

所长 早读

国泰君安期货

2023/9/1 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

2023/9/1

今日发现

重磅数据纷至沓来 内外利好提振预期

观点分享：

时值月末，一些重磅数据出台。首先是国内的 PMI 数据。8 月份，中国制造业 PMI 较上月上升 0.4 至 49.7，为连续第三个月回升，制造业景气水平进一步改善；非制造业 PMI 较上月下降 0.5 至 51.0，为连续第五个月下降，但仍高于临界点；综合 PMI 为 51.3，较上月上升 0.2，继续保持在扩张区间。在台风、暴雨、高温等极端天气扰动下，8 月制造业 PMI 表现好于预期。生产指数和新订单指数反映出产需两端均回升至扩张区间，说明制造业活动与 7 月相比有所加速。在制造业景气逐步恢复的同时，服务业延续恢复态势。数据显示，8 月服务业商务活动指数为 50.5%，比 7 月下降 1 个百分点，但仍高于临界点，继续保持扩张。8 月建筑业的商务活动指数为 53.8%，比 7 月上升 2.6 个百分点，表明建筑业生产活动加快。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 58.6%；新订单指数为 52.6%，升至扩张区间。

然后是美国商务部的 7 月美国个人消费支出（PCE）价格指数。7 月该价格指数同比上涨 3.3%，涨幅超过前月的 3%；环比涨幅为 0.2%。剔除食品和能源价格后的核心 PCE 价格指数同比上涨 4.2%，基本符合市场普遍预期，但较 6 月时 4.1%的涨幅略有提升，同时该指标连续两个月环比上涨 0.2%。当月，美国个人消费支出强劲增长，环比涨幅来到 0.8%，高于前月的 0.6%。通过以上数据可知，美联储最为关注的剔除食品和能源价格的核心 PCE 价格指数连续两个月温和上涨 0.2%，符合通胀逐步降温的趋势，尽管当月实际需求仍明显强劲，但通胀压力持续得到缓解，这是美联储希望看到的，也是市场参与者愿意看到的。

所长首推

品种	关注指数
期指	★★★★

期指策略：多单轻仓高平低补。

逻辑：尽管近期海外股债波动加大，但核心因素仍在国内，市场持续在强预期与弱现实间徘徊。政策的强预期体现为对居民地产存量负债与地方政府存量债务化解进程的密切关注，弱现实则在于政策利率仍在微调，预计存款利率也将跟随下移等。经济的强预期体现为宽松政策加速落地后，按照过往经验经济大概率逐步回升，实际上之前的社融增速的确有所好转。但弱现实则在于无论是外需、内需还是企业盈利均不断低预期，更不用说跟年初的预期相对比。因而，尽管 7 月政治局会议去掉“房住不炒”，周初也迎来了市场寄予期望的印花税下调，但市场并没有走出一波像样的上涨行情，反而冲高回落，背后主要还是这些核心问题未能有效解决。政策的继续出台，经济的逐步上修，叠加估值的偏低等，会继续夯实当前的底部，但上涨空间依然需要看到这些问题的解决，故行情仍会上下起伏，策略更倾向于多单高位平仓低位再回补的操作。

品种	关注指数
焦煤焦炭	★★★★

焦煤焦炭：宏观利好驱动，期现走势或再度背离。短期受板块共振以及各市通过执行“认房不认贷”的政策刺激地产行业需求端的改善的行为，作为产业链上游的炉料价格或有震荡偏强的可能性，但考虑到随着今年粗钢平控政策落地的时间窗口不断收窄，在 9-12 月平控政策仍有延续往年一致性的落地预期。另外，从产业驱动角度来看，在后续金九银十旺季预期被证伪前，随着下游库存水平逐步回升至安全边际线上沿之后，下游对高价煤的抵触情绪在这段时间有所

发酵。因此，在供需错配矛盾没有进一步激化下，短期或有延续期现背离格局的可能性，但盘面反弹周期及高度存疑，后续需要关注成材的真实需求情况，建议投资者追涨谨慎。

品种	关注指数
合成橡胶	★★★★

合成橡胶：顺丁橡胶目前以多头挤压空头套保盘为主，持续偏强运行。但由于当前现货价格为12000元/吨，盘面已经升水超过10%，需要谨防冲高回落的风险。当前盘面定价以可交割品基本面为主。基本面而言，当前交割品顺丁橡胶流通货源量偏低，可交割品工厂显性库存偏低，叠加9月四川石化以及茂名石化3线检修，交割品的供需格局将阶段性持续偏紧。但中长期视角下，顺丁橡胶基本面以供需均衡为主，因此仍会面临估值的回归。整体而言，短期资金博弈偏强震荡，但高升水格局下谨防冲高回落风险。

品种	关注指数
铅	★★★

铅：警惕流动性溢价回吐，再生铅盈亏平衡线以下偏多思路对待。伦铅CASH-3M持续处于相对高位，隔夜沪铅2309持仓增加，近端的Back结构亦走阔，流动性溢价充分体现在铅价上行中，据此匡算再生铅炼厂盈亏水平得到迅速充分修复。站在国内基本面的角度，消费端逐步过渡至旺季，电池企业开工率呈现上升趋势，带动原料铅锭补库空间打开。然而随着再生铅新投放产能不断落地，废电池产需缺口显著，预计废电池价格高位难跌，相对较为坚挺的再生铅成本托底。铅价易涨难跌，但短期需警惕流动性溢价回吐的风险，关注再生铅盈亏平衡线以下介入多头的机会。

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01日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

黄金：触底回升.....	7
白银：就业数据趋缓，白银快速拉升.....	7
铜：国内政策利好，支撑价格.....	9
铝：偏强震荡.....	11
氧化铝：高位略调整.....	11
锌：现货交投清淡，上方承压.....	13
铅：警惕流动性溢价回吐.....	15
镍：基本面偏弱，镍价承压运行.....	17
不锈钢：需求有待修复，库存周度累增.....	17
锡：受支撑反弹.....	19
工业硅：盘面震荡，关注硅厂报价.....	21
碳酸锂：关注需求的边际变化.....	23
铁矿石：延续震荡反复.....	25
螺纹钢：地产利好提振，短线反弹.....	27
热轧卷板：地产利好提振，短线反弹.....	27
硅铁：产业驱动有限，震荡反复.....	29
锰硅：关注炉料矛盾，震荡延续.....	29
焦炭：宏观扰动，高位震荡.....	31
焦煤：宏观扰动，高位震荡.....	31
动力煤：供应偏紧扰动，报价较为坚挺.....	33
集运指数（欧线）：下行趋势不变，逢高布空.....	35
玻璃：短期偏强 上方空间有限.....	38
PTA：上方空间有限，多 PTA 空 LU，多 PTA 空 PF.....	40
MEG：趋势偏弱，反套持有.....	40
合成橡胶：交割品流通货源偏紧，偏强运行.....	44
沥青：跟随成本震荡.....	46
LLDPE：区间震荡.....	48
PP：短期偏强 上方空间有限.....	50
纸浆：震荡运行.....	52
甲醇：偏强震荡.....	54
尿素：低库存格局下，偏强运行.....	56
苯乙烯：震荡为主.....	58
纯碱：现货仍紧张.....	59
LPG：CP 价格上调出台，盘面延续涨势.....	60
短纤：短期观望.....	62
PVC：重回窄幅震荡，后续仍需警惕下跌风险.....	63
燃料油：短期震荡走势为主，基本面仍有支撑.....	65
低硫燃料油：震荡走势为主，短期或弱于高硫.....	65
棕榈油：基本面驱动一般 技术性偏强.....	67
豆油：即期基差回落 关注美豆产量.....	67

豆粕：美豆收跌，或跟随回落.....	69
豆一：偏强震荡.....	69
玉米：区间震荡.....	71
白糖：高位震荡.....	73
棉花：多空有分歧 注意市场情绪变化.....	75
鸡蛋：现货横盘，等待右侧做空机会.....	77
生猪：震荡调整.....	78

2023 年 9 月 1 日

黄金：触底回升

白银：就业数据趋缓，白银快速拉升

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2310	463.16	0.36%	461.96	-0.11%
	黄金T+D	463.67	0.50%	462.20	-0.18%
	Comex 黄金2309	1940.30	-0.07%	-	-
	伦敦金现货	1942.30	-0.27%	-	-
	沪银2310	5927	-0.29%	5903.00	-0.81%
	白银T+D	5928	-0.09%	5902	-0.67%
	Comex 白银2309	24.820	-0.76%	-	-
	伦敦银现货	0.000	-99.62%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2308	125,945	-12,453	382,835	3,928
	Comex 黄金2308	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2308	45,628	-18,008	117,421	-319
	Comex 白银2307	16,519	8,252	77,385	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR 黄金ETF持仓	890.10		0	
	SLV 白银ETF持仓（前天）	13,642.77		-43	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,592		0	
	Comex 黄金（金衡盎司）（前日）	21,389,771		-160,755	
	沪银（千克）	1,381,221		8147	
	Comex 白银（金衡盎司）（前日）	277,604,718		-609,749	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	0.51	-0.10	0.61	
	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	73.97	4.77	69.20	
	白银T+D对AG2308价差	11	17	-6	
	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	933	-588	1,521	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	103.64		0.47%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.29		-0.03%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.29		-0.05%	
	欧元兑美元	1.09		0.69%	
	美元兑日元	145.97		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、美国 7 月 PCE 物价指数同比反弹至 3.3%，核心 PCE 物价指数同比涨 4.2%，均符合预期；实际个人消费支出环比增 0.6% 创年内最高增幅。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

