



期货市场一周投资策略

股指：

本周四组期指表现分化，IH、IF、IC 主力合约周线分别收跌 2.26%、1.65%、0.55%，IM 收涨 0.16%。现货方面，A 股三大指数节前最后一个交易日震荡整理，沪指涨 0.1%，收报 3110.48 点；深证成指涨 0.05%，收报 10109.53 点；创业板指跌 0.12%，收报 2003.91 点。市场成交额达到 7172 亿元，北向资金净卖出近 50 亿元。行业板块多数收涨，消费电子消费电子、光学光电子、通信服务、教育、计算机设备、通信设备等 TMT 赛道强势领涨，医疗服务、保险板块跌幅居前。短期来看，在政策持续呵护下，国内基本面不断改善，随着市场情绪和信心的小幅提升，节后指数整体有望出现反弹。不过，目前海外流动性压力对内的传导是市场较为担心的影响因素，在美元指数持续上行的背景下，A 股股指出现趋势性走强的概率较小，后续需重点关注宏观数据能否保持向好，以及中美经济领域工作组的推进情况。

集运指数(欧线)：

本周欧线集运指数持续走弱，EC 主力合约周线收跌 18.69% 报 730.7 点。本期现货市场继续下跌，9 月 25 日 SCFIS（上海—欧洲）继续回落至 704.62 点，周环比下跌 9.7%。供给端，全球集装箱船运力高增下，未来 9 个月内全球集运市场运力过剩的格局确定性比较高，压制中长期运价。需求端，当前已经进入旺季尾声，但是欧元区进口需求仍然偏弱。欧元区 9 月制造业 PMI 初值为 43.4，低于预期的 44，综合 PMI 初值为 47.1，仍处于收缩区间。此外，欧央行 9 月再度加息 25bp，欧元区通胀还处在较高水平，高利率环境将影响欧洲经济和消费复苏。综合来看，中长期运价面临供大于求的矛盾较难解决，而短期国庆假前出货情况不利，旺季不旺的情况得到确证。班轮公司增加停航密度，但是力度并不坚决，难以阻止运价下跌，目前 EC 期货价格仍有下挫空间，预计节后走势仍以偏弱为主。

贵金属：

本周沪金主力合约收跌 2.33%，沪银收跌 3.15%，美元指数刷新十个月新高，国际金价震荡下行，现运行于 1875 美元/盎司，金银比价 83.40。基本面来看，美国制造业回升而服务业失去动力，但整体而言经济“软着陆”概率增加，欧元区经济增长则几乎停滞。通胀压力反复，由于油价攀升，美国通胀水平连续两个月反弹，欧元区通胀虽有下滑，但仍是欧央行目标的 2 倍多。从货币政策角度来看，海外央行货币政策立场分化，9 月美联储虽暂停加息但指引偏鹰，点阵图传递了利率维持高位更长时间的信号；9 月欧洲央行加息 25 个基点，但欧央行声明暗示本轮加息周期或已完成，表态鸽派；日本央行意外维持超宽松货币政策，被市场认为“推翻”了两周前有关结束负利率的前瞻指引。资金方面，我国央行已连续 10 个月增持黄金。截至 8 月末，人民银行黄金储备报 6962 万盎司，环比增加 93 万盎司，区间累计增持 698 万盎司黄金。截至 9/27，SPDR 黄金 ETF 持仓 873.64 吨，前值 872.77 吨，SLV 白银 ETF 持仓 13749.81 吨，前值 13966.51 吨。美联储虽暂停加息但指引偏鹰，驱动贵金属价格下行，不过我们认为紧缩预期交易在短期已较为拥挤，叠加当前美国汽车工人罢工、政府停摆风险等综合影响，贵金属价格仍有支撑。



全球各主要国家 10 月 02 日至 10 月 06 日重要经济指标一览表:

| 2023-10-02 | | |
|------------|---------|--------------------------|
| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
| 中国 | | 中国国庆假期休市 |
| 欧元区 | 17:00 | 欧元区 8 月失业率 (%) |
| 美国 | 21:45 | 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 终值 |
| | 22:00 | 美国 9 月 ISM 制造业 PMI |

铜及国际铜:

本周沪铜主力合约收跌 1.42%，美元指数走强，伦铜重心下移，现运行于 8162 美元/吨。宏观方面，美联储官员鹰派发言令美元指数冲高，铜价承压，不过这对下游节前备货无疑是利好信息，故无论从现货成交价格以及库存走势，均可看出下游备货情绪。基本面来看，供应方面，铜价重心跌至买方心理预期价位，下游备货情绪展现，现货升水也将走向坚挺。库存方面，截至 9 月 22 日上周五，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一大幅减少 1.61 万吨至 9.47 万吨，较上上周五下降 0.62 万吨。华东地区进口铜虽有流入，但总量较上上周有所减少，且伴随铜价大跌下游补货积极性提升，使其库存下降。需求方面，SMM 调研了国内主要大中型铜杆企业的生产及销售情况，综合看企业开工率为 68.89%，较上周回落 2.89 个百分点。精铜杆开工率出现地域分化，华南地区的精铜杆企业表示今年国庆放假时间较往年要长，节前以控制成品库存量为主，大型铜杆企业设备并未开足。华东地区则表现较好，从企业反馈来看，下游部分线缆厂有因假期放假需提前备货，因此本周生产节奏加快，对铜杆的需求增加。价格方面，下游展现出为中秋以及国庆假期备货意愿，但近期 LME 库存持续增加，现已突破 16 万吨，美元指数也保持强势，预计铜市后续宽幅震荡。

镍及不锈钢:

本周沪镍主力合约收跌 3.37%，伦镍价格重心下移，现运行于 19125 美元/吨。消息方面，印尼镍矿配额新政策落地，印尼允许镍矿生产计划和预算报告的有效期限延长至三年，此前因镍矿供给确定性而带来的市场情绪忧虑得到一定缓解。基本面来看，供应端，8 月不锈钢排产维持增量，对镍铁需求起到支撑作用，镍铁价格持续上行。随着镍铁利润的修复，铁厂纷纷结束检修计划，中国及印尼镍铁产量均呈现增长态势。下游前驱体端进入节奏性采购，叠加国庆小长假来临，节前对于硫酸镍采购意愿进一步增强。成本高企及市场上浓厚的看涨情绪引发盐厂挺价情绪走强，使得盐厂及上下游报价价差走阔。在当前减产预期仍存、供应偏紧但需求较之前好转的节点，硫酸镍价格仍有上行可能性。需求端，目前不锈钢板块仍处于强预期弱现实的境况，当前不锈钢产量仍处于高位，但下游需求平平导致了不锈钢的库存呈现累库现象。8 月多家新能源车企促销打折，新能源汽车延续良好发展态势，市场占有率进一步提升。整体而言，不锈钢消费进入旺季，新能源汽车渗透率持续提升，预计短期镍价仍有支撑，但随着纯镍供应的如期释放，中期基本面向下驱动。

铝及氧化铝:

本周沪铝主力运行重心小幅下行，周四收盘 19445 元/吨，周跌幅 0.89%。伦铝走势高位震荡，周四行至 2239.5 美元/吨，周跌幅 0.51%。氧化铝在 3100 元/吨下方盘整，周四收盘 3064 元/吨，周跌幅 0.62%。宏观面，美联储如期公布 9 月利率决议，暂停加息，但欧美经济差和偏鹰派的美联储货币端还存在加息并维持高利率的可能性。国内供应端，目前国内电解铝供应增速放缓，海外进口窗口打开，需警惕进口低价货源对国内铝现货市场的冲击。氧化铝方面，短期内国内氧化铝紧平衡格局或将延续，氧化铝价格偏稳震荡为主，需持续关注氧化铝企业生产动态和现货交投的活跃度。需求端，旺季下游消费具有一定韧性，但刚需能否真正改善仍需市场检验。库存端，周四 SMM 铝锭社会库存 49.6 万吨，较上周四减少 2.6 万吨，在仓单有限的背景下，低库存对铝价的支撑作用尚可持续。综合来看，市场交易逻辑暂未出现较大转变，短期低库存及仓单量较低对铝价仍有支撑。铝价短期预计维持高位震荡运行为主，后续关注国内铝库存和下游消费情况。



2023-10-03

| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
|----|------------|----------------------|
| 中国 | | 中国国庆假期休市 |
| 美国 | 22:00 | 美国 8 月 JOLTs 职位空缺(万) |

铅:

本周沪铅主力保持下行走势，周四收盘 16490 元/吨，周跌幅 3.65%。伦铅走势震荡下挫，周四行至 2153 美元/吨，周跌幅 2.31%。宏观面，美联储如期公布 9 月利率决议，暂停加息，但欧美经济差和偏鹰派的美联储货币端还存在加息并维持高利率的可能性。国内供应端，原生铅炼厂库存维持低位，再生铅则供应地域性差异扩大，精废价差较大，表明市场仅是地域性供应偏紧。成本端，对于铅精矿及废电瓶等原料的需求进一步提升，铅冶炼成本易涨难跌。需求端，下游消费恢复情况仍存在差异，下游各库接近尾声。库存端，周一 SMM 铅锭社会库存 8.20 万吨，较上周一减少 0.31 万吨，节前多数下游企业已完成备货，冶炼企业库存较低，节前社会库存增加可能性不大。节假日期间，供应端以稳定开工为主，而下游蓄电池企业则普遍根据订单表现安排 3-6 天不等的假期，短期供需错配或将使节后库存累增预期增加，铅价上行动力或有所减弱。

锌:

本周沪锌主力承压回落，周四收盘 21570 元/吨，周跌幅 2.20%；伦锌连续下行，周四行至 2497.5 美元/吨，周跌幅 2.29%。宏观面，美联储如期公布 9 月利率决议，暂停加息，但欧美经济差和偏鹰派的美联储货币端还存在加息并维持高利率的可能性。国内供应端，近期锌精矿加工费持稳，当前冶炼厂生产利润尚好，随着第三季度的结束，北方炼厂将陆续开始准备冬储的采购，对原料的需求也将增长，关注原料供应问题对冶炼的干扰情况；消费端，近期下游加工企业开工有所分化，整体表现略不及预期，依然需要关注验证旺季消费兑现情况。库存端，周一 SMM 锌锭社会库存 9.14 万吨，较上周一减少 0.89 万吨，国庆长假前的备货需求有望使库存维持低位。综合来看，下游企业基本已经备库完毕，叠加终端消费情况延续疲软格局，基本面对锌价支撑较弱，沪锌走势偏弱运行。

碳酸锂:

本周碳酸锂主力继续下探，周三最低触及 145000 元/吨，周四收盘 150000 元/吨，周跌幅 3.94%。国内供应端，目前外采锂辉石和锂云母均出现亏损，盐厂减停产增加，今日锂盐龙头企业志存锂业宣布对部分设备检修，反映锂盐企业在亏损幅度加深的背景下挺价心态渐强；成本端，当前锂矿价格已到达部分持货商心理底价，挺价意味渐浓，预计短期内锂矿价格稳中偏弱运行。需求端，下游排产明显低于去年，呈现旺季不旺的特征，据 SMM 数据，磷酸铁锂正极材料排产环比增长 6%，三元正极材料环比减少 6%，而去年同期排产环比增速分别为 24%、15%。整体来看，当前下游需求力度偏弱，“金九银十”期待落空，期现共振趋弱的态势延续，短期碳酸锂预计以偏空走势为主。



