

所长 早读

国泰君安期货

2023/9/22 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

2023/9/22

今日发现

欧美高利率或更持久 大宗商品整体承压

观点分享：

周四公布的上周美国首次申请失业救济人数意外未继续回升，反而环比减少 2 万，创七个月来新低，这一数据说明目前劳动力市场较为健康，在美联储周三上调明后两年利率预期、释放要将高利率保持更久的鹰派信号后，该数据强化了市场对联储紧缩的预期。失业数据公布后，有“全球资产定价之锚”称号的基准十年期美国国债收益率加速上行，刷新前两日所创的 2007 年来高位，对利率更敏感的两年期美债收益率一度转升，美股开盘后随着避险情绪升温，收益率转降；主要美股指连续第三日下挫，标普创半年前硅谷银行倒闭引发美国银行业危机以来最差单日表现。

继美联储之后，更多央行暗示要长期保持高利率，英国央行和瑞士央行按兵不动，但都暗示未来可能还会加息，瑞典和挪威央行各自加息 25 个基点；欧洲央行人士表示该行下次会议很可能保持高利率不变。风险资产受创，欧美股市齐跌，遭遇“黑色星期四”。

多种大宗商品下跌，铜等工业金属齐跌，连续五日收涨的黄金期货大幅回落逾 1%，创 8 月初以来最大日跌幅；俄罗斯宣布汽油和柴油出口禁令后，国际原油盘中曾转涨，但未能保住反弹势头，盘中重回跌势，美油一周来首次收盘失守 90 美元关口。

国庆长假接近，尽管“金九银十”的 10 月份是多种商品的需求旺季，但在美国高利率或保持更久、国内房地产市场颓势尚未扭转的背景下，市场的不确定性依然较大。

所长首推

板块	关注指数
镍	★★★★

镍:短期或维持区间震荡运行,需关注前低位置的支撑作用。在印尼镍矿消息扰动趋向冷静后,定价回归基本面偏弱的逻辑。供应端产能不断爬升叠加长单延续回流,而合金消费增速边际回落,亮点需求难寻超预期的突破,供应宽松预期逐步兑现于库存持续累增的现实。供应放量进一步增加市场精炼镍出货难度,俄镍和电积镍板现货贴水于盘面。其次,美联储远端鹰派预期支撑美元进一步上行,宏观与基本面形成共振并给予镍价上方压力。但在镍价承压回落后,现货市场交投稍有起色。从下方空间来看,由于印尼中间品回流不及预期,短期中间品偏紧对硫酸镍价格形成底部支撑,镍价回落导致电积经济性优势有所收窄。短期不建议过度追空,以区间思路为主。

板块	关注指数
美豆	★★★

美豆:国庆长假前维持弱势。美国大豆收割已经陆续展开,截止上周日全美收割进度 5%,该速度快于往年同期。南美大豆已经开始播种,截止上周日巴西播种进度约 0.5%,去年同期 0.2%,当前巴西大豆种植利润良好,预计播种面积继续同比增长 3% - 4%,如果单产不出问题,2024 年巴西大豆产量可能高达 1.63 亿吨,而当前已经确认为厄尔尼诺天气模式,阿根廷作物生长季雨水通常有利于大豆,不出意外的话阿根廷 2024 年大豆产量将恢复至 4800 万吨之上。南美可能大增的产量是压制目前大豆价格的最核心因素,虽然美国大豆面积缩减,产量同比也略有下降,美国平衡表保持紧平衡状态,但目前没有额外的新增利多,市场炒作题材匮乏。除了南美潜在利空之外,美国出口形势也不容乐观,当前出口销售进度同比落后超过 1000 万吨,

四季度还有巴西剩余一千多万吨的旧作大豆竞争传统的美国销售季。综合来看，当前市场并无新利多，在南美天气炒作季节来临之前，大概率要继续向下寻底。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：研究所

主编：林小春



2023 年 09 月 22 日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

黄金：FOMC 会议继续释放鹰派信号	7
白银：2024 年降息预期调降	7
铜：海外持续累库，压制价格	9
铝：日盘坚挺，隔夜略承压	11
氧化铝：窄幅横盘	11
锌：高位盘整	13
铅：短期回调，中期仍需关注成本	15
镍：弱势预期兑现，库存延续累增	17
不锈钢：供需弹性施压，关注下方成本	17
锡：震荡回落	19
工业硅：震荡偏弱，关注库存演变	21
碳酸锂：止跌反弹	23
铁矿石：高位震荡	25
螺纹钢：供需双弱，震荡思路	27
热轧卷板：库存压力仍存，偏弱震荡	27
硅铁：产业驱动不足，高位承压	29
锰硅：顶部压力渐显，弱势震荡	29
焦炭：高位震荡	31
焦煤：高位震荡	31
动力煤：供应扰动延续，高位震荡	33
集运指数（欧线）：需求疲软，弱势运行	35
玻璃：市场逐步走弱	37
PTA：多 LU 空 PTA	38
MEG：压力边际改善，正套，多 MEG 空 PTA	38
对二甲苯：短期估值高，多 LU 空 PX	41
橡胶：震荡偏弱	42
合成橡胶：现货高价成交乏力，偏弱运行	44
沥青：去库延续，估值乏力	46
LLDPE：回调整理	48
PP：短线不追空 中期调整未结束	50
烧碱：节前补库到阶段性极限，震荡为主	52
纸浆：震荡运行	54
甲醇：持续震荡	56
尿素：多空博弈，震荡格局	58
苯乙烯：继续震荡	60
纯碱：短线不追空 中期仍偏弱	61
LPG：高位震荡	63
短纤：成本强势，偏强震荡	65
PVC：回撤继续，关注下游走势与行业库存	66
燃料油：短线回弹，基本面仍有支撑	68

低硫燃料油：原油主导回弹，高低硫价差暂时企稳.....	68
棕榈油：受美豆油下行影响 走势偏弱.....	70
豆油：跟随 CBOT 大豆下行.....	70
豆粕：跟随美豆，偏弱运行.....	72
豆一：市场氛围偏空，偏弱运行.....	72
玉米：近端偏弱.....	74
白糖：高位震荡.....	76
棉花：等待新棉上市 短期震荡.....	78
鸡蛋：维持震荡.....	80



2023 年 9 月 22 日

黄金：FOMC 会议继续释放鹰派信号

白银：2024 年降息预期调降

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529 wangrong013179@gtjas.com
刘雨萱（联系人） 从业资格号：F03087751 liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

贵金属基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪金2312	470.88	-0.11%	470.26	-0.30%
	黄金T+D	471.68	-0.14%	470.83	-0.37%
	Comex黄金2312	1912.90	-0.89%	-	-
	伦敦金现货	1915.00	-1.46%	-	-
	沪银2312	5885	-0.51%	5923.00	0.25%
	白银T+D	5887	-0.07%	5906	0.56%
	Comex白银2312	23.680	0.68%	-	-
	伦敦银现货	23.420	1.21%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2312	218,211	5,480	382,406	7,387
	Comex黄金2312	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2312	72,402	15,878	112,637	-616
	Comex白银2312	16,519	8,252	77,385	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	878.83		1	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,980.77		14	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,637		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	20,931,908		-10,323	
	沪银（千克）	1,232,511		-19256	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	274,079,401		30,955	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	0.80	0.98	-0.18	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.00	0.00	0.00	
	买沪金12月抛6月跨期套利成本	4.77	5.64	-0.87	
	黄金T+D对伦敦金的价差	81.25	16.31	64.94	
	白银T+D对AG2308价差	24	8	16	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,623	-5,677	54	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	73.41	84.74	-11.3	
	白银T+D对伦敦银的价差	883	-245	1,128	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	105.39		0.06%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.30		0.06%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.31		0.11%	
	欧元兑美元	1.07		0.29%	
	美元兑日元	147.74		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

注：“昨日”默认为今日前一个交易日，内盘“昨日”数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。“前日”默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约3.11千克）。

资料来源：同花顺，国泰君安期货

【宏观及行业新闻】

1、英国央行近两年来首次暂停加息，瑞士央行意外也暂停行动，但都暗示可能还会加息。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

- 2、美国上周首次申请失业救济人数意外创七个月新低，强化美联储紧缩预期。
- 3、分析预计日本央行周五将继续按兵不动，日元跌势难止，植田和男表态须谨慎。
- 4、美国政府关门风险大增：关键投票遇挫，紧急关口众议长宣布休会。

【趋势强度】

黄金趋势强度：-1；白银趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

今日凌晨召开美国9月FOMC会议，会议上美联储继续释放鹰派信号，尽管今年利率水平依旧维持5.6%的预测，但是对2024年降息幅度砍半，仅预计降息2次。会议结束后美元、美债表现强势，贵金属小幅收跌。本次会议几乎没有任何能够限制美元继续上行的信号，短时来看将继续施压金银。但是从SEP来看，无论是就业数据和通胀数据的矛盾，还是经济预测和利率预测的矛盾，都显示出美联储给到的软着陆预期似乎过于乐观，市场也并没有为此买单，CME预测工具显示仍然于美联储点阵图有较大出入。2023年余下一个季度，交易矛盾将聚焦在“谁对谁错”上，依据就是部分核心数据的表现。整体来看，贵金属或无法有突出表现，但是价格重心仍将高位维稳。



2023 年 09 月 22 日

铜：海外持续累库，压制价格

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

【基本面跟踪】

铜基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铜主力合约	68,330	-0.32%	67870	-0.93%
	伦铜3M电子盘	8,225	-1.35%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	59,738	14,660	129,664	2,086
	伦铜3M电子盘	38,665	24,636	260,000	653
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	14,693	-679	-	-
	伦铜	162,900	7,200	0.20%	0.06%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-64	-59	-5.00
	保税区仓单升水		61	61	0
	保税区提单升水		59	59	0
	上海1#光亮铜价格		64,100	64,200	-100
	现货对期货近月价差		65	55	10
	近月合约对连一合约价差		180	190	-10
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		204	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		42	-43	84
	沪铜连三合约对LME3M价差		-429	-425	-4
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		504	527	-24
	再生铜进口盈亏		2,149	2,099	50

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美国上周首次申请失业救济人数意外未继续回升，环比减少 2 万，创七个月来新低，强化紧缩预期。

英国央行和瑞士央行按兵不动，但都暗示未来可能还会加息，瑞典和挪威央行各自加息 25 个基点。

Udokan 铜业公司表示，公司旗下位于 Udokan 铜矿的选矿厂的设备正式投入运营。

阿特克斯资源公司宣布，在智利阿塔卡马大区的巴莱里亚诺（Valeriano）铜金矿项目资源量大幅增

长。

ICSG: 7月全球精炼铜市场供应缺口为1.9万吨。

【趋势强度】

铜趋势强度: -1

注: 趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下: 弱、偏弱、中性、偏强、强, -2表示最看空, 2表示最看多。

【观点及建议】

隔夜伦铜价格回落; 沪铜指数跳空低开后回升。美国失业数据强化紧缩预期, 美元指数坚挺。进口铜精矿现货加工费TC走高, 冶炼企业提高产量。国内再生铜供应偏紧, 再生铜进口盈利扩大, 精废价差连续回落, 低于盈亏平衡点。终端消费回升力度较弱, 后期重点关注价格回调后下游企业假期前补库情况。国内仓单库存减少; 伦铜仓单库存增加, 注销仓单比例低位。国内现货对期货升水扩大, 沪铜近远月升水下; 伦铜0-3现货贴水扩大。整体来看, 美元指数坚挺, 海外持续累库, 施压短期铜价。但是国内再生铜供应偏紧, 精铜现货持续升水等, 将限制价格回调空间。



