



兴业期货早会精要：2024.11.12

操盘建议：

商品期货方面：氧化铝、原油跌势明确，玻璃上行阻力显现。

操作上：

- 1.产能预期转宽松，氧化铝 AO2505 前空持有；
- 2.需求前景不佳，原油 SC2501 前空持有；
- 3.行业盈利改善或削弱供给约束，玻璃卖出 FG501C1500 看涨期权。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>积极推涨因素仍是主导，继续持有沪深 300 期指多单周一（11 月 11 日），A 股整体表现呈涨势。因现货指数表现相对更强，当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约均有走阔。而沪深 300 指数主要看跌期权合约隐含波动率则有大幅回落。总体看，市场整体情绪依旧乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国 10 月新增社融规模为 2.71 万亿，前值为 2.57 万亿；当月 M1 同比-6.1%，前值-7.4%，为年内首次增速回升；2.央行称，下一步要促进股票市场投资和融资功能相协调、拓宽境外投资者投资境内资本市场渠道等。</p> <p>从近期 A 股整体表现看，其交投氛围良好、关键位支撑亦持续夯实，技术面多头格局明确。而国内最新信贷数据有拐点信号、利于盈利端修复预期的强化，且重磅政策仍将推进落地、亦利于提振市场风险偏好和基本面改善信心。综合看，积极因素仍是主导，A 股整体将延续涨势。再考虑具体分类指数，当前价值、成长风格均有轮动表现，而沪深 300 指数兼容性最高，多单继续持有。</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 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>财政与货币共同发力，债市延续震荡</p> <p>昨日国债期货全天震荡运行，TS、TF、T、TL 主力合约较上一日收盘上涨 0.05%、0.03%、0.01%、0.17%。宏观方面，昨日公布的社融数据喜忧参半，市场对化债带来的乐观预期逐步平缓，但同时由于 2025 年政策仍有加码空间，宏观预期仍相对积极。流动性方面，央行昨日在公开市场转为净投放，资金成本略有抬升。此外受化债政策的影响，市场对年底新增政府债预期较强，或形成短期供给冲击，关注货币政策后续节奏。综合来看，在货币政策宽松预期延续，对债市形成一定支撑。但财政发力预计将继续加码，对宏观预期改善及债券供给均将对债市形成一定拖累。叠加当前债市</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>估值仍过高，上方压力持续。短端受流动性影响更为直接，或相对平稳。</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>美元维持偏强态势，黄金短期盘面承压</p> <p>行情走势，美元指数近期维持强势，短期黄金持续走弱。海外市场看，纽约金全天下跌，周一当日大跌全天下跌 2.55%；国内市场看，沪金主力合约夜盘跟随下跌 2.05%。市场不确定因素减退，特朗普交易升温，黄金继续承压。</p> <p>宏观经济，美联储短期降息路径未改，未来中性利率预期生变。市场关注本周美国 CPI 数据，预期整体经济韧性仍存；同时美联储主席公开讲话将提供明确利率线索，中期利多黄金因素仍存，但当前受市场预期快速转变影响显著。</p> <p>地缘政治，巴以冲突仍在和谈，俄乌冲突局势焦灼。以色列内阁同意黎巴嫩停火协议框架，但以总理承认批准引爆真主党成员的通信设备；拜登将在过渡会议上敦促特朗普支持乌克兰，近期有缓和冲突迹象，实际进程仍不明确。</p> <p>综上所述，市场不确定因素减少，美元指数维持偏强态势，美国国债收益率维持上行趋势，黄金 ETF 出现高位获利了结行为。近期黄金波动幅度加剧，利空因素导致盘面震荡下行，短期仍需跟踪经济数据出炉，关注下方支撑力度。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>宏观预期反复，铜价区间内震荡</p> <p>昨日铜价早盘震荡运行，夜盘出现回落。海外宏观方面，美国大选的落地对美元指数继续形成支撑，维持在 105 上方偏强运行。国内方面，昨日公布的社融数据喜忧参半，市场对化债带来的乐观预期逐步平缓，但同时由于 2025 年政策仍有加码空间，宏观预期仍相对积极。供给方面，冶炼加工费有所抬升，但铜矿供给偏紧结构短期难以转变，冶炼利润仍处偏低水平，产量预期整体保持谨慎。下游需求方面，海外需求预期整体较为谨慎，但国内稳增长政策发力预期仍较强，或存增量空间。