2023-10-04

| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
|-----|------------|-------------------------------|
| 中国 | | 中国国庆假期休市 |
| 欧元区 | 16:00 | 欧洲央行行长拉加德发表讲话。 |
| | 17:00 | 欧元区8月零售销售月率(%) |
| 美国 | 04:30 | 美国截至9月29日当周API原油库存变动(万桶) |
| | 20:15 | 美国9月ADP就业人数变动(万) |
| | 22:00 | 美国8月工厂订单月率(%), 美国9月ISM非制造业PMI |
| | 23:00 | 美国截至9月29日当周EIA原油库存变动(万桶) |

螺纹:

今日螺纹钢主力 2401 合约表现偏弱运行，期价跌破 3700 一线关口附近，盘中减仓，现货市场报价表现跟随调整。上周五大钢材品种供应 916.94 万吨，环比增加 13.12 万吨，增幅 1.5%。上周五大品种供应环比转增，板材较建材增量居多，且以建材和热卷表现突出；工艺方面，增量集中于长流程工艺企业，建材供应环比回升，螺增线降，螺纹钢周产量上升 3.1% 至 255.37 万吨；库存方面，本周五大钢材总库存 1549.35 万吨，周环比降库 30.04 万吨，降幅 1.9%。本周库存整体延去化，但品种分化，主要表现为长降板增；其中建材延续去库主因在于小长假临近，市场和终端管理刚需备库，加快仓库发货节奏；本周建材厂库延续下降，目前降库主因在于小长假临近，刚需备库和厂库迁移前移操作的比例占比较多，促使库存环比延续下降，螺纹钢钢厂库存下降 2.4% 至 178.32 万吨；螺纹钢社会库存下降 4.6% 至 512.1 万吨。消费方面，本周五大品种周消费量增幅 0.6%；其中建材消费环比增幅 2.3%，本周即为小长假最后一个交易周，而市场补库需求表现不及预期，短期价格承压明显，预计盘面弱势运行为主，短期调整风险依然较大。

热卷:

今日热卷主力 2401 合约表现暂稳，期价跌破 3800 一线附近支撑，现货市场价格表现跟随回落。供应端，上周热轧产量大幅回升，主要增幅地区在华北地区，原因为近期 TJTT 热轧产线停产检修结束，产量增幅较多；主要降幅地区在华东地区，原因为 SG 近期产线检修，产量有所减少。数据来看，热卷周产量上升 2.2% 至 315.79 万吨。库存端，板材总库存环比累增主因在于供应压力偏高，出货节奏一旦放缓就会促使库存出现累增表现。上周厂库增加，主要增幅地区在华北和华东，原因为近期钢厂检修结束以及部分钢厂发货节奏放缓，库存累增。整体热卷厂库回升 5.2% 至 88.3 万吨；社会库存上升 1.5% 至 296.77 万吨。消费方面，板材消费环比降幅 0.5%。上周表观消费除热轧和中厚板，其余品种环比消费水平环比均有微减，但降幅不大，整体表现相对维稳。整体来看，受需求环比好转和平控执行有限的推动下，企业减产意愿明显有限，因而整体供应水平环比明显回升，热卷消费相对疲软，库存压力有所增加，短期偏弱运行为主。

铁矿石:

供应端方面，本期全球铁矿石发运量经历上期大幅下降后有小幅回升，本期值为 3044.3 万吨，环比增加 31.1 万吨，略低于上月均值 39.7 万吨，高于今年均值及去年同期水平，目前处在今年以来的相对高位；本期 45 港铁矿石到港量在上期集中到港后回落至 2200 万吨，周环比减少 503 万吨，降幅 18.6%，较上月均值低 243 万吨，较今年均值低 74 万吨。需求端方面，上周铁水产量再创新高，周内 247 家钢厂铁水日均产量为 248.8 万吨/天，周环比增加 1 万吨/天，对比年初高 28.1 万吨/天，同比增加 8.8 万吨/天，周内区域高炉复产频发，整体铁水复产量要强于检修量。库存方面，本期中国 45 港铁矿石库存延续前三期去库趋势，目前库存绝对值为年内新低及近三年同期最低位。截止 9 月 22 日，45 港铁矿石库存总量 11592.6 万吨，周环比去库 273.14 万吨，比今年年初库存低 1766.3 万吨，比去年同期库存低 1591.6 万吨。据 Mysteel 调研近期铁水产量仍高位运行，国庆长假前港口铁矿石疏港量将持续高位。供需作用下，预计港口铁矿石库存或将维持去库趋势。目前日均铁水产量持续冲高至年内新高，旺季需求减弱和钢厂增产终会导致矛盾的积累，高需求支撑铁矿石价格高位震荡。今日铁矿石主力 2401 合约表现有所企稳，期价跌势暂缓，重回 850 一线上方，预计短期高位调整风险加剧，整体或偏弱运行为主。



2023-10-05

| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
|----|------------|-------------------------|
| 中国 | | 中国国庆假期休市 |
| 德国 | 20:00 | 德国9月CPI年率初值(%) |
| 美国 | 20:30 | 美国8月贸易帐(亿美元) |
| | | 美国9月30日当周首次申请失业救济人数(万人) |

焦煤:

