

有色板块

沪铜

65000-67000

国内需求支撑期价，预计窄幅波动

【逻辑】周四铜价较前一交易日上涨 0.19%，沪铜主力收于 67850 元/吨；海外宏观方面，国庆节以来美联储官员的公开发言普遍偏鸽，美元指数略有回落，但是随着巴以冲突的发酵，美元指数再度走高；当前 CPI 和 PPI 数据依旧超出预期，为了抑制通胀，后期美联储继续发力加息的概率再度回升。国内短期或有流动性收敛的可能，但是整体依旧维持宽松形势。基本面看，全球铜矿与精铜产能利用率走高，库存有明显提高，但是海外需求偏弱，LME 铜与纽铜价格均有所承压；国内库存较低，精铜产量和进口量提升，但是在需求端稳步回暖的情况下，国内去库效果明显，对沪铜期价有所支撑。但是在海外宏观因素的影响下，国内价格预计将在低位窄幅波动。

【策略】中秋、国庆节假期期间，美国就业数据与巴以冲突共同推高美元指数，但是由于中国电解铜需求韧性较强，期铜价格没有出现大幅下跌，后续预计窄幅波动。

沪铝

18500-20000

维持震荡观点，区间操作

【逻辑】：周四沪铝主力合约报收 18965 元/吨，涨幅 0.32%。海外宏观方面，美联储的态度使得市场认为高利率环境的维持时间或将增长，有色金属价格在宏观层面或将承压。基本面上，国内铝土矿现货货源近期出现紧缺，在氧化铝期限贸易活跃的背景下，电解铝原料价格较为强势；电解铝规模复产结束后，仅转移的部分产能投产，电解铝的供应增速较预期收窄；上周国内铝下游加工龙头企业开工率仅小幅上行，建筑型材应用的短期表现仍较差，加上近期铝价高位，下游提货积极性下降，铝下游各个板块旺季氛围欠缺，部分板块订单有亏损情况，不过旺季下短期开工仍有所支撑。库存上，国内外均处低位。现货市场方面，随着下游备货，成交逐步好转，部分地区库存去库。

【策略】虽然有色金属板块整体承压，但是电解铝原料供应短缺，供应增速不及预期，近期铝价较为强势地突破了长期震荡区间，确认突破后可以入场做多。

沪镍

145000-155000

预计进入底部区间震荡

【逻辑】周四沪镍主力收盘 138810 元/吨，跌幅 0.24%，镍价前期小幅下跌，短线空头逻辑初步兑现，现货库存小幅增加，现货供应整体充足。从基本面，镍的主要矛盾仍旧是精炼镍进入产能扩张周期后，供应结构发生的边际变化，当前市场价格已基本反映，沪镍价格易跌难涨。消费端，沪镍消费未出现明显变化；供应端，印尼对非法镍矿开采的调查仍未结束，但是近期官方发言较前期态度有所缓和，同时进口电解镍陆续到港，电解镍供应紧张的预期减弱，需求增速预计仍将弱于供应。综上所述，电解镍供应长期偏向宽松的格局未变，印尼镍矿的供应缩减对镍价造成了短期的扰动基本结束，尝试轻仓介入做空。

【策略】电解镍供应长期偏向宽松的格局未变，但是在近期镍价大幅下滑后，沪镍价格预计将进入底部区间震荡，前期获利空单可以逢低平仓。

碳酸锂

145000-170000

空头离场动作明显，获利空单逢低减仓

【逻辑】周四碳酸锂主力收盘 140900 元/吨，跌幅 1.33%。随着碳酸锂多地产能投产，碳酸锂未来供大于求的格局已被市场多数参与者认可，但是短期内碳酸锂市场的供需格局仍然呈现紧平衡的状态，且下游库存近期有明显降低；碳酸锂期货上市后，现货价格急速下跌，向期货价格收敛，在现货商买涨不买跌的心理作用下，当前碳酸锂市场交投氛围冷清，期现价格持续下跌；但是多家盐厂由于利润收窄的原因，陆续发出检修降负通知，且国庆节期间有捂货动作，停止对外报价，期市大幅反弹。

【策略】碳酸锂现货价格稳定下降，期货近期也成功突破 15 万元整数关口，不过在 15 万以下空头减仓动作明显，且临近限仓，仍未有仓单注册，或有逼空风险，获利空单建议逢低减仓。



