



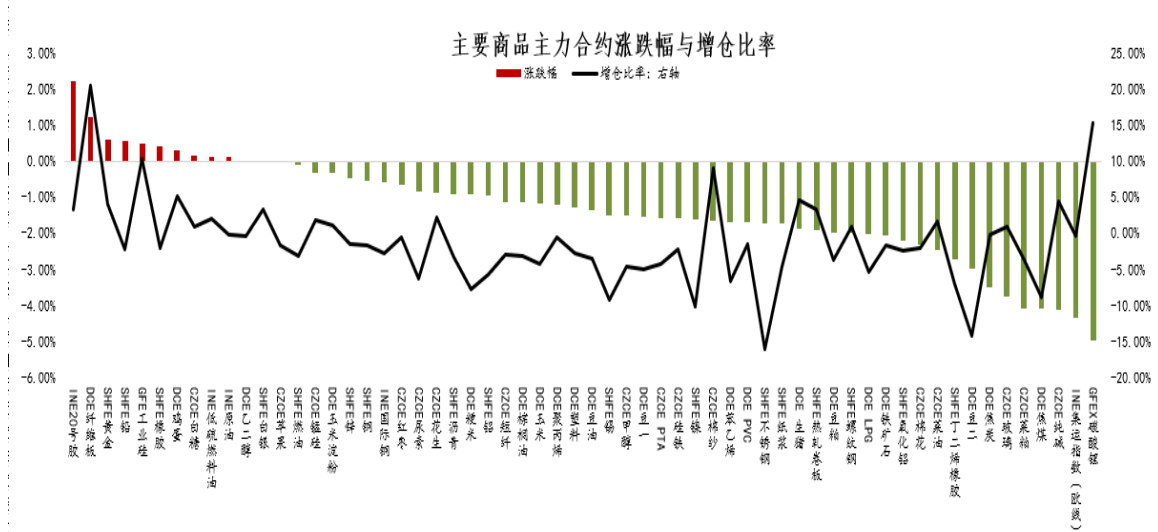
## 冠通每日交易策略

制作日期：2023年9月8日

### 期市综述

截止9月8日收盘，国内期货主力合约多数下跌。碳酸锂、菜粕、焦煤、集运指数（欧线）、纯碱跌超4%，玻璃、焦炭跌超3%，豆二、丁二烯橡胶（BR）、菜油、氧化铝、棉花、铁矿石跌超2%。涨幅方面，20号胶（NR）涨超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.73%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.74%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.16%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.11%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.06%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.08%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.27%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，沪金2312流入6.29亿，沪银2312流入2.7亿，碳酸锂2401流入1.39亿；资金流出方面，中证500 2309流出31.81亿，沪深300 2309流出30.04亿，中证1000 2309流出22.96亿。





## 核心观点

### 金银：

本周四（9月7日）美国劳工部公布的截至9月2日当周初请失业金人数比上周下降1.3万人至21.6万人，预期23.4万人；触及2月11日当周以来低位，初请人数连续第四周下降；截至8月26日当周续请失业金人数从上周的171.9万人降至167.9万人，预期171.5万人；触及7月15日当周以来低位；本周四美国劳工统计局公布的第二季度美国的单位劳动力成本同比增长2.2%，市场预期增长1.9%；美国国内有机构表示，近期上涨的能源价格加上强劲就业市场，可能会促使美联储批准更多的加息；本周四美国通用汽车宣布，该公司UAW工会代表的大部分员工的工资将上涨10%，但该方案依然和工会提出的涨薪40%的要求相去甚远；由于无法达成协议将导致大罢工发生，有评论认为美国经济和资本市场的一只“黑天鹅”越来越逼近。据CME“美联储观察”：美联储9月维持利率在5.25%-5.50%不变的概率为93%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为7%；到11月维持利率不变的概率为48.3%，累计加息25个基点的概率为48.3%，累计加息50个基点的概率为3.4%。整体看金银在美国政府债台高筑、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）：

