



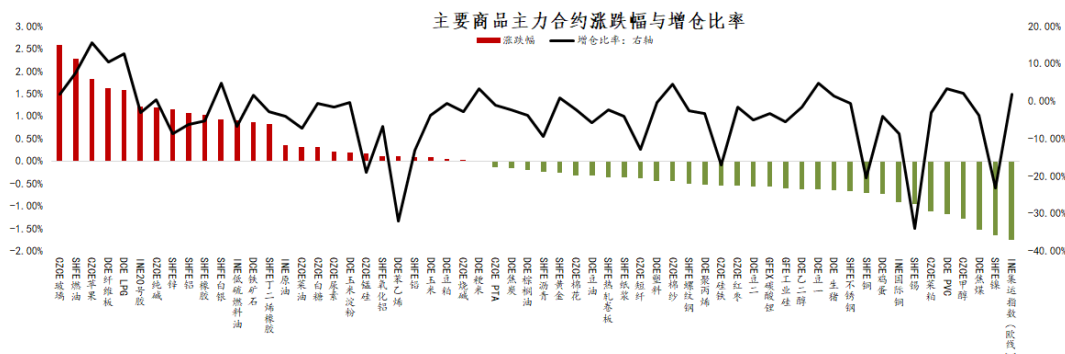
## 冠通每日交易策略

制作日期：2023年9月19日

### 期市综述

截止9月22日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，玻璃、燃料油涨超2%，苹果、液化石油气（LPG）、20号胶（NR）涨超1%。跌幅方面，花生跌近2%，集运指数（欧线）、沪镍、焦煤跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨1.95%，上证50股指期货（IH）主力合约涨2.44%，中证500股指期货（IC）主力合约涨1.72%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨1.99%。2年期国债期货（TS）主力合约跌0.05%，5年期国债期货（TF）主力合约跌0.14%，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0.58%。

资金流向截至15:03，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2310流入13.81亿，上证50 2310流入8.56亿，中证1000 2310流入7.1亿；资金流出方面，沪铜2310流出14.1亿，锰硅2311流出4.93亿，硅铁2311流出4.45亿。



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）：

今日大盘今日强势反弹，沪指涨超 1.5% 重返 3100 点上方，创业板指、深成指涨约 2%；消息面，市场监管总局：强化反垄断执法，严格依法开展经营者集中审查；央行货币政策委员会委员王一鸣：中国的货币政策总体稳健，人民币汇率弹性在进一步增强；2023 年 8 月共 40 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金 20.7 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 39.3%；市场监管总局印发《市场监管部门促进民营经济发展的若干举措》的通知，持续优化民营经济发展环境；整体看，近期政策密集出台，体现出稳经济的坚定决心，有利于外资对我国经济预期的信心修复；需注意十一长假前大资金参与意愿，大盘和股指期货目前短线反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

### 金银：

本周四（9 月 21 日）公布的美国 8 月成屋销售总数年化 404 万户，创七个月新低，预期 410 万户；8 月成屋销售环比跌 0.7%，预期增长 0.7%，未经调整的 8 月成屋销售较上年同期下跌 15.4%；8 月份售出房屋的中位价为 40.71 万美元，同比上涨 3.9%；自 2019 年 8 月以来，成屋价格上涨了 46%；历史性高位的按揭贷款利率和供应紧张，是成屋销售继续低迷的原因；本周四美国国会众议院共和党领袖宣布休会，直到 9 月 26 日，这一决定令他们与参议院民主党人进行谈判的时间所剩无几，挫败了未来几天内通过政府拨款法案的希望，意味着 10 月 1 日美国政府关门的风险显著增加；市场拜登政府若果真发生停摆将冲击美国四季度 GDP，并破坏外界对美国维持政府运转能力的信心；本周四凌晨，美联储 9 月会议维持利率不变，但美联储主席鲍威尔暗示，利率维持在限制性区间可能久于预期；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。

