



## 兴业期货早会通报：2023.11.17

### 操盘建议：

金融期货方面：国内积极政策措施仍有充足发酵空间、市场风险偏好亦将显著提升，A股整体多头思路不变。从业绩确定性、走势稳健性看，沪深300期指配置价值仍最高，前多耐心持有。

商品期货方面：焦煤、甲醇延续多头思路。

操作上：

1. 下游主动补库需求释放，焦煤 JM2401 前多持有；
2. 成本支撑较强，甲醇 MA401 前多持有。

### 品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>核心驱涨因素依旧明朗，继续持有沪深300期指多单</p> <p>周四（11月16日），A股整体呈跌势。截至收盘，上证指数跌0.71%报3050.93点，深证成指跌1.23%报9954.4点，创业板指跌1.85%报1978.12点，中小综指跌0.89%报11038.5点，科创50指跌1.67%报887.11点。当日两市成交总额为0.85亿、较前日降幅较大；当日北向资金净流出为22亿。</p> <p>盘面上，电力设备及新能源、电子、有色金属、医药、机械和通信等板块跌幅较大，而传媒、煤炭等板块走势则较为坚挺。</p> <p>当日沪深300、上证50、中证500、中证1000期指主力合约均有缩窄、且整体维持正向结构。另沪深300、中证1000指数主要看跌期权合约隐含波动率则有抬升。总体看，市场一致性预期并无转势迹象。</p> <p>当日主要消息如下：1.据中美两国领导人会晤共识，将推进并启动商业、经济、金融、出口管制等领域的机制性磋商；2.商务部称，将推动出台相关专项政策、加大信贷支持等措施，进一步推动外贸促稳提质。</p> <p>近日A股呈区间整理态势，其关键位支撑良好、市场情绪亦逐步修复，技术面整体震荡上行格局未改。国内相关存量、及潜在增量宽松政策措施的利多效应存在充足发酵空间，且基本面亦有结构性亮点，均利于盈利因素推涨动能的维持和强化。另美联储紧缩政策负面影响显著弱化、且中美关系大幅缓和，亦利于提振市场风险偏好。综合看，积极因素明确、且占据主导地位，A股多头思路不变。再从具体分类指数看，复苏大势相对更利于顺周期、大金融和大消费板块，另景气度改善驱动下、部分TMT板块弹性亦较大。而上述相关映射行业在沪深300期指中占比相对最高，其依旧为最优标的，多单继续持有。</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>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	<p>美元走势偏弱, 铜价偏强震荡</p> <p>上一交易日 SMM 铜现货价报 68325 元/吨, 相较前值上涨 205 元/吨。期货方面, 昨日铜价早盘震荡运行, 夜盘小幅回落。海外宏观方面, 美国 PPI 数据降幅超预期, 市场对美联储加息结束的预期进一步抬升, 美元指数中期向下趋势较为明确。国内方面, 最新经济数据表现一般, 但目前刺激政策仍在加码, 昨日 MLF 投放量创年内新高, 财政政策继续加码, 宏观修复趋势延续。供给方面, 虽然铜矿扰动事件频发且开采成本正在不断抬升, 但或受到铜价处高位的影响, 矿端供给仍保持增长, 且国内检修影响较少, 利润尚可, 精铜产量增长较为乐观, 但需关注北方物流情况。下游需求方面, 国内刺激政策再度加码, 叠加新能源需求持续增长。库存方面, 国内外交易所库存均出现回落。综合而言, 美元快速回落, 对有色金属价格支撑走强, 且国内宏观预期好转对需求端存在提振, 铜价下方支撑走强。</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)	<p>库存压力有限, 铝价企稳回升</p> <p>上一交易日 SMM 铝现货价报 18930 元/吨, 相较前值下跌 50 元/吨。期货方面, 昨日铝价全天震荡运行。