



银河期货  
首席策略分析师  
数字金融业务部  
期货投资咨询证号：  
Z0013972

首席履历：

- 1、29年期货从业经验
- 2、擅长多品种期货研究
- 3、拥有完整期货理论体系
- 4、以挖掘大级别投资机会著称

首席策略服务与投资咨询  
需要开户请扫码



## 今日首席重点关注品种：

### 铁矿石

**逻辑：**目前铁矿石价格处于历史高位，对我国钢铁产业带来很大负面影响，但由于铁矿石库存低，现货坚挺，基差较大，期货前期被动跟涨，但近期政策干预力度加大，铁矿价格开始震荡调整。

**策略：**操作上下探企稳时逢低短多。

#### 2401 合约铁矿参考支撑位 920，阻力位 1000

1、当前，大商所正深入学习中央金融工作会议精神，贯彻落实全面加强金融监管的要求，对铁矿石期货等重点品种将强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，“零容忍”严厉打击违法违规交易行为，提高监管精准性、有效性，切实维护市场安全平稳运行。2、国家安全部 11 月 30 日发文指出，近年来，随着全球能源转型、新一轮科技革命和产业变革向纵深推进，关键矿产已成为全球主要大国战略博弈的新领域。面对某些西方国家的围堵打压，如何保障关键矿产资源安全，成为摆在我们面前的一道现实课题。3、美国财长耶伦表示，经济有望实现软着陆，无需引发经济衰退来抑制通胀，不认为需要进一步采取激进的货币政策紧缩措施。供应端，主流矿山发运平稳增加，由于前三季度发运较好，四季度发运增量预计放缓，非主流矿发运恢复较好，预计年底前维持在高位运行。需求端，终端下游需求韧性延续，但下半年建材市场持续在主动去库存，近一个月钢材价格上涨更多是在交易宏观预期好转对估值的修复，而价格上涨并未让产业端的悲观预期转变，宏观与产业的分歧仍在延续，预计在资金主导下明年上半年建材市场产业终端情绪回暖或终端补库会形成阶段性支撑。港口库存方面，当前铁水产量同比持续处于高位，而港口到港难有显著增量，预计年底前港口库存基本维持在当前水平。整体来看，当前宏观预期向好，基本面铁矿供需紧平衡有望延续，价格高位波动有望加大。整体来看，当前宏观预期向好，基本面铁矿供需紧平衡有望延续，价格高位波动有望加大。

## ➤ 金融板块

### 股指

逻辑：中期看，随着稳增长政策的密集出台，经济修复进程有望加速，增量资金或重回抓反弹阶段。近日大批 IPO 企业取消上市计划，市场信心有所恢复，估计 A 股总体上可能步入震荡筑底时期。但中短期内由于场外资金进场较少，市场人气恢复还需要时日，市场在低位估计还有反复。

策略：操作上暂时观望，等待回调企稳后逢低做多的机会。

沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3400，阻力位 3600；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5450，阻力位 5700。上证 50 支撑位 2300，阻力位 2450；中证 1000 支撑位 6000，阻力位 6250。

12 月首个交易日，两市股指盘中弱势震荡下探，今日午后有消息称，国有资本运营公司进场买入 ETF。随后，三大股指止跌回升，沪指翻红；两市成交额有所放大，但北向资金大幅流出，全日净卖出约 50 亿元。截至收盘，沪指微涨 0.07% 报 3031.64 点，深成指跌 0.07% 报 9720.57 点，创业板指涨 0.19% 报 1926.28 点，上证 50 指数跌 0.59%，北证 50 指数大跌 4%；两市合计成交 8341 亿元，北向资金净卖出 49.97 亿元。盘面上看，传媒板块强势拉升，煤炭、地产、纺织服装、建筑、券商、保险、银行等板块上扬，短剧游戏、AIGC 概念、网游概念等活跃；汽车、酿酒、农业等板块走弱。从 12 月份的市场环境来看，高利率下全球经济不断放缓，叠加通胀数据回落，市场提前押注加息周期结束，人民币汇率强劲回升。国内市场方面，10 月经济呈现结构性亮点，11 月 PMI 指数继续回落，经济恢复基础尚不稳固，增发万亿国债、一线城市地产政策调整优化、三季度货币政策执行报告定调支持稳增长等动向指向 2024 年政策总基调将偏扩张，2024 年 GDP 目标可能仍定为 5% 左右的偏高水平。资金面方面，11 月资金面偏紧的格局未得到明显的改善，增量资金匮乏。当前市场存量资金博弈下题材轮动较快，市场缺乏持续性主线，暂难以出现趋势性行情。中期来看，随着国内外积极因素逐步落地，工业企业利润增速稳步修复，叠加市场估值处于较低区域，市场有企稳的机会。但短期在没有场外资金明显入场的情况下仍然以弱势震荡看待。

## ➤ 农产品板块

### 豆粕

逻辑：国际豆类市场因南美干旱和美国出口强劲，维持略乐观心态，从 2405 豆粕来说如果南美风调雨顺则仍然存在利空压制，但基差达到 600 元左右高位，而且还面临南美天气炒作的题材，所以市场下方仍然有一定支撑。但短期内豆粕处在调整时期，而且天气尚未出现炒作题材。