今日大盘午后震荡回升，沪指一度翻红，创业板指、深成指跌幅明显收窄；消息面，华为Mate 60Pro正式开启预订，Mate X5系列同样供不应求，上线后秒光，官网显示“暂时缺货”；由于香港特区政府今日宣布极端情况至少维持至下午6时，根据港交所相关安排，证券（包括沪深股通）及衍生产品市场将会全日暂停交易；证监会副主席方星海：期货行业要进一步坚定开放的决心和信心，稳步扩大高水平对外开放；央行今日进行3630亿元7天期逆回购操作，中标利率1.80%，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



今日有 1010 亿元逆回购到期，今日净投放 2620 亿元；整体看，当前货币宽松的预期仍在，大盘调整空间预计相对有限；股指期货有望跟随大盘一起慢牛上涨；股指期货短线预判震荡偏多。

## 铜：

昨日美联储内部多名委员表示 9 月可以暂停加息，同时美国汽车业面临大罢工威胁，美元指数逼近 105，伦铜下滑至 8300 美元/吨下方；昨日伦铜收跌 0.68% 至 8305 美元/吨，沪铜主力收至 68910 元/吨；昨日 LME 库存大增 23450 至 133850 吨，增量主要来自北美和欧洲仓库，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 12.8 美元/吨。海外矿业端，中国洛钼集团（CMOC）本周四表示，在最近同意结束与刚果（金）国有矿商 Gecamines 的纠纷后，该集团明年将把在刚果（金）的铜产量提高至 60 万吨。这家中国矿商表示，它正在提高 Tenke Fungurume Mining (TFM) 的产量。在与 Gecamines 发生争执后，TFM 的铜和钴出口一直被禁止，直到今年 5 月。CMOC 表示，TFM 矿的更多生产线将使明年的铜产量提高到 45 万吨。该公司的目标是在 KFM 矿（原名 kissanfu）再生产 15 万吨铜，该矿今年开始生产。国内铜下游，据 SMM，进入 9 月有 5 家冶炼厂有检修计划，但实际影响量并不大；再加上华东有新冶炼厂投产，因此 9 月的产量只会小幅减少；预计 9 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，环比降幅为 0.29%，同比上升 8.5%；1-9 月累计产量预计为 846.02 万吨，同比增加 11.15%；四季度有检修的冶炼厂不多，再加上有前期检修的大厂复产，4 季度电解铜的产量将持续维持在高位，并有可能突破 100 万吨/每月；需求端，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；库存方面，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。整体看，国内大型矿企在海外铜矿生产有提速倾向，国内铜需求暂时维持稳定，各项稳增长政策尚未体现在铜需求明显上升；铜价预计小幅震荡回撤；今日沪铜主力运行参考：68100-69200 元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 0.10%至 690.6 元/吨，最低价在 687.2 元/吨，最高价在 700.8 元/吨，持仓量减少 90 手至 31936 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。

9 月 7 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 9 月 1 日当周原油库存减少 552.1 万桶，预期为减少 142.9 万桶。汽油库存减少 509.3 万桶，预期为减少 75 万桶；精炼油库存增加 30.6 万桶，预期为增加 75 万桶。9 月 7 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 9 月 1 日当周原油库存减少 630.7 万桶，预期为减少 206.4 万桶。汽油库存减少 266.6 万桶，预期为减少 95 万桶；精炼油库存增加 67.9 万桶，预期为增加 23.9 万桶。原油和汽油均是降幅幅度超预期，原油库存为 2022 年 12 月 2 日当周以来最低。

沙特将减产 100 万桶/日的措施延长 3 个月至年底；同时俄罗斯也将延长 30 万桶/日的石油出口削减至 12 月份，此前市场普遍预期沙特和俄罗斯的自愿减产政策只会延长 1 个月，现在均延长 3 个月，这超出了市场预期。沙特和俄罗斯都表示他们将每月对供应削减情况进行审查，并将根据市场情况进行调整。可以看出沙特和俄罗斯对供给端屡次进行预期管理以抬升油价，态度非常坚决，因为两者均对原油收入依赖度很高。目前 OPEC+减产履行率较高，兑现了之前的减产承诺。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 8 月中国原油进口环比增加 20.87%，同比增长更是高达 30.85%，处于历史高位。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，供给偏紧下，美国原油继续去库，建议原油多单轻仓持