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。



## 铜：

昨日美国成屋销售数据不及预期，同时美国国会的休会决定令美国政府10月初关门的可能性上升，美元指数维持105.50上方，伦铜维持8200美元/吨上方；昨日伦铜收跌1.35%至8225美元/吨，沪铜主力收至68040元/吨；昨日LME库存增加7200至162900吨，增量主要来自欧洲和美洲仓库，注销仓单比例维持低位，LME0-3贴水64.25美元/吨。海外矿业端，海关总署9月20日公布的在线数据显示，中国8月精炼铜进口量为341,348.09吨，环比增加12.83%，同比增加2.76%。其中刚果民主共和国是最大供应国，当月中国从该国进口精炼铜96,636.10吨，环比增加30.80%，同比增加112.99%；9月22日海关总署在线数据显示，中国8月废铜（铜废碎料）进口量为15.61万吨，环比增4.63%，同比增1.17%。其中美国为最大来源国，供应量在2.88万吨附近，日本供应量在2.1万吨左右。当前国内废铜供需面偏紧，精废价差不断收窄。国内铜下游，据SMM，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，预计9月精铜杆产量为82.46万吨，环比增加3.67%，国内稳增长力度空前，房地产市场正在好转；目前临近中秋国庆双节，市场对铜需求反弹存在乐观预期，今日沪铜主力运行参考：67600-68500元/吨。

## 碳酸锂：

期货方面：碳酸锂整体今日震荡下跌。今日主力LC2401开盘小幅上涨后震荡下跌，涨跌幅-0.57%。收跌于156150元/吨，成交量为251819手，持仓量为64039手，-2071手。

现货方面：据Mysteel数据，电池级碳酸锂报182500元/吨，下跌1500元/吨；工业级碳酸锂（综合）报169500元/吨，下跌2000元/吨。

基差方面：主力合约电池级碳酸锂基差为26350元/吨，主力合约工业级碳酸锂基差为13350元/吨，目前基差较大且主力合约交割过远，近期反复不定。

供需双弱，市场交易活跃度不佳，市场维持观望。基本面分析来看，供应方面，上游供应企业亏损并且成本提高，引起供应边际收缩，但幅度尚有限，若价格继

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。



续下跌，供应将进一步收缩。但产地方面，青海盐湖目前供应还较稳定，开工率略有下降，总体供应维持稳定，但供应总体基数大，仍形成期价上行压力。需求方面，下游补去货不明显，终端需求仍显示偏弱，谨慎补库。储能端对上游电芯的需求预期也有所回调，近期锂盐需求对价格的支撑相对有限。综合来看，供需双弱并略宽松，成交不佳，对价格支撑力度不大。目前现货和期货市场均走弱，仍偏空对待，短期交易来说，目前现货价格仍没有止跌，碳酸锂短期下跌风险仍存，还可能出现较大幅度震荡，建议区间操作为主，关注期价上方20日均线的压制，若能有效上破，则向上空间或进一步打开。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2311合约上涨0.36%至695.7元/吨，最低价在692.1元/吨，最高价在700.5元/吨，持仓量减少1394手至35444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21日凌晨，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%的水平不变，符合普遍预期。

9月20日凌晨美国API数据显示，美国截至9月8日当周原油库存减少525万桶，预期为减少266.7万桶。汽油库存增加73.2万桶，预期为减少46.7万桶；精炼油库存减少25.8万桶，预期为减少66.7万桶。9月20日晚间美国EIA数据显示，美国截至9月8日当周原油库存减少213.6万桶，预期为减少260万

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。



桶。汽油库存减少 83.1 万桶，预期为减少 66.7 万桶；精炼油库存减少 286.7 万桶，预期为增加 21.7 万桶。原油库存降幅不及预期，不过美国成品油降幅超预期。

