

周报观点汇总

广发期货研究所

联系方式：曹剑兰

020-88818046

2025年11月9日



广发期货APP



微信公众号

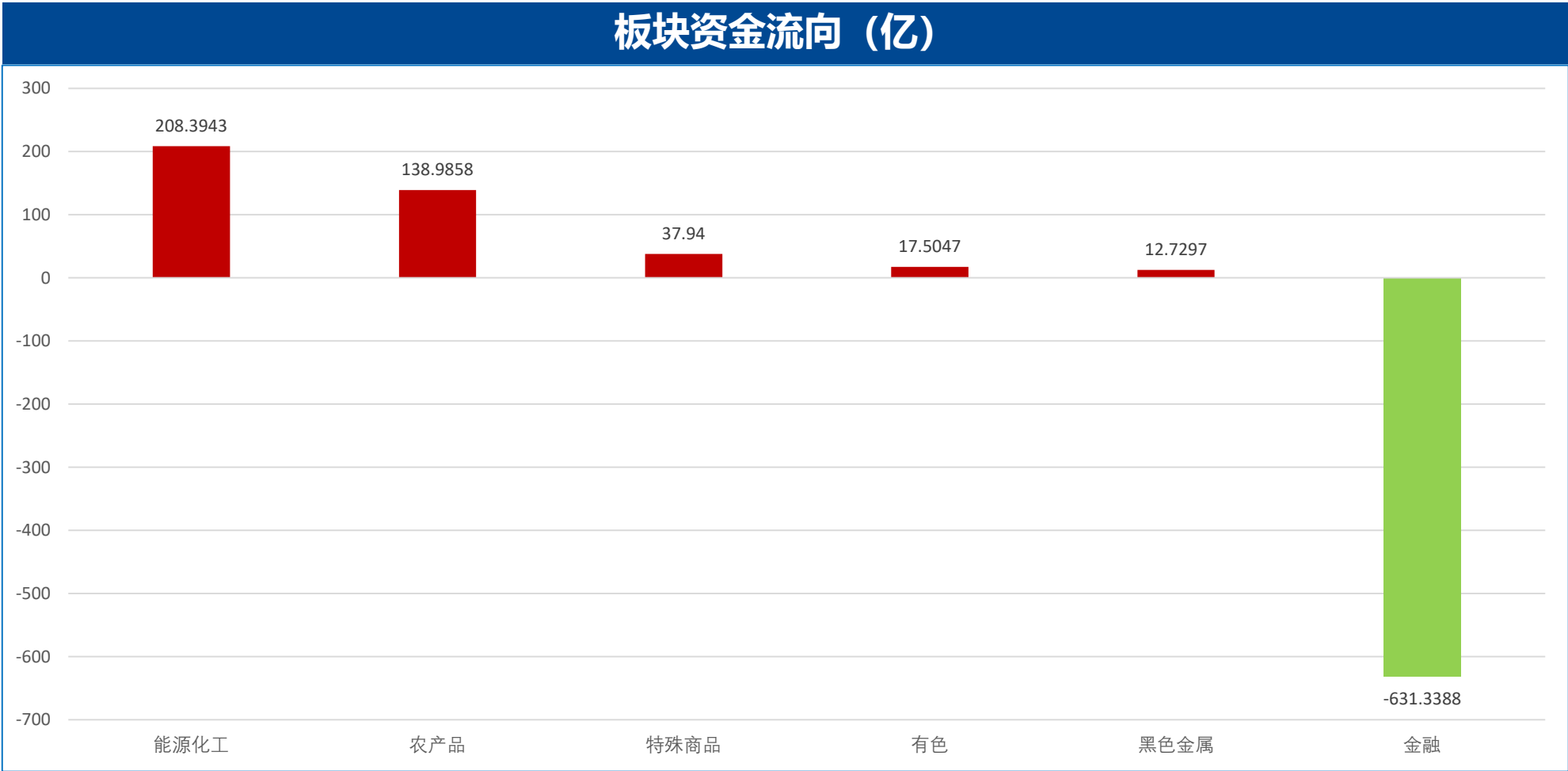


目录

01 期货市场表现

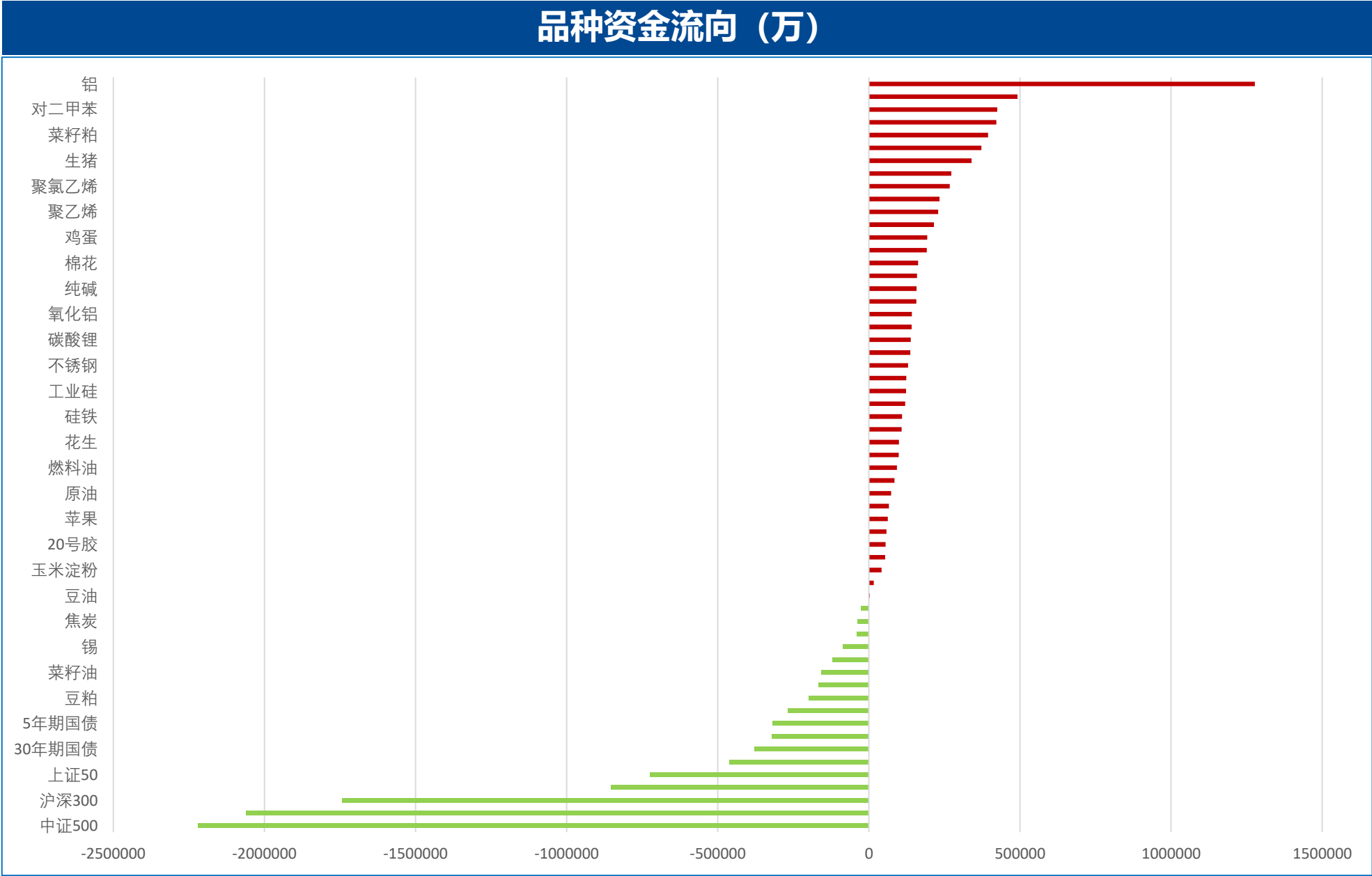
02 投资机会

1-1 板块资金流向 (11月3日-11月7日)



分类标准: 中证商品指数的板块划分
计算方式: 时间周期内, 合约的持仓金额变动

1-2 品种资金流向 (11月3日-11月7日)



1-3 品种价格跟踪 (11月3日-11月7日)

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
金融类	中证500	-0.17	-2.5	29.31
	沪深300	0.6	-0.64	15.27
	上证50	0.76	0.4	9.05
	中证1000	0.59	-0.5	32.01
	10年期国债	-0.22	0.37	1.65
	5年期国债	-0.15	0.17	0.33
	2年期国债	-0.07	0.07	-0.55
贵金属类	白银	0.38	2.82	46.64
	黄金	-0.07	0.76	48.01
能源化工类	石油沥青	-6.04	-6.35	-4.18
	苯乙烯	-2.38	-7.76	-21.05
	乙二醇	-1.89	-5.19	-18.56
	玻璃	0.74	-10.43	-41.81
	燃料油	-1.82	-4.9	-2.73
	聚乙烯	-1.41	-3.89	-15.39
	甲醇	-3.12	-7.77	-15.83
	20号胶	-1.68	-3.21	-16.63
	液化石油气	-0.49	8.43	0.77
	聚丙烯	-1.91	-4.17	-13.16
