

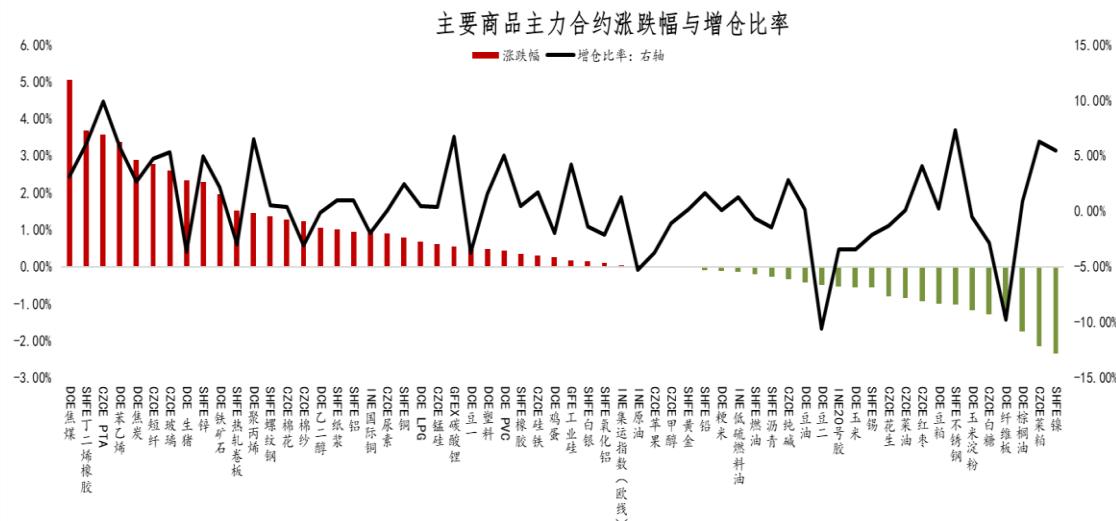
冠通每日交易策略

制作日期：2023年9月12日

期市综述

截止 9 月 12 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。焦煤涨超 5%，丁二烯橡胶（BR）、PTA、苯乙烯（EB）涨超 3%，焦炭、短纤、玻璃、生猪、沪锌涨超 2%。跌幅方面，沪镍、菜粕跌超 2%，棕榈油、白糖、淀粉、不锈钢（SS）、豆粕跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.11%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.09%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.02%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.07%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.05%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.01%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，PTA2401 流入 9.77 亿，铁矿石 2401 流入 5.06 亿，焦煤 2401 流入 4.99 亿；资金流出方面，沪深 300 2309 流出 65.97 亿，中证 500 2309 流出 61.18 亿，中证 1000 2309 流出 50.57 亿。



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。



核心观点

金银：

本周一（9月11日）据纽约联储的调查，美国8月一年期通胀预期从3.5%小幅上升至3.6%，三年期通胀预期从2.9%小幅下降至2.8%，五年期通胀前景从2.9%小幅上升至3.0%；美联储的调查显示，8月份美国消费者的通胀预期大体稳定，但受调查者更加担心自己的财务状况，对就业市场也更为悲观；数据显示上周（9月4日-8日）经季节调整后的美国银行存款总额暴跌700亿美元，降至5月以来的最低水平。上周大型银行的存款流出量超过500亿美元，为自7月以来的最高水平，小型银行的存款流出量超过150亿美元，是自3月以来的最大水平；美国的区域性银行危机已经爆发半年时间，但投资者和储户对美国小银行的信心似乎并没有恢复；据最新芝加哥商品交易所集团（CME Group）的美联储观察工具显示，投资者仍认为美联储在今年年底前（11月或12月）再次加息的可能性接近40%。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）：

今日大盘午后再度回落，三大指数全线翻绿，创业板指走势稍弱；消息面，产业链人士：年底之前还会有更多国内手机厂商支持卫星通话功能；9月11日央行公布8月份社会融资规模增量为3.12万亿元，比上年同期多6316亿元；8月末社会融资规模存量为368.61万亿元，同比增长9%；习近平主持召开新时代推动东北全面振兴座谈会强调，牢牢把握东北的重要使命，奋力谱写东北全面振兴新篇章；整体看，在稳定实体经济、活跃资金市场政策组合不断发力之下，A股市场底部特征清晰；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空。