俄罗斯宣布，为稳定国内市场，已暂时禁止向四个前苏联加盟共和国以外的所有国家出口汽油和柴油，并立即生效。

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。伊朗原油出口和产量仍在增加，关注伊朗原油出口情况，不过考虑到其原油浮仓降至低位以及仍受制裁，原油投资生产受限，预计伊朗原油增量有限。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结束，汽油裂解价差回落，不过目前柴油裂解价差高位，俄罗斯限制柴油出口将加剧柴油供应紧张，美国整体油品需求还在增加，中国原油加工量增至历史最高位，中国 8 月份加工原油 6469 万吨，环比增长 2.47%，同比增长高达 20.55%，另外 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。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。

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。





## 塑料：

期货方面：塑料 2401 合约震荡运行，最低价 8252 元/吨，最高价 8318 元/吨，最终收盘于 8295 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.44%。持仓量减少 1554 手至 439317 手。

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-70 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8800 元/吨，LDPE 报 9400-9950 元/吨，HDPE 报 9000-9150 元/吨。

基本面上看，供应端，新增广东石化全密度等检修装置，塑料开工率维持在 89% 附近，较去年同期基本持平，目前开工率处于中性水平。

需求方面，截至 9 月 22 日当周，下游开工率回升 1.18 个百分点至 49.24%，较去年同期低了 0.53 个百分点，低于过去三年平均 7.05 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 57.5 万吨，较去年同期低了 6 万吨，近日石化库存去库较快，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 12 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上涨 30 美元/吨至 870 美元/吨。

美联储会议后，大宗商品多数下跌。目前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 等数据向好，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。塑料关注 8200 元/吨一线附近支撑。

## PP：

期货方面：PP2401 合约震荡运行，最低价 7827 元/吨，最高价 7925 元/吨，最终收盘于 7889 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.52%。持仓量减少 16879 手至 522762 手。

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。



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

基本面上看，供应端，茂名石化二线、绍兴三圆新线等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 1.49 个百分点至 78.95%，较去年同期高了 3.92 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 9 月 22 日当周，下游开工率回升 0.35 个百分点至 53.99%，较去年同期高了 2.76 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。

周五石化库存下降 1 万吨至 57.5 万吨，较去年同期低了 6 万吨，近日石化库存去库较快，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 12 合约上涨至 92 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 860 美元/吨。

美联储会议后，大宗商品多数下跌。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、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 关注 7700 元/吨一线附近支撑。

## 沥青：

期货方面：今日沥青期货 2311 合约下跌 0.23%至 3884 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3861 元/吨，最高价 3903 元/吨，持仓量减少 19515 至 205423 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 3.7 个百分点至 41.6%，较去年同期低了 2.6 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%。1-8 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 1.9%，较 1-7 月的 2.8%继续回落。下游各行业厂家开工率涨跌互现，仍处于历年同期低位。

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。



库存方面，截至9月22日当周，沥青库存存货比较9月15日当周环比下降2.6个百分点至23.4%，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3850元/吨，沥青11合约基差下跌至-34元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回落3.7个百分点至41.6%，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，沥青库存存货比下降，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6232元/吨，最高价6335元/吨，最终收盘价在6303元/吨，在60日均线上方，跌幅1.18%，持仓量最终增仓27441手至831702手。

基本面上看：供应端，PVC开工率环比增加1.63个百分点至77.33%，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

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。





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 17 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 8.73%，仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续下降，截至 9 月 22 日当周，PVC 社会库存环比下降 3.02% 至 42.74 万吨，同比去年增加 23.10%。

基差方面：9 月 22 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6206 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6303 元/吨，目前基差在 -97 元/吨，走弱 118 元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC 开工率环比增加 1.63 个百分点至 77.33%，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，亚洲外盘价格下跌，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 震荡运行。

#### 甲醇：

甲醇期价继续震荡收阴，重心回落，收跌于 -1.28%，呈现一根带短上下影线的小阴线，期价收盘于短期 5 日均线下方，正在靠近下方重要支撑，一旦失守，短期强势或有转变。

