



兴业期货早会精要：2024.11.21

操盘建议：

金融衍生品方面：整体上行指引依旧明确、且技术面逐步走强，A股维持多头思路。从稳健性、收益性看，沪深300指数仍为最佳标的，多单持有。

商品期货方面：塑料偏强，炉料维持套利思路。

操作上：

1. 库存降至低位，塑料 L2051 前多持有；
2. 铁矿基本面好强于焦煤，买铁矿 I2501-卖焦煤 JM2501 套利策略继续持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>上行指引依旧明确，沪深300指数仍为最佳多头</p> <p>周三（11月20日），A股整体延续涨势。当日沪深300、上证50、中证500、中证1000期指主力合约基差均有缩窄，且整体维持偏正向结构。而沪深300指数主要看跌期权合约隐含波动率则继续回落。总体看，市场一致性预期依旧偏乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国11月LPR出炉，1年期和5年期以上分别为3.1%、3.6%，均与上次持平，符合预期；2.工信部修订发布《光伏制造行业规范条件》及相关管理办法，引导合理布局光伏制造项目，鼓励集约化、集群化发展。</p> <p>从近期A股整体走势看，其关键位支撑有效、且市场预期仍较积极，技术面维持偏多基调。而国内相关宏观和产业政策将持续推进落地、且基本面亦有边际改善印证信号，将从市场风险偏好提升、盈利修复两大方面对A股形成提振。总体看，股指上行指引依旧明确，多头思路不变。再考虑具体分类指数，当前价值、成长风格均有表现，且轮动较快，从稳健性和收益性看，沪深300指数兼顾性最佳，仍为最优标的，多单持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>供给担忧反复，债市上方压力难消退</p> <p>昨日国债期货全天震荡运行，小幅走弱，TS、TF、T、TL合约分别下跌0.03%、0.09%、0.07%和0.17%。宏观方面，近期数据清淡，且暂无新增政策推出，整体较为平淡。流动性方面，最新LPR维持不变，央行继续在公开市场净投放，税期影响减弱，资金面相对宽松。供给方面，再融资专项债发行逐步放量，且后续将仍有增量。关注市场承接及流动性情况。综合来看，在国内稳增长政策刺激下，宏观改善预期仍存，但节奏仍有较大不确定性，市场谨慎乐观。短期内供给仍是债市主要扰动，市场对年内发行规模担忧反复，</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220135 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>



