

## A 股放量上涨，云南电力保供平稳有序



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2023-11-07

### 外汇期货

#### 美联储理事：美债收益率上升可能和加息预期无关

市场进入到短期平静阶段，美联储官员的表态表明了对于利率上升真实情况的关注，这意味着经济脆弱部分的影响上升，挥之不去的还是衰退预期的强化。

### 股指期货

#### 中央金融工作委员会召开会议

在海外流动性拐点逐渐清晰之际，全球风险偏好修复并传导至 A 股，北向资金单日净流入 52.7 亿元。当前市场基本站稳 3000 点，但大幅反攻仍需国内基本面好转进一步夯实。

### 国债期货

#### 央行开展 180 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%

随着美债收益率下行，中美利差倒挂的现象和人民币汇率贬值的压力也会有所缓解，央行政策空间有所扩大。预计后续央行会综合运用多种政策工具稳资金。

### 黑色金属

#### 山西市场冶金焦价格暂稳运行

煤焦现货产地市场企稳，部分区域价格探涨，目前价格市场下游补库有限，短期关注铁水和补库情况

### 有色金属

#### 大中赫锂矿有限责任公司年产 4 万吨碳酸锂项目开工

前期部分锂盐厂因外采矿亏损而阶段性检修减产，随着非洲矿到港以及澳矿定价松动，锂盐厂利润空间修复、陆续复产。

### 能源化工

#### 云南全省电力保供平稳有序

对于云南四季度可能存在的电供缺口，建议关注各水库蓄水量和风光机组的出力情况。

顾萌 首席分析师（黑色金属）  
从业资格号：F3018879  
投资咨询号：Z0013479  
Tel：63325888-1596  
Email：meng.gu@orientfutures.com



扫描二维码，微信关注“东证繁微”小程序

## 目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、外汇期货（美元指数）.....	4
1.2、股指期货（美股）.....	4
1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	5
1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	6
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	9
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（镍）.....	10
2.8、有色金属（工业硅）.....	11
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（电力）.....	11
2.12、能源化工（天然气）.....	12
2.13、能源化工（LLDPE/PP）.....	12
2.14、能源化工（甲醇）.....	13
2.15、能源化工（PX）.....	13
2.16、能源化工（PTA）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（苯乙烯）.....	15
2.20、能源化工（纯碱）.....	15

2.21、能源化工（玻璃） .....	16
2.22、农产品（菜粕/菜油） .....	16
2.23、农产品（豆粕） .....	16
2.24、农产品（豆油/棕榈油） .....	17
2.25、农产品（生猪） .....	18
2.26、农产品（白糖） .....	18
2.27、农产品（玉米淀粉） .....	19
2.28、农产品（玉米） .....	19

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**欧洲央行管委 Holzmann：应准备好在必要时再次加息（来源：Bloomberg）**

欧洲央行管委 Robert Holzmann 表示，“我们应该非常小心，需要保持警惕，准备好在必要时再次加息，当然不要过早宣布胜利。”

**美联储理事：美债收益率上升可能和加息预期无关（来源：Bloomberg）**

美联储理事库克称，在放大与金融环境收紧和经济活动放缓相关的压力方面，某些非银行金融机构的脆弱性可能起关键作用。她在关注高杠杆的交易怎样影响美国国债市场，特别提到最近更受欢迎的美债基差交易。

**纽约联储指标显示 全球供应链压力降至历史新低（来源：Bloomberg）**

纽约联储在网站上表示，其全球供应链压力指数 10 月跌至-1.74，为 1997 年有记录以来最低。

点评：市场进入到短期平静阶段，美联储官员的表态表明了对于利率上升真实情况的关注，这意味着经济脆弱部分的影响上升，挥之不去的还是衰退预期的强化。在经历了地缘和美联储利率会议后，市场进入到了相对平静阶段。美联储理事最新的讲话表明了对于债券收益率上升情况的关注，认为这是由于信用紧缩而非加息预期导致，因此关注经济中受到影响的部门。因此实体经济远期衰退预期还是没有解决，美元短期继续震荡。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（美股）

**伊朗警告美国若不制止加沙战争将遭打击（来源：iFind）**

伊朗国防部长阿什蒂亚尼 5 日向美国发出警告称，“建议美国立即制止在加沙地带的战争，并实现停火，否则美国将遭受沉重打击”。另据伊朗媒体 5 日报道，伊朗最高领袖哈梅内伊近日会见到访的巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯)政治局领导人哈尼亚。哈梅内伊谴责以色列在美国等西方国家支持下在加沙地带的军事行动，并强调，地区国家和国际组织需要采取行动，向加沙地带平民提供全面务实支持。

**美国演员工会审查好莱坞制片公司的“最终”报价（来源：iFind）**

美国演员工会(SAG-AFTRA)领导层在给会员的最新通报中说，代表迪士尼、奈飞和其他公司的电影电视制作人联盟(AMPTP)于周六提出了最新报价。各大电影公司将其称为结束长达四个月罢工的“最后、最好和最终提议”。工会表示，“我们正在对其进行审查，并根据我们提案中涉及的关键问题考虑我们的回应。”上周早些时候，工会领导人对很快达成协议表示“谨慎乐观”，但也表示双方在包括使用人工智能在内的各种问题上存在分歧。

点评：前期巴以冲突、大规模持续罢工以及美债供给推高美债收益率带来的悲观情绪缓解，在 FOMC 会议和非农数据公布后，市场进一步定价美联储结束本轮加息周期，短期内利多美股。10 月 CPI 和零售数据在 14 日才会进行公布，在此之前，预计市场短期将保持当前风险偏好。但是，联储进一步加息必要性减弱的一个前提是近期 10 年期美债的快速上行，随着最近几天 10 年期美债收益率的回落，需要关注美联储官员发言的态度给市场风险偏好带来的扰动。但长期来看，高利率仍在影响实体经济，经济放缓趋势不改，未来可能拖累 Q4 企业盈利，地缘政治事件也有发酵的可能存在，美股仍有回调风险。

投资建议：近期市场风险偏好提振，短期看多美股

### 1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### A 股放量大涨，成交额再破万亿（来源：wind）

A 股全天成交 1.06 万亿元，时隔 4 个交易日后重回万亿上方，环比显著增加。沪深 300 指数涨 1.35%，中证 500 涨 1.72%，中证 1000 涨 2.07%。