海外宏观方面, 美国 PPI 数据降幅超预期, 市场对美联储加息结束的预期进一步抬升, 美元指数中期向下趋势较为明确。国内方面, 最新经济数据表现一般, 但目前刺激政策仍在加码, 本周 MLF 投放量创年内新高, 财政政策继续加码, 宏观修复趋势延续。供给方面, 云南地区枯水期减产预计涉及超 100 万吨产能, 但目前实际影响仍未确定, 且不排除受降雨量影响出现二次减产。近期进口窗口仍处于关闭, 进口难有增量。需求方面, 刺激政策仍在加码, 传统需求存改善预期, 叠加新能源相关需求维持乐观, 铝下游存潜在利多。库存方面, 近期库存有所抬升, 但仍处于历史同期偏低水平, 且从季节性来看, 后续进一步抬升空间有限。综合来看, 美元中期向下趋势明确, 且国内经济预期的好转, 宏观面支撑不断加强。而供给端约束将逐步兑现, 且存在进一步减产空间, 对价格形成利多。同时库存继续抬升空间有限, 铝价下方支撑较为明确。</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 (碳酸锂)	<p>震荡幅度有所收窄, 月间价差快速回落</p> <p>供应方面, 盐湖企业进入冬季导致月均产量明显下滑, 外购企业开工率回升但存在实施新一轮减产的概率, 云母企业因矿山限制超采导致产线开工情况偏低。从全球资源供给看, 非洲投产正常运行、南美扩建项目有变数、欧美项目延期现象频现。长期供应过剩预判无法明确, 建议关注企业生产经营情况。</p> <p>需求方面, 上游锂盐厂出货挺价情绪犹在, 贸易商环节高成本库存出货意愿高但总量偏少。预估当前将维持长协平稳出货、散单成交稀少格局, 且锂电各环节将始终采取谨慎采购原则。锂资源提升至国家战略层面, 欧美布局本土产业链想法清晰。当前</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>还未发现订单大幅增多，建议继续关注下游排产计划。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价重回下滑区间，价格跌至 147500 元/吨，期现价差为 6600 元。现货市场成交单数偏低，下游维持定量刚需补库，前期囤货情况很难再次发生。市场采买双方对电碳报价有分歧，临近首个合约交割月份，情绪面及资金面将继续影响走势，基差波动偏大仍将维持一段时间。</p> <p>总体而言，新增供给平稳释放叠加年内供需未出现显著过剩，需求端信心恢复可能仍需等待价格明确维稳后。现货价格依然处在下行区间，需求仍然维持偏弱格局，消息面指引方向不明。昨日主力合约小幅收跌，盘面交易活跃度保持历史高位。当前供需双弱且盘面博弈持续，建议投资者维持轻仓或空仓。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>钢矿</p>	<p>宏观氛围转暖，黑色金属偏强运行</p> <p>1、螺纹：本轮钢材期货价格有两大核心驱动，即宏观预期回暖以及中观成本推涨。对于宏观，国内政策稳增长方向明确，四季度房企融资支持、城中村改造、地方政府专项债提前批、以及地方化债等相关增量政策值得期待。中美关系阶段性缓和，美国加息周期或已基本结束，外部环境改善。但美国经济走软的风险提高，国际原油价格大幅下行，警惕外盘对美国衰退的担忧升温。中观方面，需求季节性回落压力显现，本周铁水回流五大材，需求环比继续回落，供给低位回升，螺纹总库存保持同比/环比去库，继续低位运行，但去库幅度放缓。本周钢联口径铁水日产环比 3.25 万吨至 235.17 万吨，同比多增 10.61 万吨。钢厂原料库存偏低的情况下，已启动对煤焦的补库。高铁水+原料补库，支撑炉料价格偏强运行，进而推动炼钢成本重心上移，对螺纹价格形成正向支撑。目前潜在风险有以下 3 点。一是，炼钢总产能过剩的大背景下，钢厂生产弹性较高，钢厂盈利好转后，潜在供应压力增大。二是，铁矿价格面临监管风险，或削弱成本推涨的动能。三是，以原油为首的外盘大宗商品普遍偏弱，警惕市场对美国衰退的担忧升温。