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



有。值得关注的风险点在于美国出行旺季即将结束，汽油需求的回落是否会拖累整体原油需求以及原油上涨后带来的通胀压力。

## 塑料：

期货方面：塑料 2401 合约减仓震荡下行，最低价 8304 元/吨，最高价 8400 元/吨，最终收盘于 8317 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.27%。持仓量减少 11856 手至 420468 手。

PE 现货市场涨跌互现，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8400-8700 元/吨，LDPE 报 9400-9900 元/吨，HDPE 报 8950-9250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增了燕山石化 HDPE、兰州石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 88.3%，较去年同期低了 2.2 个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至 9 月 8 日当周，下游开工率回升 0.87 个百分点至 46.99%，较去年同期低了 1.17 个百分点，低于过去三年平均 7.63 个百分点，下游开工率继续低位缓慢回升，棚膜订单继续增加，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存下降 1 万吨至 64 万吨，较去年同期高了 2 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 合约在 90 美元/桶附近震荡，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持平于 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。塑料逢低做多。





## PP:

期货方面：PP2401 合约减仓震荡下行，最低价 7802 元/吨，最高价 7898 元/吨，最终收盘于 7822 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 1.20%。持仓量减少 2912 手至 503728 手。

PP 品种价格多数下跌。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8050-8200 元/吨。

基本面上看，供应端，东莞巨正源等检修装置重启开车，不过 新增浙江石化、潍坊宏润等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 2.26 个百分点至 78.24%，较去年同期高了 1.16 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 9 月 8 日当周，下游开工率回升 5.05 个百分点至 53.19%，较去年同期高了 2.72 个百分点，新增订单与库存情况好转，整体下游开工率回升较多，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存下降 1 万吨至 64 万吨，较去年同期高了 2 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 合约在 90 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 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，下游需求环比走好，新增订单预期向好，关注继续上行空间。PP 逢低做多。

## 沥青:

期货方面：今日沥青期货 2311 合约下跌 0.90%至 3858 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3850 元/吨，最高价 3899 元/吨，持仓量减少 9241 至 274864 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 3.2 个百分点至 49.3%，较去年同期高了 9.6 个百分点，处于历年同期中性偏高位置。1 至 7 月全国公路建设完成投

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



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小幅回升，但仍处于历年同期低位。

库存方面，截至 9 月 8 日当周，沥青库存存货比较 9 月 1 日当周环比上升 0.3 个百分点至 25.7%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 3820 元/吨，沥青 11 合约基差上涨至-38 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 3.2 个百分点至 49.3%，处于历年同期中性偏高位置。下游各行业厂家开工率小幅回升，但仍处于历年同期低位。仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升，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 减仓震荡下行，最低价 6424 元/吨，最高价 6534 元/吨，最终收盘价在 6428 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.70%，持仓量最终减仓 10623 手至 698097 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 2.00 个百分点至 74.19%，其中电石法开工率环比增加 1.18 个百分点至 73.23%，乙烯法开工率环比增加 4.48 个百分点至 77.09%，开工率继续增加，回升至历年同期中性水平。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。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



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回升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8日当周，PVC社会库存环比下降1.52%至45.103万吨，同比去年增加28.29%。

基差方面：9月8日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6415元/吨，V2401合约期货收盘价在6428元/吨，目前基差在-13元/吨，走强105元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比增加2.00个百分点至74.19%，处于历年同期中性水平。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，涨价后成交未向好，出口利多减弱，PVC建议观望。