	<p>且当前超长端利率仍偏低，上方压力持续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
黄金	<p>俄乌局势持续升级，黄金盘面持续走强</p> <p>行情走势，地区冲突呈现快速升温，黄金盘面维持上涨态势。海外市场看，纽约金继续收阳，当日上涨 0.88%；国内市场看，沪金夜盘跟随上行，涨幅 0.67%。短期利多驱动动能延续，美元指数高位震荡，黄金延续上行。</p> <p>宏观经济，美联储政策预期分歧，12 月份降息存不确定性，海外整体经济趋于相对平稳。美国 10 月新屋开工总数年化 131.1 万户，前值 135.4 万户修正 135.3 万户；英国 10 月零售物价指数月率为 0.5%，与市场预期基本相符。</p> <p>地缘政治，中东并无缓和迹象，俄乌地区冲突升级。美国否决加沙停火决议，真主党领导人要求任何协议中保护黎巴嫩主权；乌克兰向俄罗斯发射了由英国制造的巡航导弹，俄罗斯总统签署法令的行动对外发出了核威胁。</p> <p>综上所述，短期美元走势维持相对强势，美债收益率处较高位置；但海外地缘政治紧张局势升温，部分资金避险需求凸显。海外整体维持降息态势，美联储降息路径仍不明晰，黄金维持宽幅震荡，建议关注俄乌冲突局势。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张峻瑞</p> <p>15827216055</p> <p>从业资格： F03110752</p>
有色金属 (铜)	<p>新增驱动有限，铜价震荡运行</p> <p>昨日铜价全天震荡运行。海外宏观方面，美元指数小幅反弹，收复前期跌幅，市场对 12 月降息节奏仍存较大分歧。国内方面，前期公布的经济数据整体表现尚可，短期内数据较为清淡，且新增政策有限，市场谨慎乐观。供给方面，从全球主要矿企前三季度产量来看，供给紧张格局仍未有改善，且冶炼加工费虽然有所抬升，但仍处低位，冶炼利润偏低。下游需求方面，出口退税优惠政策取消对影响基本消退，受淡季因素影响，下游开工整体表现一般，但近期库存持续回落，对需求形成一定支撑。而国内稳增长政策发力预期仍较强，关注潜在利多。综合而言，美元仍处偏高水平，对铜价压力持续，但从供需来看，供给约束对价格存在支撑，需求存潜在利多，因此下方存在支撑，但趋势性向上仍需关注需求出现实质性改善。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>现货价格坚挺，氧化铝近月延续强势</p> <p>昨日铝价向上后下，震荡运行。氧化铝延续强势，全天向上，远月合约在价差修复带动下，走势更为强势。</p> <p>海外宏观方面，美元指数小幅反弹，收复前期跌幅，市场对 12 月降息节奏仍存较大分歧。国内方面，前期公布的经济数据整体表现尚可，短期内数据较为清淡，且新增政策有限，市场谨慎乐观。</p> <p>氧化铝方面，现货价格延续强势，继续上行，铝土矿供给担忧导致的偏紧格局仍未有改变。但当前价格估值过高结构明确，叠加远期矿石及产能增长预期均较为明确，上方空间需谨慎。</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张舒绮</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮</p> <p>021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>电解铝方面，出口退税政策调整对价格的影响基本消退，且从中长期来看，全球铝供给增速放缓仍是确定性事件，国内铝材出口仍存在一定优势。国内供需方面，产能上限明确，开工率处高位，未来增量空间有限。而需求方面，下游开工表现一般，但库存持续回落，且潜在利多预期仍存。</p> <p>综合来看，电解铝供给刚性特征仍明确，政策面对价格影响明显减弱，且需求端存改善空间，价格下方支撑仍较强。氧化铝方面，现货供需仍偏紧，叠加现货价格表现强势，近月合约贴水现货，基差存修复需求。但远期供给宽松预期仍存，近强远弱格局延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>有色金属 (镍)</p>	<p>过剩格局明确，续涨动能有限</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 127400 元/吨，相较前值上涨 1400 元/吨。期货方面，昨日镍价延续偏强震荡，成交量与持仓量进一步减少，夜盘收于 126590 元/吨。</p> <p>宏观方面，近期国内政策消息增多，稳增长政策加码的方向依然明确，市场对于 12 月份两大重要会议对明年的经济工作安排抱有较为积极的预期；海外方面，美元指数再度走高对有色金属形成拖累。</p> <p>供应方面，菲律宾进入雨季，菲矿供应减少，但印尼 APNI 会议明确 RKAB 配额一年一清算，不可结转，未使用完的配额下一年会被扣减，基于此矿山年底或为了明年的配额增加镍矿出货量。镍铁端，印尼产量渐有恢复、新增项目继续投产，下游需求疲软，价格震荡偏弱。中间品方面，MHP 产能进一步提升，高冰镍产量小幅增长。纯镍端，中国精炼镍产能产量持续扩张，累库延续。</p> <p>需求方面，不锈钢进入消费淡季，终端需求表现疲软；新能源方面，三元电池装车量占比持续走弱，对镍需求难有提振。</p> <p>综上所述，镍供需过剩格局明确，库存持续累积，续涨动能有限，价格上方承压。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：房紫薇 021-80220135 从业资格： F03121473</p>
<p>碳酸锂</p>	<p>盘面宽幅震荡，消息面扰动增强</p> <p>供应方面，国内周度产量快速回暖，上游锂盐去库力度放缓。盐湖提锂小幅下滑，辉石提锂产量持续增长，云母企业开工大幅提振，部分厂家出现复产意愿，全球主流项目均已投建生产。海外视角看，非洲新建项目扰动、南美智利出口回暖、澳洲矿山产量调整。锂盐冶炼利润回暖，关注上游厂家去库节奏。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存回落，整体排产优于市场预期。全球市场增速放缓，国内销量表现较好，欧美市场缓慢复苏，新兴市场规模小。短期国内排产维持旺盛，下游需求较前期基本持平，市场淡季不淡已充分兑现。电车渗透率超过 50%，海外储能招标有提振。11 月消费超市场预期，关注旺季延续时间。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价上行，价格处 79050 元/吨，期现价差变至 -3200。基差波动持续放大，期货升水幅度扩</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>



