

美国住宅建筑商信心指数走低，中美元首会晤释放缓和信号



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2023-11-17

外汇期货

美国住宅建筑商信心指数降至今年最低水平

美国 NAHB 建筑商信心指数明显走低，这表明了房地产市场继续受到高利率的负面影响，因此美元指数受到一定压力。

股指期货

中美元首会晤

中美元首会谈，相互之间建立沟通机制，释放了一定的缓和信号，人民币汇率有所上行。若后续有更多积极的成果，则 A 股的风险偏好也有望得到改善。

黑色金属

炼焦煤远期市场偏强运行

山西省吕梁市离石区发生事故，煤矿事故影响，供应减少，同时临近下游冬储补库，社会库存偏低，将对焦煤价格形成支撑。

有色金属

10月精炼铜产量同比增加13.3%

宏观利多支撑边际减弱，但中期基本面支撑预期仍在，铜价高位震荡的背景下，策略转为短线波段操作。

能源化工

DOE 天然气库存周度增加 60Bcf

尽管库存数据不佳，主要系气温偏高的拖累，然而美国大多数地区将在下周迎来大幅降温，库存拐点有望在 11 月下旬实现，而非 12 月初。

曹洋 首席分析师（有色金属）
从业资格号: F3012297
投资咨询号: Z0013048
Tel: 63325888-3904
Email: yang.cao@orientfutures.com

联系人 陈晓菲
从业资格号: F03107718
Tel: 63325888-2016
Email: xiaofei.chen@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
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）.....	6
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	7
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、有色金属（铜）.....	8
2.6、有色金属（碳酸锂）.....	9
2.7、有色金属（工业硅）.....	9
2.8、有色金属（镍）.....	10
2.9、有色金属（氧化铝）.....	11
2.10、有色金属（铝）.....	11
2.11、能源化工（原油）.....	11
2.12、能源化工（电力）.....	12
2.13、能源化工（天然气）.....	12
2.14、能源化工（LLDPE/PP）.....	13
2.15、能源化工（甲醇）.....	13
2.16、能源化工（PX）.....	14
2.17、能源化工（纸浆）.....	14
2.18、能源化工（PVC）.....	14
2.19、能源化工（PTA）.....	15
2.20、能源化工（苯乙烯）.....	16
2.21、能源化工（纯碱）.....	16

2.22、能源化工（玻璃）	17
2.23、农产品（豆粕）	17
2.24、农产品（豆油/棕榈油）	17
2.25、农产品（玉米淀粉）	18
2.26、农产品（玉米）	18
2.27、农产品（菜粕/菜油）	19
2.28、农产品（白糖）	19
2.29、农产品（生猪）	20

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储理事 Cook：注意到经济存在不必要的大幅下滑风险（来源：Bloomberg）

美联储理事 Lisa Cook 表示，她已经意识到经济存在不必要的急剧下滑风险，金融环境收紧给某些经济领域带来压力，可能预示着未来压力还会加剧。

美联储官员 Mester：尚未决定是否需要再次加息（来源：Bloomberg）

克利夫兰联储银行行长 Loretta Mester 表示，她尚未决定是否仍需要再次加息，并补充称官员们有时间观察经济的发展情况。在周四接受采访被问及如果必须今天就提交利率预测，她是否仍会计划再次加息时，Mester 称“我还没有对此进行评估，我认为我们现在基本上处在一个非常好的政策位置上”

美国住宅建筑商信心指数降至今年最低水平（来源：Bloomberg）

美国住宅建筑商信心在 11 月份降至今年以来的最低水平，原因是抵押贷款利率高企抑制了住房需求。根据周四发布的数据，全美住宅建筑商协会（NAHB）/富国银行的住宅建筑商信心指数本月下跌 6 点至 34，低于所有接受调查的经济学家的预期。

点评：我们看到美国 NAHB 建筑商信心指数明显走低，这表明了房地产市场继续受到高利率的负面影响，因此美元指数受到一定压力。最新的 NAHB 建筑商信心指数为 34，明显低于预期，高企的抵押贷款利率对于房地产市场形成了明显的压制，因此美国房地产市场受到的压力持续上升。我们认为由于短期内限制性政策利率水平不会缓解，那么这种压力继续对于实体经济产生负面影响，因此美元指数面临下行压力。

投资建议：美元短期弱势震荡。

1.2、股指期货（美股）

美国建筑商信心连续 4 个月下跌 处于年内最低点（来源：iFind）

11 月份，根据美国住房建筑商协会(NAHB)和富国银行共同发布的住房市场指数(HMI)，建筑商的信心下降了 6 个点，降至 34。这一指数连续第四个月下跌，自 7 月以来已累计下降 22 点，目前处于去年底以来的最低水平。

萨默斯：推高通胀的暂时性因素在缓解，仍不预计经济软着陆（来源：iFind）

前美国财政部长萨默斯表示，推高美国通胀的暂时性因素在缓解。暂时性因素是美国通货放缓速度快于他此前预期的一个原因。“美国经济处于强劲势头，通胀方面的变化令人惊讶。这在一定程度上与此前推高通胀的暂时性因素有关，而这些因素现在正在回归到均值水平，并推动通胀下行。”不过萨默斯认为，这并不意味着对通胀的担忧是没有根据的，只是表明人们认真对待了相关担忧，这一点是很好的。萨默斯仍警告说，让通胀回到美联

储 2% 目标的道路可能比投资者想象的更具挑战性。“我不确定未来两年的通胀数据是否会像市场预期的那样好，特别是考虑到地缘政治风险，这与石油和其他一些大宗商品有关”。萨默斯重申，他仍然没有预计美国经济可以“软着陆”，

点评：近期的经济数据均反映出经济增速的放缓和通胀压力的减弱，缓解了市场此前对于进一步加息的担忧，10 年期美债收益率也回落至 4.5% 以下的水平，但美联储官员发言的表态仍然非常谨慎，声明在进一步确认经济放缓前不排除进一步加息的可能，因此市场风险偏好有所减弱。同时，经济走弱的迹象仍在持续，沃尔玛公布最新财报后大跌 8%，未来若经济走弱速度超出预期，将会带来更大的回调风险。

投资建议：短期看多美股，长期风险大于机会

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

10 月 70 大中城市新房价格环比下降个数略增（来源：wind）

中国 10 月 70 大中城市中有 11 城新建商品住宅价格环比上涨，9 月为 15 城；环比看，西安涨幅 0.6% 领跑，北上广深分别跌 0.4%、涨 0.2%、跌 0.7%、跌 0.5%。国家统计局表示，10 月份，70 个大中城市商品住宅销售价格环比下降城市个数略增，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比涨跌互现。一线城市新建商品住宅销售价格环比由 9 月持平转为下降 0.3%，二手住宅环比由 9 月上涨 0.2% 转为下降 0.8%。70 个大中城市中，10 月新建商品住宅销售价格同比下降城市有 47 个，比 9 月增加 2 个；二手住宅同比下降城市有 67 个，个数与 9 月相同。

