

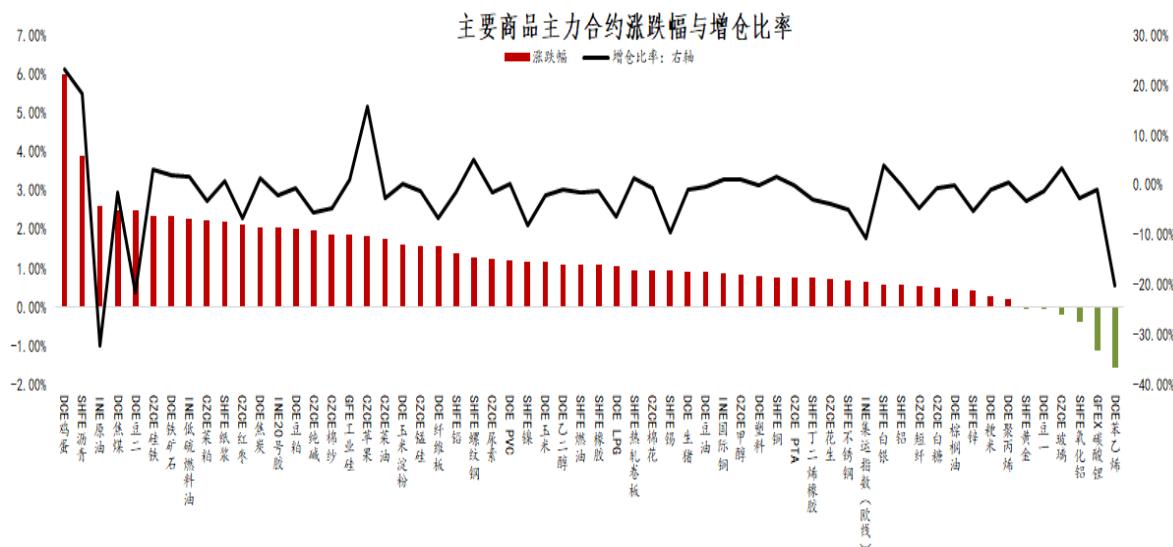
冠通每日交易策略

制作日期：2023 年 9 月 15 日

期市综述

截止9月15日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。鸡蛋封涨停板，涨幅6%；沥青涨近4%，SC原油、焦煤、豆二涨超2.5%。跌幅方面，烧碱跌超3%，苯乙烯（EB）、碳酸锂跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.20%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.11%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.34%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.42%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.03%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.12%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.24%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.62%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2310 流入 77.38 亿，中证 500 2310 流入 42.13 亿，中证 1000 2310 流入 39.51 亿；资金流出方面，原油 2310 流出 7.8 亿，沪金 2312 流出 5.73 亿，苯乙烯 2310 流出 4.16 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：

本周四（9月14日）美国劳工部数据显示，美国8月PPI同比增长1.6%，预期1.3%，连续第二个月超预期上涨；剔除波动较大的食品和能源，8月核心PPI同比增长2.2%，符合预期，前值2.4%；8月PPI涨幅的很大一部分（80%）是由于最终需求能源价格大幅上涨10.5%，贡献了最终需求商品指数上涨中的60%以上；通胀仍是美国家庭面临的问题，服务通胀在放缓，但能源价格再度上涨，令美联储抗通胀努力再遇阻碍；美国8月份零售销售额环比增长0.6%，市场预期增长0.1%，实现连续第五个月增长；核心零售销售环比增加0.6%，预期增加0.4%；有报道称，一些美国人正在依赖信用卡和储蓄，就业市场的缓慢疲软加上即将恢复的学生贷款，将限制未来的支出；纽约时间9月15日零时，全美汽车工人联合会(UAW)与三大汽车巨头的劳资协议谈判失败，UAW 88年来首次在美国多个州发起大罢工；芝商所工具显示，市场预期美联储9月不加息，预期在11月加息的概率为35.6%；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）：

今日大盘早间探底回升，三大指数均小幅收涨，创指盘中一度跌破2000点关口；消息面，国家统计局：1—8月份全国固定资产投资同比增长3.2%；8月各线城市商品住宅销售价格环比下降；中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）；乘联会崔东树：建议推动减免购车人员个税等更多措施，拉动购车消费促进经济增长；整体看，在8月降息之后9月再降准，宽松货币组合拳，进一步释放逆周