#### 10 月份中国电商物流指数为 111.9，环比下降 0.4（来源：%）

中国物流与采购联合会公布数据显示，10 月份中国电商物流指数为 111.9 点，环比下降 0.4 点，仍保持在 110 点以上较好水平。分项指数中，总业务量指数、农村业务量指数、物流时效指数、实载率指数、成本指数有所回落，库存周转指数、履约率指数、满意率指数、人员指数继续保持增长。

#### 发改委印发《国家碳达峰试点建设方案》（来源：wind）

国家发改委印发《国家碳达峰试点建设方案》，到 2025 年，试点城市和园区碳达峰碳中和工作取得积极进展，试点范围内有利于绿色低碳发展的政策机制基本构建，一批可操作、可复制、可推广的创新举措和改革经验初步形成，不同资源禀赋、不同发展基础、不同产业结构的城市和园区碳达峰路径基本清晰。

#### 商务部：推动全面取消制造业领域外资准入限制措施（来源：wind）

商务部：推动全面取消制造业领域外资准入限制措施，推动出台全国版和自贸试验区版跨境服务贸易负面清单，深化服务业扩大开放综合试点示范，持续营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。

#### 中央金融工作委员会召开会议（来源：wind）

中央金融工作委员会召开会议强调，要全面加强党对金融工作的领导，从严从实抓好金融系统巡视整改工作，不断提升金融系统党建水平和工作质量。要精心组织会议精神宣传培训，确保会议精神在金融系统干部职工入脑入心，各项工作部署不折不扣落地落实，要着力推动金融强监管、防风险 and 高质量发展，加快建设金融强国，以实际行动担负好时代赋予金融系统的的光荣职责使命。

点评：在海外流动性拐点逐渐清晰之际，全球风险偏好修复并传导至 A 股，北向资金单日

净流入 52.7 亿元，带动 A 股放量大涨。当前市场基本站稳 3000 点，后续若北向资金不再大幅流出，则市场回撤压力将较小。大幅反攻仍需国内基本面好转。

投资建议：经济止跌，基本面矛盾有所缓和，成长股短期阶段性跑赢，中期仍然看好顺周期品种的超额收益。

#### 1.4、国债期货（5 年期国债/10 年期国债）

##### 财政部通报 2022 年以来查处的 8 起隐性债务问责典型案例（来源：财政部）

财政部通报 2022 年以来查处的 8 起隐性债务问责典型案例，包括：湖北省部分地区要求省属国有企业垫资建设新增隐性债务；陕西省西安市通过国有企业举债融资新增隐性债务等。财政部要求，各地方、各单位要把防范化解隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，始终树立风险意识和底线思维，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

##### 央行开展 180 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%（来源：中国人民银行）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，11 月 6 日以利率招标方式开展了 180 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。另有 6580 亿元逆回购到期，单日净回笼 6400 亿元。

##### 万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会（来源：wind）

面对近期万科债券的非理性波动，11 月 6 日，万科与境内外金融机构举行三季度业绩说明会，会上万科统一与金融机构交流经营情况及近期二级市场债券价格波动事宜。

据悉，深圳市国资委党委书记、主任王勇健；深圳国资委党委委员、二级巡视员叶新明；深圳地铁集团董事长辛杰；万科董事长郁亮、万科总裁祝九胜、万科副总裁兼财务负责人韩慧华等出席会议。会议现场，深圳市国资委表示，深圳地铁成为万科股东后，深圳国资出台专门制度，将万科纳入统计范围，万科的总资产、净利润在深圳国资中占比超三成，万科对深圳国资有着重要的影响。深圳市国资委表示，万科具备足够的安全性，没有财务风险、管理风险，是深圳国资体系重要成员。如有需要或遭遇极端情

点评：近期美债收益率下行后，市场风险偏好有所回暖，债市表现平平。值得注意的是，随着美债收益率下行，中美利差倒挂的现象和人民币汇率贬值的压力也会有所缓解，央行政策空间有所扩大。资金仍然是债券市场最为关注的因素，预计后续央行会综合运用多种政策工具稳资金，随着资金面逐渐转松，债市将往“牛陡”方向演绎。

投资建议：建议以偏多思路对待

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

#### 美联储逆回购规模回落至 1.063 万亿美元（来源：wind）

美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了 101 个对手方的 1.063 万亿美元。

### 美联储卡什卡利不认为加息周期已经结束 (来源: wind)

美联储卡什卡利: 不认为加息周期已经结束, 通胀率稳定在 2% 以上将是非常令人担忧的。

### 黄金 ETF 持有量昨日增加 (来源: wind)

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 4.33 吨, 当前持仓量为 867.57 吨。

点评: 金价震荡收跌表现较弱, 美债收益率明显反弹, 日内公布的经济数据较少, 美联储官员开始陆续发表讲话, 卡什卡利略显鹰派, 表示加息周期还未结束, 宁愿做的更多, 本周鲍威尔也将发表讲话, 预计市场波动增加。此外, 地缘政治风险带来的避险情绪降温, 美股持续上涨, 贵金属短期存在回调压力, 中长期看涨观点不变。

投资建议: 金价短期注意回调风险, 中长期看涨, 建议等待回调买入机会, 人民币近期升值, 沪金溢价回归正常。

## 2.2、黑色金属 (焦煤/焦炭)

### 忻州市场炼焦煤大体暂稳 (来源: Mysteel)

忻州市场炼焦煤大体暂稳, 个别煤种成交价小幅上涨 4-10 元/吨。供应方面, 区域内主流大矿均正常生产, 需求来看, 近期焦煤价格下跌焦钢企业利润稍好转, 钢厂铁水暂未大幅回落, 需求端仍有韧性。上周首轮焦炭降价全面落地后部分中间商心态稍有转变, 部分煤种成交价企稳, 预计短期忻州市场炼焦煤价格小幅震荡, 后期重点关注下游焦钢企业需求及利润变化情况。

### 海运炼焦煤港口现货市场偏强运行 (来源: Mysteel)

海运炼焦煤港口现货市场偏强运行。当前期货盘面居于高位, 且下游对需求端仍存韧性, 市场交投氛围有所抬升, 港口部分煤种成交价格上涨 20-50 不等。

### 山西市场冶金焦价格暂稳运行 (来源: Mysteel)

山西市场冶金焦价格暂稳运行。焦企出货较为积极, 部分贸易商观望态度明显, 区域内焦企焦炭库存基本以低位运行为主。由于利润水平较差, 焦企生产积极性一般, 部分焦企仍然保持限产状态, 供应呈缩紧态势; 原料端炼焦煤近期偏弱运行, 焦企对于采购较为谨慎, 以小幅补库为主。下游钢厂整体利润不佳, 资金压力较大, 有意向上寻求利润。然高铁水支撑, 焦炭刚需较好。短期来看, 钢焦博弈阶段, 焦炭价格暂稳运行。

