

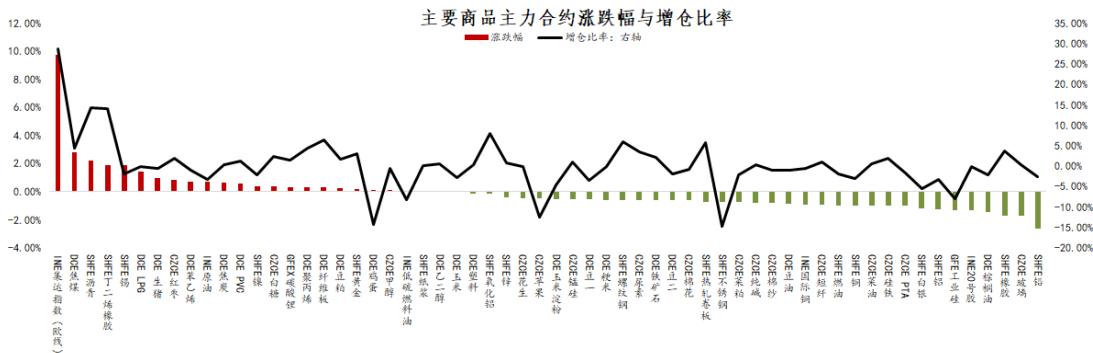
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/9/5

期市综述

截止9月5日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，集运指数（欧线）涨超9%，沥青、焦煤涨超2%，丁二烯橡胶（BR）、沪锡、液化石油气（LPG）涨超1%。跌幅方面，沪铅跌超2%，玻璃、橡胶、棕榈油、工业硅、20号胶、沪银、沪铝跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.63%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.48%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.65%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.31%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.03%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.02%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.09%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，焦煤 2401 流入 5.59 亿，铁矿石 2401 流入 3.94 亿，合成橡胶 2401 流入 3.82 亿；资金流出方面，沪深 300 2309 流出 36.02 亿，中证 1000 2309 流出 29.52 亿，中证 500 2309 流出 28.29 亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

金银：

上周五（9月1日）公布的美国8月非农新增就业18.7万人，预期17万人，6月和7月新增非农就业人数合计下修11万人；8月份失业率意外飙升至3.8%，创去年2月以来新高，预期3.5%；9月3日据美国《华盛顿邮报》报道，据美国独立研究机构联邦预算问责委员会估算，2023财年赤字或比2022年翻番达到约2万亿美元；根据VantageScore的最新数据，美国国内各年龄层借款人的信用卡拖欠率一直上升，并在8月份达到新高，信用评分在300至600之间的借款人在2023年7月的拖欠率为8.9%（30至59天），一年前为7.49%；根据TransUnion季度报告，2023年第二季的信用卡平均余额比去年同期增长了20%，达到5947美元，为10年来的最高水平；每位消费者的平均信贷额度连续第二个季创下历史新高，达到24900美元，比去年同期增长6.4%。据最新CME FedWatch工具，交易商认为美联储在9月会议上维持利率不变的可能性为93%，而在今年剩余时间内维持利率在当前水平的可能性约为60%。整体看金银在美国政府债务高筑、银行业危机并未完结和加息已接近结束的环境中剧烈波动，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘全天震荡调整，沪指领跌；消息面，有机构指出，华为新机显示出的技术突破、ASML对我国的光刻机出口期限延长均对芯片产业链构成一定利好；今日公布的8月财新服务业PMI录得51.8，较7月下降2.3个百分点，为年内最低，但仍高于荣枯线；工信部、财政部近日联合印发《电子信息制造业2023—2024年稳增长行动方案》提出，深入实施《智能光伏产业创新发展行动计划（2021—2025年）》，推动“智能光伏+储能”在工业、农业、建筑、交通及新能源汽车等领域创新应用，发布第四批智能光伏试点示范名单；一线城市执行“认



房不认贷”后，发改委价格司询问楼市价格、成交、看房热度等情况；整体看，在政策底及社融底相继出现下，市场估值已逼近极度悲观位置，A 股市场底或将来临，大盘和股指期货有望同步慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

上周五美国 8 月非农数据基本符合预期，但失业率上升，导致市场对美联储 9 月及年内不加息的预期进一步上升，美元指数上升至 104.50 附近，伦铜小幅下滑至 8400 美元/吨关口附近；昨日伦铜收跌 0.49% 至 8450 美元/吨，沪铜主力收至 69410 元/吨；昨日 LME 库存增加 3150 至 107425 吨，增量主要来自北美仓库，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 14.8 美元/吨。海外矿业端，智利铜研究委员会 (Cochilco) 表示，智利国家铜业公司 (Codelco) 7 月份铜产量同比下降 2.6%，达到 12.47 万吨；智利埃斯孔迪达铜矿 7 月铜产量同比增长 1.23%，至 8.24 万吨；智利科拉瓦西铜矿 7 月铜产量同比增长 5.71%，达到 5 万吨。国内铜下游，据 SMM，上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 59.73%，较上周下降 10.14 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.20%，较上周下降了 2.93 个百分点；截至 9 月 4 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.81 万吨至 9.67 万吨，较去年同期的 7.51 万吨高 2.16 万吨。周末全国各地区的电解铜库存多数是增加的；进入 9 月后，预计将有 4 家铜炼厂进行检修，在“金九银十”消费预期下，市场预期现货升水将继续走强，隔月 BACK 合约走扩至 600 元/吨附近，考虑下游承接力度，市场担心高升水高 BACK 令下游停产转而出售电解铜板，从而压制升水回落以及高 BACK 月差回归；整体看，目前房地产领域稳增长政策落地力度加大，电力电网投资巨大，需求端韧性较好，铜价震荡中易涨难跌；今日沪铜主力运行参考：68500-69400 元/吨。