铜：

数据显示美国消费者通胀预期有所上升，近期美国银行存款流出仍然严重，市场对美联储年底前继续加息的预期维持在 40% 左右，美元指数维持 104.50 上方，伦铜维持 8400 美元/吨附近震荡；昨日伦铜收涨 2.09% 至 8402 美元/吨，沪铜主力收至 69360 元/吨；昨日 LME 库存增加 400 至 134525 吨，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 26.5 美元/吨；海外矿业端，紫金矿业表示，（非洲刚果金）卡莫阿铜矿权属情况及生产经营情况一切正常并取得良好业绩。2023 年上半年卡莫阿铜矿生产 19.7 万吨铜；目前一、二期联合改扩能计划已完成，年产能已达 45 万吨铜；三期及配套 50 万吨铜冶炼厂预计 2024 年第四季度建成投产，届时年产能将提升至 60 万吨铜以上；当项目处理产能达到 1900 万吨/年、年产铜 80 多万吨，将有望成为全球第二大产铜矿山。9 月 12 日巴西商贸部工业品出口数据，9 月第 2 周累计装出铜矿石和铜精矿 5.67 万吨，去年 9 月为 13.2 万吨；日均装运量为 1.13 万吨/日，较去年 9 月的 0.63 万吨/日增加 80.33%。国内铜下游，据 SMM，上周（9 月 4 日-8 日）国内主要精铜杆企业周度开工率为 70.25%，较上周回升 1.28 个百分点；再生铜制杆企业开工率为 40.94%，较上周上涨了 0.88 个百分点。虽然已经进入九月份，但铜杆企业订单并没有明显改善；进入 9 月电线电缆行业订单未见明显起色，“金九银十”暂不及预期。据 SMM，民用端中低压线缆并未回升；电网类订单相对较好，但多家企业表示电网类订单提货速度减慢，此前签约长单的远期落地执行效果不理想；新能源汽车相关订单可见增长；库存方面，截至 9 月 8 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增 0.38 万吨至 10.05 万吨，较上周五增加 1.19 万吨，已经连续 2 周增加。整体看，目前大量稳增长政策落地，但尚未体现在铜需求大量增长，铜价依然在震荡中；今日沪铜主力运行参考：68800-69700 元/吨。



碳酸锂：

期货方面：碳酸锂整体今日震荡运行。今日主力 LC2401 开盘震荡上行，午盘后震荡回调，涨跌幅 0.54%。收涨于 177750 元/吨，成交量为 86982 手，持仓量为 44536 手，+2983 手。

现货方面：根据 Mysteel 数据，今日富宝碳酸锂指数报 187833 元/吨，下跌 1833 元/吨，电池级碳酸锂报 195500 元/吨，下跌 1000 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 187000 元/吨，下跌 1000 元/吨。

基差方面：主力合约电池级碳酸锂基差为 17750 元/吨，主力合约工业级碳酸锂基差为 9250 元/吨，目前基差较大且主力合约交割过远，近期反复不定。

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，供给端维持库存压力，上游原料整体库存偏高，锂盐厂生产产量波动不大保持稳定生产态势，使得现货市场货物流通较为充足，来自供给端的压力会进一步推动碳酸锂价格下跌，此状况会激发其他锂矿厂商的保价行为。需求方面，需求端总体不达预期，不仅是原料端需求偏弱，下游需求未出现亮点，终端也呈现需求市场不足的状态，电池和电芯厂的库存偏高，而正极材料的需求多是呈现以销定产，对碳酸锂的采购显谨慎，并且压价情绪持续。9 月的供应方已在减产，但进口量又在一定程度上补足缩减的产量保持有效供给，但需求端的增长速度不达预期，供应需求均走弱。综合来看，供需双弱格局导致期货现货均走弱，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。从短期交易来看，目前期货价格已下跌较多，继续追空存在一定风险，盘面会受到当前基差、资金及宏观情绪等影响，可能出现较大幅度震荡，建议区间操作为主。综合来说，现货价格始终不见止跌，期货盘面多空博弈激烈。

原油：

今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 0.04% 至 696.4 元/吨，最低价在 687.5 元/吨，最高价在 699.3 元/吨，持仓量减少 1826 手至 28776 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，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 合约增仓震荡上行，最低价 8325 元/吨，最高价 8418 元/吨，最终收盘于 8402 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.47%。持仓量增加 6521 手至 425595 手。

PE 现货市场部分上涨，涨跌幅在 -0 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8450-8700 元/吨，LDPE 报 9450-9900 元/吨，HDPE 报 8950-9250 元/吨。

