

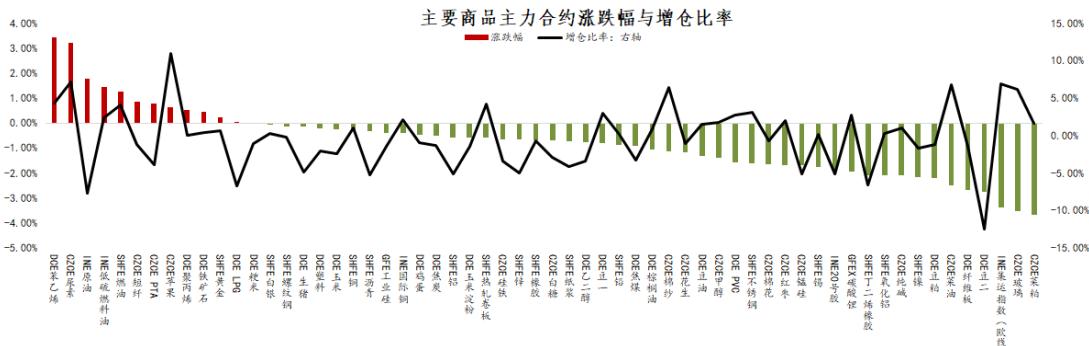
冠通每日交易策略

制作日期: 2023 年 9 月 13 日

期市综述

截止9月13日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。菜粕、玻璃、集运指数（欧线）跌超3%，豆二、菜油、豆粕、沪镍、丁二烯橡胶（BR）、纯碱、氧化铝跌超2%。涨幅方面，苯乙烯（EB）、尿素涨超3%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.66%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.30%，中证500股指期货（IC）主力合约跌1.06%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌1.31%。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0.11%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.14%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.15%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，尿素 2401 流入 2.92 亿，苹果 2401 流入 2.43 亿，菜油 2401 流入 2.11 亿；资金流出方面，中证 500 2309 流出 63.72 亿，沪深 300 2309 流出 62.33 亿，中证 1000 2309 流出 38.06 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

股指期货 (IF) :

今日大盘延续缩量调整，创业板指跌超 1% 再创年内新低；消息面，新华时评：让人工智能技术早日走进千家万户；国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第十二次排除延期清单；泰国决定对中国游客实施为期 5 个月的免签政策；央行有关部门负责人：目前提前还贷情况已经有所减少，预期得到实质性改善；整体看，目前稳增长、资本市场改革等政策密集出台，“政策底”已经显现，市场正处于政策发力期，大盘和股指期货有望同步慢牛反弹；由于 IF2309 合约面临换月，股指期货中短线预判震荡偏空。

金银：

本周二 (9 月 12 日) 据美国人口普查局关于收入、贫困和医疗保险的年度报告，经通胀调整，2022 年美国家庭收入中位数为 74580 美元，2021 年为 76330 美元；这意味着去年美国家庭实际收入同比下降了 2.3%，降幅达到 2010 年以来最大，也是实际收入连续第三年下降，数据凸显出生活成本上升给美国家庭带来的伤害，经济健康状况堪忧；根据媒体对联邦存款保险公司 (FDIC) 数据的分析，第二季度美国银行业总共持有超过 1.2 万亿美元的经纪存款，较上年同期增长了 86%，监管机构和银行家表示经纪存款是一种“热钱”，当银行遇到困难时，它们很容易消失；据芝商所 (CME) 的“美联储观察工具”显示，到本周二美股盘后，美国联邦基金利率期货交易市场预计，本月 20 日美联储保持利率不变的概率达 93%，11 月至少加息 25 个基点的概率略低于 41%，到今年底，加息的概率略超过 44%；目前市场密切关注美国 8 月 CPI 数据可能对美联储今后决策的影响；整体看金银在加息已经接近结束、美国政府仍然债台高筑和银行业危机仍未结束的环境中出现多次剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。