策略：操作上暂时观望，等待调整企稳后逢低做多 5 月豆粕并用期权保护。

5 月豆粕参考支撑位 3300，阻力位 3600。

1.USDA 出口销售前瞻：报告出炉前的一项调查结果显示，分析师平均预期，截至 11 月 23 日当周，美国大豆出口销售料净增 85-155 万吨。其中 2023/24 年度料净增 85-150 万吨，2024/25 年度料净增 0-5 万吨；2.Anec：下修其对于 11 月巴西大豆和玉米出口预估。11 月大豆出口预计为 479.7 万吨，上周预计为 480-519.2 万吨。豆粕出口预计为 214.6 万吨，上周预估为 221.7 万吨。11 月 19 日至 25 日期间，巴西出口了 61.7 万吨大豆、33.4 万吨豆粕和 136.9 万吨玉米；3.Deral：帕拉纳州 2023/24 年度大豆作物播种已完成预估种植面积 580.3 万公顷 96%，2022/23 年度种植面积为 577.9 万公顷。该州大豆产量预计为 2,194.5 万吨，较上一年的 2,235.8 万吨低 29%，目前，作物 3%处于发芽期，63%处于营养发育期，25%处于开花期，9%处于结荚期；大豆作物优良率为 86%，一般率为 12%，较差率为 29%；4.我的农产品：截止 11 月 24 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 186.77 万吨，开机率为 63%；较预估低 2.92 万吨。当周大豆库存为 458.73 万吨，较上周增加 12.33 万吨，增幅 2.76%，同比去年增加 115.59 万吨，增幅 33.69%；豆粕库存为 62.2 万吨，较上周增加 0.24 万吨，增幅 0.39%，同比去年增加 42.03 万吨，增幅 208.38%。咨询公司 AgroConsult 上周三表示，尽管天气问题导致产量低于潜力，但是 2023/24 年度巴西大豆产量仍将达到创纪录的 1.616 亿吨。这一预测是在巴西全国谷物出口商协会 (ANEC)举办的一次活动上宣布的。目前巴西中北部地区的收成正面临天气挑战，因为降雨不规律，降雨量不足以支持播种进展。2023/24 年度巴西大豆产量将高于上年的历史峰值 1.597 亿吨，因为大豆种植面积增长 2.9%，达到 4570 万公顷；南里奥格兰德大豆单产提高，去年该州遭遇干旱。AgroConsult 总裁安德烈·佩索表示，由于中北部的恶劣天气和不规律降雨，大豆产量损失了 760 万吨，其中大部分损失发生在马托格罗索州(损失 480 万吨)。该公司最初预期巴西大豆产量约为 1.69 亿吨，本年度产量潜力为 1.718 亿吨。由于收成低于最初预期以及阿根廷收成恢复，2024 年巴西大豆出口将同比下降。该公司预计 2024 年巴西大豆出口量为 1.009 亿吨；2023 年大豆出口量为创纪录的 1.011 亿吨，比 2022 年增长 28.6%。就玉米而言，2023/24 年度巴西玉米产量预计为 1.287 亿吨，低于上年的创纪录产量 1.384 亿吨，因为种植面积下降 5.1%，为 2120 万吨。在巴西播种偏慢有利于美豆出口，以及干热天气可能损及大豆产量的预期下，10 月中旬至 11 月中旬期间，CBOT 大豆出现显著的探底回升，从 1250 美分/蒲式耳逼近 1400 美分/蒲式耳，带动国内大豆进口成本显著上涨，对蛋白粕期价走强带来支撑。当前市场的关注点集中在巴西新作大豆的种植进度之上，这关系着后续新作巴西大豆创历史的产量 1.616 亿吨的是否能够实现。在南美种植开局不利的情况下，未来的南美天气及产量预估变动将成为市场关注的重点。在南美进入天气炒作期，且产量份额超 1 亿吨的巴西中西部及北部降雨形势并不太妙，后期可能出现更严重的产量损失的情况下，预计 CBOT 大豆及国内蛋白粕价格中所蕴含的天气升水很难完全回吐。

## 油脂

逻辑：油脂市场目前处于震荡调整时期，油脂目前库存较高、供应宽松压制市场，而且近期原油也有继续走弱的可能给油脂市场也带来压力。油脂下方也有成本支撑及生物能源的需求支撑，而且未来南美及东南亚厄尔尼诺气候的炒作对油脂也是潜在支撑，估计油脂市场短期可能是宽幅震荡偏弱走势。

策略：操作反弹时逢高短空。

1 月棕榈油参考支撑 7000，阻力位 7500。1 月豆油参考支撑位 7900，阻力位 8400。

1. 据外媒报道，印尼将 12 月 1 日至 15 日的毛棕榈油参考价格设定为 795.14 美元/吨，11

月 16 日至 30 日为 750.54 美元/吨。根据这一参考价得出，出口税 (Tax) 和出口专项税 (Levy) 分别为 33 美元/吨和 85 美元/吨，而当前分别为 18 美元/吨和 75 美元/吨。 2. 据 Mysteel, 11 月 29 日，豆油成交 6000 吨，棕榈油成交 60 吨，总成交与上一次减少 16270 吨，减幅 72.86%。当前油脂基本面无明显变化，仍处于震荡当中，行情较难把握，建议观望或以短线波段为主高抛低吸。

## 棉花

**逻辑：**四季度新棉逐渐上量，供应阶段性增加，且需求不佳，棉价上涨阻力强，同时也面临套保压力，但在 15000 下方市场下跌动能有所减弱。主要是棉花大幅下跌之后下游成本降低，需求有增加的预期。

**策略：**操作上反弹逢高短空。

**2401 棉花期货合约参考支撑位 14500，阻力位 15500.**

1、截至 11 月 28 日，新疆皮棉累计加工量较上一日增加 6.82 万吨至 343.35 万吨。  
2、中国棉花信息网专讯 11 月 28 日，新疆大部分地区籽棉收购均价保持稳中下跌走势。其中，机采棉收购均价集中在 6.8-7.1 元/公斤左右，手摘棉收购均价集中在 6.95-7.3 元/公斤左右。目前，棉籽价格在 2.83-2.88 元/公斤左右，南疆部分地区棉籽价格已降至 2.9 元/公斤以内，轧花厂根据资金情况选择部分销售。  
3、昨日国产棉现货销售基本维持清淡，纺企刚需采购棉花现货，部分纺企采购较昨日有所好转，但整体成交无明显增量。近期国产棉 CF05 合约报价相对有优势，但 CF05 合约报价少，大多仍在 CF01 合约报价，2023/24 新疆机采 31~41 级双 29B/杂 3 内大多报价在 CF01+700 及以上，低价报价在 600~700 区间，少量品质较差低于该价，均为疆内库。部分 05 合约成交基差较昨日小幅上涨，23/24 机采 3128/28B 杂 3 内主流成交基差在 CF05+800~900 附近，较低成交基差在 CF05+750 附近，均为疆内库。地产皮棉方面顺价走货，成交一般；2023/24 山东皮棉双 28 销售价在 16200 毛重左右。近期需求端表现较弱，企业保持较为谨慎态度，按需采购是，随买随用，考虑到当前并无其他新消息刺激市场，05 合约连续下跌至目前位置预计将有所调整，大概率在 14500 元/吨附近维持震荡，等待市场信息。