点评: 焦煤现货方面, 产地市场整体弱稳运行, 目前价格仍显偏高, 因此下游补库有限, 多数维持按需补库为主。竞拍方面成交涨跌互现, 但多数价格延续下跌, 且流拍依然较多。煤矿生产正常, 但整体开工率偏低, 吕梁地区停产煤矿陆续复产开工, 阶段性供应恢复较慢。库存方面, 下游补库意愿一般, 库存仍在低位。焦炭现货方面, 焦炭第一轮提降落地, 短期随着钢材价格近日企稳反弹, 钢厂盈利能力逐步修复, 部分高炉有复产意愿, 因此低库存情况下后期仍有补库需求, 因此二轮提降或有延迟。供应方面, 目前山西省 4.3 米焦炉基本退出, 但焦化产能仍然过剩。焦炭第一轮降价后, 焦企利润再次走弱。短期来看, 宏

观环境偏强同时铁水高位，焦煤或仍偏强，但上方空间有限，后期关注铁水变化。

投资建议：宏观环境偏强同时铁水高位，焦煤或仍偏强，但上方空间有限，后期关注铁水变化。

### 2.3、黑色金属（铁矿石）

**央行：持续提升房贷利率市场化程度（来源：Mysteel）**

11月6日，央行发布《持续深化利率市场化改革》专栏文章提出，持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求。坚决落实促进金融与房地产良性循环要求，持续完善差别化住房信贷政策，发挥新发放首套房贷利率政策动态调整机制作用，继续有序拓宽房贷利率自主定价空间，支持城市政府因城施策用好政策工具箱。坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展，督促金融机构继续将降低存量房贷利率的成效落实到位，理顺增量和存量房贷利率关系，减轻居民利息负担，支持投资和消费。

点评：情绪和资金面占优，黑色整体维持偏强震荡。基本面方面，随着季节性需求走弱的，当前成材成交和库存均有压力。考虑继续上涨，成材上方将给到全部钢厂利润，继续上行突破较为困难。但另一方面，原料端库存依然不高，宏观层面预计仍将持续释放利好消息。整体情绪将支撑期现买盘、和原料强势。

投资建议：情绪和资金面占优，黑色整体维持偏强震荡。基本面变化不大，但随着季节性压力体现，产业微观层面正在弱化。

### 2.4、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**美国对混凝土钢筋发起第四次反倾销日落复审调查（来源：商务部）**

2023年11月1日，美国商务部发布公告，对进口自对进口自中国、白俄罗斯、印度尼西亚、拉脱维亚、摩尔多瓦、波兰和乌克兰的混凝土钢筋（SteelConcreteReinforcingBars）发起第四次反倾销日落复审调查。与此同时，美国国际贸易委员会（ITC）对上述国家涉案产品发起第四次反倾销日落复审产业损害调查，审查若取消反倾销措施，在合理可预见期间内，涉案产品进口对美国国内产业构成的实质性损害是否将继续或再度发生。利益相关方应于本公告发布之日起10日内向美国商务部进行应诉登记。

**广州10月新房成交量创近5个月新高（来源：西本资讯）**

广州中原研究发展部统计显示，10月广州新房成交量超6500宗，创近5个月以来新高，摆脱了今年6-8月的成交颓势。二手房方面，10月成交量达9361宗，市场活跃度有明显提高，成交量迎来“三连升”。记者注意到，今年以来广州千万级豪宅市场成交依旧火热。克而瑞数据显示，前三季度，广州总价1000万元以上豪宅共成交3817套，创历史新高，较2022年全年增加22.5%。

点评：钢价先抑后扬，维持震荡格局。随着各地气温开始下降，市场对淡季需求的担忧有所提升。近期成材库存仍在下降，建材库存维持较快的下降幅度，不过进入淡季后，市场的供应压力依然需要经过检验。同时，近期成材虽仍在亏损中，但亏损程度有所缓解，电

炉利润开始走阔。若钢价持续走强，则钢厂将缺乏进一步减铁水的动力。而由于高铁水的矛盾没有得到化解，成材将在偏高供应的环境下进入冬储，为明年春季需求埋下隐患。

投资建议：钢价趋势仍偏强，但需短期预计高度有限，关注淡季供需的变化。

## 2.5、有色金属（铜）

**南方铜业：三季度铜产量同比减少 1.9% (来源：上海金属网)**

秘鲁南方铜业 (Southern Copper) 发布的 2023 年第三季度报告显示，该季度公司铜产量为 22.6 万吨，同比减 1.9%，环比减 0.6%，主要由于矿石品位降低。铜累计产量为 67.7 万吨，同比增加 3.6%。增长主要归因于 Toquepala (+10.5%)、Cuajone (+10.8%) 和 IMMSA (+2.8%) 业务的产量，因为矿石品位较高。

**巴拿马通过暂停新采矿特许权的法律 (来源：上海金属网)**

外媒 11 月 5 日消息，巴拿马总统劳伦蒂诺·科尔蒂索周五签署了无限期暂停新采矿特许权的法律。该法律还禁止更新现有的优惠。巴拿马国民议会周四批准了该法案，但是删除了法规中的一项条款，该条款要求撤销和加拿大第一量子矿业公司的有争议的采矿合同。根据周五签署的新法规，仍将允许巴拿马矿业公司在科隆州经营露天铜矿 20 年，并可能再延长 20 年。

**第一量子：Cobre Panama 矿生产仍然不间断 (来源：上海金属网)**

外媒 11 月 3 日消息，第一量子矿业公司 (First Quantum) 周五表示，在抗议活动 (包括封锁主要道路) 导致开采中断以及某些供应短缺之后，Cobre Panama 铜矿的生产目前仍不间断。Cobre Panama 矿占全球铜产量的 1%，由 First Quantum 的当地子公司运营。