铜：

昨日有报道称美国家庭实际收入连续三年下滑，美国银行业经纪存款大幅增加，银行业危机仍在隐性存在；市场仍预期美联储 9 月不加息，美元指数维持 104.50 上方，伦铜维持 8400 美元/吨关口附近；昨日伦铜收跌 0.11% 至 8392 美元/吨，沪铜主力收至 69180 元/吨；昨日 LME 库存增加 1125 至 135650 吨，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 23.5 美元/吨。海外矿业端，近日《北美矿业专栏》采访了国际铜业协会全球公共事务总监 Nicole Witoslawski，他说，“国际铜业协会会员已经与铜价值链合作回收材料，在 2018 年回收了约 400 万吨消费废料。由于 70% 的铜被用于电气设备，许多举措都集中在回收电子垃圾上。”主要的回收循环包括使用前的“新”废料，约占回收铜的 60%。“在整个铜价值链中，冶炼厂、制造商和生产商都在努力确保生产过程中产生的废料被收集并重新引入生产流程。”国内铜下游，8 月 SMM 中国电解铜产量为 98.90 万吨，环比增加 6.31 万吨，增幅为 6.8%，同比增加 15.5%；SMM 根据各家排产情况，预计 9 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，环比微降 0.29 万吨降幅为 0.29%，同比上升 8.5%；9 月 8 日当周，受到硫酸价格走高提振，炼企冶炼利润介乎于 2000-3200 元/吨不等，将大大刺激炼企的冶炼积极性。本周 SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，电解铜杆企业周度开工率为 70.25%，连续 6 周从低位回升。预计 9 月铜杆企业开工率为 73.98%，环比上升 3.52 个百分点。截至 9 月 8 日，9 月新增风电项目将带动用铜量 4.9 万吨，低于 8 月同期的 7.6 万吨。9 月新增光伏项目将带动用铜量 3.86 万吨，低于 8 月的 11.6 万吨。整体看，9 月份铜需求相对弱化，政策面利好转化为铜需求尚需时间；今日沪铜主力运行参考：68700-69500 元/吨。



碳酸锂：

期货方面：碳酸锂整体今日震荡下行。今日主力 LC2401 开盘震荡小幅上行后震荡运行，涨跌幅-1.95%。收跌于 176050 元/吨，成交量为 73753 手，持仓量为 45820 手，+1284 手。

现货方面：根据 Mysteel 数据，今日富宝碳酸锂指数报 182500 元/吨，下跌 5333 元/吨，电池级碳酸锂报 194500 元/吨，下跌 1000 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 186000 元/吨，下跌 1000 元/吨。

基差方面：主力合约电池级碳酸锂基差为 18450 元/吨，主力合约工业级碳酸锂基差为 9950 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，市场交易活跃度不佳，市场持续观望。现货价格进一步下降，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，但青海部分公司近期有宣布出货计划，锂盐供应在一定程度上会增加，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，并且在消息面角度或对锂价会形成一定的利空。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，需求疲软，下游多数维持刚需生产，消耗此前原材料库存，市场活跃度偏低，对碳酸锂的采购显谨慎，并且压价情绪持续。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，但当下趋勢性动力仍然不足，呈现短期或偏区间震荡。从短期交易来看，目前现货价格始终不见止跌，期货盘面多空博弈激烈，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。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.77% 至 707.9 元/吨，最低价在 702.2 元/吨，最高价在 712.5 元/吨，持仓量减少 2088 手至 26985 手。



欧佩克月报显示，欧佩克 7 月石油日产量上修 2.6 万桶至 2733.6 万桶，8 月石油日产量为 2744.9 万桶，环比增加 11.3 万桶。沙特日产量减少 8.8 万桶至 897 万桶，不过伊朗日产量增加 14.3 万桶至 300 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。

最新 EIA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速上调 5 万桶/日至 181 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 25 万桶/日至 136 万桶/日，预计四季度继续去库 20 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维持在 220 万桶/日，由于沙特延长减产，四季度原油供给缺口增至 300 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维持在 100 万桶/日。

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

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。



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，欧佩克预计四季度原油供给缺口增至 300 万桶/日，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 合约高开后减仓震荡下行，最低价 8339 元/吨，最高价 8466 元/吨，最终收盘于 8358 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.20%。持仓量减少 8625 手至 416970 手。

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在-0 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 8450-8700 元/吨，LDPE 报 9500-10000 元/吨，HDPE 报 9050-9250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增了独山子石化老全密度 2 线等检修装置，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。

周三石化库存下降 1.5 万吨至 66 万吨，较去年同期低了 1.5 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 92 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 合约震荡运行，最低价 77940 元/吨，最高价 8089 元/吨，最终收盘于 7966 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.52%。持仓量增加 58 手至 547197 手。

PP 品种价格多数上涨。拉丝报 7950-8150 元/吨，共聚报 8100-8350 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。