基本面上看，供应端，齐鲁石化老全密度、茂名石化全密度等检修装置重启开车，但是新增了独山子石化老全密度、茂名石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 89.3%，较去年同期低了 2.4 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。

周二石化库存下降 1.5 万吨至 67.5 万吨，较去年同期低了 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 合约上涨至 91 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 865 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 825 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 合约增仓震荡上行，最低价 7842 元/吨，最高价 8014 元/吨，最终收盘于 7985 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.45%。持仓量增加 35513 手至 547139 手。



PP 品种价格多数上涨。拉丝报 7850-8050 元/吨，共聚报 8100-8250 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。

周二石化库存下降 1.5 万吨至 67.5 万吨，较去年同期低了 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 合约上涨至 91 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 850 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 0.26% 至 3844 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3838 元/吨，最高价 3878 元/吨，持仓量减少 3805 至 260601 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 3810 元/吨，沥青 11 合约基差上涨至 -34 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。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 增仓震荡运行，最低价 6438 元/吨，最高价 6522 元/吨，最终收盘价在 6492 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.43%，持仓量最终增仓 37974 手至 750435 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。

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 10 日当周，房地产成交回落，30 大中城市商品房成交面积环比回落 29.83%，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 12 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6371 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6492 元/吨，目前基差在 -121 元/吨，走弱 43 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回落，仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高，同时期待旺季表现，基差偏弱，出口利多减弱，PVC 建议观望。

甲醇：

期货市场：甲醇期价略有高开，日内宽幅震荡整理，最高 2574 元/吨，最低 2540 元/吨，窄幅震荡，尾盘减仓报收于 2566 元/吨，涨跌幅持平，成交量持仓量环比收窄，市场情绪较为谨慎。

甲醇期价震荡整理，涨幅有所放缓。基本面来看，传统需求虽有支撑，但新兴需求出现明显放缓，上周甲醇至烯烃的开工率周环比明显回落，加上 9 月下旬杭州亚运会是否会对需求产生影响，需求端的支撑正在逐渐放缓。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；此外，供应方面来看，甲醇开工率环比继续增加，并且近期暂无装置检修计划，且后续复产装置生产，供应端正在逐渐改善。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。不过，甲醇冬季仍处于传统旺季，原油价格强势下，整体需求预期还是有支撑，但供应增量也不容忽视，供需双增。期货市场来看，期价阶段性涨势虽有放缓，但并没有扭转弱势行情，仍在上行趋势线，在下方 2500 附近支撑上方偏强运行，上方暂时关注 2600-2650 附近压力。

PTA：

PTA 期价强势反弹，可以说是多方面因素的共振，一方面，原油价格维持高位，PX 报价偏强，成本端发挥重要支撑作用的同时，低加工费的 PTA 生产也受到影响，嘉通一期、逸盛宁波以及逸盛海南停车，开工率明显下滑；另一方面，聚酯长丝以及短纤价格显著拉涨后，聚酯大部分产品利润明显扩张，加上纺织企业订单好转，金九银十需求旺季预期再度发酵，供需短期向好，配合成本端支撑，价格开始强势反弹。不过，对于成本端，调油需求已经进入尾声，成本端估值有回落的空间；而需求方面，长丝、短纤价格上涨对聚酯的实际提振还需要关注产销情况，目前聚酯产销率继续增长空间有限，加上 9 月下旬杭州亚运会到来或影响阶段性需求，需求的持续性还需谨慎，加上 PTA 产能持续释放，后续有检修装置提负荷运行，产业方面供大于求的形势不变。期货市场来看 PTA 主力期价强势上涨，重心显著抬升，期价在 6200 上方仍处于偏强格局，不过基本面上行基础并不牢固，不宜追涨，短线参与为宜。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格稳中偏弱。部分地区散户端受降雨影响，有偏强迹象。昨日部分地区集团场拉涨后市场表现不佳，且屠企不缺猪，整体行情转弱。需求端虽有屠宰厂增量，但是仍难以扭转弱势行情。预计明日市场猪价或盘整运行。今日南方市场猪价大片趋稳。近日多数地区二次育肥虽有入场，



但是交易谨慎，整体成交量有限，市场标猪供应仍充沛。部分地区消费端有转好迹象，但是对猪价支撑力度有限。预计明日市场猪价或窄幅调整为主。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 高开高走，震荡上行。日内收复跌幅收盘录得 2.34%的涨跌幅，收盘价报 16700 元/吨。其他合约全线收涨一，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。市场整体供应充沛，加之八月生猪二育供应供应宽松。广东地区因台风降雨需求较弱，但未来天气降温加之半个月后双节或带来需求转温。后续还需继续关注需求提涨情况。总体而言，今日上涨仍处于震荡行情内，盘面价格受未来需求预期影响存在支撑，震荡区间在 16000-18000。

