

# 安粮期货商品期货

## 投资早参

2023/11/23

### 油脂（农产品小组） 0551-62879960

现货市场：张家港达孚 进口压榨一级豆油现货报价 8660 元/吨（Y01+300 元/吨折算），较上一日报价涨 80 元/吨。

市场分析：（1）宏观面：美国加息周期或进入尾声阶段。美联储最新的联邦公开市场委员会（FOMC）当地时间 11 月 1 日货币政策会议纪要显示，美联储决定 11 月仍放缓加息步伐。当前影响商品市场宏观层面的预期差来自于未来美联储货币政策转向的路径和时间，全球经济走弱的深度和中国弱复苏的成色，宏观环境仍存在诸多风险、博弈因素。

（2）国际大豆方面：USDA11 月供需报告显示，美豆新作期末库存 2.45 亿蒲式耳（10 月报告值 2.2 亿蒲式耳）。南美豆种植持续推进中，巴西大豆产区天气良莠不齐，市场对其产量存在担忧情绪。积极关注美豆出口情况以及南美豆产区天气。

（3）国内豆油供需面：近期油厂开机率较低，终端需求较为清淡。豆油处于去库进程中。操盘提示：豆油 01 合约，短线或平台整理为主。

### 豆粕（农产品小组） 0551-62879960

现货市场：43 蛋白豆粕港口现货报价日照嘉吉 4060 元/吨，较上一交易日下跌 10 元/吨。豆粕现货各地区报价：日照 4100 元/吨（-20）、张家港 4160 元/吨（-40）、连云港 4120 元/吨（0）、东莞 4060 元/吨（-20）。

市场分析：（1）宏观面：美国加息周期或进入尾声阶段。美联储最新的联邦公开市场委员会（FOMC）当地时间 11 月 1 日货币政策会议纪要显示，美联储决定 11 月仍放缓加息步伐，将联邦基金利率目标区间继续维持在 5.25%至 5.50%之间。积极关注美联储 12 月的议息会议。

（2）国际大豆：美豆需求持续较好，中国采购大豆美国大豆，出口销售较为活跃。农业综合企业咨询机构 AgRural 公布，截至周四，巴西 2023/24 年度大豆播种面积达到预期面积的 68%，这是自 2019/20 年度以来的最慢进展。巴西植物油行业协会(Abiove)表示，巴西 2024 年大豆产量预计为 1.647 亿吨，较之前预估持平。巴西大豆产区天气良莠不齐，天气盘面或主导市场情绪。积极关注美豆出口情况以及南美豆产区天气。

（3）国内豆粕供需面：供应端方面，大豆油厂近月压榨利润回升后，12、1 月买船有所加速。进口大豆后期到港逐渐充裕，年底前豆粕供应较为充足。需求端，下游采购情绪一般，整体随用随采。现货成交情况一般，远月成交偏弱。库存端，国内主流油厂豆粕库存为 67.8 万吨，同比往年同期处于中高位，国内被动去库现状在下游没有主动建库的意愿出现之前较难好转。

操盘提示：豆粕 2401 合约，短线或平台整理。

### 玉米（农产品小组） 0551-62879960

现货信息：全国玉米均价为 2640 元/吨，东北三省及内蒙重点深加工企业新玉米主流收购均价 2424 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2665 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）平仓价 2630-2650 元/吨；蛇口港散粮玉米成交价 2730 元/吨。

市场分析：从外盘来看，USDA11 月供需报告上调玉米产量、单产以及期末库存预估，整体供需平衡表依然宽松，而美国再次上调玉米产量及期末库存，美玉米价格底部震荡运行；从国内来看，近期东北产区暴雪天气频发，不仅带动玉米烘干费用上升，更是出现交通运输困难使得物流成本上升，在此支撑下期价顺势反弹；但随雨雪天气结束，市场迎来集中上市期，叠加巴西进口玉米及相关替代品不断到港，市场供应格局将逐渐宽松，期价或将再次拐头向下；而下游备货持续性不佳，抑制需求释放，多以满足刚需为主，但未来补库需求释放或将对价格有一定上行推动力。

操作建议：当前期价宽幅震荡运行，暂时观望为主。

## 沪铜（基金属小组）0551-62870127

现货信息：上海 1#电解铜价格 68460-68620,跌 470，升 300-升 380，进口铜矿指数 84.37，跌 0.38

市场分析：美债利率（盘上）较大幅度下行，市场最后的“情绪”已得到了修复，市场逐渐有望转向何时降息的讨论，继续警惕当前市场处在 x 风险波动窗口期（商品波动或较大）；另一方面，国内政策新加码，房贷、城中村改造、权益、降准、万亿债等问题不断开启，强预期难变，尤其在内外库存异化背景下，国内库存维持极值状态，而海外则伴随累库，内强外弱的局面未变，金属走势磕磕绊绊，单向大幅机会暂较少；从价格趋势和波动上看，铜价大 c 阶段的第二波动四季度或为最后窗口，望投资者能把握好趋势行情和阶段性行情的差异。