碳酸锂：

期货方面：碳酸锂整体今日延续震荡上行。今日主力 LC2401 低开小幅震荡上涨，午盘前达到今日顶峰，后略有震荡回调，涨跌幅+0.34%。收涨于 190450 元/吨，成交量为 65380 手，持仓量为 29405 手，+44 手。

现货方面：根据 Mysteel 数据，今日富宝碳酸锂指数报 196166 元/吨，下跌 1334 元/吨，电池级碳酸锂报 205000 元/吨，下跌 2500 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 196500 元/吨，下跌 2000 元/吨。

产业方面：据富宝资讯，截止 9 月 5 日，氢氧化锂指数报 184000 元/吨，下跌 2666 元/吨。锂辉石（非洲 SC5%）报 1400 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF6%）报 3190 美元/吨，持平；锂辉石指数（中国 SC5%-6%）报 17350 元/吨，持平；磷锂铝石（7%≤Li20<8%）报 19900 元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5%≤Li20<5%）报 5540 元/吨，持平；升贴水（相比 2401 合约）报 10200 元/吨，下跌 2800 元/吨。

基差方面：主力合约电池级碳酸锂基差为 14550 元/吨，主力合约工业级碳酸锂基差为 6050 元/吨，目前基差较大且主力合约交割过远，但近期有收窄态势。

供需错配，交易冷淡情绪维持，市场持续观望。基本面分析来看，供应方面，据 SMM 了解，由于氢氧化锂目前库存体量较大，且下游需求增速不及预期，部分锂盐厂将氢氧化锂产线转产到碳酸锂。上游原料供应整体正常，锂盐大厂及自有锂资源企业开工正常，货源供应维持稳定，部分小厂库有减产、停产状况，但目前处于盐湖投产旺季，减产总体对供应影响不大。需求方面，由于碳酸锂价格的疲弱，市场心态弱势，导致下游采购越发谨慎，电芯、电池厂排产不及预期，多去使用库存进行生产，但现货端抗跌信号开始出现。上游因库存维持高位而面临出货压力，挺价情绪有所减弱。买卖双方心里差价较大，市场交易氛围冷清，市场看空情绪依旧明显，但当下趋势性动力仍然不足，呈现短期或偏区间震荡。真正结构格局打破的时候还未出现，技术上看，碳酸锂短期反弹，或在盐厂减产刺激下拉长，操作上建议观察 180000 附近的支撑位，空单考虑逢低减仓止盈。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 0.72% 至 670.2 元/吨，最低价在 662.4 元/吨，最高价在 672.4 元/吨，持仓量减少 1012 手至 31766 手。

欧佩克月报显示，欧佩克 7 月石油日产量较 6 月下降了 83.6 万桶至 2731 万桶。

最新 EIA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 176 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 3 万桶/日至 161 万桶/日。最新欧佩克月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 244 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 5 万桶/日至 220 万桶/日。最新 IEA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 220 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 15 万桶/日至 100 万桶/日。

8 月 30 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 8 月 25 日当周原油库存减少 1148.6 万桶，预期为减少 290 万桶。汽油库存增加 140 万桶，预期为减少 135 万桶；精炼油库存增加 11.4 万桶，预期为增加 246 万桶。8 月 30 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 8 月 25 日当周原油库存减少 1058.4 万桶，预期为减少 326.7 万桶。汽油库存减少 21.4 万桶，预期为减少 93.3 万桶；精炼油库存增加 123.5 万桶，预期为增加 18.9 万桶。EIA 成品油库存增加，不过原油库存大幅下降，且降至 2022 年 12 月以来最低水平。

目前宏观上，美国 7 月 CPI 和核心 CPI 同比涨幅小幅回升但低于预期，美国 7 月如期加息，美联储加息进入尾声，最新非农数据公布后，美联储加息进一步降温，市场风险偏好回升，目前需求端衰退预期还未照进现实，美国汽车出行消费旺季持续，汽柴油价差高位，中国原油加工量也处于历史高位，中国 7 月份加工原油 6313 万吨，同比增长 17.4%，虽然 7 月中国原油进口环比下降，但是同比增长高达 17.06%。供给端此次沙特 7 月份正式额外减产，沙特还将额外减产 100 万桶/日延长至 9 月份，并有可能继续延长，俄罗斯将在 9 月份继续自愿减产，石油出口将减少 30 万桶/日，OPEC+的减产较好。原油价格调整之际，沙特和俄罗斯对供给端再次进行预期管理，市场预计将延续自愿减产。美国原油库存继续下降，美国将允许韩国支付伊朗 60 亿美元的石油款项及释放被美关押的伊朗囚犯，以换取 5 名在伊被扣美国人最终获释。但美国方面表示，将继续执行对伊朗的所