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。



从基本面来看，隆众数据显示产需均有好转，本周甲醇恢复涉及产能多于检修、减产涉及差能，整体的产能利用率略有好转，而下游需求来看，甲醇制烯烃开工率 87.39%，环比大幅增加 3.14%，后续，浙江某大型 MTO 装置复产，可能促进需求继续阶段性好转；而库存来看，甲醇港口库存环比窄幅增加，港口累库延续，海外装置恢复正常生产，8 月份伊朗庄闯较多，进口货源充裕，沿海港口仍有累库预期。供需双增，但库存好转，自身驱动暂不明显。期货市场来看，期价连续三个交易日震荡下调，已经回到此前 2550-2580 支撑下方，强势转为高位震荡，若继续下挫 2500-2530 附近，可能形成 M 头形势，位一旦破位，强势或有转变。

#### PTA:

在主产区继续减产的支撑下，原油价格反弹走高，成本端波动下，支撑了 PTA 期价有所反复，跌势放缓。不过，从供需数据来看，PTA 产能利用率出现了明显的环比增加，周度产量甚至刷新阶段高点，供应端周环比明显好转；而需求数据来看，聚酯产能利用率开始明显回落，重大会议开幕在即，已经有涤纶长丝、瓶片开工率出现了明显的下降，整体需求边际走弱。供需数据好转，价格开始承压回落。不过，仍有几点需要关注，一方面，原油价格高位反复，成本端仍有较强支撑，低加工费下，10 月份 PTA 装置有检修计划，预计供应或边际放缓，加上目前 PX 装置检修较多，成本端短期暂有支撑；另一方面，高成本虽然令纺织企业利润收缩，采购并不紧迫，但需求旺季仍有支撑，下游企业采购稳定；此外，聚酯长丝的库存处于中性偏低水平，后续需求好转可能影响长丝的供需稳定。目前 PTA 期价回调，但并未打破上行趋势，暂时高位震荡，中期价格能否回调还需要关注原油能否下行。

#### 生猪:

现货市场，中国生猪预警网监测，今日全国瘦肉型猪出栏均价 16.26 元/公斤，较昨日 16.32 元下跌 0.06 元/公斤。屠宰场反应目前价格以稳为主，西南地区跌

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。



幅0.1元，北方地区微跌0.05元，集团竞价下跌0.05元。散户前期压栏或截留二育的猪纷纷出栏，多数散户对节后价格不看好。

期货盘面上，生猪期货主力LH2311平开低走，震荡偏弱。日内收复跌幅收盘录得-0.65%的涨跌幅，收盘价报16755元/吨。其他合约全线收跌，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减仓。影响猪价的关键因素在于需求端。市场整体供应充沛，加之八月生猪二育出栏供应宽松，节日备货开启，开始出栏放量猪价震荡偏弱。预计双节到来之际，猪价或有小幅上涨空间有限，总体而言，今日上涨仍处于震荡行情内多空僵持，盘面价格受未来需求预期影响存在支撑，经济需求不足供给充足，关注支撑位16600。

## 棉花：

双节前备货预期仍在，盘面未给出进一步下跌信号。

国内棉花商业库存去化有所放缓，随着需求不及预期，以及新季棉产量环比调增，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震荡局面。

国外方面，美棉旱情削弱，美棉盘面高位震荡。国内方面，据海关总署，截至8月，进口纱累计增幅走扩，进口棉累计同比降幅继续收窄；国内工厂外棉库存占比提高。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、美棉发运仍处同比高位，外棉配额下发，市场有清关抛货动作。预计国内供应紧张压力有望继续缓解。需求上，国内服装零售保持了一定韧性，但年内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力，从统计局公布的纱、布产量尚未看到本年度内中游需求明确扭转迹象，金九银十需求增量有待验证。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口。

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。



郑棉盘面出现震荡筑底迹象，结合节前下游仍有备货动作，不排除盘面二次冲高，我们整体建议关注后市冲高筑顶的布局机会，关注 17500 上方压力；短线关注上涨风险，空单建议止盈，可少量试多。

