



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年9月27日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
guojinnuo@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指：

本周四组期指集体走强，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收涨 19.40%、20.23%、21.52%、21.51%。现货 A 股周五延续上涨，截止收盘，沪指涨 2.89%，收报 3087.53 点；深证成指涨 6.71%，收报 9514.86 点；创业板指涨 10%，创单日涨幅纪录，收报 1885.49 点。沪深两市成交额超过 1.4 万亿元，较周四放量近 3000 亿，并且连续三个交易日突破万亿。国内方面，9 月 26 日重要会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好地发挥政府投资的带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市。海外方面，美联储大幅降息 50 个基点，暗示今年还会降 50 基点，坚定支持就业。综合看，海外美联储开启降息周期，国内央行释放重磅政策、重要会议再次提及资本市场，多重提振下市场情绪回升，但反弹的持续性和力度仍需基本面的支撑和提振，节奏上需重点关注经济回升和企业盈利预期改善的情况。

集运指数（欧线）：

本周 EC 走势上行，主力合约周线收涨 22.60%报 1935.2 点。本期上海出口集装箱结算运价指数 SCFIS 欧线持续十周下行，环比下降 13.9%至 3285.46 点。需求端，欧元区 9 月制造业 PMI 创年内新低，德法双双加速萎缩，欧洲经济放缓。现货运价方面，大部分航司的大柜价格来到了 4000 美金以下的价格区间，明阳海运本周下调 FAK 费用，降至 3000 美元，后续 THE 联盟的航司大概率跟降。地缘方面，中东形势持续升级，黎巴嫩遭遇 2006 年黎以战争以来最惨重伤亡，美国正在向中东增派部队。美国东海岸码头工人罢工风险加剧，众多航司收取相关附加费。整体来看，10-11 月为欧洲航运传统淡季，现舱运价预计仍将下降，当前地缘及宏观面对盘面刺激持续性有限，EC 后续预计以震荡为主。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

贵金属:

本周沪金主力合约收涨 1.49%，沪银收涨 4.20%，伦敦金高位震荡，现运行于 2662 美元/盎司，金银比价 84。全球央行货币政策趋于宽松，本周中国央行发布一揽子重磅宽松货币政策，欧央行预计加大降息力度应对经济疲软，不过市场风偏上扬对贵金属价格有一定的抑制，国际黄金刷新历史新高后小幅回落。基本面，近期美国经济数据反映在高利率水平和财政政策正常化的情况下，就业市场和通胀不断趋弱，但服务业景气度及居民消费热情依旧较高，预期经济大概率以“软着陆”为基准情景。从货币政策角度来看，海外央行货币政策立场不尽相同，美联储全面转向鸽派，欧央行降息一次并可能继续降息，而日本央行保留加息的可能。避险方面，美国大选两党博弈对市场的扰动将不断上升，目前哈里斯支持率保持上升趋势，但美国大选的最终走向仍未清晰。资金方面，中国央行 8 月未增持黄金，连续四个月央行黄金储备保持不变。截至 9/26，SPDR 黄金 ETF 持仓 877.12 吨，前值 877.12 吨，SLV 白银 ETF 持仓 14602.21 吨，前值 14457.51 吨。综合来看，各国货币政策转向宽松，关注本周 PCE 物价指数，预计贵金属价格偏强运行，此外，国庆长假将至，建议投资者做好风控预案。

铜及国际铜:

本周沪铜主力收涨 3.88%，伦铜震荡上行，现运行于 10042 美元/吨。宏观方面，政治局会议提振市场信心，中国拟推出多项重磅政策，进一步支持经济稳增长。中国铜需求向好以及海内外铜库存继续去库，市场风险偏好继续回升。基本面来看，供应端，8 月中国进口铜精矿及其矿砂 257.4 万吨，环比增加 18.9%，同比减少 4.6%，创下单月进口最大值。据了解，8 月仅有 4 家冶炼厂要检修涉及粗炼产能 73 万吨，铜精矿投炉量需求加大。此外，政策逐步明朗，江西、湖北地区再生铜杆厂相继复产，再生铜杆开工将得到修复。本周国内社会库存较此前继续加速。截至 9 月 23 日周一，SMM 全国主流地区铜库存对比上周四大幅下降 2.68 万吨至 16.58 万吨，持续去库而且去库速度在加快。需求方面，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，综合看企业开工率为 79.32%，环比下滑 2.40 个百分点，同时低于预期值 1.54 个百分点。铜价持续居于高位，精铜杆企业对于国庆节前的下游备库增量也存在不及预期的担忧情绪。综合来看，美联储降息幅度略超市场预期，中国推出重磅经济刺激政策，预计铜价维持偏强运行，此外，国庆长假将至，建议投资者做好风控预案。

镍及不锈钢

本周沪镍主力收涨 3.2%，伦镍震荡上行，现运行于 16925 美元/吨。据悉已有矿山申报 RKAB 新额度，增量预计较为有限，镍矿偏紧仍成产业链底部支撑。纯镍方面，纯镍投产持续施压镍价，国内镍板出口窗口再度打开，国内库存累库速度放缓。镍铁方面，国内方面，镍矿端价格高位稍有松动，冶炼厂生产驱动较弱，产量低位持稳。印尼方面，印尼冶炼厂原料库存低位运行，虽在新增产能爬产下，产量增量较为有限。不锈钢旺季价格接连下挫，钢厂利润亏损扩大下，对镍生铁需求短期内持观望，市场成交价回落至 980-990 元/镍点。硫酸镍方面，经历了 7 月至 8 月的去库存过程后，多数镍盐厂目前成品库存水位较低，然而随着预期产量的提升，盐厂的挺价情绪相较上周有所减弱。需求端，新能源汽车及传统不锈钢行业金九银十不达预期，原料端湿法及火法中间品持续投产放量加剧供应过剩，镍价在短期受到宏观提振震荡上行，但基本面偏弱影响下，仍需警惕镍价下行风险。



全球各主要国家9月30日至10月4日要经济指标一览表:

2024-9-30		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 30	中国9月官方制造业 PMI
德国	14: 00	德国6月实际零售销售月率(%)
美国	21: 45	国9月芝加哥 PMI

铝及氧化铝:

铝方面, 本周铝价震荡上扬, 沪铝主力周涨幅 1.92%, 伦铝周涨幅 6.28%。国内供应端, 近期四川地区铝厂计划通电, 国内电解铝供应端小幅抬升。据 SMM 获悉, 该四川地区铝厂顺利完成节能及环保绩效升级改造, 计划于近期通电复产, 该企业电解铝总建成规模约 12.5 万吨, 前期因技改需要处于停产状态。消费端, 在“金九银十”的影响下, 铝下游周度开工率表现稳定, 下游消费稳中向好, 但需警惕海外市场加税政策对国内铝加工企业的负面影响。库存端, 截至 9 月 26 日, SMM 国内铝锭库存 69.7 万吨, 环比减少 3.8 万吨, 临近国庆长假, 考虑到下游生产假期的安排, 国内下游消费有阶段性走弱的预期, 节后国内铝社会库存或呈现小幅累库状态。整体来说, 短期宏观利好氛围及基本面表现稳健的情况下, 预计短期内沪铝将维持偏强震荡态势。

氧化铝方面, 本周氧化铝主力维持涨势, 周涨幅 3.37%。供应端, 海外供应紧张问题短期难以化解且事故多发引起市场担忧情绪凸显, 叠加国内多地存在氧化铝厂检修等事件, 其供应较前期有所减量, 短期内氧化铝现货供应预计存在小缺口。需求端, 氧化铝需求端呈现持稳向好, 叠加国庆节前部分铝厂存在备货需求, 导致短期内氧化铝现货供应存在小缺口。后续需持续关注氧化铝厂检修部分产能恢复情况, 以及西南地区电解铝厂复产进度, 预计短期氧化铝期价或以偏强震荡为主。

