2023-10-30 **研发部周度观点精要**

兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

板块	品种	观点及逻辑	关注星级	周度回顾及展望
金融	股指期货	观点：震荡反弹。逻辑：制造业PMI 连续四个月低位回升释放边际企稳信号，政策密集部署之后落地效果可期。随着基本面筑底，各项经济数据触底反弹。本轮指数回调后出现黄金坑，中央财政将于四季度增发2023年国债一万亿元，自2000年以来首度年内调整预算传递财政积极发力的信号，预计会对四季度及明年GDP将产生显著带动作用，有利于股市整体情绪的提振。隔夜A50期指大涨，黄金层面利好助力指数企稳，预期后市指数震荡反弹。	★	股指期货 欧美股市下跌，VIX恐慌指数上升，关注外部市场风险的影响。国内方面，制造业PMI 连续四个月低位回升释放边际企稳信号，政策密集部署之后落地效果可期。随着基本面筑底，各项经济数据触底反弹。本轮指数回调后出现黄金坑，中央财政将于四季度增发2023年国债一万亿元，自2000年以来首度年内调整预算传递财政积极发力的信号，预计会对四季度及明年GDP将产生显著带动作用，有利于股市整体情绪的提振。。 金融期权 在连续利好以及基本面回暖的加持下，标的指数下探空间有限，指数震荡反弹预期，此前国空头情绪刺激的隐含波动率大幅回落，隐波期限结构将回归近月低于远月的偏斜结构，震荡降波，指数反弹，可以关注卖出虚值认沽及买入实值认购策略。 商品期权 铜铝期权、甲醇、PTA、豆粕期权等品种成交量整体呈回落趋势，空头动能边际下降，且隐含波动率下降，震荡预期上扬；贵金属期权隐波上涨，黄金期权成交PCR值环比上升，高价背景的下行压力上升，宽幅震荡刺激升波预期。 贵金属 美景气度数据全面超预期，再度凸显经济韧性，美元指数走高，压制国际金价；国内方面，万亿国债利多市场，国内经济回暖，人民币汇率有望反弹，国内金价受强压力。从长期来看，在美债收益率倒挂背景下，欧美经济潜在的慢衰退风险问题长期存在，构成了黄金价格支撑。
	期权	金融期权观点：震荡。逻辑：在连续利好以及基本面回暖的加持下，标的指数下探空间有限，指数震荡反弹预期，此前国空头情绪刺激的隐含波动率有望大幅回落，隐波期限结构将回归近月低于远月的偏斜结构，震荡降波，指数反弹，可以关注卖出虚值认沽及买入实值认购策略。 商品期权观点：黄金期权升波预期。逻辑：铜铝期权、甲醇、PTA、豆粕期权等品种成交PCR值整体呈回落趋势，空头动能边际下降，且隐含波动率下降，震荡预期上扬；贵金属期权隐波上涨，金价走势分歧加大，宽幅震荡刺激升波预期。	★	
	贵金属	观点：宽幅震荡。逻辑：美国10月Markit制造业PMI初值为50，预期49.5，9月终值49.8；服务业PMI初值为50.9，预期49.8，9月终值50.1；综合PMI初值为51，预期50。美景气度数据全面超预期，再度凸显经济韧性，美元指数走高，压制国际金价；国内方面，万亿国债利多市场，国内经济回暖，人民币汇率有望反弹，国内金价受强压力。	★	
有色	铜	观点：震荡偏弱。逻辑：美国2/30年期国债收益率曲线自5月以来首次短暂转为正值。基本面，10月冶炼厂开工略有下滑，但四季度月产百万吨将成常态。需求端，根据SMM调研，铜价重心震荡走低，下游采购下单、提货节奏均表现良好，精铜杆行业订单延续向好。供需面整体有趋松预期，预计铜价维持震荡偏弱走势。	★	宏观面上，美国10月Markit服务业PMI初值录得50.9，为2022年9月以来新高。相比之下，欧元区10月综合PMI初值从47.2降至46.5，为2020年11月以来的最低水平。 美国第三季度实际GDP年化季率初值录得4.9%，创2021年第四季度以来新高。耶伦表示，收益率走高是经济强劲的体现。艾易贝普迪认为美联储今年余下时间将保持利率不变。国内方面，中国三季度 GDP 同比增长 4.9%，高于预期的 4.5%，表明制造业的回暖以及一系列的宏观调控政策正在助力国内经济走向复苏轨道，但实体需求复苏尚待时日。 基本面，节后国内有色库存低位回升，旺季去库乏力。预计10月有色各品种产量将维持高位，在需求边际转弱的格局下，国内有色库存拐点或已临近。 综合来看，美国经济数据显示通胀仍可能有反复。此前有色低库存格局支撑有色走高，随着供给增加去库尾声，预计有色价格整体延续偏弱走势。