	天然橡胶	-0.6	-2.72	-24.64
	纯碱	-1.22	-3.2	-32.78
	原油	0.41	-2.75	-1.56
	PTA	1.7	1.75	-9.16
	尿素	2.58	3.6	-11.19
	聚氯乙烯	-1.91	-3.31	-24.89

分类	品种	最近1周涨幅%	最近1月涨幅%	最近1年涨幅%
黑色类	热轧卷板	-1.9	-1.25	-10.66
	铁矿石	-4.94	-3.8	2.65
	焦炭	-1.15	6.2	-17.54
	焦煤	-1.24	9.11	-23.69
	螺纹钢	-2.32	-2	-16.93
	硅铁	0.47	1.44	-13.76
	锰硅	-0.21	-0.14	-14.6
	不锈钢	-0.71	-2.48	-10.61
有色金属类	铝	1.36	2.27	0.95
	铜	-1.23	-0.96	12.57
	镍	-0.95	-4.21	-7.84
	锡	-0.14	-1.39	7.12
	锌	1.63	1.84	-4.94
	碳酸锂	1.88	11.86	3.03
农产品类	苹果	-2.14	4.71	17.58
	玉米	0.89	-0.66	-8.81
	棉花	-0.11	2.14	-7.22
	红枣	-5.47	-12.5	-22.14
	玉米淀粉	0.9	0.06	-7.94
	豆粕	1.22	4.05	-4.1
	菜籽油	1.18	-6.98	-0.67
	棕榈油	-1.19	-9.51	0.22
	花生	-0.74	-1.19	-5.62
	菜籽粕	6.32	4.27	-0.87
	菜籽油	1.18	-6.98	-0.67
	白糖	-0.47	-1.28	-2.46
	豆油	0.69	-1.78	-4.48
	鸡蛋	2.32	6.36	-26.41
	生猪	0.42	-4.34	-26.31