黑色板块

螺纹钢 3650-3900 炉料上涨引发监管关注，多单建议获利平仓

【逻辑】螺纹钢主力周四收盘 3972 元/吨，涨幅 1.25%。从宏观角度看，高层推出一系列政策以刺激房地产市场活跃，但是新房成交以及拿地数据持续不及预期，房地产、基建等下游对螺纹钢的需求量整体处于仅几年历史同期的较低位。但是钢厂在前期投产较大的背景下，即便当前铁水利润较低，但铁水产量持续处于高位徘徊；几大钢材中，螺纹钢库存较低，热卷库存处于历史同期高位，同时钢坯库存也远高于历史水平。后期钢材价格或因高企的库存以及疲软的消费而开始持续下跌，但因为利润本就不佳的原因，跌幅有限。

【策略】新增国债的发行直接有利于钢材消费，但是铁矿的上涨幅度较大，引发监管关注，市场多头避险情绪较强，多单大量离场或连累整个黑色板块。

铁矿石 900-950 铁矿上涨引发监管介入，多单建议平仓

【逻辑】铁矿主力合约周四收盘 965.0 元/吨，跌幅 1.53%。从基本面看，现在铁水产量已经处于历史高位，且铁水的生产利润逐日收窄，故进一步提高产量的空间较小，铁矿的消费预期较弱。由于临近中秋、国庆厂家，前期钢厂普遍有采购炉料补充钢厂库存的动作，而随着假期接近，钢厂补库力度减弱，铁矿石现货市场的活跃度降低。同时，虽然港口库存较低，但是当前海漂库存较高，随着船货到港，铁矿石的库存压力或将重新增加。新增国债的发行使得黑色商品消费需求再度大幅提高，对炉料需求增加。

【策略】近期铁矿的异常上涨引发监管层的关注，铁矿石多头在消息公布后大量离场，参考以往经验，铁矿石或面临一轮较大的回调。

焦煤 1700-1850 铁矿或拖累炉料，建议多单平仓

【逻辑】焦煤主力合约周四收盘 2082.5 元/吨，涨幅 3.17%。供应方面，今天最新通报消息称，由于前期的生产安全事故，9 月以来安监再度进行生产安全检查，已关闭煤矿生产十余个，对供应端的冲击较大，与前期预期也有较大出入；前期钢厂由于钢材利润下滑，不仅未能接受焦厂的第五轮提价，主流钢厂更是提出了第一轮提降，提降后焦厂利润或将下滑，甚至陷入亏损的境地，因此也有集体挺价的现象出现。综上所述，当前双焦价格的矛盾主要集中于钢厂贴水利润与焦化厂炼焦利润之间的博弈，后续价格或将呈现宽幅震荡的局面，焦煤因为产区停产增多的原因，其价格或将要强于焦炭。

【策略】新增国债的发行有效缓解了钢厂与焦厂之间的矛盾，目前二者同时面对消费需求的增长，价格同时大幅上涨，而炉料的供需基本面要强于成材，焦煤预计强于焦炭。但是短期受铁矿拖累，建议将多单获利平仓。

焦炭 2350-2500 铁矿或拖累炉料，建议多单平仓

【逻辑】焦炭主力合约周四收盘 2685.5 元/吨，涨幅 2.13%。供应方面，今天最新通报消息称，由于前期的生产安全事故，9 月以来安监再度进行生产安全检查，已关闭煤矿生产十余个，对供应端的冲击较大，与前期预期也有较大出入，焦煤的供应有所收紧，而铁水产量增加使得长流程对焦炭的需求增加，钢厂的接货意愿较前期有所增强；前期钢厂由于钢材利润下滑，不仅未能接受焦厂的第五轮提价，主流钢厂更是提出了第一轮提降，提降后焦厂利润或将下滑，甚至陷入亏损的境地，因此也有集体挺价的现象出现，现在已进入第二轮提涨。综上所述，当前双焦价格的矛盾主要集中于钢厂贴水利润与焦化厂炼焦利润之间的博弈，后续价格或将呈现宽幅震荡的局面，后续也同样建议关注钢厂平控政策的落地情况以及钢厂之间的博弈结果。

【策略】新增国债的发行有效缓解了钢厂与焦厂之间的矛盾，目前二者同时面对消费需求的增长，价格同时大幅上涨，而炉料的供需基本面要强于成材，焦煤预计强于焦炭。但是短期受铁矿拖累，建议将多单获利平仓。