2、博通三财季营收小幅超预期，但指引不及预期，CEO 称芯片业务的所有增长都与人工智能设备有关，芯片市场正在“软着陆”，盘后跌 3%。

【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】

昨日金银再度拉升，主因 7 月美国职位空缺数大幅低于预期 945 万人以及前值 958 万人，录得 882.7 万人，为 2021 年 3 月以来首次跌破 900 万大关，劳动参与率为 5.3%。这意味着美国就业市场进一步再平衡，供需矛盾有所缓解。我们此前在 JH 会议的点评上就表达了利率赶顶的观点，此前推动利率突破上行的因素正在消退，同时我们看多贵金属一直强调的逻辑——下半年以就业数据为代表的经济数据走缓给金银带来的阶段性多头交易机会亦正在兑现。对于白银本身来说，自身更好的价格弹性以及实物层面的需求旺盛给予更好的上行动能，展望后市，我们认为贵金属可能继续保持偏强状态。

2023 年 09 月 01 日

铜：国内政策利好，支撑价格

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	69,430	0.35%	69230	-0.29%
	伦铜3M电子盘	8,437	-0.37%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	71,401	-2,098	159,215	2,445
	伦铜3M电子盘	15,404	1,200	279,000	-1,038
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	7,285	-227	-	-
	伦铜	102,900	3,675	0.24%	-0.01%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-26.95	-37.5	10.55
	保税区仓单升水		58	54	4
	保税区提单升水		62	60	2
	上海1#光亮铜价格		64,400	64,400	0
	现货对期货近月价差		325	315	10
	近月合约对连一合约价差		360	230	130
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		173	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-72	-131	58
	沪铜连三合约对LME3M价差		-396	-350	-46
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,544	1,384	160
	再生铜进口盈亏		1,272	1,331	-59

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美国 7 月 PCE 物价指数同比反弹至 3.3%，核心 PCE 物价指数同比涨 4.2%，均符合预期，服务业通胀处高位，实际个人消费支出环比增 0.6%创年内最高增幅。

重磅楼市刺激政策连发，存量首套住房贷款利率降低，首套二套首付比例下调；多家大中型银行官宣降低存量首套房贷利率。

智利下议院议员宣布，由于主要工业金属产量长期下降，智利国有铜生产商 Codelco 运营的采矿项目将接受国会委员会的调查。Codelco 铜产量大幅下降，面临评级下调压力。

Cochilco：受矿石品位下降等因素影响，智利采矿成本同比增长 29%。

【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】

隔夜伦铜震荡；沪铜指数小幅回落。美国 7 月 PCE 物价指数同比反弹，美元指数回升。但是国内重磅楼市刺激政策连发，依然能够提升市场风险情绪。进口铜精矿现货加工费 TC 持续高位，驱动冶炼企业提高产量，但后期部分冶炼企业检修将影响产量。国内再生铜供应偏紧稍有缓解，再生铜进口盈利缩窄，精废价差回升，高于盈亏平衡点。终端消费有所回升，下游企业逢低补库。国内仓单库存减少，沪铜 09 合约虚实比处于历史同期高位；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，沪铜近远月升水较大；伦铜 0-3 现货贴水缩窄。整体来看，中国利好政策持续释放，提升市场风险情绪。从基本面角度看，国内仓单库存减少，现货升水扩大，继续支撑短期价格。

2023 年 09 月 01 日

铝：偏强震荡 氧化铝：高位略调整

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

张航 投资咨询从业资格号：Z0018008

zhanghang022595@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	18980	205	365	410	955
		沪铝2310夜盘收盘价	18985	5	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2201.5	0.5	49.5	3.5	-66
		沪铝2310成交量	263258	84219	137334	80521	-12972
		沪铝2310持仓量	288580	14188	131664	59826	40545
		LME铝3M成交量	22147	5436	9484	8975	2788
		LME注销仓单占比	55.95%	0.91%	2.77%	11.70%	24.48%
		LME铝cash-3M价差	-42.3	-3.6	-2.3	10.4	-13.0
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	235	20	85	190	-15
		买近月抛连一跨期套利成本	33.47	-1.79	-18.76	-19.36	-0.07
		沪氧化铝2311收盘价	2981	5	36	52	2981
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	2978	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	62592	11240	-9759	-13070	62592
		沪氧化铝2311持仓量	52081	-5212	-11062	-44210	52081
		近月合约对连一合约价差	20	-2	-1	20	20
		买近月抛连一跨期套利成本	21.11	0.24	0.20	1.38	4.51
现货市场	电解铝	现货升贴水	80	-50	-90	120	60
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	275	0	0	-15	-50
		预焙阳极市场价	4985	0	0	0	-19
		佛山铝棒加工费	230	-30	-90	-170	-30
		山东1A60铝杆加工费	350	0	0	0	-100
		铝锭精废价差	358	31	32	289	110
		电解铝企业盈亏	3225	115.19	386.4	548.9	1183.3
		铝现货进口盈亏	373	65.0	124.0	745.0	1415.0
		铝3M进口盈亏	-250	34.0	48.0	393.0	936.0
		铝板卷出口盈亏	940	-151	25	-266	-574
		国内铝锭社会库存 (万吨)	45.7	1.3	1.3	-4.9	-11.6
		上期所铝锭仓单 (万吨)	2.6	0.0	-0.3	-1.3	-5.0
		LME铝锭库存 (万吨)	51.6	-0.2	-1.4	0.8	-7.1
	氧化铝	国内氧化铝平均价	2912	1	4	34	66
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	367	0	0	16	2
		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)	333	-2	-2	-7	-32
		山西氧化铝企业盈亏	45	-	0	-7	71
		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	20
		烧碱					
	烧碱	陕西离子膜液碱 (32% 折百)	2700	0	0	-25	50

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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

铝趋势强度：1；氧化铝趋势强度：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】

沪铝 AL2310 重心持稳，隔夜有色板块多回调，唯有铝和铅仍收涨。昨日铝锭社库小增 1.3 万吨至 45.7 万吨，现货升水继续下探至 80 元/吨。沪铝目前站上所有均线，技术形态反应的市场情绪偏强，但仍需关注前期高点 19200-19300 附近阻力。氧化铝 A02311 隔夜高位略回调，按照山东现货 2880 元/吨测算（现货报价持续小升），当前现货贴水在 98 元/吨，贴水幅度偏大。整体看，沪铝当前获得了 18500 位置以上的有效支撑，重心坚挺，并尝试突破前高。除非 9 月超预期累库，否则下半年或是易涨难跌格局。氧化铝跟随现货及沪铝表现，大概率亦偏强。

2023 年 09 月 01 日

锌：现货交投清淡，上方承压

季先飞 投资咨询从业资格号：Z0012691 jixianfei015111@gtjas.com
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	20,975	1.11%	20,990	0.07%
	伦锌3M电子盘	2,438	-0.35%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	156,158	-43,378	107,266	3,882
	伦锌3M电子盘	9,041	-1,890	196,777	-5,821
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	8,588	-122	-	-
	伦锌	147,875	-1,150	20.64%	1.23%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME 锌升贴水		-11.5	-11.5	0.00
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		115	135	-20
	广东0#锌现货升贴水		185	225	-40
	天津0#锌现货升贴水		185	245	-60
	近月合约对连一合约价差		185	220	-35
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		37	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-165	-65	-100
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,730	4,750	-20
	Zamak5 锌合金价格		22,030	22,100	-70
	Zamak3 锌合金价格		21,630	21,700	-70
	国产氧化锌均价		20,400	20,200	200

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：广州、深圳接连官宣“认房不认贷”。（华尔街见闻）

行业：海关总署：调整进口铅矿砂及其精矿、锌矿砂及其精矿检验监管方式。一、将现行由海关对进口铅矿砂及其精矿、锌矿砂及其精矿逐批实施抽样品质检验调整为依企业申请实施；必要时海关实施监督检验。二、进口收货人或者代理人需要海关出具品质证书的，向海关提出申请，海关对进口矿产品实施现场检验检疫，并实施现场抽样、实验室检测、出具品质证书。三、进口收货人或者代理人不需要海关出具请务必阅读正文之后的免责条款部分

品质证书的，海关对进口矿产品实施现场检验检疫，不实施现场抽样、实验室检测、出具品质证书。四、公告第二、三条中“现场检验检疫”包括现场放射性检测、外来夹杂物检疫处理、疑似或掺杂固体废物排查。本公告自 2023 年 9 月 1 日起施行。（海关总署）

【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】

近期社库的波动主要受到入库流量影响，如此前主要受到运输干扰和锌锭跨区域转移影响，社库表现为去化，锌消费端暂未体现边际增量。价格调整上行后现货交投情况较为清淡，叠加进口锌锭冲击的预期较强，后续社库存在累增压力。因此，锌价上方空间逐步受到限制，测试 21000 元/吨关口压力，同时关注后续传统旺季期间的消费验证。

