



沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 3.1 个百分点至 25.5%，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，9 月排产环比下降 2.7%，同比下降 35.8%。上周沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工继续上升 3 个百分点，但处于近年同期最低位。道路基建仍受投资资金掣肘。沥青炼厂库存存货比上周继续小幅下降，降至近年来同期的最低位。财政部相关负责人表示，下一步，财政部将会同相关部门指导督促地方进一步加快专项债券发行使用进度，提高专项债券资金使用效益，带动扩大有效投资，推动尽快形成实物工作量，三季度地方专项债券和国家超长期特别国债发行进度有所加快，8 月，地方债发行数量和总额均创年内新高。关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，多数地区出货减少，尤其是华东地区因炼厂间歇停产而减少出货量，沥青整体出货量小幅降至 26 万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，基差升至偏高水平，天气预计好转，步入金九银十旺季后，预计需求好转，低估值下，沥青下方存有支撑，只是原油下跌，沥青成本承压。由于近期仓单增多施压，建议逢低多沥青 12 合约空沥青 10 合约。

期市综述

截止 9 月 11 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。集运欧线涨超 12%，碳酸锂涨近 8%，焦炭、苹果、沪银、焦煤涨超 2%。跌幅方面，沥青、苯乙烯跌超 2%，LPG、纸浆、SC 原油、生猪、低硫燃料油、玻璃跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.25%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.58%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.33%，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 0.07%，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 0.29%。

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。



资金流向截至 15:22，国内期货主力合约资金流入方面，焦煤 2501 流入 4.54 亿，菜油 2501 流入 3.67 亿，碳酸锂 2411 流入 3.45 亿；资金流出方面，中证 1000 2409 流出 39.55 亿，中证 500 2409 流出 28.22 亿，沪深 300 2409 流出 15.41 亿。

核心观点

原油：

近日加沙谈判未达成，沙特超级油轮 Amjad 号在红海遇袭，地缘政治风险略有升温。但联合国斡旋利比亚央行危机，各方达成重要共识，利比亚逃往土耳其的央行行长也表示，利比亚各派别接近达成协议，该国 50 多万桶/日石油产量有望恢复。关注利比亚的原油产量和出口。伊拉克削减 9 月产量 35-40 万桶/日。原油下跌后，OPEC+发表声明说，8 个欧佩克和非欧佩克产油国决定将原定本月底到期的 220 万桶/日的自愿减产措施延长至 11 月底，仍将视市场情况灵活把握回撤减产的节奏。需求端，美国 7 月通胀同比数据继续下降，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上全面鸽派，美联储降息预期升温，美国出行旺季继续，最新 EIA 数据显示柴油需求环比增加，汽油需求环比减少，整体油品需求处于历年同期中性水平，虽有汽油库存小幅累库，但美国原油超预期大幅去库，整体油品继续去库。只是出行旺季即将结束。中国原油加工量小幅回升，但与去年仍有较大差距。中美最新 8 月份制造业数据不佳，美国就业数据弱于预期，市场担忧美国出行旺季结束后的需求疲软，虽然因热带风暴“弗朗辛”强度加大促使墨西哥湾石油勘探企业部分停产，原油价格一度反弹，但此次影响原油产量力度不大，加之欧佩克和 EIA 均下调今明两年全球原油需求增速预期，市场聚焦原油需求弱预期下，预计原油震荡下行。

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。



PP:

塑编订单及 PP 下游整体开工继续小幅反弹，但成品库存仍有待消化，中国 8 月制造业 PMI 仍在收缩区间，且环比下降 0.3 个百分点，国内暂未出台新的超预期政策刺激，宏观需求不佳。浙江石化四线、浙江石化、东莞巨正源等检修装置重启开车，PP 开工率本周环比上涨 4 个百分点，较去年同期低了 1 个百分点，处于中性水平。7 月净进口环比继续增加 5 万吨。石化库存仍处于近年同期偏高水平，上周石化去库提速，但本周供应增加后，石化去库再次放缓，关注石化库存情况，只是原油价格的下跌施压 PP 成本。目前 PP 开启备货，金九银十旺季到来，预计 PP 需求有望回升，PP 下跌空间有限。由于塑料下游农膜订单增速较快，且近期塑料供应增加不及 PP，建议多塑料空 PP。

塑料:

塑料逐步退出检修季，茂名石化全密度、镇海炼化全密度等检修装置重启开车，新增塔里木石化全密度、抚顺石化全密度、万华化学 HDPE 等检修装置，本周其周度开工率环比上涨 1 个百分点，处于中性水平，较去年同期低了 1 个百分点。7 月份 PE 净进口转而环比增加 20 万吨。下游开工基本稳定，农膜订单继续较快增加，棚膜继续备货，但农膜订单和原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜需求跟进不足，订单小幅减少，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期最低位水平。8 月份制造业 PMI 环比下降 0.3 个百分点至 49.1%，仍在收缩区间，低于预期的 49.5%。国内暂未出台超预期的政策刺激，石化库存仍处于近年同期偏高水平，上周石化去库提速，但本周供应增加后，石化去库再次放缓。原油价格的下跌施压塑料成本，现货跌幅较小，目前塑料农膜备货加速，金九银十旺季到来，预计塑料下方空间有限，关注旺季表现。由于塑料下游农膜订单增速较快，且近期塑料供应增加不及 PP，建议多塑料空 PP。