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。



期加码和稳增长的信号；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空。

铜：

昨日美国8月PPI数据出现反弹，主要因能源价格上涨带动；美国汽车业工人因劳资谈判失败开始大罢工，预计对铜需求产生负面影响；美元指数反弹至105上方，伦铜维持8400美元/吨附近震荡；昨日伦铜收涨0.52%至8438美元/吨，沪铜主力收至69560元/吨；昨日LME库存微减25至135625吨，注销仓单比例维持低位，LME0-3贴水19.5美元/吨；海外矿业端，麦肯锡公司(McKinsey & Co)预测，至2031年，全球对铜的需求相比目前水平将增加46%，并且存在求过于供的风险；新铜矿开发项目从无到有，到投产的周期长达十年。许多矿业公司更愿意扩大现有自身项目或进行并购交易，但这仅是铜矿项目所有权产生变化而已，新项目鲜有启动；全球最大的铜生产国智利由于铜矿石品位下降导致产量停滞不前。国内铜下游，据SMM，中国电解铜1-8月累计产量为747.41万吨，同比增加77.18万吨，增幅为11.52%；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%；据Mysteel调研国内61家精铜杆样本企业，总涉及产能1414.5万吨，2023年8月国内精铜杆产量为79.54万吨，环比增加2.17%；2023年8月国内精铜杆产能利用率为66.21%，环比提升1.41%，同比下降2.29%。预计9月精铜杆产量为82.46万吨，环比增加3.67%；9月精铜杆企业产能利用率为70.93%，环比提升4.72%，同比下降0.14%；整体看，国内再度降准，可能刺激需求端，预计中秋国庆双节期间铜需求将上升，利好铜价保持韧性并偏多震荡；今日沪铜主力运行参考：69200-70100元/吨。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 2.59%至 735.8 元/吨，最低价在 730.4 元/吨，最高价在 758.0 元/吨，持仓量减少 5531 手至 17272 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。

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。

9 月 13 日晚间公布的美国 8 月 CPI 数据显示，美国 8 月末季调 CPI 同比升 3.7%，为 2023 年 5 月来新高，预期升 3.6%，前值升 3.2%；季调后 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.6%，前值升 0.2%；未季调核心 CPI 同比升 4.3%，预期升 4.3%，前值升 4.7%；核心 CPI 环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。

9 月 13 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 9 月 8 日当周原油库存增加 395.5 万桶，预期为减少 191.2 万桶。汽油库存增加 556.1 万桶，预期为增加 23.7 万桶；精炼油库存增加 393.1 万桶，预期为增加 130.3 万桶。原油和成品油超预期累库，不过主要是因为美国出口大幅减少且增加了进口。

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 8 月 CPI 同比涨幅小幅回升，主因汽油成本增加，美联储加息

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。



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即将结束，不过目前汽柴油价差高位，美国整体油品需求还在增加，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。美国原油和成品油超预期累库，不过主要是因为美国出口大幅减少且增加了进口，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，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，美国8月CPI增速已经回升。

塑料：

期货方面：塑料2401合约震荡上行，最低价8367元/吨，最高价8453元/吨，最终收盘于8417元/吨，在60日均线上方，涨幅0.80%。持仓量增加397手至417117手。

PE现货市场部分上涨，涨跌幅在-50至+50元/吨之间，LLDPE报8430-8750元/吨，LDPE报9400-10000元/吨，HDPE报8900-9250元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至88.0%，较去年同期低了3.0个百分点，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至9月15日当周，下游开工率回升1.07个百分点至48.06%，较去年同期低了0.41个百分点，低于过去三年平均7.73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。

周五石化库存持平于64.5万吨，较去年同期低了2.5万吨，月底石化考核结束后，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。

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。



原料端原油：布伦特原油 11 合约上涨至 94 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，央行降准等，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 7953 元/吨，最高价 8025 元/吨，最终收盘于 7970 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.20%。持仓量增加 2615 手至 537460 手。

PP 品种价格部分上涨。拉丝报 7900-8150 元/吨，共聚报 8100-8400 元/吨。

基本面上看，供应端，大庆炼化等检修装置重启开车，不过 新增上海石化、燕山石化等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 0.78 个百分点至 77.46%，较去年同期高了 0.5 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 9 月 15 日当周，下游开工率回升 0.45 个百分点至 53.64%，较去年同期高了 3.17 个百分点，新增订单与库存情况好转，整体下游开工率继续回升，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存持平于 64.5 万吨，较去年同期低了 2.5 万吨，月底石化考核结束后，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 94 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 855 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，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，央行降准等，制造业信

