





## 核心观点

### 金银：

上周五（9月8日）据美国最大的汽车线上线下（O2O）交易平台 Cox Automotive 统计，追踪二手车批发拍卖价格的 Manheim（美瀚）二手车价值指数显示，8月环比上涨 0.2%，达到 212.2，为 3 月以来首次上涨；由于全美汽车工人联合会（UAW）工会拒绝了汽车“三巨头”——通用、福特和克莱斯勒母公司斯泰兰蒂斯北美的条件，如果没有进一步进展，罢工将在本周四（9月14日）如期发生，市场认为这可能酿成严重的“黑天鹅”事件；数据显示上周美国大型银行的存款流出量超过 500 亿美元，为自 7 月以来的最高水平，小型银行的存款流出量超过 150 亿美元，自 3 月以来的最大水平；目前纽约联储预计，美国第三季度 GDP 年率增长 2.2%；亚特兰大联储非官方预计第三季度 GDP 年化增长率高达 5.6%；货币市场目前押注 9 月美联储暂不加息的概率高达 93%，暗示年底之前还有一次加息的概率多日来维持在 43% 左右，代表存在较大不确定性；目前金银在本轮加息基本结束、美政府债台高筑和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日大盘午后震荡走强，三大指数一度均涨超 1%，随后小幅回落；消息面，青岛：将市南区、市北区移出限购区域，全域取消限购政策；济南：取消二环以内的历下区、市中区区域购房限制；科技部社会发展科技司司长祝学华：未来电网接入光伏、风电比例或超 80%；央行发布金融数据，8 月新增信贷环比、同比均多增；整体看，随着落地政策起效和后续政策接力，经济拐点和修复趋势将不断被数据验证，外部的扰动正在逐渐消退，市场底部区域特征清晰，大盘有希望带动股指期货一起有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

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：

美国国内通胀有再次上涨的可能，市场在本周正在密切关注美国8月CPI/PPI数据情况；美元指数维持104.50上方，伦铜震荡反弹并维持8300美元/吨上方；上周铜价震荡回落，伦铜收跌3.08%至8230美元/吨，沪铜主力合约收至68590元/吨；现货方面，上周LME0-3贴水缩至13.5美元/吨；海外矿业端，工会表示，巴拿马第一量子矿业的工资谈判将恢复，如果工资谈判失败，巴拿马铜矿工将于周六（9月16日）举行罢工。国内铜下游，海关总署：中国8月铜矿砂及其精矿进口269.7万吨，7月为197.5万吨；上周（9月4日-8日）精铜杆周度开工率回升至70.25%，较上周回升1.28个百分点；但成品库存量连续三周增加，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；9月8日乘联会发布8月全国乘用车市场分析报告，8月新能源车市场零售71.6万辆，同比增长34.5%，环比增长11.8%；今年以来累计零售444.1万辆，同比增长36.0%；新能源汽车及充电桩的大量投放市场，利好铜需求；本周沪铜主力运行参考：68400-69700元/吨。

## 碳酸锂：

期货方面：碳酸锂整体今日震荡上行。今日主力LC2401早盘碳酸锂主力合约跌幅扩大至近4%，开盘下跌后反弹震荡上行，涨跌幅-0.28%。收跌于178650元/吨，成交量为83768手，持仓量为41553手，+2650手。

现货方面：根据Mysteel数据，今日电池级碳酸锂报196500元/吨，下跌2000元/吨；工业级碳酸锂（综合）报188000元/吨，下跌2000元/吨。

基差方面：主力合约电池级碳酸锂基差为17850元/吨，主力合约工业级碳酸锂基差为9350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，交易冷淡情绪维持，市场持续观望。电池级碳酸锂价格在20万元/吨以上运行4个月后，年内第二次跌破这一关口。9月8日国内电池级碳酸锂均价跌至19.85万元/吨，较前一交易日下跌0.3万元/吨。基本面分析来看，供应方面，供给端的库存压力仍是电池级碳酸锂价格下行的主要原因之一，上游原料整

