



兴业期货早会精要：2024.11.18

操盘建议：

商品期货方面：原油、焦煤、纯碱维持空头策略。

操作上：

- 1.需求增长放缓，原油 SC2501 前空持有；
- 2.下游采购进一步放缓，焦煤 JM2501 前空持有；
- 3.供给宽松、库存偏高，纯碱 SA501 前空持有。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>整体指引依旧积极，沪深 300 期指多单耐心持有</p> <p>上周五（11 月 15 日），A 股整体跌幅较大。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约基差涨跌互现，但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有抬升。总体看，市场短期情绪有扰动、但一致性预期依旧偏乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.全国 10 月社会消费品零售总额同比 +4.8%，预期+3.8%，前值+3.2%；2.工信部将会同相关部门持续完善支持政策，构建促进专精特新中小企业发展壮大机制，助企降本、提质、增效等。</p> <p>近日 A 股虽有调整，但关键位支撑依旧良好、且交投情绪整体仍偏积极，技术面仍无转势信号。国内宏观面最新主要指标延续改善态势、且重磅政策仍将持续推进，利于基本面修复，并提振市场信心。总体看，利多因素仍是主导，A 股仍有较充足的续涨动能。再考虑具体分类指数，当前市场波幅较大、且主要板块轮动较快，而沪深 300 指数走势最稳健、且风格兼容性最高，前多宜耐心持有。</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</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>供给担忧持续，长久期债券压力更为显著</p> <p>上周五国债期货早盘震荡运行，尾盘出现回落，短端表现相对坚挺，TS 和 T 主力合约较上一日收盘持平，TF 和 TL 合约上下跌 0.04%、0.1%。宏观方面，上周五公布的主要经济数据整体表现尚可，宏观预期有所改善。流动性方面，受 MLF 到期和税期高峰等因素的影响，央行在公开市场大额投放。上周已有五省市公布特殊再融资债发行计划，规模超 2000 亿且久期偏长。目前尚未进入集中发行期，关注后续压力。综合来看，当前海内外宏观均存较大不确定性，财政与货币共同发力，市场预期反复，但债券供给担忧正</p>	<p>投资咨询部 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 021-80220135</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>在持续加码，年内发行压力或仍将加大，叠加发行久期偏长、经济改善难以证伪，超长端压力最为显著。</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>前期下行幅度显著，当前维持窄幅震荡行情走势，美元指数上周累计涨幅 1.64%，黄金短线承压延续。海外市场看，纽约金当日全天震荡下行-0.21%；国内市场看，沪金主力合约夜盘小幅上涨 0.04%。市场资金偏好发生转变，短期不确定因素减退，黄金持有成本逐步提高。</p> <p>宏观经济，美国零售数据持续向好，经济状况超市场预期。美国 10 月份零售销售增长 0.4%，高于市场预期的 0.3%。此前 9 月份的数据也被大幅上修至 0.8%；鲍威尔表态我们并不急于降息，市场最新预期 12 月降息的概率已降至 59.9%。</p> <p>地缘政治，中东冲突情况未改，俄乌地区紧张加剧。以色列对黎巴嫩首都贝鲁特中心地区发动空袭，打死真主党首席发言人；俄罗斯发射多枚 120 枚导弹并出动无人机，对乌克兰的能源基础设施进行了大规模联合空袭，造成严重破坏。</p> <p>综上所述，美联储中性利率预期生变，美元近期始终维持强劲。虽地缘政治不确定性延续，当前黄金受宏观货币政策影响更甚。投机资金呈现净流出态势，短期黄金需求量下滑。预估后续回归基本面逻辑，黄金将维持宽幅震荡格局。</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：张峻瑞 15827216055 从业资格： F03110752</p>