## 豆粕：

原料端带动下后市仍有下行风险，空单继续持有

国外方面，美豆转入收割逻辑，前期利于收割推进。本周末或迎来明显降水。当前全球需求边际走弱，南美持续竞争，在集中发运前美豆或保持一段时间的沉寂，持续施压市场。供应上，密西西比河、巴拿马运河干旱持续，预计影响贸易旺季节奏，利多国内豆粕；阿根廷大豆美元计划刺激下，短期迎来暴增，而由于供应紧张，或将受限。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，随着猪价波动放大，规模猪场压栏出现分歧，出栏有所增加，饲料需求或边际趋弱；散户对双节预期较为谨慎，二育没有大量入场，栏舍空置率依然偏高。下游方面，粕价偏稳，成交冷淡。大豆通关量增加，油厂供应回升。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，供需尚处博弈中。

9、10 月或为国内养殖端需求顶峰，散户猪舍空置率偏高，关注饲料厂出货节奏。航运路线上的复杂运输条件及恶劣天气下，后市运输有较大延误风险。美豆的回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌，而随着原料价格持续走弱，后市向下突破的风险也在加大。在紧盯美国收割进度的同时，南美的播种情况也需关注。盘面上，豆粕主力短线下破 3950 关键支撑后企稳；操作上，空单建议继续持有。关键支撑反复承压，国内需求支撑不足，逢高可布局中长线空单。

## 豆、棕榈油：

油脂窄幅震荡，短空操作为主

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。



国内供应方面，棕榈油到港压力不减，据船期监测，9月国内棕榈油预计到港超40万吨，需求承接有限，库存回升；油厂现货成交乏力，合同压力不大，供应小幅增长，豆油库存转升。9月进入集中备货期，当前备货速度较前期提速。

国外方面，需求端，从ITS公布的数据看，9月1-20日高频出口转增。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，其国内植物油价格已出现回落。供应端，产区强降雨有所收敛，9月马来降雨依然偏多，限制增产幅度，高频产量持平于上月；印尼大部产区回归晴朗少雨天气，预计9月维持高增产。产地当前边际供需宽松形势尚未扭转，供应释放阶段，建议谨慎看待印度需求的持续性。美豆收割率超预期，原料价格回落，豆油盘面转弱；印度、中国的需求在经历备货后或有放缓趋向，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，中期上涨趋势结束。

短线来看，棕榈油、豆油破位后延续弱势，偏空思路对待。

### 螺纹钢：

螺纹钢产需双增，库存去化。螺纹钢产量低位回升，供应增量主要来自长流程，短流程小幅上升，根据钢联的调研统计下周螺纹钢高炉仍有复产，考虑到焦炭二轮提涨，高炉利润压力加大，预计产量增幅相对有限；短流程亏损幅度依旧较大，复产动力有限，整体上预计短期螺纹钢供应小幅回升。表需有所回升，旺季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。厂库、社库均低位运行，对价格形成较好支撑。整体基本面格局较为健康。

盘面上，今日商品市场红瘦绿肥，黑色系低开后震荡运行，原料端强于成材端，螺纹钢小幅收阳。我们认为，螺纹基本面变动相对有限，铁水未见拐头迹象，双焦供应端扰动仍存，原料端相对强势，成本支撑仍强，钢厂目前的利润状况还未到大幅主动减产的地步，负反馈逻辑暂时难以流畅；同时需求疲态难改，上攻动

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。





力不足，加之资金节前避险，建议短期震荡思路对待，操作上节前观望为主。热卷供需边际转弱，库存压力较大，基本面弱于螺纹，卷螺差仍有收缩动力。铁水未能延续下滑趋势，原料强成材弱的局面继续维持，盘面利润难以得到修复。近期关注钢厂主被动减产情况和需求力度。