## 生猪

**逻辑：**总体上看，虽然能繁母猪已经连续 10 个月下降，但存量仍然高于正常需求水平。当前生猪基本面仍然偏空，近期虽然有疫情发生，即使疫情引发能繁母猪淘汰增多也是对明年远月合约有影响。近日生猪期货低位震荡偏弱，虽然未来是生猪需求旺季，但仍然供过于求。估计生猪期货未来一段时间行情仍然震荡偏弱。

**策略：**操作上原有空单继续持有，并设好止盈。

**2401 生猪期货合约参考支撑位 13800，阻力位 15000.**

1. 生猪价格：今日生猪价格企稳上涨，其中东北地区 14.1-14.2 元/公斤，上涨 0.1-0.2 元/公斤；华北地区 14.1-14.3 元/公斤，持稳或上涨 0.1 元/公斤，华东地区 14.3-15.6 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤，西南地区 14.1-14.9 元/公斤，上涨 0.1-0.2 元/公斤，华南地区 14.7-15.3 元/公斤，上涨 0.2 元/公斤；2. 仔猪母猪价格：截止 11 月 23 日当周，15kg 仔猪价格 310 元/头，上涨 19 元，50kg 二元母猪价格 1535 元/头，较上周持平；3. 农业农村部：11 月 29 日“农产品批发价格 200 指数”为 119.56，上升 0.14 个点，“菜篮子”

产品批发价格指数为 119.51，上升 0.17 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.40 元/公斤，持平；牛肉 71.73 元/公斤，下降 0.4%；羊肉 63.65 元/公斤，下降 0.3%；鸡蛋 10.32 元/公斤，下降 0.3%；白条鸡 17.87 元/公斤，上升 0.7%。生猪现货价格阶段性反弹，但是冬季仍然为疫病高发期，短高供应压力或仍将延续，等待高点抛空。农业农村部：10 月末全国能繁母猪存栏量 4210 万头，环比下降 0.7%，为 4100 万头正常保有量的 102.7%，已连续 10 个月回调。但是考虑到母猪生产效率提升明显和猪肉消费增长不及预期，目前生猪产能仍高于合理水平。能繁母猪产能去化来看仍然比较缓慢。进入 11 月以后，由于养殖亏损，母猪补栏量仍然相对较低，不过随着疫情影响开始逐步减小，母猪淘汰力度已经有明显减弱，淘汰母猪与商品猪比价由此前 0.37 反弹至 0.55 左右，一定程度反应了疫情影响的减弱，不过需要关注的是，当前企业经营压力并未出现实质缓解，淘汰母猪压力仍有一定延续空间，且疫情影响其实也并未完全结束，后续还是有待关注，整体来看，我们认为产能去化可能仍在延续中。

## 玉米

**逻辑：**今年全球玉米丰收，国际国内玉米都处于下行周期，又恰逢收获卖粮压力较大季节，玉米市场供应充足，玉米近期持续下跌，仍然呈弱势。

**策略：**操作上反弹时逢高抛空。

**2401 玉米合约参考支撑位 2450，阻力位 2550。**

玉米：全球玉米丰收，价格震荡偏弱。23/24 市场年度，供应端玉米产量市场预期增幅 1300-2500 万吨，进口预期随着巴西，美国玉米丰产，澳洲大麦双反政策取消，美国高粱产量修复等饲用谷物进口量同比显著增长，但国产小麦的替代量预计同比显著下降。年度供应端总体回升。从节奏看，年前新粮增产预期压力较大，贸易和终端采购情绪谨慎，价格回落后暂时难以显著反弹。但是上冻后农户售粮进度讲对价格有一定影响，前期东北局部价格跌幅过大，引发一定惜售情绪，导致深加工提价吸引供应。通常在春节前有较大一部分农户售粮变现，如果各主体收购不积极，价格可能出现售粮低点。春节后气温逐渐回升，农户将完成最后一波售粮，也是贸易，储备和终端采购的窗口，供销博弈显现，渠道库存偏低，市场存粮有一定的利润空间可以预期，价格可能迎来反弹拐点。需求端，生猪产能有收缩趋势，总饲料消费可能边际下滑，深加工行业利润改善，消费预期向好。总体看玉米市场本年度全球丰收，供应宽松，中短期内仍然呈现震荡偏弱走势。据外媒报道，周三，芝加哥期货交易所(CBOT)玉米期货收盘互有涨跌，其中基准期约收高 0.5%，当天空头回补相对活跃。投机基金已经在玉米市场持有非常庞大的净空单数量，使得玉米价格极易受到空头回补的影响。

2、截至 11 月 24 日，广东港内贸玉米库存共计 19.8 万吨，较上周增加 9.3 万吨；外贸库存 86.1 万吨，较上周减少 1.9 万吨；进口高粱 31.3 万吨，较上周减少 0.7 万吨；进口大麦 48.4 万吨，较上周减少 4 万吨。3、Mysteel 玉米团队调研数据显示，11 月 24 日北方四港玉米库存共计 79.7 万吨，周比减少 10.2 万吨；当周北方四港下海量共计 52 万吨，周比增加 7.7 万吨。4、本周（11 月 23 日-11 月 29 日）全国玉米加工总量为 66.37 万吨，较上周降低 1 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 33.27 万吨，较上周产量降低 0.56 万吨；周度开机率为 61.97%，较上周降低 1.04%。5、截至 11 月 29 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 66 万吨，较上周增加 2.9 万吨，增幅 4.51%，月增幅 7.49%；年同比降幅 5.71%。