2023 年 09 月 01 日

铅：警惕流动性溢价回吐

季先飞 投资咨询从业资格号：Z0012691 jixianfei015111@gtjas.com
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	16,310	0.03%	16,700	2.39%
	伦铅3M电子盘	2,119	0.74%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	107,983	-7,661	101,803	-1,006
	伦铅3M电子盘	9,790	2,413	132,483	1,380
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	46,358	-2,104	-	-
伦铅	55,100	425	14.52%	-0.20%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		13.5	22.01	-8.51
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		35	0	35
	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		61	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-3,432	-3,407	-25
	再生铅-原生铅价差		-200	-200	0
	再生铅盈利		-48	-74	26
产业链重要价格数据			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		8,800	8,800	0
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,425	9,425	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：重磅楼市刺激政策连发，存量首套住房贷款利率降低，首套二套首付比例下调；多家大中型银行官宣降低存量首套房贷利率。（华尔街见闻）

行业：2023 年上半年，公司冶炼系统生产阴极铜 13.84 万吨，较上年同期增加 1.25 万吨，幅度 9.91%；生产电铅 1.11 万吨，较上年同期增加 0.28 万吨，幅度 33.25%；生产锌产品 20.51 万吨，较上年同期增加 0.42 万吨，幅度 2.11%；生产黄金 4,165 千克（含第一黄金生产黄金 989 千克），较上年同期减少 697 千克，幅度 -14.33%；生产白银 147.66 吨，较上年同期增加 51.53 吨，幅度 53.61%；生产

硫酸 74.24 万吨，较上年同期增加 0.46 万吨，幅度 0.63%。（白银有色）

【趋势强度】

铅趋势强度：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】

伦铅 CASH-3M 持续处于相对高位，隔夜沪铅近月持仓增加，近端的 Back 结构亦走阔，流动性溢价充分体现在铅价上行中，据此匡算再生铅炼厂得到迅速充分修复。站在国内基本面的角度，消费端逐步过渡至旺季，电池企业开工率呈现上升趋势，带动原料铅锭补库空间打开。然而随着再生铅新投放产能不断落地，废电池产需缺口显著，预计废电池价格高位难跌，相对较为坚挺的再生铅成本托底。铅价易涨难跌，但短期需警惕流动性溢价回吐的风险，逢低做多思路为主。



2023 年 09 月 01 日

镍：基本面偏弱，镍价承压运行

不锈钢：需求有待修复，库存周度累增

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@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）	164,840	-960	-3,140	-120	-6,430	8,740	
	不锈钢主力（收盘价）	15,815	110	-30	50	475	1,160	
	沪镍主力（成交量）	170,845	44,677	-6,168	58,352	-12,081	-117,903	
	不锈钢主力（成交量）	148,895	14,957	-41,138	24,492	-5,717	20,442	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	164,650	-1,025	-5,750	-350	-9,100	-1,500
		俄镍升贴水	-100	0	-700	-1,600	-2,200	-1,100
		镍豆升贴水	0	0	0	-200	-300	-1,000
		近月合约对连一合约价差	370	-100	-450	-920	-1,710	-4,820
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	190	-1	-3	0	-7	3
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,173	-5	-5	10	73	78
		镍板-高镍铁价差	474	-5	-53	-14	-164	-93
		镍豆进口利润	-5,451	41	-3,079	-3,411	4,531	1,120
		镍板进口利润	-6,801	42	-3,781	-4,806	2,609	177
	不锈钢	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	61	0	3	6	7	11
		NI/SS	6.95	-0.09	-0.12	-0.03	-0.49	-0.15
	硫酸镍	高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	9,100	0	0	100	500	100
		电池级硫酸镍	31,400	0	0	0	-1,300	-1,700
		硫酸镍溢价	-4,823	226	1,265	77	702	-1,370

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

根据钢联资讯，能源和矿产资源部（ESDM）透露，有印尼公司从国外购买镍矿石。尽管印度尼西亚本身是当今世界上最大的镍生产国。铂能源和矿产资源部矿产和煤炭司司长穆罕默德·瓦菲德透露，有公司从菲律宾进口镍矿石。该公司的理由是，进口镍矿石是由于国内原材料供应不足。

根据 SMM 资讯，中国主要镍生产商青山集团已经开始在印尼商业化生产精炼镍。该工厂位于印度尼西亚莫罗瓦利，计划年产能为 5 万吨，最近已经开始商业生产。虽然目前尚不清楚该工厂的实际产能以及何时能够达到 5 万吨的目标，但已开始生产镍板。

【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】

昨日镍价收跌 0.30%至 164840 元/吨。在升水大幅下挫后，现货成交稍有起色但仍显清淡，昨日升水暂稳运行。随着存量项目逐步爬产，叠加新增项目投产，供应有望趋于宽松，或给予镍价上方压力。从下游不锈钢来看，不锈钢收涨 0.93%至 15815 元/吨。在菲律宾雨季阶段，矿端报价坚挺上行，叠加印尼镍矿收紧预期给予镍铁价格支撑，预计钢价短期存在成本支撑。但是由于不锈钢需求不及预期，库存周度形成累库，对钢价亦有压制。根据钢联调研，不锈钢社会总库存为 104.4 万吨，周环比上升 4.3%。



2023 年 9 月 1 日

锡：受支撑反弹

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	216,420	1.18%	213,820	0.98%
	伦锡3M电子盘	25,165	-1.33%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	94,420	6,410	40,369	-3,915
	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	7,803	-90	-	-
伦锡	6,370	165	6.57%	-0.38%	
现货价差		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	215,750	213,750	2,000	
	长江有色1#锡平均价	215,600	213,600	2,000	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-315	-256	-59	
	近月合约对连一合约价差	21,160	21,160	0	
	现货对期货主力价差	1,700	1,910	-210	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
	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		
产业链重要价格数据		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	200,750	198,750	2,000	
	60%锡精矿(广西)价格	204,750	202,750	2,000	
	63A焊锡条	148,250	147,250	1,000	
	60A焊锡条	142,250	141,250	1,000	

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、美国7月PCE物价指数同比反弹至3.3%，核心PCE物价指数同比涨4.2%，均符合预期；实际个人消费支出环比增0.6%创年内最高增幅。
- 2、博通三财季营收小幅超预期，但指引不及预期，CEO称芯片业务的所有增长都与人工智能设备有关，芯片市场正在“软着陆”，盘后跌3%。

【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】

本周锡价触底 21 万后显著反弹，下游补货情绪旺盛，且缅甸佤邦再发文称将严格限制矿山生产，加大了供给侧收缩预期。而当价格重新回升至 22 万附近时，现实供需侧的矛盾还没有那么突出，佐之终端订单尚且疲软，价格再度跌落。从库存角度来看，本周 SMM 周度社会库存重新累库至 10504 吨，去库趋势似暂缓。同时从全球库存来看，海外 LME 锡库存快速累积至 6000 吨，全球库存仍然处于历史高位，出去 LME0-3 高升水转为贴水导致大量交仓外，更重要的逻辑再于终端需求侧还没有出现显著抬升。但是从变化趋势来看，8 月下游订单环比回升 5%，虽然增幅有限，但是难以比上半年更差，所以我们认为锡价将呈现较强的抗跌属性，可考虑逢低买入做左侧布局。。



2023 年 09 月 01 日

工业硅：盘面震荡，关注硅厂报价

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		Si2310收盘价（元/吨）	13,540	0	-185	-205	
		Si2310成交量（手）	33,549	-1,581	-18,667	-4,257	
		Si2310持仓量（手）	61,096	-5,352	-7,911	-20,467	
		近月合约对连一价差（元/吨）	-95	0	-100	-95	
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	67.4	0.0	1.4	0.4	
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	570	-50	345	1,350	
		现货升贴水（对标云南Si4210）	220	-50	295	850	
		华东地区通氧Si5530（元/吨）	14050	0	200	1150	
	价格	云南地区Si4210（元/吨）	15150	0	150	650	
		硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	2132	0	266	1348	
	利润	硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	1260	0	120	678	
		库存	社会库存（万吨）	27.1	-	1.3	5.4
	企业库存（万吨，百川口径）		12.4	-	-0.45	-0.8	
仓单库存（万吨）	11.8		0.3	1.4	4.9		
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0	
		云南（元/吨）	435	-	0	0	
		新疆（元/吨）	1700	-	0	-175	
	洗精煤	宁夏（元/吨）	1630	-	0	5	
		茂名焦（元/吨）	1600	-	0	0	
	石油焦	扬子焦（元/吨）	1580	-	0	0	
		电极	石墨电极（元/吨）	17500	-	0	-750
			炭电极（元/吨）	9800	-	-200	-2350
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	77.5	3.5	3.5	10.5	
		三氯氢硅（原料，元/吨）	5500	0	0	-750	
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	15550	0	250	1250	
		硅片（M10-182mm，元/片）	3.35	0.00	0.01	0.45	
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.76	0.00	0.00	0.01	
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.22	-0.01	-0.01	-0.04	
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	25.5	0.00	0.00	0.35	
	光伏级EVA价格（元/吨）	16200	0	0	1000		
	利润	多晶硅企业利润（元/千克）	31.3	3.5	3.2	5.2	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	13200	0	-250	400	
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-2004	-85	-424	-632	
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	19400	100	200	450	
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	240	-20	-150	-130	