	<p>大。上游产量缓慢增长，下游维持刚需采购，短期供需结构有改善。进口锂矿价区间震荡，海外矿企生产指引下下降但锂矿即期利润恢复；现货市场跟涨幅度有限，关注流通货源缩减规模。</p> <p>总体而言，锂价短期出现反弹，阶段性供需改善明确；国内上游挺价意愿延续，下游仅维持定量采购计划。现货报价震荡，市场交易长协系数谈判，锂资源进口环比微增。昨日期货窄幅震荡，总持仓增长而成交开始回落；动力电池出货量增长，上游企业复产意愿强，资金交易较为活跃，短期盘面区间运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
工业硅	<p>需求端疲软行情压制，工业硅价格偏空运行</p> <p>供应端，新疆供给维持高位维稳，云南和四川进入枯水期，部分硅厂陆续停炉，但由于西南产量目前已接近枯水期平均水平，进一步下降空间有限。总体供应减量影响相对有限，难以扭转整体供应过剩的格局。</p> <p>需求端，有机硅市场弱势运行，成本端支撑有限，单体厂挺价效果不佳。晶硅市场成交清淡，下游硅片端在减产去库存方面达成共识，不断加大减产力度，以舒缓供给侧的压力，下游对多晶硅需求有减无增，需求支撑进一步减弱。总体需求端呈现较强利空驱动。</p> <p>总体而言，硅厂生产压力依旧较大，短期下游难有更多需求，供需基本面总体偏弱，建议前期空头策略继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
钢矿	<p>矛盾待积累、估值已偏低，黑色金属下行放缓</p> <p>1、螺纹：宏观方面，近期国内政策消息增多，稳增长政策加码的方向依然明确，市场对于12月份两大重要会议对明年的经济工作安排抱有较为积极的预期，且随着会议临近，对市场情绪影响逐渐显现。中观方面，年末财政支出提速，支撑狭义基建投资，一定程度上对冲地产投资弱势下行的影响，螺纹钢需求暂无超季节性走弱的迹象。本周百年建筑网调研建筑工地资金到位率环比回落0.08%至64.82%，其中非房建项目上升0.11%至68.08%，房建项目回落0.75%至47.95%。目前为止建筑钢材库存低位增加，本周找钢、钢谷网全国建筑钢材库存双双继续增加，但库存绝对规模暂不高。随着消费淡季临近，建筑钢材刚需将逐渐让位冬储，钢厂已开始陆续出冬储政策，但今冬市场冬储意愿偏弱，心理价位偏低。因此淡季钢厂控产仍有必要，在外部政策约束偏宽松的情况下，钢厂盈利对产量的指引较强。短流程钢厂亏损范围较大，减产意愿相对更强，部分地区长流程钢厂则出现螺纹转产卷带的情况。综上所述，盘面价格回到9月24日附近，且建筑钢材供需矛盾积累暂时有限，短期螺纹期价走势偏震荡，后续博弈焦点陆续有宏观政策面、以及淡季基本面。策略上：单边，商品高波动率正在回归常态，螺纹耐心持有卖出01合约虚值看涨期权头寸；组合，螺纹1-5反套策略持有。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>2、热卷：宏观方面，近期国内政策消息增多，稳增长政策加码的方向依然明确，市场对于 12 月份两大重要会议对明年的经济工作安排抱有较为积极的预期，且随着会议临近，对市场情绪影响逐渐显现。中观方面，热卷需求偏韧性，人民币快速贬值，以及抢出口，短期仍有利于支撑钢材直接、间接出口，边际上的风险主要是今明两年国内“两新”政策资金支持的接续安排；以及海外贸易政策变化对我国明年出口的影响。随着建筑钢材需求季节性逐渐显现，且冬储意愿偏弱，淡季钢材供给约束较为关键。今冬环保限产政策约束可能偏宽松，钢厂盈利下滑对产量的指引更强，钢厂生产边际减弱的方向较明确，短期热卷需求相对好于螺纹，供给相对偏韧性。昨日公布的本周找钢、钢谷网热卷产量均小幅增加，库存延续下降趋势。综合看，黑色系整体回到 9 月 24 日附近，短期钢材供需矛盾积累暂时有限，热卷静态基本面好于螺纹，价格存在阶段性支撑，未来博弈焦点，近月聚焦基本面，远月聚焦政策面。策略上：单边，无；组合，无。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>3、铁矿石：宏观方面，近期国内政策消息增多，稳增长政策加码的方向依然明确，市场对于 12 月份两大重要会议对明年的经济工作安排抱有较为积极的预期，且随着会议临近，对市场情绪影响逐渐显现。中观方面，今冬采暖季限产约束可能偏宽松，长流程钢厂盈利对高炉生产的指引较强，电炉大范围亏损已逐渐减产，目前看高炉生产超季节性下降的概率较低。而钢厂原料冬储已陆续启动，截至上周五，钢联 247 家样本钢厂进口矿库存仅 9000 万吨左右，潜在补库空间较为可观。四大矿山铁矿石发运将进入年末上升阶段，不过，海外非主流矿山发运重心同比降幅有所扩大，进口矿到港量环比增量可控，且国内矿山开工将逐渐回落，有利边际上缓和铁矿供给过剩的压力，4 季度以来 47 港口进口矿库存高位震荡。综上所述，铁矿主力合约价格下有底，上有顶，打破区间须待钢材供需矛盾激化，或者政策端超预期。策略上：单边，耐心持有铁矿 01 合约虚值卖看涨期权；组合，11-12 月原料冬储阶段，焦煤普遍表现弱于铁矿，01 合约多铁矿空焦煤策略可继续持有，昨日夜盘 01 铁矿/焦煤比值小幅缩小至 0.6717 (-0.0056)；可考虑参与铁矿 1-5 反套机会。风险提示：国内政策力度超预期，终端需求改善超预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>煤焦现货降价速率放缓，关注冬储预期及强度</p> <p>焦炭：供应方面，煤焦价格同步下行，焦企盈利空间并未显著收窄，但北方部分地区受制于环保因素被迫减产，焦炭日产边际下滑。需求方面，淡季背景下钢材成交状况差强人意，产线检修计划增多，高炉开工阶段性见顶，焦炭现实需求表现不佳。现货方面，焦炭累计三轮提降落地，降幅 150-165 元/吨，现货市场暂稳运行，港口贸易活跃度或有上升。综合来看，铁水日产见顶，焦炭刚需支撑走弱，焦炭价格受此拖累，现货市场寻底当</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>