能化板块

原油

530-600

原油重点关注需求侧逻辑，延续震荡回落

【逻辑】周四布伦特原油主力收盘 77.50 美元/桶，跌幅 4.4%。SC 原油主力收盘 559.7 元/桶，跌幅 4.91%。11 月初公布“非农”数据为 15 万人，大幅低于前值和市场预期，失业率也小幅升高至 3.9%，原油市场重新回归需求侧逻辑。以色列对加沙北部地带开启当面行动，巴以冲突暂时对原油供给冲击影响有限。沙特已宣布暂停沙以和谈进场，不排除采取更进一步行动支持巴勒斯坦，伊朗总统周末参加阿拉伯国家特别会议，再次警告以色列过激行动将引发不可控后果。沙特此前宣布将减产 100 万桶/日的措施延长 3 个月至今年年底，俄罗斯亦宣布将延长 30 万桶/日的石油出口削减至 12 月份，俄罗斯原油出口数据延续减量，对供给侧带来短期扰动。当前海外旺季需求已结束，原油需求侧影响再次成为核心关注要点，另外最新 EIA 数据显示美国原油库存大幅增加 1190 万桶，大幅超过市场预期。宏观方面，近期公布美国 9 月份 CPI 数据为 3.7%，高于市场预期水平，美国通胀压力再现。海外经济压力预计压制油价上方空间，美国汽油表观消费数据显示一定转弱迹象，美国柴油消费仍偏低。综上分析，原油受地缘政治影响暂时转弱，非农意外冲击，原油重回需求侧运行逻辑，本周原油震荡回落概率较大，重点关注空头机会。

【策略】原油价格受“非农”数据影响震荡走弱，市场焦点重新回归需求侧冲击，本周原油价格震荡回落的概率较大，关注 SC 原油主力合约反弹至 580 附近空头机会。

PTA

5700-6000

阶段整理接近尾声，5900 附近中线空单继续持有

【逻辑】PTA2401 周四收盘于 6044 元/吨，上涨 120 元/吨，涨幅 2.03%。受中美两国元首会面的影响，市场预期中美关系，尤其是经贸关系会有明显改善，有利于 PTA 下游外贸出口恢复。上游来看，随着沙特延长 100 万桶/日减产时间至年底，巴以冲突再次升级，国际油价阶段性大幅走高。PX 方面，近期华东有 PX 装置降负，PX 供应有所收缩，短期 PX 价格表现跟随原油反弹。下游来看，江浙地区聚酯市场稳中偏强，聚酯工厂出货意愿上调，场内低价货源相对减少。下游追涨心态谨慎，聚酯产销维持疲弱。供需结构来看，近期随着各大装置检修完毕，PTA 装置开工率再度回升，未来供应或将增加。需求端聚酯各品种利润表现依然良好，聚酯综合现金流保持为正，而聚酯库存再度出现累库，库存绝对量同比处于中性状态。终端织造开机率转为下滑，内销市场表现一般。综合来看，原油震荡回落走弱格局下，PTA 需求侧传统旺季表现清淡，PTA 大概率延续需要转弱逻辑震荡走低。

【策略】PTA2401 合约阶段整理行情接近尾声，成本冲击影响有限，市场重新回归需求疲软逻辑，5900 附近中线空单可继续持有。

乙二醇

4050-4200

阶段反弹行情接近尾声，关注顺势中线空头机会

【逻辑】乙二醇 2401 周四收盘 4258，上涨 22 元/吨，涨幅 0.52%。本周乙二醇到港（主港）预估量为 10.3 万吨，低于于周平均水平。华东主港库存本周预估为 125.6 万吨，环比下降 0.9 万吨，当前国内乙二醇装置开工率小幅上行，总体开工率为 62.11%，上升 0.29%，煤制装置开工率上升 0.53%至 65.01%。近期聚酯及织机开工回落明显，旺季终端实质性需求改善程度有限。当前国内乙二醇装置开工水平总体较高，港口库存总体累库结构没有发生改变。受成本端高位运行影响，乙二醇价格阶段性展开反弹，预期不会改变总体供过于求的基本面结构。

【策略】受美国“非农”数据影响，成本端价格阶段走弱，本周乙二醇将重新回归需求侧逻辑，4250 附近中线空头可继续持有。

聚丙烯

7400-7700

聚丙烯反弹结束，中线空头可继续持有

【逻辑】周四 PP2401 合约延续回落行情，收盘 7721 元/吨，跌幅 0.39%。聚丙烯供应环比增加，检修企业恢复增多叠加新增扩能空窗期，供应端压力犹存。新增产能：宁波金发 80 万吨 PP 装置目前分批调试中，11 月份投产；东华茂名 40 万吨/年聚丙烯装置已投产。库存端，上游积极开单完成销售计划，库存向中间环节转移，本周生产商库存继续下降。南亚当地因后续检修计划增加，供应有偏紧预期，国内择机出口操作增加，港口库存周内有所去库。综合来看，本周 PP 库存总量增加。需求端，下游需求主流订单偏弱，边际需求缓慢恢复。塑编企业提前消耗未来订单，导致企业成品库存压力偏高，高价成本压缩企业盈利水平。膜厂订单相对稳定，管材订单 11 月复苏缓慢。