发改委：从三方面发力推动民营经济高质量发展（来源：wind）

国家发改委召开 11 月新闻发布会，通报发用电、投资项目审批及最新出台的政策文件情况，并回应稳增长及促消费举措、民营经济发展、PPP 新机制、碳达峰试点、能源供应形势等重磅热点问题。国家发改委提到，将从三个方面发力推动民营经济高质量发展，一是持续完善制度设计，大力营造良好的市场环境、政策环境、法治环境；二是持续拓展发展空间，有序扩大民间投资市场准入，支持民营企业参与关键核心技术攻关、承担国家重大科技项目、全球范围产业分工和资源配置、重大战略部署等相关领域工作；三是持续搭建服务平台。

中美元首会晤（来源：wind）

国家主席同美国总统拜登举行中美元首会晤，两国元首就事关中美关系的战略性、全局性、方向性问题以及事关世界和平和发展的重大问题坦诚深入地交换了意见。主席指出，这次旧金山会晤，中美应该有新的愿景，共同努力浇筑中美关系的五根支柱：一是共同树立正确认知；二是共同有效管控分歧；三是共同推进互利合作；四是共同承担大国责任；五是共同促进人文交流。两国元首同意推动和加强中美各领域对话合作，包括：建立人工智能政府间对话；同意明年早些时候进一步大幅增加航班等。

点评：中美元首会谈，相互之间建立沟通机制，释放了一定的缓和信号，人民币汇率有所上行。若后续有更多积极的成果，则 A 股的风险偏好也有望得到改善。

投资建议：基本面修复较慢，建议均衡配置，等待机会。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储梅斯特：需要看到更多证据表明通胀将达到 2 (来源：wind)

美联储梅斯特：需要看到更多证据表明通胀将达到 2%；经济强劲而有韧性，但通胀仍有下降趋势；预计经济增长将放缓至低于趋势水平；预计不会发生经济衰退；尚未决定是否需要再次加息；这不是关于降息，而是关于我们保持紧缩立场的时间有多长，（利率）可能会更高。

美国 11 月 NAHB 房地产市场指数为 34 (来源：wind)

美国 11 月 NAHB 房地产市场指数为 34，为 2022 年 12 月以来新低，预期 40，前值 40。

美国上周初请失业金人数为 23.1 万人 (来源：wind)

美国上周初请失业金人数为 23.1 万人，为 8 月 19 日当周以来新高，预期 22 万人，前值从 21.7 万人修正为 21.8 万人；四周均值为 22.025 万人，前值 21.225 万人。美国至 11 月 4 日当周续请失业金人数为 186.5 万人，升至近两年来最高水平，预期 184.7 万人，前值从 183.4 万人修正为 183.3 万人。

点评：金价明显收涨，受益于美债收益率的下行，美国经济数据表现不佳以及美联储官员讲话偏鸽，首申人数超预期增加，说明就业市场边际继续走弱，高利率之下房地产市场再度承压，经济数据走弱的范围扩大，对黄金构成支撑。另外，昨日多位联储的讲话没有进一步引导 12 月利率会议的加息预期，目前货币政策的紧缩效应已经在经济中开始体现，继续加息的必要性较低。

投资建议：金价走势偏强，建议回调买入的偏多思路。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

炼焦煤远期市场偏强运行 (来源：Mysteel)

炼焦煤远期市场偏强运行。澳洲远期炼焦煤市场准一线资源成交价格上涨至 FOB312.00 美金/吨，装船期 12 月 15 日-24 日，成交吨数 4 万吨。俄罗斯远期炼焦煤偏强运行，个别煤种报价走高，可售资源较少，有接货意向贸易商继续观望。

临汾乡宁市场炼焦煤价格上涨 (来源：Mysteel)

临汾乡宁市场炼焦煤价格上涨 150-200 元/吨，低硫瘦主焦煤 (A10.8、S0.3、G68) 执行 2130 元/吨涨 200 元/吨，低硫瘦煤 (A10、S0.8、G50) 执行 1830 元/吨涨 150 元/吨，高硫主焦 (A11.9、S2.6、G83) 执行 1845 元/吨涨 160 元/吨，低硫主焦 (A9.3、S0.4、G85) 执行 2470

元/吨涨 180 元/吨，均为出厂价现金含税，自 17 日零时起执行。

吕梁离石某煤矿发生一起地面火灾事故 (来源: Mysteel)

16 日清晨吕梁离石某煤矿发生一起地面火灾事故，该矿井主产高硫瘦煤及中硫主焦煤，核定产能 150 万吨/年。截至目前已致 11 人遇难，事故仍在应急处置救援当中。据调研了解，离石区域内煤矿均接到通知将全面停产检查，具体复产时间待定。

点评：山西省吕梁市离石区永聚煤业有限公司联建楼发生火灾。截至发稿时，遇难人数升至 26 人，已有 63 人送往吕梁市第一人民医院救治。习近平对山西吕梁市永聚煤矿一办公楼火灾事故作出重要指示，要求全力救治受伤人员，深入排查重点行业领域风险隐患。由于该煤矿为东泰集团旗下，目前东泰集团旗下三座在产煤矿已全部停产，合计产能 360 万吨，据了解同时吕梁离石区 13 座在产煤矿已被责令停产，合计产能 1690 万吨，吕梁市其他区域煤矿目前已开展自检自查。吕梁地区为我国主焦煤的主要生产地，尤其以高强优质主焦煤为主，去年吕梁地区原煤产量 1.56 亿吨，其中离石地区约 1200 万吨。本次煤矿事故影响下，将对焦煤尤其主焦煤供应产生较大影响。预计此次事故共涉及焦煤产能 2000 万吨左右，其中煤种主要为焦煤和肥煤，具体复产时间待定。同时临近下游冬储补库，社会库存偏低，将对焦煤价格形成支撑。

投资建议：煤矿事故影响，供应减少，同时临近下游冬储补库，社会库存偏低，将对焦煤价格形成支撑。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

工信部：中国钢铁长期定位以满足国内需求为主 (来源: 中国新闻网)

中国工业和信息化部相关负责人 15 日表示，中国钢铁长期定位以满足国内需求为主。长期以来，中国钢铁的出口比例保持在 5% 左右，远远低于日本、韩国等其他钢铁生产国。中国钢材出口增长是企业按照市场化原则积极参与国际竞争的结果。中国不鼓励钢材出口，中国企业钢材出口增长，是其市场竞争力的体现。“中国钢铁出口遵循世界贸易组织规则，遵循市场化法治化原则，是企业间的正常贸易行为，一些观点认为中国产能过剩导致贸易纠纷是没有依据的，也是不客观的。”这位负责人说。