### 甲醇：

期货市场来看，甲醇期价低开低走，日盘虽有反复，收回部分跌幅，但持仓量表现谨慎，反弹稍显谨慎，期价收于一根带较长下影线的小阴线，跌幅1.52%。成交量持仓量环比有所减持，MACD高位出现死叉，期价重心回落至前一震荡区间运行。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。





江苏太仓甲醇市场基差继续持稳，现货参考商谈 2480 元/吨附近，小单实单基差参考维持 01 合约-45 元/吨，整单-50 元/吨附近；9 下商谈基差 01 合约维持-30~-35 元/吨附近，10 下基差 01 合约平水至+5 元/吨。

甲醇期价强势有所放缓，期价震荡重心有所回落。基本面来看，此前需求一直是支撑价格强势的主要因素，不过本周甲醇制烯烃开工率有所回落，加上 9 月下旬杭州亚运会是否会对需求产生影响，需求端的提振正在减弱。库存方面来看，隆众公布的库存数据持续增加，甲醇样本企业库存环比增加超过 10%，而样本企业订单环比显著减持，内地成交氛围转弱，港口方面，主流趋于提货波动有限，港口库存持续累库，还是对市场形成一定的压制。目前甲醇供应稳定，周度开工率环比有所增加，供应稳定、库存好转，而需求可能不及预期，甲醇强势或有所放缓，甲醇主力合约下方暂时关注 2500 附近支撑表现。

#### PTA:

隔夜原油价格震荡下滑，成本端支撑略有松动，PTA 期价震荡重心小幅下移。导致价格下行的更多还是来自于需求预期的转弱，虽然纺织需求正处于传统旺季，订单开始增加，但下游采购谨慎，聚酯产销情况依然表现低迷，显然下游备货较为谨慎，目前需求预期正在逐步兑现，聚酯开工率继续增长空间有限，从隆众数据来看，周环比甚至略有回落，并且，9 月下旬杭州亚运会召开期间，部分企业生产或将受到影响，可能会进一步削弱需求端支撑；成本端来看，近期低加工费虽然仍有较强支撑，但汽油裂解价差正在回落，调油需求放缓，而 PX 高利润模式下，开工率好转，成本端支撑或有松动。此外，供应端来看，隆众数据显示周度产量环比微幅收窄，但下周威廉化工预期提负，供应大概率处于偏高水平，加上 PTA 库存持续改善，显然供需并不紧张。中期关注成本端变动。

PTA 期价震荡重心回落，高位已经涨势放缓，但成本尚未破位，期价短期或难以止跌跌破前期震荡平台，暂时高位震荡对待，下方暂时关注 5900-5950 附近支撑表现。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格延续下行，散户端高价下调，但低价仍存抵触心理，集团场继续下调成交价格，市场猪源充足，消费端需求无起色，短期来看价格无支撑，明日价格无转强迹象，预计短期价格仍弱势震荡。

今日南方市场弱势运行，部分地区受台风影响，销售计划完成进度偏慢，整体养殖端正常出栏，市场猪源充沛，反观需求端无转好迹象，猪价持续疲软，预计短期价格或弱稳运行。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 低开低走，震荡下跌。日内收复跌幅收盘录得-1.88%的涨跌幅，收盘价报 16420 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，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涨，但目前需求端无好转略显疲弱。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，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，预计猪价偏弱运行。盘面关注 16300 关口。

## 棉花：

国内棉花商业库存去化较快，随着需求担忧加剧，新季棉减产支撑有所减弱。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，当前盘面已陷入高位宽幅区间偏空局面。

国外方面，美棉需求担忧加剧，盘面持续下挫。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，工厂外棉占比提高。目前，旺季预期支撑依然有限，需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，订单偏少，销售压力大；织厂订单继续保持升势，开工略有回升。抛储加码、美棉发运仍处高位，外棉配额下发，预计国内供应紧张压力有望继续缓解。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。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