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

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】

昨日工业硅期货盘面走势偏震荡，主力合约收于 13540 元/吨。从当前的基本面来看，现货流通性仍偏紧，硅料短期消费持续增加，但部分仍处于观望状态，有机硅消费金九银十旺季预期则被证伪，供给端北方大厂目前复产相对缓慢，鄯善地区复产个位数炉子。短期内基本面表现紧平衡以及去库态势，对盘面构成相应提振。昨日市场传言大厂报价或进一步上调，上调幅度约 200 元/吨，此亦有可能对盘面构成相应提振。不过短期上行空间有限，尤其是在昨日新增巨量仓单以及北方大厂后续复产压力之下，建议关注库存去化情况，推荐策略为逢高布空。



2023 年 09 月 01 日

碳酸锂：关注需求的边际变化

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

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	盘面	LC00（收盘价）	186,850	750	-13,150	-9,400	-41,200	#N/A
		LC00（成交量）	77,568	18,281	36,721	1,388	44,042	#N/A
		LC00（持仓量）	29,530	-4	6,113	4,963	19,863	#N/A
		LC01（收盘价）	181,900	150	-11,350	-7,900	-38,400	#N/A
		LC01（成交量）	947	230	551	436	94	#N/A
		LC01（持仓量）	2,508	-72	328	195	760	#N/A
	基差	现货-LC00	21,150	-3,250	-3,850	-12,600	-28,300	#N/A
		LC00-LC01	4,950	600	-1,800	-1,500	-2,800	#N/A
		电碳-工碳	10,000	-500	-4,000	-4,000	-5,000	-11,500
		现货-CIF	-8,967	-557	-5,914	6,226	-16,788	#N/A
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%，CIF中国）	3,220	0	-85	-145	-245	-915
		锂辉石（折碳酸锂）	243,224	-120	-5,748	-10,378	-11,358	-52,610
		锂云母（2.0%-2.5%）	5,000	0	-200	-750	-1,800	-1,335
		锂云母（折碳酸锂）	102,650	0	-2,106	-7,898	-18,954	-14,058
	锂盐	电池级碳酸锂	208,000	-2,500	-17,000	-22,000	-69,500	-89,500
		电池级碳酸锂（CIF）	29,750	-250	-1,500	-3,750	-8,000	#N/A
		工业级碳酸锂	198,000	-2,000	-13,000	-18,000	-64,500	-78,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	202,000	-1,500	-11,500	-24,000	-68,500	-96,500
		电池级氢氧化锂（CIF）	30,250	-500	-1,500	-3,750	-10,250	-17,750
		消费	磷酸铁锂（动力型）	72,500	-500	-4,500	-13,500	-22,000
	磷酸铁锂（中高端储能型）		71,500	-500	-4,500	-13,000	-22,000	-22,500
	磷酸铁锂（低端储能型）		65,500	-500	-4,500	-13,000	-22,500	-23,000
	三元材料523（多晶/消费型）		178,000	-1,000	-4,000	-7,000	-34,000	-57,000
	三元材料622（多晶/消费型）		197,500	-1,000	-4,000	-7,000	-34,000	-52,500
	三元材料811（多晶/动力型）		224,500	-1,000	-5,500	-14,000	-38,500	-57,000
	六氟磷酸锂		111,500	-500	-5,500	-15,000	-24,250	-40,000
	电解液（三元动力用）		38,500	-800	-1,300	-1,500	-12,500	-15,300
	电解液（磷酸铁锂用）	28,000	-850	-1,850	-2,500	-6,500	-7,050	

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

中国银行将加大对集成电路、新能源、汽车、动力锂电池等重点行业的信贷支持。

工业和信息化部将会同相关部门制定车辆购置税减免政策技术条件，完善消费信贷、保险等支持政策，丰富先进适用车型供给，为新能源汽车下乡创造积极条件。

海创循环与攸县人民政府、湖南远大水泥有限公司在攸县发展中心签署了《株洲市新能源材料资源化

循环利用项目投资协议》及《株洲市新能源材料资源化循环利用项目合作协议》。规划在株洲建设 1.5 万吨/年 CKB 项目，助力湖南省废旧锂电池回收产业发展。项目规划为两期，其中一期项目规划处理废旧锂电池 5000 吨/年。

【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】

碳酸锂期货价格昨日继续上涨，主力合约收盘于 18.69 万元/吨，涨幅 0.27%；现货市场价格处于阴跌状态，矿端跌幅加大，电池级碳酸锂现货价格继续下跌，收于 20.8 万元/吨，跌幅 1.19%。碳酸锂跌幅大于氢氧化锂，正极材料和电解液也同步下跌。新能源车终端市场大幅回落，2023 年 7 月全球乘用车总销量为 110.8 万辆，较 6 月的 121 万辆下滑 9%，其中中国 7 月销量达 74 万辆，环降 3%，美国仍维持在 13 万辆左右的水平，而德英法销量环降 22%、41%与 30%。九月电芯排产不及预期，总体需求疲弱，但在价格低位，上游锂盐制造商有挺价意愿与能力，给予碳酸锂价格一定支撑，短期内建议以低位震荡思路对待，后续需要持续关注需求的回暖情况。



2023 年 9 月 1 日

铁矿石：延续震荡反复

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		849.0	29.0	3.54
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			658,887	733,485	14,873
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	进口矿	卡粉（65%）	987.0	972.0	15.0
		PB（61.5%）	908.0	893.0	15.0
		金布巴（61%）	863.0	848.0	15.0
		超特（56.5%）	752.0	737.0	15.0
	国产矿	唐山（66%）	857.0	857.0	0.0
		邯邢（66%）	1036.0	1036.0	0.0
		莱芜（65%）	954.0	954.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401，对超特）		105.9	109.5	-3.6
	基差（I2401，对金布巴）		102.0	105.8	-3.9
	I2309-I2401		80.5	64.0	16.5
	I2401-I2405		42.0	37.0	5.0
	卡粉-PB		79.0	79.0	0.0
	PB-金布巴		45.0	45.0	0.0
	PB-超特		156.0	156.0	0.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

(1) 中国 8 月官方制造业 PMI 49.7。

【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】

近日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，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，近期多地政府陆续落地“认房不认贷”政策，最新公布的PMI数据表现也略好于之前预期，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。虽然说铁矿自身静态供需双强，供需差相对稳定，但未来减产落地依然在市场拥有一定共识，叠加终端对于成材需求还未出现明显改善，建议对待铁矿谨慎追涨，短期其盘面价格或受宏观政策刺激影响小幅走强，但后期持续向上的驱动较为有限。



2023 年 09 月 01 日

螺纹钢：地产利好提振，短线反弹

热轧卷板：地产利好提振，短线反弹

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 (%)
	RB2310		3,716	-19	-0.51
	HC2310		3,917	-17	-0.43
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	RB2310		1,254,638	1,212,885	-66,274
	HC2310		316,011	614,655	-20,154
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	3730	3740	-10
		杭州	3750	3760	-10
		北京	3640	3640	0
		广州	3940	3950	-10
	热轧卷板	上海	3900	3890	10
		杭州	3930	3910	20
		天津	3910	3910	0
		广州	3900	3880	20
	唐山钢坯		3550	3550	0
价差			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
	基差 (RB2310)		14	52	-38
	基差 (HC2310)		-17	6	-23
	RB2310-RB2401		-28	-26	-2
	HC2310-HC2401		49	51	-2
	HC2310-RB2310		201	196	5
	HC2401-RB2401		124	119	5
	现货卷螺差		58	38	20

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

8月30日，深圳住建局、央行深圳市分行和国家金融监督管理总局深圳监管局发布关于优化深圳市个人住房贷款中住房套数认定标准的通知。通知提出，居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在我市名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机

构均按首套住房执行住房信贷政策。通知自 2023 年 8 月 31 日起施行。

9 月 1 日钢联周度数据：产量方面，螺纹-4.72 万吨，热卷+2.10 万吨，五大品种合计-7.91 万吨；总库存方面，螺纹-8.86 万吨，热卷-1.27 万吨，五大品种合计-4.34 万吨；表需方面，螺纹-15.92 万吨，热卷+5.25 万吨，五大品种合计-20.64 万吨。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：1；热轧卷板趋势强度：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】

近期国内房地产端利好政策不断，对市场情绪有所提振。宏观方面，近期多地对于地产政策松绑，例如广州、深圳相继宣布执行“认房不认贷”政策，对于市场情绪带来持续提振；产业方面，目前螺卷供需仍维持弱平衡格局，产业矛盾有所积累，螺纹端虽然需求持续低迷，但产量保持低位水平，供需弱平稳，而板材类由于产量持续偏高，近期库存积累有所加快。总体而言，虽然产业供需端螺卷维持弱平稳，但近期国内对于房地产政策的不断松绑提振市场情绪，短线偏强思路对待。