11 月上旬重点钢企粗钢日产 197.06 万吨 (来源: 中国钢铁工业协会)

2023 年 11 月上旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 197.06 万吨，环比增长 2.43%，同口径相比去年同期下降 0.81%，同口径相比前年同期增长 9.51%；钢材库存量 1468.96 万吨，比上一旬(即 10 月下旬)增长 6.67%，比上月同旬下降 10.22%。

11 月 16 日钢联五大品种库存环比下降 15.77 万吨 (来源: Mysteel)

11 月 16 日当周，Mysteel 五大品种库存下降 15.77 万吨至 1352.34 万吨。其中，螺纹钢总库存环比下降 19.27 万吨至 531.88 万吨，线材总库存环比下降 3.48 万吨至 110.89 万吨，热卷总库存环比下降 3.52 万吨至 352.23 万吨，冷轧总库存环比下降 1 万吨至 140.8 万吨，中厚板总库存环比增加 11.50 万吨至 216.54 万吨。

点评：钢价延续强势格局。从本周 Mysteel 产存数据看，虽然各品种产量都有所增加，加之需求季节性下滑，但五大品种库存仍在去化。去库速度虽有明显放缓，不过整体压力并不明显。压力依然主要体现在结构性矛盾上，例如中厚板的累库以及表外品种库存的压力上。受到焦煤事故的影响，钢价也有明显上涨。从近期驱动看，由于基本面压力有限，加之政策预期和原料端事故，钢价偏强格局尚未转变，不过仍需关注价格趋于高估和明年春节前后的冬储累库压力。

投资建议：仍建议回调偏多思路对待。

2.4、黑色金属（铁矿石）

习近平对山西吕梁市永聚煤矿一办公楼火灾事故作出重要指示（来源：财联社）

习近平对山西吕梁市永聚煤矿一办公楼火灾事故作出重要指示，要求全力救治受伤人员，深入排查重点行业领域风险隐患，切实维护人民群众生命财产安全和社会大局稳定。

点评：监管风险下，矿价主动减仓回调，整体基本面变化不大，预计难以深跌。基本面方面，随着钢材价格补涨，钢厂利润明显好转。部分钢厂盈利已经提升至 0-100 元/吨，钢厂对原料补库心态改善。铁矿自身供应端变化不大，到年末预计港口库存累计增长 1000 万吨。钢厂利润恢复，成材压力不大，铁矿现货端相对坚挺。但考虑政策调控风险，建议多看少动，降低仓位。

投资建议：监管风险下，矿价主动减仓回调，整体基本面变化不大，预计难以深跌。虑政策调控风险，建议多看少动，降低仓位。

2.5、有色金属（铜）

Antofagasta 向中国炼厂提议调降加工费（来源：上海金属网）

消息人士透露，智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）已向中国炼厂提议 2024 年铜精矿加工费每吨不到 75 美元，比去年签订的价格降低 16%。2023 年双方签署的铜精矿加工费用为每吨 88 美元以及每磅 8.8 美分。Antofagasta 在智利经营着四座矿山，预计今年铜产量将在 64-67 万吨之间。预计 2024 年铜产量将在 67-71 万吨之间。

波兰国家铜业：同五矿有色签署阴极铜采购协议（来源：上海金属网）

波兰国家铜业公司 16 日宣布，与五矿有色金属股份有限公司签署 2024 年-2028 年阴极铜长单采购 5 年框架合同，将交付 25 万至 60 万吨金属，协议预计价值在 20.34 亿美元至 48.82 亿美元之间。

10 月精炼铜产量同比增加 13.3%（来源：上海金属网）

国家统计局 11 月 16 日发布的数据显示，中国 10 月精炼铜（电解铜）产量为 113.1 万吨，同比增加 13.3%。1-10 月精炼铜（电解铜）产量为 1069.2 万吨，同比增加 13.6%。中国 10 月铜材产量为 196.9 万吨，同比增加 5.1%。1-10 月铜材产量为 1851.9 万吨，同比增加 5.4%。

点评：趋势角度，美国首申超预期回升，劳动力市场呈降温迹象，市场对美联储停止加息预期增强，美元与美债收益率转弱对铜价形成支撑，但能源价格走弱且更多企业财报不及预期，市场也开始更多担忧欧美实质性衰退加剧，海外需求预期对铜价有所拖累。国内方面，政策窗口期预期继续托底铜价，但市场需要进一步观察需求恢复的弹性。总体上看，宏观利多支撑仍在继续消化中，对铜价边际支撑有所减弱。结构角度，国内库存低位徘徊，叠加保税区库存去化至较低水平，国内现货升贴水将继续受到支撑，但本轮铜价反弹之后，下游补库有所减弱，难以形成库存超预期去化的格局，供需对绝对价格的支撑暂不强，综合来看，我们认为绝对价格高位震荡，而现货升贴水接下来或受到更多支撑。

投资建议：单边角度，宏观利多支撑边际减弱，但中期基本面支撑预期增强，铜价高位震荡的背景下，策略转为短线波段操作，中期多单则可继续持有。套利角度，继续关注沪铜跨期正套布局机会。内外盘方面，逐步关注反套策略。

2.6、有色金属（碳酸锂）

安达科技二期年产6万吨磷酸铁锂计划12月投产（来源：SMM）

贵州安达科技能源股份有限公司二期年产6万吨磷酸铁锂项目计划12月开始正式生产运营，达产后，年产值预计72亿元，可吸纳500余人就业。当前，公司还启动了年产12万吨磷酸盐前驱体及年产1万吨电池级碳酸锂提纯项目建设，预计投资12亿元，计划2024年2月投产。

中矿资源3.5万吨高纯锂盐项目建成投产（来源：SMM）

中矿资源公告，2023年11月16日，公司年产3.5万吨高纯锂盐项目已经建设完毕并成功点火投料试生产运营。

点评：基本面仍是疲弱，现货市场采买情绪低迷，按实际成交价来看基差已转负。智利碳酸锂出口量环比激增边际加剧了国内持货商的恐慌心理，同时矿山长协价松动后澳洲锂精矿发运增量显著，约2个月兑现至锂盐增量，部分锂盐厂或计划近期加大出货量，短期现货市场或迎来新一轮供应冲击。

持仓结构来看，当前多头持仓集中度有所降低、而空头持仓集中度仍处高位，仍需警惕预期过于一致、交割临近投机头寸集中离场加剧盘面波动。

投资建议：基本面对价格的指引仍是偏空，但临近交割，资金博弈加剧，现阶段不建议参与LC2401，原有空头头寸可考虑逐步获利了结，建议关注LC2407的沽空机会。

2.7、有色金属（工业硅）

DMC价格仍将表现为下跌趋势（来源：SMM）

山东单体企业线上商城DMC下跌，昨日开盘价格14500元/吨，线上竞价14200元/吨，价格较上周下跌100元/吨。龙头企业DMC报价14500元/吨，本周价格继续维持稳定，目前价格已稳超一月，其他单体企业报价14400-14600元/吨不等，价格较前期均有100-200元/