有制裁。伊朗这笔钱仍受卡塔尔政府监管，只能用于购买人道主义物资，不过伊朗原油出口仍在增加，关注伊朗原油出口情况，建议原油多单轻仓持有。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约震荡运行，最低价 8386 元/吨，最高价 8458 元/吨，最终收盘于 8401 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.12%。持仓量增加 1932 手至 439926 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8650 元/吨，LDPE 报 9500-9850 元/吨，HDPE 报 8900-9250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增齐鲁石化全密度等检修装置，不过万华化学 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 91.4%，较去年同期高了 3.5 个百分点，目前开工率处于偏高水平。

需求方面，截至 9 月 1 日当周，下游开工率回升 0.84 个百分点至 46.12%，较去年同期低了 1.04 个百分点，低于过去三年平均 7.37 个百分点，开工率处于低位，不过棚膜订单继续增加，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存持平于 68 万吨，较去年同期高了 3 万吨，月底石化考核结束，石化库存去库放缓，目前石化库存依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 11 合约上涨至 88 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 860 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 820 美元/吨。

宏观政策刺激政策继续释放，降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，下调外汇存款准备金率等，制造业信心增加，PMI 数据向好，加上原油等成本推动，下游需求环比小幅走好，新增订单预期向好，目前仍处同期低位，关注继续上行空间。预计塑料偏强震荡。



PP：

期货方面：PP2401 合约震荡上行，最低价 7808 元/吨，最高价 7910 元/吨，最终收盘于 7871 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.34%。持仓量增加 22195 手至 504817 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7750-7950 元/吨，共聚报 7900-8050 元/吨。

基本面上看，供应端，新增天津渤化等检修装置，不过京博二线等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 0.12 个百分点至 80.50%，较去年同期高了 4.3 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 9 月 1 日当周，下游开工率回升 0.67 个百分点至 48.14%，较去年同期高了 0.58 个百分点，BOPP 订单与库存情况好转，不过整体下游开工率仍处于历年同期低位，塑编新增订单不佳，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存持平于 68 万吨，较去年同期高了 3 万吨，月底石化考核结束，石化库存去库放缓，目前石化库存依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 11 合约上涨至 88 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 840 美元/吨。

宏观政策刺激政策继续释放，降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，下调外汇存款准备金率等，制造业信心增加，PMI 数据向好，加上原油、丙烷等成本推动，下游需求环比小幅走好，新增订单预期向好，目前仍处同期低位，关注继续上行空间。预计 PP 偏强震荡。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2311 合约上涨 2.21% 至 3881 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3796 元/吨，最高价 3921 元/吨，持仓量增加 42406 至 295029 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.8 个百分点至 46.1%，较去年同期高了 8.0 个百分点，处于历年同期中性略偏高位置。1 至 7 月全国公路建设完成

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



投资同比增长 8.1%，累计同比增速继续回落，其中 7 月同比增速仅有 3.91%。1-7 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 2.8%，较 1-6 月的 3.1% 继续回落。下游各行业厂家开工率涨跌互现，但处于历年同期低位。

库存方面，截至 9 月 1 日当周，沥青库存存货比较 8 月 25 日当周环比下降 0.3 个百分点至 25.4%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3820 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至 -61 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 0.8 个百分点至 46.1%，处于历年同期中性略偏高位置。下游各行业厂家开工率涨跌互现，但处于历年同期低位。仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回落，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业继续回落，下游厂家实际需求有待改善。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议空沥青裂解价差轻仓持有，即空沥青多原油，一手原油多单配置 15 手沥青空单。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2401 增仓震荡上行，最低价 6471 元/吨，最高价 6591 元/吨，最终收盘价在 6535 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.60%，持仓量最终增仓 9778 手至 709001 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 0.49 个百分点至 72.19%，其中电石法开工率环比减少 0.35 个百分点至 72.05%，乙烯法开工率环比增加 3.03 个百分点至 72.61%，开工率小幅增加，处于历年同期偏低水平。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工产能释放，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰预期 9-10 月份先开一半产能。



需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，但投资和新开工仍然较差，且同比降幅继续扩大。不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，市场对政策预期乐观。

截至 9 月 3 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比上升 9.07%，但仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续小幅下降，截至 9 月 1 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.95% 至 45.80 万吨，同比去年增加 29.89%。

基差方面：9 月 5 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6449 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6535 元/吨，目前基差在 -86 元/吨，走弱 4 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 0.49 个百分点至 72.19%，处于历年同期偏低水平。外盘价格调涨，出口窗口打开，不过外盘检修装置预期回归，印度集中采购或暂告一段落，新增出口签单减少。下游开工环比小幅走高，但同比偏低，社会库存继续小幅下降，但社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房地产竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，30 大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高，基差偏弱，成交未向好，出口利多减弱，PVC 建议观望。

甲醇：

期货市场来看，甲醇主力合约基本平开，开盘于 2572 元/吨，最低回踩 2560 元/吨，日内走势偏强，最高试探 2622 元/吨，尾盘回吐部分涨幅，报收于 2590 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，成交量持仓量环比小幅减持。



江苏太仓甲醇市场基差偏强，有低位买盘。稿前，现货参考商谈 2510-2515 元/吨，报盘基差参考 01 合约-55~-60 元/吨；9 下商谈基差 01 合约-32~-40 元/吨，10 下基差 01 合约-3 至-9 元/吨。