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，美棉震荡上扬。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，需求有所好转，但纱厂提价依然乏力，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。

随着棉价下挫，供需矛盾有所缓解。郑棉盘面多空有所反复，高抛低吸为主。

豆粕：

国外方面，国际大豆供需矛盾日益尖锐。供应上，由于明尼苏达、内华达等主产州持续的干旱情况，本周，美国爱荷华州和伊利诺伊州四家作物观察生产商都下



调了大豆单产预测，即使昨日内华达出现了一场来得过晚的降雨；巴拿马运河干旱预计影响贸易节奏；阿根廷大豆美元计划刺激下，短期迎来暴增。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。大豆通关受限，油厂供应有所反复。下游前期备货基本完成，现货成交冷清，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。可适当考虑轻仓多翻空操作。

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，合同压力不大，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。西太平洋仍有多个台风胚胎，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 月高频出口大幅回落。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来的供应过剩压力。供应端，产区降雨持续，马来东部收割工作受阻，限制 9 月增产幅度；当前供需宽松形势尚未扭转，盘面抛压渐强，建议谨慎看待印度的需求支撑。印尼中部、南部产区干燥得以缓解，整体依然利于产量形成，预计延续增产趋势。美豆优良率回落，北美紧张的供应格局已成事实，美国生柴需求旺盛，豆油走势相对偏强。整体来看，印度、中国的需求在经历备货后有放缓趋向，且当前供应端也不具有进一步炒作题材，油脂高位恐难有强支撑，后市博弈将加剧，中期上涨趋势或将放缓。

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。

短线来看，棕榈油、豆油继续偏弱运行，MPOB 报告利空，棕油顺势下探。豆油 8300 附近支撑下破。操作上，把握盘中反弹机会，油脂多单逢高减仓。

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，钢厂盈利率连续五周下滑，预计短期螺纹钢产量仍低位运行。近两日宏观情绪回暖，建材成交出现好转。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。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。

盘面上，宏观乐观情绪延续，今日黑色系偏强运行，螺纹钢延续反弹。短期看，原料端铁矿石和双焦表现强势，成本端支撑强化，但需求整体上偏弱，旺季需求力度仍需继续关注，建议短期震荡思路对待。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。操作上，螺纹钢暂时仍处于震荡区间，上下驱动均不强，单边观望为主。铁水高位状态下，原料端相对强势，盘面利润仍有收缩压力。近期关注旺季需求兑现情况。

热卷：

热卷产需双降，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。近期高频成交数据一般，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。根据 SMM 数据，9.3-9.10 钢材出口环比出现回升，中长期看出口优势转弱，出口预计边际回落。



盘面上，宏观乐观情绪延续，黑色系整体偏强运行。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，仍形成上方压力，同时下方成本支撑较强，短期热卷震荡思路对待，上下驱动均一般，操作上观望为主。近期关注实际需求力度。

铁矿石：

基本面上，外矿发运连续两周回升后，本期下滑至中等水平；台风天气影响消退后，本期到港大幅回升，目前到港处于偏高水平。中长期看，外矿供应趋于宽松的趋势不变。需求端，铁水、疏港以及钢厂日耗均处于偏高水平，短期铁矿石需求韧性仍较好。但钢厂盈利率连续五周下滑，过半钢厂亏损，焦炭提涨博弈中，钢厂利润收缩压力加大，或影响钢厂生产积极性，预计铁水上行空间有限，但同时上周钢厂盈利率下滑幅度较小，主动减产力度或不大，预计铁水下滑也较为缓慢，短期倾向于高位震荡。

盘面上，宏观情绪好转带动黑色系整体偏强运行，铁矿石延续反弹，上探前高。短期看，基本面仍对矿价有较好支撑，且随着国庆假期临近，钢厂或有补库需求，但发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，持续加强期现货市场联动监管，加之粗钢平控预期仍在，铁矿石高位风险较大，短期建议高位震荡思路对待，操作上观望为主，追高需谨慎。中长期，铁矿石供需格局趋于宽松，矿价仍承压。目前铁水未进入下滑通道，产业链矛盾还在积累，钢厂主被动减产动力不足，负反馈条件暂时还不够成熟。近期关注钢厂盈利状况和铁水走势。

