于 16045 元/吨，环比前一交易日跌 1.98%。基差 01（河南）-915 元/吨。本周生猪现货价格整体呈现跌势，周中猪价跌幅扩大，全国均价 14.68 元/公斤，环比昨日跌 0.29 元/斤附近，7kg 仔猪价格跌至 130 元/头以下，仔猪价格近期尚未明显止跌，仔猪出栏亏损幅度加剧，产业链亏损自下向上蔓延。猪粮比再度逼近 5:1 一级过度下跌预警区间，产业现金流面临巨大考验。</p> <p><b>【重要资讯】</b>新增注册仓单 270 手，国内北方猪瘟疫情传闻增加。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>10 月份国内大宗商品整体止涨回落，饲料原料豆粕在创出新高后出现大幅调整，生猪期现货价格对其他商品相对估值持续走低。基本上，10 月屠宰量高开低走，出栏体重延续趋势反弹，但目前体重仍然处于低位，冻品库存高位回落但仍然偏高，压制白条价格，四季度末头部企业出栏计划有增不减，供给仍然较为宽松。生猪供需基本上，预计基础存栏偏高，但大猪供应紧俏，当前标肥价差处于逆季节性低位，而今年上半年散户补栏偏低，四季度大肥供给再度出现过剩踩踏的可能性相对较低。三季度末开始，生猪出栏成本偏高叠加阶段性消费走向旺季，生猪近端现货价格大概率开始底部确认。期价上，目前整体估值不高，供需环比边际出现改善的情况下，期价或延续底部震荡，远月合约盘面养殖利润虽然转正，但价格仍然不高。交易上，生猪主力合约持仓量处于高位，多空博弈激烈，单边或将维持弱势震荡，前期空 11 多 01 套利择机离场，当前仔猪价格大幅下挫，令远期产能去化预期得到强化，等待市场情绪企稳。边际上警惕饲料养殖板块集体估值高位带来的系统性风险。</p> <p><b>【交易策略】</b>当前期价再度跌破出栏成本，前期空 11 多 01 套利择机离场，激进投资者逢养殖成本下方买入 01 合约。边际上警惕饲料养殖板块集体估值高位带来的系统性下跌风险。</p> |
| 鸡蛋 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b></p> <p>周四，饲料端偏弱震荡，鸡蛋期价弱势震荡调整。截止收盘 01 合约收于 4308 元/500 公斤，环比前一交易日跌 0.21%。本周鸡蛋现货价格弱势震荡，今日主产区蛋价 4.33 元/斤，环比昨日涨 0.03 元/斤，主销区蛋价 4.59 元/斤，环比昨日持平，全国均价 4.42 元/斤左右，环比昨日涨 0.02 元/斤，淘汰鸡价格 6.17 元/斤，环比昨日跌 0.05 元/斤，毛鸡全国均价 3.68 元/斤，环比上昨日持平。养殖成本环比走低叠加开产增加令鸡蛋价格中枢预期下移。养殖成本环比走低叠加开产增加令鸡蛋价格中枢预期下移。</p>   |