铅:

本周沪铅主力震荡走高, 周涨幅 1.99%; 伦铅走势保持反弹走势, 周涨幅 4.38%。国内供应端, 10 月原生铅与再生铅冶炼企业检修集中结束, 叠加铅锭新扩建产能即将释放, 10 月铅锭产量预期增幅超 3 万吨。消费端, 国庆假期临近, 下游铅蓄电池企业陆续安排放假事宜, 并对铅锭进行刚需备库, 下游企业节前备库虽弱于去年同期, 但备库消费预期有所体现。库存端, 截至 9 月 26 日, SMM 国内铅锭社会库存 4.32 万吨, 环比减少 2.24 万吨, 节前需求释放, 铅锭市场交易活跃度好转, 社库大幅下降, 且节前库存预计延续下降趋势。此外, 因锭端新建产能即将释放, 叠加下游企业国庆放假, 铅锭供需错配, 节后铅锭市场累库风险偏高。后续关注原生铅与再生铅企业复产和新建投产的推进程度, 节前沪铅料在乐观的宏观情绪与消费释放的支撑下维持偏强震荡。

锌:

本周沪锌主力强势上扬, 周涨幅 3.39%; 伦锌大幅拉涨, 周涨幅 7.57%。国内供应面, 国内矿端紧缺难以快速缓解, 冶炼厂产量维持低位, 预计 9 月产量 48.73 万吨, 供应端延续紧张。消费端, 据 SMM 调研显示, 上周镀锌、压铸锌合金开工双双走弱, 主因企业中秋有 1-3 天不等的放假, 企业基本以消化库存为主; 氧化锌企业因生产工艺的问题, 放假较少, 开工微增; 实际订单表现上消费旺季虽有不足, 但整体环比均有改善。库存端, 截至 9 月 26 日, SMM 国内锌锭库存总量为 10.67 万吨, 环比下降 0.89 万吨。综合来看, 锌市需求端仍旧未有明显好转, 但叠加进入传统旺季以及对远期需求起提振作用的房地产利好政策, 短期沪锌或维持偏强震荡。



2024-10-01		
国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 30	日本 8 月失业率(%)
欧元区	16: 00	欧元区 9 月 SPGI 制造业 PMI 终值
美国	22: 00	美国 9 月 ISM 制造业 PMI

钢材:

受到宏观政策面提振，本周钢材市场表现连续拉涨，整体表现转强，维持多头排列，螺纹 2501 合约突破 3300 一线附近，向上挑战 60 日均线，关注持续反弹动力；热卷 2501 合约表现连续拉涨，期价延续多头排列，突破 3400 一线附近关口阻力，整体表现转多，关注持续反弹动力以及上方 60 日均线附近能否有效突破。供应方面，本周五大钢材品种供应 823.05 万吨，周环比增加 15.03 万吨，增幅 1.9%。本周五大钢材品种产量除热轧、冷轧和中板外周环比均有所回升。本周螺纹钢产量继续恢复，合计增量 11.23 万吨至 205.46 万吨。除西南、西北外，其余地区均有增产。尽管复产钢厂数量有限，不过受到前期钢厂检修结束影响，加上部分钢厂因利润转产螺纹或增加排产，华中、华南、东北增产均超过 3 万吨，华东因江苏、福建个别钢厂减产增速略有放缓；本周热轧产量下降，钢厂实际产量为 296.28 万吨，周环比下降 5.00 万吨，降幅集中在北方地区，主要是因为存在钢厂热卷产量转移至其他品种的情况。库存方面，本周五大钢材总库存 1291.91 万吨，周环比降 58.14 万吨，降幅 3.42%。本周五大品种总库存周环比均呈现下降；五大材厂库除线材、中厚板外周环比均下降，其中螺纹降幅较为明显。五大材社库整体周环比下降，各品种降幅均较为可观。下游方面，本周五大品种周消费量为 913.37 万吨，环比上升 8.2%；其中建材消费环比上升 18.1%，板材消费环比上升 2.6%。本周五大品种表观消费环比上升较为明显，旺季需求有所释放。总体来看，在政策推出后基本面高频数据同样显示产业矛盾改善明显。螺纹产量继续回升的情况下库存仍保持可观的去化表现，热卷方面同样如此，产业基本面有力配合宏观进行共振，从而支撑价格走强。随着政策循序渐进地推出，以及会议表态方面较为积极