2023年09月22日

铝：日盘坚挺，隔夜略承压 氧化铝：窄幅横盘

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

【基本面跟踪】

铝基本面数据

			T	T-1	T-5	T-22	T-66	
期货市场	电解铝	沪铝2310收盘价	19410	100	100	735	955	
		沪铝2310夜盘收盘价	19355	-55	-	-	-	
		LME铝3M收盘价	2222	-32	5	21	48	
		沪铝2310成交量	180825	48526	22256	54901	#N/A	
		沪铝2310持仓量	208974	-7253	-39155	52058	#N/A	
		LME铝3M成交量	18865	-3091	653	2154	-2950	
		LME注销仓单占比	52.20%	1.05%	0.03%	-5.33%	7.13%	
		LME铝cash-3M价差	-41.6	0.4	-0.6	-1.6	-2.5	
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	170	10	-5	110	-40	
		买近月抛连一跨期套利成本	41.39	-0.92	6.04	-4.65	13.69	
		沪氧化铝2311收盘价	3038	-31	-62	112	317	
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	3047	-	-	-	-	
		沪氧化铝2311成交量	111348	48823	30330	63360	19843	
		沪氧化铝2311持仓量	68200	-2754	-7476	7055	57012	
近月合约对连一合约价差		10	-1	-8	10	10		
买近月抛连一跨期套利成本		22.39	0.04	0.78	1.98	2.33		
现货市场	电解铝	现货升贴水	250	0	240	80	-50	
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15	
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	250	0	-15	-25	-65	
		预焙阳极市场价	4985	0	0	0	0	
		佛山铝棒加工费	320	-80	-40	-30	250	
		山东1A60铝杆加工费	250	0	50	-100	0	
		铝锭精废价差	575	51	31	260	224	
		电解铝企业盈亏	3653	143.07	195.9	933.2	815.9	
		铝现货进口盈亏	460	23.8	-5.1	313.0	912.0	
		铝3M进口盈亏	-303	6.3	-209.7	154.0	628.0	
		铝板卷出口盈亏	510	-359	-157	-155	-1027	
		国内铝锭社会库存(万吨)	50.6	-0.3	1.8	7.2	3.1	
		上期所铝锭仓单(万吨)	4.1	-0.2	0.8	1.1	-3.0	
		LME铝锭库存(万吨)	48.4	-0.3	-0.8	-0.8	-7.2	
	氧化铝	国内氧化铝平均价	2937	2	5	31	127	
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	364	0	0	-3	6	
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	3030	0	0	0	0	
		澳洲氧化铝FOB(美元/吨)	342	0	0	-3	7	
		山西氧化铝企业盈亏	-5	-	0	-22	173	
		澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	0	4	
	铝土矿	印尼进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)	69	0	0	0	0	
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	68	0	0	0	1	
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	-30	
		烧碱	陕西离子膜液碱(32% 折百)	3000	0	100	275	300

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

铝趋势强度：0；氧化铝趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

沪铝昨日日盘在有色板块中表现最为坚挺，夜盘略承压，因整体有色及工业品板块回调；氧化铝窄幅横盘，重心略有下移。昨日铝棒加工费（佛山）下降 80 元至 320 元/吨；现货升贴水维持 250 元/吨。周四钢联统计，我国主要市场库存减少 3000 吨，至 50.6 元/吨。当前沪铝考验前高 19500 上方关键阻力位置，此轮重点观察是否能有效上破，当前现货升水、库存及下游利润或均有所支撑。整体上，电解铝除非 9-10 月累库高度超预期，否则下半年或仍是易涨难跌格局。氧化铝 A02311 在目前高价的持续运行时间，仍将主要跟随现货市场、沪铝及有色大板块方向的选择。来自新疆的氧化铝仓单注册增加了 3007 吨，目前总计达到 3907 吨。未来，新疆及其他省份的仓单注册量仍将持续上升，新疆现有现货库存或接近满库。当前氧化铝振幅收窄，请投资者关注 A02311 接近 11 月交割时点多头撤退的可能。



2023 年 09 月 22 日

锌：高位盘整

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	21,670	0.30%	21,815	0.67%
	伦锌3M电子盘	2,530	-0.49%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	137,727	13,317	77,714	-12,234
	伦锌3M电子盘	9,469	-1,749	218,634	-2,159
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	17,750	-5,571	-	-
现货	伦锌	108,050	-3,550	33.09%	5.51%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-25.5	-29.25	3.75
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		245	250	-5
	广东0#锌现货升贴水		135	190	-55
	天津0#锌现货升贴水		435	410	25
	近月合约对连一合约价差		230	255	-25
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本		33	-	-
	长江锌现货对LMEdash价差		21	86	-66
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,780	4,780	0
	Zamak5锌合金价格		22,930	23,010	-80
	Zamak3锌合金价格		22,530	22,610	-80
	国产氧化锌均价		21,100	21,000	100

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：英国央行近两年来首次暂停加息，瑞士央行意外也暂停行动，但都暗示可能还会加息；美国上周首次申请失业救济人数意外创七个月新低，强化美联储紧缩预期；分析预计日本央行周五将继续按兵不动，日元跌势难止，植田和男表态须谨慎。（华尔街见闻）

行业：2023 年 8 月份，中国有色金属产业景气指数为 22.1，与上月持平；先行指数 73.0，较上月回落 1.0 个点；一致指数为 66.6，较上月回落 0.1 个点。数据显示，产业景气指数出现持平，仍然处在“正

常”区间下部。（中国有色金属工业协会）

【趋势强度】

锌趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

此前锌价流动性溢价偏高，下游企业畏高慎采，社库呈现持续累增的趋势。从下游消费表现来看，镀锌板块等企业开工率基本维稳，并未有大幅增量支撑此价格高度，这或将限制价格的上方空间。不过，国庆长假前消费端补库韧性仍存，预计下方深度亦受限。短期内预计锌价偏震荡调整运行，趋势行情的出现可能需要等待节日后续需求验证。



2023 年 09 月 22 日

铅：短期回调，中期仍需关注成本

莫晓雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	16,920	-2.34%	16,920	0.00%
	伦铅3M电子盘	2,229	0.16%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	9,440	3,189	144,010	-2,253
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	75,943	0	-	-
	伦铅	74,300	425	2.32%	-0.11%
现货		昨日价差	前日价差	较前日变动	
	LME铅升贴水	13.55	1	12.55	
	保税区铅溢价	130	130	0	
	上海1#铅现货升贴水	-20	-50	30	
	近月合约对连一合约价差	-50	-75	25	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	42	-	-	
	长江铅现货对LMEcash价差	-2,923	-3,026	103	
	再生铅-原生铅价差	-225	-300	75	
产业链重要价格数据	再生铅盈利	221	397	-176	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废起动机汽车电池:白壳价格	8,950	8,925	25	
	废起动机汽车电池:黑壳价格	9,550	9,550	0	

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：英国央行近两年来首次暂停加息，瑞士央行意外也暂停行动，但都暗示可能还会加息；美国上周首次申请失业救济人数意外创七个月新低，强化美联储紧缩预期；分析预计日本央行周五将继续按兵不动，日元跌势难止，植田和男表态须谨慎。（华尔街见闻）

行业：2023 年 8 月份，中国有色金属产业景气指数为 22.1，与上月持平；先行指数 73.0，较上月回落 1.0 个点；一致指数为 66.6，较上月回落 0.1 个点。数据显示，产业景气指数出现持平，仍然处在“正常”区间下部。（中国有色金属工业协会）

【趋势强度】

铅趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

铅价偏高反噬部分下游企业接货意愿，与此同时，高成本压力影响下游蓄企生产积极性，蓄企开工率未持续边际上升，近期基本持稳。此外，当下再生铅炼厂利润来到年内高位，不排除流动性溢价回吐的可能性，铅价或面临短暂回调风险。不过，废电池价格高企支撑再生铅成本，叠加消费预期仍向好，中期角度建议以逢低做多思路为主。

2023 年 09 月 22 日

镍：弱势预期兑现，库存延续累增

不锈钢：供需弹性施压，关注下方成本

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyiy020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	157,480	-6,060	-4,820	-10,140	-11,860	-10,470	
	不锈钢主力（收盘价）	15,150	-325	-260	-600	-970	275	
	沪镍主力（成交量）	188,519	19,874	34,385	-14,992	101,080	60,549	
	不锈钢主力（成交量）	187,236	27,775	80,514	82,282	25,814	121,337	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	158,600	-6,150	-2,100	-9,600	-10,700	-11,200
		俄镍升贴水	-100	0	100	100	-1,300	-1,400
		镍豆升贴水	-1,000	-300	-1,300	-1,300	-1,000	-1,700
		近月合约对连一合约价差	380	350	1,580	710	-560	-2,720
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	183	-5	-141	-46	-10	-9
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,163	-10	-13	-15	-8	78
		镍板-高镍铁价差	424	-52	-9	-81	-100	-190
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	65	0	1	1	7	13
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	15,500	-50	100	-300	-325	300
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,750	0	50	-200	-175	200
		304/No. 1 卷(无锡)	14,850	-50	100	-250	-350	350
		304/2B-SS	600	325	310	400	795	-75
		NI/SS	6.93	-0.12	-0.09	-0.17	-0.07	-0.60
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	9,100	0	0	0	0	400
	硫酸镍	电池级硫酸镍	32,250	0	500	650	850	-1,400
		硫酸镍溢价	-2,642	1,353	962	2,762	3,204	1,064

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

根据财联社 9 月 19 日电，政府官员表示，最大的镍生产国印尼将不会批准 2023 年新的采矿配额。

印尼一位高级部长警告说，由于冶炼设施需求增加，年产量高，印度尼西亚的镍储量可能会在不到二十年的时间内耗尽。能源和矿产资源部长阿里芬·塔斯里夫(Arifin Tasrif)预测，按照目前的镍矿石消耗量，全球最大的镍生产商还有大约 15 年的时间耗尽其矿藏。这位部长周五告诉记者，如果印尼“不浪费镍的使用”，不排除储备寿命可能更长的可能性。

LME 决定对铝、铜、铅、镍和锌采用新的收盘价计算方法，即采用新增交易量加权平均（VWAP）的方

式计算（“新增 VWAP 收盘价计算方法”），并更新最后价格(Last Price)的计算方法。

【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

昨日沪镍与不锈钢双双承压回落，系基本面与宏观的共振压制作用。在印尼镍矿消息扰动趋向冷静后，定价回归基本面偏弱的逻辑。镍供应端产能不断爬升叠加长单延续回流，而合金消费增速边际回落，亮点需求难寻超预期的突破，供应宽松预期逐步兑现于库存持续累增的现实。不锈钢备货需求疲软，而前期供应排产偏高，供需错配对钢价形成压制。其次，美联储远端鹰派预期支撑美元进一步上行，宏观与基本面形成共振并给予价格上方压力。短期沪镍不建议过度追空，关注前低位置的支撑作用。不锈钢以逢低多思路为主，关注中期印尼镍矿的实质性影响。



2023年9月22日

锡：震荡回落

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

锡基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锡主力合约	221,300	-0.08%	217,450	-1.56%
	伦锡3M电子盘	25,590	-2.23%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	84,923	-3,762	18,126	-4,251
	伦锡3M电子盘	180	-9	13,988	53
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锡	7,427	13	-	-
现货价差	伦锡	6,925	120	6.57%	-0.38%
			昨日	前日	较前日变动
	SMM 1#锡锭价格	221,500	222,250	-750	
	长江有色1#锡平均价	221,400	222,400	-1,000	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-290	-299	9	
	近月合约对连一合约价差	25,870	25,870	0	
	现货对期货主力价差	-70	3,860	-3,930	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
产业链重要价格数据	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281	
		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	204,500	205,250	-750	
	60%锡精矿(广西)价格	208,500	209,250	-750	
	63A焊锡条	152,250	152,750	-500	
	60A焊锡条	146,250	146,750	-500	

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

- 1、英国央行近两年来首次暂停加息，瑞士央行意外也暂停行动，但都暗示可能还会加息。
- 2、美国上周首次申请失业救济人数意外创七个月新低，强化美联储紧缩预期。
- 3、分析预计日本央行周五将继续按兵不动，日元跌势难止，植田和男表态须谨慎。
- 4、美国政府关门风险大增：关键投票遇挫，紧急关口众议长宣布休会。

【趋势强度】

锡趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

整体来看，目前锡价处在震荡格局下重心不断上移的过程。当周一价格最低触及21.4万下方后，锡价快速回弹，周三亦企稳于213280元/吨，重新回弹上行。目前21万是锡价非常夯实的底部支撑，基于对未来需求回暖的良好预期以及现实下较为紧张的现货。本周社会库存去库超1000吨，延续了去库趋势，供给侧收缩似乎已经在库存上有所体现。从后市来看，我们仍然认为9、10月份供需的矛盾会越来越突出，同时，此前担忧的进口锡锭冲击预计不会有那么大的量级，佐之需求边际回暖，价格底部支撑位较为坚挺。未来有望延续去库进程，策略上推荐逢低买入，我们维持短期看多锡价的观点。