吨跌幅。

点评：昨日不通氧 553# 在 14100-14200 元/吨，均价下调 50 元/吨。通氧 553# 在 14500-14700 元/吨，均价下调 100 元/吨。下游采购情绪一般，不过国内硅厂利润明显压缩，出货意愿较低，整体报价偏稳为主。

投资建议：建议观望。

2.8、有色金属（镍）

格林美：印尼三元前驱体材料将在 2024 年 4 月投运（来源：公司公告）

格林美表示公司正在印尼投资建设一条年产 3 万吨高镍动力电池三元前驱体材料的生产线。这一项目将成为印尼第一条三元前驱体产线，预计将于 2024 年 4 月投入运行。这一新的生产线的建设，显示了格林美在国内产能过剩、行业内卷的严峻形势下，抢占先机，率先将三元前驱体的核心产能出海布局的决心。这一举措将有利于降低公司的物流和制造成本，直接面向欧美市场，有效提升公司核心业务的全球竞争力。这个项目的原料主要来自于印尼青美邦镍资源项目的自产氢氧化镍钴锰混合物（MHP）。通过实现“红土镍矿—MHP 原料—三元前驱体材料”的红土镍矿直接到动力电池三元材料全产业链建设。

佐科访美期间拒绝对美取消镍矿出口禁令（来源：观察者网）

美国总统邀请印度尼西亚总统佐科前往白宫进行会谈，把美国印尼关系提升到等级最高的“全面战略伙伴关系”。拜登向佐科表示，这标志着美国印尼的合作已经进入了新时代。作为升级双边关系的一部分，拜登宣布美国将在印度尼西亚投资建设关键的镍生产基地，并提供新型技术，来促进印度尼西亚的经济发展，打造成一条具有韧性的镍生产链。作为交换，印度尼西亚需要对美国取消镍矿出口禁令，与美国企业就镍矿生产达成关键矿产贸易协议，以便印尼的镍矿生产、出口可以被纳入美国的《通胀削减法》。然而，印尼总统佐科却当面拒绝了美国总统的要求，并强调，美国必须采取更多措施来推动加沙地区停火。

菲律宾东萨马希望矿山给 100 万比索的税款（来源：铁合金在线）

东萨马省政府乐观地表示，在该省运营的矿业公司将在 2024 年初前缴纳部分 100 万比索的税款。东萨马省法律官员 Eden Ivy Rose Balagasay 表示，省政府为获得其应得的税收份额所做的努力促使 BIR 国税局开始收集多年前的数据，这样政府就可以确定矿工们到底支付了多少消费税，以及该省应该从采矿收入中获得多少份额。根据 MGB 矿业和地球科学局提交给我们的生产报告和数据，预计份额将超过 100 万比索。矿山还被告知支付他们欠该省和他们的东道城市圭安的未付税款。该省政府表示，根据环境部下属机构 MGB 颁发的铁矿和镍矿库存运输许可证(OTPs)中列出的总量，6 家矿商共拖欠了 1.3386 亿菲律宾比索。

点评：沪镍主力 2312 合约收盘于 138810 元/吨，单日跌幅 0.24%。LME 库存较上一交易日增加 750 吨至 44262 吨，上期所期货仓单较上一交易日未发生变化，国内交易所库存仍处于累库周期中。产业面偏弱情况下，沪镍近期由于宏观面利多因素支撑行情波动幅度收窄。基本上，矿端价格今日暂稳，而印尼镍铁到厂含税价格下调 5 元至 1025 元/镍，对不锈钢盘面价格支撑作用进一步降低。高冰镍和 MHP 价格今日出现反弹，但根据印尼已有湿法

项目产能规划来看，在下游三元前驱体用镍需求量没有明显转折前提下，到年底前硫酸镍原料供应仍会保持充足，不太可能重新大量使用镍豆酸溶镍盐。在沪镍价格连续突破不同原料成本支撑位后，现货价格的低迷使得电积厂商投产进度减缓，同时市场成交偏弱。结构上的变化还应关注纯镍后续出口贸易和下游合金市场对国内库存的进一步消化。

投资建议：资金面博弈有所缓和，价格日内波动幅度下降，单边策略可关注逢高做空机会。套利方面，目前短端价格暂稳，纯镍供需结构预期有所分化下建议暂时观望。

2.9、有色金属（氧化铝）

西澳 FOB 氧化铝价格报 328 美元/吨（来源：SMM）

西澳 FOB 氧化铝价格报 328 美元/吨，美元/人民币汇率维持在 7.18 附近，氧化铝海运费 23.6 美元/吨，该价格折合国内主流港口对外售价约 2,931 元/吨左右，低于国内氧化铝价格 70.6 元/吨，氧化铝现货进口窗口开启。

点评：吕梁采暖季错峰生产提振氧化铝价格，不过期货交割日过后新疆库存量并未减少。短期氧化铝行业多空因素交织，价格预计回归震荡。

投资建议：建议观望。

2.10、有色金属（铝）

基价小跌加工费持稳 市场整体成交偏弱（来源：SMM）

SMM A00 铝价较上一工作日下跌 50 元/吨，报 18930 元/吨，佛山 A00 铝报 19050 元/吨，与上一工作日相比下跌 20 元/吨。今日铝基价小幅度回落，铝棒加工费整体持稳运行，但下游进入传统淡季，需求疲弱，成交偏弱。

点评：昨日铝价小幅回调，基本面相对平稳。现货市场成交表现良好，社会库存偏紧。短期铝价预计将延续震荡走势。

投资建议：区间操作。

2.11、能源化工（原油）

利比亚从埃拉万油田出口首批原油（来源：Bloomberg）

利比亚国家石油公司宣布通过扎维亚港从埃拉万油田出口了首批 60 万桶原油。

点评：油价出现大幅下跌，只要是受累库预期上升引发市场担忧，当前市场对需求前景相对悲观，由于毛利转弱，近期美国炼厂在检修后恢复较慢，原油加工量仍维持在较低水平，造成商业原油库存上升。中国炼厂开工率近期也有一定下降，以及配额余量不足等问题也导致对短期买需的担忧。OPEC+产油国暂未对即将到来的会议表态，但在悲观情绪较重的情况下，延长减产对市场的影响可能也是较有限的。

投资建议：维持油价震荡偏弱观点。

2.12、能源化工（电力）

我国首个能源监管实践报告发布（来源：北极星售电网）

报告中提到，今年1-10月份，全国市场化交易电量达到4.66万亿千瓦时，同比增长8%，占全社会用电量比重达到61.3%。绿电绿证交易规模稳步扩大，截至今年10月底，已累计达成绿电交易电量878亿千瓦时，核发绿证1.48亿个。

