

## 上游持续限量，下游补库跟涨

十月下旬，传统下游缩量采购下，西北上游库存仍未累积，且相对周边关中、河南、山西等地区，西北主产区价格洼地特征明显，中下游主动再库存叠加上游供应紧张，普遍限量，上游价格大幅跳涨，贸易商当周持货利润丰厚，长约机制收窄了产区流动性，叠加上游装置降负停车，周边区域价格高企，市场对内地超预期强势没有准备，预期修正力量强劲。伴随原料价格持续拉涨，山东地炼需求缩量明显，但其他传统下游承接力度良好，本周伴随下游补库完成，销区价格小幅下跌，上下游价差倒挂，内地涨势暂告一段落，后续需关注供应重启后的上游累库情况——首先是主产区限量装车能否有效缓解。就港口而言，12月进口量分歧较大，美金紧张与伊朗限气预期支撑价格难以显著走弱，关注价格结构修正方式。