

## 中秋假期持仓策略

冠通研究 2022-09-09

### 核心策略

- **股指：** 所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节。
- **贵金属：** 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多单过节。
- **铜：** 多单不宜持仓过节。
- **铝：** 前期多单可继续持有，但不宜重仓，轻仓持有即可，万九附近可布空单。
- **螺纹钢：** 空仓过节最佳，也可尝试轻仓多单过节。
- **铁矿石：** 空仓过节最佳，也可尝试轻仓多单过节。
- **煤炭：** 观望。
- **原油：** 空仓过节。
- **沥青：** 单边：轻仓多单；持有现货者做空基差。
- **PVC：** 单边：空仓过节；跨品种套利：做多 L-V 价差。
- **L：** 单边：轻仓多单；跨品种套利：做多 L-V 价差。
- **PP：** 单边：轻仓多单；跨品种套利：做多 PP-V 价差。
- **PTA：** 观望。
- **甲醇：** 多单持有。
- **尿素：** 多单止盈，观望。
- **油脂：** 棕榈油可少量持有过节。豆油建议空仓过节。
- **豆粕：** 不宜持仓过节。
- **棉花：** 空仓过节为佳。
- **生猪：** 空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节；持有做空生猪养殖利润的套利单；多 LH2305 空 LH2301 套利。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 股指

国内股市大盘从4月低点2863点开始进入反弹节奏以来，整体上维持了慢牛节奏，尽管一再受到外盘下跌溢出效应的不良影响，但A股保持了自身的独特性，特别是国内各项稳增长政策有序落地，近期央行已经两次有计划地诱导利率水平下行，虽然造成人民币兑美元小幅贬值，但整体上对国内经济和外贸有利；今日国家统计局刚刚公布的8月CPI环比由涨转降，同比涨幅从7月的2.7%回落至2.5%；8月PPI同比涨幅从7月的4.2%持续回落至2.3%，数据显示通胀预期明显下降；由于10月份中共二十大即将召开，国家主席习近平近期强调“要发挥我国社会主义制度能够集中力量办大事的显著优势，强化党和国家对重大科技创新的领导，充分发挥市场机制作用，围绕国家战略需求，优化配置创新资源，强化国家战略科技力量，大幅提升科技攻关体系化能力，在若干重要领域形成竞争优势、赢得战略主动。”这是对经济未来长远有后劲、靠科学技术驱动经济增长的强烈暗示，有理由认为，从现在到年底A股大盘继续下跌的可能性极小，有韧性的震荡、慢牛上行的可能性偏大，结合目前A股市场平均市盈率和交易热点分布，整体判断大盘走势震荡偏多。

### 股指期货持仓建议：

- ✓ 所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节；
- ✓ 股指期货IF2209在4040下方的多单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在3970下方且继续快速下跌，建议直接止损；
- ✓ 股指期货IH2209在2740下方的多单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在2680下方且继续快速下跌，建议直接止损；
- ✓ 股指期货IC2209在6230下方的多单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在6100下方且继续快速下跌，建议直接止损；
- ✓ 股指期货IM2209在6780下方的多单，可以持仓过节；节后开盘如果直接开在6650下方且继续快速下跌，建议直接止损。

## 贵金属

目前美联储已经完成4次加息合计225基点，综合上周五（9月2日）公布的8月非农数据，目前美国多项经济指标符合“技术衰退”的特征，但就业市场仍然表现良好，8月非农、JOLTS职位空缺和薪资增长数据，都给美联储继续加息的底气。特别是目前临近美国中期选举，通胀太高令白宫和

**投资有风险，入市需谨慎。**

美联储都处于尴尬地位，市场预计在下周二（9月13）日公布的美国8月CPI仍在8%左右，这样高的通胀是美联储绝对不能接受的，这也是为什么近期美联储高级官员一再发表鹰派言论，严厉主张遏制通胀，截止美盘9月8日，芝加哥商业交易所（CME）的“美联储观察工具”显示，美联储9月加息75个基点的几率达到84%，加息25个基点的几率只有16%。这样的结果说明，9月再次加息75基点事实上已经基本确定，而11月和12月还有两次加息机会，仍有继续加息50至100基点的可能，到今年年底，美国基础利率水平完全有可能逼近4%大关。不仅仅是美国在升息，一样被高通胀和能源危机困扰的欧洲昨晚也加息75基点，在欧美都在进行大幅加息，且加息进程明显还未结束的情况下，无息投资产品金银的外部环境是非常利空的，如果有反弹也是持续时间非常有限的战术反弹，需要保持警惕。

### 金银持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多单过节；
- ✓ 国际金价报价1730美元/盎司上方，上海期金AU2212合约390元/克上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期金12-06月反套；如果中秋期间海外市场异动，导致中秋节后期金AU2212开盘直接在393.50元/克上方，建议节前空单直接止损；
- ✓ 国际银价报价19.40美元/盎司上方，上海期银AG2212合约4420元/千克上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期12-06月反套；如果中秋节期间海外市场异动，导致中秋节后期银AG2212开盘直接在4600元/千克上方，建议节前空单直接止损。

## 铜

今年铜市场因各地疫情反复和夏季高温限电受到的扰动较多，但海外大型矿山存在增产动向，全球能源转型和绿色发展需求利好中远期铜价；但短期来看，欧美处于因高通胀而被迫激进加息的时期，经济增长特别是制造业有进入衰退的危险，铜需求不确定性较高；国内因前期铜价下跌出现进口迅速增大的情况，海关数据显示，中国8月份进口的铜比去年同期增加了26%，8月份中国进口的未锻造铜和铜产品（包括阳极、精炼、合金和半成品铜产品）总计498,188.60吨；前8个月未锻轧铜及铜制品进口390万吨，同比增长8.1%。但即便如此，截止8月19日上海期货交易所铜仓库库存降至31,205吨的七个月低点，这为铜价提供了支撑；但现阶段，在中国房地产行业的困境和美联储持续激进加息的态度下，铜需求不温不火。国内铜期货市场目前呈现较浅的BACK结构，目前的铜价反弹

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

极有可能是6至7月大跌后的空头回补带动的，一旦实际需求无法带动铜价进一步反弹，铜价重回下行的风险较大。中秋节建议警惕海外铜价下跌的可能。

### 铜持仓建议：

- ✓ 所有铜期货合约的多单建议尽量在节前获利平仓，尽量不留任何多单过节；
- ✓ 伦铜电3报价8350美元/吨上方，上海期货铜CU2210合约64500元/吨上方的空单，皆可持仓过节，持仓幅度建议20%以下；套利投资者可以考虑期货铜10-01月正套；如果中秋期间海外市场异动，导致中秋节后期货铜CU2210开盘直接在65000元/吨上方并继续上涨，建议节前空单直接止损。

## 铝

截至9月8日当周，铝棒库存较上周四减少0.21万吨至11.76万吨，电解铝社会库存67.2万吨，较上周四库存减少1.1万吨。

当前云南受水位下降影响，电力供应较为紧张，云南部分电解铝厂或于下周开始压20%-30%的负荷。贵州疫情再起，氧化铝厂运输受阻。印尼总统宣布将停止出口原铜、铝土矿和锡。总的来说，受国内疫情加剧与前期高温影响，电解铝处于供需双弱的局面，运输困难依在，对当前的铝价有一定的支撑，但下游采货意愿不强，按需采购为主，消费仍未好转。短期看反弹为主，偏强震荡运行，但需求疲软，反弹空间不大，暂无突破万九压力位的动力。前期多单可继续持有，但不宜重仓，轻仓持有即可，万九附近可布空单。