2023 年 09 月 22 日

工业硅：震荡偏弱，关注库存演变

张 航 投资咨询从业资格号：Z0018008

zhanghang022595@gtjas.com

【基本面跟踪】

工业硅基本面数据

项目		指标名称	T	T-1	T-5	T-22
期货市场		Si2311收盘价（元/吨）	14,585	-275	-5	890
		Si2311成交量（手）	55,093	-108	-7,016	6,062
		Si2311持仓量（手）	87,038	-3,374	-6,513	21,038
		近月合约对连一价差（元/吨）	-85	20	-45	-85
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	68.3	-2.8	3.8	3.2
工业硅	基差	现货升贴水(对标华东Si5530)	800	355	250	715
		现货升贴水(对标云南Si4210)	200	255	200	465
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	15300	100	300	1600
		云南地区Si4210（元/吨）	16150	0	250	1350
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	3228	0	136	1662
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	2103	0	133	1163
	库存	社会库存（万吨）	31.1	-	0.7	5.3
		企业库存（万吨，百川口径）	6.1	-	-0.72	-6.2
工业硅原料成本	硅矿石	仓单库存（万吨）	14.9	0.3	0.8	4.7
		新疆（元/吨）	500	-	0	0
	洗精煤	云南（元/吨）	435	-	0	0
		新疆（元/吨）	1750	-	25	50
	石油焦	宁夏（元/吨）	1850	-	150	220
		茂名焦（元/吨）	1600	-	0	0
	电极	扬子焦（元/吨）	1580	-	0	0
		石墨电极（元/吨）	17600	-	0	100
多晶硅（光伏）	价格	炭电极（元/吨）	9100	-	-200	-900
		多晶硅致密料（元/千克）	81	0	0	8.5
		三氯氢硅（原料，元/吨）	6550	0	200	1050
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	17100	0	350	1900
		硅片（M10-182mm，元/片）	3.35	0.00	0.00	0.01
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.69	0.00	-0.04	-0.07
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.22	0.00	0	-0.01
	利润	光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	27.25	0.00	0.00	1.75
有机硅	价格	光伏级EVA价格（元/吨）	16100	0	-400	-100
		多晶硅企业利润（元/千克）	33.4	-0.1	-0.3	5.6
	利润	DMC（元/吨）	15000	0	150	1550
铝合金	价格	DMC企业利润（元/吨）	-834	3	-63	935
	利润	ADC12（元/吨）	19750	100	150	650
		再生铝企业利润（元/吨）	100	-60	-70	-310

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

资料来源：SMM，百川盈孚，国泰君安期货研究

【趋势强度】

工业硅趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

昨日工业硅期货震荡走低，收于14585元/吨，黑色系品种回落带动工业硅盘面下跌。从基本面来看，现货流通性仍紧张，叠加成本端煤炭价格的抬升，价格亦具备一定上行驱动。不过，多晶硅端原料方面已备有一定库存，且对于高价的接受意愿有所降低，本轮硅料备货周期快接近尾声，预计多晶硅方面的消费有边际减量。有机硅本轮涨价或更多为下游在国庆节前补库行为所导致的短期消费提振，在有机硅终端仍无明显起色的情况之下，尚难看到有机硅持续性的消费修复。因此，考虑到巨量仓单压力以及北方大厂复产预期的压力，短期内工业硅盘面进一步上涨的空间亦有限，预计维持震荡格局。昨日硅片价格回落亦会对盘面构成一定利空，后续建议持续关注下游采购节奏、库存去化等信息。



2023 年 09 月 22 日

碳酸锂：止跌反弹

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

碳酸锂基本面数据

		1	期货				
			T	T-1	T-5	T-10	T-22
期货	盘面	LC00（收盘价）	159,950	5,800	-16,100	-30,600	-41,200
		LC00（成交量）	220,010	15,191	146,257	175,577	161,070
		LC00（持仓量）	66,110	-4,120	20,290	35,832	43,387
		LC01（收盘价）	156,700	5,100	-15,850	-29,600	-37,050
		LC01（成交量）	761	-238	378	560	221
		LC01（持仓量）	2,909	-156	287	553	776
	基差	现货-LC00	13,550	-8,800	600	3,600	-10,300
		LC00-LC01	3,250	700	-250	-1,000	-4,150
		电碳-工碳	12,500	500	2,500	3,000	-1,500
		现货-CIF	-9,295	460	-1,198	-3,132	38
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿(6%, CIF 中国)	3,020	-10	-120	-165	-300
		锂辉石（折碳酸锂）	230,567	-444	-7,584	-11,016	-20,172
		锂云母（2.0%-2.5%）	4,750	0	-100	-150	-600
		锂云母（折碳酸锂）	100,018	0	-1,053	-1,580	-6,318
	锂盐	电池级碳酸锂	173,500	-3,000	-15,500	-27,000	-51,500
		电池级碳酸锂（CIF）	25,000	-500	-2,000	-3,250	-7,000
		工业级碳酸锂	161,000	-3,500	-18,000	-30,000	-50,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	174,000	-2,000	-9,000	-20,000	-44,000
		电池级氢氧化锂（CIF）	25,750	0	-1,750	-3,000	-6,750
	消费	磷酸铁锂（动力型）	65,250	-500	-2,750	-5,250	-15,750
		磷酸铁锂（中端储能型）	63,250	-500	-3,750	-6,250	-16,750
		磷酸铁锂（低端储能型）	58,000	-500	-3,750	-6,000	-16,000
		三元材料523（多晶/消费型）	160,500	-2,000	-5,000	-12,000	-21,500
		三元材料622（多晶/消费型）	179,500	-2,000	-5,000	-12,500	-22,000
		三元材料811（多晶/动力型）	204,500	-2,000	-6,500	-14,500	-30,500
		六氟磷酸锂	98,500	0	-6,000	-8,000	-24,000
		电解液（三元动力用）	31,500	0	-2,000	-4,000	-8,300
		电解液（磷酸铁锂用）	24,000	0	-2,000	-2,000	-5,850

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

2023 年 8 月中国碳酸锂进口数量为 1.08 万吨，环比减少 16.1%，同比减少 4.0%；碳酸锂出口数量为 939 吨，环比增加 32.7%，同比减少 20.5%。中国氢氧化锂进口数量为 318 吨，环比减少 26.4%，同比减少 86.6%；氢氧化锂出口数量为 1.13 万吨，环比增加 30.3%，同比增加 44.4%。

四川省经济和信息化厅等 7 部门印发《促进锂电产业高质量发展的实施意见》。《意见》明确目标，到

2027 年，产业综合实力持续提升，产业技术创新发展、产业布局更趋合理、产业链供应链韧性显著增强，集聚化、规模化发展态势基本形成，构建形成“锂资源开发-锂电材料-电池制造-系统集成-终端应用-废旧电池梯级开发及综合回收利用”的全生命周期产业集群和生态体系。

9 月 1-17 日新能源车市场零售 31.3 万辆，同比去年同期增长 29%，较上月同期增长 8%；国乘用车厂商新能源批发 34.6 万辆，同比去年同期增长 22%，较上月同期增长 15%。

【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

在连续两个交易日的大跌后，盘面小幅减仓止跌反弹，主力合约收盘于 159950 元/吨，上涨 2.53%，成交量继续创造新高。现货市场电池级碳酸锂则继续下跌，下跌 3000 元至 17.35 万元/吨。在高成交下的止跌反弹体现市场多空博弈的持续，空头认为下游消费市场疲软，多头认为上游减产压力加大。在考验 15 万元/吨重要支撑位的关口，盘面反弹，但是由于需求不济压制，反弹幅度有限。



2023 年 9 月 21 日

铁矿石：高位震荡

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

张广硕（联系人）

从业资格号：F03096000

zhangguangshuo025993@gtjas.com

【基本面跟踪】

铁矿石基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	I2401		854.0	-16.5	-1.90
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
现货价格			712,845	769,204	-14,888
	进口矿	昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）	
		卡粉（65%）	1025.0	1035.0	-10.0
		PB（61.5%）	939.0	948.0	-9.0
		金布巴（61%）	900.0	905.0	-5.0
		超特（56.5%）	855.0	855.0	0.0
	国产矿	唐山（66%）	882.0	878.0	4.0
		邯邢（66%）	1099.0	1099.0	0.0
		莱芜（65%）	1017.0	1017.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401，对超特）		213.4	193.9	19.5
	基差（I2401，对金布巴）		136.7	122.6	14.1
	I2309-I2401		-854.0	-873.5	19.5
	I2401-I2405		42.5	43.0	-0.5
	卡粉-PB		86.0	87.0	-1.0
	PB-金布巴		39.0	43.0	-4.0
	PB-超特		84.0	93.0	-9.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

(1) 9 月 LPR 报价出炉：1 年期和 5 年期利率均维持不变。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

近期平控预期的影响有所减弱，炉料价格出现反弹，挤压成材的利润空间。从产业层面来看，随着市场进入传统旺季，当前下游铁水产量维持高位，为铁矿现货的采购需求形成一定支撑；从宏观及政策面来看，近期多地政府陆续推出地产刺激政策，且近日央行降准落地，使市场对于地产和宏观经济的预期有所提振，助推了铁矿价格的走高。本轮超过 100 元/吨的上涨行情已持续了一个多月，然而在下游成材并未明显走强的背景下，当前铁矿估值已对诸多正面因素反应得较为充分。回归基本面来看，铁矿自身静态供需双强，供需差相对稳定，但当前铁水产量与钢厂利润的分化走势预计难以长期维持，叠加终端对于成材需求还未出现明显改善，铁水产量或将显现阶段性顶部，矿价或难有太大的上涨驱动。



2023 年 09 月 22 日

螺纹钢：供需双弱，震荡思路

热轧卷板：库存压力仍存，偏弱震荡

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

【基本面跟踪】

螺纹钢、热轧卷板基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	RB2401		3,762	-77	-2.01
	HC2401		3,843	-89	-2.26
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	RB2401		1,990,053	1,687,100	-85,999
	HC2401		825,224	962,186	14,003
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	上海	3830	3860	-30
		杭州	3820	3860	-40
		北京	3780	3800	-20
		广州	3960	3990	-30
	热轧卷板	上海	3850	3910	-60
		杭州	3870	3930	-60
		天津	3870	3920	-50
		广州	3870	3920	-50
	唐山钢坯		3530	3570	-40
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2401）		68	18	50
	基差（HC2401）		7	-22	29
	RB2310-RB2401		-68	-82	14
	HC2310-HC2401		50	42	8
	HC2310-RB2310		199	214	-15
	HC2401-RB2401		81	90	-9
	现货卷螺差		-95	-66	-29

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1-8 月份，全国固定资产投资同比增长 3.2%，规模以上工业增加值同比增长 3.9%，社会消费品零售总额同比增长 7.0%。1-8 月份，全国房地产开发投资同比下降 8.8%，降幅较 1-7 月扩大 0.3 个百分点；基建投资同比增长 6.4%，增速回落 0.4 个百分点；制造业投资同比增长 5.9%，增速提高 0.2 个百分点。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

8月，中国粗钢日均产量278.74万吨，环比下降4.8%；生铁日均产量240.71万吨，环比下降3.8%；钢材日均产量375.87万吨，环比持平。

9月22日钢联周度数据：产量方面，螺纹+7.70万吨，热卷+6.89万吨，五大品种合计+13.12万吨；总库存方面，螺纹-29.22万吨，热卷+8.85万吨，五大品种合计-30.05万吨；表需方面，螺纹+6.89万吨，热卷-4.16万吨，五大品种合计+6.12万吨。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：0；热轧卷板趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

近期随着宏观利好的逐步落地，预期有所兑现，而现货需求未现明显改善，压制上方空间。螺纹方面，虽然已进入传统消费旺季，但整体成交表现较为反复，需求尚无起色，同时供应同样处于低位，供需双弱格局延续；热卷方面，近期出口及内需表现平稳，但产量的持续增加使得库存压力逐步积累，部分区域如华东库存压力较大，供需边际转弱。总体而言，随着政策利多的兑现，市场运行逻辑或向供需切换，但在需求仍无明显起色的情况下，螺卷或维持震荡格局。



2023 年 9 月 22 日

硅铁：产业驱动不足，高位承压

锰硅：顶部压力渐显，弱势震荡

张钰

投资咨询从业资格号：Z0019411

zhangyu024224@gtjas.com

【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约		收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2311		7552	-54	189,038	337,753
	硅铁2401		7466	-58	35,860	64,823
	锰硅2311		6986	-160	196,680	388,191
	锰硅2401		6938	-140	37,839	72,042
现货	项目		价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		7000	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6810	+10.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		38.5	-0.1	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1280	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-552	+54	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-176	+170	元/吨	
	近远月价差	硅铁2311-2401	86	+4	元/吨	
		锰硅2311-2401	48	-20	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2311-硅铁2311	-566	-62	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-528	-40	元/吨	