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。



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 合约上涨 3.88%至 3991 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3860 元/吨，最高价 3992 元/吨，持仓量增加 53877 至 296231 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 4.0 个百分点至 45.3%，较去年同期高了 0.8 个百分点，处于历年同期中性位置。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 15 日当周，沥青库存存货比较 9 月 8 日当周环比上升 0.3 个百分点至 26.0%，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 3815 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至-176 元/吨，处于中性偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回落 4.0 个百分点至 45.3%，处于历年同期中性位置。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 增仓震荡上行，最低价 6397 元/吨，最高价 6467 元/吨，最终收盘价在 6453 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.21%，持仓量最终增仓 1708 手至 783590 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.51 个百分点至 75.70%，其中电石法开工率环比增加 2.25 个百分点至 75.48%，乙烯法开工率环比减少 0.72 个百分点至 76.37%，开工率继续增加，回升至历年同期偏高水平。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，同比增速略有下降，但其余环节仍然较差，尤其是房地产到位资金、销售、施工的同比降幅继续扩大。1-8 月份，全国房地产开发投资 76900 亿元，同比降幅扩大 0.3 个百分点至 8.8%。1-8 月份，商品房销售面积 73949 万平方米，同比下降 7.1%，较 1-7 月的同比降幅扩大 0.6 个百分点；其中住宅销售面积下降 5.5%。商品房销售额 78158 亿元，下降 3.2%，其中住宅销售额下降 1.5%。1-8 月份，房屋新开工面积 63891 万平方米，同比下降 24.4%，较 1-7 月同比降幅增加 0.1 个百分点；其中，住宅新开工面积 46636 万平方米，下降 24.7%。1-8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 806415 万平方米，同比下降 7.1%，较 1-7 月同比降幅增加 0.3 个百分点。1-8 月份，房屋竣工面积 43726 万平方米，同比增长 19.2%，较 1-7 月同比增速下降 1.3 个百分点；其中，住宅竣工面积 31775 万平方米，增长 19.5%。保交楼政策发挥作用。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。

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。



库存上，社会库存继续下降，截至9月15日当周，PVC社会库存环比下降2.28%至44.07万吨，同比去年增加21.24%。

基差方面：9月15日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6369元/吨，V2401合约期货收盘价在6453元/吨，目前基差在-84元/吨，走强26元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比增加1.51个百分点至75.70%，开工率继续增加，回升至历年同期偏高水平。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、施工仍然较差，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：甲醇期价先扬后抑，原油价格上行，央行降低金融机构存款准备金率，夜盘出现了明显的反弹走高，不过日盘走势趋于谨慎，期价开始震荡回落，虽然尾盘守护部分跌幅，但期价依然震荡收于一根带长上下影线的小阴线，涨幅0.83%，成交量持仓量环比继续增加。

甲醇期价高位震荡，虽然涨势放缓，但并没有跌破中期的上行趋势线。基本面上看，本周库存数据显示港口库存出现环比明显增加，国内甲醇企业库存环比微幅下降，但企业订单更为低迷，显然下游企业采购谨慎。供应端，近期国内甲醇装置检修、减产涉及产能偏多于复产产能，甲醇产能利用率下降，供应端微幅收缩的同时，甲醇下游烯烃开工率环比出现了明显的增加，周环比增加2.33个百分点至84.73%，神华榆林烯烃装置开工后维持满负荷运行，抵消了甘肃华亭烯烃装置停产带来的影响，需求端表现向好。总体数据偏利多，叠加原油价格强势，甲醇目前仍延续强势。但是，9月下旬重大会事活动期间，华东地区需求或受到一定的波及，整体需求端仍面临一定压力；此外国内甲醇产能增加，供应减少压

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。



力并不大，加上海外甲醇装置恢复生产，后续港口累库依然较大。期货市场来看，甲醇强势有所放缓，但并未破位，仍处于趋势线上方运行，近期下方关注 2480-2500 附近支撑，上方关注 2600-2650 附近压力。

PTA:

PTA 期价继续刷新高点，目前原油价格的强势依然对 PTA 市场有较强的成本支撑，特别是低加工费下，PTA 供应也受到一定影响，华东、西南等地 PTA 装置检修，高开工率略有放缓；而需求方面，聚酯长丝以及短纤价格显著拉涨，长丝的库存可用天数周环比回落，库存环节压力不大，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，价格仍维持偏强形势。不过，目前聚酯产业链利润主要集中在上游 PX 环节，后续调油需求已经进入尾声，成本端估值有回落的空间，特别是 PX 上市首日，普遍以收跌为主，成本端预期放缓；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，目前短纤的产销依然表现低迷，并且聚酯开工率周环比回落，继续增长空间有限，9 月下旬重大会议活动期间或影响需求，需求的持续性还需谨慎。成本与需求的支撑力度有限，期价高位情绪趋于谨慎，虽然期价仍处于偏强排布，但继续上行动力放缓。近期关注原油价格走势，若成本端松动，或面临较大的回调压力，暂时短线参与为宜。