|  |      |      |   |
|--|------|------|---|
|  |      |      | <p><b>【市场逻辑】</b>鸡蛋基本上，9月份在产蛋鸡存栏量环比延续趋势小幅回升，且鸡苗销量同环比继续走高，预计四季度在产存栏量整体有增无减。当前老鸡占比较高，三季度旺季兑现后预计淘鸡将有增加，但上半年补栏鸡苗陆续在三季度份迎来开产，因此本年度四季度新增开产量蛋鸡或将仍然不弱。此外，饲料原料价格环比回落，一定程度或将拖累蛋价重心下移。当前期价保持对现货较高贴水，一定程度反应产能回升预期，边际上，四季度畜产品集体走向供需两旺。不过全年由于供给逐步恢复，蛋价重心持续下移的趋势可能已经形成，本年度蛋鸡产业周期下行风险加大。操作上，近端原料价格走低或将拖累蛋价下移，供给压力释放前，鸡蛋现货价格可能仍然较为抗跌，建议以逢养殖成本附近做多近月，逢估值高位抛02及以后合约为主。</p> <p><b>【交易策略】</b>逢估值高位抛空01及以后合约为主。</p>  |
|  | 橡胶   | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：夜盘沪胶窄幅整理。RU2401合约在14545-14635元之间波动，略跌0.10%。NR2401合约在11060-11145元之间波动，略跌0.46%。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>本周中国半钢胎样本企业产能利用率为78.44%，环比+2.34%，同比+17.19%。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为65.18%，环比+0.86%，同比+13.23%。半钢胎整体出货表现相对平稳，外贸出货集中，内销雪地胎走货为主，四季胎缺货规格仍存。随着内销排产力度加大，企业缺货现象逐步缓解中。全钢胎个别企业排产小幅波动，带动样本企业产能利用率微升。周内外贸走货尚可，内销出货相对缓慢，整体库存微增。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>近日宣布增发1万亿元国债有望提振国内消费，对于胶价会有利多影响。中长期看下游需求的稳定是支撑胶价走高的重要基础和前提。此外，国家收储题材也是潜在的利多支持。但是，国内天胶去库存放缓，泰国主产区胶水、杯胶等天胶加工原料价格近日出现调整迹象。四季度东南亚地区仍是割胶旺季，新胶供应或会提速。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>技术上看，沪胶指数在15000-16000元存在长期压力，节后胶价上升临近15000元遇阻。后期如能有效突破才有望确立大级别行情，否则持续数年的底部震荡格局依然未改。投资者暂时仍以波段行情的思路参与为宜。</p>                           |
|  | 合成橡胶 | -0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：夜盘，顺丁橡胶震荡，BR2401收于12960，跌95元/吨，跌幅0.73%。<br/>现货市场：华东现货价格12500（+0）元/吨，成本支撑偏强，持货商报盘持稳，商谈承压。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>(1) 成本端，丁二烯装置停车较多，低价现货有限，市场价格走势偏强。截止10月26日，开工59.59%（-3.98%），中海壳牌18万吨10月20日停车，镇海炼化16.5万吨10月16日停车两周，福建联合12万吨10月15日停车检修一周，上海石化12万吨9月11日停车50天，四川石化15万吨9月15日停车两个月，部分装置短停导致开工有所走弱。截止10月25日，港口库存2.43万吨（-0.78万吨），供应收缩导致港口去库。(2) 供应端，部分装置重启，供应回升。四川石化15万吨9月15日-11月15日大修，茂名石化10万吨12月25日有大修计划。截止10月26日，顺丁橡胶开工率70.94%（-0.27%）。(3) 需求端，轮胎开工维持高位，但压价询采。截至10月26日，全钢胎开工率为64.95%（+0.13%），库存中性，且交付订单，开工维持高位；半钢胎开工率73.38%（+0.45%），库存由上升空间，开工维持高位运行。(4) 库存端，10月26日社会库存11.218千吨（-1.041千吨），库存窄幅波动，高于去年同期，市场现货供应充裕。(5) 利润，成本走强而顺丁橡胶价格偏弱，导致税后利润继续降至-345.13元</p> |