本周焦煤期货主力(JM2401 合约)较大幅度下探后震荡回升,成交活跃,持仓量大减。现货市场近期行情上涨,成交良好。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价 1890 元/吨(0),期现基差 106 元/吨;港口进口炼焦煤库存 187.79 万吨(-3.8);全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用 9.96 天(+0.3)。综合来看,上游方面,产地安全检查频繁,部分煤矿产能仍未恢复到正常水平。受局部供应偏紧的影响,近日主产区炼焦煤价格继续上涨 50-100 元/吨,短期炼焦煤市场偏强运行。不过目前焦企亏损程度加深,煤价再涨空间或将受限。进口方面,因临近国庆假期,下游补库需求利好蒙古焦煤销售,市场情绪整体偏向乐观。海运煤方面,澳洲事故导致供应缩减,供需偏紧格局下澳煤支撑偏强,倒挂幅度进一步扩大并抑制进口。下游方面,近期各地粗钢产量调控政策逐渐明朗,但暂未体现到高炉铁水产量上来。下游焦企对部分刚需煤种有适当补库现象,同时贸易商等中间环节有少量投机需求进场,炼焦煤需求有所回升,市场整体稳中偏强运行。我们认为,此前炼焦煤市场在全链条低库存的前提下,受供应的扰动导致了价格的快速拉涨。值得注意的是,后续需求下降的预期较大,或从根本上利空焦煤行情的发展。预计后市将宽幅震荡,重点关注煤矿安全生产形势及线上竞拍成交情况。

焦炭:

本周焦炭期货主力(J2401 合约)震荡回落后快速拉升,成交活跃,持仓量增。现货市场近期行情上涨,成交良好。天津港准一级冶金焦平仓价 2340 元/吨(0),期现基差-47.5 元/吨;焦炭总库存 0 万吨(-850.3);焦炉综合产能利用率 0%(-76.57)、全国钢厂高炉产能利用率 93.08%(0)。综合来看,受房地产政策及经济稳增长政策不断出台,市场情绪高涨,黑色系价格大幅拉涨,部分投机需求进场拿货。焦炭基本面向好改善,现货市场第二轮价格提涨基本落地。供应方面,随着原料煤价格持续上涨,焦企亏损程度加剧,个别已有减产现象,供应端产量稍有下降,整体仍保持高位。需求方面,各地粗钢产量调控政策逐渐明朗,但暂未在高炉铁水产量上得到体现,仍处于 248 万吨/天以上水平。短期高铁水、高日耗背景下刚需旺盛。不过当前钢厂处于连续增库状态且库存水平处于中等部分偏高水平,对价格持有较强议价能力,短期看焦炭基本面处于平衡趋于紧张状态。我们认为,上一阶段焦炭市场存在较为明显的供应减、需求增的状态,而受利润亏损的影响,焦企生产积极性偏差,导致了供需关系实质性收紧。不过库存拐点已现,加之需求回落预期仍存,焦炭市场仍有走弱的机会。预计后市将宽幅震荡,重点关注钢材以及原料煤的价格表现。

烧碱:

本周烧碱期货 05 合约震荡下跌至 2800 元/吨附近。本周烧碱现货价格相对稳定,而因节前补库将结束,加上明年 5 月份供应预期相对充裕,烧碱期货价格下跌。从供需来看,本周江苏地区部分氯碱企业负荷不满,当地供应压力不大;山东地区下游对高价液碱有所抵触,接货积极性下降。国庆假期期间烧碱供应将维持稳定。中秋节以及国庆节假期下游氧化铝行业、印染化纤行业等开工率将维持稳定。另外,近期国内出台各项促进经济发展政策,宏观经济预期改善,节后国内宏观经济将对烧碱价格形成支撑作用。现货方面,根据卓创资讯数据,9月28日山东 32%液碱价格和 50%液碱价格平稳。山东 32%离子膜碱市场主流价格 935-1030 元/吨;50%离子膜碱市场主流价格 1630-1670 元/吨。综合来看,国庆节放假期间,江苏、山东等主产地烧碱库存或将有所累积,但因下游需求维持稳定,节后存在补库需求,因此节后烧碱期货继续大跌空间不大,整体将震荡运行。套利交易建议关注正套机会。



| 2023-10-06 | | |
|------------|------------|--------------------|
| 国家 | 时间 (北京) | 内容 |
| 中国 | | 中国国庆假期休市 |
| 美国 | 20:30 | 美国9月非农就业人口变动季调后(万) |
| | | 美国9月平均每小时工资年率(%) |
| | | 美国9月失业率(%) |

原油:

本周原油主力合约期价收于 717.0 元/桶, 较上周上涨 3.06%。供应方面, 沙特延长额外减产 100 万桶/日至年底。俄罗斯减产 50 万桶/日至年底, 且表示将削减 30 万桶/日原油出口至年底配合压缩供应。OPEC+执行减产 365 万桶/日至 2024 年底, 目前减产规模约达全球石油产量的 3.5%。美国原油产量在截止 9 月 22 日当周录得 1290 万桶/日, 与上周持平。原油供应紧张的状态持续。需求方面, 美国驾驶旺季结束, 秋季需求将下降。此外, 美联储仍存加息预期, 经济衰退忧虑影响原油消费。国内方面, 主营炼厂在截至 9 月 21 日当周平均开工负荷为 83.77%, 环比下跌 0.65%。10 月四川石化仍将处在检修期内, 湛江东兴石化及广州石化 1#常减压装置或进入检修, 预计 10 月主营炼厂平均开工负荷或有所降低。山东地炼一次常减压装置在截至 9 月 27 日当周, 平均开工负荷为 72.98%, 较上周上涨 2.96%。国庆假期暂无炼厂计划检修, 多数炼厂装置负荷或保持稳定, 不过不排除个别炼厂因利润欠佳, 小幅下调一次负荷的可能。预计山东地炼一次常减压开工负荷稳定。整体来看, 原油市场供应偏紧态势持续, 需求端持续受到宏观因素干扰, 建议密切关注俄乌局势和美联储加息动向。

燃油及低硫燃油:

本周燃料油主力合约期价收于 3862 元/吨, 较上周上涨 2.63%。低硫主力合约期价收于 4869 元/吨, 较上周上涨 2.85%。供应方面, 截至 9 月 17 日当周, 全球燃料油到货量为 427.23 万吨, 环比下降 24.8%。其中新加坡到货 79.65 万吨, 环比下降 13.4%; 美国到货 37.7 万吨, 环比下降 57.46%。国内方面, 山东地区主流企业生产稳定, 暂无新增开工与检修, 供应整体变化不大。需求方面, 市场观望氛围浓厚、成交稀少, 下游刚需购进, 企业多执行前期订单, 稳价出货为主。本周期中国沿海散货运价指数为 959.97, 环比上涨 2%; 中国出口集装箱运价指数为 8718, 环比下降 0.4%。库存方面, 新加坡燃料油库存录得 2185.5 万桶, 环比增加 5.22%。整体来看, 海运市场消费持续疲软, 燃料油基本面供需两弱, 建议关注成本端的价格走势。

沥青:

本周沥青主力合约期价收于 3960 元/吨, 较上周上涨 1.96%。供应方面, 截止 9 月 27 日, 国内沥青产能利用率为 40%, 环比下降 1.6%。本周东北地区、山东地区以及华东地区个别炼厂停产以及降产, 带动整体产能利用率下降。节假日期间东明石化、齐鲁石化或转产渣油, 整体供应有望稳中下降。需求方面, 假期临近, 终端项目动工有限, 叠加交通运输受限, 市场交投将转淡。国内 54 家沥青厂家出货量共 54.9 万吨, 环比减少 15.6%。进入 10 月, 北方项目受气温下降影响逐步停工, 届时需求或逐渐减少; 南方目前需求不温不火, 但有刚需支撑, 需关注后期需求的释放情况。整体来看, 沥青供需双增, 期价或区间运行。



聚酯产业链:

本周 PTA 主力合约期价收于 6194 元/吨, 较上周下跌 0.96%。供应方面, 本周 PTA 装置变动不多, 逸盛大化 225 万吨, 中泰 120 万吨装置负荷下降, 至 27 日 PTA 负荷为 81.6%。由于现货加工费持续低位, 10 月检修计划增加, 后市关注计划外损失量。需求方面, 本周一套长丝、一套短纤装置开启, 瓶片、切片装置有减产聚酯负荷持稳。截至 27 日, 国内聚酯负荷为 8.6%。聚酯降负加快, 同时涤丝产销偏弱, 下游加弹、印染开机率下降, 聚酯产品库存回升, 关注节后下游的恢复情况。整体来看, PTA 供需双弱, 且下游因亚运影响减产, 终端无实际好转, 累库预期较强。短纤方面, 主力合约期价收于 7698 元/吨, 较上周下跌 0.88%。下游需求未明显好转, 假期部分库存偏高的纱厂存休假可能, 下游开工或下滑。短纤期价或偏弱运行。PX 方面, 主力合约期价收于 9006 元/吨, 较上周下跌 2.3%。供应方面, 受国内、韩国和日本部分 PX 装置重启影响, PX 负荷回升明显。韩国 GS 一套 55 万吨 PX 装置继续推迟至 10 月底重启。需求方面, 下游 PTA 部分工厂已经明确 10 月的检修计划, PX 需求减弱。整体来看, PX 基本面偏弱, 但成本支撑仍在, 建议暂时观望。

甲醇:

本周甲醇主力合约期价收于 2470 元/吨, 较上周下跌 2.83%。供应方面, 鹤壁煤化工 60 万吨/年甲醇装置于 9 月 20 日晚停车检修, 预计 10 月 7 日左右重启。当前甲醇行业开工偏高、10 月进口到船仍相对充裕, 且假期间物流不畅影响, 节后内地、港口库存或均有一定程度积累, 持续关注节后上游排库及下游补货情况。港口库存方面, 截至 9 月 27 日, 港口总库存量为 110.29 万吨, 环比减少 4.27 万吨。需求方面, 目前港口、内地烯烃项目多运行平稳, 行业开工处于历史高位水平, 或对去库形成一定驱动。天津渤化 MTO 有提早恢复预期, 兴兴 MTO 装置已重启, 宝丰三期逐步投产, 将提振内地甲醇需求。整体来看, 甲醇供应压力显现, 关注内地及港口累库节奏及假期期间宏观消息面对期价的扰动。

PVC:

本周 PVC 期货 01 合约震荡下跌。本周 PVC 供应缓慢回升, 而国庆节长假部分下游企业放假, 需求阶段性将转弱, PVC 期货走势偏弱。另外海外需求预期转弱, PVC 出口情况偏弱。国内高价货源出口订单不佳。宏观方面, 成都等城市进一步放开房地产限购, 国内宏观经济预期仍较好, PVC 下游制品主要应用于房地产领域, 房地产优化政策继续实施, PVC 需求预期尚可, 因此国庆节假期过后关注下游需求回升情况。成本方面, 国际原油维持高位震荡将对乙烯法 PVC 形成一定支持, 但电石价格走势偏弱, 电石价格对 PVC 支撑力度有限。综合来看, 国庆节放假期间 PVC 周度供应将维持稳定, 但下游需求阶段性减弱, PVC 库存将有所累积, 节后 PVC 期货仍面临往下调整压力。



聚丙烯:

本周 PP 期货主力合约 01 合约震荡下跌。从供需来看，国庆节放假期间新增产能继续释放，检修装置减少，假期过后上游石化聚烯烃库存将有所累积，供应将对价格形成一定压力。需求方面，国庆节放假期间塑编、PP 管材、注塑以及 BOPP 等周度开工率将阶段性下降，下游需求将转弱。出口方面，东南亚地区需求将略有走弱。综合来看，假期过后第一周 PP 供应压力将有所显现，PP 下游需求将阶段性下降，届时 PP 期货价格将偏弱震荡。

塑料:

本周塑料期货主力 01 合约震荡下跌。本周国际原油维持强势，国内乙烯单体价格上涨，节后仍需关注成本支撑。本周下游企业国庆节之前补库仍对塑料期货形成支撑作用，塑料期货下跌幅度不大。从供需数据来看，国庆节假期过后石化企业聚烯烃库存将有所累积，供应端将对价格形成一定压力。需求方面，假期期间农膜、包装类、管材等开工率将有所下降。节后第一周关注上游企业聚烯烃库存和下游行业开工率情况。综合来看，国庆节放假期间上游原油价格将高位震荡，成本支撑犹存；节后塑料供应压力将有所显现，棚膜、PE 管等行业开工率将先下降后回升，节后塑料期货价格将偏弱震荡。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力 01 合约震荡下跌，国庆节之前下游补库结束，而供应相对稳定，导致天然橡胶期货价格回落。另外，天然期货 01 合约升水现货幅度仍较大，因此节后天然橡胶期货仍面临压力。从宏观来看，国内宏观经济预期良好，但海外央行后期仍有加息可能。假期期间关注中国以及欧元区 PMI 数据以及美国 9 月份失业率。宏观经济对橡胶期货的影响偏中性。从供需数据来看，新胶供应来看，目前国内处于割胶旺季，新胶供应压力将继续释放。10 月份国内天然橡胶供应仍将充裕。需求方面，国庆节假期部分轮胎企业计划停产，轮胎厂家开工或将小幅下调，节后第一周需求端对胶价较难形成较大支撑。现货方面，据卓创资讯，9 月 28 日天然橡胶全乳胶现货价格稳定，华东地区 2022 年 SCRWF 主流价格在 12500 元/吨附近，期货 01 合约升水现货依旧偏高。原料方面，云南产区胶水收购价格下调，云南干胶厂胶水收购价格参考 11200-11800 元/吨附近；海南产区制全乳胶水收购价格为 12100 元/吨。综合来看，国庆节假期后国内宏观经济仍将对天然橡胶期货形成支撑作用，但节后第一周天然橡胶供需将相对宽松。此外，期货升水现货幅度偏高。天然橡胶期货价格仍面临压力。



合成橡胶:

本周合成橡胶期货主力 01 合约震荡下跌。从供需来看,国庆节假期顺丁橡胶周度供应变动不大,但下游需求将转弱,上游企业顺丁橡胶库存将有所累积。需求方面,国庆假期期间部分轮胎企业计划停产,轮胎开工将呈现走低趋势,而假期后第一周轮胎开工率回升仍将比较慢。出厂价方面,据卓创资讯,9月28日中石油股份华北化工销售分公司 BR9000 顺丁橡胶出厂价下调 500 元/吨,四川石化、独山子石化、大庆石化、锦州石化 BR9000 顺丁橡胶报 13000 元/吨。现货市场方面,华北地区 BR9000 市场价格 12600-13000 元/吨;华东地区 BR9000 市场价格 13100-13200 元/吨。综合来看,国庆节放假期间上游原料原油将高位震荡,节后关注成本支撑;不过假期顺丁橡胶装置开工负荷维持稳定,节后上游库存将存在一定压力,下游企业开工率将略下降,节后合成胶期货价格仍面临压力。

工业硅:

本周工业硅主力合约偏弱运行,周跌幅 4.29%,收于 13960 元/吨。中国金属硅市场参考均价 15570 元/吨,与 9 月 21 日价格 15350 元/吨相比价格上调 220 元/吨,涨幅 1.43%。本周期货价格弱势,套利空间缩小,期现公司交易积极性下降。金属硅现货价格涨幅愈渐趋缓,随着假期临近,现货市场走势越发平稳。目前国内供应情况基本稳定,厂家多在交付订单,积极生产,个别厂家计划下月开炉。目前市场参考价:不通氧 553#金属硅出厂含税参考价 14600 元/吨,通氧 553#出厂含税参考价 15000 元/吨,441#出厂含税参考价 15500 元/吨,3303#出厂含税参考价 15900 元/吨,421#出厂含税参考价 16000 元/吨,通氧 97#硅出厂含税参考价 13400 元/吨左右。西北大厂连续上调报价后,中小企业纷纷跟随,宽幅上调报价。目前期现交易的热度居高不下,多数可生产 421#金属硅的硅厂都选择与期货交易,锁定价格后交付订单,使得硅厂的压力与风险较小,生产较为积极。新疆地区部分中小企业本周再次新增开炉数,开工增加,下周产量将有体现。目前下游整体需求一般。下游前虽多晶硅库存仍处于低位,但下游市场氛围转淡,企业面临降价风险,对原材采购谨慎;有机硅行情弱势,厂家生产积极性较弱;铝加工行业受终端拖累,开工状况不及预期。预计短期工业硅价格震荡运行。

棉花及棉纱:

本周郑棉主力合约震荡偏强运行,收于 17675 元/吨,周涨幅 3.3%。周三 ICE 美棉主力合约偏强运行,盘中涨幅 0.02%,收盘价 88.2 美分/磅。国际方面,美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称截至 2023 年 9 月 17 日当周,美国棉花优良率为 29%,前一周为 29%、上年同期为 33%。美国棉花收割率为 9%,前一周为 8%,去年同期为 11%,五年均值为 10%。当前市场预计发生厄尔尼诺现象的可能性增强后,澳大利亚今年将迎接南半球更为炎热的春季和夏季,国际棉花供应担忧助涨 ICE 棉花走高。截至当周,美国棉花盛铃率为 55%,上一周为 43%,上年同期为 58%,五年均值为 52%。国内方面,7 月底储备棉持续流出保障了纺企的用棉需求,纺企竞拍积极,原料库存有所提升。近日滑准税配额已下达给棉纺企业,并宣布新棉收购期间将根据形势继续销售中央储备棉之后,未来的供应端压力预期减弱。9 月 18 日-9 月 22 日储备棉销售第八周,合计上市储备棉资源 10 万吨,总成交 7.09 万吨,成交率 70.85%。平均成交价格 17407 元/吨,折 3128 价格 17865 元/吨。储备棉成交的降温也是现货端逐渐转为宽松以及纺企备货心态改变的标志,引发市场情绪回落。下游全棉坯布市场,整体好转程度有限。预计短期棉花价格区间震荡为主。