铁矿石:

本周铁矿石主力 2501 合约表现大幅拉涨，期价反弹靠近 750 一线关口，站稳 60 日均线附近，关注持续反弹动力。供应方面，近期全球铁矿石发运量远端供应环比增加，处于近三年高位。根据 Mysteel 全球铁矿石发运量数据显示，本期值为 3236.7 万吨，周环比增加 76.4 万吨；9 月全球发运量周均值为 3199 万吨，环比 8 月增加 25 万吨，受前期发运影响，到港量稍弱于上期，根据 Mysteel45 港铁矿石到港量数据显示，本期值为 2155.4 万吨，周环比减少 62 万吨，较上月周均值低 262 万吨。需求方面，上周 247 样本钢厂日均铁水产量小幅回升。截止周五，247 样本钢厂铁水日均产量为 223.83 万吨/天，周环比增加 0.45 万吨/天，较年初增加 5.66 万吨/天，同比减少 25.02 万吨/天。从市场行为来看，贸易商积极出货，部分贸易商积极出货降库存降头寸；钢厂盈利状况有所改善，叠加国庆节前刚需补充，钢厂采购有所增加。上周港口库存继续小幅去库，但绝对值处于近 3 年同期高位。截止 9 月 19 日，45 港铁矿石库存总量 15311.9 万吨，环比去库 71.7 万吨，较年初累库 3067.1 吨，比去年同期库存高 3719.2 万吨。预计短期矿石价格弱勢运行为主，或仍面临一定的调整风险。



2024-10-02

国家	时间 (北京)	内容
美国	22:30	美国截至9月27日当周EIA原油库存变动(万桶)
		美国截至9月27日当周EIA汽油库存变动(万桶)
		美国截至9月27日当周EIA每周原油进口(万桶)
墨西哥	23:00	墨西哥9月SPGI制造业PMI

双焦:

本周焦煤期货主力 2501 合约表现连续走强，期价站上 1400 一线关口，短期波动依然较大，关注持续反弹动力。上周国内市场炼焦煤稳中向好运行。供应端，云南主力煤矿产量释放缓慢，主产地山西地区除个别主焦煤搬家倒面停产外，其余维持正常生产。部分资源转移至中间环节以及独立洗煤厂，焦煤的整体供应依旧偏宽松。反观下游，近日成材价格表现先跌后涨，窄幅震荡运行，炼焦煤价格上涨依旧乏力，上涨支撑不足。上周焦炭第一轮提涨全面落地，并未快速带动市场情绪升温，且焦化企业限产居多，仍普遍亏损，大多维持刚需补库，后续仍有进一步提涨预期，当前采购情绪依旧偏向谨慎，考虑国庆长假即将到来，部分焦钢企业经前期去库，厂内焦煤库存偏低，对原料煤开始少量补库，需求稍有释放。整体来看，当前炼焦煤价格上涨动力不足，后期仍需继续关注终端钢厂利润及复产进度。