甲醇期价表现出了较强的韧性，相对于其他煤化工品种，基本面来看，近期需求端复产较为积极，盛虹已重启，甘肃华亭目前已出产品，宁夏宝丰 MTO 上周已投产，新兴需求预期上行，而传统下游方面，临近需求旺季，预计开工有小幅提升可能，加上稳经济政策预期下，需求预期向好；此外，煤炭价格预期反复，成本端止跌下，对于甲醇也有一定心理支撑。不过，甲醇价格反弹后，MTO 利润亏损持续扩大，预计需求增幅或受到影响；而供应端，截止到 8 月 31 日当周，甲醇企业开工率 79.51%，环比微幅下滑 0.25%，整体仍维持在相对高位；而港口库存周环比明显增加，伊朗装置恢复生产后，华南到港明显增加，进口利润尚可情况下，预计后续到港规模稳定，港口仍有累库预期；此外，煤炭价格表现相对稳定，坑口端虽有支撑，但主要需求低迷，成本端支撑有限。综合来看，供需双增，但累库预期下，供需形势并不紧张，价格自身上行驱动不强。期货市场来看，期价虽然震荡反复，但在 2550 上方仍维持偏强排布，但继续上行空间或有收敛，暂时关注前高 2650 附近压力表现。

PTA：

期货方面：原油价格涨势放缓，PTA 期价震荡重心虽有下移，但成本仍处于高位，期价并未扩大回调幅度，期价日内宽幅震荡，尾盘收于一根带上下影线的小阴线，收跌 1.01%，成交量持仓量表现谨慎。

现货价格：PX 价格 1101USD，汇率 7.2873；逸盛石化 PTA 美金价 800 美元/吨；PTA 原材料成本 6057 元/吨，加工费 94 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 80.9% 左右，珠海英力士 PTA 总产能 235 万吨/年，目前开工负荷 7 成；中泰石化 120 万吨 PTA 装置目前开工负荷在 8 成左右。

目前成本端支撑仍在，PTA 期价震荡重心虽有回落，但并未扩大回调幅度。不过，价格的中期形势并不乐观，一方面，目前 PTA 开工率维持稳定，供应并未受到低

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



加工费影响，供应维持相对高位；另一方面，美汽油裂解价差正处于季节性回落，调油需求下降后，PX 报价的强势或受到一定的制约，高利润模式下，价格面临回落压力；此外，关于需求旺季的影响，我们还要审慎对待，目前聚酯开工率已经处于相对高位，在聚酯加工利润下滑背景下，开工率继续增长空间有限，虽然纺织订单略有好转，但织造开机率并没有明显增加，聚酯产品的产销并未放大，加上 9 月下旬杭州亚运会可能会导致该地区生产受限，需求端提振力度可能弱于预期。目前 PTA 近期受成本以及需求预期支撑偏强，但实际需求具体如何，成本端面临回落情况下，价格中期形势仍面临压力。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格多数拉涨，散户抗价情绪较强，低价出栏积极性一般，实际成交情况尚可，消费端利好支撑有限，短期内市场处于调整阶段，预计明日猪价窄幅波动。

今日南方市场主流走稳，养殖端基本按节奏出栏，市场反馈成交情况尚可，学校开学后，消费端略有提振，白条走货较顺畅，消费短时支撑仍存，预计明日猪价稳中趋强。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 低开平走，日内收复跌幅收盘录得 0.99% 的涨跌幅，收盘价报 16845 元/吨。其他合约全线上涨，期限结构总体呈现平水。主力 11 合约持仓上看，前二十名主力多头空头双双少量增仓。供需方面，开学带来消费端的小幅提振为猪价带来支撑，九月及三季度需求还需持续观望尤其关注双节假期带来的提振。育猪成本上涨与对未来需求不足的预期，生猪出栏积极标猪出栏加快，九月开学需求提振不足，生猪价格上涨遇压力；进入九月以来需求预期落空，还需继续观察气温下降与双节支撑。整体来说，供应宽松需求预期落空，多空博弈激烈，预计猪价继续窄幅震荡。



棉花：

9月5日，1%关税下美棉M1-1/8到港价持稳，报17567元/吨；国内3128B皮棉均价持稳，报18488元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格25069元/吨，稳定；纺纱利润为-267.8元/吨，不变。内外棉价差稳定为520元/吨。

消息上，9月5日储备棉销售资源20003.262吨，实际成交20003.262吨，成交率100%。平均成交价格17643元/吨，较前一日下跌43元/吨，折3128价格18201元/吨，较前一日下跌41元/吨。

据美国农业部(USDA)报告显示，截至8月24日，2023/24年度美国陆地棉出口净签约量+13377吨，上周为8468吨，其中中国签约-174吨，上周为6894吨；出口装运量46609吨，其中运往中国29130吨，此前为24387吨；对中国未装船量为245404吨，上周为274708吨。

库存方面，据Mysteel，截止8月25日，截止9月1日，棉花商业总库存127.63万吨，环比上周减少10.9万吨。其中，新疆地区商品棉67.35万吨，周环减少8.19万吨。内地地区商品棉31.08万吨，周环比减少3.31万吨；进口棉花主要港口总库存29.2万吨，前值为28.6万吨。

下游方面，截至9月1日当周，纱厂纱线库存天数26.3天，环比+0.4天；开机率74.1%，环比-0.8%；纺企棉花折存天数为26.8天，环比-0.6天。

纺织方面，终端订单好转，织企开机回升。截至9月1日当周，下游织厂开工率为41.5%，环比+0.2%。产成品库存天数为29.89天，环比-0.11天。纺织企业订单天数为14.64天，前值为13.16天。