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。

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。



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：

郑棉延续反弹格局，盘面缺乏指引，短线观望为主。逢高可少量试空。

国内棉花商业库存去化较快，随着需求不及预期，新季棉减产支撑有所减弱，储备棉成交率回落，上涨预期有所减弱。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，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，库存压力略有缓解，但纱厂提价依然乏力，订单偏少。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，年内需求增量有待验证。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口。

棉价震荡反弹，持续关注 16900 附近支撑，下破有望转入单边势头。随着下游需求转好，在此之前，高位区间宽幅震荡思路，短线观望为主。



豆粕：

国外方面，随着美豆供应利多出尽，难以提供新的支撑。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，且当前全球需求边际走势，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、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，空置率依然偏高。下游方面，粕价企稳，成交有所回暖。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。

国内养殖端处需求旺季，叠加海关检疫偏慢及航运路线上的复杂运输条件及恶劣天气，美豆的回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌，盘面上，豆粕主力于3950关键支撑位企稳转升。操作上，逢高试空，整体宽幅震荡思路。

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；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，后市仍有增量。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1-15日高频出口继续转差。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；下周，印尼大部产区将回归晴朗少雨天气，周末的降雨利于中部干燥天气将得以缓解，预计9月维持增产。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，干旱情况恶化，北美紧张的供应格局已成事实，美国生柴需求旺盛，

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。



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，外盘菜油、葵油承压，中期上涨趋势放缓，高位宽幅震荡思路对待。

短线来看，棕榈油、豆油企稳，操作上，继续关注棕油 7350 关键区间支撑，压力区间 7550-7650 可再度考虑轻仓试空，高抛低出。

螺纹钢：

螺纹钢产量延续回落，减量自来长流程，短流程小幅上升，短流程亏损幅度依旧较大，钢厂盈利率连续六周下滑，预计短期螺纹钢产量仍低位运行。本周表需小幅下滑，旺季初期需求并未出现明显回暖，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上力度一般，与表需表现较为符合。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，今日受降准提振市场情绪，黑色系高开后偏强运行螺纹钢增量上行。螺纹钢基本面矛盾暂时不大，产业层面的变动还不足以推动行情发生较大的转变，近期主要走的是成本支撑和宏观偏暖的逻辑。从铁矿石日均疏港和港口日度成交可以看出，钢厂开启了节前补库，加之双焦供应端扰动仍存，我们认为短期成本端仍相对强势，带动成材偏强的同时盘面利润仍趋于收缩；宏观层面，地产政策实质性落地，宽货币政策也在释放，整体氛围偏暖。但是旺季需求疲弱仍对成材上方空间带来较大的压制。目前铁水未进入趋势性下滑，产业链矛盾还在积累，钢厂主被动减产动力不足，负反馈逻辑暂时也难以流畅。综上，短期建议震荡思路对待，上下空间或都有限，卷基本面弱于螺，卷螺差仍有收缩压力。关注旺季需求力度。



热卷：

热卷供需双降，库存去化。产量连续第二周下滑，目前处于近几年同期较低水平，成本端偏强，钢厂利润收缩压力较大，预计短期热卷产量稳中趋降。表需小幅回落，变动不大，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。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。

热卷基本面变动较为有限，基本面矛盾在于高库存，供需缺口较小，持续性不强，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，节前补库，铁矿石价格坚挺，下方成本支撑较好，短期热卷建议震荡思路对待，上下空间难以打开，操作上观望为主。卷基本面弱于螺，卷螺差仍有收缩压力。

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。但钢厂盈利率连续六周下滑，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，但五大材外的其他材生产力度较大，铁水下滑动力也不足，短期倾向于高位震荡。周内到港虽大幅回升，但节前补库导致疏港回升至绝对高位，港口库存微去。

盘面上，受央行降准提振市场情绪，黑色系整体高开，铁矿石放量上涨。短期看，利多在于铁水高位，钢厂节前补库，利空主要在于发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，铁矿石价格高位比较敏感。短期建议高位震荡思路对待，操作上观望为主，追涨风险较大。中长期看，铁矿石供应端趋于宽松；地产拖累下，成材需求疲弱，旺季需求或逐渐证伪，利润持续压缩下，钢厂或逐渐减产，中期需求有回落风险。从估值上看，铁矿接近顶部，但是暂时铁水还未进入确定性下滑阶段，