综合看，宏观预期偏乐观和成本推涨是本轮钢材价格上行的核心驱动，目前尚无转弱迹象，维持螺纹期价震荡向上的判断，风险在于潜在供应压力，铁矿面临的监管风险，以及美国衰退风险有所上升对核心驱动的削弱。策略上，单边，RB2401 多单耐心持有，入场 3667 (10.25)；组合，观望。风险：(下行) 美联储加息超预期，国内稳增长政策力度低于预期；(上行) 国内宏观政策继续大幅宽松。</p> <p>2、热卷：本轮钢材期货价格有两大核心驱动，即宏观预期回暖以及中观成本推涨。国内宏观政策稳增长的方向明确，随着中美关系阶段性缓和，以及美联储加息或已基本结束的当下，政府继续推出增量政策的概率提高。但美国经济走软迹象显现，以原油为首的海外大宗商品价格普遍偏弱，警惕市场对美国衰退的担忧升温。中观方面，热卷冷轧周度表略好于同期，虽然本周铁水回流</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>五大材，但钢联大样本热卷库存仍延续去库趋势，库存压力逐步降低。同时，钢联口径铁水日产环比 3.25 万吨至 235.17 万吨，同比多增 10.61 万吨。且钢厂已启动煤焦补库，本周钢厂煤焦库存明显积累。高铁水叠加原料补库，支撑炉料价格偏强运行，进而推动热卷冶炼成本重心上移。现阶段潜在风险有 3 点。一是，粗钢产能总体过剩，且钢厂盈利回暖，潜在供应压力增加。二是，铁矿价格面临监管风险，或削弱成本推涨的动能。三是，原油等海外大宗商品偏弱运行，警惕市场对美国经济衰退的担忧升温。综上所述，宏观预期回暖，即国内稳增长、中美关系缓和、以及美联储加息周期或已结束，以及中观成本推涨逻辑是本轮钢价上行的核心驱动，目前尚无边际转弱迹象，维持热卷期价震荡向上的判断，另关注潜在供应压力增加、铁矿面临监管风险、以及美国衰退风险有所上升对核心驱动的潜在利空影响。策略上，单边，多头思路；组合，观望。风险：（下行）美联储加息超预期，国内稳增长政策力度低于预期；（上行）国内宏观政策继续大幅宽松。</p> <p>3、铁矿石：国内稳增长、中美关系缓和、美联储加息周期接近结束等利好，宏观氛围转暖，利多风险资产。四季度铁水产量降幅大概率小于历年同期。本周钢联口径 247 家钢厂盈利比例回升至 8.22%至 29%，高炉铁水日产环比降 3.25 至 238.72 万吨，同比多增 10.61 万吨。预计四季度铁矿供需过剩幅度有限，进口矿累库缓慢。本周钢厂及港口进口矿库存累计减少 34.12 万吨，钢厂及港口进口矿库存仍处于低位，春节前钢厂大概率还需对铁矿进行冬储补库。昨日收盘 01 合约贴水最便宜交割品折盘价 43 元/吨（前值 33 元/吨），05 合约贴水 93 元/吨（前值 87 元/吨）。不过，随着铁矿期价持续创年内新高，01 合约逼近 1000 整数关口，铁矿面临的监管压力增加，其中大商所连续第 3 次下调铁矿日内开仓规模，并上调投机保证金，发改委也发文表示将“加强铁矿石市场监管”。期货主力多头席位资金离场，自 11 月 15 日起铁矿指数已累计减仓约 13 万手。虽然政策监管难以实质性改变铁矿基本面，但短期调整风险仍较大。总体看，四季度宏观预期转暖，高铁水低库存背景下铁矿自身基本面偏强，易形成宏观与中观共振向上，但铁矿期货价格逼近 1000 整数关口，发改委及大商所共同出手调控价格，多头资金大幅离场的迹象明确，阶段性回调风险较大，建议单边暂时规避。策略上：单边，新单观望；组合，观望。风险：（下行）美联储加息超预期，国内稳增长政策力度低于预期，监管调控铁矿价格；（上行）国内宏观政策继续大幅宽松。</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>吕梁多座煤矿停产，下游原料补库推进 焦炭：供应方面，华北地区焦企受到秋冬季管控，焦炉开工区域性分化、但整体持稳，提产幅度将受利润左右，但市场看涨</p>	<p>投资咨询部 刘启跃 从业资格：</p>	<p>联系人：刘启跃 021-80220107 从业资格：</p>