河北电力现货市场第八次试运行工作方案印发（来源：北极星售电网）

本次结算试运行时间为11月13日~12月10日。11月24日~11月30日，中长期日滚动交易、代理购电省内交易、省内现货交易市场出清结果实际执行并结算。省间市场纳入省内现货交易组织流程，作为省内现货市场的边界条件。发电侧参与对象包括：参与中长期交易的燃煤电厂；参与中长期交易的集中式新能源场站。用户侧包括：河北南部电网区域内参与中长期交易的售电公司、批发用户以及电网代理购电。

点评：中西欧电价站上今年前十个月的震荡中枢，虽然走势趋稳，但成交量有所放大，市场就冬季预期的博弈加剧。目前降温预期依旧滞后，但十二月底出现寒潮的可能性有所放大，中西欧电价在短期内或延续震荡。9月中旬我们坚定看多北欧电价，目前价格已翻三倍多。此前北欧受风暴影响较小，因此电价上涨并未遇到太多阻碍。目前北欧电价已来到历史季节性高位，下周可再生能源出力预期将大幅上升，同时考虑到其他欧洲地区电价维持震荡，北欧电价的上行动能已然较弱。

投资建议：价格偏高叠加基本面趋于宽松，建议逢高做空北欧电价。

2.13、能源化工（天然气）

DOE天然气库存周度增加60Bcf（来源：EIA）

EIA周四晚上发布连续两周的库存数据，此前因为系统升级而暂停发布一周。数据显示：截至11月10日当周，DOE天然气库存总量为3833Bcf，周度增加60Bcf，库存较5年同期的偏离度回升至5.6%。

点评：EIA库存数据发布后，Nymex气价大幅下挫，首行合约跌至3USD/MMBtu附近。尽管库存数据不佳，主要系气温偏高的拖累，然而美国大多数地区将在下周迎来大幅降温，库存拐点有望在11月下旬实现，而非12月初。进入到取暖季前，库存构建出的缓冲垫较为充足，前期气价的波动率预计仍会被压制。只要12月和1月的气温能够正常化，那么气价的下行压力就不会很大。当下HH现货价格距离Nymex首行仍存在较大的空间，给到做多的安全边际仍然是不够的。

投资建议：短期气价受到较高气温的拖累，然而下行空间相对有限。随着气温转冷，后期仍有上行动力。

2.14、能源化工（LLDPE/PP）

本周 PE 上游负荷上涨，PP 上游负荷下跌（来源：隆众资讯）

本期 PE 开工负荷在 83.08%，较上期上涨 0.68 个百分点。本期新增齐鲁石化、茂名石化、燕山石化、延长中煤、上海石化、中天合创、兰州石化和连云港石化部分 PE 装置检修，涉及到的年产能在 424 万吨；本周国内 PP 装置开工负荷率为 79.97%，较上一周下降 1.11 个百分点，较去年同期下降 5.25 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 80.26%，煤制在 93.49%，PDH 制在 65.78%。

点评：今日聚烯烃震荡上行，巴拿马运河拥堵问题持续发酵，部分轻烃裂解企业开始降负，带动整个烯烃版块，L1-5 月差开始走正套。但现货方面整体变化不大，成交刚需偏淡，基差走弱 10-20 元/吨，华东 PP 基差在-100 元/吨左右，华北 PE 基差在-100 元/吨。

投资建议：我们对于四季度整体 PP 价格并不悲观，主要是巴拿马运河干旱问题在明年 4 月进入雨季之前或难以得到解决。丙烷运输时间和成本的增加将支撑 FEI 价格，压缩了 PDH 和 PP 粉料的开工和利润的同时，新增 PDH 产能的投放也会有所延迟。不过近期需求端的弱势逐渐凸显，下游投机性需求明显减弱，部分生产企业反映库存已较高，现实端压力逐渐增大下，短期仍有继续回调可能。对于 L，在需求进入季节性淡季的同时，国内煤化工和煤化工的负荷也因天气的转冷而被动的提高。且随着美国新增装置投入运行以及年底清库的需求，近期美国报价较多，LDPE 成交较好，进一步增加远月的压力。在此之下，我们对于 L 的走势并不乐观，L-P 价差或持续压缩。

2.15、能源化工（甲醇）

阿曼/卡塔尔甲醇装置计划中旬恢复（来源：金联创）

据悉，阿曼、卡塔尔主要甲醇装置均自 10 月初开始陆续停车检修，听闻两套装置预计 11 月中旬重启，具体有待进一步跟踪。

点评：今日甲醇震荡上行，在中美会谈结果并未超预期，但焦煤企业的火灾带动焦煤价格之下，甲醇盘面也随之联动。然而天气偏暖叠加港口库存偏高下，动力煤价格却小幅阴跌，内地甲醇现货毫无起色，港口基差走弱至-10 元/吨。消息方面，海外开工率有所回升，美国 LyondellBasell 62 万吨/年甲醇装置于近日重启中，阿曼、卡塔尔主要甲醇装置均自 10 月初开始陆续停车检修，两套装置预计 11 月中旬重启。

投资建议：近期基本面多空较为纠结，一方面宏观上美国通胀走弱，国内经济刺激预期仍在延续，巴拿马运河水位问题持续支撑着 MTO 的经济性，1-5 月差也或因此而走正套。但现实需求无起色的同时，11、12 月甲醇进口量或超预期，总体或在 135 万吨/月左右。但目前市场交易的重心仍未转向现实，在利空未有明显积累下，短期或仍然偏多，但高度可能有限。

2.16、能源化工 (PX)

11月15日PX市场日报 (来源: CCF)

今日PX价格继续上涨。原料端价格日内震荡僵持为主，而下游PTA期货受国内宏观气氛转暖，商品走强影响，上涨的同时也推动今日PX商谈水平走强。临近宣港和换月，市场商谈气氛延续昨日清淡，买卖盘报价缺乏积极性。

点评: 2023/11/16, PX2405 收盘价为 8778 元, 环比上涨 202 元, 持仓 79027.0 手, 增仓 4475.0 手。PX2409 收盘价为 8656 元, 环比上涨 188 元, 持仓 4951.0 手, 减仓 81.0 手。

冬季调油逻辑定价比重较低, PX 利润更多由供需逻辑决定。供给端, 由于MX-PX 价差修复至偏高位置, 亚洲PX 装置开工率有提升预期。需求端由于尚没有明显季节性走弱, PX 价格主要跟涨TA。

投资建议: 尽管年底聚酯月度总产量也难创年内新高, 但需求没有明显走弱仍是市场需要修正的预期差。同时宏观财政政策利好以及中美双方会谈都直接对商品估值有所提振。

2.17、能源化工 (纸浆)