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。



旺季需求也无法证伪，负反馈逻辑还无法流畅，做空仍有较大风险。关注铁水走势和钢厂利润状况。

焦煤焦炭：

动力煤：在此前港口煤炭价格松动后，供应端影响尚未消退，而本周连续出现安全事故并造成人员伤亡，安全检查丝毫未有放松迹象，整体供应端仍出现趋紧状况，煤矿整顿性停产外，有部分煤矿已经禁止夜间作业，主产区供应出现收缩；而需求端，近期北方降温，供暖拉运需求开始增加，市场情绪有所反复，加上煤化工产业利润好转，用煤需求明显偏强于往年同期水平，阶段性需求向好；中间环节来看，发运倒挂令贸易商发运积极性不高，港口库存仍处于相对低位；支撑港口报价仍表现偏强。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，进口煤炭积极补充下，下游电厂并不缺煤，高库存若持续下，冬季前的补货需求或难以出现。价格虽然阶段性偏强，但不宜过度乐观。

双焦：央行下调存款准备金利率，8月经济数据边际改善，市场情绪向好，双焦价格继续震荡反弹，焦煤主力合约收涨2.5%，焦炭主力合约收涨2.06%。

从基本面角度来看，上周末，先后出现三起安全事故，9月13日，山西一煤矿再度出现事故并造成人员伤亡，产区安全检查趋严，供应端仍表现偏紧，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，焦化企业利润继续下挫，而钢厂铁水产量依然维持在高位，焦化企业开工率微幅回落，焦炭的供需形势微有好转，后续有提涨焦炭的预期。不过，也需要警惕的是，本周钢厂焦炭库存环比下降，显然随着钢厂利润低迷表现下，对于焦炭的采购积极性略有下降，钢厂对提涨抵触心态较强。综合来看，双焦基本面仍有支撑，加上8月份经济数据向好，双焦价格继续震荡上行，暂时偏强对待。

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：

本期产量小幅回升，近期两条产线点火，一条冷修，总体上供应趋于回升的态势不变。近期出货放缓，产销率明显下滑，下游刚需补库为主，平均产销率在90%左右，旺季需求成色欠佳，后续还需继续观察旺季需求力度。本周厂内小幅累库，各地区库存状态分化，整体库存水平中等。

盘面上，今日玻璃低开后震荡偏弱运行。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，但地产竣工端增速尚可，刚需尚有支撑，产销率也未出现明显崩塌，旺季需求暂时无法证伪。近期成本端纯碱有转弱预期，一定程度上带动玻璃偏弱运行。地产行业施工和新开工未出现好转，中长期需求仍承压。操作上，建议暂时震荡偏弱思路对待，观望为主，继续观察出货情况和成本端支撑情况，如果成本崩塌、产销率继续走弱，则偏空操作。

纯碱：

检修基本上结束，本周纯碱产量大幅回升，新产能也逐渐提量，下周产量预计进一步回升。本周出货环比下滑，产销率下滑至100%以下。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。厂内库存转向为累库状态，整体处于历年绝对低位，现货资源仍偏紧，现货价格高位震荡，个别企业下调出货。

目前看，纯碱库存拐点已经出现，供应预计快速回升，但是问题在于库存水平处于绝对低位，又临近国庆，下游或有补库需求，现货价格可能难以立即转向下跌通道，而主力合约处于深贴水状态，期价很难大幅下挫。中长期看，供需格局将逐渐转向过剩，仍是偏空。盘面上2401在1750附近具有一定支撑，对应氨碱法成本线，短期建议震荡思路对待，关注节前补库力度，或出现阶段性反弹，空单介入重点关注反弹后的机会。近期关注现货价格变动。



尿素：

目前基本面变化有限，产销相对稳定，现货价格震荡继续小幅上调，深贴水期价受到支撑，仍维持偏强震荡运行。从供需基本面来看，需求端，工业以及复合肥企业采购稳定，支撑订单平稳，低库存下尿素企业出货压力不大，而即将到来的秋粮用肥需求给予市场较强的心理支撑，现货市场近期震荡偏强；供应端来看，尿素企业开工逐渐恢复，9月中下旬复产企业较多，预计供应边际好转，在尿素企业高利润情况下，自主检修的可能性较弱，若能耗管控并未进一步扩大至其他省份，预计尿素供应将维持稳定宽松。综合来看，低库存以及需求配合下，目前市场仍表现偏强；但供应预期改善，也在制约价格继续上行空间。期货市场，高基差下，期价下方有较强支撑，暂时高位震荡偏强，但从成交来看，本轮反弹成交持仓增量有限，资金表现谨慎，暂时高位震荡对待，上方关注前高附近压力，下方关注 2050-2100 附近支撑。

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。

王晓因，执业资格证号 F0310200/Z0019650

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。