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
两粕	单边上涨乏力，预计维持宽幅震荡	<p>美政府10月1日以来至今依旧停摆，下周部分数据将恢复更新。</p> <p>国务院发布对美关税决定，但中国对美豆依然征收13%关税的影响下，需求提振支撑不佳，美豆上涨难以为继。当前榨利不佳，商业采购推进困难，关注后续进口美豆以什么形式兑现。</p> <p>国内大豆及豆粕库存高位，但成本端支撑较强，当前继续往下空间有限，近月船期榨利为负，11-1月仍有750万吨的缺口，伴随美豆支撑增强，预计未来较难采到便宜大豆，豆粕存支撑，预计继续维持区间震荡。</p>	宽幅震荡
油脂	关注8800-8900元区间阻力能否有效突破为宜，整体维持近弱远强思路	<p>豆油方面，中国证实将从下周一（10日）起暂停3月初对美国农产品征收的报复性关税，但是美国大豆进口仍需缴纳13%的关税，这要高于巴西和阿根廷大豆的3%关税，使得美国大豆价格相对昂贵。现阶段并没有中国大量采购美国大豆的证据，导致CBOT大豆无力持续上涨。美国豆油的工业用量不确定，主要是生物柴油政策不确定，影响了美国豆油的工业用量，CBOT豆油窄幅震荡。</p> <p>国内方面，供应压力依旧，但需求清淡，基本面利空，后续大豆到港量依然庞大，四季度豆油供应不会短缺，基差报价或呈现区间波动。</p> <p>棕榈油方面，马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2025年10月马来西亚棕榈油产量预估为207万吨，环比增加12.31%。彭博社调查显示，预估10月马来西亚棕榈油产量为195万吨，环比增加6%，出口147万吨环比2.8%，库存244万吨环比3.4%，消费在25-45万吨之间。路透社预估产量为194.4万吨，出口147万吨，库存为244.4万吨。市场整体对马来西亚棕榈油库存依旧维持偏空预估，外盘棕榈油仍有进一步回落的压力，连棕维持超跌反弹走势，密切地关注8800-8900元区间阻力能否有效突破为宜。</p>	近弱远强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玉米	主力震荡调整	随着前期潮粮陆续释放及当前天气改善，农户售粮积极性随价变动，使得当前玉米上量节奏偏缓，现货价格窄幅震荡。11月来看，玉米集中供应仍存卖压预期，不过现货端也有成本及收储政策支撑，使得价格涨跌幅均受限。需求端，贸易商建库积极性一般，深加工和饲料库存都有所增加但库存量仍偏低，采购仍显谨慎，按需为主。综上，短期玉米供应相对平稳，盘面震荡调整，待卖压显现价格仍将偏弱运行。关注后续卖粮节奏、采购进度及收储情况。	低位震荡
玉米淀粉	随玉米走势低位震荡	本周淀粉价格整体偏稳运行。受加工副产品利润增加影响淀粉利润维持好转，开机率继续上升，不过受需求端转好影响，淀粉库存整体变化不大，但供应压力仍需释放。短期淀粉供需结构相对平稳，盘面走势跟随玉米为主，且在库存压力未完全释放下反弹将受限，淀粉-玉米价差走扩也受限。	低位震荡
白糖	底部震荡，反弹偏空交易	10月上半月巴西产糖量为248.4万吨，较去年同期的245.4万吨，同比增加3万吨，同比增幅达1.25%，ISMA公布新榨季估产，考虑乙醇分流等因素，增产明显，供应宽松原糖价格保持偏弱走势，触及五年低位。原糖当下利多因素有限，整体维持震荡偏弱走势。国内受制于进口配额问题，跟跌不明显，广西有延后开榨预期，陈糖增加销售机会，对降价有一定抵抗情绪，市场消费多为按需采购，成交一般。广西新榨季开榨在11月中下旬居多，预计下周市场状态延续，价格震荡偏弱运行。	底部震荡
棉花	区间震荡，参考13400-13800	产业驱动仍不明朗，郑棉上逢套保压力，不过因南北疆成本分化、部分新棉已提前套保而使得套保压力不集中，下存成本支撑。产业下游需求温吞，旺季不旺特征明显，整体需求不强，但下游成品库存压力也不大，纺企对棉花原料刚需存韧性。综上，短期棉价或区间震荡。	区间震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
鸡蛋	主力合约底部宽幅震荡，参考区间2900-3300	从供应情况来看，预计11月份在产蛋鸡存栏量或调整幅度不大，整体仍处较高水平，鸡蛋供应压力仍存。终端市场消化速度普遍一般，贸易商按需采购为主，食品企业采购积极性不高，需求量普遍维持稳定。下周全国鸡蛋供应压力稍有缓解，但需求量普遍一般，部分市场或因产量减少而出现加价收购现象，但终端消化给予的支持有限。预计蛋价底部宽幅震荡，参考区间2900-3300。	底部震荡