	<p>预期使得部分企业存在惜售现象，焦炭供应端难有显著增量。需求方面，钢材价格回暖、钢厂利润修复，生产积极性同步提升，且冬储临近推升阶段性补库需求，主动增库行为增多，贸易环节入市意愿亦有增强，需求兑现逐步乐观。现货方面，焦企厂内库存去化顺利，涨价信心增强，首轮提涨仍在推进当中，现货市场情绪偏向乐观。综合来看，钢厂原料补库开始兑现冬储预期，焦企出货良好暂无库存压力，而焦炉生产受制于成本抬升及利润缩减，供需结构预期趋紧，现货市场进入涨价区间，期价下方存在支撑。</p> <p>焦煤：产地煤方面，吕梁离石 13 座在产煤矿责令停产，涉及产能 1690 万吨，其余区域矿井也陆续开展自检自查，考虑年关临近，原煤生产节奏料继续减缓；进口煤方面，海外需求支撑不足，澳大利亚硬焦煤价格有所回落，进口价差收窄，关注澳煤进口窗口能否开启。需求方面，铁水日产续降兑现高炉减产，但成材价格上涨修复钢厂利润、提升生产积极性，且年末原料冬储预期启动，坑口竞拍环节氛围回暖，焦煤采购需求重回增长之势。综合来看，终端需求兑现逐步企稳，冬储行情推升市场情绪，钢焦低库存特性或加速原料补库，而焦煤生产端再度受到事故影响，坑口安监局势势必升温，原煤供应再度受限，供减需增预期推升价格中枢。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>	<p>F3057626 投资咨询： Z0016224</p>
<p>纯碱/ 玻璃</p>	<p>赔率依然较好，纯碱 05 多单持有</p> <p>11 月 16 日隆众数据，华北重碱 2400 元/吨（周环比+100），华东重碱 2400 元/吨（周环比+150），华中重碱 2350 元/吨（周环比+150），本周现货报价整体上调，企业待发订单增加至 12 天左右，基本到月底。11 月 16 日，浮法玻璃全国均价 1999 元/吨（-0.10%），华北现货续跌 20。</p> <p>上游：11 月 16 日，隆众纯碱周度开工率降至 84.68%（-0.66%），周产量 65.92 万吨，环比减少 0.51 万吨（-0.77%）。本周华北、华东装置减产陆续恢复正常，据隆众估计，下周纯碱周产量将回到 69 万吨附近，开工率亦将回升至 89%左右。</p> <p>下游：（1）浮法玻璃：11 月 16 日，运行产能 172410t/d（0），开工率 82.08%（0），产能利用率 83.99%（0），本周玻璃产量 120.69 万吨（+0.2%）。昨日主产地产销率继续小幅回落，沙河 69%（↓），湖北 112%（↑），华东 95%（↓），华南 90%（↓），西南 86%（↓），西北 85%（↑），东北 79%，全国综合 88%（↓）。（2）光伏玻璃：11 月 16 日，运行产能 96560t/d（0），开工率 82.45%（0），产能利用率 93.89%（+0.06%）。</p> <p>库存：纯碱，（1）碱厂库存 44.3 万吨，环比减少 9.1 万吨（-17.04%），下游补库，（2）社会库存下降 1 万吨左右。玻璃厂玻璃库存 4056.7 万重箱（-1.7%）。