截至收盘，CF2401，-0.6%，报17530元/吨，持仓-4150手。今日，郑棉偏弱震荡。

国内棉花商业库存去化较快，新季棉减产背景下市场对新棉价格仍有较高预期。目前尽管北疆棉花生长相对偏慢，但整体长势良好，南疆棉田整体发育良好，棉花单产有望上浮。据了解，新疆轧花厂对于今年下游需求有担忧，籽棉收购偏于谨慎，中长期上行趋势或被削弱，或陷入高位震荡局面。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



国外方面，美棉产区旱情严峻，优良率下调，干旱面积增加，美棉盘面震荡偏强。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，棉花供应紧张局面有所缓解。目前，旺季预期支撑渐强，但需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，产销利润回落，销售压力大；织厂订单继续保持升势，开工略有回升。抛储持续、美棉发运仍处高位，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。需求上，国内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口，同时工厂外棉占比持续提升。

整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险，多单少量持有，17500 为盘面关键支撑位，若放量有效跌破，有转势风险。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 9 月 5 日，江苏地区豆粕报价 4910 元/吨，较上个交易日 +10。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-184 元/吨；美西为-190 元/吨、巴西 10 月交货为-184 元/吨。

现货方面，9 月 4 日，油厂豆粕成交 0.8 万吨，较上一交易日-8.22 吨，其中现货成交 0.8 万吨，远月基差成交 0 万吨。

国内原料方面，截至 9 月 1 日当周，国内进口大豆到港量为 172.25 万吨，较此前一周—55.25 万吨；油厂大豆库存 539.78 万吨，周环比-5.52 万吨。根据船期预报，据钢联，预计 9 月份国内进口大豆到港 741 万吨，10 月为 600 万吨，11 月为 880 万吨。

美国农业部发布的出口销售周报显示，截至 2023 年 8 月 24 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为-5.1 万吨，前一周为 36.5 万吨，其中中国签约 10.6 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 112.4 万吨，前一周为 121.8 万吨；2023/2024 年度对中国大豆未装船为 550 万吨，前一周为 510.7 万吨。



南美端，排船方面，截止到 8 月 31 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆暂无排船计划；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 631 万吨，较上一期-8 万吨。

发船方面，截止到 8 月 31 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）8 月以来大豆对中国暂无发船；8 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 578 万吨，较前一周增加 137 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率 48.4%，大幅回落。截至 9 月 1 日当周，油厂豆粕产量为 143.78 万吨，周环比+8.09 万吨；未执行合同量为 612.28 万吨，环比+162.61 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 136.94 万吨，环比-0.09 万吨；豆粕库存为 72.02 万吨，周环比+6.84 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 16.96 万吨，此前为 16.58 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 9 月 1 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 9.03 天，此前为 9.28 天；饲料库存可用天数为 29.4 天，此前一周为 28.76 天。

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 4086 元/吨，+0.25%，持仓+30740 手。

国外方面，国际大豆供需矛盾日益尖锐，供应上，美国大湖区作物情况普遍良好，核心主产州爱荷华州表现仅略好于去年，明尼苏达南部作物情况较差，PF 巡查单产低于美国农业部预期。8 月下旬开始大平原地区持续高温少雨，继续施压单产。阿根廷由于旧作产量减产，大豆美元刺激作用有限。巴拿马运河干旱预计影响贸易节奏。需求上，中国需求开始回落、欧盟养殖缩减，豆粕消费下降、巴基斯坦豆粕消费减超 100 万吨，美豆强势或暂告一段落，豆粕成本端支撑有所减弱。

国内方面，规模猪场压栏，体重上升，饲料需求稳中有增；散户观望情绪浓厚，二育低迷，难有增量需求提振。随着大豆通关量增加，油厂供应阶段恢复，而本周两广油厂检修停机预计再度压制开机率，边际利多。西太平洋多台风预计会再度拖累到港节奏；下游前期备货基本完成，现货成交降至冰点，9 月大豆到港虽有回落，但难以产生需求缺口，不确定性在于西太平洋台风发展可能再度拖累到港节奏以及海关检疫效率。



盘面来看，短线上行趋势放缓，有假突破风险，2401 关注 4100 压力，多单逢高减仓止盈。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 9 月 5 日，广东 24 度棕榈油现货价 7760 元/吨，较上个交易日-50。库存方面，截至 9 月 1 日当周，国内棕榈油商业库存 67.6 万吨，环比+2.94 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8990 元/吨，较上个交易日+30。

现货方面，9 月 4 日，豆油成交 8800 吨、棕榈油成交 2600 吨，总成交较上一交易日-11100 吨。

消息上，大华继显关于马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油产量调查的数据显示：①沙巴产量幅度为+11% 至 +15%；②沙捞越产量幅度为+14% 至 +18%；③马来半岛产量幅度为+8% 至 +12%；④全马产量幅度为+10% 至 +14%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 9 月 1-5 日棕榈油出口量为 189285 吨，8 月 1-5 日数据为 149080 吨，环比增加 26.97%。

供给端，昨日主要油厂开机率 48.4%，大幅回落。截至 9 月 1 日当周，豆油产量为 34.58 万吨，周环比+1.95 万吨；截至 9 月 1 日当周，豆油表观消费量为 37.3 万吨，环比+2.79 万吨；库存为 100.33 万吨，周环比-2.72 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7716 元/吨，-1.41%，持仓-10282 手。豆油主力收盘报 8388 元/吨，-0.85%，持仓-5991 手。

