



兴业期货早会精要：2024.11.15

操盘建议：

商品期货方面：沪镍、焦煤跌势明朗，玻璃卖看涨期权策略仍最优。

操作上：

- 1.需求疲软，沪镍 NI2412 前空持有；
- 2.供给过剩局面难改，焦煤 JM2501 前空持有；
- 3.上方阻力明确，玻璃介入卖出 FG501C1400 看涨期权头寸。

品种建议：

品种	观点及操作建议	分析师	联系人
股指	<p>整体无转势信号，沪深 300 期指多单耐心持有</p> <p>周四（11 月 14 日），A 股整体跌幅较大。当日沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 期指主力合约整体持稳或缩窄，且整体呈正向结构。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，市场短期情绪有所波动、但一致性预期依旧偏乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.美联储主席鲍威尔表示，因经济表现强劲，可谨慎考虑进一步降息决策；2.据国家数据局，将持续深化数据要素市场化配置改革、加强数据基础设施和标准化建设等。</p> <p>近日 A 股整体呈回调态势，但关键位支撑良好、且微观价格结构亦有积极指引，技术面整体无转势信号。而国内积极政策仍在持续强化、基本面则有边际改善信号，利于提振市场风险偏好和盈利修复预期。总体看，A 股推涨动能依旧明确，多头策略依旧占优。再考虑具体分类指数，当前价值、成长板块均有较明确利多映射，而沪深 300 指数兼容性最高、且盘面表现亦最稳健，多单耐心持有。</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>高估值格局未变，债市上方承压</p> <p>昨日国债期货走势略有分化，长端弱于短端，TS、TF、T 主力合约较上一日收盘上涨 0.04%、0.05%、0%、TL 下跌 0.26%。宏观方面，市场对国内稳增长预期仍保持谨慎乐观，美元指数近期持续走强，昨日盘中一度站上 106 关口，汇率压力有所增加。流动性方面，央行继续在公开市场转为净投放，资金成本略显宽松。置换存量隐性债务的再融资专项债发行启动，关注年内供给压力。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，但汇率压力及债券供给担忧仍存，叠加当前长债仍</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>处偏高水平，上方压力仍将延续，而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>短期出现显著回调，黄金下行趋势放缓</p> <p>行情走势，美元指数大选后维持高位，黄金短线承压延续。海外市场看，纽约继续下跌，周二当日全天震荡下行-0.61%；国内市场看，沪金主力合约夜盘持续走弱 0.82%。市场资金偏好发生转变，美债实际利率走强，黄金继续承压。</p> <p>宏观经济，美国通胀数据小幅升温，就业市场维持景气。当周首次申请失业金人数下降至 6 个月以来的最低水平，低于预期；美联储降息将更加侧重推动劳动力市场，市场预期 12 月美联储降息 P 概率回落至 58.6%，仍需关注主席发言。</p> <p>地缘政治，中东空袭依然频发，俄乌地区紧张延续。以色列对大马士革及郊区发动两次空袭，15 人丧生；根据美国、韩国和乌克兰的情报评估，最多达 1.2 万朝鲜军人已被派至俄罗斯。全球地区性冲突事件维持，地缘政治紧张难改。</p> <p>综上所述，美联储后续降息路径生变，美元近期维持明显强势。市场持续进行特朗普 2.0 交易，短期黄金上方压力加深；市场资金呈现净流出，短期避险需求进一步下滑。黄金后续走势侧重实际利率变动方向，技术面暂无企稳信号。</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>美元指数延续强势，铜价上方压力仍存</p> <p>昨日铜价早盘延续跌势，夜盘小幅反弹。海外宏观方面，美联储主席鲍威尔对降息表达了较为谨慎的态度，美元指数延续强势，盘中一度站上 107 关口。国内方面，市场对稳增长政策预期仍保持谨慎乐观。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，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，近期美元指数强势对铜价形成拖累，但近日持续下跌后低价对采购需求略有提振。但短期来看需求端实质性改善仍有限，铜价上方压力仍存。而中长期来看，供给紧平衡结构仍将延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>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>市场分歧持续，氧化铝上方压力仍存</p> <p>昨日氧化铝及电解铝价格早盘夜盘弱势，夜盘出现反弹，但幅度较小。</p> <p>海外宏观方面，美联储主席鲍威尔对降息表达了较为谨慎的态度，美元指数延续强势，盘中一度站上 107 关口。国内方面，市场对稳增长政策预期仍保持谨慎乐观。</p> <p>氧化铝方面，现货价格仍表现坚挺，仍在持续上涨，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，进一步向上动能不足。</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，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。但近期氧化铝价格上行动能减缓，而需求将逐步进入淡季，且在前期快速抬升后，短期向上动能或减弱。</p> <p>综合来看，电解铝供给约束明确且刚性较强，下方仍有支撑，但近期美元指数强势对有色金属板块整体存在一定拖累，且成本端上行受阻，而需求端暂未有实质性利多，价格向上动能不足。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>库存高企，镍价弱势延续</p> <p>上一交易日 SMM1#电解镍均价 125675 元/吨，相较前值下跌 1325 元/吨。期货方面，昨日沪镍持仓量与成交量继续增加，夜盘低开震荡，收于 123420 元/吨。</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%，同时下游终端需求不佳，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，基本面延续过剩，库存进一步累积，同时美元强势，有色板块整体承压，镍价延续弱势，空头继续持有。</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>市场交投意愿提升，锂价波动情况加剧</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。上游供应持续提升，关注库存变动趋势。</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，招投标政策有好转。11 月消费超市场预期，关注旺季延续时间。</p> <p>现货方面，SMM 电池级碳酸锂报价上行，价格处 78950 元/吨，期现价差变至 -1550。基差波动持续放大，期货盘面出现回</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>调。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。进口锂矿价持续上行，海外矿企生产指引下下降但现有规模仍较高；主力合约首次升水远月，关注现货流通货源规模。</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，下游采购维持前期规模。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。