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。



PVC:

各地区电石价格稳定。目前供应端，PVC开工率环比减少0.14个百分点至74.68%，处于历年同期中性水平。海运费的高位回落叠加印度BIS政策落地延期，出口签单一度走强。不过中国台湾台塑九月船期预售报价环比下调50-110美元/吨，出口商仍对印度反倾销政策谨慎，出口签单回落。目前PVC下游开工继续下降，处于3月以来的最低位，政策还未传导至PVC需求端。8月份，中国制造业PMI为49.1，不及预期的49.5，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。春节归来后，社会库存消化缓慢，上周继续去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。五月份的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策利好房地产板块。但1-7月份投资、新开工、施工等累计同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单处于历史高位，下游备货谨慎，现货成交清淡，房地产刺激政策暂时落空，下游企业备货谨慎，移仓换月后，华东地区现货价格转为贴水，降至中性偏低水平，PVC仍有压力，预计PVC反弹空间有限。

铁矿石:

今日黑色系低开后强势反弹，铁矿石减仓上行收回前两日跌幅。产业层面看，铁水见底回升或暗示铁矿石阶段性需求企稳，但终端需求疲弱限制钢厂盈利修复，抑制钢厂复产力度，因此铁水回升斜率受限，而目前非主流矿发运并未出现减量迹象，短期铁矿石或延续累库态势，高库存继续施压矿价。下游成材随着进入到旺季，近期成交氛围回暖，持续性有待关注。临近美联储议息会议，市场情绪切换频繁，前期空头也有落袋规避风险的迹象。对于铁矿石，我们认为中长期偏空的态势不变，但短期看黑色系产业基本面有边际修复迹象，临近国庆长假市场或交易节前补库，如若商品市场整体情绪回暖，盘面或有小幅反弹可能。2501合约在660附近获得支撑，短期震荡思路对待，盘面波动或加剧。

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。



螺纹钢&热卷：

今日黑色系低开后先跌后反弹，成材增仓上行，收盘价格重心明显上移。近期成材持续去库，现货市场交投氛围好转，但市场对于旺季需求预期仍偏弱，快速回升的成材产量暗示钢厂或逐渐复产，成材内部结构性矛盾依然明显，板材仍面临高库存压力。近期黑色系受商品市场整体氛围影响较大，短期产业层面出现边际修复迹象，临近美联储议息会议，关注市场情绪变动，若宏观预期回暖，成材盘面有望走出小幅反弹。操作上，观望或短线参与，前期做缩卷螺差头寸适量继续持有。

玻璃：

玻璃夜盘震荡下跌，随着商品市场回暖，尾盘收回日内跌幅。现货价格仍未止跌，沙河地区市场现金价 1092 元/吨，-8 元/吨。进入传统消费旺季，现货市场氛围依旧冷清，厂商产销失衡，下游按需采购。在业内倡议减产下，近期部分光伏玻璃装置陆续冷修，降低拉引量，供应端压力稍有缓解。上周玻璃延续小幅累库，总库存 7146.2 万重箱，处于历史同期高位，折库存天数 31.1 天。三大生产工艺中仅石油焦工艺还有少量利润，其他工艺都处于亏损状态，但当前亏损幅度还不足以推动市场快速出清。华北华东华南窑炉差异较大，各地较难出现大规模冷修。终端地产市场改善有限，整体开工项目不足，玻璃累库或仍将继续。短期来说，供强需弱局面难以改变，预计九月将旺季不旺，随着市场回暖，盘面或将止跌，走势上以跟随纯碱对待。

纯碱：

纯碱夜盘增仓下探，后减仓震荡上行。现货市场低位震荡，成交重心下移，企业接收新订单不佳，下游维持按需采购。上周纯碱装置检修增多，供给量小幅下降，已处于年内低位，下游需求较差，产销失衡，库存创下阶段性新高。联碱法、氨碱法利润大幅下滑，已降至历史低位，处于盈亏平衡上方。受供需失衡影响，近期部分光伏玻璃装置陆续冷修，对纯碱需求进一步减弱。纯碱需求端改善较为有

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。



限，供给端减量的力度还有待检验。随着商品市场回暖，纯碱低位大幅反弹，目前来看，反弹的持续性有待观察，建议观望为主。

尿素：

期货盘面上，尿素主力低开后减仓上行，收盘价格重心明显上移。现货市场，今日工厂报价继续弱势下跌，主流地区出厂价跌至1800附近，下游跟进情况仍一般。供应端，日产在18万吨上方运行，短期检修、复产计划均存，供应端仍保持充裕。需求端，刚需支撑仍偏弱，下游复合肥厂走货不畅，高库存抑制开工负荷；农业经销商谨慎观望。总体上，从基本面看尿素市场承压依旧明显，但今日商品市场整体情绪有所修复，尿素盘面亦跟随出现了反弹，当下现货价格已经跌破部分地区固定床成本线，短期关注现货市场氛围是否跟进，若现货市场淡储、农需抄底力度加大，期现货市场或有望走出小幅的共振上涨。2501 合约短线观望为主，长线空单降低仓位持有。关注淡储、出口相关消息。

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。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

张 娜，执业资格证号 F03104186/Z0021294。

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。