2023 年 9 月 1 日

硅铁：产业驱动有限，震荡反复

锰硅：关注炉料矛盾，震荡延续

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2309		7054	116	3,574	9,716
	硅铁2401		7188	114	26,580	49,085
	锰硅2309		6968	162	3,356	8,629
	锰硅2401		6860	136	36,318	71,008
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6700	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		6580	+10.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		37.8	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1040	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-354	-116	元/吨	
		锰硅(现货-期货)	-388	-152	元/吨	
	近远月价差	硅铁2309-2401	-134	+2	元/吨	
		锰硅2309-2401	108	+26	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2309-硅铁2309	-86	+44	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-328	+28	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】

本周中国到货来自南非锰矿 37.9 万吨，较上周环比上升 16.15%，较去年同期上升 62.42%。来自澳大利亚锰矿 6.85 万吨，较上周环比上升 33%，较去年同期上升 100%。来自加蓬锰矿 6.48 万吨，较上周环比上升 21.55%，较去年同期上升 100%。

【趋势强度】

硅铁趋势强度：0；锰硅趋势强度：0

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】

硅铁和锰硅日内价格偏强震荡。产业矛盾激化有限，双硅方向性驱动不足。当前硅铁和锰硅的供需均处于相对高位，产能相对过剩背景下，双硅供应受需求和利润调节，静态格局相对健康。后市来看，在持续性供应缺口矛盾刻画不足的影响下，双硅利润空间或面临约束。双硅或延续需求导向的特点，下游粗钢压减计划的预期渲染和践行情况，以及宏观政策对黑色终端需求的预期作用，或都将从需求传导角度，引导双硅随黑色板块涨跌共振反复。短期而言，双硅对需求端的观望情绪仍较浓厚，在当前低利润依然低位的基础上，或继续以宽幅震荡的思路对待。

2023 年 09 月 01 日

焦炭：宏观扰动，高位震荡

焦煤：宏观扰动，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		1536.5	17	1.12%
	J2401		2250	15.5	0.69%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2401		140348	184876	3559
现货价格	J2401		29264	43230	242
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	1950	1950	0
		沙河驿自提价	1910	1900	10
		吕梁低硫主焦	1950	1950	0
		峰景折人民币	2322	2266	56
	焦煤仓单	山西仓单成本	1720	1690	30
		蒙5#仓单成本	1523	1523	0
		蒙3#仓单成本	1535	1535	0
	焦炭	山西准一到厂价	2253	2253	0
		山东准一到厂价	1970	1970	0
		日照港准一平仓价格指数	2140	2140	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2321	2321	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2401	山西	183.5	170.5	13.0
		蒙5#	-13.5	3.5	-17.0
		蒙3#	-1.5	15.5	-17.0
	基差 J2401	山西准一到厂	3.0	18.5	-15.5
		山东准一到厂	-280.0	-264.5	-15.5
		日照港准一平仓价格指数	-110.0	-94.5	-15.5
	JM2309-JM2401		11.0	-5.5	16.5
	J2309-J2401		-63.5	-12.5	-51.0

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 2090 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2095 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2095 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 1910 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 1900 元/吨。

2、8 月 31 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1720（+30）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1523（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1535（-）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

31

3、持仓情况：8月31日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2401合约多头增仓641手，空头增仓1373手；焦炭J2401合约多头减仓255手，空头增仓284手。

【趋势强度】

焦炭趋势强度：1；焦煤趋势强度：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】

宏观利好驱动，期现走势或再度背离。短期受板块共振以及各市通过执行“认房不认贷”的政策刺激地产行业需求端的改善的行为，作为产业链上游的炉料价格或有震荡偏强的可能性，但考虑到随着今年粗钢平控政策落地的时间窗口不断收窄，在9-12月平控政策仍有延续往年一致性的落地预期。另外，从产业驱动角度来看，在后续金九银十旺季预期被证伪前，随着下游库存水平逐步回升至安全边际线上沿之后，下游对高价煤的抵触情绪在这段时间有所发酵。因此，在供需错配矛盾没有进一步激化下，短期或有延续期现背离格局的可能性，但盘面反弹周期及高度存疑，后续需要关注材的真实需求情况，建议投资者追涨谨慎。



2023 年 09 月 01 日

动力煤：供应偏紧扰动，报价较为坚挺

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

动力煤 ZC309 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 918 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 793 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 573 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 643 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 787 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 583 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 777 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 850 元/吨，山西忻州 5500 大卡动力煤坑口含税价 660 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 414 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 429 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 642 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 806 元/吨。

3、持仓情况：8 月 31 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC309 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】

空头：1、主产区煤矿复工复产推进节奏偏慢，受安检及换工作面的影响产能利用率环比呈现下行趋势，坑口报价小幅上调，但即便环比有所下滑，从绝对高度来看同比仍位于高位，供应偏紧的干扰实则有限。2、需求疲弱态势不改，进入 8 月中下旬，迎峰度夏已进入尾声，终端电厂日耗季节性拐点即将显现。此外，以山西省今年电煤长协签订情况来看，兑现较为充分，签约率达到 101.81%，市场煤采购需求受到冲击。

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，但考虑到下游长协兑现比例较高，市

请务必阅读正文之后的免责条款部分

场煤采购需求高度有限，随着终端电厂日耗下行拐点的出现，后续煤价上涨支撑驱动恐有限。首先，虽然供应方面受主产区矿难事故频发的扰动，供应出现阶段性收紧，但从绝对水平来看，产能利用率延续高位水平运行，叠加国内原煤产量在去年高基数的基础上仍有增量，供应收紧扰动更多来自于情绪层面。而从需求端去看，当前已进入迎峰度夏用煤旺季尾声，终端电厂日耗拐点以及出现，在非电用煤暂未发力背景下价格难有上行驱动。因此，短期煤价或将维持震荡运行，但在后续供强需弱格局下，价格仍以偏弱运行对待。

2023 年 9 月 1 日

集运指数（欧线）：下行趋势不变，逢高布空

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	
		857.3	-1.05%	198,891	29,731	19,316	1,356	
			昨日价差				前日价差	
	04合约基差		117.5				110.78	
	EC04-06		-73.9				-76.0	
	EC04-12		-78.3				-82.4	
运 价 指 数		本期		2023/8/28	单位		周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线		974.8		点		-6.18%	
	SCFIS：美西航线		1,219.1		点		-0.72%	
		本期		2023/8/25	单位		周涨幅	
	SCFI：欧洲航线		802		\$/TEU		-5.87%	
	SCFI：美西航线		1,219		\$/FEU		0.15%	
现 货	欧 线	承运人	航 线		航程（天）	价 格		
			ETD	ETA		\$/40' GP	\$/20' GP	
	ONE	2023/9/1	上海（洋山）港	2023/10/13	鹿特丹	42	1250	675
	EMC	2023/9/1	上海（洋山）港	2023/10/16	鹿特丹	45	1250	700
	HMM	2023/9/2	上海（洋山）港	2023/10/2	鹿特丹	30	/	725
	ONE	2023/9/2	上海（洋山）港	2023/10/2	鹿特丹	30	1250	675
	EMC	2023/9/2	上海（洋山）港	2023/10/4	鹿特丹	32	1250	700
	HPL	2023/9/1	上海（洋山）港	2023/9/18	长滩	17	2135	/
	COSCO	2023/9/1	上海（洋山）港	2023/9/18	长滩	17	2135	/
	HPL	2023/9/2	上海（洋山）港	2023/9/20	长滩	18	2420	1700
	COSCO	2023/9/2	上海（洋山）港	2023/9/20	长滩	18	2435	1700
运 力 投 放		昨 日 （万 TEU）				较前日变动（万 TEU）		
	跨大西洋：集装箱运力		15.98			-0.1921		
	跨太平洋：集装箱运力		53.90			0.2296		
汇 率		昨 日 价 格				较前日变动		
	美元指数		103.16			-0.31%		
	美元兑离岸人民币		7.30			0.26%		

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. 欧洲央行副行长金多斯：欧洲央行即将进入加息的最后阶段，目前欧洲央行九月份的决策仍然未确定。8 月份的最新通胀数据与 7 月份非常相似，我们需要继续努力将通胀率恢复到 2% 的目标水平。
2. 美国 7 月核心 PCE 物价指数月率 0.2%，预期 0.20%，前值 0.20%；美国 7 月核心 PCE 物价指数年率 4.2%，预期 4.20%，前值 4.10%。
3. 美国 7 月个人支出月率 0.8%，预期 0.70%，前值 0.50%，为 2023 年 1 月以来最大增幅。
4. 加拿大第二季度经常帐-66.3 亿加元，预期-112 亿加元，前值-61.7 亿加元。
5. 美国至 8 月 26 日当周初请失业金人数录得 22.8 万人，预期 23.5 万人，前值 23 万人，为 7 月 29 日当周以来新低。