昨日期货高位回调，总持仓增长而成交持续增加；动力电池销售良好，下游排产无环比回落，但利多因素充分计价，盘面处宽幅震荡。</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>短期下游对工业硅难有更多需求，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；多晶硅下游拉晶头部及专业化厂商依旧维持调降开工的策略，本月减产、停产仍是硅片环节的主线，使得拉晶端对多晶硅的实际消耗量持续缩减，多晶硅签单出货压力继续增加。此外南方地区下游多晶硅厂停产较多，对工业硅的采购需求较少。</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>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，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，对商品金融属性偏利空。中观方面，本周钢联小样本数据，螺纹供给平稳需求小幅增加，库存延续增加，周产量环比微增0.23万吨至233.94万吨，周度表需环比小幅增加2.25万吨至230.84万吨，总库存环比增加3.1万吨至445.49万吨。建筑工地资金到位率环比改善，但传统建筑钢材需求淡季临近。后续钢材冬储以及淡季供给约束较为关键。据了解今年市场冬储意愿偏弱，淡季钢厂卖保意愿较强。同时，京津冀地区环保限产政策依然不明确，螺纹供给约束主要依赖钢厂盈利。综上所述，预计螺纹期价震荡偏弱运行，近月卖保压力相对偏强，5月底部存在政策预期支撑。策略上：单边，商品高波动率开始回归常态，螺纹持有卖出虚值看涨期权；组合，螺纹1-5反套驱动相对明确。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，对商品金融属性偏利空。中观方面，本周钢联小样本数据，热卷供需双</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>双下降，库存继续下降，其中周产量环比减少 3.01 万吨至 308.51 万吨，周度表需环比减少 1.53 万吨至 317.49 万吨，总库存环比减少 8.98 万吨至 322.29 万吨。热卷需求偏韧性，但实际上也面临国内两新政策资金额度使用完毕，以及出口利润收窄的影响。后续至春节期间热卷供给约束也较为关键。本周高炉铁水日产不降反增 1.88 万吨至 235.94 万吨，目前为止京津冀地区采暖季限产政策仍无消息，供给约束取决于钢厂盈利能力。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，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，对商品金融属性偏利空。中观方面。进入 11 月下旬后，铁矿消费主要面临钢材消费淡季临近、以及限产政策的压制。目前京津冀地区采暖季限产政策仍无确定消息。高炉生产取决于钢厂盈利能力，本周高炉铁水日产不降反增 1.88 万吨至 235.94 万吨。钢厂原料冬储也是铁矿需求另一潜在支撑，本周钢厂进口矿库存环比降 76.78 万吨至 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 港进口矿库存窄幅波动，录得 1.586 亿吨。综上所述，预计本周铁矿价格震荡偏弱，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，昨日夜盘 01 铁矿/焦煤比值扩大至 0.6616 (+0.0003)。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>上游累库压力进一步增大，原料价格维持弱勢</p> <p>焦炭：供应方面，焦炭提降伴随原料煤降价，焦企尚有盈利空间，焦炉开工率并未明显下滑，仅部分地区因环保因素执行减产。需求方面，淡季钢材成交状况欠佳，产线检修预期增多，铁水日产阶段性见顶，焦炭现实需求进一步转弱。现货方面，焦炭完成两轮累计 100-110 元/吨提降，钢厂仍握有较强议价权，现货市场下行趋势难改。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，现货市场完成两轮降价，焦炭期价延续偏弱走势，关注后续提降轮次及冬储预期。</p> <p>焦煤：产地煤方面，年末矿井提产积极性不佳，但生产调节难改供给偏宽松局面，矿端焦煤库存继续积累；进口煤方面，海外焦煤性价比优势虽仍突出，中蒙口岸库存压力不减，市场看空情绪使得口岸交投较为冷清。需求方面，终端淡季临近、钢材消费欠佳，钢焦企业生产环节存在边际走弱预期，带动采购补库力度进一步下滑，坑口成交表现羸弱。综合来看，传统淡季制约下游生产环节，且钢焦企业对原料备货积极性不高，矿端累库压力</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>继续增强，坑口成交氛围悲观，焦煤价格走势仍将承压，关注后续冬储预期。</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14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)。昨日现货价格维持平稳。11月14日隆众数据，浮法玻璃全国均价 1403 元/吨 (+0.21%)，华东、华南现货分别涨 10 元/吨。</p> <p>上游：11月14日，隆众纯碱周度综合产能利用率降为 83.41%，周度产量降为 69.53 万吨，环比上周减少 1.5 万吨 (-2.11%)。</p> <p>下游：昨日玻璃总运行产能小幅增加。(1) 浮法玻璃：11月13日，运行产能 158475t/d (-700)，开工率 77.6% (-0.7%)，产能利用率 79.09% (-0.35%)。11月14日，天津中玻北方新材料有限责任公司 700 吨一线放水冷修。昨日浮法玻璃主产地产销率环比回升，沙河 104% (↑)，华东 103% (↑)，湖北 70% (↓)，华南 108% (↑)。(2) 光伏玻璃：11月13日，运行产能 90981t/d (0)，开工率 66.03% (0)，产能利用率 73.09% (0)。</p> <p>库存：纯碱，(1) 碱厂库存 164.81 万吨，较周一增加 0.43 万吨，涨幅 0.26%，较上周四减少 2.69 万吨，跌幅 1.61%，企业待发订单小幅度下降，维持在 11 天左右，(2) 社会库存环比增加 3 万多吨，总量 37 万左右，(3) 玻璃厂场内库存 14-15 天，环比增加 0.2-0.3 天，场内+待发库存 19-20.5 天，环比增加 0.29-0.78 天。浮法玻璃，玻璃厂原片库存 4733.9 万万重箱，环比-3.24%，连续第 7 周降库。</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，本周纯碱周度产量已跌破 70 万吨，录得 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，玻璃日度产能已低于 24.95 万吨，对应纯碱周度刚需日耗 63-64 万吨。总量上，刚需小于供给，且中游社会库存偏高，本周增至 37 万吨，对盘面或形成潜在抛压。边际上，下游玻璃厂盈利、现金流改善，关注下游潜在补库可能。策略上，纯碱 01 合约空单配合止损线耐心持有。(2) 浮法玻璃：稳地产政策接连推出，10 月以来二手房成交显著好于去年同期。当前玻璃需求正处于传统旺季后半段，叠加玻璃运行产能持续收缩，截至本周玻璃厂已连续 7 周去库。不过长期看，明年房地产竣工周期下行压力依然较大，稳地产政策能否有效对冲不确定性较高。并且综合考虑玻璃基差偏低，行业盈利明显改善，沙河社会库存偏高，以及旺季过半等因素，玻璃上方阻力明确。策略上，单边，玻璃卖出 FG501C1500 看涨期权止盈，新增卖出 FG501C1400 看涨期权；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>