有色金属 (铜)	<p>出口退税政策调整影响有限，宏观因素仍占主导</p> <p>上周五昨日早盘小幅走高，夜盘出现回落。海外宏观方面，市场对年内是否再度降息预期存在分歧，美元指数继续延续偏强节奏。国内方面，上周公布的经济数据整体表现尚可，且市场对未来政策发力仍存一定乐观预期。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，出口退税优惠政策的取消或对国内铜材出口形成一定拖累，但涉及到铜材出口占比有限，国内需求仍是主要影响。而国内稳增长政策发力预期仍较强，或存增量空间。但短期内下游正处消费淡季，仍需关注订单改善情况。综合而言，出口政策的调整对铜价影响有限，而近期美元强势或仍将对价格形成一定压力。而从中长期来看，供需偏紧格局仍将延续，铜价难有趋势性下跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>
有色金属 (铝及氧化铝)	<p>出口退税政策调整，铝价内外盘走势分化</p> <p>上周五沪铝价格早盘震荡运行，夜盘受政策消息影响，大幅回落，但外盘表现强势。氧化铝价格继续延续宽幅震荡格局。</p> <p>海外宏观方面，市场对年内是否再度降息预期存在分歧，美元指数继续延续偏强节奏。国内方面，上周公布的经济数据整体表现尚可，且市场对未来政策发力仍存一定乐观预期。</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。但当期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，上方空间较为有限。</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>电解铝方面，上周财政部及税务总局发布消息，取消铝材、铜材等产品出口退税，我国出口铝材在此前多数都享受退税政策，且占国内铝消费超 10%，优惠政策取消或在短期内对出口及消费形成一定拖累。但从中长期来看，全球铝供给增速放缓仍是确定性事件，供需偏紧格局难以出现明确转变。</p> <p>综合来看，电解铝供给刚性特征仍明确，政策面或短期对价格形成影响，中长期下方支撑仍存。仍需关注国内需求端在政策刺激下的潜在改善空间。氧化铝方面，现货供需仍偏紧，但远期转宽松预期延续，且近期做多情绪有所减弱，价格上方承压。而当前远近月合约倒挂幅度仍较深，价差存修复需求。</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>基本面弱勢明确，镍价持续下探</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍平均价 124450 元/吨，相较前值下跌 1225 元/吨。期货方面，上周镍价持续下跌，累积跌幅 4.96%，周五夜盘高开低走，整体延续弱勢。</p> <p>宏观方面，国内宏观进入阶段性政策真空期，等待 12 月重要会议对明年经济政策的安排部署；美联储主席释放鹰派信号，市场对 12 月降息预期下修，美元指数最高突破 107，对有色板块利空影响显著。</p> <p>供应方面，菲律宾进入雨季，菲矿供应减少，但印尼 RKAB 审批放量加强宽松预期，矿端价格高位整理；镍铁端随着印尼产量恢复、新增项目投产，10 月镍铁产量环比增加 7.11%，铁厂与钢厂博弈延续，价格高位僵持；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，累库趋势未改。</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，三元电池装车量结构持续走弱，10 月装车量占比降至 20.6%，环比、同比进一步走弱，对镍需求难有提振。</p> <p>综上所述，镍基本面延续弱勢，同时美元强势，有色板块整体承压，镍价持续下探，前空继续持有。</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 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>合约价差波动剧烈，盘面回归基本面逻辑</p> <p>供应方面，国内周度产量快速回暖，上游产品去库力度放缓。盐湖提锂开工基本持平，辉石提锂产量持续增长，云母企业开工大幅提振，右侧矿山成本压力下，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、澳洲矿山调整计划。锂盐冶炼利润回暖，关注市场去库节奏。</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，国内销量相对维稳，欧美市场政策波动，新兴市场规模小。短期国内排产维持旺盛，下游需求未出现明显拐点，部分海外需求可能前置释放。电车渗透率维持高位，海外储能招标提振。11 月消费超市场预期，关注旺季延续时间。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价回落，价格处 78700 元/吨，期现价差变至 800。