苹果	今年入库量同比大幅减少，关注剩余入库进度，整体保持偏多观点	产区新季晚富土地面交易进入后期，交易集中在山东产区，货源质量下降价格略有下滑，果农积极顺价销售。本周入库工作进度加快，西部入库基本处于收尾，山东客商货源为主的冷库进度尚可。周内陕西咸阳、甘肃等果农货陆续有出库，整体出库价格较地面时高 0.3 元左右，后续重点关注剩余入库进度及出库情况	稳中偏强
生猪	单边谨慎偏多，3-7反套持有	近期现货价格下跌，二次育肥询盘再度增加，现货供应正常，屠企收购难度不大，猪价震荡为主。根据涌益监测11月计划出栏量来看，整体出栏进度将放缓，或一定程度提振11月猪价。当前行情再度进入到区间震荡格局，但整体下跌空间不大，猪价跌至前低后二育承接力度也有所增加。策略上3-7反套可继续持有，但短期空间不大，单边建议谨慎偏多操作。	底部震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
钢材	多煤空卷套利	本周周度数据显示，钢厂延续减产，铁水持续下降，表需回落，去库放缓。供应端持续减产，一方面是钢材库存积累，利润下滑下出清产量的表现；另一方面面对原料负反馈开始确认，影响铁矿加速累库；焦煤因供应端减产，依然以去库为主。铁元素成本支撑弱，碳元素支撑强。近期多碳空铁套利走扩明显。钢材盘面稍强，铁水继续下降，对铁矿形成利空，铁矿明显走弱。1月合约上铁元素供应宽松，钢材累库-减产-铁矿需求下降-累库的负反馈交易拖累钢价下行。在碳元素供应偏紧，叠加钢价估值不高的情况下，钢价大幅下跌的空间不足。单边螺纹和热卷大概率还将试探前低支撑，螺纹关注2900-3000区间支撑，热卷关注3200附近支撑。策略上多焦煤空热卷套利可继续持有。	偏弱
铁矿石	不建议继续追空，短线逢反弹做空，区间参考730-800，多焦煤空铁矿	本周矿期弱势下跌走势。供给端，上周铁矿石全球发运量环比下降，但45港到港量大幅回升，结合近期发运数据推算，后续到港均值逐步下降。需求端，钢厂利润率大幅下滑，铁水高位回落，钢厂经营承压补库需求走弱。从五大材数据可以看到钢材产量、库存略降，表需大降，下游需求季节性走弱，板材库存压力较大。库存方面，港口库存继续累库，疏港量环比略增，钢厂权益矿库存回升，铁矿港存持续累库。前期宏观利多市场已经消化，钢价下跌、铁水下降叠加港存增加对铁矿仍有压制，铁矿驱动走弱。策略方面，单边不建议继续追空，观望可逢反弹做空铁矿2601合约，区间参考730-800，套利推荐多焦煤空铁矿。	偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
焦煤	逢低做多焦煤2601， 区间参考1240-1350， 多焦煤空焦炭	本周焦煤期货呈震荡回落走势，期现出现背离，山西现货竞拍价格偏强运行，蒙煤报价高位波动，近日动力煤市场再次强势上涨，煤炭市场总体偏紧格局。现货方面，国内焦煤市场延续偏强走势，下游仍有补库需求，但焦煤上涨过快，贸易商开始谨慎。供应端，山西吕梁、临汾以及乌海部分停产煤矿开始复产，预计后期焦煤供应将有所提升，但产量恢复有限；进口煤方面，10月后蒙煤通关下滑，11月开始有所回升，口岸资源偏紧，蒙煤报价偏强运行，但贸易商已经有恐高情绪。需求端，盈利下滑叠加唐山、山西限产造成铁水产量大幅回落，焦化开工小幅下滑，钢厂减产补库需求有所走弱。库存端，煤矿、钢厂去库，焦化厂、洗煤厂、口岸、港口累库，整体库存中位略增，下游主动补库。策略方面，短期波动不影响四季度看多观点，单边建议短线逢低做多焦煤2601，区间参考1240-1350，套利多焦煤空焦炭，盘面波动较大注意风险。	震荡偏强
焦炭	逢低做多焦炭2601， 区间参考1700-1850， 多焦煤空焦炭	本周焦炭期货震荡回落走势，期现市场节奏并不一致，港口贸易报价上涨，主流焦企提涨第三轮落地。现货端，11月4日主流钢厂接受焦炭第三轮提涨，并于5日零时执行，幅度仍为50/55元/吨，11月7日主流焦企提涨第四轮，预计可以落地。供应端，焦煤价格底反弹，各煤种竞拍价格上涨，提供成本支撑，焦化调价滞后于焦煤，焦炭提涨后仍面临亏损，开工有所下降。需求端，唐山、山西环保限产，钢厂铁水产量大幅回落，钢价偏弱运行，钢厂利润走低，对于焦炭提涨有一定压制。库存端，焦化厂、港口、钢厂均小幅去库，整体库存中位略降，焦炭供需偏紧，下游被动去库。近日蒙煤报价偏强运行，山西竞拍延续上涨，叠加国内环保、安监、矿难影响，焦企原料成本上升，对于焦炭提供成本支撑。策略方面，短期波动不影响四季度看多观点，投机建议逢低做多焦炭2601，区间参考1700-1850，套利多焦煤空焦炭，盘面波动较大注意风险。	震荡偏强