</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>点评：（1）纯碱：本周供应基本符合预期，周产 65.92 万吨，隆众估计下周产量将回升至 69 万吨附近，不过新装置投产及青海碱厂恢复正常运行的节奏尚不确定，建议仍以权威机构的产量数据为准绳，追踪实际供应的变化情况。产业链低库存背景下，本周下游补库的迹象显现，碱厂待发订单增加库存环比下降。考虑实际供应节奏不确定，而宏观氛围转暖，中观纯碱产业链库存偏低状态尚未实质性逆转，微观纯碱期货近远月（1-5）价差偏高，我们认为纯碱 05 合约估值依然属于合理偏低的水平，且具备潜在上行动能。建议 05 合约低位多单可继续耐心持有；若供给逐步恢复，则可继续持有卖 1 买 5 的反套机会。（2）浮法玻璃：宏观氛围转暖，利多国内风险资产价格。且 10 月以来，玻璃下游刚需韧性较好，在玻璃供应增长稳步增长的情况下，库存基本走平，本周甚至环比下降，整体玻璃库存压力有限。不过，考虑到气温下降后，需求面临季节性回落压力，而供应环比增加趋势较明确。暂维持玻璃区间震荡的观点。上方压力考虑德金交割品折盘价（现值 1789，前值 1798），下方支撑 1600。</p> <p>策略建议：单边，纯碱 05 低位多单继续持有；组合，若供给逐步恢复，则可继续参与纯碱 1-5 反套。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>原油</p>	<p>市场需求疲软，短期延续偏弱运行</p> <p>宏观方面，美国 10 月制造业产出降幅超出预期，主要反映了汽车制造商和零部件供应商因罢工导致的生产活动回落。工业生产放缓加上供应增加，都印证市场需求疲软的情况，对原油支撑偏弱。</p> <p>供应方面，美国原油产量仍处于历史最高水平的 1320 万桶/日，且近期也未见下降迹象，供应充足对油价存在偏空影响；此前 OPEC+ 在 3 至 4 季度削减产量，后续关注本月 OPEC+ 会议结果。</p> <p>需求方面，三大机构对年内需求预期出现明显分歧；整体由于主要经济体表现出增长放缓的迹象，因此市场预期石油消费需求增幅较小。</p> <p>总体而言，宏观及供应端利空因素影响油价运行，近期或延续偏弱的运行格局。</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 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</p>
<p>棉花</p>	<p>基本面情况有所好转，价格大幅下跌可能性较低</p> <p>供应方面，中储棉公告显示停止 2023 年中央储备棉销售。储备棉销售停止利好落地，市场供应趋于平衡。收购端新疆棉收购进度进入后程，轧花厂收购心态和策略均维持谨慎。</p> <p>需求方面，下游产业面临生产利润的减少以及亏损的常态化，目前多维持刚需补库为主，各地区纱厂开机率持稳。新疆大型纱厂平均仍可达八成左右，河南大型企业平均在 75% 左右，中小型纱厂在 60% 左右。终端方面，10 月份服装、鞋帽、针纺织</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</p>