	<p>中，而焦炉开工被动降低，供给端边际收紧缓解上游库存压力，港口贸易情况存在好转迹象，期价或延续震荡格局，关注后续冬储时点及预期补库强度。</p> <p>焦煤：产地煤方面，年末矿山提产积极性虽不强，但生产调节作用亦表现不佳，原煤供给维持宽松局面，煤矿累库压力不减；进口煤方面，甘其毛都口岸通关顺畅，但进口贸易商交投意愿偏低，监管区库存持续积累。需求方面，终端淡季临近、钢材消费欠佳，钢焦企业生产环节预计同步走弱，采购补库积极性随之下滑，坑口拉运不畅、流拍率或再度走高。综合来看，传统淡季制约下游生产环节开工积极性，煤矿累库幅度进一步增高，坑口成交状况依然不佳，偏弱现实压制焦煤价格，但焦炭现货提降或基本结束，现货市场寻底之中，期价走势或暂稳运行，关注后续冬储预期及补库强度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>玻璃驱动转弱，虚值卖看涨期权持有至到期</p> <p>现货：11月20日隆众数据，华北重碱1650-1750元/吨(0/0)，华东重碱1500-1650元/吨(0/0)，华中重碱1500-1600元/吨(0/0)。昨日西北地区纯碱价格小幅松动。11月20日隆众数据，浮法玻璃全国均价1390元/吨(-0.43%)，华北、华东、东北现货分别跌20、10、10。</p> <p>上游：11月20日，隆众纯碱日度开工率回升至86.08%，日度检修损失量降为1.65万吨。华北装置减量规模继续下降，华东金大地装置负荷提高中。</p> <p>下游：昨日玻璃总运行产能保持平稳。(1)浮法玻璃：11月20日，运行产能158475t/d(0)，开工率77.6%(0)，产能利用率79.09%(0)。昨日浮法玻璃主产地产销率(加权)有所回升，沙河103%(1)，华东83%(1)，湖北82%(1)，华南103%(1)。(2)光伏玻璃：11月20日，运行产能90819t/d(0)，开工率66.03%(0)，产能利用率72.96%(0)。</p> <p>点评：(1)纯碱：供给端，行业联合减产依旧不明确，华东金大地装置负荷连续上升，华北装置减量规模连续2日下降，昨日纯碱日度开工率小幅已回升至86.08%，预计本周纯碱产量将环比回升。需求端，浮法玻璃传统需求旺季已过大半，日度运行产能已降为24.93万吨/天，对应纯碱周度刚需日耗降为63-64万吨。纯碱总量矛盾尚未逆转，即供给相对刚需依旧偏宽松，行业总库存持续增加，上游碱厂、中游社会库存偏高，下游暂无明显补库意向。但行业持续亏损，盘面绝对价格回落至9月24日附近，估值偏低带来的边际变化，如减产亏损减产、以及净出口规模的增加，价格跌势放缓。策略上，纯碱01合约空单配合止损线耐心持有。(2)浮法玻璃：11月中旬以来浮法玻璃驱动边际逐渐转弱。稳地产政策利好对投资端传导不畅，10月房地产投资、新开工、施工跌幅扩大，竣工周期下行趋势依旧未变，且近2周房地产高频成交环比连续回落。传统玻璃需求旺季已过大</p>	<p>投资咨询部 魏莹 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：魏莹 021-80220132 从业资格： F3039424 投资咨询： Z0014895</p>