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铜	短期观望，主力关注84000附近支撑位，86500附近压力位	<p>(1) 宏观方面，降息及关税落地后，11月市场或将进入一段宏观“真空期”，下一个宏观节点或是12月FOMCE会议、国内政治局会议及中央经济工作会议，后续关注美联储降息节奏、中美关税情况；近期海外市场流动性趋紧，美元指数偏强运行，压制铜价表现，流动性风险的缓释或许等待美国政府结束关门，恢复正常支出；</p> <p>(2) 基本面方面，铜矿供应紧缺格局不变，铜矿现货TC维持低位，若后续硫酸等副产品价格继续回落，冶炼端可能出现阶段性减产；随着供应的逐步紧缺得到共识，下游对铜价的心理价位上限逐步上移。铜下游需求存在较强韧性，下游虽有畏高情绪，但价格回落后仍有较多采购订单释放。展望后市，中长期的供需矛盾支撑铜价底部重心逐步上移，短期涨幅过快对需求形成一定抑制，后续关注需求端边际变化、海外流动性情况。</p>	震荡
氧化铝	01合约运行区间2750-2900，短期上下行空间均有限	<p>本周氧化铝盘面继续低位震荡，考验2750底部支撑，现货市场呈现明显的区域分化特征。北方地区在成本支撑下初现筑底迹象，山东成交价企稳于2790-2800元/吨；南方市场则延续跌势，广西到厂价回落至2970元/吨附近。供应方面，国内运行产能仍处高位，进口窗口持续开启进一步加剧供应压力。几内亚雨季结束后铝土矿供应预期增加，成本支撑逐步下移，晋豫地区部分高成本企业运行压力显著，超30%产能已面临亏损，但受长单交付约束，中小企业减产规模有限，尚未形成规模性供应收缩。库存压力持续加剧，全市场口径库存周度累库8.6万吨。预计后续氧化铝价格将继续维持弱势震荡，主力合约参考区间2750-2900元/吨。若价格进一步下探，需重点关注高成本企业减产动向能否扭转供需格局。</p>	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
铝	运行区间21000-21700，可逢高轻仓试空，建议多AD01空AL01	本周电解铝市场再创近一年的新高，盘面呈现宏观驱动强、基本面支撑弱的分化格局。宏观面，中美经贸关系取得实质性进展，美方取消10%芬太尼关税、暂停24%对等关税及多项出口管制措施，为市场注入信心。不过美国最高法院对特朗普实施全面关税的权限提出质疑，加之美联储降息路径仍存分歧，使得外部环境复杂多变。消息面上，摩科瑞铝锭转运事件引发逼仓担忧，力拓澳洲Tomago冶炼厂因电价压力可能停产，共同推升供应风险溢价。基本面供应端保持稳定，10月铝水比例超预期回升1.4个百分点，需求端承压明显，铝型材开工率周度下滑0.9个百分点，反映高价对下游采购的抑制，电解铝锭社会库存周度累库0.3万吨。综合来看，铝价短期将在事件驱动与基本面弱现实间博弈，预计主力合约运行区间21000-21700元/吨，需重点关注LME仓单流向、国内库存变化及海外宏观动向。	震荡
铝合金	运行区间20400-21100，建议多AD01空AL01	本周铸造铝合金市场呈现震荡上行态势，主力合约创出21165元/吨的上市新高，现货价格同步上涨至21450元/吨。成本端支撑持续凸显，废铝供应紧张推动采购价格重心上移，精废差收窄至近年低位，加之铜价屡创新高，企业为保障订单交付被迫接受高价原料，经营压力显著。需求端虽有汽车等行业韧性支撑，但铝价快速冲高引发下游畏高情绪，采购意愿明显转弱，提货积极性下滑，整体成交未见明显放量。库存方面延续积累态势，社会库存周度增加0.10万吨至5.58万吨，绝对量仍处高位。综合来看，在成本刚性支撑与供需紧平衡的双重作用下，ADC12价格预计将维持偏强震荡走势，主力合约参考区间20400-21100元/吨。后续需重点关注废铝供应改善程度、下游采购节奏变化及库存去化进程。	震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
锌	主力参考22000-23000，建议区间操作	供应宽松逻辑基本兑现，目前国产TC与进口矿TC均开始回落，叠加硫酸价格回落，冶炼利润压缩背景下后续供应端压力或有限。需求端未有超预期表现，终端需求整体一般，国内锌锭仍维持贴水。前期LME库存偏低致使挤仓风险抬升，但随着交仓预期的提升，多头或减仓离场，LME锌上方有压力；沪锌表现弱于海外，10月、11月锌锭出口窗口持续开启，锌锭出口或对国内锌价有所提振。宏观方面，关税与降息利多基本落地，关注海外流动性风险。展望后市，基本面对沪锌持续上冲提供的弹性有限，向上突破需看到需求端超预期改善、非衰退情况下的降息预期持续改善，向下突破需看到精锌持续累库。LME挤仓担忧及宏观利多落地背景下，LME锌价上方压力仍存，但出口空间的打开，使得沪锌表现或强于LME锌，沪伦比值或迎来修复。	震荡