## ► 黑色金属板块

## 钢材

**逻辑：**钢材期货前期受宏观利多预期影响及铁矿上涨成本驱动反弹，但上方面临需求不足压力及监管层对铁矿监管导致的铁矿石可能下跌带来的压力。本周钢联数据显示螺纹库存消费增加，螺纹市场转入高位震荡的可能性增大。

**策略：**操作上参考支撑阻力位和分时图信号采取高抛低吸策略。

**2401 月份螺纹参考支撑位 3850，阻力位 4000。**

1、大商所：持续强化铁矿石期货监管，坚决维护市场安全平稳运行。当前，大商所正深入学习中央金融工作会议精神，贯彻落实全面加强金融监管的要求，对铁矿石期货等重点品种将强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，“零容忍”严厉打击违法违规交易行为，提高监管精准性、有效性，切实维护市场安全平稳运行。2、11 月份，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.4%、50.2% 和 50.4%，比上月下降 0.1、0.4 和 0.3 个百分点。30 日 Mysteel 口径建材成交为 14.52 万吨。昨日钢联数据公布，铁水产量 234.45 万吨，环比-0.88 万吨，螺纹小样本产量 260.9 万吨，环比+6.06 吨，表需测算 252.14 万吨（农历同比-9.1%），环比-14.75 万吨。库存方面，厂库+6.73 万吨，社库+2.03 万吨，总体库存+8.76 吨。热卷本周产量 326.48 万吨，环比+6.57 吨，表需 331.11 万吨（农历同比+6.6%），环比+4.22 万吨。库存方面，厂库+2.28 万吨，社库-6.91 万吨，总体库存-4.63 万吨。五大品种钢材整体产量+10.99 万吨，五大品种库存厂库环比+8.32 吨，社库-9.41 万吨，总库存-1.09 万吨。本周铁水产量变化不大，叠加废钢到货增加，短流程钢利润上涨，电炉也不断增产，导致热卷螺纹产量均有所增长。本周热卷库存仍然下降，表需上升，但厂库增加；而螺纹整体转向累库，表需大幅下滑。主要是因为进入淡季，建材下游需求大幅下跌，但热卷出口有较强韧性，导致需求出现分化。但近期部分地区开始查税，买单出口可能受到影响，热卷高出口的延续性有待观察。前期宏观预期推涨的影响逐步消退，11 月 PMI 数据公布，环比继续下滑，发改委加强黑色期货监管，叠加成材需求季节性下滑，期现压力大，导致盘面开始逐步回调；但近期煤矿安全事故频繁，原料供应收紧，铁水复产，焦炭第二轮提涨落地，后续或还有 2 轮提涨，导致成材下方成本支撑仍强。整体来看，短期市场或仍然维持高位震荡的走势，成材因供应增加需求不足而缺乏向上驱动，原料偏紧又使得其下方空间有限。进入 12 月，黑色板块或又迎来冬储博弈及中央政治局会议预期影响，可能放大价格波动。

## 铁矿石

**逻辑：**目前铁矿石价格处于历史高位，对我国钢铁产业带来很大负面影响，但由于铁矿石库存低，现货坚挺，基差较大，期货前期被动跟涨，但近期政策干预力度加大，铁矿价格开始震荡调整。

**策略：**操作上下探企稳时逢低短多。

**2401 合约铁矿参考支撑位 920，阻力位 1000**

1、当前，大商所正深入学习中央金融工作会议精神，贯彻落实全面加强金融监管的要求，对铁矿石期货等重点品种将强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，“零容忍”严厉打击违法违规交易行为，提高监管精准性、有效性，切实维护市场安全平稳

运行。2、国家安全部 11 月 30 日发文指出，近年来，随着全球能源转型、新一轮科技革命和产业变革向纵深推进，关键矿产已成为全球主要大国战略博弈的新领域。面对某些西方国家的围堵打压，如何保障关键矿产资源安全，成为摆在我们面前的一道现实课题。3、美国财长耶伦表示，经济有望实现软着陆，无需引发经济衰退来抑制通胀，不认为需要进一步采取激进的货币政策紧缩措施。供应端，主流矿山发运平稳增加，由于前三季度发运较好，四季度发运增量预计放缓，非主流矿发运恢复较好，预计年底前维持在高位运行。需求端，终端下游需求韧性延续，但下半年建材市场持续在主动去库存，近一个月钢材价格上涨更多是在交易宏观预期好转对估值的修复，而价格上涨并未让产业端的悲观预期转变，宏观与产业的分歧仍在延续，预计在资金主导下明年上半年建材市场产业终端情绪回暖或终端补库会形成阶段性支撑。港口库存方面，当前铁水产量同比持续处于高位，而港口到港难有显著增量，预计年底前港口库存基本维持在当前水平。整体来看，当前宏观预期向好，基本面铁矿供需紧平衡有望延续，价格高位波动有望加大。整体来看，当前宏观预期向好，基本面铁矿供需紧平衡有望延续，价格高位波动有望加大。

## 焦煤焦炭

**逻辑：**煤矿事故造成焦煤供应紧张，有些煤矿复产力度不及预期，再加上未来钢厂对焦煤焦炭的补库预期及蒙煤和俄罗斯焦煤进口减少导致焦煤未来供应仍然偏紧。但国家层面对煤炭总体政策是保供稳价，焦煤继续上涨动力还需要观察。估计短期焦煤焦炭高位震荡可能性大。

**策略：**操作上原有多单谨慎持有并设好止盈，新单在下探企稳时逢低短多。

**1 月焦煤参考支撑 2000，阻力位 2250。1 月焦炭参考支撑位 2550，阻力位 2800。**

近日，国务院安全生产委员会办公室召开督导山西省矿山安全生产工作进驻动员会议。会议强调，要强力推进落实属地监管责任，全力提高风险隐患排查和整改质量，提高发现问题和解决问题的强烈意愿和能力水平。要以“零容忍”态度“打非治违”，发现超能力超强度超定员组织生产、建设煤矿边建设边生产、非正规采煤、包裹传感器、隐藏采掘作业点等行为的，一律依法责令停产整顿，构成犯罪的依法移送司法机关追究刑事责任。要从严从重开展事故调查和责任追究，坚持“一案双查”、责任倒查，既要查企业主体责任和实际控制人责任，也要查地方监管责任和执法负责人责任。当地时间周四（11 月 30 日），欧佩克秘书处在官网宣布，欧佩克+的多个成员国宣布额外自愿减产，总减产量达到每日 220 万桶，以支持石油市场的稳定与平衡。在这每日 220 万桶的减产量中，沙特阿拉伯为 100 万桶/日，伊拉克为 22.3 万桶/日，阿联酋为 16.3 万桶/日，科威特 13.5 万桶/日，哈萨克斯坦 8.2 万桶/日，阿尔及利亚 5.1 万桶/日，阿曼 4.2 万桶/日。现货面，昨日焦煤价格继续上涨，30 日临汾安泽市场炼焦煤价格偏强，低硫主焦精煤 A9.5、S0.5、V20、G88、Mt10 报价 2600 元/吨暂未成交，主流成交价 2550 元/吨涨 50 元/吨，均为出厂价现金含税。当地个别煤矿停产，资源偏紧，煤矿挺价意愿强。焦炭价格第二轮已经落地，且市场还有继续提涨预期。当前煤矿生产安全面临关键时间节点和敏感时期，近期重大事故频发，11 月 16 日山西煤矿火灾事故造成的影响还在，11 月 28 日黑龙江又发生重大煤矿事故，预计后期全国煤矿安全检查趋于严格。而山西是炼焦煤主产区，尤其是焦煤、肥煤等高粘结高热强骨架煤种更是不可或缺资源，安全检查趋严，对于山西主产的主焦煤、瘦煤、肥煤等优质煤种的影响较大，焦煤的结构性问题更为凸显，主焦煤表现将会继续强于其他煤种。而进口炼焦煤由于天气及运输等原因预计会出现季节性下降，当前当前下游炼焦煤库存偏低，后续还面临着冬储补库需求，