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。



体库存偏高，锂盐厂生产产量波动不大保持稳定生产态势，使得现货市场货物流通较为充足，并且据SMM了解，青海某盐湖9月计划放货。此外来自供给端的压力会进一步推动碳酸锂价格下跌，此状况会激发其他锂矿厂商的保价行为。需求方面，需求端总体不达预期，不仅是原料端需求偏弱，终端也呈现需求市场不足的状态，电池和电芯厂的库存偏高，而正极材料的需求多是呈现以销定产，对碳酸锂的采购显谨慎，并且压价情绪持续。9月的供应方已在减产，但进口量又在一定程度上补足缩减的产量保持有效供给，但需求端的增长速度不达预期，供需需求均走弱。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，但当下趋势性动力仍然不足，呈现短期或偏区间震荡。从短期交易来看，目前期货价格已下跌较多，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合约下跌1.19%至686.4元/吨，最低价在685.4元/吨，最高价在703.2元/吨，持仓量减少1336手至30600手。

欧佩克月报显示，欧佩克7月石油日产量较6月下降了83.6万桶至2731万桶。

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。

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

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。



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，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 合约减仓震荡运行，最低价 8330 元/吨，最高价 8397 元/吨，最终收盘于 8354 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.16%。持仓量减少 1394 手至 419074 手。

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-50 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8650 元/吨，LDPE 报 9400-9900 元/吨，HDPE 报 8950-9250 元/吨。

基本面上看，供应端，新增了茂名石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 87.5%，较去年同期低了 2.0 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。

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。





周一石化库存增加5万吨至69万吨，较去年同期低了2.5万吨，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合约在90美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比上涨5美元/吨至865美元/吨，东南亚乙烯价格环比上涨5美元/吨至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合约高开后增仓震荡运行，最低价7840元/吨，最高价7906元/吨，最终收盘于7865元/吨，在20日均线上方，涨幅0.36%。持仓量增加7898手至511626手。

PP品种价格多数稳定。拉丝报7800-8000元/吨，共聚报8050-8200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。

周一石化库存增加5万吨至69万吨，较去年同期低了2.5万吨，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。

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 合约在 90 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 840 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 0.39%至 3858 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3834 元/吨，最高价 3879 元/吨，持仓量减少 10458 至 264406 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维持在 3820 元/吨，沥青 11 合约基差维持在-38 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，

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。



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 6428 元/吨，最高价 6502 元/吨，最终收盘价在 6462 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.23%，持仓量最终增仓 14364 手至 712461 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 11 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6391 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6462 元/吨，目前基差在-71 元/吨，走弱 34 元/吨，基差处于偏低水平。

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。





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:甲醇期价高开后震荡反弹走高,最高上行至 2591 元/吨,开盘后增仓上行,期价表现较强,但日盘涨幅放缓,期价回落的同时持仓量出现减持,继续跟涨动力不足,期价收于一根带较长上影线的小阳线,涨幅 1.19%。

在经历了其他煤化工品种的大幅走弱后,甲醇期价上周曾出现震荡回落,强势有所放缓。但上周后期内蒙古煤化工重大事故,影响阶段性供应预期,甲醇期价试探性反弹,但冲高后回吐涨幅,短期或仍有回调压力。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,隆众公布的库存数据持续增加,甲醇样本企业库存环比增加超过 10%,而样本企业订单环比显著减持,内地成交氛围转弱,港口方面,主流趋于提货波动有限,港口库存持续累库,还是对市场形成一定的压制;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,涨势有所放缓,上方 2600-2650 附近压力较为明显,但强势并没有破位,暂时高位震荡,下方关注 2500 附近支撑表现。

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。



## PTA:

需求预期正在逐渐放缓，但成本端支撑仍在，PTA 期价虽然前期震荡回落，但低加工费支撑下，期价并没有出现明显的下挫，整体仍维持高位震荡。需求角度来看，虽然纺织需求正处于传统旺季，订单开始增加，但下游采购谨慎，聚酯产销情况依然表现低迷，显然下游备货较为谨慎，目前需求预期正在逐步兑现，聚酯开工率继续增长空间有限，从隆众数据来看，周环比甚至略有回落，并且，9月下旬杭州亚运会召开期间，部分企业生产或将受到影响，可能会进一步削弱需求端支撑；而目前主要的支撑成本端来看，但随着汽油旺季过去，汽油裂解价差开始显著回落，调油需求开始减弱，PX 高利润下高供应持续，原材料端成本有回落预期；此外从供应端来看，虽然低加工费导致周度开工率环比微幅回落，但目前产量仍处于相对高位，下周部分装置重启后，供应预计维持高位，加上 PTA 库存增加，整体供需形势并不紧张。PTA 价格上行缺乏需求配合，下行仍有成本支撑，暂时高位震荡对待。后续能否向下拓展回调空间，关注成本端能否进一步下移。期货市场来看，期价暂时关注 5950-6200 区间争夺。