点评：趋势角度，市场对美联储继续加息预期减弱，且美国通胀预期有所降温，强势美元转弱对铜价形成支撑，但强势美元是否已经出现拐点有待确认，欧美经济数据整体转弱，市场逐步开始担忧相关需求发生衰退。国内继续处于政策释放窗口期，预计本周公布的经济数据将进一步显示经济复苏，从而提振市场整体信心及风险偏好，总体上看，我们认为宏观因素短期利多支撑增强。结构角度，继续关注国内库存边际变化，铜价震荡反弹之后，下游补库预期或有所减弱，叠加国内供给增长相对偏强，预计绝对价格及现货升贴水将因此受到限制，我们认为国内现货升贴水高位震荡可能性更大，形成趋势突破尚需时日。消息面上，巴拿马通过新法律暂停新采矿特许权，第一量子相关铜矿为存量项目暂未受影响，潜在干扰风险有所下降。

投资建议：单边角度，宏观利多支撑相对偏强，但基本面短期因素拖累铜价上涨，我们认为延续弱反弹可能性更大，策略上短线偏多思路操作，前期多单可继续持有。套利角度，继续保持观望，沪铜跨期正套策略暂缺乏基本面因素有力支撑。套保方面，建议下游企业以买入保值操作为主。

## 2.6、有色金属（碳酸锂）

**大中赫锂矿有限责任公司年产 4 万吨碳酸锂项目开工 (来源：公司公告)**

近日，湖南大中赫锂矿有限责任公司年产4万吨碳酸锂项目开工。其中，大中矿业碳酸锂项目设计生产能力为4万吨/年，分两期建成，一期计划2024年9月竣工，二期计划2025年6月竣工。

#### 致远锂业将于11月逐步恢复生产 (来源：公司公告)

今日，盛新锂能透露，致远锂业将于11月逐步恢复生产；萨比星矿山的首批锂精矿将于近期陆续到达国内港口，公司也在加快非洲锂精矿的物流运输工作。去年12月，公司全力推动萨比星矿山的开发建设。截至今年5月中，津巴布韦萨比星矿山已建成锂精矿生产规模约为20万吨/年，公司表示将做好各项工作，尽最快速度推动萨比星矿山达产。

#### Sigma 在巴西的锂矿增储 (来源：SMM)

Sigma Lithium 表示，在最新一轮勘探钻探后，估计将把其巴西 Grota do Cirilo 矿的矿产资源量提高 25%。在最近的钻探活动之后，Sigma 预计 Grota do Cirilo 的矿产资源总量将达到 1.1 亿吨。该公司 6 月份的报告显示，Grota do Cirillo 的探明和控制锂辉石资源量为 7700 万吨，锂平均含量为 1.43%，推断资源为 860 万吨，锂含量为 1.43%。该公司表示，这一进展使 Sigma 跻身全球最大锂矿商之列。

点评：现阶段市场博弈的焦点在于现货市场的边际变化，青海盐湖的脉冲式供应释放在短期内给到现货市场显著压力、加剧市场悲观情绪。同时，基本面角度，近期供需矛盾缓和，11月国内碳酸锂或延续低库存现状、但去库斜率将进一步放缓，而12月进入累库周期的确定性较高。

投资建议：短期内基本面角度仍是疲弱，周内即将公布的智利10月出口数据或是新一轮供应冲击，短期LC2401或仍是偏弱运行、测试前低。但考虑到后续累库已在市场的基准预期内，在暂无新增超预期利空的情况下，LC2401下方空间或已较为有限。

## 2.7、有色金属（镍）

#### 印尼能源矿产资源部长：镍矿 ESG 问题必须优先考虑 (来源：要钢网)

印尼能源和矿产资源 (ESDM) 部长 Arifin Tasrif 表示，必须优先考虑在镍矿开采中实施环境、社会和治理(ESG)的问题。“ESG 确实是行业实践中的必需品。”“因此，我们对镍问题的担忧必须是第一位的，”他认为，实施 ESG 是相当困难的。这是因为，如果你在矿区不小心进行拆除，就会导致洪水泛滥，所以要开辟矿区，你需要采矿业许可证 (IUP)。“采矿业许可证必须有环境影响分析，必须有环境影响分析。稍后环境与林业部 (KLHK) 将进行详细评估。“那么我们也有填海义务和填海保证，这必须受到控制，”他说。

点评：沪镍主力合约价格收盘于 142840 元/吨，盘面价格上涨 0.53%。LME 库存较上一交易日减少 924 吨至 40902 吨，上期所期货仓单较上一交易日减少 36 吨至 7048 吨。基本上，镍矿港口库存仍未见去化，对矿价上涨形成向下压力，菲矿价格近期暂稳。受宏观积极情绪影响，内外盘价格今日同涨，暂时压制了硫酸镍厂采购镍豆的询价需求。国内进口镍豆较少，尽管出现一定备库，但在经济性未完全拉开下，硫酸镍主要还是以 MHP 原料供应为主。在硫酸镍短期电积纯镍亏损严重叠加下游三元前驱体需求不佳下，产业链利润矛盾逐

渐向矿端加工至 MHP 转移。而库存端预计会有更多的电积镍品牌上市 LME，库存累积周期和结构宽松预期加重下纯镍价格中枢在中长期仍可能是下降趋势。

投资建议：短期宏观利好对沪镍价格形成弱支撑，但基本面仍然偏空，成本支撑进一步下移，单边策略建议继续逢高沽空，套利方面，可尝试逢低进行 2311 合约与 2401 合约的正套策略。

## 2.8、有色金属（工业硅）

报价多集中于北方硅厂 川滇硅厂报价意愿不高（来源：SMM）

华东部分工业硅价格走低。不通氧 553# 在 14300-14400 元/吨。通氧 553# 在 14900-15100 元/吨。421# 在 15600-15800 元/吨。421# 有机硅用在 15900-16100 元/吨，均价下调 100 元/吨。

点评：德宏地区根据要求，共有 13 台矿热炉受到轮流限电减产。总体来看，四川与云南地区地区硅厂报价意愿很低，实际成交有限。

投资建议：短期供给扰动支撑硅价，不过需求不佳限制硅价上行空间。

## 2.9、有色金属（氧化铝）

苏里南政府启动一项程序吸引潜在投资者开发铝土矿项目（来源：SMM）

苏里南政府 11 月 4 日在声明中表示要吸引投资者来开发苏里南西部 Bakhuis 地区的铝土矿，为此 Chandrikapersad Santokhi 总统在 2023 年第二季度成立了相关的发展委员会“Presidential Commission for Development of West Suriname Bakhuis Bauxiet”，来起草相关文件并指导此进程。