基差波动持续放大，期货受情绪影响显</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>著。上游产量整体上行，下游采购规模回暖，短期供应悲观预期转变。进口锂矿价开始下滑，海外矿企生产指引下下降但现有规模仍较高；现货市场跟涨幅度有限，关注实际流通货源规模。</p> <p>总体而言，锂价短期出现反弹，已出现冲高回落情况；国内上游挺价意愿延续，下游需求利多充分计价。现货报价上涨，价差结构近期发生大幅转变，锂资源进口环比持平。上周五期货大幅回落，总持仓下滑而成交显著收窄；动力电池销售良好，终端需求并无退坡，但相关驱动充分显现，盘面将弱势运行。</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>多晶硅企业按计划减产，工业硅价格偏空运行</p> <p>供应端，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，枯水期西南地区能源成本增加，多晶硅企业按计划减产，且计划减产力度有进一步加大趋势。虽有新投产增量，但整体看减产影响大于新产能影响。光伏需求整体不佳，硅片端企业延续抱团减产策略，开工有继续下调预期，对多晶硅的实际消耗量继续缩减。总体需求端呈现较强利空驱动。</p> <p>总体而言，工业硅市场供需基本面偏弱，短期下游对工业硅难有更多需求，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>宏观政策真空期，黑色金属震荡偏弱运行</p> <p>1、螺纹：宏观方面，国内10月经济数据回暖，政策传导直接的领域改善明显，政策传导间接的领域延续弱势，如地产投资，而宏观政策处于真空期，未来关注12月两大重要会议对明年经济工作的安排部署；海外交易美国再通胀的预期，美元指数最高突破107，利空商品的金融属性。中观方面，财政支出提速，狭义基建投资加速，但传统建筑施工淡季临近，螺纹需求季节性特征将逐渐显现。建筑钢材库存逐渐累库，其中北京、西安建筑钢材库存累库时间提前、累库速度较快，库存偏高。未来消费淡季，建筑钢材供给约束、以及冬储需求较为关键。据了解今年市场冬储意愿偏弱，基差合适的情况下，钢厂淡季参与盘面卖保意愿较强。同时，目前为止京津冀地区环保限产政策依然未明确，今冬限产政策约束可能偏弱，螺纹供给约束主要依赖钢厂盈利，短流程钢厂亏损程度加深，减产意愿相对更强。综上所述，预计本周螺纹期价继续震荡偏弱运行，近月卖保压力相对偏强，5月底存在政策预期支撑。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>2、热卷：宏观方面，国内10月经济数据回暖，政策传导直接的领域改善明显，如制造业、商品消费等，政策传导间接的领域延</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>续弱势，而现阶段宏观政策处于真空期，未来关注 12 月两大重要会议对明年经济工作的安排部署；海外交易美国再通胀的预期，美元指数最高突破 107，利空商品的金融属性。中观方面，热卷需求偏韧性，但边际上也面临转弱风险。国内两新政策资金额度基本使用完毕，明年额度可能须待 12 月会议明确。热卷出口利润收窄，SMM 调研钢材周度出港量环比第 2 周回落。未来淡季热卷供给约束较为关键。盈利方面，长流程钢厂即期利润尚可，上周高炉铁水日产不降反增。限产政策方面，目前为止京津冀地区采暖季限产政策仍无消息。综合看，预计本周热卷价格震荡偏弱运行，表现依旧强于螺纹等建材，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，国内 10 月经济结构性回暖，政策传导直接的领域（如制造业、商品消费、狭义基建等）改善明显，政策传导间接的领域（如地产投资、服务消费等）延续弱势，而现阶段宏观政策处于真空期，等待 12 月重大会议的安排；海外交易美国再通胀的预期，美元指数最高突破 107，利空商品的金融属性。中观方面。今冬北方政策性限产的可能性仍旧不明朗，长流程钢厂盈利能力尚可，上周高炉铁水日产不降反增。进入 11 月下旬后，终端消费淡季临近，钢材供需矛盾逐渐积累，仍将对高炉生产形成压制。届时钢厂原料冬储将成为铁矿需求端的主要支撑。截至上周钢厂进口矿库存仍只有 9053.73 万吨，潜在补库空间较为可观。铁矿供给偏宽松的格局基本明牌，4 季度进口矿供给环比、同比有小幅增量，到港量维持高位，47 港进口矿库存围绕 1.58-1.6 亿吨波动。综上所述，预计本周铁矿价格震荡偏弱运行，下方关注 680 的支撑。