焦炭方面，焦炭期货主力 2501 合约表现连续拉涨，期价站上 2050 一线关口附近，靠近 60 日均线附近，短期表现或波动加剧，关注持续反弹力度。本周国内市场焦炭价格偏强运行。市场方面，26 日河北、山东等地主流钢厂对焦炭采购价招标上调，涨幅为湿熄焦 50 元/吨，干熄焦 55 元/吨，此为焦炭第二轮提涨。供应方面，焦炭价格经过两轮上涨后虽仍亏损但有所修复，本周 Mysteel 调研全国 30 家独立焦化厂平均吨焦亏损 44 元/吨，焦炭发运顺畅，但焦化厂受前期降价影响大多仍保持限产状态，叠加国庆假期即将来临，下游钢厂有补库动作，焦炭供应较为紧缺，厂内焦炭库存低位运行；下游方面，本周以来钢材成交好转，钢厂利润有所修复，部分钢厂已经复产，刚需回升叠加国庆长假将至，钢厂对焦炭采购需求尚可，控量现象有所减少，部分有加量补库现象，预计短期内焦炭价格偏强运行。后期仍需关注高炉检修、原料价格以及终端成材市场消费情况对焦炭价格的影响。

天然橡胶:

本周天然橡胶期货主力合约延续上涨态势。本周央行出台各项重磅政策，加上市场预期未来出台更多财政刺激政策，宏观氛围良好提振包含天然橡胶在内的大宗商品价格。下周仅一个交易日，加上国庆节假期临近，市场交投趋于谨慎，天然橡胶期货价格或将高位震荡为主。从供需来看，下周云南产区小雨至中雨，原料产出估计仍偏少。下周海南产区降雨有所减少，割胶作业影响不大。进口天然橡胶方面，下周泰国东北部降雨量减少，关注海外原料价格变动。需求方面，本周半钢胎开工率回升至 79% 附近，半钢轮胎市场内需和出口良好，半钢轮胎企业开工仍将维持高位运行。终端汽车产销良好。不过下游企业对高价原料按需采购为主。全钢胎开工率仍偏低。国庆节假期部分下游企业计划停工放假。综合来看，宏观上，国内外宏观氛围有所好转；国内外原料价格处于高位，宏观和供应面受多重利好因素提振天然橡胶期货价格。不过国庆节假期较长，下周仅一个交易日需关注避险情绪导致部分资金离场引起的波动。



2024-10-03

国家	时间 (北京)	内容
欧元区	16:30	英国9月SPGI 服务业PMI终 值
美国	22:00	美国9月ISM 非制造业PMI
		美国8月工厂 订单月率(%)

甲醇:

本周甲醇主力合约期货价格温和反弹，持仓量减少。本周甲醇期货反弹主要受宏观氛围好转提振。中国央行出台多项政策提振市场信心。供应方面，国内甲醇开工在80.68%，增加0.04%，甲醇供应有所增加。港口库存方面，根据金联创资讯，本周进口到船总量21.05万吨，其中江苏9.05万吨，浙江8万吨，天津1.7万吨；华南2.3万吨。粗略统计下周沿海地区进口甲醇预估到货量在34.1万吨。需求方面，本周甲醇传统下游加权开工增2.91%至50.91%，MTO方面，近期国内煤经甲醇制烯烃行业开工延续下滑，目前开工在84.90%，周环比降1.07%，同比则低3.38%，山东联泓烯烃仍停车中，关注9月28日附近重启情况。整体来看，宏观氛围好转，供需面则相对平淡，甲醇供应将有所增加，需求稳定，国庆节之前上游企业排库，而下游企业适当补库，下周仅一个交易日，甲醇期货价格或将窄幅震荡为主。国庆节假期后关注上游企业库存累库情况。

塑料:

本周塑料期货主力合约减仓反弹。本周国际原油下跌，原料成本下降影响，塑料期货交投心态受到一定影响。从供需来看，供应方面，据卓创资讯数据，本周国产PE供应稳定。上游石化企业去库存为主。国庆节假期石化企业聚烯烃库存将有所累积。进口方面，随着人民币升值，进口价格有所下滑。近期进口货源陆续到港，进口供应有所增加。需求方面，棚膜行业开工继续提升，农膜整体进入生产旺季，工厂及经销商有所备货。整体来看，国内周度产量稳定，PE进口量将有所增加，下游农膜需求处于季节性旺季，国庆节过后棚膜等开工率仍将处于高位。下周下游企业补库减弱，但宏观氛围仍将较好，塑料期货价格下方存在支撑，塑料期货或将震荡运行为主。