周三石化库存下降 1.5 万吨至 66 万吨，较去年同期低了 1.5 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 92 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 0.31% 至 3843 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3825 元/吨，最高价 3897 元/吨，持仓量减少 12841 至 247760 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下跌至 3795 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至 -48 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 高开后增仓震荡下行，最低价 6376 元/吨，最高价 6546 元/吨，最终收盘价在 6385 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.57%，持仓量最终增仓 21387 手至 771822 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 13 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6361 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6385 元/吨，目前基差在-24 元/吨，走强 97 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：有别于原油价格、尿素价格的强势，甲醇期价出现了明显的走弱，期价高开最高试探 2596 元/吨后承压回落，日盘扩大回调幅度，最低下行至 2520 元/吨，收于一根带较长上影线的大阴线实体，收跌 1.37%，成交量持仓量环比均有扩大。

甲醇期价出现了明显的回落，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，隆众公布的企业库存环比微幅下降，不过企业订单更为低迷，环比降幅显著，显然下游需求采购并不如市场预期乐观，而港口库存周环比显著增加，华东、华南地区库存增幅明显，中间环节库存增加，进一步令供需预期降温。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。期货市场来看，甲醇期价前期试探反弹后承压下挫，短期强势放缓，短周期在 2600-2650 压力下方震荡偏弱，下方关注 2480-2500 附近支撑表现。

PTA：

PTA 期价虽涨势放缓，但短期很难有改变震荡偏强的情况。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



价涨势放缓，但期价回调并未跌破下方重要支撑，近期期价在 6200 上方仍处于偏强格局。至于价格的上行空间，还需要进一步跟踪成本以及现实需求情况。

棉花：

郑棉再度落至 16900 附近支撑，空单逢低止盈，区间逢高布空

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。储备棉成交已连续两日不足 100%。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，USDA 下调美棉产量，美棉盘面高位震荡。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。棉价下跌，补库谨慎；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。

棉价在经历短暂反弹后再度回落，关注 16900 附近支撑，下破有望转入单边势头。自此之前，高位区间宽幅震荡，逢高沽空，逢低止盈。

豆粕：

原料端坍塌，豆粕下寻支撑

国外方面，随着美豆供应利多出尽，难以提供新的支撑，美豆放量回落。后市将转入美豆收割逻辑，当前晴朗少雨天气，利于收割推进，且当前全球需求普遍弱势，在集中发运前美豆或保持一段时间的沉寂。供应上，巴拿马运河干旱持续，预计影响贸易旺季节奏；阿根廷大豆美元计划刺激下，短期迎来暴增，但持续性



存疑。风险上，不排除在9月大部时间糟糕天气下，USDA进一步下调单产、和产量预期。

国内方面，规模猪场持续压栏，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。下游前期备货基本完成，现货成交冷清。大豆通关受限，油厂供应有所反复。8月大豆到港充裕，9月到港虽预期有回落，但短期看，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偏慢的持续性。

豆粕主力强势不在，上方压力确认后，利多支撑减弱下，顺势回落，收盘于3950关键支撑位之上。盘面并未给出更多的方向指引，国内养殖端处需求旺季，叠加海关检疫及航运路线上的复杂天气，美豆回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌。操作上，前期空单，逢低阶段止盈，顶部区间逢高沽空。

豆、棕榈油：

油脂阶段见顶，关注区间支撑

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，油厂供应回落，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，在其国内较差的天气状况下，备货、进口需求或短期激增，但印度国内已有高库存带来的供应过剩压力。供应端，产区强降雨暂告结束，9月上旬马来东部收割工作受阻，限制增产幅度；9月中下旬开始，印尼大部产区将回归晴朗少雨天气，预计将进一推高产量。当前边际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。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。但整体来看，印度、中国的需求在经历备货后有放缓趋向，且当前时点供应端也不具有进一步炒作题材，中期上涨趋势放缓，高位宽幅震荡思路对待。

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。



短线来看，棕榈油、豆油继续偏弱运行，操作上，轻仓短空，下探及时止盈。7350 为棕油主力关键区间支撑，此位置多头博弈将有所增加。

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，市场普遍预期 8 月美国 CPI 将出现较为明显的上涨，加息预期强化，大宗商品市场整体承压，黑色系偏弱运行，尾盘有所回抽，螺纹钢最终小幅收阴。短期看，原料端双焦供应问题突出，加之市场存节前补库预期，原料端整体相对强势，成本端支撑仍在，但需求整体上偏弱，螺纹钢暂时仍处于震荡区间，关注节前补库力度，原料端上涨或继续推动成材向上运行。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。此外，铁水高位状态下，原料端相对强势，盘面利润仍有收缩压力。