|       |      |   |
|-------|------|---|
|       |      | <p>/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b>合成橡胶供应预计回升，需求暂稳，供需面趋弱，但是成本走势偏强，预计合成橡胶 12500-13500 区间震荡为主。中期来看，原料丁二烯 10 月末及 11 月份装置陆续重启，供应回升将导致价格回调，结合合成橡胶自身供需面趋弱，预计价格震荡偏弱，下方关注 12000 一线支撑。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>建议逢高沽空。风险提示，原油大涨。</p>  |
| 白糖    | -2   | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：夜盘郑糖窄幅整理。SR401 在 6771-6806 元之间波动，略跌 0.16%。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>2023 年 10 月 25 日，ICE 原糖收盘价为 27.66 美分/磅，人民币汇率为 7.3169。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本为 7067 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为 9096 元/吨；配额内泰国糖加工完税估算成本为 6998 元/吨，配额外泰国糖加工完税估算成本为 9006 元/吨。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>近日郑糖反弹受阻，主产区现货糖价继续走弱，目前处于食糖消费淡季，且外糖进口量在年底前可能还会增加。还有，甜菜糖厂全面开榨，新糖供应开始增加。此外，食糖抛储仍可能持续。若不出现突发事件，年底前糖价可能震荡走弱，如果 12 月份新糖销售状况欠佳，糖价调整幅度会更大，不排除郑糖主力合约跌破 6500 元的可能。国际市场，巴西主产区降雨有所增加，10 月上半月产糖进度放缓，且食糖出口港口有拥堵迹象。此外，印度、泰国食糖减产已成定局，但印度出口政策仍存在不确定性，国际糖价走势出现摇摆。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>郑糖短期走势可能震荡反复，中长期走势趋弱的可能性较大。</p>  |
| 棉花、棉纱 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货市场：周四夜盘明显反弹。棉花主力合约 CF2401 报收于 16260 元/吨，日环比上涨 1.03%；棉纱主力合约 CY2401 报收于 21940 元/吨，日环比上涨 0.69%。<br/>现货市场：10 月 26 日，新疆棉录得 17220 元/吨，日环比上涨 80 元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得 79.66 美分/磅和 82.93 美分/磅，日环比均上涨 1.06 美分/磅。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>1、10 月 24 日新疆籽棉收购均价涨跌不一。手摘棉集中 8.2-8.5 元/公斤，机采棉 7.3-7.55 元/公斤，最低 7.0 元。南疆机采棉陆续采摘上市，在郑棉小幅反弹后，多数棉农仍抱有观望态度。<br/>2、海关总署最新数据显示，2023 年 9 月棉纱出口量 2.1 万吨，环比增加 7.79%，同比减少 20.1%；出口金额 0.85 亿美元，环比增加 8.67%，同比减少 28.29%。2023 年 1-9 月，我国棉纱线出口量累计 18.07 万吨，同比减少 14.07%；出口金额 7.41 亿美元，同比减少 30.67%。9 月我国棉纱出口单价为 4.06 美元/公斤，同比跌幅 10.25%，环比增幅 0.81%。2023 年 1-9 月的棉纱出口单价为 4.1 美元/公斤，同比跌幅 19.31%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>新棉即将上市、储备棉持续轮出、棉花进口量预计增加，棉花供应宽松，同时下游需求疲软以及外盘回落，致使郑棉持续回落。当前期价处于相对低位，在 16000 元/吨筑底成功，有望反弹。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>近期以震荡思路为主。</p> |

|  |    |      |  |
|--|----|------|--|
|  | 纸浆 | -1   | <p><b>【行情复盘】</b><br/>纸浆期货主力合约夜盘继续走弱，收盘价下跌 0.7%。山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，业者盘面窄幅下调，银星 6100-6150 元/吨，月亮 6150-6200 元/吨。进口阔叶浆现货盘面窄幅下调，市场部分含税参考价 5400-5500 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>加拿大海关公布 2023 年 8 月加拿大纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 16.13 万吨，环比增加 40.78%，同比增加 10.80%；化机浆 8.92 万吨，环比增加 53.51%，同比缩减 2.74%。</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>海外浆厂目前仍在惯性上调对外报价，11 月针叶浆对中国市场售价上调至 760-780 美元/吨，折算即期进口成本大概 6400-6600 元/吨。阔叶浆明星报价上涨至 630 美元/吨。10 月国内成品纸市场偏强运行，纸厂挺价，但旺季影响逐步减弱，上周纸厂开工高位回落，特别是生活用纸成交跟进有限，价格继续上涨动力不足。国内港口木浆库存 10 月前两周增加，但本周再度大幅下降。供应方面，全球对中国发货量及中国木浆进口量维持高位，在新产能投产之下，四季度进口量仍可能进一步上升。整体看，国内纸浆现货市场供需双强，今年以来需求好于预期，但成品纸备货影响减弱后，提价空间有限，纸浆在高供应之下，上涨驱动减弱，且在美债利率上涨及海外地缘政治影响下，也面临估值层面的压力。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>三季度以来上涨趋势可能结束，但内需较强，加上国内政策积极，纸浆重回前低的概率偏低，四季度震荡区间上移，短期以回调思路对待。</p>  |
|  | 苹果 | +0.5 | <p><b>【行情复盘】</b><br/>期货价格：主力 01 合约周四震荡整理，收于 8734 元/吨，跌幅为 0.17%。<br/>现货价格：本周山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权平均价为 4.50 元/斤，环比涨 0.20 元/斤，幅度 4.65%，同比涨 0.77 元/斤，涨幅 20.64%；本周陕西地区纸袋富士 70# 以上半商品货源成交加权平均价格为 3.98 元/斤，环比上涨 0.03 元/斤，涨幅 0.76%，同比涨 0.59 元/斤，同比涨幅 17.40%。（卓创）</p> <p><b>【重要资讯】</b><br/>（1）新季优果率预期偏低。果面质量方面来看，2023 年的果锈和冰雹果占比明显高于去年。其中陕西省 2023 年果锈果在抽样果中占比达到 39.95%，比 2022 年高 23.28 个百分点。山东产区质量问题较重，其中果锈、水裂纹为今年最为突出的质量问题。样本统计中果锈果占比达到 44.5%，高于去年 24.6 个百分点，果品质量明显低于去年。<br/>（2）新果产量预估平稳。2023 年苹果产量约为 3554.11 万吨，与 2022 年基本持平，微幅增长 1.01%。（卓创）</p> <p><b>【市场逻辑】</b><br/>期价本周回落明显，原因主要是两个方面，一是新季收获期并没有将前期优果率偏低所形成的利多预期放大，二是收获进入后期，季节性压力仍然比较明显。整体来看，新季收获进入后期，产量以及优果率的分歧有所下降，市场的持续支撑不足，同时近期苹果现货端进入上量阶段，现货价格季节性下滑打压市场预期，短期价格或向下寻找支撑。后期来看，市场聚焦于入库量情况以及消费的变化，期货价格预期受到现货季节性波动的干扰，整体维持宽幅区间波动预期，波动节奏预期先抑后扬。</p> <p><b>【交易策略】</b><br/>短期期价或继续偏弱波动，下方支撑预期在 8400-8500，操作方面短期建议可以考虑卖出 AP2401-C-9500 与 AP2401-P-8300 的宽跨式组合策略。</p> |