## 生猪:

现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格坚挺运行。周末降后反弹，今日多延续上行走高，但涨势趋缓，养殖集团涨幅 0.05-0.1 元/公斤左右。散户有一定抗价情绪，出栏积极性一般，标肥价差有扩大迹象。二育近期有持续入场，但体量不大，并未形成集中性操作，仍需继续关注。预计明日猪价盘整观望。今日南方市场猪价窄幅震荡运行。受到北方涨价带动，南方部分区域情绪提振，二育出栏略有增多。个别区域猪价稳弱运行，终端消费表现不佳。短期来看，猪价或震荡整理。

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 0.66% 的涨跌幅，收盘价报 16700 元/吨。其他合约涨跌不一，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。

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。



供需方面，开学带来消费端的小幅提涨为猪价带来支撑，九月及三季度需求还需持续观望尤其关注双节假期带来的提涨。育猪成本上涨与对未来需求不足的预期，生猪散户出栏积极性高，需求提振不足，生猪价格上涨存在压力；进入九月以来需求预期落空，还需继续观察气温下降与双节支撑。整体来说，供应宽松观望需求达到预期与否，多空博弈激烈，预计猪价继续窄幅震荡。震荡区间 16000-18000。

### 棉花：

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。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，美棉需求担忧加剧，盘面偏弱。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，需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，订单偏少，销售压力大；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。

随着棉价下挫，供需矛盾有所缓解。郑棉主力短线仍处下行趋势中，下方 16850 附近考虑止盈。

### 豆粕：

国外方面，国际大豆供需矛盾日益尖锐，供应上，明尼苏达、内华达等主产州干旱情况加剧，PF 巡查单产低于美国农业部预期。8 月下旬开始大平原地区持续高温少雨，继续施压单产。阿根廷由于旧作产量减产，大豆美元刺激作用有限。巴拿马运河干旱预计影响贸易节奏。需求上，中国大豆订单增加，以对冲中国国内大豆、豆粕价格的上涨风险，但高价成本也将开始打压养殖端需求、欧盟养殖缩

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。



减，豆粕消费下降、巴基斯坦豆粕消费减超100万吨，美豆强势或暂告一段落，豆粕成本端支撑有所减弱。

国内方面，规模猪场压栏，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，出多进少。大豆通关有所恢复，油厂供应阶段恢复。下游前期备货基本完成，现货成交降至冰点，8月大豆到港充裕，9月到港虽预期有回落，但难以产生需求缺口，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效率。

盘面来看，豆粕主力强势不在，上方压力确认，在利多支撑减弱下，高位区间多单减仓为主。可适当考虑多翻空操作。

## 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；豆粕库存转升，现货成交乏力，预计油厂供应增幅有限，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。西太平洋多个台风处发展期，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，以及其国内较差的天气状况，备货、进口需求或爆发，但印度国内已有高库存带来的供应过剩压力；中国复苏疲软。供应端，产区降雨范围扩大，马来东部收割工作或受阻，增产不利；印尼中部、南部干燥得以缓解，整体依然利于产量形成，预计延续7-8月的供需宽松形势。供强需弱下，马来库存大幅增长，盘面抛压渐强。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。但印度、中国的需求在经历备货后有放缓趋向，博弈将加剧，中期上涨趋势或将放缓。