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 101.15 万吨，其中南非到中国的海漂量为 52.57 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 13.29 万吨；加蓬到中国的海漂量为 35.29 万吨。

【趋势强度】

硅铁趋势强度：-1；锰硅趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

硅铁和锰硅日内价格整体偏弱震荡。从需求来看，下游粗钢环节供需存边际改善倾向，静态矛盾累积有限，生产积极性相对较高且对炉料负反馈传导驱动不足，双硅直接需求兑现对应受到较强支撑。从成本估值来看，双硅矿石成本近期在产业需求拉动下，价格均有提振，而炭素成本受煤焦产业链相对偏紧的现实供需影响价格边际走强，双硅综合生产成本表现相对坚挺，从估值托底角度制约着双硅的下方价格空间。整体而言，双硅仍延续着供增需平的产业格局，产能偏冗背景下其面临的持续性产业缺口相对不足。因此，双硅利润持续扩张动力受限，短期或以顺应产业情绪、循迹估值支撑、高位震荡、利润承压的思路对待。

2023 年 09 月 22 日

焦炭：高位震荡

焦煤：高位震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【基本面跟踪】

焦煤焦炭基本面数据

期货价格			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅
	JM2401		1843	-82	-4.26%
	J2401		2470.5	-79.5	-3.12%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2401		270253	214814	-9531
	J2401		42266	49507	-2389
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	2150	2150	0
		沙河驿自提价	2080	2080	0
		吕梁低硫主焦	2100	2100	0
		峰景折人民币	2767	2722	45
	焦煤仓单	山西仓单成本	2080	2000	80
		蒙5#仓单成本	1830	1830	0
		蒙3#仓单成本	1805	1715	90
	焦炭	山西准一到厂价	2363	2253	110
		山东准一到厂价	2070	1970	100
		日照港准一平仓价格指数	2240	2240	0
焦炭仓单	焦炭仓单成本	2429	2429	0	
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差JM2401	山西	237.0	75.0	162.0
		蒙5#	-13.0	-95.0	82.0
		蒙3#	-38.0	-210.0	172.0
	基差J2401	山西准一到厂	-107.5	-297.0	189.5
		山东准一到厂	-400.5	-580.0	179.5
		日照港准一平仓价格指数	-230.5	-310.0	79.5
	JM2401-JM2405		171.5	170.0	1.5
	J2401-J2405		121.5	120.0	1.5

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 2270 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2275 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2275 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2090 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2080 元/吨。

2、9 月 21 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 2080（+80）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1830（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1805（+90）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3、持仓情况：9月21日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2401合约多头减仓4896手，空头增仓3812手；焦炭J2401合约多头减仓433手，空头减仓304手。

【趋势强度】

焦炭趋势强度：0；焦煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

供应偏紧担忧扰动，关注9月底10月初实际需求发力情况。首先，昨日国新办发布会进一步明确强调煤矿安全生产是重中之重，在安检不断完善趋严的背景下，短期国内供应增量恐相对有限，叠加海运煤内外价差的扩大，供应偏紧情绪加重。而需求方面，现货端采购需求较为积极，高铁水使得补库逻辑持续被盘面交易。但需要注意的是后续维持高铁水的判断是建立在钢厂有利润，并且旺季终端持续发力的基础之上的，倘若终端修复节奏不及预期，那么下游受成本挤压，利润难出现向下传导，进而导致正负反馈的逻辑切换。因此，短期以震荡偏强对待，至于验证预期的关键点，需考虑后续市场实际需求的发力情况。



2023 年 09 月 22 日

动力煤：供应扰动延续，高位震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

动力煤 ZC310 昨日暂无成交，先前开盘 931.6000 元/吨，最高 931.6000 元/吨，最低 840.0000 元/吨，收于 840.0000 元/吨，较上一交易日结算价波动 -51.4 元/吨，成交 18 手，持仓 0.0000 手。

【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税价 1022 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 897 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 628 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 698 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 845 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 638 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 835 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西临汾翼城 6000 大卡动力煤坑口含税价 1035 元/吨，山西忻州 5500 大卡动力煤坑口含税价 779 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 485 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 500 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 763 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 906 元/吨。

3、持仓情况：9 月 21 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC310 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

市场多头氛围继续发酵：1、大秦线将于 10 月 4 日开启为期 20 天的秋季检修，届时港口调入量或将出现进一步下滑，并且考虑到港口受发运成本倒挂影响库存持续下滑，货源偏紧导致价格易涨难跌。2、坑口环节由于主产区内蒙安检仍相对严格，产量上行高度有限，供应持续偏紧。且在下游刚需采购支撑下，坑口报价仍相对坚挺。

综合来看，短期受供应偏紧悲观预期扰动，坑口报价较为坚挺，且随着港口库存的持续回落，非电用

煤需求有所增加，坑口报价持续上涨，短期或以震荡偏强对待。首先，晋陕蒙三地煤矿产能利用率周环比有所修复，但主产区安检仍然相对趋严，产量释放较为缓慢，而下游多维持续按需采购，坑口报价较为坚挺。至于港口环节，市场情绪相较周初有所回暖，考虑到货源偏紧格局暂未缓解，叠加进口外盘报价上涨，供需错配导致价格存在一定支撑。预计短期价格或以高位震荡思路对待。

2023 年 9 月 22 日

集运指数（欧线）：需求疲软，弱势运行

黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 huangliunan021151@gtjas.com郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 zhengyujie026585@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	持仓变动	
		882.0	-2.36%	119,952	19,902	31,836	-231	
		昨日价差					前日价差	
	04合约基差		-101.5				-128.23	
	EC04-06		-47.9				-48.7	
	EC04-12		-73.2				-72.8	
运价指数		本期		2023/9/18		单位	周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线		780.47			点	-5.67%	
	SCFIS：美西航线		1,198.65			点	-8.33%	
		本期		2023/9/15		单位	周涨幅	
	SCFI：欧洲航线		658			\$/TEU	-7.84%	
	SCFI：美西航线		1,888			\$/FEU	-11.12%	
现货	承运人	航线			航程（天）		价格	
		ETD		ETA			\$/40'GP	\$/20'GP
	YML	2023/9/22	上海（洋山）港	2023/11/3	鹿特丹	42	1000	550
	ONE	2023/9/22	上海（洋山）港	2023/11/3	鹿特丹	42	1050	575
	COSCO	2023/9/23	上海（洋山）港	2023/10/11	长滩	18	1885	1515
	HPL	2023/9/23	上海（洋山）港	2023/10/11	长滩	18	1870	1500
运力投放		昨日（万TEU/周）					周涨幅	
	远东-北美	53.74					-0.16%	
	远东-欧洲	45.43					-0.71%	
汇率		昨日价格					较前日变动	
	美元指数	105.32					0.17%	
	美元兑离岸人民币	7.31					0.05%	

资料来源：同花顺 iFind，简宜运，Alphaliner，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 英国央行利率决定为 5.25%，前值 5.25%，预期 5.50%。英国央行：预计通胀在短期内将显著下降，尽管油价上涨，服务业通胀预计将保持高位。
2. 英国 9 月 GfK 消费者信心指数-21，预期-27，前值-25。
3. 美国至 9 月 16 日当周初请失业金人数 20.1 万人，预期 22.5 万人，前值 22 万人，为 1 月 28 日当周以来新低。
4. 英国央行行长贝利：英国通胀下降是“好消息”。我们必须坚持不懈地抗击通胀。货币政策委员会中的一些委员表示需要进一步加息以控制物价。
5. 欧洲央行管委斯图纳拉斯：欧洲央行利率可能在未来几个月达到峰值。
6. 马士基宣布在喀麦隆杜阿拉新建一座技术驱动型仓储与配送（W&D）设施。
7. Clarksons 在其最新周报中指出，预计今年四季度进入次大陆市场的可拆解吨位较多，主要是老旧的

灵便型和巴拿马型干散货船，以及支线集装箱船，今年拆船市场较为活跃。

8. 9月21日，上海国际港务（集团）股份有限公司与地中海航运有限公司举行了LNG加注协议标准条款签约仪式。该协议的签署将进一步加强上港集团和MSC的长期战略合作伙伴关系，助推上海港清洁能源加注中心建设，提升上海国际航运中心服务能级和高质量发展。

【趋势强度】

集运指数（欧线）趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

整体来看，目前EC期货各合约价格处在震荡格局下重心不断下移的过程。昨日04主力合约收盘于882.0点，跌幅2.36%。根据船公司目前公布的停航计划来看，第39周（9/25-10/1）至第41周（10/9-10/15）的停航率分别约为23%、15%、60%。业界透露，在欧美货量增加有限、新增运力持续投入的情况下，船公司抽舱减班程度已接近历史较高水平，当前的订舱价格也接近历史低位，运价能否在黄金周前维稳将是观察焦点。目前船公司欧线报价接近500美元/TEU，而04合约对应的订舱价格约为740美元/TEU，意味着盘面给到明年4月份的运价比当前运价高出240美元/TEU。我们仍暂认为盘面对现货市场价格下跌反应并不充分，建议短期以弱势震荡的思路对待，并密切关注10月船公司提价计划对短线价格的扰动。从驱动上看，未来8个月内全球集运市场运力过剩的格局确定性比较高，叠加2023年四季度2024年一季度期间海外尤其是欧洲潜在的宏观下行压力，EC在未来半年时间里下行驱动相对明确，因此趋势策略上逢高空胜率更佳。此外，由于市场对2024旺季出口景气度边际回暖抱有信心，EC2408等远月合约整体走势强于主力EC2404，呈现近低远高的Contango结构，也比较符合市场对于2024年集运运力供需平衡的预期。在策略上，单边上可考虑布局逢高空。从安全边际的角度看，当前EC2404距离历史低点空间依旧较大（或有30%以上幅度），逢高做空依旧合适。

整体来看，从驱动上看未来9个月内全球集运市场运力过剩的格局确定性比较高，箱量过剩幅度甚至比2022年运价快速回落阶段还要大，历史上少有此类情形。叠加2023年四季度2024年一季度期间海外尤其是欧洲较大的宏观下行压力，EC在未来半年时间里下行驱动相对明确，因此出现趋势上涨的概率较低，趋势策略上暂时不宜逢低多，逢高空胜率更佳。历史上看，欧线FEU XSI-C运费到达过500美元/FEU以下的水平，对应SCFIS 400点以下的水平。因此，中长期看EC2404在交割前的低点仍距离挂牌价有较大空间，保守估计或有20%以上的跌幅。更长期来看，美国家具行业库存周期已经接近底部，或在2024年一旦补库周期开启，或对EC构成支撑。时间上看出现在2024年二季度及以后概率相对更多，或在下跌后给出阶段性多配置机会。（详见我们8月17日发布的上市首日策略《集运指数（欧线）：首日关注反套机会，年内仍有下行压力》）。此外，我们注意到EC的成交/持仓比值中枢或明显比其他商品期货高出很多，这也可能放大EC的波动率。任何一个商品期货品种，持仓结构占比最大的是套利或者对冲盘，而不是单边。但是因为航运是服务，不可储存，所以市场寻找期现套利的逻辑可能需要时间。叠加运价自身高波动的特点，EC成交/持仓比或长期处于高位，EC自身波动率也会较高。考虑到运价波动较大以及上市初期流动性相对较低的特点，建议投资者参与需理性。



2023 年 9 月 22 日

玻璃：市场逐步走弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	FG401	1683	-2.15%	1,121,398	5725
价差		昨日价差		前日价差	
	01 合约基差	284		252	
	01-05 合约价差	103		105	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1967		1967	
	湖北市场价	2040		2040	
	浙江市场价	2180		2180	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

今日国内浮法玻璃市场零星调整，市场交投氛围一般。华北玻璃稳中偏弱整理，交投氛围一般；华东市场价格维稳，个别原片厂成交灵活，市场交投氛围一般；华中市场价格零星调整，市场交投氛围一般。

【市场状况分析】

第一，湖北、华南等地区降价，压制期货价格。仓单回流现货，市场有压力。面对北方旺季窗口的关闭，而未来成本端大概率要坍塌，使得贸易端普遍较为谨慎，未来要么房地产市场爆发带动刚需抬升，要么成本线附近贸易商扩大备货。当前旺季临近尾声而利润偏高格局下，市场趋势偏弱；

第二、中期潜在供应增加 5%-6%，玻璃产量回到 2021 年历史最高位附近。如果目前现货价格不跌，而纯碱趋近成本线，则玻璃高成本装置利润率将达到 40% 附近。历年玻璃旺季库存在 3-5 天作业，今年 20 天附近。