### 铝持仓建议：

- ✓ 单边：前期多单可继续持有，但不宜重仓，轻仓持有即可，万九附近可布空单。

## 黑色系

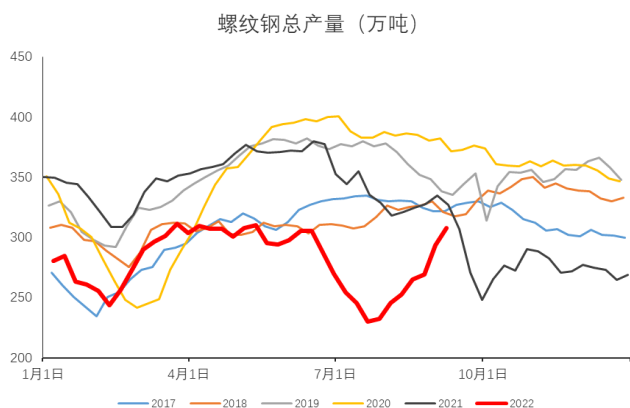
### ➤ 螺纹钢

截至9月8日当周，螺纹供需双增，产量307.63万吨，环比+13.82万吨；表需321.32万吨，环比+23.41万吨，螺纹厂库和社库双降，厂库环比-3.46万吨，社库环比-10.23万吨。

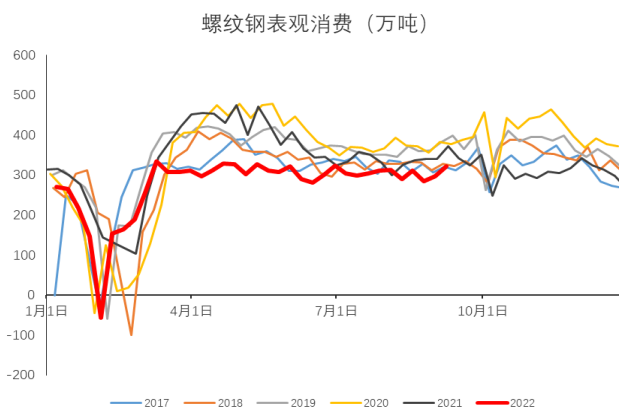
总的来说，进入传统旺季第一周，本周螺纹供需双增，社库和厂库双降，临近节日，建材日成交量有所回暖，对当前的钢价有一定的支撑，郑州全力保交楼，有望带动螺纹钢需求，吨钢利润处于低位，钢厂复产动力不足，产量不会有太大的增幅；但国内疫情未见好转，需求依旧疲软，海外国家加息，对整体大宗商品市场有一定的压力，焦炭第一轮提降落地，成本下移，短线已在高位，突破3900压力位的难度较大，技术上暂且看短线反弹，反弹空间还需要看需求好转的持续性，可轻仓多单过节。

#### 钢材持仓建议：

✓ **单边：空仓过节最佳，也可尝试轻仓多单过节。**



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

### ➤ 铁矿石

截至9月9日当周，中国45港铁矿石到港总量1824.4万吨，环比减少492.7万吨，铁矿石日均铁水产量235.55万吨，环比增加1.95万吨，全国45个港口进口铁矿库存为13688.98万吨，环比降347.48万吨。

总的来说，当前铁矿石供减需增，总库降低，支撑铁矿石走强，同时，河北和山西出现安全事

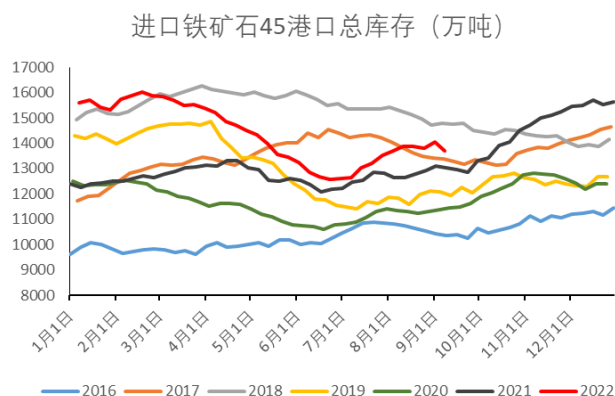
**投资有风险，入市需谨慎。**

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

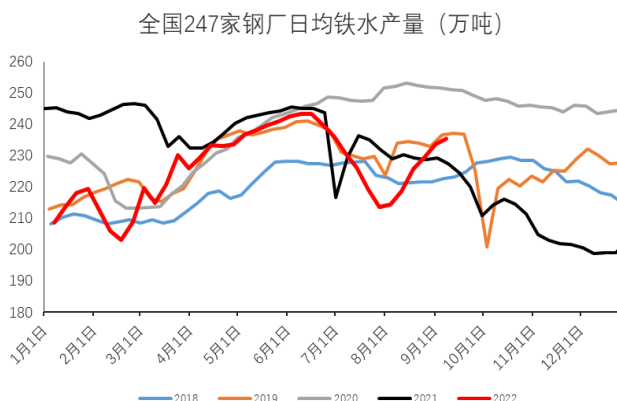
故影响精粉供给，临近二十大安全检查的增多，叠加到港量的减少，使得铁矿石短期供给偏紧，临近假日，钢厂补库需求仍在，有望提振铁矿石需求；但吨钢利润偏低，钢厂增产的意愿不强，日均铁水已处高位，上升空间不大。短期暂且看反弹，反弹空间还需要看需求好转的持续性，可轻仓多单过节。

**铁矿石持仓建议：**

✓ **单边：空仓过节最佳，也可尝试轻仓多单过节。**



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ **煤炭**

党的二十大会议 10 月 16 日在北京召开，目前产区安全检查力度明显加大，陕西地区从 8 月底至 11 月全省开展矿山安全标准实施情况抽检工作、山西省矿山安全监察局召开安全生产会议，部署安全生产工作、内蒙古国家矿山安全监察局下发通知，要求在 9 月至年底开展不间断安全检查，坚决防范遏制矿山生产安全事故；除主产省之外，其他省份也开始部署安全生产工作。安全检查在重大会议结束前将持续制约煤炭供应的增长，供应端市场仍有偏紧预期。

动力煤方面来看，近期现货价格表现偏强，短期仍有因素支撑。一方面，重大会议前，安全检查制约供应释放，主要运煤通道大秦线秋季检修预期，欧盟能源紧张将大幅提高煤炭消费需求，外贸煤补充可能在四季度持续走弱，供应端困扰仍在；另一方面，长江中下游干旱仍在持续，水电在 10 月份前可能难有明显增量，电煤需求淡季可能受此影响而降幅相对有限；此外，金九银十工业需求旺季，近期国务院常务会议部署加力支持就业创业的政策，依法盘活地方 2019 年以来结存的 5000 多亿元专项债限额，各地要在 10 月底前发行完毕，优先支持在建项目，政策发力支撑，可能会带来终端需求

**投资有风险，入市需谨慎。**

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

改善。但是，对中期价格走势预期，我们认为煤炭不具备大幅上行基础。政策引导煤炭行业优质产能加速释放，国内供应远高于去年同期水平，而煤炭消费量总体增幅有限，并且近期疫情多地区多发，加上房地产低迷还在持续，在取暖季未到来前，需求端提振力度可能有限。期货盘面来看，动力煤期价反弹走高，但流动性风险不容忽视，建议观望。