【策略】聚丙烯 2401 合约在 8000 筑顶已得到验证，聚丙烯近期反弹整理行情已结束，上周 7700 附近中线空单可继续持有。



农产品板块

豆二

4450-4850

巴西天气好转，逢高抛空

【逻辑】豆二主力 11 月 16 日收盘 4636 元/吨，涨幅 0.15%。巴西大豆出口预计在 11 月份达到 510.6 万吨，而去年同月为 191.8 万吨。美豆方面，USDA 出口销售前瞻：截止 11 月 9 日当周，美国大豆出口销售料净增 290-460 万吨；10 月以来，随美国 CNF 升贴水重获优势及中国买需回归，美豆新作出口呈现一定加速状况，并且在今年巴西中西部偏慢的种植进度下，巴西大豆预计难以在 1-2 月大量上市，也将赋予美豆更长的出口时间窗口。南美方面，今年的厄尔尼诺带来南美典型的北旱南涝，巴西中西部及北部产区干旱，但南部却又过湿，对其播种进度带来不利影响，推迟上市节奏的同时引发市场对单产的担忧。在未来几个月的南美天气炒作期，并不顺利的天气形势或易带来 CBOT 大豆的易涨难跌，有望对国内大豆进口成本带来支撑。

【策略】美豆低结转库存及美豆压榨需求旺盛将给美豆下方提供支撑，但国内 11-1 月进口大豆到港量将会有明显增长，本月下旬巴西天气好转叠加阿根廷种植逐步开启，美豆或有阶段性压力，国内现货同样以偏宽松为主，建议观望或逢高抛空为主。

棉花

15100-15900

需求转弱，关注反弹 15900 附近短空机会

【逻辑】郑棉主力 11 月 16 日收盘 15675 元/吨，涨幅 0.35%。据国家棉花市场监测系统数据，截至 11 月 2 日，全国新棉采摘进度 76.8%，同比下降 8.6 个百分点，其中新疆采摘进度 76.6%，同比下降 9.0 个百分点。本年度全国棉区综合气候适宜指数为较适宜，低于去年同期水平，新疆部分产区播种期和生长期不利天气影响单产。本月预测，2023/24 年度产量调减 10 万吨至 568 万吨。棉花进出口、消费维持上月不变。库存方面，据 Mysteel，截止 11 月 3 日，棉花商业总库存 175.04 万环比上周增加 39.67 万吨。其中，新疆地区商品棉 121.20 万周环增加 37.73 万吨。内地地区商品棉 21.44 万周环比增加 0.64 万吨。截止至 11 月 2 日，进口棉花主要港口库存周环比+1.4%，总库存 32.5 万吨。下游方面，步入淡季，走货压力渐强，刚需采购为主。截至 11 月 3 日当周，纱厂纱线库存天数 30.2 天，环比+0.5 天；开机率 67.4%，环比-0.5%；纺企棉花折存天数为 25.9 天，环比-0.5 天。纺织方面，终端订单偏少，织企开机稳中有落。截至 11 月 3 日当周，下游织厂开工率为 46.8%，环比-1.6%。产成品库存天数为 30.44 天，此前一周为 30.51 天；纺织企业订单天数为 13.15 天，前值为 13.83 天。

【策略】当前棉花延续反弹整理行情，总体下降趋势没有改变，周初前期空单可阶段平仓获利，重点关注反弹至 15900 附近短线空头机会。

白糖

6900-7200

关注 7000 元/吨一线的压力，可波段操作

【逻辑】白糖主力 11 月 16 日收盘 6899 元/吨，跌幅 0.09%。巴西方面，据航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 11 月 8 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 127 艘。港口等待装运的食糖数量为 638.49 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖 (VHP) 数量为 623.27 万吨。但 10 月下半月巴西中南部的产量高于市场预期。印度方面，根据甘蔗部门的数据，57 家糖厂已经压榨了 1376.6 万公担的甘蔗，生产了 116.5 万公担的糖。国内来看，23/24 榨季广西 11 月份开榨糖厂数量或大幅低于去年同期的 31 家，陈糖加速去库，同时新季开榨的时间整体推迟，出现阶段性供应紧张的问题。但是国内当前面临 11 月中旬之后广西糖厂集中开榨的压力，叠加 10-11 月进口偏多，上涨持续性待考证。

【策略】外强内弱格局仍将延续，短期来看郑糖缺乏向上驱动、上行空间有限，下方受配额内成本支撑，预计将维持震荡走势，关注 7000 元/吨一线的压力，可波段操作。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容，仅供客户参考，不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有，转载需取得通惠期货授权，且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络，目的在于传递更多信息，方便学习与交流，并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉，请联系（021-68864685）处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