操作建议：铜价围绕趋势线或 60 日均线扰动，方向明朗之前暂买近卖远对冲操作为宜。

## 碳酸锂（基金属小组）0551-62870127

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 141000（-2000）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 132000（-3000）元/吨，电碳与工碳价差扩大至 9000（+1000）元/吨；

市场分析：供给端：西藏矿业子公司年产近万吨的电碳生产线于 11 月 20 日竣工，后续进入全面调试阶段，并随着 11 月份外采锂精矿陆续到达港口，锂盐厂开始复产，供给量或将环比增加；且澳洲部分矿山长协拟按 M+1 月的定价模式执行，外购盐厂成本支撑位或将下移。需求端：下游电芯厂对市场高价锂盐承接意愿不强，仅少量刚需成交；且此时正极材料及电池供给量对应着明年一季度终端消费需求，传统淡季很难出现超预期表现，消费支撑减弱；周度总库存小幅补库，但市场情绪整体偏空。

库存方面：上周总库存累库至 6.3（+0.09）万吨，冶炼厂库存累库至 3.9（+0.17）万吨，下游企业库存去库至 1.19（-0.03）万吨。综合来看，11 月碳酸锂基本面或将出现供增需减的局面，外采矿价格走弱叠加远期供给过剩使得现货价格持续走弱，尚未出现止跌迹象，后续关注现价及四季度需求情况。

操盘建议：2401 合约短期内或将偏弱震荡，可逢高做空且择机买入远月合约对冲。

## 钢材（煤焦钢小组） 0551-62879960

现货信息：上海螺纹 4120，钢坯 3710，唐山开工率 84.27%，社会库存 368.88 万吨，螺纹钢厂库 163 万吨。铁矿石普氏指数 133.95，现货曹妃甸 PB(61.5)粉 1008，港口库存 11226.9 万吨，钢厂铁矿石库存可用天数 19 天。

市场分析：黑色系政策+旺季预期逐步体现，基本面稍转好。上游供给转暖，下游需求稳中回暖。政策刺激主要发力点侧重消费，地产放缓发展，防风险思路不变，去库当前数据表现较乐观，库存水平低位，终端成交小幅恢复。汽车、新老基建项目仍是托底性需求，热卷需求多元化，卷螺差走强至合理区域，长期仍有望呈现下游强于上游。近强现强时代结束，期强远强时代开启。

操作建议：黑色跳水现货补跌跟随，继续关注原料风险。

## 煤炭（煤焦钢小组） 0551-62870127

现货信息：山西吕梁柳林低硫主焦煤 2260 元/吨；唐山一级冶金焦:2380 元/吨；进口炼焦煤港口库存：207.26 万吨；焦炭港口库存：188.25 万吨。

市场分析：基本面：现货方面：低硫主焦煤价格偏强运行。供应端：受煤矿安全检查影响，焦煤国内产量小幅回升，蒙煤进口偏稳运行，焦炭近期小幅减产。需求端：铁水产量止跌，刚性需求仍在。库存端：焦煤焦炭仍然保持低库存运行。利润端：吨焦平均利润走弱亏损 82 元/吨，钢厂利润亏损收缩，收录-248.97 元/吨。

操作建议：美国 CPI 超预期放缓，强化美联储结束加息的预期，整体看双焦仍然保持高位震荡，但当前建议观望为主，静待企稳。

## 铁矿（煤焦钢小组） 0551-62879960

现货信息：铁矿普氏指数 131.9，澳洲粉矿 62%Fe1011，青岛 PB(61.5)粉 1002。

市场分析：钢厂利润亏损，增产积极性不高，部分地区出台环保限产政策。钢材需求淡季即将来临，但产量不及预期，整体供应端收缩，需求适度加大。平控政策落地情况较好，提振房地产行业信心，铁矿价格表现偏强。进口铁矿价格也面临政策管控效果逐步显现，后续还应时刻关注政策端消息对铁矿价格的影响。国内港口铁矿到港量本周由上周 2593.1 万吨减少至 2051.5 万吨，铁矿石全球发运量由上周 3069 万吨减少至 2621.6 万吨，国内供给适当收缩；上周 45 港口总库存水平从 11308.55 增加至 11226.9，钢厂库存从 9006.57 增加至 9054.1。

操作建议：铁矿 2401 短期暂以观望为主，提示投资者注意投资风险。

## 原油（化工品小组） 0551-62879960

市场分析：关注 OPEC12 月部长会议，有减产预期，对原油价格短期提振。但总体来看，目前供给方面，OPEC+原油出口量较之前提高 100 万桶/日，基本打破市场之前因巴以战争

产生的供给担忧，市场又转向对高利率下需求抑制的担忧。基本面，美国方面，上周美石油库存有上涨预期，且产量保持 1300+万桶/日的高位。沙特则因需求低迷未上调 12 月对亚洲客户的阿拉伯轻质油升水。以及美国放开对委内瑞拉制裁，和 OPEC+实际出口量上浮，近期原油供给开始转向宽松。同时，需求则因夏季旺季过去及西方经济衰退而低迷。因此，供需紧张格局扭转，近期或以震荡偏弱为主。