	铝	观点：震荡。逻辑：供应端目前电解铝总运行产能在4294万吨附近，处于历史高位，但未来增量有限。需求端，下游开工整体表现一般，其中建筑型材受大型房地产强需影响，市场消极情绪显著，建筑型材企业谨慎接单。本周铝价反弹，但不宜过度乐观，上行空间有限。	★	
	锌	观点：震荡偏弱。逻辑：9月份（30天）国内电解铝产量352.3万吨，同比增长5.5%。需求端，节后复工后，锌下游各板块开工率较假期期间均有所提升，其中镀锌环比上升9.68个百分点，压铸环比上升11.63个百分点，氧化锌环比上升4.9个百分点。整体产业属于供需双强局面。本周锌价反弹，但不宜过度乐观，上行空间有限。	★	
	工业硅	观点：震荡。逻辑：供应端整体保持增加，西南地区处于平水期，成本略有增加，需求端边际改善，但终端支撑相对有限。在供给增加、需求改善下，预计本周工业硅价格预计震荡为主，重点关注11月的仓单集中注销及终端需求恢复情况。	★	
	碳酸锂	观点：震荡偏弱。逻辑：供应端锂盐厂减产后有逐步复产现象，澳洲锂矿定价机制修改后，贸易活跃度增加，整体锂盐库存仍处高位。需求端正极材料订单未见明显改善，市场空头情绪蔓延，谨慎观望。	★	
黑色	铁矿	观点：短期偏强。逻辑：近期宏观利好较多，中央财政将在四季度增发国债1万亿，全部转移支付给地方，并且财政部研究提出继续提前下达部分新增地方政府债务限额的方案，中央加杠杆稳经济的预期较强。万亿国债对钢材需求拉动或主要体在明年，缓解了资金紧张问题，对市场信心有较强提振作用。	★	近期宏观利好较多，中央财政将在四季度增发国债1万亿，全部转移支付给地方，并且财政部研究提出继续提前下达部分新增地方政府债务限额的方案，中央加杠杆稳经济的预期较强。万亿国债对钢材需求拉动或主要体在明年，缓解了资金紧张问题，对市场信心有较强提振作用。不过成材供需矛盾尚未解决，亏损也在进一步增加，成是后市的主要利空因素之一。
	钢材	观点：短期偏强。逻辑：近期宏观利好较多，中央财政将在四季度增发国债1万亿，全部转移支付给地方，并且财政部研究提出继续提前下达部分新增地方政府债务限额的方案，中央加杠杆稳经济的预期较强。万亿国债对钢材需求拉动或主要体在明年，缓解了资金紧张问题，对市场信心有较强提振作用。不过成材供需矛盾尚未解决，亏损也在进一步增加，成是后市的主要利空因素之一。	★	
能化	原油	观点：震荡。逻辑：原油主要地区库存仍然偏低，自身基本面偏强。但是目前原油的价格除了反应自身供需外还包含一部分地缘政治因素的定价，且短期政治风险对绝对价格影响较大。已以冲突前景不确定性较高，地缘政治定价较难评估，若巴以冲突进一步加剧，不排除油价再次突破90美金/桶的可能。谨慎参与为主。	★	国内宏观修复以及恒力延迟检修计划并缩减合约货，在原油承压下，PTA有所反弹，加工费修复，短期有一定支撑。不过后期仍有季节性累库预期，PTA将仍承压。MEG方面，短期装置仍有扰动，装置负荷下滑，且估值低位，存在一定估值支撑。聚烯烃宏观与供需博弈下维持低位震荡。地缘政治带来的不确定性仍较大，仍以品种间对冲为主。 PX 成本端原油盘面继续在地缘风险和基本面之间徘徊，由于巴以冲突依然存在较大的不确定性，但同时原油盘面对地缘风险反馈的随机性较强，地缘风险需要继续保持警惕。成本端对PX指引转弱。供需来看，PTA小幅检修，亚洲PX有所提负，近端供需处于松平衡状态，远期PTA新增投产数量较多，供需格局偏紧。目前汽油消费进入季节性淡季，PXN维持350美元附近，PX绝对价格或震荡为主。