### 热卷：

热卷产增需降，库存累库。产量再度回升，目前处于近几年同期中等偏低水平，成本端偏强，钢厂利润收缩压力较大，预计短期热卷产量增幅有限。表需小幅回落，近期高频成交数据一般，下游采购仍较为谨慎，刚需为主，节前囤货意愿不强。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；1-8月制造业投资增速小幅修复，国内需求缓慢修复；稳增长、扩内需政策持续落地，制造业需求有望逐渐回暖。出口仍维持一定的韧性，对于热卷供应压力有较好的缓解作用，整体需求持稳为主。

盘面上，今日黑色系低开后震荡运行，热卷日间向上调整，最终未能翻红。短期我们认为，热卷供应难以出现明显下滑，热卷高位库存难降仍是主要矛盾，在上方形成较大压力；同时铁水高位，原料端双焦供应问题持续，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。从基本面角度看，卷基本面弱于螺，卷螺差难以扩张，空卷螺差头寸可以继续持有。关注库存去化情况。

### 铁矿石：

基本面上，本期外矿发运小幅回升；到港回落至中等水平。到港受天气因素扰动波动较大，但是从发运和到港的季节性走势上看，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。需求端，日均铁水、钢厂日耗延续回升，钢厂节前补库带动疏港大幅回升，短期铁矿石需求韧性仍较好。港口库存延续去化，下滑至近几年同期低位，

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。



钢厂主动减产动力有限，铁水难降，短期港口难以有效累库。总体上，铁矿石基本面较为健康。

盘面上，有关外矿力拓的小作文扰动下，日间铁矿石震荡上行，最终翻红。短期铁矿石基本面韧性较好，对矿价形成较为坚挺的支撑。中期看，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，钢厂主动减产意愿或加大，中期需求有回落风险。目前铁水未见拐头迹象，钢厂目前的利润状况还未到大幅主动减产的地步，负反馈逻辑暂时难以流畅，向下动力和空间不足。从估值上看，铁矿接近顶部，上方监管风险较大，加上节前资金避险情绪较浓，建议高位震荡思路对待，节前观望为主。关注铁水走势和钢厂利润状况。

### 焦煤焦炭：

动力煤：下半年以来，近期安全事故屡禁不止，全国重大事故隐患专项排查政治工作已经进入精准执法阶段，有安全隐患的煤矿频发被要求停产整顿，加上9月上旬国务院办公厅发布了《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，昨日新闻发布会上明确表示，将从立法方面明确煤矿安全生产责任，且煤矿安全生产条例已经列入国务院2023年度立法工作计划，正在加快立法进度。煤矿安全生产要求严格，市场担忧煤炭供应稳定性，特别是环渤海港口煤炭库存去化、主要运煤通道即将检修等因素影响下，供应端预期正在收紧；与此同时，东北冬季用煤拉运、化工用煤以及金九银十的工业需求启动，支撑短期煤炭价格涨幅有所扩大。但是，不能忽视的是，保供政策并未转向，近期西北能源局对部分企业进行现场监管，督促企业落实增产保供责任；9月初，山西地区表示要全力抓好煤炭增产保供；而主要需求板块来看，电厂库存仍处于高位，即将进入传统需求淡季，下游企业采购的需求并不紧迫，特别是进口煤处于高位，极大缓解了南方企业北上采购压力；一旦工业需求采购放缓，供需节奏依然宽松化，煤炭价格近期虽然偏强，但对于中期走势，我们认为煤炭价格大概率仍将震荡回落。