焦煤方面：供应端来看，主产地煤矿受疫情及安全检查影响，开工率有所下降，本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 75.02%较上期值降 1.17%；日均产量 62.26 万吨降 1.45 万吨；不过甘其毛都口岸通关持续处于历史高位，外贸煤补充下，市场对供应并不担忧，目前煤矿积极出货，多数煤矿价格暂稳；而需求端来看，焦炭首轮提降落地后，焦企多以按需采购为主，钢厂成材端库存累库，焦钢企业采购节奏缓慢。供需形势依然宽松，洗煤厂以及港口库存虽有去化，但钢价在旺季下挫，市场信心低迷。市场的焦点在于需求端，若需求迟迟未有好转，可能会进一步拖累价格走势。期货盘面来看，节前焦煤主力合约价格虽跌幅放缓，期价略有反复，整体在均线下方仍然偏弱，但即将临近前低支撑，若无进一步利空题材，价格在中秋前后直接跌穿前低的可能性较弱，节前建议观望为宜。

焦炭方面：焦炭现货市场首轮调降基本能落实，市场乐观情绪颇受打击。供应方面来看，焦企利润略有改善，本周 Mysteel 统计全国 230 家独立焦企产能利用率为 78.6%增 2.1%；焦炭日均产量 59.1 增 1.6；全国 247 家钢厂焦炭日均产量 46.9 减 0.3，产能利用率 85.79% 减 0.6%；总体焦炭供应微幅增加，供应相对稳定，厂内焦炭库存增长；而需求端，日均铁水产量 235.55 万吨环比同比增长、钢厂高炉开工率也有所增长，短期需求仍有一定支撑，但是，终端需求并未有明显好转，成材库存持续攀升，目前钢厂利润倒挂，对焦炭虽有刚需但多控制到货节奏，按需采购为主；且市场仍有二轮提降预期，前期投机囤货正积极销售，市场供需格局趋于宽松。期货盘面来看，节前期价止跌反弹回暖，然而现货弱势预期以及终端未有好转情况下，期价反弹持续性存疑，上方也面临较大压力，节前不建议追涨，节后价格走势能否顺利下探，还是需要重点关注终端需求的实际情况，在未有明显改善之际，偏空对待。

### **动力煤、焦煤、焦炭持仓建议：**

✓ **不宜持仓过节。**

投资有风险，入市需谨慎。

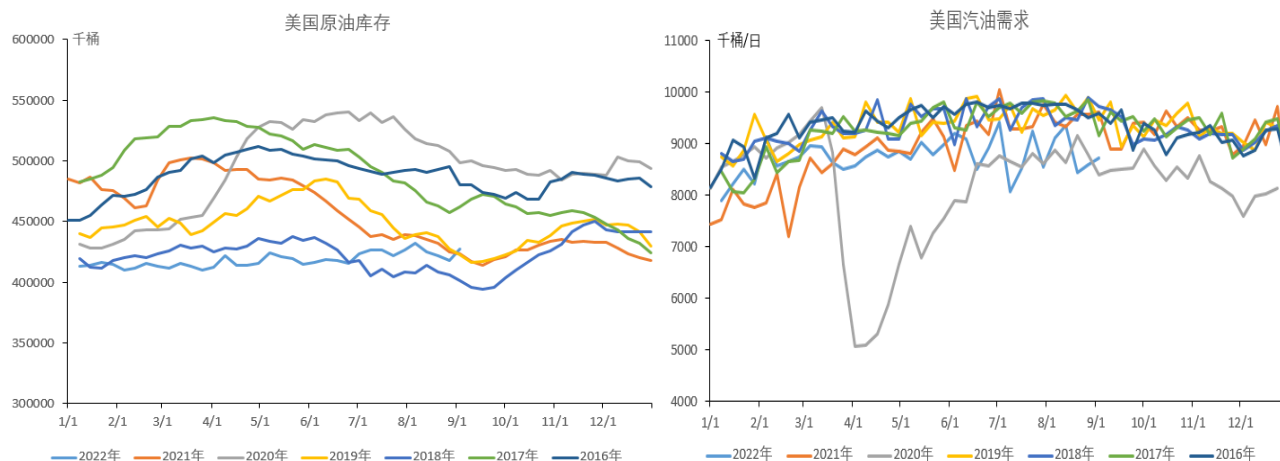
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 能化

### ➤ 原油

目前伊朗核协议进展不顺利。9月5日的OPEC减产10万桶/日仅仅有象征性作用。G7财政部长宣布已同意对俄罗斯石油和石油产品实施价格上限。不过市场普遍预期对俄油限价从而降低油价难度较大。主要原因在于，对俄油限价会导致俄罗斯原油出口难度增加，同时俄罗斯不肯将便宜的原油卖给G7，G7或将增加中东、非洲等地的原油采购，造成局部供需紧张愈加强烈，关注后续进展。周四欧洲央行将三大主要利率均上调75个基点，符合市场预期，同时欧洲央行决议再次上调欧元区通胀预估，且下调2022年和2023年经济增长预期，目前海外通胀依然高企，市场预期美联储9月加息75个基点，将施压原油价格，关注9月13日公布的美国8月份CPI数据。

周四晚间公布的EIA数据显示截至9月2日当周，美国原油库存超预期大幅增加884.40万桶，预期是减少25万桶，前值减少332.6万桶。汽油库存超预期增加33.30万桶，预期是减少166万桶；精炼油库存实际公布增加9.50万桶，预期增加53万桶。美国原油产品供应量环比下降0.9%至1989.2万桶/日，四周平均供应量为2013.1万桶/日，较去年同期下降6.42%，其中汽油四周平均需求在877.5万桶/日，较去年同期下降7.84%，柴油四周平均需求在375.1万桶/日，较去年同期下降9.07%，旺季消费远低于去年同期表现。数据公布后油价迅速下跌1美元，但很快反弹至数据公布前的位置。高通胀下，需求依然压制原油价格，中长期仍将偏弱震荡。不过目前市场进入超跌反弹阶段，在此价格存在反复拉锯可能，建议空仓过节。



数据来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

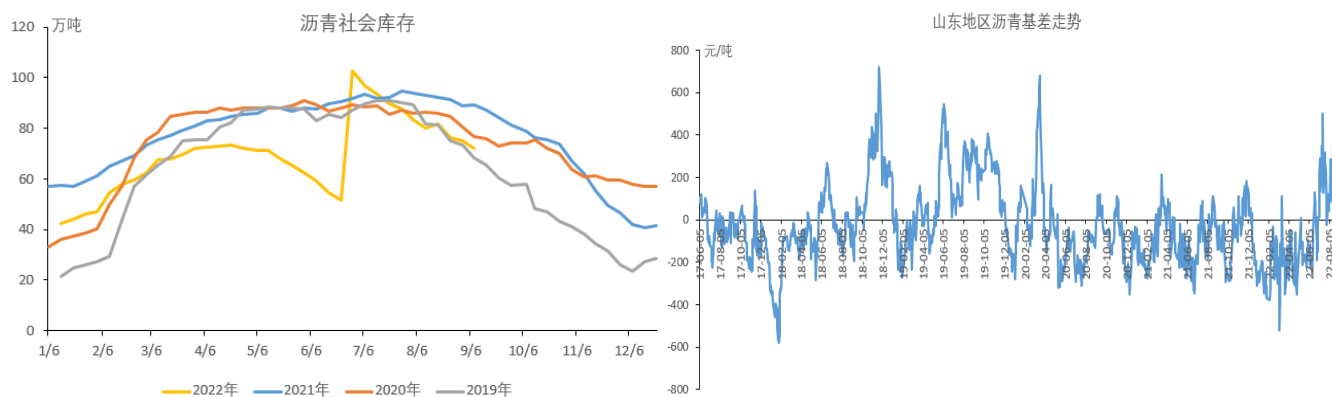
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 原油持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