随着棉价继续下挫，供需矛盾有所缓解。郑棉主力短线仍处下行趋势中，下方16850附近考虑止盈。

### 豆粕：

国外方面，国际大豆供需矛盾日益尖锐，供应上，明尼苏达、内华达等主产州干旱情况加剧，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，中国大豆订单增加，以对冲中国国内大豆、豆粕价格的上涨风险，但高价成本也将开始打压养殖端需求、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，饲料需求整体稳定；散户观望情绪浓厚，对旺季预期较为谨慎，二育低迷，出多进少。大豆通关有所恢复，油厂供应阶段恢复。下游前期备货基本完成，现货成交降至冰点，8月大豆到港充裕，9月到港虽预期有回落，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，豆粕主力强势不在，上方压力确认，在利多支撑减弱下，高位区间多单减仓为主。可适当考虑多翻空操作。

### 豆、棕榈油：

国内供应方面，棕榈油到港压力不减，需求疲软，库存回升；豆粕库存转升，现货成交乏力，预计油厂供应增幅有限，豆油库存延续去化。9月进入集中备货期，当前备货速度较前期有所放缓。西太平洋多个台风处发展期，可能影响国内到港节奏。

国外方面，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，但印度国内已有高库存带

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



来的供应过剩压力。供应端，产区降雨范围扩大，马来东部收割工作或受阻，增产不利；印尼中部、南部干燥得以缓解，整体依然利于产量形成，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，棕榈油现抛压整体有限。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，豆油走势相对偏强。待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局已成事实，但印度、中国的需求在经历备货后有放缓趋向，中期上涨趋势或将放缓。

短线来看，棕榈油、豆油继续偏弱运行，棕油主力打破短线7650附近支撑，转入宽幅震荡思路，区间阻力7850。豆油8300附近支撑下破。操作上，油脂多单逢高减仓，高位区间持续止盈操作。

### 螺纹钢：

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低位运行。本周表需有所回升，但是高频成交数据改善并不明显，实际需求仍较为疲弱。转入旺季，基建、制造业需求预计会有所回升，出口仍能一定程度上缓解供应压力，但地产仍是主要拖累项，整体需求的修复力度还有待观察，有较大概率旺季不旺。宏观层面，近期地产政策密集，整体氛围偏暖，但步入旺季，预计现实面交易权重会加大，后续还需观察旺季需求力度以及政策落地的实际效果。

短期看，前期成材端的偏多逻辑成本支撑和宏观预期均有所弱化，原料端铁矿石压力较大、双焦供应问题逐渐缓解，成本支撑减弱，成材或跟随原料端承压偏弱运行，同时盘面利润有望得到修复。目前来看，铁水还未拐头，钢厂盈利率虽在收缩，但钢厂大幅减产动力不足，负反馈逻辑可能暂时难以流畅，成材下方空间或相对较为有限。操作上，单边观望或者短线偏空，做空盘面利润者注意止盈。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 热卷：

热卷供需双降，库存累库。产量连续四周回升后有所下滑，目前处于近几年同期中等水平，钢厂盈利状况不佳，复产动力一般，预计短期热卷产量小幅波动。近期高频成交数据下滑，下游采购仍较为谨慎，表需同步回落。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，整体上制造业供需双增；稳增长、扩内需政策持续落地，制造业需求有望逐渐回暖。8月钢材出口同环比均回升，但是近期接单转弱，预计出口需求边际转弱。

盘面上，今日热卷延续回调。转入旺季，现实面交易权重逐渐加大。短期供需面变动有限，需求疲弱，热卷高位库存难降；原料端双焦供应问题逐渐缓解，铁矿石高位回调，成本重心下移预计带动热卷震荡偏弱运行。近期关注实际需求力度和铁水走势。

## 铁矿石：

基本面上，铁矿石发运高位运行，到港因天气扰动波幅较大，海漂量处于历年高位，预计天气好转后，到港会出现明显回升。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，但钢厂盈利率连续五周下滑，过半钢厂亏损，后续钢厂生产积极性或受到抑制，预计铁水上方空间有限。