短线来看，棕榈油、豆油继续偏弱运行，MPOB报告利空，棕油顺势下探。豆油8300附近支撑下破。操作上，油脂多单逢高减仓，高位区间止盈操作。

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：

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。上周表需有所回升，但是高频成交数据改善并不明显，实际需求仍较为疲弱。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，有较大概率旺季不旺。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，今日公布的8月社融数据回暖，居民中长期贷款和企事业单位中长期贷款均有所回升，宏观情绪好转，黑色系偏强运行，螺纹翻红，微幅收涨。短期看，基本面变动相对较为有限，旺季需求力度仍需继续关注，短期建议震荡偏弱思路对待。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，成本支撑下，成材下方空间或相对较为有限。操作上，单边观望或者短线偏空。近期关注旺季需求兑现情况。

## 热卷：

热卷供需双降，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。近期高频成交数据下滑，下游采购仍较为谨慎，表需同步回落。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。根据SMM数据，9.3-9.10钢材出口环比出现回升，中期看出口优势转弱，出口预计边际回落。

盘面上，受宏观利好消息提振，今日热卷震荡偏强运行，小幅收涨。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，基本面整体偏弱，预计热卷震荡偏弱运行，操作上偏空。近期关注实际需求力度。

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。





## 铁矿石：

基本上，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。

盘面上，今日公布的8月社融数据回暖，宏观情绪好转，带动黑色系整体偏强运行，铁矿石强劲反弹。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，铁矿石高位压力加大，短期建议宽幅震荡思路对待，操作上观望为主。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，做空暂时偏左侧。近期关注钢厂盈利状况和铁水走势。

## 焦煤焦炭：

动力煤：煤炭主产区安全检查形势严峻，陕西、内蒙先后发布煤矿安全专项检查通知，煤炭产量较前期有所收缩，坑口端报价仍在偏强运行，虽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，秦港库存下降至警戒线下方，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，更甚的是，内蒙古亿鼎煤化工企业发生10人遇难的重大事故，市场担忧该地区安全检查或进一步趋严，产区安全检查的隐忧仍在，总体上中游环节供应预期或有偏紧。需求方面来看，稳增长政策频繁出台，非电需求采购有所增加，电力方面来看，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

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。



强运行。不过，非电需求板块中，终端房地产表现低迷，从政策到实际需求的改善，可能还需要一定的周期；电力方面来看，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；总体需求配合相对有限，中期价格走势仍需要关注供应端，但对此我们并不悲观，一方面，煤炭的保供工作并未结束，稳供应降成本仍是目前的主旋律，上周已经有部分煤矿开始进入生产阶段，边际形势好转；另一方面，进口方面来看，尽管国际煤价有所反复，人民币贬值，但国内煤价上涨后，进口依然存在优势，8月份煤炭进口规模刷新了近几年最高水平，外贸煤积极补充之下，进一步减轻南方采购需求端的同时，也缓解了北方供应压力。短期价格偏强，但缺乏需求配合下，价格反弹高度有限，此外，供应端边际正在改善，价格大概率承压运行。

双焦：双焦价格上周后期出现涨势放缓，虽然政策乐观预期仍在，但实际终端需求表现一般，加上发改委对于铁矿石抑制投机会议的召开，黑色板块再度出现了收缩，加上此前事故煤矿陆续恢复生产，双焦价格出现涨势放缓，周后期出现了明显的回落。但是，短期来看，供应端暂不稳定，在陕、蒙安全检查压力放松之际，内蒙古煤化工事故再度紧绷了市场对供应端的担忧，加上蒙煤因集装箱紧张，周转放缓，导致通关量显著下降，进一步加剧了供应不确定性；而需求方面，铁水产量环比继续扩大，短期需求向好，在需求支撑、上游焦煤价格上涨，焦化企业利润收缩之下，焦炭开始第一轮调涨，短期供需支撑下，双焦期价反弹走高。期货市场来看，双焦主力强势反弹，由于焦煤供需好于焦炭，涨幅也更为明显，近期上方关注前高附近压力，一旦有效突破，短期价格重心或继续上移。不过，终端钢厂成交情况低迷，且利润空间收缩，终端需求尚没有明显改善之际，钢焦博弈仍在继续，双焦价格上行后，还是需要警惕负反馈风险。

### 玻璃：

上周一产线冷修，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。近期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，上周产销率过百，环比出现回升，库存再度转为去