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。



双焦：双焦价格低位有所反弹，收回部分跌幅，日内收阳，但涨跌幅收跌，焦煤跌幅相对焦炭跌幅较大。

从基本面来看，前期安全事故较多，柳林三矿因事故检查而停产，当地政府加大煤矿安检，部分计划国庆期间短暂停产，导致供应愈发紧张，支撑焦煤价格涨幅明显强于焦炭，不过9月份以来保供工作持续深入，供应端的影响预计逐渐减弱；近期焦炭在首轮提涨落地后，已经有部分企业尝试二轮提涨，而焦炭需求来看，钢材产销数据偏好，铁水再次继续走高，近期钢厂利润并未进一步恶化，短期采购相对平稳，需求端支撑下，焦炭近期表现强于焦煤。不过，已经临近长假，备货节奏或有放缓，钢厂利润低迷下，产业链利润将进一步向上游传递。目前双焦价格涨势虽有放缓，但未扭转目前强势，焦煤主力拖1830、焦炭主力依托2460上方，暂时震荡偏强，但也需警惕钢材需求实际不及预期的负反馈影响，短期上方关注前高附近压力。

### 玻璃：

近期1条生产线放水，2条生产线点火，1条前期点火产线出玻璃，整体周度供应量略增，总体上供应趋于回升的态势不变。产销率较上期增加2.9个百分点，日均产销超90%，近期下游拿货刚需为主，节前补库意愿不足，产销率表现一般；新加工订单天数环比下滑，旺季需求成色欠佳。终端仍面临较为严峻的资金偏紧问题。同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。本期厂内小幅去库，各地区库存状态分化，华中地区累库幅度较大，整体库存水平中等。

盘面上，或受成本端纯碱偏强及昨日产销率好转提振，今日玻璃震荡偏强运行。短期看下游补库力度一般，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，旺季需求暂时也无法证伪。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压。近期玻璃主要跟随成本端纯碱和燃料震荡运行，上攻动力一般，短期建议震荡思路对待，节前观望为主，继续

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。



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。下方支撑关注 1680 附近。

### 纯碱：

本周因部分产线突发状况出现检修，开工率小幅回落，但是产线负荷提升，产量延续回升，下周短停产线预计复产，产量延续回升态势。此外，市场传言 9 月有少量进口碱。需求端，本周出货量持平，产销率因供给回升继续下滑。重碱下游，近期玻璃产线点火较多，后续重碱需求仍有回升预期。轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。库存连续两周累库，轻碱回升明显，整体库存水平偏低。

目前看，纯碱库存拐点已经出现，开工率回升，个别企业现货价格也有松动迹象，但暂时低库存+深贴水的格局使得盘面上下方空间较为有限。中期看，供应端回升提速，库存累库速度将逐渐加快，中期偏空。操作上，虽然大方向偏空，但是考虑到 2401 下方 1700-1750 对应氨碱法成本线，支撑力度较好，加上下游库存水平较低，节前可能有一定的补库需求，盘面上或出现反复，节前资金避险情绪或逐渐明显，建议观望为主。近期关注现货价格变动。

### 尿素：

国内尿素现货价格稳中下滑为主，长假已经临近，部分工厂需要提前预收货款，开始降价吸单，而国内复合肥企业采购放缓，国内新单成交氛围不佳，现货价格开始震荡回落。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2540-2580 元/吨。

印度 RCF 尿素进口标购价格以及实际成交规模均不及预期，显示在很大程度上缓解了市场的情绪；而国内来看，尿素日产规模迅速回升，日产增加至 17.3 万吨左右，而 9 月 25-27 日前后，根据氮肥协会公布数据来看，仍有一定规模产量的释放，供应形势稳定充裕；需求端，复合肥企业开工率放缓，后续进入加工相对

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。



淡季，采购原材料转为谨慎，长假临近，尿素企业需提前预收货款，降价吸单下，尿素现货价格继续震荡回落，短期显示出一定的颓势。不过秋粮备肥在9月底将逐渐启动，阶段性还是略有支撑，需求仍不可忽视，加上目前库存偏低，尿素企业销售压力不大，暂时出厂价格下调幅度相对有限，高基差下，尿素期价暂时并未破位，近期高位震荡对待，短期关注2150-2280区间争夺情况，价格大幅下挫还需要看到显著累库的出现。

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。





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。