锡	多单继续持有	供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，9月国内锡矿进口环比-15.13%，同比+10.68%，维持较低水平，缅甸地区进口量环比有所回升，但幅度有限，考虑到缅甸征税方式改为实物税，预计年内锡矿供应改善幅度有限，供给侧维持强势。需求方面，华南地区锡焊料企业表现出一定的韧性，传统旺季背景下部分下游电子消费及新能源相关订单支撑了开工率，使得该地区整体交投氛围优于华东，尤其在新能源汽车、光伏焊带相关的细分领域，需求保持稳定。华东地区，锡焊料企业开工率受到更明显的抑制，华东地区企业更多面向消费电子、白色家电等传统领域，而这些领域需求复苏依然缓慢，订单“旺季不旺”特征突出。综上所述，近期宏观波动较大，考虑到基本面偏强，回调低多思路，前期低位多单继续持有，后续关注宏观端变化以及四季度缅甸供应恢复情况，若缅甸供应顺利恢复上量，则后续锡价走弱预期；若缅甸供应恢复情况不佳，则锡价预计延续偏强运行的行情。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
镍	震荡为主，低估值之下可能小幅向上修复，主力参考118000-124000	宏观方面，美国政府持续停摆，叠加美元流动性紧张引发市场担忧，宏观有一定施压。产业层面，精炼镍产量仍处高位，月内有新项目投产，但部分在产项目亦有计划继续减产，场整体多空交织。镍矿市场暂时比较平静，菲律宾受雨季和台风影响，镍矿供应量级减少，装船出货预计有一定迟滞；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，11月（一期）内贸基准价预计下跌0.12-0.18美元，内贸升水方面，当前主流升水维持+26。近期镍铁价格承压，产业利润收缩，压力自下而上传导至镍铁端，供需双方心理价差拉大。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软；下游三元仍有备库需求，硫酸镍价格维持偏强，但中期有新增产能投产且需求可持续性不高。海外库存持续高位，国内社会库存小增，保税区库存回落。	震荡小幅修复
不锈钢	偏弱震荡，主力运行区间参考12500-13000	宏观方面驱动整体弱化，海外流动性偏紧市场情绪偏弱，国内政策维稳为主新增驱动有限。近期镍矿市场暂时比较平静，菲律宾部分地区进入雨季，镍矿供应量级减少；印尼地区镍矿整体供应较为宽松，11月（一期）内贸基准价预计下跌0.12-0.18美元，内贸升水方面，当前主流升水维持+26。镍铁价格持续承压，市场报价主要集中在920-925元/镍（舱底含税）附近，目前钢厂心理采购价位下移至910元/镍（舱底含税），供需方心理价差拉大等待成交落地。铬铁市场弱稳运行，不锈钢低迷氛围间接影响铬铁市场，铬铁供应压力加大，叠加铬矿价格走跌，原料成本支撑下滑。供应端仍有一定压力，钢厂联合减产保价但多集中在200系钢厂，300系产量仍维持高位。需求提振不明显，传统旺季表现不及预期，下游采购积极性不足，仍以刚需备货为主。社会库存小幅去化但速度偏慢，仓单数量趋势性回落。	偏弱震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
多晶硅	期货端可在价格回归区间下沿附近，以逢低试多为主；期权端以卖出50000左右的看跌期权赚取权利金/逢低建仓；权益端光伏ETF/新能源ETF/相关股票可持有或逢高获利平仓	本周多晶硅现货价格企稳为主，期货价格大幅回落5.6%至53215元/吨。目前期货升水现货均价约1000元/吨，套保套利窗口大幅收窄。本周仍有多晶硅重组“联合体”平台的消息传出，市场反响平平，一方面，消息影响力度随着传播次数增加和暂未落地而减小，另一方面，较弱的基本面暂时支撑不了期货的高升水，因此升水回落、价格下跌。目前维持供需双降，但各环节仍有累库预期。关注组件价格能否回升以及能否带动需求回升。维持价格高位区间震荡的预期。此外，关注11月合约集中注销后仓单的消化情况。目前多晶硅市场较为稳定，一方面关注平台公司成立以及产量控制情况，另一方面关注需求端是否有订单增加支持。	价格高位震荡
工业硅	若价格回落至8500-8700元/吨一线左右，可考虑逢低试多	上周工业硅现货价格有涨有跌，期货价格在西南环保内蒙企业可能减产的消息下震荡上涨，但据了解西南调研为常规调研，内蒙某企业未减产，期货价格上涨后可关注华东SI4210工业硅套利窗口。从供需角度来看，11月工业硅市场依旧面临累库压力，但较10月减轻。虽然供应端在西南地区大幅减产的影响有望下降10%，需求端降幅约5%，但一是供应基数较大，二是仓单注销可补充现货市场供应，预计依旧有1-2万吨以上的累库压力。但下方有成本端的支撑，煤价有涨价预期，需注意对工业硅期价的带动作用。依然维持此前观点，工业硅价格向上有供应压力，下方也有成本支撑，预计低位震荡为主。主要价格波动区间或将在8500-9500元/吨，叠加均线支撑，若价格回落至8500-8700元/吨一线左右，则可考虑逢低试多。关注11月合约集中注销后仓单的消化情况。	价格区间震荡为主