关注下游订单改善情况。综合而言，偏强美元在短期内对铜价存在扰动，铜价上方空间受阻。但中长期来看供需仍是主导价格的主要因素，紧平衡结构未变，铜价下方存支撑。</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>基本面格局未变，氧化铝近强远弱延续</p> <p>昨日氧化铝及电解铝价格均从高位出现回落，氧化铝继续延续近强远弱结构。</p> <p>海外宏观方面，美国大选的落地对美元指数继续形成支撑，维持在 105 上方偏强运行。国内方面，昨日公布的社融数据喜忧参半，市场对化债带来的乐观预期逐步平缓，但同时由于 2025 年政策仍有加码空间，宏观预期仍相对积极。</p> <p>氧化铝方面，中国有色工业协会对当前氧化铝走势表示存在非理性因素，市场做多情绪出现快速减弱。当前现货偏紧格局仍在延续，但高估值下近月进一步向上动能逐步减弱。而远期矿石</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>及产能增长预期均较为明确，远月上方压力仍存。</p> <p>电解铝方面，在产能天花板明确、需求在稳增长政策预期下较为乐观的情况下，下方支撑较强。且由于氧化铝价格的持续走高，冶炼盈利情况走弱。但在前期快速抬升后，短期向上动能或减弱。</p> <p>综合来看，美元指数强势对有色金属板块存在一定扰动，但铝金融属性较弱，受影响有限。而电解铝供给约束明确且刚性较强，而需求存潜在利多，铝价支撑明确，但进一步向上仍有待需求端利好兑现。氧化铝方面，现货供需仍偏紧，但远期转宽松预期延续，市场分歧加剧，情绪扰动较大，氧化铝价格近强远弱及高波动结构或延续。</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>基本面过剩难改，沪镍偏弱运行</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍均价 128850 元/吨，相较前值上涨 1775 元/吨。期货方面，昨日镍价偏弱震荡，收于 128050 元/吨，持仓量与成交量进一步减少。</p> <p>宏观方面，国内昨日金融数据仍偏弱，低于市场预期，但也有结构性亮点，例如居民贷款同比多增，M1、M2 增速回升等，市场等待经济底确认；海外方面，美元指数走强，价格重心抬升至 105 附近运行。</p> <p>供应方面，菲律宾进入雨季，镍矿产量减少，但印尼 RKAB 审批放量加强宽松预期，矿端价格高位震荡；镍铁端印尼产量持续恢复，10 月产量环比增加 7.11%，同时下游需求一般，价格回落；中间品产能产量持续爬坡，10 月印尼 MHP 产量同比增加 93.45%，高冰镍、MHP 出口量持续恢复；纯镍端，产能产量持续扩张，库存进一步累积。</p> <p>需求方面，不锈钢下游需求疲软，去库进程缓慢；新能源方面，三元电池装车量结构持续走弱，新能源对镍需求进入瓶颈期。整体来看，需求淡季将至，对镍价支撑有限。</p> <p>综上所述，政策与消息面对镍价仍有扰动，但需求淡季将至，供给放量未止，基本面过剩格局明确，镍价偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>盘面增仓快速上行，锂价维持宽幅震荡</p> <p>供应方面，国内周度产量变动有限，上游整体库存持续去化。盐湖提锂开工开始下滑，辉石提锂产量持续增长，云母企业供应有所上行，部分矿山面临成本压力，但年内主要项目均已落地生产。海外原料看，非洲矿山产能落地、南美智利出口回暖、澳洲矿山产量生变。新增供应持续增加，关注企业产量调整。</p> <p>需求方面，材料厂原料库存下滑，整体排产优于市场预期。终端市场增速放缓，国内销量相对平稳，欧美市场需求变动，新兴市场规模小。短期国内排产维持旺盛，下游需求未有明显拐点，部分海外需求可能将前置释放。电车渗透率维持高位，美国储招投标回暖。11 月需求有略超预期，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 75500 元/</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>吨，期现价差变至-3000。基差波动持续放大，期货盘面波动加剧。上游产量持续分化，下游采购规模回暖，当前供需关系有所改善。进口锂矿价持续上行，海外矿企生产指引下降但整体产量规模偏高；现货报价跟随期价波动，关注现货市场流通货源。</p> <p>总体而言，锂价维持中期下行趋势，短期盘面出现快速反弹；国内上游挺价意愿延续，部分厂家采购需求回暖。现货报价上涨，终端市场销售热度维持，海外政策扰动延续。