	甲醇 尿素	甲醇观点：震荡。逻辑：近期煤价回调对甲醇形成拖累，甲醇基本面来看，下游MTO陆续恢复对需求有所刺激，国外开工下降但近期到港集中，国内开工提升供应整体充足，预计甲醇近期维持震荡小幅回落格局，关注能源价格变动情况。 尿素观点：震荡。逻辑：短期国内尿素市场观望情绪浓郁，而日产量增至年内高位，价格承压运行，但出口端时常有消息扰动，预计尿素近期震荡为主，关注尿素出口和政策变化。	★	
	聚丙烯	观点：承压。原油地缘政治扰动溢价支撑仍在，而供需面支撑较为有限，聚丙烯承压回调，预计低位震荡。关注地缘政治异动。	★	
	PTA	观点：单边承压，TA与EG价差有望收窄。逻辑：成本单边压制PTA，供需略有修复存一定支撑。TA与MEG价差有望收窄，1、原油及PX估值偏高，高于煤价，成本对PTA支撑或减弱；2、四季度TA新增产能仍较多，MEG新增产能空窗期。	★★★	
	乙二醇	观点：单边低位震荡，TA与EG价差有望收窄。逻辑：1、原油及PX估值偏高，高于煤价，成本对PTA支撑或减弱；2、四季度TA新增产能仍较多，MEG新增产能空窗期。	★★★	
农产品	豆粕	观点：震荡运行。逻辑：美豆收割进度快于近三年平均进度，11月出口旺季叠加收割进度导致美豆承压，中国大宗商品进口商代表团时隔7你那重新签署农产品采购协议，市场情绪好转提振豆粕价格。但是豆粕基本面未发生明显改变，下游需求仍然偏弱，成交量不及往年同期水平，同时11月大量大豆到港导致市场保持观望情绪。近期主要跟随外盘走势，震荡运行为主，关注美豆需求变动与南美降水情况。	★	美豆窄幅震荡，豆粕跟随外盘变动。美豆国内压榨量持续改善，出口偏弱担忧有所缓解，需求端改善对盘面形成支撑，美豆价格回升至1300美分/蒲。同时，巴西降水量逐渐上升，南美大豆生长担忧缓解，带动盘面价格下降，美豆整体延续窄幅震荡。豆粕方面，提货量较为一般，成交量回升至正常区间，下游存在补库需求，11月即将迎来大量大豆到港，豆粕供应预计逐渐上升，基本面未出现明显提振信号。近期部分油厂出现洗船情况，豆粕价格预计小幅波动，但整体跟随外盘走势，预计在3900元/吨附近震荡。 油脂反弹结束，盘面回归基本面情况。棕榈油方面，国内棕榈油库存持续位于高位，11月虽然开始洗船，但买船数量仍然较为乐观，棕榈油供应整体无裕；需求方面，棕榈油下游成交清淡，整体呈现供强虚弱格局，近期棕榈油受外盘影响较大，四季度偏弱运行趋势不变。豆油方面，国内豆油尚未出现明显供需矛盾，库存同样位于高位，并且11月大豆到港量回升，豆油供应存在上升预期；需求方面，豆油整体成交情况好于棕榈油，未来关注下游采购带来的去库力度以及对盘面的提振情况。
	豆油	观点：震荡运行。逻辑：当前豆油供需矛盾尚不突出，节后下游成交情况较好，库存出现下降迹象，但是国内豆油库存整体位于高位，未来供应同样较为无裕，豆油延续震荡走势，未来关注下游采购修复对盘面的提振力度。	★	
	棕榈油	观点：偏弱震荡。逻辑：油厂连续两天洗船，11月进口量存在下降可能，今日棕榈油领涨盘面。基本面看，市场当前仍受高库存影响，产地压力限制棕榈油上方空间。国内方面，11月买船新增买船15条，整体供应宽松，但是国内下游需求清淡，整体呈现供强于求格局，国内四季度棕榈油整体偏弱运行。	★	

★★★★★为满分

免责声明

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。本报告的观点可能与贵管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。