策略上：单边，可参与铁矿 01 合约虚值看涨期权；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，周五夜盘 01 铁矿/焦煤比值小幅缩至 0.6530 (-0.0086)；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>焦炭第三轮提降开启，原料累库压力不减</p> <p>焦炭：供应方面，焦企盈利空间进一步压缩，且华北部分地区受制于环保因素减产，焦炭日产被迫降低。需求方面，传统淡季钢材成交状况欠佳，产线检修预期增多，高炉开工阶段性见顶，焦炭现实需求持续转弱。现货方面，河北、天津等地钢厂下调焦炭采购价 50-55 元/吨，第三轮提降逐步开启，现货市场延续下行趋势。综合来看，铁水日产见顶、焦炭刚需回落，且淡季预期拖累下游补库，钢厂冬储或将推迟，现货市场顺势进行第三轮降价，期价走势延续偏弱态势，关注冬储预期及后续提降轮次。</p> <p>焦煤：产地煤方面，年关将至，矿山提产幅度有限，但生产调节难改原煤供给宽松局面，煤矿焦煤库存继续积累；进口煤方</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>面, 甘其毛都口岸通关顺畅, 但监管区库存压力较高, 而国内煤价下行使得海飘煤性价比优势不再, 终端接货意愿随之降低。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、竞拍流拍率维持相对高位。综合来看, 下游传统淡季制约钢焦企业开工积极性, 原料采购备货力度随之下滑, 市场情绪趋于谨慎, 钢厂冬储或将推后, 矿端累库压力不减, 坑口成交氛围悲观, 且焦炭开启第三轮提降, 焦煤价格走势仍将承压, 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>玻璃上方阻力明确, 继续持有卖出看涨期权</p> <p>现货: 11月15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)。周五现货价格维持平稳。11月15日隆众数据, 浮法玻璃全国均价 1403 元/吨 (0), 周末两天沙河地区现货价格小幅下调。</p> <p>上游: 11月15日, 隆众纯碱日度开工率维持 82.77%, 日度检修损失量 2.05 万吨。</p> <p>下游: 昨日玻璃总运行产能小幅增加。(1) 浮法玻璃: 11月15日, 运行产能 158475t/d (0), 开工率 77.6% (0), 产能利用率 79.09% (0)。周五浮法玻璃主产地产销率整体回落, 且均低于 100%, 沙河 80% (↓), 华东 95% (↓), 湖北 65% (↓), 华南 96% (↓)。(2) 光伏玻璃: 11月15日, 运行产能 90819t/d (-162), 开工率 66.03% (0), 产能利用率 72.96% (-0.13%)。</p> <p>点评: (1) 纯碱: 供给端, 10月以来高成本碱厂已陆续减产, 目前为止海化、海天、三友、金山等大型碱厂或多或少都有检修, 上周纯碱周度产量已降为 69.53 万吨, 关注行业是否会有新一轮联合减产行动发生。需求端, 玻璃日度运行产能已降为 24.93 万吨, 对应纯碱周度刚需日耗 63-64 万吨。总量上, 供给大于需求, 行业持续累库, 近两周上游碱厂库存向中游社会库存转移, 对盘面形成潜在抛压。潜在支撑关注, 下游玻璃厂盈利、现金流改善后, 是否会释放补库需求。策略上, 纯碱 01 合约空单配合止损线耐心持有。(2) 浮法玻璃: 得益于稳地产政策效果的释放, 传统需求旺季, 以及供给收缩三重利好的共振, 浮法玻璃供需结构逐渐改善, 玻璃厂连续 7 周去库, 库存逐渐接近正常水平。不过, 10 月份房地产竣工周期下行趋势延续, 上周房地产高频成交数据环比开始回落。且传统需求旺季已过半。在玻璃基差偏低, 行业盈利明显改善, 且沙河社会库存偏高等因素的作用下, 玻璃上方阻力明确。策略上, 单边, 玻璃卖出 FG501C1400 看涨期权耐心持有, 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, 激进者 01 合约前空持有; 组合, 无。</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>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