目前看后期焦煤价格易涨难跌，焦炭价格则跟随焦煤价格波动。

## ➤ 有色金属板块

### 铜

**逻辑：**铜市场短期震荡偏强走势，主要是低库存和美元指数下跌美债收益率下降仍然有所支撑。市场接近 68500 以上的阻力价位，关注阻力位能否突破。

**策略：**操作上多单减持，新单暂时观望。

**沪铜参考支撑位 66500，阻力位 69000。**

现货：昨日 LME 铜库存增加 300 吨至 17.52 万吨，LME 注销仓单增加至 16.65%，今日 LME0-3 升贴水收窄；COMEX 铜库存下降 529 短吨至 19655 短吨。1、美联储决策者周四表示，美联储的加息行动可能已经结束，但如果抗通胀方面的进展停滞不前，将保留进一步收紧货币政策的选项，他们还淡化了市场关于将迅速转向降息的预期。2、美国消费者支出在 10 月份温和增长，而物价同比涨幅为逾两年半最小，这些需求降温的迹象增强了人们对美联储加息行动已经结束的预期。最近伦铜一直处于震荡走势，基本面仍然强劲，海外一直去库，LME 注销仓单占比提高增加了继续去库预期，LME0-3 从-100 美元/吨收窄至-82 美元/吨。国内也是处于低库存的状态，升水 500 元/吨，进口盈亏 600 元/吨左右，因此铜价相对抗跌。从技术上来看，沪铜多次受阻于 68500 元/吨的压力位，最近关注压力位的有效性。

### 黄金、白银

**逻辑：**美联储理事似乎对降息吹风，美国 11 月 S&P Global 制造业 PMI 重回萎缩，支持市场对于美联储将停止加息，并可能在明年开始降息的预期，对于贵金属有所提振。长期看美联储货币政策转向时间可能不远，贵金属市场将在降息预期中震荡偏强。

**策略：**调整时逢低做多并用期权保护。

**2402 黄金参考支撑位 465，阻力位 480。2402 白银参考支撑位 6000，阻力位 6300。**

1、贵金属市场：昨日美元和美债收益率反弹，限制了贵金属的涨幅。2、美元指数：尽管数据显示美国通胀以及劳动力市场继续放缓，但或是由于部分美元空头获利了结、以及欧元下跌，美元指数反弹，站回 103 关口上方，最终收涨 0.7%，报 103.5。3、美债：10 年期美债收益率重回 4.3% 关口上方，最终收报 4.34%。实际收益率相应反弹至 2.14%。4、人民币汇率：人民币汇率震荡走弱，收于 7.131，小跌 0.09%；昨日中间价再升 13bps，报 7.1018 元，为 6 月 5 日以来的新高，表明监管仍有意保持人民币偏强。海外宏观：（1）美国 10 月核心 PCE 年率录得与预期一致的 3.5%，为 2021 年 4 月以来新低。（2）美国至 11 月 25 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，预期 22 万人，前值 21.1 万人。（3）欧元区 11 月份消费者物价涨幅从 10 月份的 2.9% 放缓至 2.4%，预期为 2.7%。数据显示欧元区本月通胀放缓幅度超过预期，加剧了对欧洲央行将提前降息的押注，欧元下跌。美联储观点：旧金山联储主席戴利表示，现在判断美联储是否已经结束加息还为时过早，目前根本没有考虑降息；纽约联储主席威廉姆斯认为，目前处于或接近利率峰值，通胀顽固则可能需再次加息。CME “美联储观察”：美联储 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 95.4%，到明年 2 月维持利率不变的概率为 87.9%，累计降息 25 个基点的概率为 7.9%，累计加息 25 个基点的概率

为 4.2%。近期的美国关键经济数据整体指向劳动力市场降温和通胀持续下降，美元和美债收益率疲软，贵金属吸引力增加。同时，有美联储官员的对降息的态度有所松动，提及若通胀回落几个月后可能有理由降息，令贵金属上方压力减小，贵金属有望延续震荡偏强走势，可以逢低做多为主。