	<p>品类商品零售额为 1207 亿元，同比增长 7.5%，环比增长 5.97%，终端消费相对有所好转。</p> <p>库存方面，据中国棉花信息网统计，10 月全国棉花商业库存 240.52 万吨，同比增 8.49 万吨；新疆方面库存为 170.77 万吨，同比减 15.78 万吨。</p> <p>总体而言，储备棉停止销售利好落地，棉花基本面情况有所好转，当前价格继续大幅下跌可能性较低。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>各工艺利润下降，山西发生安全事故</p> <p>本周新增广西华谊 100 万吨装置检修，全国甲醇装置开工率下降 0.25%，产量为 172 万吨。下周恢复运行装置多于新增检修装置，产量预计增加。市场传言气头装置检修推迟，但尚未得到证实。取暖季来临，煤炭价格上涨 50 元/吨，煤头利润减少 100 元/吨。焦炉气和天然气工艺利润减少 40 元/吨，达到 8 月以来最低。下游开工率除了二甲醚降低外，其他均不同程度上升，仅从开工率看，需求并未全面转弱。山西吕梁市永聚煤矿一办公楼发生火灾，可能引发大范围安全检查，焦煤和焦炭期货达到或接近年内最高，受此影响甲醇期货价格向上突破 2500 元/吨。尽管供需无突出利好，但煤炭和天然气成本支撑作用较强，预计冬季甲醇都将维持强势。</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 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>PE 需求转弱，PP 需求平稳</p> <p>本周临时检修装置增多，PE 产量减少 0.7%，PP 产量减少 0.9%，二者均达到 9 月以来最低。未来两周检修装置集中复产，产量预计重新开始增长。下游开工率 PE 下降，PP 持平。包装膜企业订单明显减少，成品库存被动积累，开工率下降 0.5%。农膜开工率虽然上升，但棚膜需求面临下滑。管材延续下降，10 月房地产各项数据依然偏差。塑编开工率虽然保持稳定，但是尿素价格大起大落导致复合肥企业采购意愿降低。PE 需求开始转弱，PP 需求暂时平稳。周四国际原油大幅下跌，布油再度失守 80 美元，原油下跌对 PE 利空作用更强，而 PP 受甲醇和煤炭支撑，因此 L-PP 价差可能进一步缩小。</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>
苯乙烯	<p>需求下滑限制苯乙烯上涨，推荐卖出看涨期权</p> <p>本周苯乙烯开工率下降 0.6%，达到去年同期水平，产量为 32.03 (-0.28) 万吨，处于历史高位。下游 ABS 开工提升 3%，PS 稳定，EPS 下降 5%，三大下游苯乙烯消费量减少 1.6%。下周无新增苯乙烯检修或重启装置，下游部分行业进入淡季，需求小幅下降。美国制造业产出创四个月来最大降幅，同时申领失业救济人数升至两年新高，国际油价下跌 5% 并达到 7 月以来最低。尽管原油下跌，但乙烯和纯苯价格表现坚挺，产业链利润基本都集中在纯苯端（历史 80%分位水平），三大下游利润普遍在历史 10%分位水平之下，需求仍将是限制纯苯和苯乙烯上涨的主要原因。周四看跌期权成交</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>量明显增加，期货前二十席位净空持仓量达到 2.3 万手，折合总持仓量的 10%。我们预计月内苯乙烯期货会冲高回落，建议之前卖出看涨继续持有或加仓。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
橡胶	<p>轮企开工整体稳中向好，终端车市消费仍存增量预期</p> <p>供给方面：泰国原料市场表现较强韧性，合艾胶水价格高位上行，旺产季放量预期部分落空，而 NOAA 数据显示环太平洋区域海温指数异常值仍在逐步增长，本轮厄尔尼诺现象渐入峰值，极端气候对天胶供应端的负面影响增多。</p> <p>需求方面：全钢胎累库拖累开工意愿，半钢胎产线开工率则处于同期高位，需求传导依然通畅，而临近年末，车市产销料维持复苏态势，厂商让利及经销商去库助力激发市场潜力，乘用车零售增长驱动尚佳，橡胶需求预期偏向乐观。</p> <p>库存方面：保税区内库存重归降势，且一般贸易库存出库率高增，青岛港口继续去库，整体库存压力大幅缓和，关注老胶仓单注销情况。</p> <p>核心观点：政策引导效果显现，车市主动去库叠加厂商让利驱动销量增长，半钢胎产线开工状况尚佳，橡胶需求预期及传导效率维持乐观，而气候影响下各产区割胶生产不确定因素增多，加之云南产区停割临近，供减需增支撑天胶价格。</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>
棕榈油	<p>基本面多空交织，价格上方空间有限</p> <p>昨日棕榈油价格全天震荡走弱。基本面方面，最新 MPOB 数据显示马来西亚 10 月产量继续增加，且增幅高于市场预期，但同时出口处于大幅好于市场预期，因此库存虽仍有增加，但增幅不及预期。高频数据显示，马棕出口仍保持增长，对马棕价格形成支撑。国内方面，整体下游需求仍较为清淡，库存持续创新高，对价格利多有限。综合来看，棕榈油目前多空交织，上涨行情持续性或偏弱。</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>

## 免责条款

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。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

### 上海分公司

：中国（上海）自由贸易试验区银城路 167 号兴业银行大厦 11 层 1106 室

联系电话：021-80220166

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000861

### 杭州分公司

浙江省杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2305 单元

联系电话：0591-88507868

### 广东分公司

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894281

### 江苏分公司

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

### 天津分公司

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65839590

### 河南分公司

郑州市金水区金水路 288 号曼哈顿广场 14 号兴业大厦 19 楼 1903-1905

联系电话：0371-58555669



山东分公司

济南市汉峪金融中心兴业银行大厦 25 层 2501 室

联系电话：0531-86123800

大连分公司

辽宁省大连市中山区一德街 85A 号兴业大

厦 10 楼 C 区

联系电话：0411-82356156