原油	<p>需求预期不断下调, 油价重心下移</p> <p>供应方面, 欧佩克月报显示欧佩克日产量 9 月修正为 2606.9 万桶, 10 月为 2653.5 万桶, 较上月增加 46.6 万桶, 主要受到利比亚的推动 2024 年 10 月俄罗斯的原油日产量微增 9000 桶, 达到约 901 万桶/日, 略高于 OPEC+ 集团的配额。</p> <p>需求方面, 机构连续下调原油需求预测, 表明其对石油需求前景缺乏信心。欧佩克连续第四个月下调石油需求增长预期。由于市场担心全球消费疲软和油价下跌, 此前欧佩克进一步推迟了原定的增产计划。欧佩克目前预计, 今年和明年的日需求将分别增长 182 万桶和 154 万桶, 而此前的估计分别为 193 万桶和 164 万桶。IEA 在最新的月报中上调了对今年全球石油需求增长的预测, 但略微下调了对明年的预测。EIA 对供需平衡推演上判断欧佩克+ 的产量增加和欧佩克+ 以外国家的供应增长将超过全球石油需求的增长, 导致石油市场出现累库。</p> <p>综合看, 原油供需面仍将以过剩格局为主, 预计原油价格中枢大概率下移, 我们建议采取单边卖出现货策略。</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>供应增长、成本偏弱, 聚酯震荡下行</p> <p>PTA 供应方面, 独山能源、虹港石化检修结束重启, 仪征化纤一条线检修, 福化上游故障。前期检修装置重启, 国内供应持续增量, 预计 PTA 将面临累库压力。</p> <p>乙二醇供应方面, 近期多套装置重启, 包括通辽金煤、新建天业、山西阳煤和广西华谊, 后续装置减负重启预期增加。目前负荷 67.8%, 环比上升 1.3%, 其中煤化工 61.7%, 乙烯制 71.3%。港口库存 60.5 万吨, 较上周累库 3.4 万吨。</p> <p>需求方面, 聚酯开工维持在 88% 水平, 织造 11 月上旬生产积极性尚可, 但需关注中旬后市场需求能否持续。</p> <p>总体而言, PTA 市场短期内难以摆脱供需宽松的局面, 同时成本端价格支撑偏弱, 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>
甲醇	<p>气头装置逐步检修, 推荐做多甲醇</p> <p>尽管伊朗一套装置重启, 但委内瑞拉全部装置停车, 海外甲醇装置开工率下降至 69%。根据隆众石化统计, 11 月和 12 月非伊地区预计装船 30 万吨和 40 万吨, 11 月和 12 月伊朗装船 90 万吨和 80 万吨, 因此短期内我国单月进口量仍将保持在 120 万吨左右。国内外气头装置陆续开始检修, 供应压力有望得到实质性缓和。下游烯烃和醋酸开工率处于极高水平, 提供稳定需求。基本面存在利多, 并且波动率偏低, 冬季存在大幅上涨可能, 推荐直接做多期货。</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>
聚烯烃	<p>塑料走势偏强, L-PP 做多套利建议止盈</p> <p>OPEC、EIA 和 IEA 均认为明年石油供应过剩, 国际油价下跌至最近两个月新低, 周五夜盘化工品也普通跟跌, 不过聚烯烃基</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格:</p>	<p>联系人: 杨帆 0755- 33321431</p>



	<p>本面良好，跌幅有限。上周 PE 产量增长，PP 产量下降，二者产量已经从最高水平明显回落。下游开工率仍在上升，薄膜类需求表现良好。社会库存加速下降，达到三年新低，尤其华东标品货源，甚至出现紧张的情况。尽管上周塑料期货价格上涨，但幅度不及现货，基差处于绝对高位，期货存在极强支撑，建议多单继续持有，另外 L-PP 已经达到 900，可以考虑止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>原料增产放量，胶价走势偏弱震荡</p> <p>供给方面：国内产区旺产季接近尾声，而泰国气候条件边际好转、原料逐步增产，胶水价格大幅回落、杯胶价格亦有松动，海关总署统计 10 月天然橡胶及合成橡胶合计进口同比增长 4.6%，印证了海外产区放量预期，再考虑当前拉尼娜事件扰动预计减弱，供给端压力增强。</p> <p>需求方面：商务部数据显示汽车报废及置换更新补贴申请均超 180 万份，以旧换新政策持续发力，橡胶终端需求兑现乐观，但仍需注意轮胎企业产成品已进入季节性累库阶段，半钢胎开工率虽维持高位、全钢胎产线生产积极性明显下滑，需求传导效率或有降低。</p> <p>库存方面：期货仓单延续小幅下降趋势，但产区增库明显，且海外资源集中到港、港口累库幅度增高，橡胶结构性库存压力显现。</p> <p>核心观点：气候扰动预期减弱、东南亚原料生产进入提产阶段，成本支撑松动、供给端利空因素占据主导，而考虑当前终端消费乐观预期仍处兑现过程，且沪胶基差并未明显走扩，胶价大概率延续弱势震荡格局，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。