聚丙烯:

本周聚丙烯期货主力合约有所反弹。聚丙烯期货一方面受宏观氛围好转支撑，另一方面国际原油下跌，原料成本下降导致聚丙烯期货价格涨幅不大。此外，假期过后上游石化企业聚丙烯累库预期亦对价格形成压力。供应方面，国内聚丙烯检修损失量不高，供应稳定。库存方面，国庆节假期较长，上游石化企业聚烯烃库存将有所累积。进口方面，进口利润依旧不高，但周内人民币兑美元汇率持续走高，海外供应商陆续对华报盘，未来PP进口量预计小幅增加。出口方面，整体出口增量较少。需求方面，下周下游企业补库将减弱。国庆节假期后关注补库节奏。整体来看，聚丙烯整体供应稳定增加，新产能亦带来一定压力，国庆节假期存累库压力，但受宏观消息提振，PP期货假期之前小幅反弹。



2024-10-04

国家

时间
(北京)

内容

美国

20:30

美国9月非农
就业人口变
动季调后
(万)

美国9月失
业率(%)

美国9月劳
动参与率(%)

美国9月私
营企业非
农就业人
数变动
(万)

PVC:

本周 PVC 期货主力合约震荡反弹。PVC 主要应用于房地产领域，中国央行出台多项政策，比如近期将降准降息、下调存量房贷利率以及优化保障性住房再贷款政策等，这些消息对 PVC 期货交投心态形成一定提振作用。市场继续看好后续国内财政政策进一步宽松。PVC 需求预期有所改善。从成本来看，本周乌海、石嘴山地区电石主流出厂价上涨，多数电石价格稳定。PVC 一体化生产企业利润尚可，因此成本支撑不强。从供需来看，据卓创资讯数据，本周 PVC 粉检修损失量仍不高。PVC 社会库存水平依旧偏高。需求方面，国内下游企业刚需采购为主。出口方面，8 月份 PVC 出口量环比有所增加。9 月份环比或将继续增加。整体来看，下周 PVC 产量整体稳定，社会库存偏高，下游企业国庆节之前补库结束，但国内外宏观氛围好转，PVC 期货价格温和反弹为主。

原油:

本周原油主力合约期价收于 524.4 元/桶，较上周上涨 0.25%。供应方面，OPEC+部分国家额外自愿减产 220 万桶/日延长至 2024 年三季度，但将从 10 月起逐步增产。美国原油产量与上周期持平，处于历史高位水平。目前利比亚问题暂时得到解决，对供应端的影响消散。需求方面，随着政策逐步落地和效果持续释放，国内降准、降息将推动经济增长动能改善，助力经济稳固回升。美国处于消费淡季，累库预期较强。炼厂方面，本周吉林石化、沧州石化、天津石化 2#常减压装置仍处检修期，金陵石化 2#常减压装置恢复正常生产，主营炼厂平均开工负荷延续涨势。下周吉林石化、沧州石化仍处检修期内，天津石化 2#常减压装置或结束检修，广西石化及中海油宁波大榭或进入全厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或将下滑。山东地炼方面，本周暂无新检修和新开工的地方炼厂，但因效益欠佳，淄博、滨州等个别炼厂小幅下调开工负荷，山东地炼一次常减压装置开工负荷下滑。由于炼油利润欠佳，加之即将进入国庆假期，个别炼厂或存下调开工负荷的可能，预计山东地炼一次常减压开工负荷或小幅下滑。整体来看，原油市场供应偏紧态势持续，需求预期悲观，建议密切关注地缘局势和美联储动向。

燃料油:

本周燃料油主力合约期价收于 2749 元/吨，较上周下跌 5.89%。供应方面，隆众数据显示，截至 9 月 22 日当周，全球燃料油发货量为 553.42 万吨，较上周期下降 2.27%。其中美国发货 37.5 万吨，较上周期增加 2.18%；俄罗斯发货 78.89 万吨，较上周期下降 9.50%；新加坡发货 31.5 万吨，较上周期下降 26.91%。预计到港燃料油量将回落。需求方面，中国沿海散货运价指数上涨，中国出口集装箱运价指数下跌、波罗的海干散货指数上涨。国庆小长假后航运市场拉运需求需时间恢复，短线内船东补油需求维持低迷。此外，焦化及船燃消费疲软，预计船燃市场依旧偏弱运行。建议关注成本端和红海局势对期价的影响。



聚酯:

本周 PTA 主力合约期价收于 5010 元/吨,较上周上涨 2.96%。供应方面,下周东营威联提负,嘉兴石化 1#重启待定,关注恒力 3#待检装置检修,已减停装置或延续检修,预计供应小幅回升。需求方面,下周三房巷、聚兴、安阳等存装置投产以及重启预期,预计国内聚酯产量小幅增加。下游短纤,终端成品端库存压力仍在,叠加外贸新单承接略显弱化,多重利空因素环绕,下游用户对“银十”预期仍谨慎。整体来看,PTA 基本面偏宽松,关注成本端的变化和装置意外检修情况。乙二醇方面,主力合约期价收于 4513 元/吨,较上周上涨 2.66%。国产供应量有所回升,后期供应有增加预期;但目前港口库存处于年内低位。需求端处于传统旺季,叠加宏观政策转暖,乙二醇价格或有所支撑。

尿素:

本周尿素主力合约期价收于 1846 元/吨,较上周上涨 4.59%。供应方面,本周河南晋开、黑龙江大庆、山东润银生物、安徽昊源、辽宁北方煤化工、兖矿新疆、陕西奥维乾元检修。河南晋开、黑龙江大庆、山东润银生物恢复生产。预计尿素产量稳中有升,供应端有一定压力。利润方面,隆众预计本周固定床工艺利润为-431 元/吨,新型煤气化工艺利润为 101 元/吨,气制工艺利润为 90 元/吨,整体利润小幅下调。需求方面,复合肥开工下降,对原材料尿素采购较为乏力,下游用户入市积极性欠佳,企业库存继续累积。但临近国庆假期,企业预收订单需求仍在,预计短期内下游业者或适当谨慎跟进。整体来看,尿素供应增加,需求偏弱,期价或偏弱运行。

豆粕:

本周豆粕承压 3100 元/吨震荡,九月中旬美豆展开收割,截止 9 月 22 日,美豆收割率为 13%,上一周为 6%,五年均值为 8%,美豆优良率持续处于偏高水平,截至 9 月 22 日,美豆优良率为 64%,上周为 64%,上年同期为 50%,丰产预期已基本确立,另一方面,八九月份美豆出口好转,美豆出现企稳,但价格上涨刺激巴西农户销售积极性有所上升,同时大豆宽松供应格局仍将持续抑制美豆上方空间,预期大豆延续低位震荡走势。巴西大豆初步展开播种,受干旱影响巴西大豆播种开局偏慢,10 月上旬帕拉纳州降水好转,有利于巴西大豆播种启动,目前干旱区域主要集中在中部地区,第一大主产州马托格罗索州 10 月上旬降水略有恢复,但较正常水平依然偏低,中西部地区播种或有所延误,巴西产区天气有待观察。国内方面,9 月份进口大豆到港季节性下降,但当前大豆库存水平偏高,短期供应较为充足,本周油厂压榨自高位下降,截至 9 月 20 日当周,大豆压榨量为 204.84 吨,低于上周的 223.85 万吨,节后豆粕提货放缓,本周豆粕库存再度转升,截至 9 月 20 日当周,国内豆粕库存为 145.83 万吨,环比增加 8.28%,同比增加 85.94%。建议震荡思路。



菜籽类:

商务部定于自2024年9月9日起对加拿大进口油菜籽发起反倾销调查，但四季度菜籽供应较为充足，供应担忧有所降温。2024/25年度加拿大和俄罗斯菜籽产量增幅较大，尽管欧盟及乌克兰地区偏干引发菜籽减产，但菜籽收割上市高峰期，供应暂不缺乏。国内短期菜粕供应压力偏大，截至9月20日，沿海主要油厂菜粕库存为4.87万吨，环比增加49.85%，同比增加57.10%，同时，随着豆菜粕价差的缩小，大豆及豆粕供应宽松格局将限制菜粕涨幅。对于菜油来说，近年来我国菜油进口来源逐步转向俄罗斯，且油脂间替代消费关系较为明显，菜油价格竞争力下降，当前国内菜油库存高位徘徊，短期供应压力偏大，截至9月20日，华东主要油厂菜油库存为28.41万吨，环比减少0.07%，同比减少2.03%，建议观望。

棕榈油:

本周棕榈油大幅上涨，9-10月份棕榈油产量处于年度高峰期，但9月马棕供应压力环比减轻，SPPOMA数据显示，9月1-25日马棕产量较上月同期下降4.12%，同时马棕出口好转，Amspec数据分别显示9月1-25日马棕出口较上月同期增加13.9%，印度自9月14日对毛棕榈油征收20%基础关税，但今年以来印度对油脂进口需求强劲，预期印度油脂消费仍有支撑，目前马棕库存水平较往年中性偏低，增产季棕榈油累库不及预期，11月后棕榈油将进入减产周期，供应压力预期持续减轻，同时印尼棕榈油供应持续偏紧，产地棕榈油报价坚挺，棕榈油整体维持震荡偏强走势。国内方面，国内近月买船偏少，9月份棕榈油库存连续下降，短期供应偏紧，截至9月20日当周，国内棕榈油库存为47.234万吨，环比减少8.02%，同比减少35.68%。建议偏多思路操作。

豆油:

阿根廷大豆进入压榨高峰带动豆油供应增加，但巴西豆油国内生柴需求旺盛导致出口受限，市场对阿根廷豆油依赖度上升，此外，印度对阿根廷豆油进口需求增加，且菜籽及菜籽减产担忧上升，为豆油提供较强支撑。国内方面，8、9月份大豆压榨处于高位，豆棕价差处于低位豆油消费形成支撑，本周豆油库存小幅上升，截至9月20日当周，国内豆油库存为113.02万吨，环比增加2.99%，同比增加12.30%。建议暂且观望。

生猪:

本周生猪主力合约延续回调，九月份养殖场出栏计划较高，国庆节养殖场出栏加速，市场猪源供应较为充足，九月下旬二育猪源上市增加，低价猪源冲击市场，根据钢联数据，2024年9月26日重点养殖企业生猪日出栏量为271605头，较上一日上升2.96%，出栏价格小幅下调，9月25日全国外三元生猪出栏均价为17.67元/公斤，较昨日下跌0.29元/公斤，近期生猪消费情况偏弱，屠宰量明显回落，节日消费旺季不旺，当前生猪市场看涨情绪有所减弱，整体走势进入调整阶段，养殖利润大幅回落，二次育肥入场积极性较差，预计猪价维持偏弱走势。



玉米:

本周玉米主力合约依托 2100 元/吨探底回升。新季玉米集中上市，贸易商陈粮出口积极性较高，南方港口陆续到船，市场供应较为宽松，当前港口价格跌至相对低位，近期港口成交尚可。据 Mysteel 截至 2024 年 9 月 20 日，广东港内贸玉米库存共计 23.7 万吨，较上周减少 2.5 万吨；外贸库存 5.6 万吨，较上周减少 2.5 万吨。北方四港玉米库存共计 145.6 万吨，周环比增加 9.5 万吨；当周北方四港下海量共计 31.3 万吨，周环比减少 0.50 万吨。销区玉米价格延续弱势，北港及期价持续下跌，市场看空情绪浓厚，贸易商普遍高报低走，议价空间较大。玉米整体偏弱运行。

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，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，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。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。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。