**重要事项：**

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

联系我们：

| 分支机构           | 地址   | 联系电话          |
|----------------|--|---------------|
| <b>总部业务平台</b>  |  |               |
| 资产管理部          | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881312  |
| 期货研究院          | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层                               | 010-85881117  |
| 投资咨询部          | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层                               | 010-68578587  |
| 产业发展部          | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881109  |
| 金融产品部          | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881295  |
| 金融机构部          | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881228  |
| 总部业务部          | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881292  |
| <b>分支机构信息</b>  |  |               |
| 北京分公司          | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层                               | 010-68578987  |
| 北京石景山分公司       | 北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室                            | 010-66058401  |
| 北京朝阳分公司        | 北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层                        | 010-85881205  |
| 北京望京分公司        | 北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室                            | 010-62681567  |
| 河北分公司          | 河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室                          | 0315-5396886  |
| 保定分公司          | 河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室              | 0312-3012016  |
| 南京分公司          | 江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444                      | 025-58061185  |
| 苏州分公司          | 江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室                         | 0512-65162576 |
| 上海分公司          | 上海市浦东新区长柳路58号604室                                  | 021-50588179  |
| 常州分公司          | 江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼                          | 0519-86811201 |
| 湖北分公司          | 湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室                        | 027-87267756  |
| 湖南第一分公司        | 湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室       | 0731-84310906 |
| 湖南第二分公司        | 湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房   | 0731-84118337 |
| 湖南第三分公司        | 湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层                           | 0731-85868397 |
| 深圳分公司          | 广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼8068室                      | 0755-82521068 |
| 广东分公司          | 广东省广州市天河区林和西路3-15号雍中广场B座35层07-09室                  | 020-38783861  |
| 上海自贸试验区分公司     | 上海市浦东新区南泉北路429号2801室                               | 021-58991278  |
| 天津营业部          | 天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室                             | 022-23559950  |
| 天津滨海新区营业部      | 天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元                      | 022-65634672  |
| 包头营业部          | 内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107                   | 0472-5210710  |
| 邯郸营业部          | 河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间           | 0310-3053688  |
| 青岛营业部          | 山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室                  | 0532-82020088 |
| 太原营业部          | 山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层                        | 0351-7889677  |
| 西安营业部          | 陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室                       | 029-81870836  |
| 上海南洋泾路营业部      | 上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室                          | 021-58381123  |
| 上海世纪大道营业部      | 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室                      | 021-58861093  |
| 宁波营业部          | 浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室                        | 0574-87096833 |
| 杭州营业部          | 浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室                         | 0571-86690056 |
| 南京洪武路营业部       | 江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室                     | 025-58065958  |
| 苏州东吴北路营业部      | 江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室                   | 0512-65161340 |
| 扬州营业部          | 江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼                               | 0514-82990208 |
| 南昌营业部          | 江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420            | 0791-83881026 |
| 岳阳营业部          | 湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号                           | 0730-8831578  |
| 株洲营业部          | 湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号) | 0731-28102713 |
| 郴州营业部          | 湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼                        | 0735-2859888  |
| 常德营业部          | 湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼                   | 0736-7318188  |
| <b>风险管理子公司</b> |  |               |
| 上海际丰投资管理有限责任公司 | 上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层                           | 021-20778818  |