	<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 FG501C1500 看涨期权止盈，新增卖出 FG501C1400 看涨期权；组合，无。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
原油	<p>需求预期不断下调，油价重心下移</p> <p>供应方面，以色列称特朗普胜选之后伊朗已经放弃了对以色列的报复性，地缘层面对供应端扰动的风险在下降。</p> <p>机构方面，IEA 公布 11 月月报，将今年的石油需求增长预测上调 6 万桶/日至 92 万桶/日，主因是欧洲的石油消费量高于预期；对明年的预测下降了 1 万桶/日至 99 万桶/日。另外 IEA 预测明年石油供应过剩 115 万桶/日。通过近期各大机构判断，明年原油市场供应过剩担忧较强。</p> <p>总体而言，OPEC+ 减产支撑力度在逐步减弱，随着需求预期不断下调，油市重心下移是共识，但运行节奏仍存在变数。</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，后续装置提负重启预期增加。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>产量下降，衍生品市场情绪看多</p> <p>本周新增 4 套装置检修，全国甲醇装置开工率下降 1.55%，产量减少 2.9 万吨至 186 万吨。下周检修装置进一步增多，产量预计小幅下降。下游仅 MTBE 开工率下降 3%，其他变化都在 ±1% 以内，当前需求良好，给予甲醇现货价格极强支撑。进入冬季后，煤炭价格保持稳定，除环渤海港口库存增加外，其他各环节库存无明显变化。甲醇期货前二十席位净空持仓减少至 5 万手以下，达到 9 月以来最低水平，同时看涨期权成交始终是看跌的 1.5 倍以上，反映了衍生品市场情绪看多，随着气头装置检修利好兑现，甲醇期货存在 100 元/吨上行空间。</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>塑料加速上涨，L-PP 持续走扩</p> <p>美国经济强劲，美联储计划按兵不动，12 月降息概率大幅降低，利空商品。本周 PE 产量增加 2.8%，PP 产量减少 0.5%。下周中石化部分装置即将检修，产量预计小幅下降。本周 PE 下游开工率下降 -0.17%，除注塑开工率上升外其他均下降。PP 下游开</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询：</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216</p>