6. 美国 8 月芝加哥 PMI48.7，预期 44.1，前值 42.8，为 2022 年 8 月以来新高。
7. 亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第三季度 GDP 为 5.6%，此前预计为 5.9%。
8. 地中海航运（MSC）表示，随着需求疲软，将从 10 月中旬开始的第 37 周至 42 周，连续六周暂停其独立运营的亚洲-北欧 Swan 航线。同时，还将连续取消第 39、40 和 41 周亚洲-地中海 Dragon 航线三个航次。
9. 据韩国媒体报道，赫伯罗特已被从卖方（韩国政府）拟定的候选名单中剔除，只有韩国本土企业 Dongwon、Harium 和 LX Holdings 进入了预计将于 11 月做出最终出售 HMM 决定的下一阶段。
10. 印度出口集装箱运价在经历长期下跌后回升。截至 7 月末，印度-西北欧运价从 \$525/TEU、\$600/FEU 上涨至 \$550/TEU、\$650/FEU。
11. 处理着瑞典一半以上集装箱贸易货物的哥德堡港在 2023 年上半年仍保持着强劲的货运量。2023 年上半年哥德堡港吞吐量达 44.6 万标箱，同比增长 3%。
12. 中央气象台消息：今年第 9 号台风“苏拉”（超强台风级）的中心今天（31 日）上午 10 点钟位于广东汕尾东南方向大约 335 公里的南海东北部海面上，中心附近最大风力有 17 级。目前包括深圳、广州、香港在内的港口均发出紧急暂停码头所有交/提柜作业通知。
13. 近日，马士基全球首艘绿色甲醇动力集装箱船“Laura Maersk”号（2100 TEU）在鹿特丹港加注绿色甲醇燃料，这是欧洲港口首次绿色甲醇燃料加注作业。继“Laura Maersk”号之后，马士基目前还有 24 艘甲醇动力集装箱船正在建造，包括由韩国现代重工建造的 12 艘 16000TEU 和 6 艘 17000TEU 船，计划在 2024 年至 2025 年陆续交付；以及由扬子江船业建造的 6 艘 9000TEU 船，计划在 2026 年至 2027 年交付。

【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】

昨日集运指数期货价格继续下探，主力合约收盘于 857.3 点，跌幅 1.05%。此外，随着波动率的收敛，盘面成交、持仓略有下滑。从船期来看，9 月亚洲至北欧的空班航次不算多，且船公司有建滚动漏装舱位隐藏放大有效运力。船期空班集中在十一黄金周及节后的三周，但与 2019 年相比，今年运力缩减幅度大幅减弱，业界人士认为亚洲至北欧航线至少需要增加 6-10 个空班航次才能与 2019 年相匹配。此外，由于旺季需求放缓，今年维持市场稳定所需的空班航次或需超过 2019 年。从宏观面看，海外主要经济体就业数据有所恶化，印证市场对海外经济下行的担忧。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，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，单边上可考虑提前布局逢高空。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 40%以上幅度），逢高做空依旧合适。需要注意的是，欧线运价已连跌四周，前已有班轮公司大船换中小型船运营以减少运力供

给。叠加部分班轮公司月初挺价行为，本周需谨防 EC 下行趋势过程中的短线反弹，在策略构建时应关注择时问题。此外，我们注意到 EC2410、EC2412 两个合约走势偏弱，EC 造成全部合约的价格结构有所歧化。考虑到 EC 上市初期市场对于远月定价逻辑的探索还需时间，暂时无需过度解读。

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 1 日

玻璃：短期偏强 上方空间有限

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	1768	6.57%	2,680,861	-87482
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	209		227	
	01-05合约价差	116		90	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1977		1943	
	湖北市场价	2040		2040	
	浙江市场价	2140		2140	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

今日国内浮法玻璃部分调整，交投氛围一般。华北玻璃市场成交氛围进一步好转，价格成交重心上移；华东市场稳价为主，交投氛围不温不火，中下游按需适量提货为主；华中市场价格部分调整，交投氛围稍有改善。

【市场状况分析】

第一，期货大幅拉涨后，现货成交好转，不过湖北地区即将降价 40。短期需要注意两方面的因素：一方面是期货主力空头大规模砍仓，另一方面是期货近月升水情况下，后期如果有仓单，市场的表现。现货市场对期货大幅拉涨，仍处于犹疑状态，更多是贸易商及刚需补库。

第二、房地产市场目前仍偏弱导致未来需求承压。尤其随着三季度-四季度将会有 5-6%左右产能投放市场。在成本端未来存在纯碱、动力煤下跌压力带来的成本坍塌。站在挤压利润的角度，9 月后 11 合约压力或更大；

【趋势强度】

玻璃趋势强度：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】

短期偏强，上方空间有限。01 合约上方压力 1800-1830，下方支撑 1680-1700、1500。



2023 年 9 月 1 日

PTA：上方空间有限，多 PTA 空 LU，多 PTA
空 PF

MEG：趋势偏弱，反套持有

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@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
		6114	6140	-26	-0.42%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
	MEG2401 合约	106.3	-72.6	173.1	-1.6
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4118	4151	-33	-0.79%
价差		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
		33.3	1.2	41.5	2.5
		变动值	昨日价差	前1日价差	前2日价差
	TA2401-TA2405	2	52	50	46
	EG2401-EG2405	-5	-110	-105	-98
	TA2401-EG2401	7	1996	1989	1866
	TA2405-EG2405	0	1834	1834	1722
	TA2401-PF2401	-8	-1488	-1480	-1500
	TA2405-PF2405	-14	-1504	-1490	-1534
	TA2311-LU2311	5	1751	1746	1655
	TA2401-LU2401	8	1759	1751	1661
现货价格	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
	美元兑人民币	7.1811	7.1816	-0.0005	
	石脑油(美元/吨)	664.5	664.5	0	
	PX(美元/吨)	1097	1090.67	6	
	PTA(元/吨)	6179	6090	89	
	MEG(元/吨)	3998	4003	-5	
	瓶片(元/吨)	7085	7075	10	
	短纤(元/吨)	7570	7540	30	
	POY(元/吨)	7675	7650	25	
	FDY(元/吨)	8225	8175	50	
现货加工费	DTY(元/吨)	9100	9050	50	
	PXN(美元/吨)	432.5	426.2	6	
	PTA(元/吨)	231.4	176.3	55	
	短纤(元/吨)	947.6	992.0	-44	
	MEG油制利润(美金)	-218.8	-221.4	3	
	MEG煤制利润(元)	-1236.0	-1243.5	8	

资料来源: ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PX: 据悉, 华南一条 80 万吨 PX 装置重启, 今日已出产品。另一条 80 万吨装置预计 9 月中旬出产品。中国台湾一套 30 万吨装置重启, 该装置 8.7 日停车检修三周。

尾盘石脑油价格僵持, 9 月 MOPJ 目前估价在 661 美元/吨 CFR。PX 价格继续上涨, 1 单 10 月亚洲现货 1101 美元/吨成交。尾盘实货买盘报价全部撤回, 11 月在 1091 卖盘报价。市场两单 10 月亚洲现货 1103 成交。PX 估价在 1096 美元/吨, 较上涨 7 美元。

PTA: 中国大陆装置变动: 本周 PTA 装置基本上没有变动, PTA 负荷在 82.3% 附近。另根据 PTA 装置日产/(国内 PTA 产能/365)计算, 至周四 PTA 开工率在 89.2% 附近。备注: 2023 年 8 月新加入恒力惠州 250 万吨 PTA 产能, CCF 产能基数调整至 7894 万吨。产能基数增加后, PTA 负荷同步调整。

MEG：截至 8 月 31 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 65.44%（较上期上涨 0.47%），其中煤制乙二醇开工负荷在 67.91%（较上期上涨 5.48%）。2023 年 6 月份起，中国大陆地区乙二醇总产能为 2747.5 万吨，煤制乙二醇总产能为 913 万吨，新增三江石化 100 万吨新装置。

内蒙古一套 26 万吨/年的合成气制 MEG 装置近日已重启，恢复正常运行；该装置上周临时短停检修。

西南一套 36 万吨/年的 MEG 装置于近日按计划停车执行检修，预计检修将持续至 11 月底。

聚酯：本周有两套装置开启，目前均生产聚酯切片，一套瓶片装置停车，综合负荷有所提升。截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷仍在 93.2%附近。

本周涤纶工业丝大厂开工负荷基本都维持，截至本周四，国内涤纶工业丝总体理论开工负荷在 67%左右。

江浙涤丝 31 日产销整体回落，至下午 3 点半附近平均估算在 3 成左右，江浙几家工厂产销分别在 80%、10%、50%、50%、30%、50%、70%、60%、90%、10%、10%、30%、0%、0%。

直纺涤短 31 日产销回落明显，平均 44%，部分工厂产销：70%，20%，50%，30%，50%，20%，15%，30%。

30 日江浙涤丝产销尾盘继续放量，当日平均估算在 320%左右，江浙几家工厂产销分别在 350%、300%、400%、400%、200%、400%、600%、175%、300%、350%、400%、250%、200%、600%、60%、80%、120%、480%、100%、400%、700%、205%。

【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：上方压力较大，空间有限。11 合约多 PTA 空 PF（目标价差 -1400），多 PTA 空 LU（目标价差 2000）。反套止盈。多 PTA 空乙二醇到目标位，止盈。看空 PX 调油溢价，近期海外汽油消费数据走弱，汽油裂解价差降至 25 美元/吨，未来仍有望进一步回落，因此 PXN 将进一步被压缩。因此继续多 PTA 空 LU 11 合约目标价差 2000 元/吨。PTA9 月份累库压力不大，PTA 装置开工率维持在 89.2%，周度产量 135 万吨，聚酯开工率回升至 93.2%，周度 PTA 消化量 118 万吨，周度 PTA 库存将进一步累积 8-10 万吨。9-10 月份逸盛恒力有停产计划，然而届时 PTA 也是累库格局，逸盛海南 250 万吨装置预计 10 月份出料、汉邦石化 220 万吨装置 10-11 月份重启供应宽松。乙二醇供需格局较差，加上短纤下游纯涤纱、涤棉纱等利润转负，需求偏弱，因此短纤加工费面临被压缩的局面，多 PTA 空 PF 操作继续持有。