国内供应方面，棕榈油到港压力不减，需求疲软，库存回升；本周两广油厂检修停机较多，豆粕库存转升，现货成交乏力，预计开机边际回落，豆油库存延续去化。9 月进入集中备货期，关注下游消费、备货节奏。西太平洋多个台风处发展期，可能影响国内到港节奏，油籽、油脂等供应存在一定隐忧。

国外方面，随着厄尔尼诺影响减弱，利于棕榈油增产推进。需求端，从 ITS 公布的数据看，9 月高频出口良好，印度排灯节临近，以及其国内较差的天气状况，



备货、进口需求或激增。供应端，本周马来东部多雨，收割工作或受阻；印尼中部、南部将整体保持干燥，利于产量形成，预计延续 7-8 月的供需宽松形势。

印尼库存压力削减、马来库存压力不大，马来年内产量表现同比偏低，棕榈油抛压整体有限。美豆优良率回落，新季美豆减产的基调已定，美国生柴需求旺盛，北美豆油溢价偏高、地中海地区橄榄油供应紧张。待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局及印度、中国的需求将同步主导多头行情发展，中期维持看涨观点，偏多思路对待。

盘面上来看，棕榈油、豆油日内有所回落，棕油主力短线关注 7650 附近支撑，豆油关注 8300 附近支撑。操作上，油脂多单逢高减仓，其余多单继续持有，逢低回补，滚动操作。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2401 合约低开后先扬后抑，尾盘跳水，最终收盘于 3799 元/吨，-22 元/吨，涨跌幅-0.58%，成交量为 101.7 手，持仓量为 145.7 万手，+87391 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 835614，+35827 手；前二十名空头持仓为 905380，+49024 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌变动不大，上海地区螺纹钢现货价格为 3800 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。上个交易日建材成交表现一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 1 元/吨，基差-29 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 9 月 1 日，螺纹钢周产量 258.73 万吨，-4.72 万吨，同比-11.9%；表需为 267.53 吨，-15.92 万吨，同比-10.2%；库存方面，螺纹钢社库 581.6 吨，-7.81 吨，厂库 195.88 万吨，-1.05 万吨，总库存去化。

螺纹钢产量延续回落，长短流程均有减量，短流程亏损仍较大，钢厂盈利率连续四周下滑，预计短期螺纹钢产量仍稳中趋降。表需在连续两周回升后再度下滑，



高频成交数据也偏弱，实际需求仍疲弱。转入旺季需求有回升预期，但是从目前地产、基建等终端行业的表现看，旺季需求有不及预期的可能性。短期，其他品种成材仍有利可图，钢厂主被动减产动力不足，负反馈条件暂时还不成熟。

盘面上，今日黑色系冲高回落，螺纹钢尾盘跳水。短期看，宏观层面地产政策超预期落地，市场预期有好转；产业层面供需变动难以给出较大利好，旺季需求还未显现，原料端焦炭和铁矿石相对强势，成本推涨成材，短期或继续震荡偏强，但反弹高度还需看到基本面的更好配合。操作上，建议回调后短多，2401 上方关注 3890 附近压力位，下方关注 3750 附近支撑。铁水高位状态下，原料端相对强势，短期盘面利润仍有收缩压力。近期关注钢厂主被动减产情况和需求力度。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2401 低开后震荡运行，尾盘回调，最终收盘于 3906 元/吨，-27 元/吨，涨跌幅-0.69%，成交量 56.3 万手，持仓量为 78.8 手，+44747 手。持仓方面，今日热卷 HC2401 合约前二十名多头持仓为 475975，+32689 手；前二十名空头持仓为 558284，+27611 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷涨跌变动不大，上海地区热轧卷板现货价格为 3920 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日热卷现货市场交投一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 14 元/吨，基差-29 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 9 月 1 日，热卷产量 320.1 万吨，+2.1 万吨，同比+4.18%；表观需求量 321.4 万吨，+5.25 万吨，同比+1.73%；厂库 86.15 万吨，-0.15 万吨，社库 289.18 万吨，-1.12 万吨，总库存为 375.3 吨，-1.27 万吨。

热卷产需双增，库存小幅去库。产量连续四周回升，目前处于近几年同期中等水平，热卷利润相对好于螺纹，铁水有转产预期，今日唐山市钢铁企业接到环保限产减排指示，长流程钢厂烧结机限产 20-30% 至月底，我们认为短期对于高炉影



响有限，预计短期热卷产量仍中高位运行。近几日高频成交数据下滑，前期成交回暖未能持续，下游采购仍较为谨慎。8 月制造业 PMI 指数回升至 49.7，连续三个月回升，生产指数回升 1.7 个百分点至 51.9，新出口订单指数回升 0.4 个百分点至 46.7，整体上制造业产需双增；稳增长、扩内需政策持续落地，制造业需求有望逐渐回暖。短期看，供应压力相对较大，高位库存去化仍较难。