## ➤ 沥青

供应端，由于现货沥青利润的改善，沥青炼厂开工率环比上涨1.6个百分点至39.7%，不过依然处于历年同期低位。另外，55万吨/年的中海油营口将在9月10日至29日检修。预计沥青9月份排产量将环比增加6.3%至287万吨，前段时间国内降雨较多影响公路施工，下游拿货谨慎。不过，近期降雨减少，进入9月，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。库存方面，国内54家沥青炼厂库存环比下降1.1万吨至92.9万吨，70家主要沥青社会库存环比下降2.8万吨至72.0万吨。基差方面，本周现货方面仅是小幅下跌，山东地区主流市场价小幅回落10元/吨至4410元/吨，基差走强至711元/吨，再创2019年以来新高。总的来说，由于现货沥青利润的提升，炼厂开工增加，不过依然处于历年同期低位。目前沥青需求仍待实际改善，不过，近期降雨减少，进入9月，公路建设投资逐步释放，沥青有旺季预期。近日沥青期货下跌主要源于上游原油带来的下跌，沥青基本面目前矛盾不大，现货价格稳定。目前位置可考虑轻仓做多。目前基差依然处于历史高位，持有现货者可以通过卖现货买期货来做空基差。



数据来源：wind，冠通研究

## 沥青持仓建议：

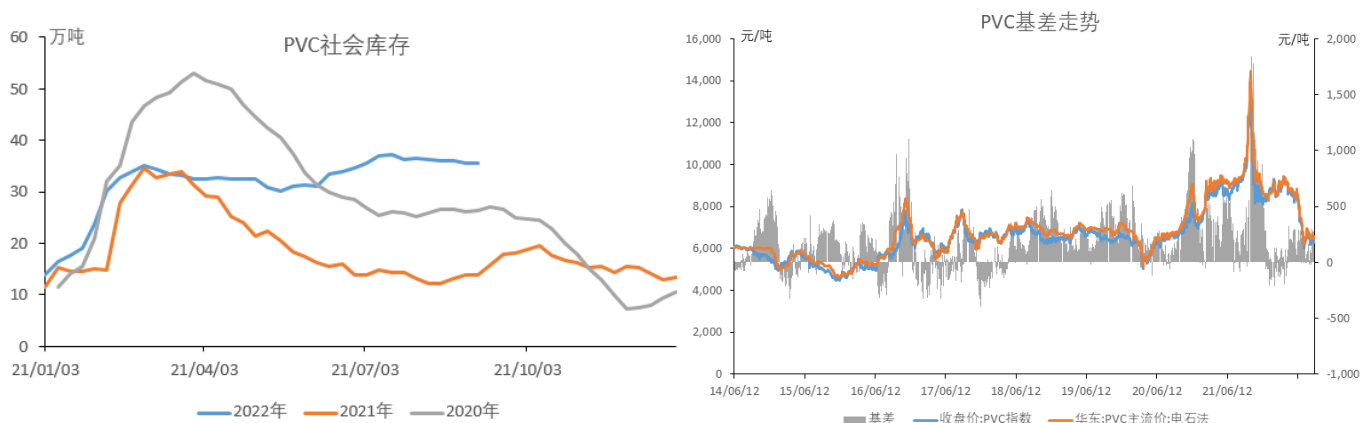
✓ 单边：轻仓多单

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

➤ PVC

四川气温降低，限电逐步放开，限产企业陆续恢复正常，如30万吨/年的四川金路、38万吨/年的宜宾天原等限电减产停产企业恢复开工，PVC开工率环比增加3.46个百分点至72.46%，其中电石法开工率环比增加5.71个百分点至73.78%，乙烯法开工率环比下降4.36个百分点至67.88%，库存上，PVC社会库存上涨0.17%至35.60万吨，7月底以来，社会库存基本稳定，同比偏高155.56%。基差方面：9月8日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6536元/吨，V2301合约期货收盘价在6438元/吨，目前基差98元/吨，走弱100元/吨，基差处于中性位置。房地产数据依然偏弱，政策刺激暂时未能提振下游需求，下游未见明显起色，社会库存难以去化，供应端的回归将施压PVC价格。基本上关注需求是否有实质性改善。建议单边空仓，作为化工的空配。可以多塑料空PVC。



数据来源：wind，冠通研究

**PVC 持仓建议：**

- ✓ 单边：空仓过节
- ✓ 跨品种套利：做多L-V价差

➤ 塑料

基本上看，供应端，25万吨/年中天合创LDPE、35万吨/年的抚顺石化HDPE等检修装置重启开工，塑料开工率环比增加1.8个百分点至89.0%，较去年同期低了2.7个百分点。塑料开工率依然处于中性偏低水平。新增产能上，40万吨/年的连云港石化二期HDPE装置于8月份投产，40万吨/年的山东劲海化工HDPE装置预计将于9月底投产。需求方面，下游整体开工率回升1.37个百分点，下游农膜旺季逐步启动，气温降低，限电影响消退，农膜订单增加，农膜开工率环比增加6.93个百分

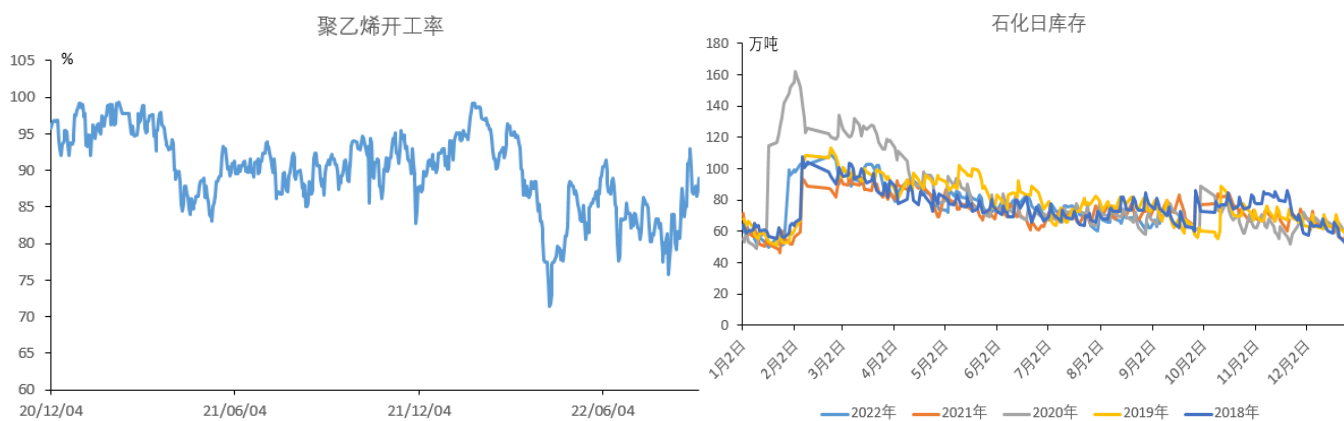
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

点至 50.39%，另外管材开工率维持在 44.87%，包装膜开工率增加 0.15 个百分点至 62.57%，整体上下游需求受农膜订单带动有所回升。国内部署充分释放政策效能加快扩大有效需求，加上临近中秋假期，刺激需求。周五石化早库持平于 62 万吨，较去年同期低了 10.5 万吨，步入 9 月，高温限电结束，加上临近中秋假期，下游需求恢复，近期石化去库较快，不过近两日油价大幅下跌以及备货结束拖累了去库速度。原料端原油：布伦特原油 11 合约下跌至 89 美元/桶，但外盘乙烯检修，东北亚乙烯价格依然维持在 1000 美元/吨。临近中秋假期，下游备货，近几日下游成交有所好转，塑料表现依然较原油好，本周 LLDPE 现货跟随期货同幅度上涨，塑料多单继续谨慎持有，也可以作为化工多头，做多 L-V 价差。