乙二醇：港口库存再次累积，供应压力较大，趋势仍偏弱，反套持有（11-01 目标：无风险价差 -80）。成本端，煤炭和乙烷价格高位震荡，进一步上行动力不足。供应端，通辽金煤、建元重启，国内开

工率仍有上行空间，整体供应表现宽松。当前开工率高位上升至 65.4%，供应过剩的压力难以缓解。8 月份预计进口在 65-70 万吨高位。本周港口到港数据将达到 20 万吨。9-10 月份海外装置检修规模扩大，进口压力 10 月份有所缓解。关注 9 月份可能出现库存拐点。



2023 年 09 月 01 日

合成橡胶：交割品流通货源偏紧，偏强运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨铭汉（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）	12,145	12,100	45
		成交量（手）	33,493	40,845	-7352
		持仓量（手）	93,387	95,440	-2053
		成交额（万元）	202,506	246,574	-44068
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-145	-100	-45
	月差	BR01-BR02	65	30	35
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	11,930	11,850	80
		华东顺丁（民营）	12,050	12,000	50
		华南顺丁（民营）	12,050	12,000	50
		山东顺丁市场价（交割品）	12,000	12,000	0
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,200	12,100	100
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,100	11,100	0
	丁二烯价格	江苏主流价	7,650	7,700	-50
		山东主流价	8,000	8,000	0
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（%）	70.9912	70.9912	0.00
		顺丁成本（元/吨）	10328	10328	0
		顺丁利润（元/吨）	1472	1472	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】

昨夜顺丁橡胶 BR2401 合约大幅上涨，盘面目前以多头挤压空头套保盘为主，因此持续偏强震荡。但由于当前现货价格为 12000 元/吨，盘面已经升水超过 10%，需要谨防冲高回落的风险。当前盘面定价以可交割品基本面为主。基本面而言，当前交割品顺丁橡胶流通货源量偏低，可交割品工厂显性库存偏低，叠加 9 月四川石化以及茂名石化 3 线检修，交割品的供需格局将阶段性持续偏紧。但中长期视角下，顺丁橡胶基本面以供需均衡为主，因此仍会面临估值的回归。整体而言，短期资金博弈偏强震荡，但高升水格局下谨防冲高回落风险。

2023 年 9 月 1 日

沥青：跟随成本震荡

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 2：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	3,768	0.13%	3,756	-0.32%
	BU2311	元/吨	3,728	0.38%	3,718	-0.27%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2310	手	37,032	5,350	114,291	(3,205)
	BU2311	手	265,740	6,626	244,347	(47,752)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	77940	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-10）	元/吨	-3	10	-13	
现货市场	10-11跨期	元/吨	40	36	4	
			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	3,765	-10	3,924	3,988
	长三角批发价	元/吨	4,040	0	4,089	4,153
			本周（8月23日更新）	上周（8月16日更新）	变动	
	炼厂开工率		47.92%	50.00%	-2.08%	
	炼厂库存率		36.20%	35.50%	0.70%	

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：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。

【策略推荐】

成本方面，OPEC+减产及欧美季节性开工回升为三季度的油价提供了强力支撑，但美联储放鹰部分加重了宏观的不确定性，近期油价或逐步转入震荡筑顶态势。从沥青自身供需情况来看，当前刚需修复依然迟缓，密切关注炼厂产量变化。

策略方面，单边上，BU预计将随成本端高位震荡，维持中期重心下移判断；月间套利上，短期驱动偏中性，建议观望为主；盘面利润上，随着基本面转强及SC估值修正，裂解料将自低位修复，但上方空间或暂时有限。

【观点及建议】

昨夜，BU继日内震荡偏弱后，夜盘小幅反弹。成本方面，隔夜油价再度走强。OPEC+延长减产的预期支撑着三季度供应偏紧预期，但旺季需求逐步回落或持续削弱季节性利好。另一方面，美联储表态偏鹰及非农数据爆冷同样打压了市场风险偏好，从而限制油价上方空间，未来原油或逐步迈入震荡筑顶-趋势下

行阶段。现货市场方面，昨日山东地区价格小幅上调，华东地区价格持稳。周内炼厂开工及厂库库存先升后降，社会库存继续缓慢下降。近期鑫海出产沥青，泉州石化及上海石化亦有复产计划，短期供应预计会维持高位，且隆众9月排产显示同环比均有明显增长，供应压力不低。需求方面，近来需求修复迟滞，南方个别地区仍受到降雨天气影响，需求环比增速偏缓；北方则由于供应水平偏高，个别品牌竞价出货，或继续拖累现货价格走势。考虑到资金问题难以根治，需求上方空间有限。整体来看，库存可控为价格下方提供了部分支撑，但需求不振又压制了上涨空间，短期BU或随原油震荡为主，持续关注需求能否承接产量。



2023 年 9 月 1 日

LLDPE：区间震荡

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	8325	0.41%	244,712	1239
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01 约基差	-125		-136	
	01-05 合约价差	73		74	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8200 - 8370		8200 - 8370	
	华东	8280 - 8600		8280 - 8600	
	华南	8430 - 8650		8430 - 8650	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

月末市场资源不多，石化挺价意愿较强，贸易商调整报价。线性期货震荡上扬，市场交投气氛一般，商家多随行就市出货。下游采购谨慎，随用随拿为主。

【市场状况分析】

首先、产业链偏低库存和成本端上升，是聚乙烯 6 月-8 月以来走势偏强的核心，使得市场难有趋势性下跌。下游需求环比改善也是支撑未来行情的核心。尤其 9 月份北方棚膜将逐步进入需求旺季，订单不断跟进，农膜企业开工逐步提升。

第二、从需求端来看，包装行业开工和订单同比小幅下滑，但环比在明显改善。农膜行业，订单同比下滑 0.8%，因棚膜的旺季在 9-11 月，随着订单积累，后续开工将稳步回升。供应端，8 月宁夏宝丰 40 万吨 HDPE 投产，叠加前期大修装置复产，未来行业开工将回升，整体供应端压力逐渐上升。

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。虽然聚乙烯市场暂时因成本端偏强的原因难有趋势下跌，但弱势基差对市场的压力并未根本性解决。后期尤其需关注超卖回补后，聚乙烯市场出现的回调。

【趋势强度】

LLDPE 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】

区间操作。01 合约上方压力 8300-8400，下方支撑 8050、7950。



2023 年 9 月 1 日

PP：短期偏强 上方空间有限

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	7745	0.77%	335,212	-1138
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-145		-136	
	01-05合约价差	33		34	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7530 - 7620		7520 - 7620	
	华东	7600 - 7680		7600 - 7670	
	华南	7670 - 7750		7670 - 7730	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内聚丙烯价格窄幅上移，石化厂家继续上调出厂价格，贸易商报盘小幅上涨。宏观政策影响仍未消化完毕，提振市场价格上行。下游补库情绪一般，市场成交受限，华东拉丝主流价格在 7600-7680 元/吨。

【市场状况分析】

首先、近一段时间以来，在能源持续偏强背景下，虽然价格持续反弹，但是市场成交在持续走弱。近月市场挤压虚盘行情接近尾声，市场月差已经持续走弱到接近升水结构。实际上这对后期多头是非常不利的结构，后期需要谨防现货被迫砍仓期货套保空头，低价出货，或者大量货源交割压迫接货多头。

第二、随着近一段时间以来的挤压虚盘行情催生的市场反弹，市场基差持续弱势。新增产能压力与需求不振压力又导致基差偏弱，去年同期低库存情况下，基差达到 300-400。远期多头的关键支撑又在成本端强势，随着原油市场需求端逐步结束旺季，未来成本端可能会面临调整，从而导致 PP 供需弱势矛盾凸显。

【趋势强度】

PP 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】

短期震荡，中期高位逐步临近。01 合约上方压力 7700-7800，中期下方支撑 7500、7250。



2023 年 09 月 01 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)	5,610	5,610	0
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,646	5,636	10
		成交量 (手)	446,272	398,122	48,150
		持仓量 (手)	270,244	257,628	12,616
		仓单数量 (吨)	473,095	469,409	3,686
		前20名会员净持仓(手)	-54,364	-54,073	-291
价差数据	基差	银星-期货主力	138	188	-50
		金鱼-期货主力 (非标)	-662	-662	0
	月差	SP09-SP01	-298	-298	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	6150		865
		凯利普	5700		940
		金狮	5700		750
		月亮	5500		680
		银星	5450		690
		俄针	5250		-
	阔叶浆	金鱼	4650		-
		明星	4650		550
		小鸟	4600		530
		布阔	4500		-
	化机浆	昆河	4050		490
	本色浆	金星	5750		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】