## ➤ 能源化工板块

### 原油

**逻辑：**OPEC+再次实施减产，但市场反应负面，减产力度不及预期。但目前这些减产措施也仍然可能在一定程度上缓解市场目前过剩的状况。但支撑力度也很难促成原油市场恢复大规模上涨行情。估计原油市场短期仍然以震荡为主。

**策略：**操作上暂时观望。

**国内原油主力合约参考支撑位 540，阻力，610。**

昨日夜间，第 36 届欧佩克+部长级会议结束，欧佩克+成员国们各自宣布在明年一季度期间“自愿”减产，总规模合计 219.3 万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减产 100 万桶和 50 万桶。其余国家的具体每日减产规模为：伊拉克 22 万桶、阿联酋 16.3 万桶、科威特 13.5 万桶、哈萨克斯坦 8.2 万桶、阿尔及利亚 5.1 万桶和阿曼 4.2 万桶。欧佩克公告显示，第 37 届会议定于明年 6 月 1 日举行；巴西将于明年 1 月加入欧佩克+。会议将 24 年安哥拉的产量基线调整为 111 万桶/日（下调 17 万桶/日），将刚果配额调整为 27.7 万桶/日（持平），将尼日利亚配额调整为 150 万桶/日（上调 12 万桶/日）。按 10 月产量计算，非洲成员 1 月份可以增产 3 万桶/日，若按 12 月配额计算，则将下降 5 万桶/日，整体影响幅度有限。美联储决策者周四表示，美联储的加息行动可能已经结束，但如果抗通胀方面的进展停滞不前，将保留进一步收紧货币政策的选项，他们还淡化了市场关于将迅速转向降息的预期。叶伦表示，她认为美国经济不需要进一步大幅收紧货币政策来防止通胀根深蒂固，并有望在就业强劲的情况下实现“软着陆”。美国 10 月消费者支出增长 0.2%，符合经济学家的预期。10 月个人消费支出(PCE)物价指数较上年同期增长 3.0%，是 2021 年 3 月以来的最小同比增幅。核心 PCE 物价指数同比增长 3.5%，是 2021 年 4 月以来的最小增幅。欧元区 11 月消费者物价调和指数(HICP)初值较上年同期上升 2.4%，涨幅小于 10 月的 2.9%，并远低于分析师预期的 2.7%。OPEC+会议落地，名义上的 220 万桶/日减产，沙特和俄罗斯占据 150 万桶/日实际表现与 4 季度基本没有差别，新增减产主要由其他国家贡献近 70 万桶/日的力度。OPEC+会议纪要显示为，该减产基于 2023 年 6 月份制定的产量配额，并为在 2023 年 4 月宣布、持续到 24 年底的减产基础之上的自愿减产。即减产全靠“自愿”，实际效果有待验证。总体来看，4 季度至 1 季度 OPEC+供应预计环比小幅下降，但降幅不及市场预期，供应端利多出尽，油价盘中宽幅波动。沙特、俄罗斯、阿联酋、伊拉克、科威特、哈萨克斯坦和阿尔及利亚等产油国表示，如果市场条件允许，减产将在第一季之后逐步解除。

### 橡胶

**逻辑：**橡胶市场收储炒作过后大幅下跌，目前橡胶供给充足，库存仍然较高，而需求亮点不足。市场短期处于弱势状态。

**策略：**操作上天然橡胶、合成橡胶原有空单持有并设好止盈。

天然橡胶 1 月合约参考支撑位 13000，阻力位 14000。合成橡胶 1 月合约参考支撑位 11600，阻力位 12500。

援引 QinRex 消息：印度喀拉拉邦持续的降雨影响天然橡胶产量，在 9 月至 11 月期间，产量同比下降 5%至 10%。然而，农业社区希望从 12 月开始的四个月里在有利的天气和温和降雨的帮助下恢复产出。印度橡胶经销商联合会主席 George Valy 称，9 月至 11 月的倾盆大雨中断橡胶树割胶，即使是那些有防雨装置的橡胶树。虽然 8 月是一个好月份，但随后几个月的产量受到降雨的影响。Valy 称，轮胎公司正在从国内市场采购可用材料，价格没有上涨。他们更多地依赖进口和东北地区的生产。由于轮胎公司的需求不断增加，印度的块状橡胶产量正在上升。他称，去年天然橡胶产量为 85.3 万吨，今年可能会达到 85-90 万吨，具体取决于天气情况。哈里森马拉雅拉姆有限公司（RPSG）执行董事 SantoshKumar 表示，今年橡胶种植区的降雨模式发生重大变化，许多地区在没有季风前降雨的情况下经历了长时间的干旱。这导致割胶延迟和低产量。8 月份没有降雨导致植物干枯。然而，9 月份雨水恢复，大部分橡胶种植区都出现暴雨。从 9 月到 11 月，早期降雨中断割胶。Kumar 称，尽管产量下降，但价格并未反弹，这可能是由于宏观经济状况和需求低迷所致。但他补充称，气候变化和橡胶价格低迷正将种植者推向前所未有的深度危机。截至 11 月中旬，日本 JRU 烟片胶交割库存去库报收 0.33 万吨，同比去库-26.8%，连续 15 旬边际去库。国内全钢轮胎产线开工率减产报收 59.6%，半钢轮胎产线开工率持平报收 72.6%，整体同比增产+5.9%，前值为+2.6%，连续 2 周边际增产。

## 甲醇

逻辑：甲醇周初内地主流竞拍价大幅上涨，下游采购情绪明显提升，叠加 CTO 外采量增加，市场成交顺畅溢价成交；港口基差小幅走强，整体成交活跃。供应端受西北华北地区装置检修影响，甲醇国产开工下降；进口方面非伊检修装置逐步恢复，伊朗开工高位装船较多，后期到港预期增多进口压力仍偏大，伊朗部分装置 12 月有限气降负预期，对应明年一季度进口缩量。总体上看甲醇市场受西北地区装置检修及未来限气题材支撑近期走势偏强。

策略：操作上仍然以宽幅震荡看待，暂时观望，等待后期反弹乏力之后的逢高抛空机会。

1 月甲醇参考支撑位 2400，阻力位 2550。

本周（20231127-1128），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 89500 吨（8.95 万吨），较上一统计日增加 36800 吨（3.68 万吨），环比+69.83%。内地现货市场情绪表现有所提升，厂家库存持续低位徘徊，西北主流厂家挺价竞拍，下游刚需采购，成交顺畅，南北线主流竞拍成交价涨至 2060-2000 元/吨附近，终端下游刚需采购，贸易商参与积极性尚可，多挺价出货为主，需求支撑力度仍在。鲁北地区下游企业继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高位，采购量有所下滑，运费高位坚挺，贸易商转单价格企稳反弹，鲁北招标价格整体平稳，整体价格围绕 2280-2300 元/吨附近。港口地区库存开始去库，下游刚需持续拿货，斯尔邦、渤化 MTO 满负荷运行，不过常州富德 30 万吨 MTO 装置停车，随着库存去库缓慢，基差大幅走弱，中性库存下刚需消耗，但当前进口较大，港口库存去库缓慢。煤价止涨企稳，甲醇现货价格坚挺，煤制利润尚可，多数装置重启，整体开工率高位稳定，供应宽松，当前宏观经济刺激力度较大，对大宗商品支撑较强，而甲醇基本面逐渐演化成供大于求格局，同时成本端煤价不断下挫，进口量远超预期，港口库存高位运行，期现略有承压，不过国际气头装置开始减产，关注港口库存变化，期货暂时观望。