【趋势强度】

玻璃趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

市场逐步走弱。11 合约上方压力 2000-2030，下方支撑 1750-1800。中期 01 合约或考验 1400-1500。



2023 年 9 月 22 日

PTA：多 LU 空 PTA

MEG：压力边际改善，正套，多 MEG 空 PTA

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaolin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】

PTA、MEG 基本面数据

期货	PTA2401 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		6210	6294	-84	-1.33%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
	MEG2401 合约	118.5	-65.5	153.2	-4.4
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4322	4387	-65	-1.48%
价差	TA(10月-1月)	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4322	4387	-65	-1.48%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
	TA-EG(1月)	32.1	2.8	41.6	-1.9
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4322	4387	-65	-1.48%
	TA-EG(5月)	32.1	2.8	41.6	-1.9
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4322	4387	-65	-1.48%
现货价格	变动值	昨日价差	前1日价差	前2日价差	
	TA(10月-1月)	-8	-82	-74	-86
	EG(1月-5月)	-8	-97	-89	-95
	TA-EG(1月)	-19	1888	1907	1934
	TA-EG(5月)	-33	1743	1776	1785
	TA-PF(11月)	-4	-1616	-1612	-1626
	TA-PF(1月)	4	-1514	-1518	-1512
	TA-LU(11月)	-23	1431	1454	1399
	TA-LU(1月)	-44	1592	1636	1598
	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
现货加工费	美元兑人民币	7.173	7.1732	-0.0002	
	石脑油(美元/吨)	708.25	708.25	0	
	PX(美元/吨)	1125.33	1140.33	-15	
	PTA(元/吨)	6285	6346	-61	
	MEG(元/吨)	4204	4242	-38	
	瓶片(元/吨)	7210	7235	-25	
	短纤(元/吨)	7740	7800	-60	
	POY(元/吨)	8200	8200	0	
	FDY(元/吨)	8775	8775	0	
	DTY(元/吨)	9500	9500	0	
现货加工费	PXN(美元/吨)	417.1	432.1	-15	
	PTA(元/吨)	190.6	170.2	20	
	短纤(元/吨)	958.0	953.1	5	
	EG油制利润(美金)	-227.9	-231.2	3	
	MEG煤制利润(元)	-1228.0	-1200.0	-28	

资料来源: ifind, 隆众, 国泰君安期货

【趋势强度】

PTA 趋势强度: 0 MEG 趋势强度: 0

注: 趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下: 弱、偏弱、中性、偏强、强, -2 表示最看空, 2 表示最看多。

【观点及建议】

PTA: 成本端原油价格见顶回调, PTA 跟随走弱。9-10 月有 10% 的回调空间。俄罗斯成品油禁运, 将导致 PTA 与油品之间再次劈叉, 多 LU 空 PTA。聚酯产业链开工率随着瓶片的亏损降负荷而下降至 88%, PTA 需求疲软。而织造环节上下游的去库开启时间较早, 是库存去化的最为健康的产业链之一, 目前价格的传导相对通畅。目前矛盾集中在上游环节。9 月份 PTA 在恒力石化、逸盛石化未来计划检修的影响下, 累库压力暂时不大, 然而 10 月份之后, 海南逸盛 250 万吨新装置、汉邦石化 220 万吨老装置均将带来供

应增量，11月以后的供应将再现宽松，反套，单边趋势偏弱。

乙二醇：正套，多 MEG 空 PTA。4400 元一线压力较大，短期震荡市。当前乙二醇绝对值基本已经反映了未来累库预期的影响。月间价差与基差接近无风险价差，贸易商参与买现货抛期货的正套，需要警惕的是，这种模式下，由于交易成本推涨估值上行时，现货始终卖不掉，造成头寸的两边亏损。关注 1-5 逢低正套的操作。成本端，煤价呈现偏强格局，对于乙二醇整体的估值带来一定的支撑。进口四季度将面临较大减量（单月 15-20 万吨规模），累库格局将出现较大的转变，因此化工品整体回调过程中，乙二醇预计回调空间有限，建议正套、多 MEG 空 PTA 对冲操作。聚酯工厂开工下滑，乙二醇供需双减，中期仍是震荡市。



2023 年 9 月 22 日

对二甲苯：短期估值高，多 LU 空 PX

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaolin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】

对二甲苯基本面数据

PX405 合约	昨日收盘	前日收盘	昨成交(万手)	昨持仓(万手)
	9134	9310	10.1	4.6
期货价差	3*TA405-2*PX405	3*TA409-2*PX409	PX5-9 价差	PX5-6 价差
	218	344	114	20
现货	PX FOB 美国海湾	PX FOB 韩国	PX FOB ARA	PX CFR 台湾
2023/9/21	1199	1102	1250	1125
2023/9/20	1199	1117	1250	1140
涨跌	0	-15	0	-15
加工费	PX-石脑油 (\$)	甲苯歧化 (\$)	PX-MX (\$)	PTA-0.655PX (¥)
2023/9/21	417.1	0	71	0
2023/9/20	432.1	0	80	0

资料来源：ifind，隆众，国泰君安期货

【市场概览】

据悉，韩国一套 56 万吨 PX 装置和另外一套 50 万吨 PX 装置已于上周末附近重启。以上装置均于 8 月中旬停车检修。

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

对二甲苯：汽油消费旺季即将结束，炼厂转向生产高雷氏蒸汽压的冬季汽油，因此芳烃调油议价将回落。PXN 面临回调压力，观察 380 美金/吨处支撑。供需方面，PX9 月份供增需减，供应将逐步回归，而 PTA 装置由于加工费过低而降负荷。近期韩国现代 GS PX 装置重启，或带来外贸货源的供应增量，加上 PTA 低加工费，逸盛大化 600 万吨降负荷，PTA 开工率降至 75%，PX 略显宽松，短期面临回调压力。然而随着逸盛海南、汉邦石化未来仍有开车计划，10-11 月份 PX 供需再次偏紧，长期来看单边趋势仍偏强。多 PTA 空 PX 对冲操作。多 LU 空 PX 对冲操作。



2023 年 09 月 22 日

橡胶：震荡偏弱

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 2：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	14,000	14,255	-255
		夜盘收盘价（元/吨）	14,100	14,155	-55
		成交量（手）	378,193	334,635	43,558
		持仓量（手）	199,072	198,647	425
		仓单数量（吨）	215,620	215,090	530
		前20名会员净空持仓(手)	41,451	41,503	-52
价差数据	基差	现货-期货主力	-1,200	-1,235	35
		混合-期货主力	-2,370	-2,480	110
	月差	RU01-RU05	60	90	-30
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	1,600	1,600	0
		STR20（美元/吨）	1,460	1,440	20
		SMR20(美元/吨)	1,440	1,400	40
		SIR20（美元/吨）	1,410	1,340	70
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	13,400	13,500	-100
		齐鲁顺丁（元/吨）	13,500	13,650	-150
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1455-1465	1465-1485	0
		泰混(美元/吨)	1425-1430	1430	0
		马标(美元/吨)	--	--	-
		马混(美元/吨)	--	--	-
	非洲10#(美元/吨)	--	1305-1315	-	

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

橡胶趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

节前国内外产区不规律降水稍有缓和，云南替代指标大部分进入，原料供应有小幅增加预期，收购价

格上行驱动不足。海外船货到港规避节假日，双节前后或存集中到港预期，社会库存去库幅度将减弱。双节来临，下游工厂虽有备货行为，为规避资金风险，采购情绪较前期略有回落，无法对股价形成有利支撑，节前市场供需提振稍弱下，股价或有向下回调预期。



2023 年 09 月 22 日

合成橡胶：现货高价成交乏力，偏弱运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	13,230	13,605	-375
		成交量（手）	121,727	87,657	34070
		持仓量（手）	115,026	121,243	-6217
		成交额（万元）	815,941	602,229	213711
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	270	45	225
	月差	BR01-BR02	180	205	-25
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	13,100	13,250	-150
		华东顺丁（民营）	13,500	13,650	-150
		华南顺丁（民营）	13,450	13,550	-100
		山东顺丁市场价（交割品）	13,500	13,650	-150
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	13,400	13,500	-100
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,500	12,500	0
	丁二烯价格	江苏主流价	8,600	8,550	50
		山东主流价	8,900	8,825	75
基本面	重要指标	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
		顺丁开工率（%）	65.0593	65.0593	0.00
		顺丁成本（元/吨）	11564	11564	0
		顺丁利润（元/吨）	2436	2436	0

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期伴随原油以及油品集体回调以及基本面逻辑的估值回归，顺丁橡胶各合约偏弱运行。与此同时，现货端，顺丁橡胶华北地区市场价整体在13600元/吨附近成交相对较为乏力。因此整体BR2401合约的估值区间持续有所下调。估值方面，现货13800元/吨，盘面13800-13900元/吨或为当前的基本面而言上方偏极限。其一，顺丁现货13800元/吨以上下游轮胎生产企业生产利润偏低，会逐渐产生抵触现象，负反馈加剧。根据调研，目前中低端半钢胎利润20-40元/条，高端胎利润70-100元/条。部分全钢胎生产已经产生亏损，工厂有做调整排产的意向。其二，如果后续合成橡胶对泰混现货价差持续打开，中小轮胎厂对丁苯以及少量顺丁产生天胶与合成替换，占总量约5%-10%。其三，本周现货成交来看，民营顺丁13200元/吨以上成交量少，如若交割品价格13600元/吨以上持续上涨，民营以及交割品价差会进一步打开。民营从跟涨交割品或逐渐变为拖拽交割品。下方估值而言，丁二烯预计持续高位震荡，成本端对盘面估值形成支撑。此外，目前盘面预计锁定部分仓单所对应的现货，导致现货流通性收缩，盘面产生对现货流通性收缩的估值溢价，顺丁生产利润回到15%以上较为合理。预计盘面12800-13000元/吨为下方的底部区间。



2023 年 9 月 22 日

沥青：去库延续，估值乏力

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 3：沥青基本面数据

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2310	元/吨	3,926	-1.34%	3,925	-0.03%
	BU2311	元/吨	3,925	-0.97%	3,927	0.05%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2310	手	9,979	(1,726)	27,082	(4,666)
	BU2311	手	172,331	(38,136)	269,011	(17,912)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	90410	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-10）	元/吨	-66	-110	44	
现货市场	10-11跨期	元/吨	1	0	1	
			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价	仓库现货折合盘面价
	山东批发价	元/吨	3,860	0	3,981	4,118
	长三角批发价	元/吨	4,040	0	4,069	4,127
			本周（9月13日更新）	上周（9月6日更新）	变动	
	炼厂开工率		46.42%	51.86%	-5.44%	
	炼厂库存率		35.21%	35.99%	-0.78%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

沥青趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【策略推荐】

成本方面，OPEC+继续减产叠加区域原油库存持续下滑为第三季度的油价提供了强力支撑，短期原油或延续偏强走势。从沥青自身供需情况来看，当前刚需修复依然迟缓，供应却仍高企，密切关注炼厂库存变化。

策略方面，单边上，BU预计将随成本端偏强运行；月间套利上，成本支撑强劲但基本面依然偏弱，驱动相对中性；盘面利润上，基本面随供应修正有所改善，裂解或自低位修复，密切关注供应变化。

【观点及建议】

昨夜，BU继日内回落后，夜盘小幅高开。成本方面，受俄罗斯成品油出口禁令影响，隔夜油价快速反弹，随后回吐部分涨幅。考虑到OPEC+延长减产的预期支撑三季度供应偏紧预期，沥青料将跟随成本高位运行。现货市场方面，昨日山东地区主流价格小幅回落10元/吨，华东地区主流价格持稳。本周炼厂开工再度回落，厂库、社库延续下行态势。需求方面，近来需求修复迟滞，南方部分地区仍受到降雨天气影

响，需求环比增速偏缓；北方则由于部分炼厂转产，供应修正加之前期合同稳定出货带动库存压力减小，为现货提供部分支撑，不过实际成交价格依然偏低，价格上方空间相对受限。考虑到资金问题难以根治，需求释放程度料仍有限，持续关注需求进展，不过随着近期利润再度收窄并与焦化路线利润拉开一定差距，北方多家炼厂先后转产焦化，后续排产兑现情况有待观望，供应下浮或部分改善供需平衡，但需求疲弱仍将持续压制上方空间，沥青估值波动空间有限。



2023 年 9 月 22 日

LLDPE：回调整理

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2401	8273	-2.15%	454,601	4820
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01约基差	57		16	
	01-05合约价差	46		51	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8330 - 8500		8400 - 8500	
	华东	8400 - 8650		8450 - 8700	
	华南	8600 - 8800		8680 - 8850	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