焦煤焦炭：

双焦：双焦价格强势反弹，刷新阶段性的高点，焦煤主力合约涨幅一度超过 5%，焦炭主力合约涨幅也在 3%以上。价格缘何如此强势？从基本面角度来看，在市场才稍微对煤矿安全检查预期担忧放缓之际，9 月 10 日夜间，山西焦煤一煤矿发生顶板事故，虽然暂未确定是否有人员伤亡，但安全事故多发，供应端的隐忧仍未消除；与此同时，进口蒙煤受集装箱周转影响，通关量下滑，外贸煤补充下

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。



降，进一步加剧了供应的不确定性；需求方面，虽然上周焦化企业利润下降影响焦化企业采购积极性，但焦炭价格开始提涨，铁水日均产量持续维持高位，焦化企业维持高开工的状态，采购仍有支撑，而近期房地产政策利多频频出台，叠加金九银十需求旺季、双节备货补库计划，需求阶段性支撑仍在，短期双焦价格延续强势。不过，相对于原材料价格的反弹走高，成材端表现相对克制，目前成材利润低迷，面对提涨的焦炭，还是有抵触情绪，钢焦博弈仍在进行中，并且从政策预期到需求实际改善还需要一定的周期验证，目前成材表现需求并没有明显的增长，加上粗钢平控政策悬而未决，中期还需要关注成材端是否出现负反馈。

目前，从供需面的角度来看，焦煤好于焦炭，也导致近几个月以来焦煤涨幅大于焦炭，短期来看，双焦价格延续强势，暂未有放缓迹象，不过价格的涨幅，最终还是要看终端需求的实际情况，暂时还需谨慎对待。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考

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。前期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，上周产销率过百，环比出现回升，库存再度转为去库。但周末整体出货放缓，销率明显下滑，下游刚需补库为主，旺季需求成色欠佳，后续还需继续观察旺季需求力度。

盘面上，宏观乐观情绪延续，玻璃高开后震荡运行。短期看，下游补库力度和可持续性一般，旺季需求暂未得到兑现，玻璃上行驱动不强，但地产竣工端增速尚未出现拐点，旺季阶段需求也不必过于悲观，此外地产政策实质性落地力度加大，“金九银十”阶段地产销售端或能出现结构性好转，一旦销售端出现好转，竣工端有望先行恢复，玻璃需求有望回升。短期建议宽幅震荡思路对待，区间操作。地产行业偏弱，中长期需求仍承压。近期关注玻璃产销率以及地产销售端情况。



纯碱：

供给端纯碱产量继续回落，月初检修企业较多，进入到本周已经有较多产线退出检修状态，新产能方面，据了解目前远兴一线、二线负荷可达到 90%，近期或达到满产状态，三线、四线点火进程有望加快，预计本周供应会出现明显回升。上周出货小幅回落，整体产销率仍过百。重碱下游，浮法玻璃日熔量小幅下滑，光伏玻璃日熔量延续回升态势，上周两条 600 万吨的浮法玻璃出产线点火，光伏玻璃本月有 3 条产线有点火计划，预计后续重碱需求继续稳中回升；轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。库存水平处于历年绝对低位，现货资源偏紧，现货价格高位震荡。

盘面上，今日高开低走，增仓下行。根据我们测算，本周供应预计出现明显回升，库存拐点或将出现，供需格局有转弱预期，但是现货价格仍较为坚挺，短期盘面上或表现偏震荡；中期看，供需格局将逐渐转向过剩，仍是偏空。操作上，关注反弹沽空的机会，近月基本面仍有支撑，沽空以远月为主。近期重点关注远兴能源产出的稳定性。

尿素：

尿素现货价格止跌趋稳，高基差下，期价很难独立下行。目前需求端来看，区域农需已经开始少量采购，复合肥以及工业需求仍有支撑下，需求正在逐渐好转；加上低库存形势未改，企业出货压力不大，现价高位仍有反复。不过，前期集中检修的尿素将在 9 月中旬陆续进入复产周期，供应端增量将开始显现，将平稳需求影响；加上若后续出口法检从严，中国尿素出口规模受限，库存或将见底回升，整体供需压力将有所缓解。基本面来看，多空因素交织，现价继续上涨动力有限。期货市场来看，高基差仍有回归需求，加上低库存影响，期价很难出现显著下行，近期期价止跌试探性反弹，但目前供需双增，缺乏绝对利多题材，价格暂时高位震荡对待，暂时关注 2000-2250 区间争夺情况。



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。