昨日期货大幅上涨，合约持仓增长而成交重新活跃；国内终端需求良好，下游排产旺盛延续，短期供需出现改善，关注需求利多持续时间。</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>过剩格局较为明确，价格偏空运行</p> <p>供应方面，新疆供给维持高位维稳，而云南和四川因进入枯水期，电价上调，成本上行，部分硅厂陆续停炉；西南与西北合计来看，预计11月产量环比减少约3.5万吨。该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，有机硅处于行业淡季，业内人士对市场看空心态较重，下游客户表示在观望；多晶硅价格整体持稳，成交较少，累库加剧，企业减产、降负荷动作继续，下游硅片环节去库、降开工，对多晶硅的需求量进一步缩减。</p> <p>总体而言，西南减产对硅价的刺激已经告一段落，硅价继续挺价的驱动力不足。由于过剩格局较为明确，年内价格仍有下行空间，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>基本面定价驱动增强，黑色金属震荡偏弱运行</p> <p>1、螺纹：宏观方面，昨日公布的金融数据仍偏弱，低于市场预期，但也有结构性亮点，例如居民贷款同比多增，M1、M2增速回升等，市场等待经济底确认。中观方面，建筑钢材消费已季节性回落压力已显现。其中基建项目需求有改善迹象，例如水泥磨机开工率、水泥出库量、建筑工地资金到位率等指标均不同程度回升，但房建项目需求依然较弱。建筑钢材消费淡季临近，螺纹周度表需已连续3周回落，昨日现货成交小幅回升至11.3万吨。再加上钢厂盈利逐渐回落，电炉平电全面亏损，螺纹生产趋于谨慎。螺纹供需双降，多个全样本口径库存低位回升，北京、天津、沈阳、成都、西安建材库存逐渐增加。综上所述，预计本周螺纹期价震荡偏弱运行，底部支撑在于后续增量政策预期依旧存在，以及原料价格底尚存。策略上：单边，新单观望；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>2、热卷：宏观方面，昨日公布的金融数据仍偏弱，低于市场预期，但也有结构性亮点，例如居民贷款同比多增，M1、M2增速回升等，市场等待经济底确认。中观方面，热卷基本面偏韧性，对内源于国内制造业、两新政策支持，对外源于强劲的钢材直接、间接出口。SMM最新调研结果，11月热卷厂接单情况依然较好。但是今年“以旧换新”政策支持资金额度已基本用完，明</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>年政策还在推进中，须待 12 月重要会议的安排。且热卷抢出口存在透支未来需求的风险，近期热卷出口利润收窄。因此须关注 12 月热卷订单情况，以验证热卷需求的韧性。供给端，虽然国内高炉复产节奏已放缓，铁水日产连续 2 周减少，但是热卷需求表现好于螺纹，螺纹有转产热卷情况，上周热卷周产量不减反增。综合看，预计本周热卷价格震荡偏弱运行，底部支撑看国内政策以及原料价格底。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，昨日公布的金融数据仍偏弱，低于市场预期，但也有结构性亮点，例如居民贷款同比多增，M1、M2 增速回升等，市场等待经济底确认。中观方面。国内高炉铁水日产已连续 2 周下降。进入 11 月后，国内高炉生产面临钢材消费淡季和北方采暖季环保限产的双重压制，未来铁矿需求支撑将主要依靠钢厂原料冬储补库。目前钢厂进口矿库存仍不足 9000 万吨，潜在补库空间较为可观，距离港口较远的内陆钢厂已陆续启动采购。周一 47 港进口矿库存环比周五减少 71.46 万吨。不过铁矿供给偏宽松的格局基本明牌。其中 4 季度进口矿供给环比、同比有小幅增量。上周全球铁矿发运量环比减少 134 万吨，但同比依然多增 399 万吨，47 港到港环比、同比分别增加 138.5 万吨和 438.8 万吨。且 2025 年铁矿新增产能较多，潜在供给增量较为可观。综上所述，预计本周铁矿价格回调压力增加，上方压力位 800 较为明确，下方关注 740 和 680 两道支撑。策略上：单边，观望；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，周五夜盘 01 铁矿/焦煤比值缩窄至 0.6596 (+0.0103)。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>焦炭落实第二轮提降，现实采购需求表现不佳</p> <p>焦炭：供应方面，焦企盈利空间受到压缩、但经营利润并未转负，焦炉生产积极性尚有支撑，仅华北部分地区因环保检查偶发被动减产。需求方面，铁水日产阶段性见顶，钢厂原料备货积极性同步走弱，贸易环节入市积极性亦表现不强，焦炭库存压力向上游转移。