点评：国内氧化铝市场最近运行相对平稳，云南电解铝减产加重市场观望情绪。最近国内矿石出现较多减产，使得短期国内氧化铝供给增产受限。

投资建议：短期建议观望为主。

## 2.10、有色金属（铝）

上周铝锭出库量 10.41 万吨（来源：SMM）

据 SMM 统计，上周铝锭出库量 10.41 万吨，周度出库量环比增加 0.2 万吨。上周铝棒出库量 4.063 万吨，周度出库量减少 0.67 万吨。

点评：铝锭库存近期表现出一定压力，主要原因是因为最近消费不佳。不过总体上年内电解铝基本面平稳，铝锭库存将维持在相对低位。

投资建议：短期建议逢低买入思路为主。

## 2.11、能源化工（电力）

云南全省电力保供平稳有序（来源：云南全省电力保供平稳有序）

省能源局相关负责人表示，8月以后，来水转好，火电持续稳定发力，光伏、风电等投产并网快速增长，保障了电力保供平稳有序。抓住主汛期8月来水较好、10月阶段性降雨带来的有利时机，全力提升水电蓄能，为枯期电力保供夯实了基础。但结合近日来水、即将出汛及保障用电需求来看，四季度全省仍存在较大的电力缺口，今冬明春电力保供面临挑战。

### 波兰新政府将冻结电价六个月 (来源: Bloomberg)

波兰新内阁将天然气价格和电价以2023年上半年的水平再冻结半年，然后再逐步调整为适应市场的价格。

点评: 根据能源局, 云南省是冬季可能出现电供风险的地区之一。今年上半年云南水电处于极端疲弱水平, 而夏季的两个台风在一定程度上缓解了电供紧缺。对于四季度存在的较大缺口, 建议关注以下方面: 1) 11月以来, 云南地区各水库蓄水量出现小幅上升, 迎冬蓄水似乎已经启动, 但各水库的蓄水量至少需要提升到往年平均水平左右, 目前小部分水库缺口依然较大。2) 前三季度, 云南风光项目投产1138万千瓦, 是去年全年的7倍, 风光机组的高增将会补充一部分出力。

投资建议: 风电的挤压难以持续, 建议逢低做多欧洲电价

## 2.12、能源化工 (天然气)

### 埃及接收部分 LNG 船货 (来源: Kpler)

在LNG进口中断5年之后, 埃及在周末接收了首船LNG船货。Kpler数据显示Eni的Maran Gas Kalymnos LNG船向埃及交付了11.6万立方米的LNG。该LNG来源是印度尼西亚的Bontang LNG。在埃及之前, 该船LNG在巴基斯坦协了部分船货。

点评: 巴以冲突导致的埃及供应中断问题得到缓解, 一方面埃及重启了LNG的进口, 另一方面以色列PNG重新对埃及进行输气。目前以色列管道气对埃及的出口量大约在2.5亿立方英尺/天, 量依然偏少。巴以冲突之前, 对埃及PNG出口量大约是8亿立方英尺/天。重启本身对于市场来说就是局势改善的信号。埃及对欧洲出口的LNG数量非常小, 因此即使以对埃PNG量不足, 对于欧洲来说影响不大。即使未来局势再度恶化, 局势本身对于TTF所能产生的地缘风险溢价也将会下降。

投资建议: 短期气价可能偏向弱势震荡。

## 2.13、能源化工 (LLDPE/PP)

### 京博聚烯烃 PP 一线装置今日开车 (来源: 金联创)

京博聚烯烃PP一线装置今日开车产HP550J; 一线产能20万吨/年; 二线装置停车, 重启时间待定, 二线产能40万吨/年。产品归京博聚烯烃自产自销。

点评: 今日聚烯烃涨幅有所收窄, PP表现仍强于L, 主要是进入冬季后, 油化工为主的PE有负荷被动提高的情况。而巴拿马运河的拥堵使得丙烷持续偏强, 压缩了PDH和PP粉料

的开工和利润，PP 供应边际减量。今日现货方面，成交刚需为主，华北 LL 基差在-110 元/吨；华东 PP 拉丝基差在-70 元/吨。

投资建议：近期 PP 除了来自丙烷和甲醇的结构性支撑外，供应亦有收缩。且南美的干旱造成巴拿马运河的持续拥堵，叠加燃烧旺季的来临，丙烷在四季度或持续偏强，压制着 PDH 和外采丙烯的开工，并且 PDH 的低利润也会延缓金发、国亨等 PDH 和外采丙烯装置共计 175 万吨左右的 PP 新增产能的投放。宏观预期向好叠加丙烷强劲带来的供应减量下，PP 价格或偏强运行。对于 PE, 美国货的增加以及印度需求的走弱将使得中国进口量再度上行，因此 01 合约上 L 压力仍在，L-P 或以偏缩为主。

## 2.14、能源化工（甲醇）

### 湖北荆州华鲁恒升甲醇装置最新动态（来源：金联创）

据悉，位于湖北荆州的华鲁恒升（荆州）有限公司园区气体动力平台及合成气综合利用项目已于 10 月份投产，其中 80 万吨甲醇装置经延期调试后，已产出合格品，目前维持低负荷运行，日产 1000 吨左右，暂需外采部分甲醇维持配套下游装置正常生产，持续关注该企业甲醇装置动态。

点评：今日甲醇期价再度收涨，周五夜盘美国非农就业不及预期，表明限制性政策利率对于实体经济的影响传导至了劳动力市场，市场开始提前交易海外的降息。基本上消息不多，利多点主要在于丙烷走强下，PDH 的低开工致使丙烯价格走强，带动 MTO 经济性，边际上支撑甲醇需求。另一方面，全国迅速转冷的天气也使得煤炭跌势企稳，港口煤炭报价弱稳运行，5500 大卡市场报价 930-940 元/吨；内蒙煤价弱稳运行，5500 大卡价格 680-730 元/吨。利空点主要在于现实端的弱势，内地需求步入淡季加之供应的回升，现货成交清淡，而港口到港较为集中下，基差维持在 0 左右。