**塑料持仓建议：**

- ✓ **单边：轻仓多单**
- ✓ **跨品种套利：做多L-V价差**



数据来源：wind，冠通研究

➤ **PP**

基本面上看，供应端，本周 30 万吨/年的大连炼化一线、10 万吨/年的华北石化等检修装置重启开车，聚丙烯开工率环比增加 1.59 个百分点至 76.20%，较去年同期少了 9.37 个百分点，依然处于年内低位。加之台风影响港口进口，供给压力减弱。新增产能方面，30 万吨/年的中海石油宁波大榭原计划 8 月底投产，现推迟至 9 月份，目前因造粒机故障现生产过度料。需求方面，聚丙烯下游加权开工率环比增加 1.96 个百分点至 49.52%，较去年同期少了 4.02 个百分点，细分来看，塑编开工率上涨 1.5 个百分点至 44.5%，BOPP 开工率环比上涨 7.99 个百分点至 61.61%，订单小幅增加，原料库存维持正常运转，注塑开工率环比上涨 1 个百分点至 55.5%，管材开工率增加 2.11 个百分点至 39.99%，

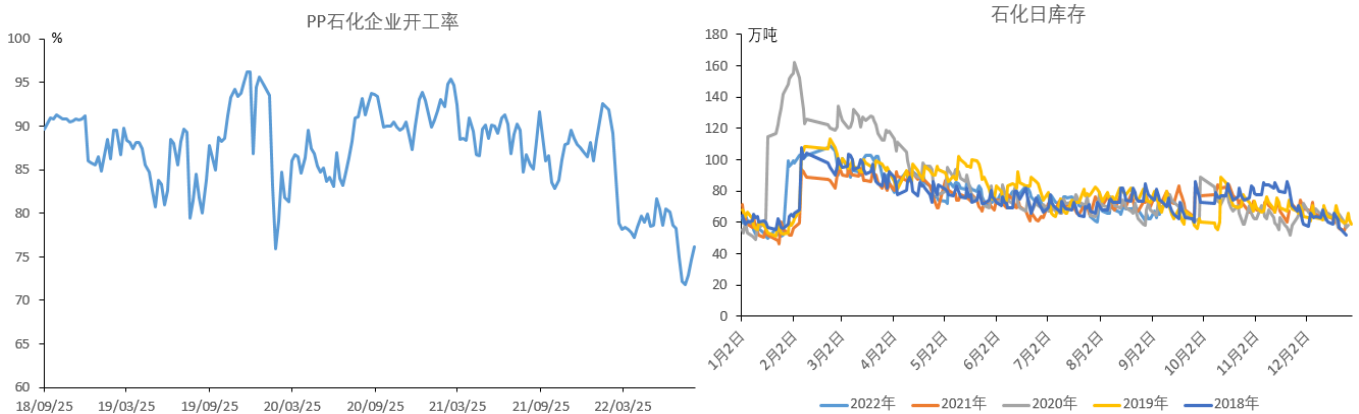
**投资有风险，入市需谨慎。**

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

整体上下游需求略有改善，但比往年同期依然较低。国内部署充分释放政策效能加快扩大有效需求，加上临近中秋假期，刺激需求。周五石化早库持平于62万吨，较去年同期低了10.5万吨，步入9月，高温限电结束，加上临近中秋假期，下游需求恢复，近期石化去库较快，不过近两日油价大幅下跌以及备货结束拖累了去库速度。原料端原油：布伦特原油11合约下跌至89美元/桶，但丙烯价格依然维持在890美元/吨。临近中秋假期，下游备货，近几日下游成交有所好转，PP表现依然较原油好，本周PP现货跟随期货同幅度上涨，PP多单继续谨慎持有，也可以作做多PP-V价差。

### PP 持仓建议：

- ✓ 单边：轻仓多单
- ✓ 跨品种套利：做多PP-V价差



数据来源：wind，冠通研究

## ➤ PTA

原油价格连续下挫后阶段性修复，给予PTA期价深贴水至生产成本线下方一定的反弹机会，但是全球经济衰退，欧美加息背景下，大宗商品将承压，原油价格的反弹能否持续至节后，可能还存在不确定性，鉴于此，PTA期价反弹还存在较大不确定性。从供需基本面来看，PX有装置存投料及提负可能，偏紧供应有松动预期，PTA工厂在加工费区间良好之际将有跟进提负表现，供应偏紧存在改善可能，但人民币贬值导致PX进口成本增加，成本端以及供应偏紧情况可能仍然存在，加上PTA全社会库存持续去化，市场对供应端担忧并未随着加工利润好转而改善。需求情况来看，聚酯产能利用率以及织造行业开工率明显增加，需求端短期改善，不过目前聚酯生产仍处于成本线下方，聚酯开工增长持续性可能受到影响，加上聚酯产品以及坯布高库存还有待消化，目前聚酯下游产销率依然低迷，需求端提振应谨慎对待。供应忧虑仍然存在，而需求短期向好，原油价格持续下挫修复过程中给予PTA

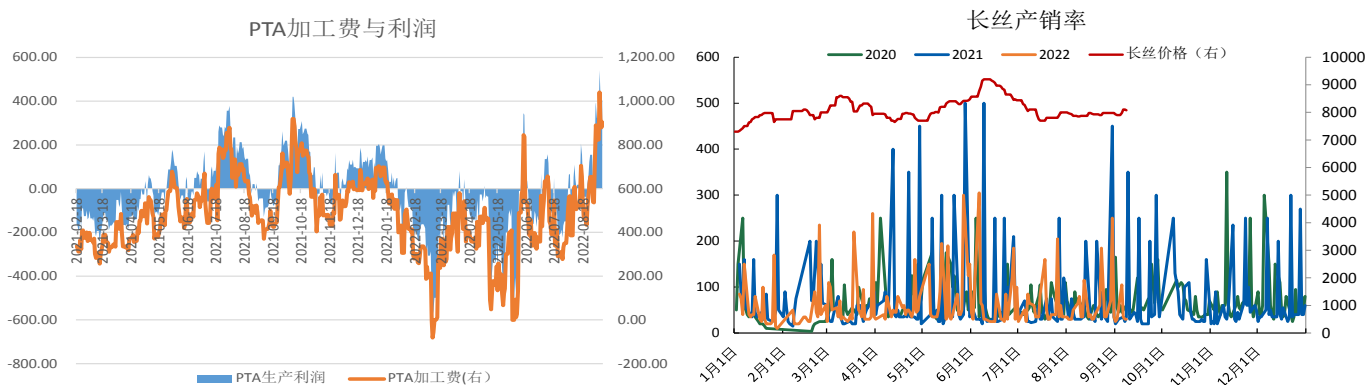
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

短期反弹机会，但中期产能投放以及加工利润向好，一旦PX供应改善，整体供应端形势将有望改善，后续还是需要关注需求端进一步配合情况。盘面来看，PTA期价仍处于区间震荡整理，盘面并未给出明显的信号，加上原油价格波动幅度加大，建议观望为宜。