山东针叶浆价格小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳, 浆价随盘面窄幅上调, 市场部分含税参考价: 银星 6200 元/吨, 月亮 6200-6250 元/吨。其余品牌报价较少。

点评: 2023/11/16, SP2405 收盘价为 6122 元, 环比上涨 100 元, 持仓 51511.0 手, 减仓 179.0 手。SP2409 收盘价为 6122 元, 环比上涨 94 元, 持仓 2451.0 手, 减仓 20.0 手。SP2401 收盘价为 6100 元, 环比上涨 112 元, 持仓 215266.0 手, 减仓 7207.0 手。

当前纸浆基本面变动有限, 行情跟随商品整体波动。

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)

本周PVC行业开工率小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

本周国内PVC粉行业开工负荷率小幅提升, 周内仅新增1家PVC粉检修装置, 并且部分前期检修企业开工逐步提升, 所以本周PVC粉检修损失量下降; 其他开工变化企业, 河南宇航、内蒙亿利开工提升, 陕西北元、山东鲁泰开工小幅下降。整体来看, 本周PVC粉供应增加, 开工负荷率略提。据卓创资讯数据显示, 本周PVC粉整体开工负荷率75.57%, 环比提升0.47个百分点; 其中电石法PVC粉开工负荷率75.74%, 环比提升0.2个百分点; 乙烯法PVC粉开工负荷率75.06%, 环比提升1.3个百分点。

11月16日华东及华南样本仓库总库存略增 (来源: 卓创资讯)

本周上游 PVC 企业开工略增，终端延续刚需，市场成交一般，货源流转较慢，华东及华南市场样本仓库库存略增。截至 11 月 16 日华东样本库存 34.54 万吨，较上一期增加 1.20%，同比增 44.22%，华南样本库存 3.37 万吨，较上一期增加 0.30%，同比减少 29.79%。华东及华南样本仓库总库存 37.91 万吨，较上一期增加 1.12%，同比增加 31.86%。

点评: 2023/11/16, V2405 收盘价为 6285 元, 环比上涨 60 元, 持仓 153669.0 手, 增仓 5841.0 手。V2409 收盘价为 6355 元, 环比上涨 59 元, 持仓 6228.0 手, 减仓 152.0 手。V2401 收盘价为 6137 元, 环比上涨 63 元, 持仓 735583.0 手, 减仓 13240.0 手。

本周 PVC 开工率小幅上涨，库存小幅累积。随着秋季检修进入尾声，PVC 行业开工率或将小幅上行。这将使得去库更加难以为继。当前 PVC 基本面偏弱，变动有限。

投资建议: 当前 PVC 基本面变动有限，行情跟随商品整体波动。但不断创出历史新高的仓单或带来 V3-5 反套的机会，建议投资者关注。

2.19、能源化工 (PTA)

江浙终端开工率局部抬升，应季产品局部放量 (来源: CCF)

气温快速下降，本周局部织造产品订单放量，出货增加。服装上，针织的面料和里料放量的产品有仿皮草，毛绒布、仿超、德绒、条绒、氨超等；梭织喷水上放量的产品主要是高密胆布、高密春亚纺等。家纺上，以经编法兰绒为主要代表放量，喷水磨毛布相比显得偏弱。

本周染厂方面出现局部白坯排队，以盛泽和常熟为主要代表。

坯布价格局部抬升，主要是供不应求的冬季产品为主。

点评: 2023/11/16, TA2405 收盘价为 6032 元, 环比上涨 148 元, 持仓 619479.0 手, 增仓 25629.0 手。TA2409 收盘价为 5952 元, 环比上涨 106 元, 持仓 30658.0 手, 增仓 2302.0 手。TA2401 收盘价为 6044 元, 环比上涨 158 元, 持仓 1374223.0 手, 增仓 116112.0 手。

在盘面震荡一个月后，今日 PX 及 PTA 盘面明显提振，基本面的主要原因还是在于下游织造订单没有如市场预期的季节性走弱。无论是尝试单边做空还是做缩 PX-原油及 TA-原油的主要逻辑是聚酯需求出现季节性走弱，进而导致库存和利润压力凸起。然而，实际情况是：1) 织造环节在天气转冷以后订单量还是较为充裕，织造负荷难以下降。根据 CCF 统计，本周江浙织机综合开工回升至 82%，江浙印染综合开工回升至 79%。2) 织造环节原料库存一直不高，10 月底以及近日聚酯促销期间补货基本在 10-15 天左右，这说明长丝产品在产业链上下游尚没有出现明显的赌点，新订单的下达会直接带动织造厂的原料补货，整体需求还是表现出比较强的韧性。

投资建议: 尽管年底聚酯月度总产量也难创年内新高，但需求没有明显走弱仍是市场需要修正的预期差。同时宏观财政政策利好以及中美双方会谈都直接对商品估值有所提振。

2.20、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度产量情况（来源：隆众资讯）

本周（20231110-20231116），中国苯乙烯工厂整体产量在 32.03 万吨，较上期（20231103-20231109）降 0.28 万吨，环比降 0.87%；工厂产能利用率在 71.97%，环比降 0.61%。

点评：2023/11/16, EB2312 收盘价为 8697 元，环比上涨 120 元，持仓 164431.0 手，减仓 13823.0 手。EB2401 收盘价为 8646 元，环比上涨 129 元，持仓 154574.0 手，增仓 10849.0 手。EB2402 收盘价为 8615 元，环比上涨 141 元，持仓 74839.0 手，增仓 3309.0 手。今日苯乙烯盘面窄幅震荡后于尾盘有所拉升。从今日公布的苯乙烯产业链生产数据看，近一周苯乙烯供应呈现小幅减量状态，虽华泰盛富装置回归贡献部分增量，但近期巴拿马运河水位问题持续影响国内乙丙烷供应，卫星石化、新浦等乙丙烷进料的裂解装置开工率有所下行，影响苯乙烯原料供应，部分苯乙烯装置负荷有所下降。在下游需求方面，EPS 多套装置受季节性因素有所减产，开工率再次出现明显下行；PS 供需整体平稳，开工率与库存均波动不大；ABS 方面，山东海江等部分装置开工负荷略有提升，后续继续关注渠道库存压力。近期供需呈现双弱态势，但较低的纯苯/苯乙烯港口库存情况及供应端降负检修消息增多对盘面形成有力支撑。

投资建议：近期供应扰动增加，但下游需求在 EPS 的拖累下整体仍偏弱，苯乙烯自身基本面供需暂较为平衡。后续核心关注三点，其一为供应端检修消息的真实兑现程度；其二为下游 3S 能否跟涨，目前整体需求依旧以刚需为主，预计下游涨速难以跟上原料价格波动；其三为成本端纯苯情况，纯苯供需边际有继续转松可能性，但远月已有较大贴水，且累库时点仍存一定的不确定性，这不确定性主要源于纯苯的进口增量与近期新投酚酮装置成品实际产出时点。策略上，偏弱的下游需求将限制苯乙烯-纯苯价差上行高度，注意做扩价差策略的止盈时机。