	<p>半，玻璃主产地产销率已高位逐渐下降，玻璃厂出库量回落、库存重新积累的概率正在提高。近期支撑在于对明年的宏观政策预期依旧偏积极。策略上，单边，玻璃卖出 FG501C1400 看涨期权持有至到期，激进者 01 合约前空持有；组合，无。</p> <p>策略建议：单边，纯碱 01 合约空单配合止损线耐心持有，玻璃卖出 FG501C1400 看涨期权可持有至到期，激进者 01 合约前空持有；组合，无。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>市场近期缺乏强单边驱动，中长期价格中枢下移主线未变</p> <p>供应方面，OPEC 月报显示 10 月为 2653.5 万桶/天，主要受到利比亚增产的推动。此外挪威油田在停产一天之后就迅速恢复生产。</p> <p>需求方面，三大能源机构在 10 月的月度报告中继续下调 2024 年和 2025 年的全球原油需求预期。OPEC 连续三个月下调 2024 年全球原油需求预期，预计 2024 年全球原油需求增长 190 万桶/日，至 1.04 亿桶/日，2025 年增长 170 万桶/日，至 1.06 亿桶/日。需求信号减弱，市场需求前景仍然看跌。</p> <p>库存方面，EIA 数据显示美国至 11 月 15 日除却战略储备的商业原油库存增加 54.5 万桶至 4.3 亿桶，增幅 0.13%。汽油库存 +205.4 万桶，精炼油库存-11.4 万桶。成品油方面汽油意外大幅累库，数据与凌晨 API 公布的库存变化差异较大，对油价利空。</p> <p>总体而言，原油市场近期缺乏强单边驱动，短期上涨或难以持续，中长期价格中枢下移主线未变。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
聚酯	<p>乙二醇供需格局保持利好支撑，短期市场稳定为主</p> <p>PTA 供应方面，装置变动不大，仪征一条线检修延长，YS 新材料计划降负 3-4 天。产能利用率 80.88%，国内供应小幅缩量。</p> <p>乙二醇供应方面，新建天业、山西阳煤、广西华谊等煤化工装置重启，油化工方面检修装置逐渐恢复。海外，沙特 jupc2# 停车，马来和新加坡装置检修，加拿大 Shell 停车至 11 月底。乙二醇负荷升至 70.8%，煤化工和乙烯制负荷分别升至 69.8% 和 71.4%。11 月 18 日至 11 月 24 日期间，张家港、太仓、宁波和上海主港的到货总量约为 15.7 万吨。</p> <p>需求方面，江浙地区涤纶丝的销售情况整体偏弱；织造负荷高位，但预计季节性转弱，聚酯负荷维持 92.7% 偏高，11-12 月聚酯负荷评估 92%、88%。</p> <p>总体而言，PTA 市场缺乏实质性利好驱动，成本端价格支撑偏弱，预计价格震荡下行。乙二醇供需格局保持利好支撑，短期市场稳定为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 葛子远 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220137 从业资格： F3062781 投资咨询： Z0019020</p>
甲醇	<p>到港量减半，但港口库存延续增长</p> <p>本周到港量大幅减少 19.41 万吨至 21.37 万吨，其中华南因台风天气，到港量仅为 2 万吨，华东卸货速度正常，但到港量减</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格：</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p>