### PTA 持仓建议：

#### ✓ 单边：观望



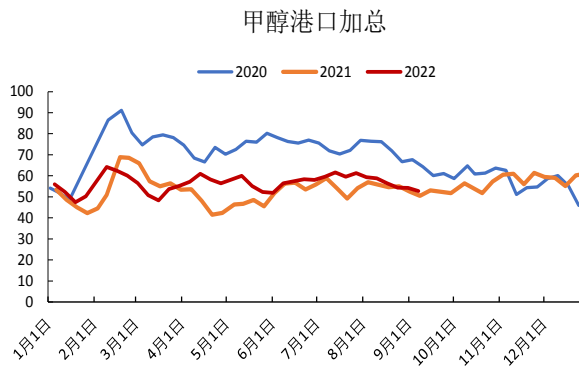
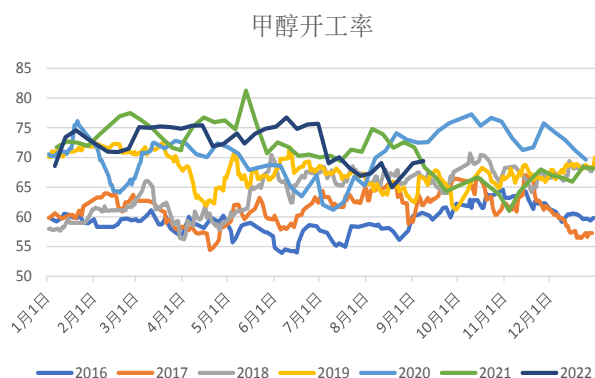
数据来源：wind，冠通研究

### ➤ 甲醇

临近重大会议，煤炭产区安全检查力度趋严，煤价近期表现坚挺，而欧盟地区天然气紧张，国际天然气价格大幅拉涨，国际市场以天然气生产的相关产品可能被动下降，加上人民币贬值可能带来进口成本增加，甲醇进口预期也有所走弱。而供需角度来看，截至9月8日，国内甲醇整体装置开工负荷为66.39%，较上周上涨0.53个百分点，下周检修企业复产规模远大于检修产能预期，预计小幅增加；而需求方面来看，周国内甲醇制烯烃装置产能利用率较上周走低，虽华东某装置重启，但宁夏宝丰装置停车检修，恢复情况较慢，而传统需求方面，冰醋酸、甲醛装置重启，产能利用率环比增加，二甲醚受到部分装置检修以及疫情影响，开工率窄幅收降，整体需求端依然相对偏弱。综合来看，国内市场供需双增，基本面虽有支撑，但整体驱动不强，但是，由于欧洲天然气危机引发的能化板块变动较大，近期下游东北亚乙烯的大幅上涨缓和了烯烃单体的亏损，在全球能化贸易格局改变以及国内成本端存在支撑情况下，近期甲醇表现较为亮眼，本周基本已经完成了W筑底，短期在2630-2650上方偏强对待，多单持有边际风险较小，可少量持仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：wind，冠通研究

### 甲醇持仓建议：

✓ 单边：多仓

### ➤ 尿素

节前，尿素现货价格的上涨已经放缓，工厂多以执行前期预收订单，农业经销商谨慎备货，下游工业厂家按需采购为主，需求端对高价接受意愿有限，缺乏需求配合下，尿素价格涨势放缓，目前北方主要交割区尿素工厂出厂价格在 2450-2480 元/吨。

国内供应来看，尿素检修企业复产较多，山西晋能控股天源装置复产，近期江苏灵谷二期复产、下周内蒙古亿利亿鼎复产、宁夏和宁预计 9 月 20 日复产、大唐呼伦贝尔复产调试中、内蒙古乌兰大化复产试车中，后续即便部分企业有检修计划，但整体供应预计稳定，截止到 9 月 8 日，尿素日产规模已经恢复至 16 万吨，同比增幅超过 1 万吨，供应稳定。

需求端，复合肥三聚氰胺开工率回暖提振工业需求预期，加上延迟的采购随着 9 月底冬小麦播种季到来而集中释放，需求阶段性好转；但是，工业需求在房地产行业低迷情况下，实际提振有限，而复合肥企业库存高企仍将会制约复合肥开工率，需求提振的持续性难以为继。

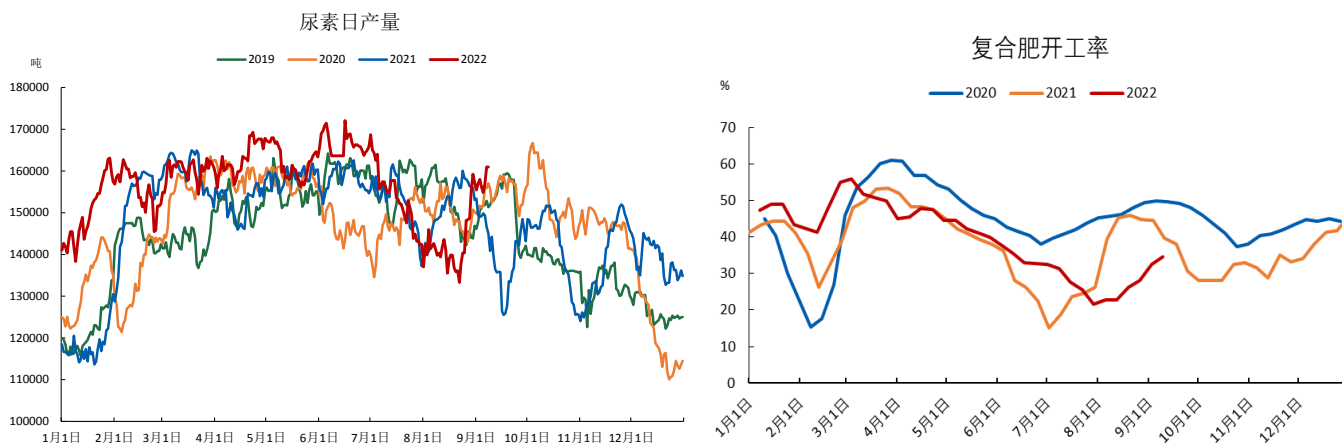
成本端，此前煤炭价格攀升，成本端预期发酵，但目前尿素报价基本在成本线上方，成本端驱动有所减弱，而煤炭价格短期受供应端虽有制约，但淡季到来或拖累成本压力减轻。

总体来看，需求提振持续性有限，而供应恢复趋于稳定，供需形势宽松，成本端驱动减弱，尿素价格可能会承压，继续上行动力较弱，价格反弹难以持续。期货盘面来看，尿素期价近期在 2350-2370

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

上方技术性偏强仍在延续，期货价格走势与基本面预期发生分化，价格的反弹建议谨慎对待，多单建议逐渐止盈离场，但期价强势暂未有掉头迹象，节前贸然空单进场风险较大，节前建议观望。



数据来源：wind，冠通研究

### 尿素持仓建议：

✓ 单边：多单离场，观望

## 农产品

### ➤ 豆、棕油

现货方面，本周广东 24 度棕榈油现货价下调幅度在 400 元左右；主流豆油报价下调幅度在 40 元/吨。成交方面，截至本周四棕榈油现货累计成交 3800 吨，较上周同期-400 吨，油厂豆油合计成交 7.01 万吨，环比上周同期-2.68 万吨，整体交投萎靡。库存方面，国内棕榈油商业库存升至 32.2 万吨，同比偏低；主要油厂豆油库存为 80 万吨，库存处近五年低值。

预计 9 月 5 日-11 日，国内棕榈油到港量在 9.09 万吨，其中液油 5.89 万吨。到港压力仍然比较大，棕榈油累库预期不变。棕榈产地方面，在供应和库存压力以及宏观环境转差的影响下，印尼、马来国内棕榈油现货价格均拐头向下。在消费国近期集中释放需求后，进口量大增，宏观施压下，后续需关注产地出口是否疲软的情况。东南亚目前仍处增产期，高库存问题短期难寻改观。短期看，棕榈油仍处于高库存和供给压力下，下行压力大。