2.21、能源化工（纯碱）

中国纯碱生产企业库存周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 2023 年 11 月 16 日，本周国内纯碱厂家总库存 44.30 万吨，环比下降 9.10 万吨，下降 17.04%。其中，轻质库存 30.88 万吨，重质库存 13.42 万吨。

点评：今日纯碱期价小幅震荡，波动不大。本周由于市场情绪好转，加上下游玻璃厂年底补货需求，厂家待发订单量增加，厂家库存有所去化。目前纯碱现货价格走势较为稳定。值得注意的是，下周纯碱供应量预计会明显回升，而近期需求波动不大，加上有部分进口碱到港，届时市场将回归供应宽松态势。

投资建议：纯碱已经开启产能大扩张周期，大方向走向多头驱动减弱，空头驱动增强。但由于新增产能尚未明确兑现加上目前宏观预期向好，商品市场整体风险偏好回升，因此目前纯碱期价大幅下行驱动相对不足。在新增产能完全兑现前，纯碱期货上的博弈会继续存在，盘面波动会比较大，建议投资者做好仓位管理。

2.22、能源化工（玻璃）

中国浮法玻璃样本生产厂库库存量周数据统计（来源：隆众资讯）

截止到 20231116，全国浮法玻璃样本企业总库存 4056.7 万重箱，环比下滑 71.6 万重箱，环比-1.7%，同比-43.9%。折库存天数 16.8 天，较上期下滑 0.4 天。周内多地日均产销率尚可，带动行业去库，东北产销率水平相对偏低，行业小幅累库。

点评：今日玻璃期价小幅上涨，目前市场对后市信心欠佳，原片企业灵活操作，以保证自身产销，现货价格继续稳中偏弱运行。上周原片厂家库存继续小幅下降，近期部分区域厂家以价换量，中下游按需采购，持货心态依旧偏谨慎。随着天气转冷，南北区域产销状况开始分化。受季节性需求转弱以及区域价差影响，后续北方低价货源南下将陆续增多，对南方市场冲击将加大。当前多数原片厂家仍以降库为首要任务，现货价格弱稳运行。

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。从基本面角度，短期玻璃期价上行驱动有限，需关注宏观预期向好带来的上行风险。

2.23、农产品（豆粕）

USDA 周度出口销售报告创 11 年来新高（来源：USDA）

周度出口销售报告显示截至 11 月 9 日当周美国 23/24 年度大豆出口销售净增 391.84 万吨，其中对中国销售净增 261.46 万吨。此外，USDA 还公布私人出口商向未知目的地销售大豆的报告，数量 22 万吨，23/24 年度付运。

阿根廷大豆种植率 18%（来源：BAGE）

布宜诺斯艾利斯谷物交易所 11 月 16 日报告显示，阿根廷大豆播种完成 18%；此外交易所将大豆种植面积预估由 1710 万公顷上调至 1730 万公顷。

点评：美豆出口强劲，但巴西本周末起将迎来有利降水，CBOT 大豆高位回落。国内供需变化不大，当前豆粕供应充足，但需求极度疲弱，现货基差继续承压。

投资建议：巴西天气改善情况下期价高位回落，继续关注美豆出口及巴西天气。

2.24、农产品（豆油/棕榈油）

中国购买后美国每周大豆销量创 11 年来新高（来源：Reuters）

美国农业部(USDA)周四公布的数据显示，在中国购买量激增之后，上周美国大豆出口销量超过 390 万吨，创下自 2012 年以来最高的作物年度总销量显示。美国农业部报告称，截至 11 月 9 日当周，9 月 1 日开始的 2023/24 销售年度的大豆净出口销量为 3,918,400 吨，但 2024/25 销售年度没有大豆销售。这一总数是自 2012 年 2 月 16 日当周以来的最高记录。美国农业部表示，作为全球最大的油籽进口国，中国上周的销量为 2,614,600 吨。另外

721,300 吨计划运往“未知目的地”，而这通常代表中国。

收盘追踪芝加哥豆油，获利了结承压 (来源: Reuters)

马来西亚棕榈油期货周四走低，跟随芝加哥期货交易所豆油价格的下跌，而获利回吐也造成压力。马来西亚衍生品交易所 2 月份交割的基准棕榈油合约 FCPOc3 收盘时下跌 18 林吉特，即 0.45%，至每吨 4,000 林吉特（合 853.79 美元）。“本周初出现看涨突破后，期货横盘走低，因获利了结而走低。除印度外，缺乏买家的后续购买，导致棕榈油买家目前采取谨慎态度。” Anilkumar Bagani，印度 Sunvin 集团研究主管说到。

点评：目前油脂市场仍缺乏主要驱动。巴西后续将迎来降雨，天气炒作有望降温。NOPA 数据显示美豆油 10 月库存低于预期，大豆压榨量创历史新高，有可能会增加后续豆油的供应，而生柴端的消费却迟迟未有起色。棕榈油市场目前基本面偏宽松，等待市场高频数据。

投资建议：若巴西天气炒作降温，生柴需求的疲软会拖累美豆油价格，并且随着后续国内大豆到港增加，供应也会趋于宽松，建议以观望为主。棕榈油中短期内供应不会出太大问题，国内 12 月陆续出现买船，供应仍然宽松，近月合约难以持续走强。

2.25、农产品（玉米淀粉）

东北、华北玉米淀粉价格走势分化 (来源: Mysteel)

11 月 16 日，黑龙江一等玉米淀粉汇总价格日环比上行 20 元/吨至 3000 元/吨，山东地区则下行 10 元/吨至 3290 元/吨。

点评：近一周淀粉开机率因部分厂家检修，以及部分淀粉产能向下游拓展而小幅下降，淀粉库存并未如期增加。在盈利尚可的情况下，未来几个月淀粉开机率保持高位震荡的趋势较为确定，但需求端或存变量，一方面商品淀粉下游的淀粉糖开机率或将季节性提升，另一方面，造纸的开机率或将季节性小幅下降，且东南亚木薯淀粉未来将逐渐进入出口旺季。

淀粉库存大概率将呈现逐渐增加的趋势，但当前库存较低，何时将累积至供应压力较大的位置存在不确定性。米粉价差做缩策略或仍需等待时机。

投资建议：米粉价差做缩策略或仍需等待时机。

2.26、农产品（玉米）

饲料企业玉米库存天数继续小幅增加 (来源: Mysteel)

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 11 月 16 日，饲料企业玉米平均库存 30.11 天，周环比增加 0.71 天，增幅 2.41%，较去年同期下跌 13.57%。