	<p>工率上升 0.17%，管材开工率加速上升。目前原油价格缺乏明确指引，随着宏观和中观预期宽幅波动，但最近一个月 PE 走势独立，与原油甚至呈现负相关性。周四夜盘 PE 期货价格冲高，基本面无新增利好驱动，更多是在修复基差，此外 L-PP 最高达到 896 元/吨，建议于 900 元/吨或更高止盈。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>Z0014114</p>	<p>投资咨询： Z0014114</p>
<p>橡胶</p>	<p>原料增产预期较强，胶价延续偏弱震荡</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：以旧换新政策不断发力，财政补贴激发市场消费潜力，乘用车零售增速可观，乐观需求预期逐步兑现，但注意到轮胎企业产成品进入季节性累库阶段，产线开工率边际小幅回落，同时需关注政策端对未来车市需求的透支。</p> <p>库存方面：沪胶仓单处于低位、20 号胶仓单继续下降，但海外资源集中到港，入库率增高使得港口橡胶加速累库，结构性库存压力显现。</p> <p>核心观点：政策驱动车市增长，年末市场消费潜力仍有增长空间，但轮胎环节出现累库迹象，而天胶供给端扰动减弱，原料生产季节性放量，成本支撑同步下修，胶价预计维持弱势震荡格局，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。