操作建议：关注 WTI 主力 75 美元/桶关键支撑，中长期看震荡偏弱为主。

## 橡胶（化工品小组）0551-62879960

现货信息：橡胶现货价格：国产全乳胶：12875 元/吨，泰烟三片：14250 元/吨，越南 3L 标胶：12000 元/吨，20 号胶：10900 元/吨。合艾原料价格：烟片：50.98 泰铢/公斤，胶水：45.3 泰铢/公斤，杯胶：41.45 泰铢/公斤，生胶：47.5 泰铢/公斤。

市场分析：橡胶基本面矛盾重重，多空交织，走势胶着。受到原油影响，及供给转宽松预期，橡胶在前方压力走出收敛形态。基本面看，关注 11 月产量旺季能否将前几月因天气导致的供给缺口弥补。虽然东南亚降雨给割胶工作带来一定影响，但总体目前开割期，总量供给 11 月或将转为旺季。而国内经济政策方面不断放出，国外地缘突发紧张，对下游需求皆有提振作用。需求方面，预计下游轮胎 11 月开工或小幅上升，但轮胎补库结束，对上游需求支撑有限。重卡销量成绩亮眼，对全钢胎去库有明显拉动。库存方面，社会库存与青岛保税区库存一起回落，关注 11 月是否转为累库。

操作建议：综上，关注橡胶主力关注 13700-14000 元/吨附近支撑。

## PVC（化工品小组）0551-62879960

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 5750 元/吨，环比降低 50 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 6000 元/吨，环比持平；乙电价差为 250 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业开工率增长，供应表现较为充沛。装置方面，新融化工未复产；陕西北元恢复满产；其他装置无变化。消费方面，国内下游需求维持疲软，随着天气转冷，制品企业开工维持低位，新接订单有限，市场整体交投情况偏弱，国内出口存在好转预期，但是增量仍将有限。库存方面，国内 PVC 社会库存累积，且居于高位。11 月 22 日期价回落，供需矛盾仍存，库存高企，下游维持刚需采购，成交一般，预计后期国内 PVC 市场预期维持震荡运行。

操作建议：期价区间震荡运行，暂且观望为主。

## 塑料（化工品小组）0551-62879960

现货信息：华北现货主流价 8040 元/吨，跌 50；华东现货主流价 8170 元/吨，跌 30；华南现货市场主流价 8440 元/吨，跌 20。

市场分析：短线原油期价震荡运行，成本端指引或不足。供应面看，上周聚乙烯企业平均产能利用率在 85.01%，环比+0.16%；国内企业聚乙烯检修损失量在 6.28 万吨，环比-0.01 万吨；装置方面，本周上海石化、中海壳牌等装置按计划停车，较上周检修量减少。本周中国聚乙烯生产企业样本库存量预计维持涨势。需求端看，上周 PE 包装膜样本企业开工

环比-0.48%，同比-0.78%。分制品来看，包装类型企业订单接单减少，平均开工率小幅下滑3%-5%左右。上周农膜整体开工率周环比+0.12%。棚膜需求较前期减少，部分企业开工小幅下滑。地膜需求淡季，市场订单稀少。综合来看，成本端价格震荡运行，塑料基本面驱动偏弱，后续关注油价走势。

操作建议：盘面价格跌破支撑位，存惯性下跌可能，注意风险。

## 纯碱（化工品小组） 0551-62879960

现货信息：全国重碱主流价 2531.25 元/吨，环比持平；其中华东重碱主流价 2450 元/吨，华北重碱主流价 2550 元/吨，华中重碱主流价 2450 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，上周纯碱整体开工率 84.68%，环比-0.66%，纯碱产量 65.92 万吨，环比-0.51 万吨，跌幅 0.77%；市场仍受供给端消息扰动，期现价格均呈现拉涨，当前企业设备无较大波动，运行相对稳定。库存方面，上周纯碱厂家库存 44.30 万吨，环比-9.10 万吨，跌幅 17.04%，近期下游补库，企业订单增加；周内企业待发订单维持 12 天左右，基本到月底附近；据了解，社会库存下降趋势，幅度 1 万吨左右。下游需求稳中推进。整体来看，纯碱供应端的不确定性继续给盘面带来支撑，盘面日内仍将偏强运行，但鉴于当前市场新增驱动有限，且未来产能压力较大，纯碱供需结构变化也相对较快，不宜过分追涨，需高度警惕情绪转变风险。持续关注西北地区装置负荷调整、环保政策变化以及行业新增产能投放情况。

操作建议：供给端消息扰动给纯碱带来支撑，昨日盘面 01 大幅增仓上行，突破 2300 关口，但不宜过分追涨，需高度警惕情绪转变风险。

编辑：曹帅 F03088816/Z0019565

审核：张莎 F03088817/ Z0019577

复核：宋怀兵 F3018519 / Z0001291

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。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。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层  
电话：62870127

联系方式