投资建议：在进口缩量前，目前进口和国内产量仍较为集中，现货依旧偏弱。不过对于后续，我们对甲醇仍维持偏多的观点，宏观方面有海外降息预期和国内的经济刺激托举，基本上，一是近期海外开工仍在下滑，欧美与中国甲醇价差进一步拉大，四季度非伊进口或边际减量；二是巴拿马运河持续的拥堵将支撑着丙烷价格，提升甲醇作为烯烃原料的经济性，年底 MTO 的需求仍得到保证；三是四季度仍有较多的甲醇下游投产，拉动增量需求。

## 2.15、能源化工（PX）

### 今日 PX 价格下跌（来源：CCF）

尾盘石脑油价格反弹，12 月 MOPJ 目前估价在 654 美元/吨 CFR。今天 PX 价格下跌，一单 12 月亚洲现货在 1023 美元/吨成交，三单 1 月亚洲现货分别在 1023、1025、1026 成交。尾盘实货 1 月在 1031 卖盘报价。今日 PX 估价在 1023 美元/吨，较周五下跌 8 美元。

点评：前期在压缩芳烃调油溢价的逻辑下，PXN 估值压缩至 340-350/吨后见底企稳回升，近期 PXN 估值回归 370-380 美元/吨左右。单就 MX-PX 价差来看，可能促使亚洲部分歧化装置开工率回升。但一方面，下游聚酯库存健康，需求下降的压力不大；另一方面，长期向好的产业供需格局支撑远月合约估值。

投资建议：当前估值水平已修复至较为合理的位置，单边价格预计偏震荡，关注宏观逻辑定价权增加的影响。

## 2.16、能源化工（PTA）

江浙涤丝今日产销整体偏弱（来源：CCF）

江浙涤丝今日产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在5-6成，江浙几家工厂产销分别在0%、70%、80%、90%、35%、50%、80%、10%、45%、0%、70%、60%、50%、400%、105%、60%、60%、0%、0%、20%。

点评：2023/11/06，TA2405收盘价为5864元，环比下跌42元，持仓517622.0手，增仓12146.0手。TA2409收盘价为5832元，环比下跌56元，持仓22642.0手，增仓859.0手。TA2401收盘价为5864元，环比下跌44元，持仓1286957.0手，减仓46295.0手。

需求端，织造及聚酯开工率仍然维持高位，尽管织造订单量有季节性转弱的预期，但反应在织造企业开工率上大约在双十一之后。同时，由于十月底聚酯企业有促销活动，聚酯产品库存有小幅下降。鉴于长丝大厂的库存压力不大，聚酯开工率年底前可能都难以明显走弱。因此，需求端整体的刚性支撑还是存在，但就产量而言年内也难再创新高。供给端，PTA开工率处于年内偏低水平，导致近期加工费略有修复，但由于现货宽松格局难改，且年内仍有新装置投产预期，远月加工费难以走阔。

投资建议：当前估值水平已修复至较为合理的位置，单边价格预计偏震荡，关注宏观逻辑定价权的增加。

## 2.17、能源化工（纸浆）

11月6日纸浆现货上涨（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡上行，业者根据自身情况调涨针叶浆现货市场各牌号价格50-100元/吨；进口阔叶浆现货市场业者低价惜售情绪浓郁，多数地区市场各牌号价格调涨，调涨空间在50-250元/吨，仅个别地区出现高价回落迹象。目前下游原纸市场价格走势略有差异，业者原料压价采买为主，高价交投偏刚需。

点评：2023/11/06，SP2405收盘价为6212元，环比上涨82元，持仓41795.0手，增仓2254.0手。SP2409收盘价为6216元，环比上涨62元，持仓2338.0手，减仓91.0手。SP2401收盘价为6180元，环比上涨120元，持仓233274.0手，减仓15755.0手。

纸浆国内基本面暂时变动不大。但海外浆厂库存的持续下滑为浆价的上行提供了可能。

投资建议：近期随着商品氛围转好，纸浆开始企稳回升。从基本面去看，国内虽无太多变化，但海外浆厂库存的持续下滑为浆价的上行提供了可能。

## 2.18、能源化工（PVC）

11月6日，现货PVC小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格窄幅整理，PVC 期货区间震荡，贸易商报盘较上周五部分略上调，基差报盘暂无优势，一口价成交为主，成交集中在区间低价，实际成交部分有商谈空间，下游采购积极性较低，观望意向明显，今日现货市场整体成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5950-6030 元/吨，华南主流现汇自提 5980-6030 元/吨，河北现汇送到 5850-5900 元/吨，山东现汇送到 5900-5950 元/吨。

点评：2023/11/06，V2405 收盘价为 6297 元，环比上涨 39 元，持仓 121668.0 手，增仓 5031.0 手。V2409 收盘价为 6351 元，环比上涨 53 元，持仓 4540.0 手，增仓 177.0 手。V2401 收盘价为 6180 元，环比上涨 39 元，持仓 790664.0 手，减仓 8232.0 手。

PVC 现货端仍然成交疲软，基差走弱。基本面暂无明显改善，PVC 行情上涨更多是宏观驱动估值修复，而非基本面显著改善。

投资建议：近期烧碱快速下滑使得 PVC 生产利润被大幅压缩。再叠加秋季检修，PVC 开工率有明显的下滑。供应收缩和估值回落使得 PVC 价格开始企稳回升。

## 2.19、能源化工（苯乙烯）

### 苯乙烯华东港口库存（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 11 月 6 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：4.05 万吨，较上期减 1.05 万吨，环比-20.59%。商品量库存在 2.84 万吨，较上期减 0.96 万吨，环比-25.26%。消息面看，周期内提货缩减变化不大，而到货偏少，港口库存下降。

点评：近期苯乙烯下游需求季节性走弱，虽然华东及华南地区包装料需求尚好，但华北建筑保温材料需求下滑明显，拖累 EPS 开工率；ABS 利润持续下滑，开工率低位运行。成本端，纯苯供需边际转松，市场担心 BZN 难以继续维持高位。但今日公布的华东港口数据显示纯苯及苯乙烯继续去库，提振市场做多情绪，苯乙烯价格小幅反弹。

投资建议：后续苯乙烯自身供应存减量预期，下游需求偏弱但 3S 开工率继续走弱空间不大，关注 ABS 利润能否企稳回升。成本端，歧化增量与苯乙烯减量或使得纯苯边际转松，累库可能性正在增大，不过仍需注意歧化负荷恢复不及预期的可能性以及酚酮装置投产进度，且海外纯苯供应增量兑现至国内仍需时间，短期累库幅度或不大。因此，苯乙烯短期内震荡偏弱但进一步下行空间或有限，且国内宏观预期回暖或将形成一定支撑，中期需警惕成本端纯苯估值压降风险以及苯乙烯供应是否会随着其利润修复而恢复。