## PVC

**逻辑:** PVC 下游表现未有明显好转, 短期看 PVC 价格仍然以弱势为主, 主要是现货需求不佳, 仓单大幅增加, 现货商大量套保盘和交割导致的压力, 但下方也有一定成本支撑。估计 PVC 以低位震荡偏弱为主。

**策略:** 操作上反弹乏力时参考技术信号逢高短空, 过度杀跌需谨慎。

**2401PVC 参考支撑 5700, 阻力位 6000。**

PVC 方面, 随着 PVC 装置检修结束, PVC 开工有回升预期, 需求方面, PVC 下游制品开工同比低位, 近期环比走低, 随着天气转冷后期仍有走弱预期。出口方面, 近两周出口签单环比有所增加, 但依旧低位, 市场关注印度采购行为。上周 PVC 延续上游去库, 社库累库, 行业整体去库格局, 整体库存依旧在高位水平, 尤其是社库压力仍大。短期价格仍旧震荡偏空, 下方支撑关注出口印度情况。中长期高库存压制, 且库存仍有增量问题, 将长期压制价格。PVC 装置秋检接近尾声, PVC 行业开工负荷率有提升预期, 供应仍是增加为主; 国内需求方面因为天气寒冷缘故, 北方开工存在进一步下降趋势; 出口情况不足以带动 PVC 库存去化。更重要的是, 二季度以来, PVC 仓单数量一路飙升至 3.8 万手附近, 创下历史最高纪录! 随着注册仓单持续增加, 业者不禁担心起交割库容不足的问题。截至 11 月 21 日, 大商所 PVC 仓单暂报 38182 手, 折合 PVC 交割货源约 19 万吨。从今年 PVC 交割数量看, 年内交割量呈现逐步放大趋势, 其中上周实际交割 1.66 万手, 占同期注册仓单一半左右。根据当前仓单增长趋势, 预期 1 月主力合约交割量将突破 2 万手, 折合超 10 万吨货源参与交割。那么, 如果 PVC 仓单继续增加, 交易所仓库是否有胀库风险? 据悉, 近些年大商所为提升服务实体经济能力, 不断增加交割库容, 并引进品牌交割业务。当前交割库存分为 PVC 集团仓库、交易所指定仓库和交易所指定厂库。经粗略统计, PVC 交割总库容大概在 75.9 万吨左右(其中集团仓库 7 万吨、交易所仓库 22.7 万吨、交易所厂库 46.2 万吨), 而当前仓单库容仅占总库容 25% 左右, 因此短期 PVC 交割货源暂不具备胀库风险。短期来看, 国内步入需求淡季, 北方雨雪将影响终端施工, 市场对年末出口释放尚存期待。需求端, 在“金九银十”期间, 旺季预期被证伪, 下游对高价抵触强烈导致价格回落。据部分贸易商反馈, 聚氯乙烯下游周度开工环比降至不足五成的水平, 同比略高于去年同期水平, 华东下游表现优于华南与华北下游。此外, 订单天数进一步走弱, 环比减少 0.05 天, 同比增加 1.96 天。

## PTA

**逻辑:** PTA 反弹后又回落, 原油市场在 OPEC 会议结束后并没有给 PTA 带来支撑。随着 PTA 加工费的修复, 装置开工积极性提升。部分装置有重启或者提负意向来锁定加工费, 主力供应商暂无明确的装置检修计划, 能投预计月底附近恢复, 汉邦装置可能在月底投产。市场预期 12 月的 PTA 开工率环比大幅提升, 供需累库压力增加下, 贸易商出货积极性提升, PTA 总体仍然震荡偏弱。

**策略:** 操作上反弹逢高短空。

**1 月合约参考支撑位 5500, 参考阻力位 5850。**

据 CCF 统计, 截止昨日, 中国 PTA 开工率 76.7%, 周环比下降 2.7%, 聚酯开工率 89.7%,

周环比下降 0.1%。江浙加弹综合开工维持在 91%，江浙织机综合下降 1%至 84%，江浙印染综合下降 2%至 81%。昨日 PTA01 合约基差 0 元/吨，PTA 现货加工费至 222 元/吨，环比下降 62 元/吨。供应方面，本周 PTA 装置检修和重启并存，开工率小幅回落；需求方面，聚酯开工变化不大，织机加弹印染开工尚可，关注终端需求的持续性，昨日安哥拉拒绝遵守产量配置限额，尼日利亚妥协，交易商对 OPEC+减产感到失望，市场担心自愿减产能否严格执行，受成本端的不确定性影响，PTA 价格波动预计上升。PTA 自上周二重挫后进入下行轨道，昨日跌至 7 月初以来最低水平。而基差方面，PTA 盘面加速下滑后，现货跟随走低，导致基差表现不强。从这一角度看，PTA 现货流通性尚可，供需并非强势，也为近阶段期现持续低迷表现背书。此前 PTA 装置检修较多，令供需阶段性好转，叠加国内商品宏观氛围偏强，PTA 期现价格走强，同时加工费开始回暖，最高扩大近 500 元/吨。随着 PTA 加工费的修复，装置开工积极性提升。部分装置有重启或者提负意向来锁定加工费，其中逸盛宁波和仪征 PTA 装置恢复，今日珠海英力士 PTA 总产能 235 万吨/年，2#110 万吨装置已恢复，该装置 10 月中停车检修。所以供应因素再度主导 PTA 现货市场，主力供应商暂无明确的装置检修计划，能投预计月底附近恢复，汉邦装置可能在月底投产。市场预期 12 月的 PTA 开工率环比大幅提升，供需累库压力增加下，贸易商出货积极性提升，现货基差快速下行。由于聚酯需求逐渐进入淡季，需求端缺乏想象空间，市场只能从成本、供应方面寻求变量。通常在 PTA 加工费偏低的情况之下，原油价格波动会相对迅速地传导至 PTA。加工费较高时，由于有利润压缩空间，下游对成本端变化敏感度下降。所以 10 月至今，PTA 与原油的关联性有所下降，成本驱动有所弱化。在隔夜 OPEC 会议结束产油国发布自愿减产决定后，近期国际油价波动率将有所提升，关注聚酯链对成本端变化的敏感度。