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
碳酸锂	后续盘面可能逐步向下调整，主力参考7.6-8.1万	周内江西省自然资源厅公告了宁德柘下窝采矿权出让收益评估报告，补缴税款低于此前市场预期，后续复产路径逐步明晰，后续对国内供应的补充明确。基本面来看，上周产量数据小幅增加，主要由锂辉石提锂和云母产量增加带动，盐湖新投项目陆续推进供给数据还没有明显增量，回收端整体持稳。目前下游需求维持偏乐观预期，下游订单饱满环比预计继续提升，但关注11月后下游订单边际变化。原料价格在锂盐跌价后有一定松动，10月原料到港整体下降，11月预计发运有增加。整体来说，基本面对价格下方有一定支撑，但前期多头仓位比较集中，新增驱动弱化之后，交易逻辑已有所切换，当下资金情绪交易更多。	偏弱调整

2-4 能源化工板块观点

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
对二甲苯	如果油价不破位下跌，PX短期或在6200-6800区间震荡对待	近期部分PX工厂重整装置检修或者即将检修，但在二甲苯的补充下，市场PX供应整体稳定；需求端来看，短期PTA负荷维持，且10月下终端订单较预期好转，聚酯负荷短期维持，PX需求端仍存支撑。不过11月PX供需预期整体偏宽松，价格驱动有限。成本端来看，原油供需预期仍偏弱，尽管受地缘及欧美对俄制裁扰动，油价驱动有限，整体对PX支撑有限。上周在PTA减产传闻以及PX中期供需偏紧预期下，PX受到提振，不过如果PTA减产执行，对PX需求存一定利空，预计PX反弹空间受限。	震荡
PTA	如果油价不破位下跌，TA短期在4300-4800运行区间震荡对待；TA1-5滚动反套对待。	11月PTA装置检修计划仍较多，且10月终端及聚酯需求较预期好转，在聚酯低库存下预计负荷仍可维持相对高位，PTA供需预期紧平衡，但中期供需偏宽松。绝对价格来看，油价驱动有限，对PTA支撑有限。虽上周在PTA减产传闻下，PTA相关股票及绝对价格受到提振，但基差依旧偏弱运行。预计PTA反弹受限。	震荡
乙二醇	行权价不低于4100的看涨期权卖方持有；EG1-5逢高反套	近期部分煤制乙二醇装置检修，但镇海石化装置与前期检修的煤制装置计划在中下旬重启，国内供应仍维持高位，且北美乙二醇负荷提升至高位，中东供应也未见缩量，11月乙二醇海外船货到货较为集中。尽管目前聚酯负荷维持在91%以上，刚需支撑尚可，但由于11-12月乙二醇累库幅度预期较高，乙二醇上方承压。	偏弱震荡
苯乙烯	EB12价格反弹偏空对待	苯乙烯两套新装置稳定生产，且前期停车装置陆续复产，但在行业利润和库存的压力下，11月装置仍有检修预期，总体供应或维持。下游EPS进入季节性淡季且因成品库存压力开工率下降，PS有装置新投产和重启，ABS维持稳定，总体需求变动幅度有限。本周库存虽去化但依然处于高位，限制上方空间。整体看，苯乙烯供需或维持紧平衡，但成本端支撑不足，价格驱动仍不足。关注装置减产和成本变动情况。	短期震荡偏弱
甲醇	MTO05利润关注做缩	估值方面，上游煤制利润持续压缩，MTO开工负荷提升，传统下游利润除二甲醚外多显偏弱，整体估值中性偏弱。内地供应受检修影响产量高位下降，但港口供应充足；需求端主力下游烯烃开工提升，部分传统下游开工下降。港口库存去化缓慢，基差偏弱，01合约仍面临库存消化难题，在伊朗限气落地前，弱现实格局或将延续；而05合约对应周期内库存有望显著去化，后续可重点关注05合约MTO利润收缩机会。	短期震荡偏弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
短纤	PF12单边同PTA；PF盘面加工费在800-1100区，逢高做缩为主	短纤周度供需转弱。目前短纤工厂库存水平偏低且加工费尚可，部分装置负荷提升，近期短纤负荷提升至偏高水平；需求上，虽短期纱厂开工持稳，11月终端需求存季节性转弱预期。上周原料PTA在减产预期下走势坚挺，下游有阶段性补货需求，不过高位接盘较少。整体来看，短期供需格局仍偏弱，尽管原料PTA有减产预期，不过中期难改供需偏弱预期，且上游原油供需偏弱预期下价格驱动偏弱，预计短纤反弹空间受限，加工费或存压缩预期。	震荡
瓶片	PR单边同PTA；PR主力盘面加工费预计在300-450元/吨区间波动	11月中旬华润装置检修与重启并存，另外根据隆众资讯消息，东营富海新装置投产延后，国内供应变化不大，而考虑到11月市场需求淡季，软饮料及餐饮需求窄幅下滑，需求端对瓶片支撑不足，瓶片供需宽松格局不变。因此，瓶片社会库存大概率进入季节性累库通道，PR跟随成本端波动为主，加工费受供需提振有限，跟随原料成本动态变化。	震荡
PVC	反弹偏空对待	供大于求的矛盾未有改善，供应端压力持续上升，需求预期走弱，成本端支撑不足，宏观层面暂时无利好预期，因此预计价格还将趋弱运行。需求端，房地产等主要下游领域表现依然疲软，型材、管材等制品企业新增订单有限，多以刚需采购为主，难以对市场形成持续支撑。11-12月份供应端来自新增产能的冲击依然存在，下周内蒙三联、齐鲁石化、内蒙君正等检修结束，开工提升，产量预期增加。需求端，11月-次年1月处于传统需求淡季，北方进入冬季室外施工逐渐减少，整体地产需求减量仍形成利空影响。出口方面，印度反倾销税暂不明朗，出口观望为主。供需仍处过剩格局，价格难言乐观，虽然绝对价格偏低但难以形成向上驱动，预计延续底部趋弱格局。	底部趋弱运行
烧碱	偏空思路	烧碱行业供需仍存一定压力，检修企业较少，供应总量呈增加趋势。主力下游氧化铝端价格持续走弱，行业利润不断收缩亏损加大，因此烧碱主要需求端支撑较弱，向上传到压制烧碱价格。短期看烧碱价格依然缺乏支撑，虽然中下游前期消耗自身库存或有阶段性补库需求，但供增需弱的压力下价格依旧承压，非铝市场依旧不温不火。预计短期烧碱价格偏弱运行，建议大趋势依然偏空对待，跟踪下游补库节奏。	偏弱运行