现货方面，焦炭第二轮提降基本落实，累计降幅 100-110 元/吨，焦企虽有发函抵制、但弱需求现实背景下钢厂议价权明显更强，现货市场维持下行趋势。综合来看，高炉开工及钢厂补库同步走弱，焦企出货压力倍增、焦化厂厂内持续累库，现货市场完成两轮提降，基本面重回定价主导，现实赢弱需求仍将利空焦炭价格，关注今冬冬储预期。</p> <p>焦煤：产地煤方面，矿井生产处于恢复阶段、提产进度不及往年同期，但洗煤厂开工率边际回升，焦煤供给端依然偏向宽松；进口煤方面，海外焦煤仍具较好性价比，但中蒙口岸监管区库存压力不减，贸易商观望心态居多。需求方面，终端传统消费淡季临近，高炉及焦炉开工积极性存在边际走弱预期，且钢焦企</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>业补库意愿下滑显著，坑口成交状况不佳，库存压力集中于上游。综合来看，消费淡季来临，钢焦企业生产环节双双走弱，原料采购积极性亦表现不佳，矿端累库压力继续增大，贸易煤价不断承压，而下游焦炭已完成两轮降价，悲观预期或向上游传导，焦煤期价走势仍然偏弱，关注后续冬储补库预期。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>玻璃向上阻力显现，新增卖出看涨期权</p> <p>现货：11月11日隆众数据，华北重碱1650-1800元/吨(0/0)，华东重碱1500-1650元/吨(0/0)，华中重碱1500-1600元/吨(0/0)。昨日西北现货小幅松动。11月11日隆众数据，浮法玻璃全国均价1400元/吨(+1.01%)，华北现货跌10，华东、华中、华南、西南、西北现货分别涨10、30不等。</p> <p>上游：11月11日，隆众纯碱日度开工率降为83.32%，日度检修损失量升为1.99万吨。昨日华东新增金大地减量。</p> <p>下游：昨日玻璃总运行产能继续回落。(1)浮法玻璃：11月11日，运行产能158375t/d(0)，开工率77.36%(0)，产能利用率79.04%(0)。昨日主产地产销率整体回落，沙河92%(↓)，湖北89%(↓)，华东92%(↓)，华南104%(↓)。(2)光伏玻璃：11月11日，运行产能90981t/d(-2200)，开工率66.03%(-2.65%)，产能利用率73.09%(-1.77%)。</p> <p>点评：(1)纯碱：宏观不确定性下降，虽然中长期政策加码的预期依然存在，但对年内经济基本面，尤其是商品需求的影响较为有限。纯碱定价逻辑仍将回归基本面。供给端，虽然10月以来高成本碱厂已陆续减产使得纯碱装置开工率降为83.32%。但随着玻璃运行产能持续收缩，最新已低至24.94万吨/天，纯碱周度刚需已跌破65万吨。即使不考虑未来新增产能投放，供给相对需求仍偏宽松。当前纯碱基差偏低，碱厂将库存抛盘面的驱动增强，上周碱厂库存下降、社会库存增加、玻璃厂原料库存平稳或可佐证。策略上，纯碱01合约空单耐心持有。(2)浮法玻璃：宏观不确定性下降，虽然中长期收储等其他增量政策还在推进中，但对年内经济基本面，尤其是商品需求的影响较为有限。10月至今，浮法玻璃供给大幅收缩，叠加需求旺季，使得玻璃供需结构改善延续，玻璃厂库存连续6周去库。不过长期看，明年房地产竣工周期继续下行的压力，依然需要强力的宏观政策去对冲。并且随着玻璃价格的连续回升，行业盈利已明显改善，或将削弱玻璃供给约束。总体看，玻璃向上阻力显现，单边可考虑卖看涨期权策略。策略上，单边，新增玻璃卖出FG501C1500看涨期权；组合，玻璃行业盈利改善，产能出清节奏或放缓，多玻璃空纯碱策略可考虑逢高止盈。</p> <p>策略建议：单边，纯碱01合约空单持有，新增玻璃卖出FG501C1500看涨期权；组合，玻璃行业盈利改善，产能出清节奏或放缓，多玻璃空纯碱策略可考虑逢高止盈。</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 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>原油</p>	<p>需求疲软仍有向下驱动，预计油价偏弱运行</p> <p>供应方面，飓风“拉斐尔”对产量的影响可能有限，尽管周日海湾地区约 25%的石油产量和 16%的天然气产量仍处于停产状态，但长期中断的风险正在降低。此前 EIA 数据显示 11 月 01 日当周美国国内原油产量维持在 1350.0 万桶/日不变。供应端市场高度关注特朗普上台后的政策变化。预计美国及 OPEC+ 供应有增量释放预期。</p> <p>需求方面，沙特阿美下调了运往亚洲的所有原油等级的官方售价，表明需求前景不佳，需求放缓可能会对市场形成一定拖累。</p> <p>总体而言，从供需面看，美国及 OPEC+ 供应有增量释放预期，且需求疲软仍有向下驱动，预计油价偏弱运行。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<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>