“金九”传统下游需求旺季，终端需求表现不及市场预期，工厂对高价原料采购积极性不高，加之原油价格下跌，市场参与者信心受挫，现货市场价格震荡下跌，部分地区部分类别价格基本跌至本周涨前水平。

【市场状况分析】

首先、成本抬升、下游需求环比改善是三季度市场偏强的核心，同时市场也将因原油下跌而回调。需要看到，下游工厂实际需求增长有限，贸易商库存并未顺利向下传导，生产企业库存和社会样本仓库库存小幅上涨。市场处于高产量、高库存格局，结构偏弱。

第二、从需求端来看，环比在明显改善。中国聚乙烯生下游制品平均开工率较前期+1.08%。其中农膜整体开工率较前期+4.44%；PE 管材开工率较前期+0.50%；PE 包装膜开工率较前期+1.04%。供应端，9 月多数前期检修的企业已正常生产，后期供应压力上升。整体看，9 月聚乙烯处于供需双增的局面。

第三、2023 年下半年，需求端存在季节性旺季，预期环比好转，有利于市场整体保持相对稳定。聚乙烯市场因成本端偏强的原因走势偏强，但弱势基差对市场的压力并未根本性解决。

【趋势强度】

LLDPE 趋势强度：-1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

回调整理。01 合约上方压力 8400，下方支撑 8200、8000。



2023 年 9 月 22 日

PP：短线不追空 中期调整未结束

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

PP 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2401	7876	-1.84%	465,403	1500
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	54		-22	
	01-05合约价差	76		84	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7900 - 7970		7950 - 8030	
	华东	7930 - 8000		7950 - 8050	
	华南	7840 - 8100		7880 - 8200	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

PP 供需面趋弱，新装置陆续投产带来的供应压力，以及下游需求环比改善、同比仍偏弱制约工厂采购意愿，致使成本传导不畅，市场高价成交受阻。

【市场状况分析】

首先、自市场三季度反弹以来，尤其是 8 月市场反弹，产业链下游多有超额备货，但终端需求环比虽有改善，但囤货力度超过需求增长，一度让市场货源紧张。一方面是下游采购，另一方面是基差陷阱导致的期货锁货。随着交割的结束市场货源充裕，而价格下跌又降低下游备货热情，预计市场 10 月会有调整。

第二、从趋势上看，我们未来面临的格局是成本端持续偏强，但国内市场供应维持高位，在需求端保持刚需，增量空间有限，下游利润较弱。供需较弱的背景下，基差、月差会持续偏弱。成本端驱动成为核心，供需格局偏弱背景下，交割前后市场偏弱，中期趋势偏强。

【趋势强度】

PP 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

短期不追空 中期仍偏弱。01 合约上方压力 8150-8200，中期下方支撑 7500、7250。



2023 年 9 月 22 日

烧碱：节前补库到阶段性极限，震荡为主

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

烧碱基本面数据

05合约期货价格	山东现货32碱价格	山东现货32碱价格（折百）	基差
3049	975	3047	2

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内液碱现货价格延续上行趋势，受主力下游采购价格上行提振利好市场氛围，目前供应端检修预期继续提振市场氛围。但当前下游用户备货基本结束且贸易商囤货意向较前期有所减弱，现货市场交投按部就班。

【市场状况分析】

目前烧碱市场的核心在于供应减产、区域套利空间打开（包括出口套利），以及下游需求环比改善。

从供应方面看，当下烧碱开工 80.8%，环比下降 0.3%。企业库存 26.30 万吨，环比-3%，同比+0.93%。山东区域液碱库存环比+8.47%。国庆节前将有部分装置复产，预期开工回升，但 10 月仍有金岭、信发、北元等大型厂家计划检修，10 月供应端仍会受到一定扰动。同时亚运会限制部分地区液氯运输，影响部分厂家开工，浙江地区部分厂家开工降至 5 成。

区域套利来看，华南地区库存偏低，但相比先前紧张状态已经缓解，价格过高需要下游消化。山东-广东区域套利关闭，江苏-广东高度碱仍有套利空间。近期出口价格持续上调，但出口利润并未明显好转，未来出口量增长或有限。

需求方面，下游氧化铝行业开工回升、利润回升，支撑烧碱需求。同时粘胶短纤、印染行业、造纸行业需求也在环比改善。山东氧化铝主流企业持续提高 32%液碱采购价格，随着厂家送货量上升，未来上调空间有限。因此，国庆节前下游补库或到阶段性极限。

【趋势强度】

烧碱趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

节前补库到阶段性极限，震荡为主。05 合约上方压力 3125，下方支撑 3047、2800。



2023 年 09 月 22 日

纸浆：震荡运行

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	纸浆主力 (09切换为01 合约)	日盘收盘价 (元/吨)	6,102	6,084	18
		夜盘收盘价 (元/吨)	6,082	6,098	-16
		成交量 (手)	716,772	712,913	3,859
		持仓量 (手)	305,788	298,864	6,924
		仓单数量 (吨)	501,102	501,102	0
		前20名会员净持仓(手)	-21,463	-30,855	9,392
价差数据	基差	银星-期货主力	-52	-84	32
		金鱼-期货主力 (非标)	-902	-934	32
	月差	SP01-SP02	14	14	0
现货市场	品种	品牌	国内价格 (元/吨)		国际价格 (美元/吨)
	针叶浆	北木	6600		865
		凯利普	6250		940
		金狮	6250		750
		月亮	6100		680
		银星	6050		690
		俄针	5800		-
	阔叶浆	金鱼	5200		-
		明星	5150		550
		小鸟	5150		530
		布阔	5050		-
	化机浆	昆河	4100		490
	本色浆	金星	6400		660

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

纸浆趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

纸浆现货市场可外售货源仍显紧张，业者报盘继续上探，市场整体交投情绪较前期改善，下游原纸厂

家近期需求有所改善，预期对纸浆需求积极性提涨，供应端仍显充裕，国际主要产浆国库存天数偏高位震荡，欧洲库存虽有下降，但整体仍偏高位震荡，国内新一轮进口量上涨，供应端对纸浆市场支撑有限，预计短期盘面震荡运行。



2023 年 9 月 22 日

甲醇：持续震荡

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
MA2310	2537	2573	-36	MA10-01	-10	-18	8
MA2401	2547	2591	-44	MA01-05	108	70	38
MA2405	2439	2521	-82	MA华东港口基差	-7	-31	24
甲醇持仓量	2085906	2137546	-51640	内蒙古5500大卡化工煤	744	744	0
甲醇成交量	1230018	1327102	-97084	陕西5800大卡化工煤	866	866	0
内蒙古甲醇价格	2160	2160	0	山东甲醇价格	2400	2440	-40
陕北甲醇价格	2140	2140	0	华东甲醇价格	2540	2560	-20

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

沿海甲醇市场弱势下挫。心态转弱，市场缺乏进一步利好刺激，多数市场价格弱势下挫。信心不足，持货商延续降价排货，业者逢低入市采买，整体现货成交放量基本持平于昨日。节前轻仓过节，以求落袋为安。节前适量入市采买。太仓甲醇市场弱势下挫，价格在 2530-2570 元/吨。较昨日价格下跌 25 元/吨。

西北甲醇市场弱势整理，心态一般，商谈不温不火。西北地区厂家维持出货为主，持货商及下游刚需采购为主，商谈平稳。刚需采购，商谈意愿平稳。陕西甲醇主流意向和成交价格在 2150-2300 元/吨，较前一交易日均价持平。

华北价格整体松动。期货价格整体松动，买方需求整体偏弱，厂家签单不顺且仍存排库需求，故市场氛围整体偏弱。近期厂家仍存排库需求，厂家目前库存中位偏低。目前出货意向较强，期货价格影响下，持货意向下降。

【市场状况分析】

成本强势、国庆节前下游补库支撑绝对价格偏强震荡。能源端成本收缩带来的矛盾成为了市场主线，煤炭、原油持续上涨支撑下游产品价格。叠加国庆节前下游补库需求释放，短期内市场仍有需求支撑。短期价格下跌之后仍然有支撑，后续到港下降，节后港口去库预期为主，整体下跌幅度有限。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

56

【观点及建议】

偏强震荡



2023 年 09 月 22 日

尿素：多空博弈，震荡格局

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

尿素基本面数据

项目	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力 (01合约)			
	收盘价 (元/吨)	2,252	2,266	-14
	结算价 (元/吨)	2,252	2,271	-19
	成交量 (手)	464,450	504,702	-40252
	持仓量 (手)	335,262	326,601	8661
	仓单数量 (吨)	489	489	0
	成交额 (万元)	2,091,979	2,292,454	-200476
	基差			
	山东地区基差	398	384	14
	丰喜-盘面 (运费约100元/吨)	168	184	-16
	东光-盘面 (最便宜可交割品)	268	254	14
	月差			
	UR09-UR01	-2,252	-2,266	14
现货市场	尿素工厂价			
	河南心连心	2,555	2,555	0
	兖矿新疆	2,050	2,050	0
	山东瑞星	2,590	2,590	0
	山西丰喜	2,420	2,450	-30
	河北东光	2,520	2,520	0
	江苏灵谷	2,630	2,630	0
	贸易商价格			
	山东地区	2,650	2,650	0
	山西地区	2,420	2,450	-30
	供应端重要指标			
	开工率 (%)	73.48	73.48	0.00
	日产量 (吨)	156,520	156,520	0

资料来源：同花顺 iFind，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

尿素趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

据最新价格数据，国际市场远月价格震荡运行，9月20日国际最新价格，目前埃及地区价格稳定至435美元/吨，中东地区价格稳定至405美元/吨，巴西地区价格稳定在403美元/吨。

根据调研，本周一现货成交良好，本周二以及周三现货成交有所转弱，周四伴随现货下调整体现货成交有所好转。现货价格方面，不同地区现货价格在本周二之后持续有所回调。综合来看短期现货上方空间较为有限。盘面而言，伴随尿素近月合约与现货基差持续收窄，尿素各合约上方空间所有收窄，预计短期盘面或呈现多空博弈，震荡格局。中期而言，伴随化工原料煤以及动力煤现货价格持续上调，成本端对尿素估值将形成明显支撑。



2023 年 9 月 22 日

苯乙烯：继续震荡

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

苯乙烯基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
EB2310	9,186	9,464	-278	EB基差	354	231	123
EB2311	9,077	9,347	-270	EB2310-2311	109	117	-8
EB2312	8,946	9,197	-251	EB2311-EB2312	131	150	-19
苯乙烯华东现货	9,540	9,695	-155	苯乙烯仓单数	69	107	-38
苯乙烯成交量	1,002,814	734,487	268,327	苯乙烯持仓量	520,023	537,671	-17,648

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期现货市场风险性事件逐步结束，月差快速走弱，四季度后持续累库成为主线。目前下游10月超卖订单量仍然较多，降负预期不明确。PS工厂继续维持超卖，整体下游对高价原料虽有抵触，但是仍不明显。负反馈仍然需要时间。短期绝对价格维持震荡格局。继续关注纯苯-苯乙烯做缩策略、10-11反套。



2023 年 9 月 22 日

纯碱：短线不追空 中期仍偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
	SA2401	1824	-4.35%	1,240,036	857,476
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	1426		1356	
	01-05合约价差	122		143	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	3250		3250	
	华东	3300		3300	
	华中	3250		3250	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱现货市场价格无波动，趋稳运行。碱厂设备维持稳定运行，开工率维持高位。下游需求维持，有一定补库需求，碱厂提货依旧紧张。预计短期纯碱价格稳中震荡。

【市场状况分析】

第一、短期需要注意 10 合约高持仓、大贴水在国庆前的支撑。进口货源逐步到港，进口价格较低，压制隔夜市场。随着检修结束，市场供应短期情况将会有明显缓解，目前纯碱产量已经超过刚需，轻碱已经出现 200 元/吨下跌；

第二、要解决核心矛盾，低供应、低库存、高贴水三大驱动去其二。目前供应端恢复以及四季度进口盘压力，供应缺口逐步解决。多头交易玻璃厂目前仍需补库，所以纯碱价格不会很快下跌。空头交易过剩后纯碱厂会提前低价抢跑远期订单；