盘面上，商品市场普跌，铁矿石延续回调。短期看，铁水处在绝对高位，铁矿石供需基本面暂时较好，人民币汇率贬值也为矿价带来较好支撑；但同时粗钢平控落地概率较大，成材需求疲弱，黑色产业链整体承压，短期铁矿石或偏弱运行。中长期看，供应端在三四季度趋于宽松的格局不变，供需有宽松的预期，中长期仍偏空。操作上，观望或偏空。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9、10月大秦线通常展开秋季集中检修，北港库存持续去化，供应端的担忧正在悄然出现；特别是近期稳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，一旦非电需求出现好转，可能会导致供需阶段性收紧，价格开始反复。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；而供应端来看，保供稳价政策导向并未转变，前期停产的煤矿已经开始步入复产阶段，供应很难成为价格上行的主导因素，预计价格大概率仍将承压运行。

双焦：黑色板块整体承压，双焦期价也出现了显著下挫，焦煤主力合约收跌4.09%，焦炭主力合约收跌3.50%。

近期政策端对于期货市场较为关注，铁矿石系统性风险较大，黑色板块整体承压，加上此前事故煤矿逐渐复产，供应压力缓解下，双焦价格开始出现明显的松动。特别是目前成材以及焦化企业利润低迷，上游焦煤上调对产业压力开始加大，抑制采购需求，粗钢平控政策悬而未决，钢厂采购并不紧迫，旺季已经到来，但预期尚未兑现，需求端仍令价格走势面临较大的不确定性，双焦期价短期开始回调整理。不过，钢厂铁水产量维持高位，刚需短期仍有一定的支撑，双焦期价虽然回吐大部分涨幅，但并未出现明显破位，价格是否继续下行还需关注需求端动态，暂时高位震荡对待。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



### 玻璃：

上周一条产线冷修，玻璃产量小幅下滑，9月8日滕州2线600吨和汝阳龙昊二线600吨两条生产线点火，整体上供应趋于宽松的态势不变。近期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，本周产销率过百，环比出现回升，库存再度转为去库。但近几日部分地区出货放缓，特别是沙河、湖北地区产销率明显下滑，旺季需求成色欠佳，后续还需继续观察。

盘面上，今日玻璃增仓下跌，延续回调。短期看，地产政策虽超预期释放，带动市场预期回暖，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，盘面再度承压回调，短期或继续偏弱震荡。近期关注出货去情况和地产销售端情况。

### 纯碱：

供给端纯碱产量继续回落，月初检修企业较多，预计下周逐渐复产，远兴二线投料产出，重庆湘渝稳定运行，供应端有回升预期。出货小幅回落，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，现货价格仍较为坚挺。

盘面上，今日纯碱增仓下跌，延续回调。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，期货盘面上抢先交易供应恢复预期，空头氛围较浓，短期或仍偏弱运行；但库存仍在去化，现货价格坚挺，还未出现拐头迹象，期货深贴水状态下，谨防多头反攻，操作上观望或者短空。关注现货价格变动。

### 尿素：

尿素期价跌势放缓，但基本面并未有进一步利多支撑，对于尿素法检预期从严，出口或难以威胁国内供需环境的情况下，尽管印度发布招标后国际尿素价格趋强，但国内影响较为有限；而回归基本面，尿素日产环比有所好转，下周复产装置增

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



加，供应能力进一步增强；需求方面来看，复合肥开工率增长放缓，工业需求相对低迷，短期采购压力不大，特别是市场情绪影响下，采购非常谨慎，工厂成交情况不及预期。短期供需并不紧张，下周企业库存或有累库，现货价格或有回调。至于中期，虽然下旬秋粮用肥以及国家化肥储备采购周期到来，但出口难有提振，大型企业表示延迟淡季采购工作以及加快向市场投放库存，且化肥保供工作下，预计供需形势宽松。

基差逆势走扩，回归压力下，在现价没有大幅下挫背景下，期价跌幅有所放缓。从小时图来看，长期的强势已经有所转变，期价重回前期震荡区间，暂时关注2000-2250 区间争夺情况。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



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交易咨询业务资格）

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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。