盘面上，今日热卷低开后震荡运行，尾盘跳水。短期看，宏观情绪带动和成本推涨下，热卷或继续震荡偏强运行，但是基本面变动有限，上方空间继续受弱现实压制，操作上，逢低短多。近期关注实际需求力度和粗钢平控落地执行情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2401 合约低开后冲高回落，盘中最高涨至 863 元/吨，最终收盘于 846.5 元/吨，-5 元/吨，涨跌幅-0.59%。成交量 58 万手，持仓 70.9 万，+16247 手。持仓方面，今日铁矿石 2401 合约前二十名多头持仓为 429471，+9425 手，前二十名空头持仓为 397043，+7125 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，8 月 28 日-9 月 3 日，全球铁矿石发运总量 3361.2 万吨，环比增加 72.1 万吨。澳洲发运量 1886.9 万吨，环比增加 70.9 万吨；巴西发运量 876.0 万吨，环比减少 35.1 万吨。中国 45 港到港总量 1978.7 万吨，环比-508.3 万吨，台风天气影响卸货入库，本期到港回落幅度较大，目前到港处于偏低水平。截至 8 月 25 日，国内 126 家铁精粉产量 42.88 万吨/日，环比+0.09 万吨/日，产量高位运行。需求端，根据钢联数据，截至 9 月 1 日当周，日均铁水产量 246.92 万吨，环比+1.35 万吨，铁水创年内新高，增量主要来自华北地区，东北地区有所减量。

基本面上，铁矿石发运高位运行，到港因天气扰动波幅较大，中长期趋于宽松的格局不变。需求端，铁水、疏港以及钢厂日耗处于高位，短期铁矿石需求仍有韧性。目前多地钢厂有接到平控通知，但实际效果暂未体现在铁水数据上，平控兑现力度还需观察，短期需求仍保持刚性，但钢厂盈利率连续四周下滑，过半钢厂



亏损，后续钢厂生产积极性或受限，预计铁水上方空间有限。库存方面，到港回升，疏港高位有所回落，港口小幅累库。

盘面上，今日铁矿石冲高回落，或受市场上相关“小作文”扰动。短期看，铁矿石供需格局暂时较好，近期宏观氛围也偏暖，预计铁矿石仍中性偏强，但同时双焦强势运行以及粗钢平控预期或限制铁矿石上方空间，建议震荡思路对待，操作上回调后短多。铁水尚未进入下滑通道，产业链矛盾还在积累，钢厂主被动减产动力不足，负反馈条件还不够成熟，做空暂时等待。近期关注粗钢平控和铁水走势。

焦煤焦炭：

动力煤：此前，环渤海港口库存去化较快，发运倒挂下，北港贸易商开始挺价，后续随着产地安全事故频发，问题煤矿停产，上周内蒙古一千万吨煤矿停产，今日内蒙古能源局发布做好煤炭安全生产工作的紧急通知，煤炭产量在短时间内迅速降低，加上北港库存下降；而近期稳经济增长经济政策力度加大，房地产形势预期向好，提振工业需求预期，在本身北港库存偏低，以及优质煤相对紧张的情况下，从坑口到港口，煤炭价格有所反复，短期震荡反弹。不过，目前沿海电厂煤炭日耗已经开始回落，电厂库存依然远高于往年同期水平，甚至处于历史相对高位，电力需求正处于传统的淡季，在进口煤政策没有明显转弱之际，终端需求采购较为谨慎，价格继续上行依然缺乏动力，价格短期反弹有限，一旦保供政策下供应恢复，预计价格大概率仍将承压运行。

双焦：近期，双焦价格表现偏强，主导价格强势有短期需求好转影响，但更多是受到焦煤供应端变动加持，在双焦反弹过程中，焦煤价格走势明显强于焦炭。从供应端源头来看，近期煤矿安全事故频发，8 月下旬陕西出现 11 人遇难的重大事故，产区检查形势进一步趋严，山西地区古交、长治及临汾，仍有安全检查，上周，内蒙古千万吨产能煤矿暂时停产，今日，内蒙古能源局发布做好煤矿安全声场工作的紧急通知，整体供应形势依然趋紧，煤矿竞拍情况有所回温；而需求



端，积极的财政政策以及房地产利好政策出台，终端需求预期向好，进一步强化金九银十旺季预期，整体黑色板块偏强运行，并且从短期需求数据来看，钢厂铁水产量同环比继续扩张，低库存下的钢厂在近期开始略有备货，需求端仍有支撑。短期供需趋向收紧，双焦价格强势仍在延续。不过，目前钢材端利润表现低迷，钢厂双焦库存回暖后继续采购压力有所减轻，特别是平控政策悬而未决，大规模备货仍表现谨慎，终端需求的持续性还有疑虑；并且，蒙煤通关车辆仍处于历史高位水平，进口较为积极，供应仍有一定的增量释放。目前双焦价格强势抬升，目前仍处于偏强格局，但高处不胜寒，追高风险也需警惕。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2401 低开后震荡运行，最终收盘于 1757 元/吨，-31 元/吨，涨跌幅-1.73%，成交量 135.1 万手，持仓 82 万手，+3011 万手。持仓方面，FG2401 合约前二十名多头持仓量合计 468142 手 (-3787)，前二十名空头持仓量为 470248 (+5755)，多减空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1864 元/吨（环比+0 元/吨），国内部分地区玻璃价格小幅上涨，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 107 元/吨，环比-9 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

利润方面：9 月 2 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 260 元/吨，环比下降 141 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 324 元/吨，环比下降 112 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 544 元/吨，环比下降 143 元/吨。

供给方面：9 月 2 日当周，浮法玻璃行业平均开工率 80.98%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率 82.97%，环比+0.6%。全国浮法玻璃产量 118.77 万吨，环比+0.73%，同比+0.74%。