白糖:

本周白糖主力合约震荡偏强运行，周涨幅 1.85%，收于 6987 元/吨。周三 ICE 原糖主力合约偏强运行，盘中涨幅 0.38%，收盘价 26.34 美分/磅。国际方面，印度糖厂协会(ISMA)主席 Aditya Jhunjhunwala 表示，如果 2023/24 年度的产量保持在 3170 万吨左右，而期初库存约为 550 万吨，那么(印度)的糖供应量应在 3720 万吨左右。消费量可能接近 2800 万吨。该协会将在 10 月份再次审查其产量预估，届时将考虑马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦晚期季风雨恢复的影响。政府亦认为，2023/24 年度糖产量可能在 3000 万吨左右。这是在计入乙醇转移后的数据，而消费量可能在 2800 万吨左右几周前，高级官员曾表示，下一年度的供需情况无需担心。最初，市场对马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦的甘蔗收成有一些担忧。但最近几日降雨的恢复应该有助于挽救局势。国内方面，接 9 月 22 日放储政策靴子落地，我们需要关注现实和预期之间的差异，从数量上，目前累计的竞拍量为 12.67 万吨，和之前传的 40 万吨量级差距较大，如果此后没有新增储备，不及预期的数量对于盘面相对利好。从价格上，一级糖的竞拍底价 7300 元/吨，基本和偏贵的陈糖现货价格平水，因此本次竞拍的基调并非打压糖价，而是切实地想要增加一定量的现货供应，只是数量相对有限，对于盘面来说，7300 元/吨的价格升水 11 也高于主力 01 合约，对于盘面存支撑甚至提振的作用。短期国内糖价区间震荡运行。

生猪及鸡蛋:

生猪方面，本周生猪主力合约偏弱运行，收于 16565 元/吨，周跌幅 1.1%。现货方面，全国生猪出栏均价 16.2 元/公斤，较昨日减少 0.1 元/公斤。市场价格多数拉涨，散户抗价情绪较强，低价出栏积极性一般，实际成交情况尚可，消费端利好支撑有限，短期内市场处于调整阶段。母猪方面，2023 年 8 月涌益数据能繁环比 7 月增 0.04%，偏向于母猪 300 头以上中大型猪场环比增幅 0.2%。母猪补栏方面并不积极，零星有散户补栏小体重后备，但因考虑下半年产仔后正好迎来冬季，担心仔猪成活率，所以补栏目前并不积极。截止 9 月 5 日，涌益调研 7kg 仔猪主流成交均价 287 元/头，头均亏损 100 元左右。随着仔猪价格下跌，能繁母猪或有淘汰可能，但是养户端反馈若下半年商品猪有利润，则母猪谨慎淘汰。消费端难有明显提升空间，但情绪带动下的二育进场和压栏惜售仍是支撑价格的主导因素，可阶段性高位，导致二育入场谨慎，压栏也尚未形成持续性动作，仍延续随压随出状态，故而预计短期价格维持区间震荡可能性较大。总的来说，养殖端出栏积极，供应表现尚可；然而需求端表现一般，宰量增减均有，未有明显提振。虽临近双节，备货订单尚未增量，一般节前 2-3 天备货高峰。关注近期北方行情及终端消费变化。

鸡蛋方面，本周鸡蛋主力合约震荡运行，周跌幅 0.46%，收于 4587 元/500kg。全国鸡蛋价格多数稳定，少数窄幅调整。主产区鸡蛋均价为 5.54 元/斤，较昨日价格小涨 0.01 元/斤。供应方面，2023 年 8 月全国在产蛋鸡存栏量约 11.96 亿只，环比增幅 0.76%，同比增幅 0.77%，存栏量增加。9 月份进入淘汰期的蛋鸡应为 2022 年 4-5 月补栏的鸡苗，此阶段鸡苗销量环比减少，因此 9 月份待淘老鸡数量有限。市场上适龄待淘老鸡有限，鸡蛋价格上涨，养殖盈利可观，养殖单位惜售延淘情绪明显，淘汰鸡出栏量有限，带动淘汰鸡价格上涨。9 月份临近中秋节，屠宰企业开工率尚可，农贸市场活禽销售或在月底增多，淘汰鸡需求量或整体略有增加，但由于价格偏高，导致需求增幅有限。整体而言，9 月份淘汰鸡供应量或先少后多，需求量或逐渐增加，预计 9 月中下旬随着鸡蛋备货进入尾声鸡蛋价格或将高位回落。



玉米:

本周玉米期货主力震荡偏弱运行,收于 2628 元/吨,周跌幅 0.94%。周三美玉米主力合约震荡偏强运行,收涨幅 1.04%,收盘价 484.75 美分/蒲式耳。国际方面,美国玉米作物优良率改善,作物收割加速推进。截至 2023 年 9 月 24 日当周,美国玉米优良率为 53%,高于市场预期的 51%,前一周为 51%,上年同期为 52%。当周,美国玉米收割率为 15%,不及市场预期前一周为 9%,去年同期为 11%,五年均值为 17%,13%;当周,美国玉米成熟率为 70%,上一周为 54%上年同期为 55%,五年均值为 60%。美国农业部公布的周度出口检验报告显示,截至 2023 年 9 月 21 日当周,美国玉米出口检验量为 660.811 吨,此前市场预估为 40-80 万吨,前一周修正后为 676,323 吨,初值为 642,095 吨。截至 2022 年 9 月 22 日当周,美国玉米出口检验量为 549,608 吨。本作物年度迄今,美国玉米出口检验量累计为 1.962.378 吨,上一年度同期为 1.696.827 吨。国内方面,9 月 25 日,山东深加工企业剩余车辆 208 车,较昨日减少 485 车,在周末到车数量小幅恢复之后周一到车数量再度回落,多数终端也因此再次启动提价以促进门前到货量,华北市场继上周阶段性见底之后延续着反弹的走势。相比之下东北产区的价格走势则与华北市场大相径庭,在阶段性上量以及贸易环节观望情绪浓重的共同作用之下,东北产区在周末至今主要以小幅下行的走势为主,其中北方港口收购价下挫较为明显三天内下调幅度达到 30 元/吨,受连带效应影响南方港口主流成交价也是跟随小幅下调 20 元/吨。整体来看,上周末在东北产区一波上量的冲击下,新粮的收购价回落态势较为明显,但华北市场在两次深度调整之后已经开启了反弹的走势,玉米震荡运行。