【趋势强度】

纯碱趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

短期不追空，中期进口到港打压价格，市场开始走弱。01 合约压力 1900-1950，下方支撑 1700-

1750。





2023 年 9 月 22 日

LPG：高位震荡

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2310	5,711	-1.19%	5,723	0.21%
	PG2311	5,620	-1.61%	5,645	0.44%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2310	193,670	-7266	44,170	-20038
价差	PG2311	156,157	38400	85,169	1784
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对10合约价差	-281		-350	
产业链重要价格数据	广州进口气对10合约价差	-211		-280	
		本周		上周	
	PDH开工率	67.6%		68.7%	
	MTBE开工率	61.0%		60.0%	
	烷基化开工率	39.2%		40.4%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

LPG 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【宏观及行业新闻】

- 9月20日，珠三角地区国产气成交价为5370-5450元/吨，珠三角地区进口气成交价为5450-5500元/吨。
- 隆众资讯报道：9月20日，10月份沙特CP预期，丙烷568美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨；丁烷578美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨。11月份沙特CP预期，丙烷580美元/吨，较上一交易日跌8美元/吨；丁烷590美元/吨，较上一交易日跌8美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2311主力合约收跌2.69%。油价的强势仍然给予PG盘面一定的支撑。国际供需来看，市场对于后期的供应仍然有所担忧，巴拿马运河拥堵延续，中东方面现货销售空间也相对有限。需求方面，运费的持续上涨对于需求有一定的抑制作用，且PDH装置利润仍然倒挂，开工率也在持续走低，整体化工需

求疲软下远东贸易商商谈意愿有限。国内市场来看，上周大多地区现货价格回落，港口到货增加，下游多以消耗库存为主，补库意愿不强，燃烧需求尚可但化工需求疲软，现货价格缺乏上行驱动。在这样的情况下，下方有油价作为支撑，而需求的疲软也限制上方空间，因此预计盘面短期内仍然维持高位震荡行情。



2023 年 9 月 22 日

短纤：成本强势，偏强震荡

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

短纤基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PF2310	7460	0.81%	176,953	3675
价差		昨日		前日	
	基差	17		38	
	10-11月差	16		32	
现货数据	基准价	7477		7432	
	开工率	75%		73%	
	产销率	62%		49%	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【趋势强度】

短纤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

绝对价格偏强震荡。终端市场进入金九银十旺季，下游纱厂及织造环节开工率仍然强于预期，且纱线环节成品库存已经持续去库2个月。此前只有纯涤纱厂库存快速降低，涤棉纱厂成品库存还未降，但上周开始均处于继续下滑的通道。短期下游有韧性，绝对价格随成本端偏强震荡。



2023 年 9 月 22 日

PVC：回撤继续，关注下游走势与行业库存

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

PVC 基本面数据

2023/9/21			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2401	6307	-1.76%
	v2405	6359	-1.64%
	v2409	6358	-1.43%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6290	-1.26%
	华东乙烯法市场价	6450	0.00%
	华南电石法市场价	6340	-0.94%
	华北电石法市场价	6030	-0.82%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-17	33
	01-05价差	-52	-7

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 同花顺：北京、上海官宣执行“认房不认贷”政策。至此，四大一线城市全部落实“认房不认贷”政策，目前全国已有十几个地方提出实施该政策。
2. 同花顺：中指研究院公布数据显示，1-8月，百强房企销售总额为43656.1亿元，同比下降8.6%。其中，8月单月销售额同比下降39.2%，环比下降8.9%。

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格小幅下跌。乌海地区2900元/吨。
2. 国内市场：21日国内现货价下跌。华东地区五型电石法市场价报价在6290元/吨左右，华南地区报价在6340元/吨左右，华北地区报价在6030元/吨。
3. 国外市场：CFR中国750美元/吨，CFR印度780美元/吨。CFR东南亚765美元/吨。FOB西欧770美元/吨。FAS休斯敦680美元/吨。

4. 期货市场：21日主力合约震荡下跌。01合约开盘6435，最高6438，最低6306，收盘6307。基差在-17；9-1月差在-52

【趋势强度】

PVC趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

21日日盘延续此前的回撤走势。目前，9月检修装置的供应回归以及下游偏弱的需求走势仍然是目前拖累盘面的最大因素。除此之外，电石价格也在下跌，一方面成本下降可能对估值形成利空，另一方面电石价格下跌将给出更多的利润空间，这将逐步吸引存量装置提升供应，继续加重供应的宽松环境。

需要指出的是，我们并不强烈看空后市，只是PVC的上涨需要下游逐步提升负荷后开启原料补库，从而尽可能地消化9~10月因检修结束和利润修复形成的供应增量，最终带动停滞许久的社会库存开启去化。因此，当下以及10月小长假过来后的下游走势尤为重要，将是决定PVC后续供需平衡走势的关键变量。下游的变化将体现在行业整体库存上，若下游的需求能够推动全行业累库节奏放缓甚至转入全面去库，那么PVC仍然有上行的驱动。



2023 年 9 月 22 日

燃料油：短线回弹，基本面仍有支撑

低硫燃料油：原油主导回弹，高低硫价差暂时企稳

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
	FU2311	元/吨	3,678	-0.49%	3,758	2.18%
	FU2312	元/吨	3,613	-0.72%	3,682	1.91%
	LU2311	元/吨	4,697	-1.45%	4,818	2.58%
	LU2312	元/吨	4,661	-1.00%	4,776	2.47%
	昨日成交			成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2311	手	456,269	(43,640)	114,636	(1,488)
	FU2312	手	106,245	7,352	151,930	(4,298)
	LU2311	手	9,027	441	11,414	(833)
	LU2312	手	103,183	(33,382)	175,405	(9,187)
	昨日仓单(FU)			仓单变化(FU)	昨日仓单(LU)	仓单变化(LU)
	燃料油全市场	手	1390	0	3200	0
现货价格			2023/9/21	2023/9/20	2023/9/21	2023/9/20
	新加坡 MOPS	美元/吨	505.4	508.3	638.6	646.4
	新加坡 Bunker	美元/吨	521.2	526.1	658.1	659.1
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	498.1	499.7	642.3	646.3
	舟山 Bunker	美元/吨	525.2	520.1	648.0	650.9
	上海 Bunker	美元/吨	530.2	525.1	656.2	657.3
	东京 Bunker	美元/吨	571.3	569.7	675.4	682.7
	韩国 Bunker	美元/吨	558.8	559.1	670.2	673.9
价差			昨日价差		昨夜价差	价差变动
	FU11-12	元/吨	65		76	11
	LU11-12	元/吨	36		42	6
	LU11-FU11	元/吨	1,019		1,060	41
			昨日价差		前日价差	价差变动
	FU2311-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-13.4		-34.3	21.0
	LU2311-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	33.3		44.9	-11.6
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	133.1		138.1	-5.0

资料来源：同花顺 iFinD, Tian Consult, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

燃料油趋势强度：1；低硫燃料油趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

21 日日盘 FU、LU 下跌，夜盘随海外原油价格出现回弹走势。分品种来看，中东原油减产、俄罗斯炼厂检修将持续带来全球重质含硫油品的短缺，将对高硫产生支撑，但近期新加坡、中东重油累库仍在继续，短期估值或迎来小幅调整。LU 方面，后续海外天然气和柴油价格的波动仍然是指引 LU 走势的关键因

素，尤其是近期表现强势的柴油。海外柴油价格上周创下年内新高，在其供应显著回归之前，这一强势仍将从船燃调和以及炼厂二次原料生产的角度显著支撑低硫估值。仅就当前来看，高低硫价差随低硫的走强已经进入阶段性高位，后续或维持震荡走势。



2023 年 9 月 22 日

棕榈油：受美豆油下行影响 走势偏弱

豆油：跟随 CBOT 大豆下行

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

Fubo025132@gtjas.com

【基本面跟踪】

油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,156	-2.37%	7,220	0.89%
	豆油主力	元/吨	7,844	-3.04%	7,876	0.41%
	菜油主力	元/吨	8,527	-2.43%	8,569	0.49%
	马棕主力	林吉特/吨	3,659	-1.05%	3,663	0.11%
	CBOT 豆油主力	美分/磅	58.29	-1.54%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	858,711	196,624	550,258	25,819
	豆油主力	手	1,026,969	348,732	645,377	27,654
	菜油主力	手	642,395	75,262	319,128	15,964
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,230		-40	
	一级豆油:广东	元/吨	8,500		-140	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,770		-70	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	857		-5	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	74			
	豆油(广东)	元/吨	656			
	菜油(广西)	元/吨	243			
价差		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	1,371		1,409	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	688		760	
	棕榈油15价差	元/吨	-44		-74	
	豆油15价差	元/吨	292		284	
	菜油15价差	元/吨	100		99	

期货部分：价格指报告日前一交易日收盘价；基差部分：选取华南油脂价格减主力合约期价；现货部分：指报告日前一交易日价格；涨跌幅（除连日盘）以收盘价计算，连日盘以收盘价与其前一日结算价计算。

资料来源：同花顺 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 9 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产减少

0.1%，出油率减少 1.24%，产量增加 0.22%。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：-1 豆油趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

棕榈油：马来 8 月底的棕榈油库存远高于市场预期，虽然马来 8 月份的产量仍然不高，但是在 10 月份产地棕榈油旺产期结束之前，预计马来将保持累库势头，另外印尼保持较高的出口意愿，所以国际市场上的棕榈油供应非常稳定，产地棕榈油仍然缺乏明显的上涨驱动。市场关注厄尔尼诺对马来和印尼棕榈油产量的影响，但是产量的实质性影响可能要到明年才会显现，从边际变化来说，交易产量问题最快也要等到旺产期过去。马盘棕榈油在 3650 一线波动，短期走势偏弱。国内 9、10 月棕榈油采购量偏高，国内棕榈油库存预计将维持高位，棕榈油基差偏弱。

豆油：9 月大豆到港预期较少，但是目前油厂大豆库存还比较充足，预计 9 月大豆压榨量将维持在 800 万吨以上，短期内豆油供应还是比较充足的，反而是 12-1 月的豆油供应还存在不确定性，关注国内大豆压榨量和豆油库存变化情况。由于大集团之前大量采购远期基差，市场普遍认为后期的货权较集中，需要关注大集团的动作。另外，豆油走势继续受 CBOT 大豆走势影响，CBOT 大豆本周连续回落，已经接近重要技术支撑，美豆开始大面积收割，但是上周出口销售数据不佳，短期 CBOT 大豆有进一步回落的风险。

菜油：国内菜油的库存仍然处于相对高位。9-12 月的菜籽和菜油的进口量预期稳定。随着加菜籽上市，国际菜籽价格震荡下行；欧洲菜油和葵油价格偏弱，对国内菜油价格偏弱影响。菜油的上涨驱动仍然不足，预计跟随整体油脂板块波动。

当前国内油脂供应充足、而美豆和加菜籽随着新作上市上涨动能减弱，对油脂的支撑减弱。欧菜籽、黑海葵油、加菜籽、美豆都处于集中上市或者即将集中上市阶段，棕榈油处于丰产期，所以全球的油料作物现阶段是供应最充足的时候，远期棕榈油减产的迹象还不明显，南美大豆天气炒作尚未开始，国内四季度油脂供应的担忧情绪也未明显上升，油脂缺乏上涨动能，再加上三大油脂跌破 60 日均线后技术性偏弱，所以短期内油脂走势不乐观，近期主要关注美豆新作集中上市对 CBOT 大豆的压力，关注 CBOT 大豆和 CBOT 豆油走势。此前原油走势偏强，整体商品市场风险偏好较好（目前工业品和农产品之间有所轮动），对油脂有一定支撑，但是随着美元走强和商品市场情绪转弱，马盘棕榈油和 CBOT 豆油跌破关键支撑的风险越来越大，虽然对三大油脂中期偏宽幅震荡走势的判断不变，但是短期油脂有继续下行的风险，建议短期偏弱看待，由于临近长假，预计长假前波动将加大，谨慎的投资者还是建议观望为主，等待长假后再操作。