库存方面：9月2日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存4428.1万重箱，环比增加143.4万重箱，环比+3.35%，同比-38.79%。折库存天数18.7天，较上期+0.5天。

供给端玻璃产量延续回升态势。近期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，整体产销率表现较为一般，需求仍较为疲弱，旺季需求力度还需继续观察。

盘面上，今日玻璃低开后震荡运行，延续回调。短期看，地产政策虽超预期释放，带动预期回暖，但是实际需求上并没有出现明显好转，近期大幅上涨后基本面配合力度有限，出现回调，短期建议震荡思路对待，2401关注1700附近的支撑，可回调后短多。近期关注玻璃产销状况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2401合约低开后震荡偏强运行，最终收盘于1955/吨，-15元/吨，-0.76%。主力成交量198.6万手，持仓80.9万，+3769手。持仓方面，今日纯碱2401合约前二十名多头持仓为428049手，-1662手；前二十名空头持仓为458333，-8813手，多减空减。

现货方面：今日国内纯碱价格稳中偏强，沙河地区纯碱主流价3250元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为1295元/吨，基差-52元/吨，目前基差处于历年同期偏高水平。

供给方面：周内纯碱产量56.92万吨，环比-0.09万吨，跌幅0.15%。轻质碱产量26.57万吨，环比-0.13万吨。重质碱产量30.36万吨，环比+0.04万吨。周内纯碱整体开工率81.32%，上周81.44%，环比-0.12个百分点。其中氨碱的开工率71.61%，环比-2.59个百分点，联产开工率88.96%，环比+1.35个百分点。

库存方面：8月31日当周，国内纯碱厂家总库存14.13万吨，环比-0.47万吨，跌幅3.22%。其中，轻质纯碱8.46万吨，环比-1.14万吨，重碱5.67万吨，环比+0.67万吨。库存可用天数1.4天，环比-0.06天。



需求方面：8月31日当周，出货量为57.39万吨，环比-1.49万吨；纯碱整体出货率为100.83%，环比-2.45个百分点。

供给端纯碱产量略有回落，周末青海盐湖满产、本周江西晶昊开车、南方碱业提负，安徽德邦和江苏华昌仍在检修中，五彩碱业和内蒙古化工进入检修状态中，远兴二线投料产出，重庆湘渝20万吨已投产，预计本周产量小幅变动，远兴和金山新产能产出情况有待关注。出货有所回落，整体产销率仍过百，库存延续下滑。库存水平处于历年绝对低位，现货资源偏紧，待发订单增加，现货价格偏强运行。

盘面上，今日纯碱低开后震荡偏强运行，近强远弱格局依旧。检修进入到尾声阶段，新产能也逐渐产出，预计供应偏紧问题将逐渐缓解，我们认为期货盘面上或抢先交易供给趋于宽松的逻辑，但同时短期现货价格坚挺，期货贴水幅度较大，加之“小作文”频出，盘面上预计震荡反复，波动加剧，短期建议观望为主；中期关注远月沽空的机会，介入时点可关注现货累库的右侧节点。近期关注供给端检修情况和新产能产出情况。

尿素：

期货市场：隔夜印标发布新的招标，尿素主力合约价格高开于2237元/吨，但市场预期法检从严，出口或难有提振，印标影响有限，尿素期价并未明显上涨，日内以宽幅震荡整理为主，最高2261元/吨，最低2192元/吨，尾盘报收于2219元/吨，呈现一根带上下影线的小阴线，微幅收跌0.58%，期价运行在短期均线下方，强势放缓。成交量持仓量环比微幅增加，从主力席位来看多空主力席位均有增持，前二十名席位多头增仓更为积极，但从前五名席位来看，空头增持更为集中。

国内尿素现货价格大多数趋稳，期价重心下移，且市场传言纷纷，市场情绪趋缓，工厂新单成交活跃度下降，少数工厂价格开始略有松动。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在2580-2620元/吨，环比持平。



尿素主力合约收盘价格小幅微抬，现货市场价格维稳，尿素价差环比有所收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 421 元/吨，基差仍处于同比偏高水平，仍有继续回归压力。

供应方面，2023 年 9 月 5 日国内尿素日产 15.1 万吨，环比继续下降 0.4 万吨左右，开工率 64.1%，由同比增加转为同比减少 0.4 万吨。今日尽管陕西奥维复产，但新疆晋煤中能二期、内蒙古博大实地以及新疆塔石化停车，造成日产环比明显下降，但新疆晋煤中能预计短停，9 月上旬与中旬，仍有规模尿素装置复产，供应继续收窄的可能性较弱。

印度招标工作提振市场预期，尿素期价高开，不过市场对于法检从严预期，若消息属实，印标出口对国内影响将相对有限，甚至会导致目前港口库存回流压力。尿素期价并未因印标而上涨，不过，近两天装置检修较多，导致日产环比继续下降，有同比偏高转为同比下降，供应端收缩，且基差仍有回归空间压力下，期价并未出现大幅下挫，仍处于高位震荡整理格局。中期市场来看，市场多空因素交织，供应端，9 月上中旬，随着装置复产，预计日产规模将逐渐回升，而需求端，目前缺乏紧迫性采购，9 月下旬前或有累库预期，不过 9 月下旬小麦备肥即将启动，加上国家化肥淡季储备等工作开展，中期需求预期仍有支撑，目前形势并不明朗。不过，近期各种市场传言纷纷，若法检从严，尿素价格或大概率承压。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。