## 2.20、能源化工（纯碱）

### 11 月 6 日华北市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

华北地区，纯碱市场弱势运行，企业新价格公布，待发订单有所增加，下游情绪偏谨慎，刚需补库为主。轻碱出厂 2000-2100 元/吨，重碱送到 2300-2350 元/吨。

点评：今日纯碱期价大幅上涨，领涨市场。由于供给扰动再起，近期纯碱期价走势偏强。青海碱厂环保限产叠加远兴三线投料进度不及预期，短期供给预计有所减量，因此期价开

始向上修复基差。现货方面，企业新订单接收一般，下游不积极，少量采购为主，要求快发货。个别新装置投放及量产速度慢，供应提升延缓，但受需求影响，库存有望继续增加。

投资建议：纯碱累库趋势较难逆转，现货市场易跌难涨。期价方面，正如我们之前提及，虽然市场处于多头驱动转弱，而空头驱动增强的阶段，但由于远月合约贴水幅度较大且煤价表现较为强势，同时供给端仍有出现变数的可能，纯碱期货上的博弈会继续存在，后续盘面波动预计仍会比较大，建议投资者做好仓位管理。

## 2.21、能源化工（玻璃）

### 11月6日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 22.4 元/平方米，与上一交易日持平。目前主要流通规格主流价格 3.8mm15.6-15.7 元/平方米，4.8mm19.6-19.7 元/平方米，5mm 大板主流在 21.85-22.75 元/平方米。以上为现金价格，不同规格及不同经销商价格存在差异。

点评：今日玻璃期价小幅震荡，走势波动不大。部分区域现货价格松动，整体走势稳中有降。华北市场成交一般，沙河市场价格主流趋稳，个别小板窄幅盘整。华东市场个别厂家价格下滑，小部分企业产销尚可，对后市操作不一。华中市场价格多持稳，产销各异，部分企业出货尚可。华南市场个别企业为刺激下游拿货出台让利优惠，市场价格松动。

投资建议：一方面浮法玻璃供应量已经回升至高位，另一方面前期地产利多政策对保交楼的推进以及深加工订单量的提振效果目前来看较为一般，虽然处于旺季，但现货价格存在走弱压力，短期玻璃期价上行驱动有限。

## 2.22、农产品（菜粕/菜油）

### 巴西大豆种植进度慢于预期（来源：金十期货）

农业咨询机构 AgRural 周一称，截至上 11 月 2 日，巴西 2023/24 年度大豆种植率已达到 51%，而一周前完成了 40%，去年为 57%。目前的种植速度是自 2020/21 年度以来最慢的，主要受到马托格罗索州干旱和巴拉那州降雨过多的影响。

点评：菜系品种持续偏弱运行，11 月菜籽到港量低于市场预估，但仍较上月环比大幅增长，短期菜籽供应不缺，且供应压力有所延后。当前菜油仍是三大植物油中表现最弱的品种。就菜粕而言，菜粕进入需求淡季且随菜籽到港供应充足，供需较为宽松。就豆系而言，巴西天气持续获得市场关注，南部降水偏多且北部干旱影响播种进度，持续关注南美天气情况。

投资建议：菜粕：建议暂时观望，关注 2405 合约豆粕-菜油价差缩小机会。菜油：关注南美天气和大豆到港，逢低布局 2405 合约菜油-豆油价差走扩的策略。

## 2.23、农产品（豆粕）

### 油厂豆粕库存下降（来源：钢联）

上周全国主要油厂大豆库存、未执行合同均上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 409.71 万吨，较前一周增加 0.78 万吨；豆粕库存为 62.29 万吨，较前一周减少 9.81 万吨；未执行合同为 469.4 万吨，较前一周增加 167.8 万吨；豆粕表观消费量为 133.63 万吨，较前一周减少 0.76 万吨。

### 天气不利，巴西大豆种植进度放缓 (来源：CONAB)

CONAB 周报显示，截至 11 月 4 日当周巴西全国大豆种植率 48.4%，一周前 40%，明显落后于去年同期的 57.5%。

### 截至 11 月 2 日一周美豆出口检验量为 208.5 万吨 (来源：USDA)

USDA 报告显示截至 11 月 2 日当周美国大豆出口检验量为 208.5 万吨，此前市场预估为 175-235 万吨，其中对中國大陸的检验量为 155.4 万吨。此外，周一 USDA 公布私人出口商向中国销售 12.6 万吨大豆，23/24 年度付运。

点评：巴西降水分布不均的局面持续，拖累巴西大豆播种进度，并逐渐引发市场担忧。USDA 将于 11 月 9 日公布月度供需报告，市场预期美国 23/24 年度期末库存可能微调增至 2.22-2.23 亿蒲，彭博调查还显示分析师预计巴西大豆产量将下调至 1.625 亿吨。国内方面，豆粕提货不佳，上周表需持平，但由于开机下滑，上周油厂豆粕库存下降。此外，内外盘期价上行，昨日豆粕现货成交明显增加。

投资建议：巴西天气担忧及国内实际进口大豆到港或低于预期的影响下，内外盘期价偏强运行。

## 2.24、农产品（豆油/棕榈油）

### 全国三大油脂商业库存统计 (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 11 月 6 日（第 44 周），全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 223.95 万吨，较上周增加 6.46 万吨，增幅 2.97%；同比 2022 年第 44 周三大油脂商业库存 162.12 吨增加 61.83 万吨，增幅 38.14%。

### 全国重点地区棕榈油商业库存统计 (来源：Mysteel)

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 11 月 3 日（第 44 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 97.27 万吨，较上周增加 5.51 万吨，增幅 6%；同比 2022 年第 44 周棕榈油商业库存增加 24.54 万吨，增幅 33.74%。

### 马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 7.13% (来源：Mysteel)

11 月 6 日，据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据显示，马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 7.13%，其中马来半岛增加 7.57%，马来东部增加 6.41%，沙巴增加 7.87%，沙撈越增加 2.20%。