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。但周末整体出货放缓，销率明显下滑，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，受宏观利好消息提振，玻璃震荡上行，最终收涨。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，旺季阶段需求也不必过于悲观，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。地产行业偏弱，中长期需求仍承压。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、二线负荷可达到90%，近期或达到满产状态，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，现货价格仍较为坚挺。

盘面上，今日纯碱震荡偏强运行，格局上近强远弱。本周供应预计出现明显回升，库存拐点即将出现，供需格局有转弱预期，但是现货价格仍较为坚挺，短期盘面上纯碱或震荡偏弱；中期看，供需格局将逐渐转向过剩。操作上，关注反弹沽空的机会，近月基本面仍有支撑，沽空以远月为主。近期重点关注远兴能源产出的稳定性。

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。



## 尿素：

期货市场：上周，尿素期价出现了明显的下行，关于法检预期从严，出口或难有提振，尽管印度再度发布招标工作，但期价依然表现疲弱，重心回落，特别是大型企业连续发布通知表态，将减少出口、释放库存以及延缓冬季尿素储备采购工作，市场情绪转变，期价扩大回调幅度，重心显著下移。周一，期价出现跳空高开高走，能源龙头品种走强、内蒙古煤化工重大事故影响，期价跳空高开于2122元/吨，震荡整理后反弹走高，最高上行2164元/吨，不过反弹动力有限，日内震荡整理，下午减仓回落，报收于2140元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，涨幅1.66%。成交量减持，持仓量增幅有限，主力席位来看，多空主力席位变动不大，前二十名席位多头微减而，空头增持，从前五名席位来看，变动较为有限，空头席位一德期货增持3397手，多头国泰君安增持3638手。

现货市场来看，上周尿素现货价格先扬后抑，周末以来，弱势延续，厂家新单成交情况低迷，不过，由于前期订单支撑，加上库存低迷，尿素工厂销售压力不大，报价降幅相对谨慎，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在2480-2540元/吨。

供应端来看，上周部分装置检修导致日产相对低迷，上周后期内蒙古亿利亿鼎复产过程中出现高压气体喷出，造成人员伤亡，市场曾担忧供应出现收缩，不过，从9月11日安云思产量数据来看，日产15.9万吨，环比基本持平，并没有大幅的减少，同比偏高0.2万吨；本周安徽六国、内蒙古天润、新疆塔石化以及江苏华昌或进入复产周期，预计供应边际形势正在好转。

需求方面，尿素法检从严，尽管印度发布新一轮标购，但出口管控下，并未对国内市场产生干扰，国内需求目前表现偏弱，农业经销商备肥热情不高，工业市场按需采购，需求谨慎下，工厂新单成交不高，不过中期秋粮用肥旺季到来，中期需求仍有潜在预期。

综合来看，尿素价格的涨势遇阻，上周，尿素法检预期从严，尽管印度发布了9月新一轮招标，但市场对此反应有限，加上中农集团连续发布通知，减少出口、抑制囤积居奇、加快现有库存全面销售以及延迟淡季储备尿素采购工作，进一步

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。



为市场降温，尿素期价重心显著下调，现价也开始出现松动，市场情绪遇冷。上周后期内蒙古煤化工重大事故令供应端不确定增强，加上此前装置检修较多，日产环比收缩，在尿素企业库存偏低，且有前期订单支撑情况下，现价并没有进一步扩大跌幅，期价低位也有所反复。中期市场来看，尿素前期检修装置即将进入复产周期，供应边际形势好转；此外，氮肥协会再次倡议尿素厂家保供稳价，政策预期影响也不容忽视。市场的分歧点主要来自于需求端，一方面，若出口从严落实，四季度出口将显著回落，出口需求收缩，减轻国内需求压力；不过，秋粮播种在即，用肥需求阶段性好转，加上即将进入尿素淡季储备周期，市场对需求还有一定的期待。后期市场大概率供需双增，现货市场重点关注库存动态。

期货市场来看，政策预期影响，情绪率先在期货市场兑现，期价波动幅度加大，不过基差仍处于高位，低库存下现价降幅有限，加上期价已经运行至成本线附近，期价继续扩大跌幅的可能性较弱，暂时高位震荡对待。

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。





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。