苹果:

本周苹果主力合约偏强运行,周涨幅 2.94%,收盘价 9369 元/吨。陕西早熟富士上货也有所增多,洛川产区 70#以上主流收购价格 4.2-4.3 元/斤,合阳产区成交价格暂稳,75#以上半商品主流成交价格 3.5-3.6 元/斤,以质论价,西部目前早富士同样存在上色差的问题,部分产区货源窝锈占比较多,影响客商订购积极性。截至 9 月 21 日,本周全国主产区库存剩余量为 2.60 万吨,单周出库量 2.88 万吨,预计下周全国主产区清库。山东产区库容比为 0.56%,较上周减少 0.62%。山东产区剩余货源主要集中在大库,以客商发自己渠道为主,新产季开始前陆续消耗完毕。中秋备货销区市场走货加快,预计库内老富士价格有继续上涨可能。洛川产区个别订货,70#以上好货订货价格 3.9 元/斤,预计明天进行装货。受连续降雨天气预报影响,西部产区大面积摘袋预计在 9 月 27 日之后进行。预计短期苹果价格震荡运行。

菜籽类:

加拿大菜籽陆续收割,上市压力阶段性加大,近期国内菜籽压榨有所回升,菜粕消费旺季接近尾声,本周菜粕库存下降,截至 9 月 22 日,沿海主要油厂菜粕库存为 3.1 万吨,环比减少 17.33%,同比增加 144.09%。操作上建议暂且观望。菜油方面,近期俄罗斯及欧盟菜油采购增加,本周菜油库存小幅上升,较往年处于偏高水平,截至 9 月 22 日,华东主要油厂菜油库存为 29 万吨,环比增加 0.87%,同比增加 215.22%。建议暂且观望。



豆粕:

本周豆粕回测 3900 元/吨支撑,目前美豆初步展开收割,截至 9 月 24 日,美豆收割率为 12%,五年均值为 11%,上市压力阶段性增加,同时美豆出口疲弱,巴西大豆初步展开播种,美豆高位上涨动力不足。9 月份美豆产区持续偏干,截至 9 月 24 日,美豆优良率为 50%,上周为 52%,上年同期为 55%,美豆单产仍有一定不确定性,关注收割期单产验证情况。国内方面,9、10 月份大豆到港放缓,豆粕供应将逐步收紧,截至 9 月 22 日当周,大豆压榨量为 188.44 万吨,高于上周的 177.51 万吨,另一方面豆粕提货放缓,本周库存大幅上升,截至 9 月 22 日当周,国内豆粕库存为 78.43 万吨,环比增加 14.58%,同比增加 65.15%,豆粕降库速度不及预期,抑制豆粕上涨空间。建议暂且观望。

棕榈油:

本周棕榈油依托 7200 元/吨探底回升,截至 8 月底,马棕库存为 2124963 吨,环比上升 22.54%,同比上升 1.45%,马棕库存回升至 200 万吨以上,同时 8-10 月份棕榈油产量处于年度产量高峰,供应偏紧局面得到扭转,9 月份马棕产量处于偏高水平,SPPOMA 数据显示,9 月 1-25 日马棕产量较上月同期减少 2.5%,MPOA 数据显示,9 月 1-20 日马棕产量较上月同期增加 12.38%,出口方面,9 月马棕出口回升,ITS/Amspec 数据分别显示 9 月 1-25 日马棕出口较上月同期上升 17.5%/15.2%,但印度、中国棕榈油库存处于高位,且菜油、葵花油上市期供应压力上升,马棕出口空间受限,后期马棕仍维持累库预期,对棕榈油行情形成抑制。国内方面,8、9 月份棕榈油整体到港充足,本周棕榈油库存延续上升,相较往年处于偏高水平,截至 9 月 22 日当周,国内棕榈油库存为 73.44 万吨,环比减少 5.82%,同比增加 101.98%,近期国内新增 10-11 月买船,棕榈油到港压力持续加大。建议暂且观望。

豆油:

当前美豆进入收割期,收割压力阶段性增加,但美豆供应偏紧格局,同时美豆油生柴需求消费强劲对豆油形成支撑,NOPA 数据显示,8 月美豆油库存为 12.5 亿磅,低于去年同期的 15.65 亿磅,另一方面,菜籽葵籽上市高峰期,菜葵油供应增加对油脂形成拖累,美豆油高位震荡。国内方面,9-10 月大豆到港 放缓,豆油供应压力减轻,但大豆压榨仍处高位,豆油提货有所放缓,本周豆油库存小幅上升,截至 9 月 22 日当周,国内豆油库存为 100.64 万吨,环比增加 2.42%,同比增加 24.42%,同时,近期棕榈油、菜油库存压力较大,油脂整体供应暂不缺乏,建议暂且观望。

风险提示:

市场有风险,投资需谨慎

免责声明:

报告观点仅代表作者个人观点,不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息,仅供参考,并不构成投资建议。据此操作,风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性,但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告,版权均属于上海中期期货股份有限公司,未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。