<p>聚酯</p>	<p>供应增长、成本偏弱，聚酯震荡下行</p> <p>PTA 供应方面，虹港石化 PTA 总产能 400 万吨，2#250 万吨上周按计划停车，11 月 11 日重启已出料。PTA 产能利用率较前一工作日+2.94%在 84.57%，前期检修装置重启，国内供应持续增量。</p> <p>乙二醇供应方面，国内乙二醇总开工 65.20% (平稳)，一体化 67.59% (平稳)；煤化工 60.92%(平稳)。华东主港地区 MEG 港口库存总量 55.52 万吨，环比上一期下降 4.6 万吨。周末港口提货顺畅，且卸货偏少，库存整体回落。供需格局表现没有明显变化情况下，短期内市场横盘为主。</p> <p>需求方面，聚酯开工率突破 93%，织造及印染开工维持高位，下游库存适中且现金流偏好，需求端具备一定韧性。</p> <p>成本方面，后续原油供需面仍将以过剩格局为主，价格下行空间和概率均较大。</p> <p>总体而言，PTA 国内供应持续增量，基本面缺乏向上驱动，且成本端原油价格偏弱，预计聚酯端价格震荡下行。</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>
<p>甲醇</p>	<p>气头检修计划公布，12 月供应或收紧</p> <p>进入冬季后，港口和电厂的煤炭库存持续积累，煤价小幅下跌。冰醋酸华东现货价格自 8 月以来不断下跌，当前生产利润已经达到过去两年最低水平，生产装置存在降低负荷的可能。甲醛价格同样下跌，山西和山东环保限制下游开工，甲醛需求直接受到冲击。烯烃开工率保持在 90%高水平，同时西北部分装置不时外采，给予现货价格稳定支撑。西南 5 套甲醇装置合计 242 万吨产能将于 12 月开始陆续检修，持续至明年一月中旬，12 月产量预计下降 3%左右，如果届时到港量也减少，有利于推动甲醇期货价格进一步上涨。</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>
<p>聚烯烃</p>	<p>原油进一步下跌，但聚烯烃走势偏强</p> <p>美元指数走强，同时明年确定供应增长，国际油价下跌近 3%。中英石化装置于 11 月 6 号正式投产，昨日已产出线性和低</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格：</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431</p>



	<p>压合格品。月初至今已经有超过 10 套装置陆续检修，PE 开工率始终维持在 80%以下，PP 开工率由 10 月最高的 80%下降至 74%，检修增多一定程度上缓解了新产能带来的利空。当前下游需求处于旺季尾声，预计月底开工率开始全面下降，不过特朗普上台后，如果对我国加征关税，将存在类似 2018 年的抢出口情况，短暂利好聚烯烃终端需求。基本面矛盾不突出，现货报价坚挺，期货易涨难跌。</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>
<p>橡胶</p>	<p>汽车产销延续增长，而原料放量预期亦较强</p> <p>供给方面：ANRPC 各产区陆续迎来旺产季，泰国南部割胶作业恢复当中，国内生产环节亦有改善趋势，且 NOAA 数据显示今冬拉尼娜事件发生强度及持续周期或不及此前预期，极端天气对天胶供给端的影响有望减弱。</p> <p>需求方面：中汽协公布 10 月车市状况，汽车产销同环比双双增长，政策施力效果显著，终端需求兑现乐观，但注意到轮胎企业产成品进入季节性累库阶段，需求预期或边际减弱，同时需关注消费刺激相关措施对未来需求的透支作用。</p> <p>库存方面：期货仓单处于同期较低分位、并继续减少，但海外橡胶集中到港，入库率增高使得港口延续累库态势，结构性库存压力显现。</p> <p>核心观点：政策驱动需求增长，汽车产销同环比双增，而上游原料亦处于增产放量阶段，港口维持累库态势，拖累橡胶价格上行驱动，再考虑当前沪胶波动率预计进一步收敛，胶价高位震荡概率更高，卖看涨期权头寸持有。</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，我公司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。