	<p>少至 19 万吨。尽管到港量减半，但港口库存积累 2.29 万吨至 127.57 万吨，江苏库存增加 5 万吨，其他地区库存均减少。生产企业库存为 38.80 (-0.26) 万吨，连续第七周减少。订单待发量为 31 (-2) 万吨，仍处于年内偏高水平。从本周库存数据变化可以看到，沿海供应依然偏宽松，制约甲醇价格大幅上涨，未来如果到港量减少导致库存开始下降，则上涨空间打开。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>上中游库存进一步下降，短期走势偏强 开工率偏低叠加现货成交良好，本周生产企业库存延续下降，其中 PE 减少 5.2%，PP 减少 2.2%，二者均达到春节后最低水平。社会库存同样明显减少，其中 PE 减少 6%，PP 减少 2%，二者不仅达到年内最低，还是最近三年同期最低。周三聚烯烃期货加速上涨，现货涨幅有限，塑料基差收窄至合理水平。新装置普遍推迟投产，01 合同约定价重回当前基本面情况，12 月供需维持紧平衡，期货走势预期偏强，但进一步上涨需要其他利好因素，稳健者可以考虑逐步止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
橡胶	<p>上游原料供给逐步放量，而终端车市增长略超预期 供给方面：云南产区临近停割，国内旺产季接近尾声，但泰国各地天气状况有所好转、原料增产速率提升，成本支撑松动，而考虑今冬拉尼娜事件强度及持续周期或不及此前预期，极端天气对割胶作业的负面影响将有减弱，天胶供给端压力增强。</p> <p>需求方面：商务部数据披露汽车以旧换新申请合计超 400 万份，消费刺激措施效果显著，乘用车零售快速增长，橡胶乐观需求预期持续兑现，但需注意年末亦为轮胎销售淡季，企业产成品已进入被动增库阶段，需求传导效率或将边际降低。</p> <p>库存方面：资源集中到港、港口入库率维持高位，一般贸易库存加速累库，结构性库存压力显现。</p> <p>核心观点：政策驱动下乘用车零售增速略超预期，终端需求兑现仍偏乐观，但海外主产区提产进程亦有加快，原料价格下行、成本支撑下修，天胶基本面维持供需双增格局，胶价大概率继续震荡，卖出看涨期权头寸继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格： F3057626 投资咨询： Z0016224</p>

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。