## 玻璃

**逻辑：**当下玻璃基本面表现不差，整体产销基本维持在平衡以上，终端刚需韧性仍在，现货价格开始止跌企稳，企业库存压力不大。后期存量竣工需求继续释放，还有冬储补库预期，地产政策支持力度也有加码预期，再有受纯碱上涨带动盘面走势偏强。

**策略：**操作上原有多单持有，新单回调时逢低短多或观望。

**1 月玻璃合约参考支撑位 1750，阻力位 2000。**

现货市场：玻璃现货均价维稳至 1939 元/吨，沙河对应交割品价格为 1821 元/吨，湖北大板市场价维稳至 1810 元/吨，浙江大板维稳至 2020 元/吨。据隆众资讯，近日国内浮法玻璃现货市场产销较好，多厂库存去化，但业者对后市预期偏弱，多数企业仍以保证产销为主，预计今日价格仍稳中偏弱运行，运行区间 1955-1960 元/吨。截至 2023 年 11 月底，深加工企业订单天数 20.6 天，较 11 月中旬-1.1 天，环比-5.07%。截止到 20231130，全国浮法玻璃样本企业总库存 3770.1 万重箱，环比下滑 128.9 万重箱，环比-3.31%，同比-48.1%。折库存天数 15.7 天，较上期下滑 0.5 天。本周样本企业日度加权平均产销率较上期下滑 1.8 个百分点，但整体仍处于超百水平，行业维持去库状态。玻璃厂家库存保持去库态势，环比下降 128.9 万重箱，环比-3.31%。其中华中去库幅度较大，环比下降 10.7%至 359.1 万重箱。上游以降价去库存为主，华中、华北去库幅度较大。从需求端来看，深加工订单天数环比季节性下滑，当前为 20.6 天，环比下滑 5.07%。下游订单分化，整体处于旺季末端，尚有一定支撑，但随着临近年末项目收官，需求会有一定季节性下降。

## 纯碱

**逻辑：**截止到 2023 年 11 月 30 日，本周国内纯碱厂家总库存 38.05 万吨，环比下降 2.54

万吨，下降 6.26%。其中，轻质库存 24.50 万吨，重质库存 13.55 万吨。远兴能源在互动平台上表示，阿拉善天然碱项目一期第三条生产线已于 2023 年 11 月 28 日开始投料，第一、第二条生产线目前已达产，日均产量 9000 吨左右。目前远兴能源三线的投料到达产的时间还有不确定性，青海环保限产什么时间结束也尚未可知，而且现货目前比较紧张，持续去库，虽然长期因为新增产能投放利空预期较强，但短期现货市场的库存变化对 1 月合约的交割影响重大。

**策略：**操作上长线交易暂时观望，根据分时图信号盘中短线交易。

**2405 合约纯碱参考支撑位 1850，阻力位 2150。**

现货市场：纯碱现货价格部分涨价，重碱均价增加 69 至 2813 元/吨，轻碱均价增加 57 至 2700 元/吨，轻重碱价差为 113。沙河重碱维稳至 2750 元/吨，华东轻碱维稳至 2650 元/吨。据隆众资讯，国内纯碱市场走势稳定，价格高位徘徊。个别企业负荷提升，开工重心上移。企业订单维持，短期压力不大，从装置运行看，中下旬开工重心有望明显增加。下游需求尚可，刚需补库，价格重心高。截止到 2023 年 11 月 30 日，本周国内纯碱厂家总库存 38.05 万吨，环比下降 2.54 万吨，下降 6.26%。其中，轻质库存 24.50 万吨，重质库存 13.55 万吨。上周纯碱厂家库存保持去库，环比下降 2.54 万吨。其中重碱上升 0.79 万吨，轻碱下降 3.33 万吨。供给端，个别设备负荷提升，三线的爬产速度仍需关注。需求端，下游按需采购，对高价有一定抵触心态。当前部分厂家封单，市场流通货源紧张，月末部分企业更新报价，价格中心上移。

## 尿素

**逻辑：**尿素市场自从 12 家生产企业签订保供稳价协议之后市场总体震荡调整，由于库存仍然较低市场短期下跌动能并不强，估计近期以震荡为主。

**策略：**操作上如果出现反弹接近阻力位的机会逢高短空。

**2401 尿素期货合约参考支撑位 2200，阻力位 2380。**

【尿素】11 月 30 日，尿素行业日产 17.91 万吨，较上一工作日减少 0.14 万吨，较去年同期增加 3.18 万吨；今日开工 81.33%，较去年同期 65.96% 回升 15.37%。隆众统计。国内主流地区尿素现货出厂报价全面企稳，局部开始走弱，局部跌幅扩大，但市场心态有所转差，政策性压制作用全面消退，但随着价格涨至当前位置，下游拿货积极性大幅降温，企业收单量有所下滑，厂家新单成交乏力，交割区企业收单继续降温，多数企业收单零星，市场氛围低迷，预计短期内出厂价暂稳运行为主。今日，河南、河北等主流尿素企业出厂报价全面企稳，市场氛围大幅降温，收单量有所下滑，贸易商情绪转差，囤货积极性下滑，新单成交乏力，区内企业收单量大幅减少，多数企业收单零星；安徽地区出厂报价平稳为主，随着周边省份氛围降温，省内下游采购积极性降温，企业新单成交一般，不过厂家待发充裕，预计短期内价格平稳为主。山东、山西地区出厂报价偏高，新单成交一般，价格坚挺运行为主。一方面，临沂与宁陵地区复合肥厂开工率开始快速提升，秋季肥原料备货接近尾声，采购量下滑，但随着价格涨至当前位置，政策性打压逐渐消退，下游农业需求继续释放，终端拿货积极性有所降温，贸易商暂时观望出货为主，同时东北地区中下游贸易商及终端采购放缓，出口市场大局已定，后期重点关注出口市变化，整体需求对国内价格支撑力度有所转弱。另一方面，

# 银河期货首席策略分析师·策略日报

当前原料煤价格整体平稳，现货价格高位回落，但煤制尿素利润尚可，前期部分停车装置陆续恢复，同时新增产能开始投放，个别装置检修，日均产量增加至 18.1 万吨附近，秋季肥接近尾声，印标落地，出口市场基本定型，不过企业库存偏低，待发量充裕，而价格涨至当前位置，下游拿货积极性降低，出厂报价全面走稳为主。整体而言，宁陵与临沂复合肥企业开工率大幅提升，但新增投产装置陆续生产，日产突破 18 万吨，印标落地，多国内影响逐渐消退，当前，随着价格跌至当前位置，下游拿货积极性大幅提升，厂家库存偏低，收单旺盛，同时待发充裕，现货出厂报价易涨难跌，短多为主。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

银河期货有限公司 数字金融业务部

北京：北京市朝阳区建国门外大街号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

客户经理电话：021-65789136 18016036108（开户服务可电话咨询）