投资有风险，入市需谨慎。

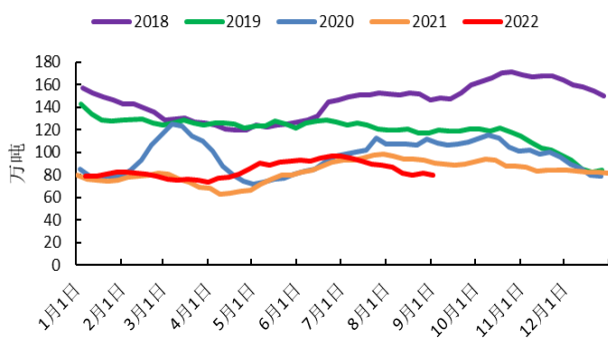
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

国内油厂方面，压榨利润进一步好转，订单合同增加，本周油厂开机率升至70%以上，短期豆油供应压力趋增，在豆油消费转弱及宏观预期压制下，豆油盘面承压。但原料端大豆库存偏紧。

### 豆油、棕榈油持仓建议：

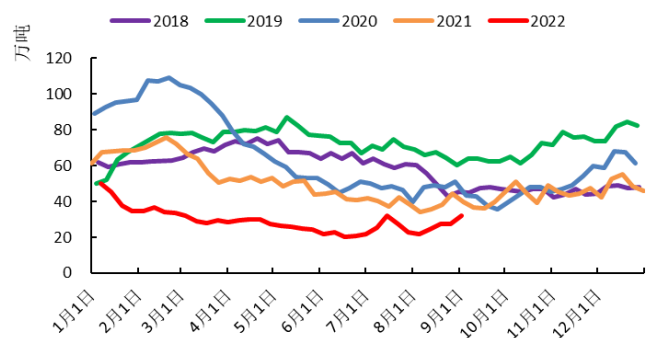
- ✓ 少量持有。棕榈油在技术性抛压下进一步下行，长线空单关注宽幅区间低点7600的阻力，出货为主。
- ✓ 建议空仓过节。豆油于9150-9200的区间低点附近获得些许支撑，跌势放缓，豆油上方短线空单建议逢低止盈出货，此位置观望为主。

主要油厂豆油库存



数据来源：wind，冠通研究

棕榈油商业库存



数据来源：wind，冠通研究

## ➤ 豆粕

豆粕现货方面，本周现货价格持续上行，较前一周报价普遍上调150-170元/吨。截至本周四，周内油厂豆粕现货成交合计58.66万吨，较上周的84万吨成交明显转淡。

油厂方面，在供需两旺下，以及榨利继续回升，本周油厂开机率进一步抬升至70%以上，而在9月到港量进一步回落，油厂大豆库存仍偏紧，同比-17.8%。在养殖利润持续好转，对饲料刚需稳定，饲料价格继续上行，饲料企业的收益良好，生产采购积极性高，囤货意愿强，豆粕购销需求整体良好，带动大豆消费需求回升，支撑目前豆粕现货价格。主要油厂豆粕库存降至66.54万吨，同比-35.4%，降幅进一步扩大。

随着天气炒作趋近尾声，美豆盘面出现异动。USDA 将于北京时间9月13日凌晨0点公布9月供需报告，此份报告比较重要，一般被认为是定产报告。此外，本次报告将对2022年玉米和大豆以及

投资有风险，入市需谨慎。

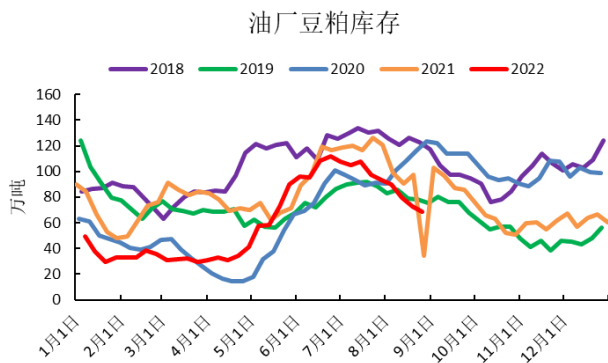
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

其他作物的种植和收获面积进行评估。近期，市场预计美豆单产难以再进一步大幅下调，叠加南美增产预期压力，弱化美豆短线支撑，但在美豆低库存下，短线仍有一定支撑，多空胶着。

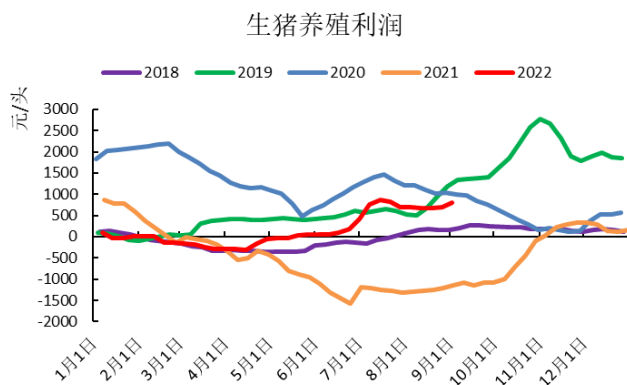
盘面上，可暂且将 3900 以上作为假突破，区间高点压力位于 3900，短线关注区间高点附近是否形成压力，当下位置多空胶着，后市波动或趋于放大，高位有走弱风险，多单建议逢高止盈，控制风险，短线建议观望为主。

### 豆粕持仓建议：

✓ 空仓过节为佳。豆粕高位面临波动加剧风险，建议观望为主，短线多单逢高及时止盈出货。



数据来源：wind，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

## ➤ 棉花

现货方面，本周新疆棉现货价格有所回落，较上周-148 元/吨，偏稳震荡运行。临近新棉上市，下游采购意愿提升有限，市场成交不快，随用随买为主。

湖北、山东、安徽已开启籽棉收购，价格多在 3.7-4 元/斤，棉农交售籽棉意愿不高，轧花厂也持观望态度，收购量普遍偏低。

国内市场方面，新棉上市在即，供给压力大。在消费不振的环境下，国内棉花供需处于宽松状态。当前内外棉价差严重倒挂，由于疆棉禁令的溯源影响，出口市场受到抑制，外部需求较差，国内棉花库存积压。棉价上行面临重重阻力。

下游纺织方面，纺纱即期利润维持高位，随着旺季临近，纺企生产积极性进一步抬升，本周订单需求继续改善，成品纱线出货好转，库存出现回落。纺企对棉花采购积极性虽有所提高，可由于整体库存压力依然很大，原料补库进度抬升相对有限。市场整体已表现出一些旺季特征，但由于国际贸易

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

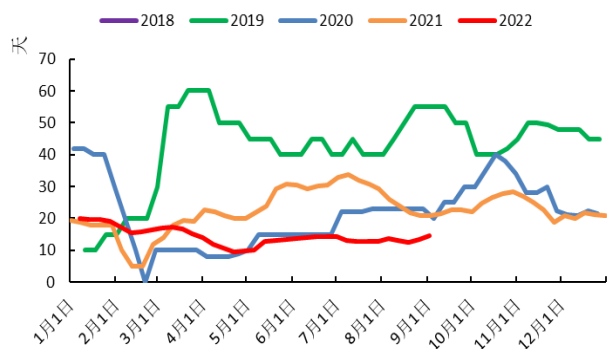
形势持续较为严峻，市场行情欠佳，出口订单数量大幅减少，国内市场竞争激烈。未来仍需关注 9、10 月份的旺季订单的恢复情况，从目前情况来看，难言乐观。