点评：MPOA 发布了对马来 10 月份的产量预估，与之前我们的预测相符合，10 月 1-31 日产量增幅较 10 月 1-20 日有所提高，其中沙巴州为产量增幅最大的区域。如此来看，路透与

彭博预估的 3% 增幅被低估的可能性加大，而实际出口数据高于预估的可能性较低，所以马来 10 月实际累库的幅度可能会增加。国内方面，棕榈油库存继续增加，豆油库存小幅下降，三大植物油总库存继续上升。

投资建议：棕榈油目前整体较弱，在 MPOA 产量预估增幅较大的情况下，交易累库预期的情绪可能更加强烈；豆油方面，受到南美天气炒作，美豆出现上涨，但是在国内现货成交较为低迷，成交量主要集中在盘面，整体较外盘偏弱，但仍跟随外盘上涨，预计会限制棕榈油的偏空预期。

## 2.25、农产品（生猪）

**牧原股份：10 月份生猪销售收入 83.89 亿元（来源：金十数据）**

金十数据 11 月 6 日讯，牧原股份公告，2023 年 10 月份，公司销售生猪 488.0 万头，销售收入 83.89 亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪 121.3 万头。2023 年 10 月份，公司商品猪价格相比 2023 年 9 月份有所下降，商品猪销售均价 14.52 元/公斤，比 2023 年 9 月份下降 8.22%。

点评：据涌益咨询数据，因 10 月北方部分地区猪病影响带动市场价格下跌，养殖公司整体销售进度偏慢，11 月出栏计划环比增加 7.06%，而腌腊行情离启动尚有一段距离，预计短期现货价格难见大幅上涨。

投资建议：疫病与需求启动的双重不确定性都使得单边策略风险提升，基于年前、年后消费落差的 1-3 正套策略可继续关注。产业持续关注套保机会。

## 2.26、农产品（白糖）

**印度将向尼泊尔供应 2.5 万吨糖（来源：泛糖科技网）**

尼泊尔工业、商业和供应部表示，将从印度购买的 2.5 万吨糖，有 2 万吨糖将免征关税。

**10 月底，广西第三方社会仓库库存 13.35 万吨（来源：泛糖科技网）**

10 月底，广西第三方社会仓库库存 13.35 万吨，同比减少 35.96 万吨，主要库存减少的区域在南宁、贵港、钦北防、柳州、河池等区域。云南第三方社会仓库库存 31 万吨同比，减少 16.1 万吨。目前，广西、云南社会第三方库存量偏少，尤其是广西产区。

**截至 10 月 31 日，欧亚经济联盟已产糖 365 万吨（来源：泛糖科技网）**

据欧亚糖业协会提供数据，欧亚经济联盟截至 10 月 31 日，甜菜收割面积为 95 万公顷，比去年增加 19%。甜菜收割量 4550 万吨，比 2022 年增加 930 万吨；已产糖 365 万吨，同比增加 45 万吨。

点评：目前，广西、云南社会第三方库存量偏少，尤其是广西产区陈糖可售库存不多，预计 11 月中旬左右广西集团陈糖可以基本清库，衔接新糖的上市。据悉，广西糖厂开机计划有延迟，主要原因是糖分积累不够等干扰因素，预计 23/24 榨季广西糖厂提前开机的计划慢于市场预期，集中开榨预计要到 11 月中旬后。目前市场聚焦于新榨季产量及定价形势，

据 11 月初的糖会上，各主产区糖协对新榨季食糖产量的初步评估，预计 23/24 榨季广西糖估产同比增加 63-73 万吨至 590-600 万吨，全国估产预计同比增加 78.48 万吨至 975.85 万吨。

投资建议：不利天气令北半球主产国糖产量及出口前景不乐观，国际贸易流供应紧张的前景令人担忧，我们对 23Q4-24Q1 的外盘仍维持整体偏强的观点，预估区间 25-30 美分/磅。考虑全球糖市供需前景、配额内进口成本及利润情况等，郑糖下方空间有限，23Q4-24Q1 有望受外盘带动震荡偏强，但上行动能将弱于外盘，主力 1 月合约四季度波动区间预计在 6600-7100 元/吨。

## 2.27、农产品（玉米淀粉）

### 原料支撑淀粉现货价格上行（来源：Mysteel）

11 月 6 日，深加工企业门前到货量减少，玉米价格上行，山东地区玉米淀粉现货价格亦止跌，国标一等汇总价 3280 元/吨，相比上周五上行 20 元/吨。

点评：现货市场上，玉米淀粉价格受原料玉米现货价格全面反弹的支撑而表现偏强，现货米粉价差则受淀粉基本面趋弱影响而持续走缩。由于企业盈利为正，淀粉开机率预计将保持高位震荡；备货高峰已过，淀粉需求或将有一定下降，淀粉库存预计将继续累积。

近期期货市场的米粉价差持续走阔，与淀粉基本面表现有一定背离，主要是当前淀粉行业的开机率调整较为灵活，1 月淀粉供应压力或存一定不确定性，盘面受资金面规律主导。

投资建议：价差方面，盘面米粉价差下降的风险正在累积，可关注做缩机会。单边策略方面，由于原料玉米的反弹行情以及对淀粉的成本支撑的持续性预计不强，可关注天气变化与 CS2401 的逢高做空机会。

## 2.28、农产品（玉米）

### 玉米现货价格普遍上涨（来源：Mysteel）

11 月 6 日，东北受降雪天气影响，物流受阻，北港价格小幅上涨，销区到货成本增加，且盘面连日上涨提振市场心态，场内看涨气氛渐强，港口贸易商报价普遍上调。

### 内蒙古和东北地区有强降雪（来源：中央气象台）

11 月 5 日，北方多地出现大风降温和雨雪天气，江南江淮等地部分地区出现大雨或暴雨。预计未来三天，黑龙江、吉林、内蒙古东南部等地部分地区有暴雪和低温雨雪冰冻灾害风险，我国北部和东部地区有大风降温，关注对交通运输、能源供应、农牧业等的影响。

点评：东北的降温降雪对现货价格的短期利多正在兑现，期货价格亦偏强震荡。目前看收粮企业的观点未发生根本性转变，天气变化或后续卖压出现都易使价格重新回落，我们维持现货的反弹空间不大且持续时间预计不长的观点，01 合约在现货反弹期间预计以偏强震荡为主，但在 2550-2600 区间预计将受到明显的上行阻力。

投资建议：可关注 01 合约逢高做空机会。



**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)