2023 年 09 月 22 日

豆粕：跟随美豆，偏弱运行

豆一：市场氛围偏空，偏弱运行

吴光静

投资咨询从业资格号：Z0011992

wuguangjing015010@gtjas.com

【基本面跟踪】

豆粕/豆一基本面数据

期 货		收盘价（日盘）	涨跌	收盘价（夜盘）	涨跌
	DCE豆一2311（元/吨）	5113	+9（+0.18%）	5079	-40（-0.78%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	3949	-20（-0.50%）	3943	-17（-0.43%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1293.75	-26（-1.97%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	388.7	-6.1（-1.55%）		
现 货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	4660~4700，较昨持平或+20；10月M2401+800；10-11月基差M2401+760/780/800，持平；10-1月基差M2401+500，持平；11-1月M2401+460/480，持平；12-1月基差M2401+320/350，持平；2024年2-4月M2401+100；2024年5-9月M2405+200/220；			
	华东（元/吨）	4590~4630，较昨-60；9月M2401+800；10-11月基差M2401+800/900；10-1月基差M2401+560，持平；11-1月M2401+500，较昨持平；11-12月M2401+410；2024年5-9月基差M2405+220/230/240，持平或-20；			
	华南（元/吨）	4680~4760，较昨持平或-40；东莞中储粮：9-10月M2401+700（限量）；湛江中纺、钦州中粮：9-10月M2401+900，持平；钦州港青：钦州港青：11-12月M2401+650（限量），持平；2024年5-9月基差M2405+300，持平。			
主要产业数据		豆粕			
		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	3.47		5.7	
	库存（万吨/周）	64.45		66.83	
附注：1）期货：连盘价格指报告日前一交易日（t日），美盘价格一般指隔夜价格；涨跌部分选自文华财经，其中：涨跌数量=t日收盘价-(t-1)日收盘价；涨跌幅度=t日收盘价/(t-1)日结算价。2）现货：指报告日前一交易日价格，现货价格选自卓创资讯。3）产业数据：前一交易日（周）是指报告日的前一交易日（周），前两交易日（周）是指报告日的前两个交易日（周），成交量为日度数据，库存为周度数据，数据选自汇易网。					

资料来源：文华财经，卓创，汇易，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

尽管美国大豆出口旺季到来，中国仍在积极订购南美大豆。据外媒9月20日消息：随着9月份美国

大豆收获开始，通常美国大豆出口销售进入高峰期，但是今年情况似乎有所不同。本周公布的数据显示，9月份迄今南美大豆出口表现强劲，而美国对华大豆销售步伐却继续迟缓。消息人士称，过去两周中国买家已经从巴西和阿根廷订购了至少 20 船大豆，将在 10 月、11 月和 12 月期间运往中国。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：-1；豆一趋势强度：-1（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

隔夜美豆收跌，因周度出口数据不佳、收割活动扩大以及经济忧虑。现货方面，据第三方资讯，9月21日豆粕现货多数下跌，东莞报价约 4580 元/吨（跌 40 元/吨），华东部分地区报价约 4580 元/吨（跌 20 元/吨）。国产大豆方面，9月21日豆价稳定，黑龙江地方性调节储备大豆全部流拍（9 场），或因拍卖价格没有优势。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价偏弱运行。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。

2023 年 09 月 22 日

玉米：近端偏弱

尹恺宜

投资咨询从业资格号：Z0019456

yinkaiyi024332@gtjas.com

【基本面跟踪】

玉米基本面数据

重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,600		-2	
	锦州平仓	元/吨	2,790		0	
	华北收购均价	元/吨	2,825		3	
	广东蛇口	元/吨	2,950		0	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,330		0	
期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2311	元/吨	2,653	-0.0377	2,651	-0.08%
	C2401	元/吨	2,592	0.1546	2,590	-0.08%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	290,779	-44,847	413,947	-32,244
	C2401	手	162,002	-23,167	540,598	27,193
	玉米全市场	手	559,544	-78,683	1,352,909	6,661
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	21698	-1670		
		单位	昨日价差			
	主力11基差	元/吨	137			
	11-01跨期	元/吨	61			

注释：价格单位为元/吨；成交、持仓、仓单为手；昨日默认为上一交易日，前日默认为上上交易日；基差使用锦州平仓计算。

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2730-2780 元/吨，陈粮较新粮高 20 元/吨，广东蛇口新粮散船 2930-2950 元/吨，较昨日持平，集装箱一级玉米报价 3060-3080 元/吨，黑龙江深加工企业陆续开秤，黑东潮粮折干仅 2300 元/吨，黑西潮粮折干 2650 元/吨左右，挂牌价格高开低走，吉林深加工玉米主流收购 2680-2720 元/吨，多数尚未开秤，内蒙古玉米主流收购 2650-2800 元/吨，部分深加工企业收购价格小跌 10 元，华北深加工企业剩余车辆 400 车，价格跌势略有放缓，山东 2700-3000 元/吨，河南 2800-2900 元/吨，河北 2800-2900 元/吨。

【趋势强度】

玉米趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

玉米区间震荡为主。进口玉米储备9月22日开拍，本次投放262103吨。富锦象屿开收新粮，30水潮粮价格0.91元/斤，容重680，折盘面（烘干后）2550元/吨以下。新季玉米丰产预期较强，收购主体压价收购意愿较强，现货价格持续回落，基层农户目前售粮情绪偏高，但由于新玉米大量上市在10月份之后，陈粮供需偏紧给玉米市场提供支撑，南方进口谷物到港量明显增加，将持续影响内贸玉米需求。盘面淀粉-玉米价差做缩思路不变，玉米近端偏弱，关注玉米11-1反套。



2023 年 09 月 22 日

白糖：高位震荡

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoliu@gtjas.com

【基本面跟踪】

白糖基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	南宁现货	元/吨	7690		-30	
	纽约原糖	美分/磅	26.86		0.01	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6821	-107	6834	13
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	589683	221464	592677	-5319
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	25510		-971	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2401基差	元/吨	869		77	
	白糖2405基差	元/吨	913		50	
	白糖2409基差	元/吨	958		33	
	白糖15价差	元/吨	44		-27	
	白糖59价差	元/吨	45		-17	
	原糖10-3价差	美分/磅	-0.32		0.03	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 8640 元/吨。

进口情况：中国 8 月份进口食糖 37 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 335 万吨（同比-121 万吨）。

产销情况：截至 8 月底，22/23 榨季全国共生产食糖 897 万吨（-59 万吨），全国累计销售食糖 809 万吨（+20），累计销糖率 90.1%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6213 元/吨，8 月成品白糖平均销售价格 7035 元/吨。

国内供需：CAOC 预计 22/23 榨季国内食糖产量为 896 万吨，消费量为 1560 万吨，进口量为 380 万吨。CAOC 预计 23/24 榨季国内食糖产量为 1000 万吨，消费量为 1570 万吨，进口量为 500 万吨。

国际市场：ISO 预计 22/23 榨季全球食糖供应过剩 49 万吨（前值 85 万吨），ISO 预计 23/24 榨季

全球食糖供应短缺 212 万吨（首次预测）。截至 9 月 1 日，23/24 榨季巴西中南部累计产糖 2615 万吨，同期增加 436 万吨。截至 5 月 31 日，22/23 榨季印度产糖 3224 万吨，同比减少 280 万吨。截至 3 月 31 日，22/23 榨季泰国产糖 1102 万吨，同比增加 9.7%。

【趋势强度】

白糖趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

宏观方面，原油高位回落，商品氛围偏空。行业方面，巴西压榨量同比增加 10.9 个百分点，MIX 同比提高 4.0 个百分点，略超预期；而 8 月份至今印度季风降雨量减少，导致印度可能会加码限制食糖出口的政策，基本面边际上偏多，纽约原糖价格高位偏强震荡。国内市场，配额外进口持续亏损的背景下，基差高，趋势上郑糖总体维持高位震荡的判断，短期关注国储政策的边际影响。SR2401 合约支撑位 6800 元/吨，压力位 7300 元/吨。



2023 年 9 月 22 日

棉花：等待新棉上市 短期震荡

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

fubo025132@gtjas.com

【基本面跟踪】

棉花基本面数据

期货		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	CF2401	元/吨	17,110	-0.84%	17140	0.18%
	CY2401	元/吨	23,330	-0.17%	23310	-0.09%
	ICE美棉12	美分/磅	86.4	-0.59%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	318,544	-5,858	589,462	2,747
	CY2401	手	2,359	142	3,280	-15
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
现货	郑棉	张	5,160	-201	36	5
	棉纱	张	126	-4	0	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	18,160	18,160	0	0.00%
	山东	元/吨	18,200	18,200	0	0.00%
	河北	元/吨	18,280	18,280	0	0.00%
	3128B指数	元/吨	18,220	18,222	-2	-0.01%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	97.78	98.23	-0.45	-0.46%
价差	纯棉普梳纱32支	元/吨	24,500	24,500	0	0.00%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	25,029	25,106	-77	-0.31%
			价差		较前日价差变动	
	CF15价差	元/吨	245		-15	
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,110		53	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

棉花现货概况：据 tteb 资讯显示，棉花现货交投略好转但整体成交仍低迷，纺企仍维持刚需采购。纺企挂单氛围持稳，当前 CF01 合约 16700~17000 挂单较多，也有较多挂单在 16700 以下，较刚需挂单在 17000 及以上。目前棉花现货基差报价大多持稳，成交价也较为稳定，22/23 新疆机采 3129/29B 杂 3 内部分低成交基差仍在 CF01+1100~1250 内地库，主流成交价在 CF01+1250~1400 公定附近，2022/23 喀什机采 3128/27~28B 部分成交基差在 CF01+750~850 疆内库。

储备棉成交情况：9 月 21 日储备棉销售资源 20001.125 吨，实际成交 13429.634 吨，成交率 67.14%。平均成交价格 17329 元/吨，较前一日下跌 93 元/吨，折 3128 价格 17880 元/吨。新疆棉成交均价 17391 元/吨，新疆棉折 3128 价格 17943 元/吨。进口棉成交均价 17285 元/吨，进口棉折 3128 价格 17726 元/吨。7 月 31 日至 9 月 21 日累计成交总量 507067.2805 吨，成交率 92.52%。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱市场行情一般，较往年弱势。下游反馈订单不佳，刚需采

请务必阅读正文之后的免责条款部分

购为主，纺企小单走货。内地纺企加工即期利润计算亏损仍达 2000 元/吨，棉纱继续累库中。市场信心逐渐减弱，贸易商抛货增加。全棉坯布市场维持刚需支撑，出货减少，全棉织厂订单转弱，部分织厂表示没有订单，出现减产。目前市场低迷，客户为合理控制风险，采购多维持随用随买。出货减少，坯布价格也视量协商。

美棉概况：昨日 ICE 棉花回落，虽然周度出口销售数据环比好转，但是美元偏强令整体商品市场承压。美国农业部周度出口销售报告显示，截至 9 月 14 日当周，美棉 23/24 年度棉花出口销售净增 10.58 万包，比前一周增加 57%，较四周均值增加 67%。

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

美棉低产量对 ICE 棉花构成支撑，但是美棉的出口仍然不佳，令 ICE 棉花缺乏上涨动能，市场继续关注中国的进口需求，近期 ICE 棉花跟随郑棉期货走势。国内方面，郑棉期货走势震荡，一方面储备棉成交率下降，下游纺织端继续反馈旺季不旺，这使得大家对于四季度的棉花需求前景趋于谨慎。由于新棉即将上市，并且年底之前的进口棉的数量也不少，所以总体供应边际增强而需求边际转弱的情况下，四季度棉花现货价格进一步走强的概率不大。另一方面，现阶段，市场继续等待新棉上市，关注新年度皮棉成本，对于籽棉收购价格不会太低的预期，以及棉花现货价格仍然较坚挺，继续对郑棉期货构成支撑。综合来看，目前棉花市场还是缺乏新的驱动，关注低温的影响和实际上市进度，暂时维持新棉上市前郑棉 01 合约保持在 16500-17900 震荡的判断，操作上建议靠近技术支撑时进行短多操作，或者继续关注逢低做多 11-1 价差的策略。



2023 年 09 月 22 日

鸡蛋：维持震荡

吴昊 投资咨询从业资格号：Z0018592 wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

鸡蛋基本面数据

	合 约	收 盘 价	日 涨 跌（%）	成 交 变 动	持 仓 变 动
期 货	鸡蛋2310	4,484	-1.23	-2,601	-623
	鸡蛋2311	4,608	-0.80	-126,293	-1,910
价 差		最新日		前一日	
	鸡蛋10-11价差	-124		-117	
	鸡蛋10-1价差	30		69	
产 业 链 数 据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	5.10		5.10	
	河北现货价格	5.13		5.13	
	山西现货价格	5.30		5.30	
	湖北现货价格	5.49		5.49	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,840		2,840	
	豆粕现货价格	4,720		4,760	
	河南生猪价格	16.15		16.15	
备 注	鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。				

资料来源：国泰君安期货

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

9月上旬以来需求略超预期，叠加盘面贴水幅度较大，近期盘面情绪偏强；然而，中下旬现货价格放缓，粉蛋供应不断增加，8月在产蛋鸡存栏量已达到近三年内高峰水平，鸡蛋供应总量逐步上升，预计9月延续增长趋势，等待旺季结束，现货情绪转向后，届时右侧空单考虑入场，注意止盈止损。