盘面上，郑棉整体受到 15000 的区间压制，但横盘时间久，短线方向不明朗，建议观望或轻仓短空交易为主。

### 棉花持仓建议：

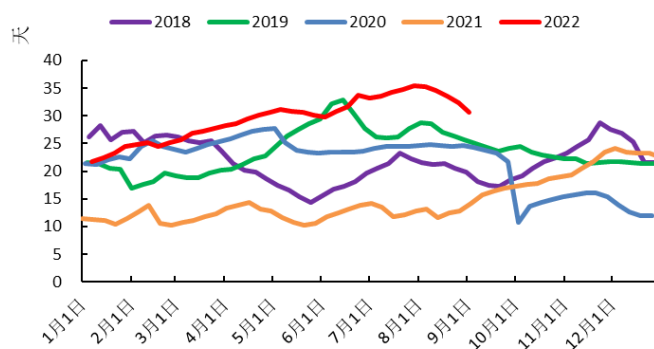
- ✓ **建议空仓过节。近期的焦点在籽棉收购与下游市场。当前纯棉纱市场交投近期略有好转，但弱于往年，预计短期行情偏稳震荡运行。**

纺织企业订单



数据来源：wind，冠通研究

纺纱厂：纱线库存



数据来源：wind，冠通研究

## ➤ 生猪

政府启动抛储打击多头信心，中秋旺季消费预期恐生变故，生猪期货多头趋势弱化，假期前后有震荡回调的需求，波动与分歧加剧之下空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节。从季节性上来看，中秋节往往是猪肉消费旺季，但近期海外美联储加息预期强化之下商品表现弱势，国内疫情多点散发恐将打击实际消费，叠加 9 月 8 日起政府多地启动猪肉抛储，重创多头信心，旺季消费预期恐生变故。养殖利润自 6 月以来扭亏为盈，伴随着猪价的上行而快速攀升，猪粮比价更是直逼三级预警线 9: 1，且引发政府的关注。当前在中美货币周期相悖而行的宏观背景下，通胀问题是掣肘国内货币政策的重要因子，猪价的过快上涨牵一发而动全身，在稳增长的大政方针之下，政策层面的上行压力重重。与此同时，生猪能繁母猪存栏量同比逐步回升，对于饲料端的需求则持续坚挺，养殖利润的上行空间料将有限，更大概率会伴随着猪价的震荡回调而掉头向下。期货上看，前二十名与前五名主力依旧是净空持仓，但较前几个月已然大幅缩窄。期限结构上呈现出近高远低的贴水结构。技术上，主

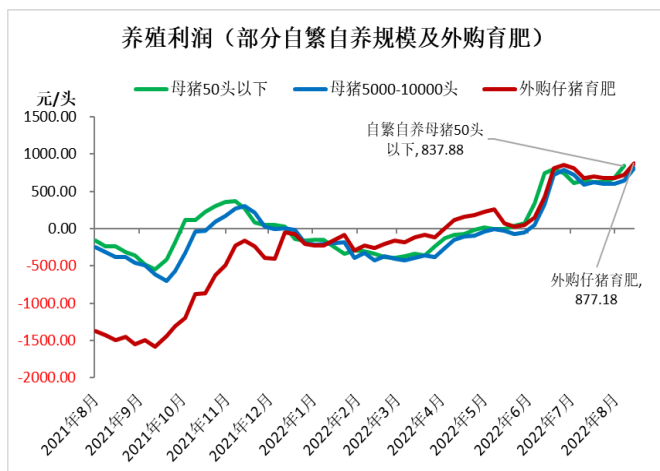
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

力 LH2301 合约长期趋势看，多头趋势依旧但有所弱化，在跌破 23000 重要整数关口的支撑后有震荡回调的需求，最好空仓过节或可尝试轻仓持有短线空单过节；同时，套利交易上，可继续持有做空生猪养殖利润的套利单，尝试多 LH2305 空 LH2301 套利。

### 生猪持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节；
- ✓ 套利：持有做空生猪养殖利润的套利单；多LH2305空LH2301套利。



数据来源：涌益咨询，冠通研究



数据来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 中秋假期重要数据与财经事件

### 中秋假期财经日历（2022年）

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆估计年度产量(百万吨)	中等	120.71		
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆估计年度出口(百万吨)	中等	58.79		
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆估计年度库存(百万吨)	中等	6.13		
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆预测年度产量(百万吨)	重要	123.3		
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆预测年度出口(百万吨)	中等	58.65		
2022-09-12	00:00	美国	9月大豆预测年度库存(百万吨)	重要	6.66		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花估计年度产量(百万包)	中等	17.52		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花估计年度出口(百万包)	中等	14.65		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花估计年度库存(百万包)	中等	3.5		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花预测年度产量(百万包)	中等	12.57		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花预测年度出口(百万包)	中等	12		
2022-09-12	00:00	美国	9月棉花预测年度库存(百万包)	重要	1.8		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦估计年度产量(百万吨)	中等	44.79		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦估计年度出口(百万吨)	中等	21.78		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦估计年度库存(百万吨)	中等	17.96		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦预测年度产量(百万吨)	中等	48.52		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦预测年度出口(百万吨)	中等	22.45		
2022-09-12	00:00	美国	9月小麦预测年度库存(百万吨)	重要	16.6		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米估计年度产量(百万吨)	中等	383.94		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米估计年度出口(百万吨)	中等	62.23		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米估计年度库存(百万吨)	中等	38.86		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米预测年度产量(百万吨)	中等	364.73		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米预测年度出口(百万吨)	中等	60.33		
2022-09-12	00:00	美国	9月玉米预测年度库存(百万吨)	重要	35.27		
2022-09-12	02:00	美国	8月联邦政府财政赤字(盈余为负)	中等	211052		
2022-09-12	04:00	美国	9月12日棉花收割进度(%)	中等	85		
2022-09-12	04:00	美国	9月12日棉花吐絮率(%)	中等	39		
2022-09-12	04:00	美国	9月12日玉米成熟率(%)	中等	15		
2022-09-12	04:00	美国	9月12日玉米收割进度(%)	中等	95		
2022-09-12	05:00	美国	8月区域油井数:总计:开钻未完钻数(口)	中等	4277		
2022-09-12	05:00	美国	8月区域油井数:总计:完工数(口)	中等	974		
2022-09-12	05:00	美国	8月区域油井数:总计:新钻数(口)	中等	954		
2022-09-12	14:00	英国	7月工业生产指数:季调:同比(%)	中等	2.3		
2022-09-12	14:00	英国	7月贸易差额:季调(百万英镑)	低	-22847		
2022-09-12	14:00	英国	7月制造业生产指数:季调:同比(%)	中等	1.43	0.9	
2022-09-12	22:00	美国	9月12日大豆检验量(千蒲式耳)	中等	18297		
2022-09-12	22:00	美国	9月12日大豆检验量:中国(千蒲式耳)	中等	10352		
2022-09-12	22:00	美国	9月12日小麦检验量(千蒲式耳)	中等	18156		
2022-09-12	22:00	美国	9月12日玉米检验量(千蒲式耳)	中等	20408		

### 重大财经事件

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度
2022-09-12	16:00	欧盟	9月欧洲央行副行长金多斯发表讲话	中等
2022-09-12	21:00	欧盟	9月欧洲央行执委施纳贝尔发表讲话	中等

资料来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

## 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投资咨询业务资格）

## 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。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。