东北农户售粮进度 16% (来源: Mysteel)

截至 11 月 16 日，据 Mysteel 玉米团队统计，东北农户售粮进度 16%，上一周为 14%，去年同期为 15%。

点评：11月16日玉米港口现货保持稳定，山东深加工收购价因到车激增价格有所下调，期货日盘表现亦偏强。当前现货主要受交通阻碍与农户惜售支撑，待交通恢复后预计仍有售粮小脉冲限制现货上方空间。目前预计卖压将于春节前后出现，届时新作增产幅度和价格底部预计将明确，而在此之前，玉米或不会击穿种植成本线，期货价格预计也将因多空博弈而反复波动。

投资建议：建议保持逢高做空思路更为稳妥，近期的震荡上行或将给出做空机会。

2.27、农产品（菜粕/菜油）

11月16日加拿大进口菜油 C&F 报价（来源：金十期货）

11月16日加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油（12月船期）C&F 价格 1150 美元/吨，与上个交易日相比持平；进口菜油（2月船期）C&F 价格 1180 元/吨，与上个交易日相比持平。

点评：近期在外盘大豆带领下内盘植物油板块有所回弹，2401 合约菜油单边不确定性较大，供应端菜系短期供应预计偏向宽松，钢联公布 11 月国内进口菜籽预估到港量达到 45.5 万吨，环比 10 月上升 32.5 万吨，且 12 月市场预计菜籽到港量将超过 60 万吨，因此四季度菜籽供应较为充足，国内油厂菜油库存自二季度开始处于偏高位置，去化缓慢，截止上周环比小幅上升。但需求端属于节日前备货旺季，因此 01 合约供需双强，不确定性较大，关注四季度菜籽到港情况和国内油厂菜油库存去化节奏。目前油厂菜粕库存不高，处于季节性偏低的位置，但是随着 11 月进口菜籽到港，菜籽压榨量上升，预计油厂菜粕库存也将转为累库，而且进口菜粕库存已经达到了季节性高点，本产季进口菜粕库存占国内菜粕供应量的 40%，因此当前菜粕供应较为充足。展望后市，进入 11 月天气转冷，进入水产淡季，菜粕需求进一步下降，预计将在 11 月月度的菜粕提货量数据中有所体现。但当前豆菜粕价差已经处于历史季节性非常高的位置，当前点位不建议入场布局，建议投资者谨慎观望为主。

投资建议：菜系：当前建议谨慎观望为主，不建议入场操作。

2.28、农产品（白糖）

不良天气或致 2023/24 榨季泰国产糖量前景不佳（来源：泛糖科技网）

11月15日公布的一份大宗商品研究报告显示，泰国 2023/24 榨季甘蔗产量预计为 8000 万吨，较上榨季的 9400 万吨大幅减少 15%，因厄尔尼诺现象给甘蔗生长带来不佳影响。一些种植户表示，由于今年前 8 个月没有充足的降雨，甘蔗高度比预期低，且生长条件更加糟糕，尤其是在非灌溉地区。但自 9 月以来的多雨天气极大地改善了土壤含水量，对甘蔗生长起到了积极的支持作用，并限制了作物产量进一步下降的风险。

截至 11 月 13 日，印度马邦有 103 家糖厂开榨（来源：泛糖科技网）

据外媒最新报道，截至 11 月 13 日，印度马邦有 103 家糖厂开榨，压榨了 350 万吨甘蔗。据悉，马邦有 217 家糖厂向糖业专员办公室提交了 2023/24 榨季的开榨申请。截至 11 月 13 日，政府已向总共 172 家糖厂发放了今年的开榨许可证。

ISO 大幅调降 2023/24 榨季全球食糖缺口至 33 万吨 (来源: 泛糖科技网)

国际糖业组织 (ISO) 于 11 月 15 日发布的预测中大幅下调 2023/24 榨季全球糖供应短缺的预估至 33 万吨, 远远低于上一季度预估的 211 万吨, 因巴西产量创下纪录新高。ISO 预计 2023/24 榨季全球糖产量为 1.7988 亿吨, 之前预估为 1.7484 亿吨; 全球糖消费量预计为 1.8022 亿吨, 高于 8 月预估的 1.7696 亿吨。ISO 表示, 巴西强劲的出口计划将帮助该国在 2023/24 榨季占据了全球近 50% 的出口市场, 但未能平抑价格波动。

点评: ISO 最新报告大幅调降了 23/24 榨季全球食糖缺口预估至 33 万吨, 主要是因为巴西产量预计创下纪录新高。不过, 目前国际机构大多预期 23/24 榨季全球产不足需, 供需缺口平均预估在 200 万吨左右, 各机构的预估存在较大差异。我们认为, 巴西强劲的生产形势确实对弥补全球供应、抑制国际糖价高位上涨起到了很大作用, 下榨季巴西产糖量预计还要进一步增长, 全球贸易流供应对巴西依赖度近两年大幅提升。不过, 目前巴西正处于 23/24 榨季后期, 市场关注点转向北半球, 未来几个月国际贸易流对北半球主产国的出口供应依赖度较大, 而 23/24 榨季北半球印度、泰国糖产量及出口前景不乐观, 印度可能不出口, 泰国将糖实施出口管制, 或将导致糖出货放慢, 巴西虽有较大的结转库存, 但雨季降雨的增多以及谷物出口挤占将令港口物流拥堵加重。未来几个月, 国际贸易流供应趋紧, 尤其一季度短缺预计偏重, 外糖下方空间受限, 维持整体偏强的观点, 预估区间 25-30 美分/磅。

投资建议: 随着开榨临近, 新榨季国产糖预期增产, 四季度供应将提升, 郑糖短期上行动能和节奏将受到一定程度的制约。但国内 500 万吨左右的供需缺口仍需要弥补, 考虑全球糖市供需前景、配额内进口成本情况等, 郑糖下方空间有限, 23Q4-24Q1 有望受外盘带动震荡偏强, 建议回调逢低做多思路为主。

2.29、农产品 (生猪)

大北农: 截至 9 月底控股及参股养猪总存栏 350 万头左右 (来源: WIND)

大北农近日在投资者互动平台表示, 截至 2023 年 9 月底, 公司控股及参股养猪总存栏 350 万头左右, 其中: 基础母猪不到 23 万头, 后备猪 9 万多头。

点评: 在现金流压力与季节性疫病的双重考验下, 产能去化进程有望持续, 与此同时近月供应压力暂难缓解; 而伴随天气转凉, 终端消费支撑将趋势性增强。

投资建议: 供需双增下, 近月合约单边策略的难度将大幅提升, 投机资金建议波段操作为主, 产业客户可择机逢高套保。套利方面可持续关注受到去产能驱动所强化的 24 年上半年与下半年合约的反套策略。

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

Email：research@orientfutures.com