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
聚烯烃	观望	近期聚烯烃市场承压运行，PP与PE基本面分化。PP呈现供需双增，供应因检修减少而提升，需求在汽车家电等领域保持韧性，但新增产能压力下本周小幅累库。PE则供需双弱，尽管计划外检修缓和供应压力，但进口货源仍充裕，而农膜以外需求普遍回落，整体支撑不足，虽本周去库但港口库存仍高。成本端原油震荡、煤炭走强，PDH利润略有修复。高库存与成本支撑持续博弈，市场预期仍偏弱	震荡
合成橡胶	逢高做空BR2601， 关注10800附近压力	11月成本端四川石化丁二烯装置预期重启，广西石化新装置预期投产，市场供应面仍显充裕，且进口量预期较高，需求面支撑有限，预计丁二烯偏弱整理。供应端四川石化顺丁橡胶装置重启运行，茂名石化检修延期，供应层面减产预期时间推后。需求端受到贸易壁垒以及季节性因素影响，轮胎外贸订单减少，预计轮胎厂继续灵活控产，进而限制产能利用率提升幅度。总体来看，供需提振有限，且成本端偏弱，预计BR上方承压。	震荡偏弱
天然橡胶	观望	供应方面，海外产区阶段性降雨扰动仍存，但整体旺产期出量预期较强，原料价格有一定下行空间，国内产区逐步进入减量期，国内原料端价格表现坚挺。需求方面，月内北方部分区域逐步进入淡季，市场出货表现转淡，多消化库存，随用随采为主，随着市场逐步消化，月中部分陆续少量补货。综上，胶价下跌以后下游采购持谨慎心态，市场货源流通速度放缓，天胶库存或进入季节性累库周期，短时天然橡胶市场进入区间震荡整理，后续关注主产区旺产期原料产出情况及宏观方面变化，若原料上量顺利则有进一步下行空间，若原料上量不畅预计胶价在15000-15500区间运行。	宽幅震荡

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
玻璃	跟踪需求端边际变化， 捕捉低位短多机会	本周有关沙河地区产线停产的消息引发市场关注，根据沙河市公告，4条燃煤产线将进行技改，涉及日产能约2350吨，全部为小板产线，不涉及大板生产，该事件短期对盘面造成一定情绪面影响，但中长线看，沙河地区后续还将有产线复产点火，涉及日产能约3650吨，届时还将对供应端形成压力。回归行业供需，最新深加工订单数据小幅转好，11月仍处于年底赶工旺季，仍有一定的旺季需求预期，可关注玻璃现货需求表现，若产销整体表现偏强，则可为玻璃价格形成托底。不过，中长期来看，地产仍处于底部周期，竣工缩量明显，因此最终玻璃行业仍需要产能出清来解决过剩困境。后市可重点跟踪现货端持续性 & 宏观层面指引。近期产销持续保持高位，盘面存支撑，捕捉低位反弹的短多机会。	底部区间震荡
纯碱	反弹短空思路	周初纯碱价格趋弱震荡，需求低迷，过剩依旧凸显，盘面承压走弱，周三开始盘面技术性反弹，基本面暂无变化。现货端随着前期价格持续下跌，中下游陆续采买，纯碱厂代发天数走高。本周沙河玻璃产线停产对纯碱形成利空影响，大格局过剩依旧凸显，盘面承压走弱。基本面来看，周产维持75万吨附近高位，对标当下刚需来看过剩明显，厂家库存转移至中下游较多，贸易库存持续走高。中期来看，下游产能无大幅增量预期，因此对于纯碱需求整体延续前期刚需格局，后市若无实际的产能退出或降负荷供需进一步承压。可跟踪宏观波动及碱厂调控负荷的情况。供需大格局依然偏空，操作上反弹偏空对待。	趋弱

品种	本周期货建议	主要逻辑	未来1个月定性分析
股指	观望为主	美国就业及制造业景气度10月超预期回温，影响12月降息预期，使得美元指数再次抬头，压制其他风险资产表现。但整体上国内股指展现较强韧性，本周成交额稍有放量，显示下方承接有力，回调空间有限，结构上出现一定板块高低切的分化轮动迹象。推荐11月短期以观望为主，月底可考虑开始布局跨年行情及政策预期，品种更看好沪深300、中证500指数。	震荡企稳
国债	单边策略上建议投资者可以适当做多。期现策略上由于IRR上升，可以关注正套策略机会。	鉴于整体市场情绪有所好转，预计债券利率波动区间总体有所下移，短期10年期国债活跃券250016.IB的波动区间可能在1.75%-1.82%，且央行国债买卖重启，影响利率顶部、期债底部更加夯实，目前250016已经处于1.8%附近，后续将会进入10月份经济数据公布阶段，10月出口增速下行，预期信贷数据有概率走弱，债市定价可能向基本面倾斜。	震荡略走强
黄金	短期金价缺乏明确驱动或延续震荡整理走势，运行区间在3900-4030美元，保持波段操作思路或卖出虚指看跌期权	美国经济运行和就业市场持续受到政府“关门”和贸易摩擦的冲击，然而在缺乏有力数据支撑情况下美联储内部分歧较大使短期政策不确定性增加。然而从前几轮金价上涨经验看，行情在“过热”回调后可能面临2-3个月的盘整酝酿新的上涨动能，另外市场流动性在美国政府结束“关门”时点不确定性和美联储官员表态扰动下压力较大，美元指数偏强对金价的冲击反复，加上国内黄金新的税收政策则在一定程度上影响黄金投资消费市场的“热度”，短期金价缺乏明确驱动或延续震荡整理走势，运行区间在3900-4030美元，保持波段操作思路或卖出虚指看跌期权。	区间震荡
白银	短期白银价格缺少明确驱动将跟随黄金波动维持震荡趋势在47-49美元之间运行，保持区间操作思路	美国经济和美联储政策空窗期叠加实物交割需求转弱使多头力量减弱，工业制造业上白银实际需求仍偏弱，短期价格缺少明确驱动将跟随黄金波动维持震荡趋势在47-49美元之间运行，保持区间操作思路。	区间震荡

本内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听 Thanks