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，近期出口表现较好，中长期看出口优势转弱，出口预计边际回落。



盘面上，市场普遍预期8月美国CPI将出现较为明显的上涨，加息预期强化，大宗商品市场整体承压，黑色系偏弱运行，尾盘有所回抽，热卷最终小幅收阴。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，同时原料端双焦供应问题突出，铁矿石价格坚挺，下方成本支撑较好，短期热卷震荡思路对待，上下驱动均一般，操作上观望为主。螺纹钢供需、库存状况均好于热卷，短期卷螺差仍趋于收缩。

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，预计铁水上方空间有限，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。

多家国际金融机构前瞻美国CPI数据会出现回升，通胀隐忧再现，今日商品市场承压，黑色系整体偏弱运行，尾盘有所回抽，铁矿石小幅收涨。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，做空也不适宜。近期关注钢厂盈利状况和铁水走势。

焦煤焦炭：

动力煤：目前煤炭依然是坑口端火热，消费端谨慎。前期安全检查形势严格，供应出现收缩，加上化工用煤需求向好，坑口端报价依旧偏强。中间环节来看，虽

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。



然环渤海港口报价上调后发运倒挂有所好转，但环渤海港口库存持续去化，9-10 月大秦线秋季集中检修或进一步影响集港背景下，市场对于中间环节的供应收紧的忧虑发酵。不过，电力需求来看，杭州亚运会在即，下游电厂有政策要求增库，有电厂提高了采购价格，电厂方面动作进一步支撑了价格走势，短期仍偏强运行，不过，电厂库存攀升，部分电厂已经有胀库压力，采购需求非常谨慎；而非电需求来看，采购补货虽有，但补库预期并不强烈，特别是终端需求迟疑下，需求还没有实际的增长；此外，进口煤炭仍处于高位，虽然进口成本抬升，但国内煤价格上调，进口依然存在优势，外贸煤补充下，整体南方采购需求进一步下降。短期价格偏强，但缺乏需求配合下，价格反弹高度有限，加上供应端边际正在改善，价格大概率承压运行。

双焦：市场预期美国通胀压力升温，加息预期下，大宗商品普跌，双焦也没有摆脱这一影响，双双震荡收跌。

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，但已经影响该地区生产，汾西六矿停产待查，延安煤矿也因安全隐忧停产，加上进口蒙煤受集装箱周转影响，通关量下滑，外贸煤补充下降，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，但焦炭价格开始上涨，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，面对上涨的焦炭，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。。

双焦价格涨势放缓，但并未扭转此前的反弹趋势，暂时偏强对待，至于中期上行空间，还需要关注终端需求的实际情况，暂时还需谨慎对待。



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。近期出货放缓，产销率明显下滑，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，美国通胀隐忧再起，今日大宗商品市场整体承压。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，旺季需求暂时无法证伪，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、二线负荷满产，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，今日低开后震荡。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，短期震荡偏弱思路对待；中期看，供需格局将逐渐转向过剩，仍是偏空。操作上，考虑到现货价格还未出现拐点，国庆节前存在补库预期，加之2401贴水幅度较大，需关注介入时机，重点关注反弹后沽空的机会，近月基本面仍有支撑，沽空以远月为主。近期重点关注供给端变动和下游节前补库力度。



尿素：

尿素期价绿海中翻红浪，期价逆势走强，在基差处于同期高位，回归需求压力下，现价的震荡上行，进一步带动期价反弹走高。现货基本面来看，尿素企业库存周环比虽有增幅，但增幅非常有限，远低于往年同比偏低水平，尿素企业销售压力不大，而与此同时，需求端表现稳定，复合肥企业开工率较高，区域农需支撑加上前期订单支撑，工厂成交情况稳定；尽管后续出口法检从严，但秋粮用肥在即，需求端仍有支撑，低库存背景下，现价继续震荡上调，短期走势偏强。不过，本周后期，尿素检修复产相对集中，供应边际形势正在改善，并且目前尿素利润可观，后续大规模集中减产的可能性较弱，供应大概率逐渐回升。供需双增，价格继续扩大涨幅的难度也较大，近期关注库存变动，将成为价格走势的关键。期货市场暂时高位震荡对待，下方2000-2100附近支撑，上方前高附近压力。



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。