新一轮外盘报价陆续上调，原纸市场成交重心上移等因素利好，支撑现货市场心态。近期进口木浆现

期货市场稳中局部微涨，但下游以出货为主，采浆心态仍偏谨慎，预计短期木浆现货市场交投或不温不火延续。下游纸厂积极优化原料结构为主，短期对高价原料接受度偏低，盘面日内或震荡运行，建议关注消息面带来的实际供需变化对浆价的影响。



2023 年 9 月 1 日

甲醇：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】

甲醇基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	MA2309	2376	0.89%	622,805	-62,028
价差		昨日价差		前日价差	
	09港口基差	-16		3	
	09内蒙基差	-306		-307	
	09-01合约价差	-87		-80	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	山东	2420		2370	
	内蒙古	2070		2050	
	华东	2360		2360	
	陕北	2130		2130	
纸货价格	8下	2360-2370, 09-5		2355-2365, 09-5	
	9下	2390-2400, 09+30		2385-2395, 09+30	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

截至 8 月 31 日，江苏甲醇库存在 63.5 万吨，环比上涨 1.4 万吨，涨幅为 2.25%，同比上涨 22.94%。进口船货到港卸货速度相对缓慢。江苏库存整体累积速度缓慢。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在 2092.86-2814.29 吨（8 月 18 日至 8 月 24 日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在 2742.86-3800 吨）。本周太仓整体提货量环比下降，汽船运提货量双双下降。目前江苏可流通货源在 24.7 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 16.9 万吨，环比下降 0.7 万吨，跌幅为 3.98%，同比下降 25.55%。目前浙江可流通货源在 0.5 万吨附近，进口船货卸货速度依然缓慢。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在 12.9 万吨，环比上周增加 0.8 万吨，涨幅为 6.61%，较去年同期增加 25.24%。其中东莞地区 5.6 万吨附近，广州地区库存在 7.1 万吨，珠海地区 0.2 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 4500 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货 9.3 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 15.1 万吨附近，环比上周增加 1.85 万吨，涨幅在 13.96%，较去年同比增加 83.70%。其中泉港地区在 14.1 万吨附近，厦门在 1 万吨，目前福建可流通货源在 13 万吨。本周广西地区整体库存较上周略涨，较去年同期下降。福建集中到港卸货，库存显著走高。

本周内地甲醇市场整体上涨。受部分装置意外降负，厂家库存偏低以及近期烯烃、传统下游开工整体上行，中间商补空需求影响下，成交重心不断上涨。本周内蒙均价在 2151 元/吨，较上周上涨 3.56%，山东均价在 2474 元/吨，较上周上涨 2.57%。

本周沿海甲醇市场价格延续涨势。周内期货主力合约价格受宏观利好消息刺激等因素影响，继续上涨，现货价格同样延续涨势，沿海地区整体低价难寻，交投双方随行就市操作为主，持货商报价稳中提升，下游按需跟进，部分业者稍显谨慎，逢低补货为主，商谈整体平稳，周内均价较上周继续小幅上涨。本周太仓均价在 2473 元/吨，较上周上涨 1.64%，广东均价在 2456 元/吨，较上周上涨 1.87%。

【市场状况分析】

市场整体仍然维持偏强震荡格局，进入旺季之后市场刚需补库较强，内地甲醇现货维持强势格局，盘面继续偏强震荡。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：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】

偏强震荡



2023 年 09 月 01 日

尿素：低库存格局下，偏强运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨铭汉（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)	2,255	2,262	-7
	结算价 (元/吨)	2,271	2,233	38
	成交量 (手)	795,389	1,270,062	-474673
	持仓量 (手)	309,425	305,362	4063
	仓单数量 (吨)	534	534	0
现货市场	基差			
	山东地区基差	345	308	37
	丰喜-盘面 (运费约100元/吨)	175	138	37
	东光-盘面 (最便宜可交割品)	355	308	47
	月差			
	UR09-UR01	300	226	74
现货市场	尿素工厂价			
	河南心连心	2,565	2,535	30
	兖矿新疆	2,050	2,050	0
	山东瑞星	2,570	2,570	0
	山西丰喜	2,430	2,400	30
	河北东光	2,610	2,570	40
	江苏灵谷	2,650	2,650	0
	贸易商价格			
	山东地区	2,600	2,570	30
	山西地区	2,430	2,400	30
供应端重要指标	开工率 (%)	73.11	73.42	-0.31
	日产量 (吨)	154,840	155,490	-650

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：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】

据最新价格数据，国际市场远月价格大幅下移，8月30日国际最新价格，目前埃及地区价格下跌至360美元/吨，中东地区价格下跌至358美元/吨，巴西地区价格下跌至343美元/吨。

当前尿素低库存且现货坚挺格局下各合约持续收贴水为主或小幅偏强运行。但由于近期尿素国际价格发生回落，中国九月尿素出口通道关闭预期确立，尿素日内走势或形成多空博弈高位震荡格局。基本面而言，尿素整体现货下方支撑明显。供应端，伴随西北地区的尿素生产企业淡季集中检修，尿素的日产量从17.5万吨的高位，回调至15.8万吨。供应端有所收缩。需求端，本轮印标成交报价为东海岸CFR396美元/吨，西海岸最低报价CFR399美元/吨，折山东地区出厂价2580-2600元/吨。目前山东地区2540-2560元/吨。目前现货价格与出口预期线约有50元/吨左右的空间，出口贸易商或跟随行情择时入场拿货。中国112万吨的跟标货源中，仍有一部分出口货源处于卖空之中，出口需求对现货市场价格形成支撑。因此，低库存格局下，交易逻辑以持续收贴水逻辑为主，但由于国际价格有所回调，盘面日内或形成多空博弈的震荡格局。中期而言，尿素整体基本面有供需矛盾缓解预期，但由于远月贴水幅度较大，需要看到企业库存累库或者国际价格持续下行导致上行逻辑被证伪，盘面才会形成趋势性反转。



2023 年 9 月 1 日

苯乙烯：震荡为主

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

期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%		
	EB2310	元/吨	8,110	-1.88%		
	EB2311	元/吨	7,956	-2.15%		
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2310	手	142,995	25566	166,463	8852
	EB2311	手	39,041	9,170	65,918	4,233
价差		单位	昨日仓单	仓单变化		
	苯乙烯全市场	手	367	-599		
		单位	昨日价差			
重要现货价格	近月基差	元/吨	450			
	月差	元/吨	154			
			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	8,560		-130	

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，卓创，国泰君安期货

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：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】

短期震荡为主。1、宏观利好频发，对于商品市场多头信心足。纯苯、苯乙烯绝对库存偏低仍然是较好的多配。2、9月苯乙烯库存整体仍然偏低。9月初到港量增加并会对港口显性库存带来一定压力，但是整体9月来看，纯苯、苯乙烯均维持紧平衡格局。3、下游负反馈概率进一步降低。本周下游新订单陆续下达，PS端开始改善，关注可持续性。

2023 年 9 月 1 日

纯碱：现货仍紧张

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	SA2401	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
		1885	2.95%	2,166,912	890,316
价差	昨日价差		前日价差		
	01合约基差	1115	1105		
	01-05合约价差	134	108		
重要现货价格	昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）		
	华北	3000	3000		
	华东	3250	3200		
	华中	3200	3100		

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱现货价格延续高位，个别企业价格上行，供应紧张局面未改，供应端大稳小动，月初有企业存检修计划。下游需求稳定，有一定补库需求。供紧需强下，短期纯碱价格延续高位。

【市场状况分析】

第一、近月空头被迫砍仓未结束，因目前现货市场仍紧张，当前尚不宜过度看空。目前市场的一些转机：一方面是供应端在缓慢恢复，另一方面是玻璃厂已经有用轻碱代替重碱的情况出现，总体看供应端不恢复到单周 62-64 万吨产量前，趋势做空要谨慎；

第二、中期看目前市场供应端在逐步恢复，但是要达到过剩累库状态仍然需要时间，市场可能会是边调整边等待供应恢复情况，如果供应端供应恢复速度很快，则市场后期持续偏弱。如果 9 月供应仍无法大幅过剩，则 9 月仍要补贴水。

【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】

短期仍偏强。11 上方压力 2400，短期趋势支撑 2000。



2023 年 9 月 1 日

LPG: CP 价格上调出台, 盘面延续涨势

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
	PG2309	4,881	3.02%	4,930	1.00%
	PG2310	5,365	1.07%	5,437	1.34%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2309	5,800	-3309	3,339	-3152
价差	PG2310	179,030	2533	104,155	-1045
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对09合约价差	69		212	
产业链重要价格数据	广州进口气对09合约价差	159		302	
		本周		上周	
	PDH开工率	70.0%		86.8%	
	MTBE开工率	63.0%		63.0%	
	烷基化开工率	47.7%		45.4%	

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: 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。

【宏观及行业新闻】

- 8月31日, 珠三角地区国产气成交价为 4870-4970 元/吨, 珠三角地区进口气成交价为 5000-5050 元/吨。
- 隆众资讯报道: 沙特阿美公司 2023 年 9 月 CP 出台, 丙烷 550 美元/吨, 较上月上调 80 美元/吨; 丁烷 560 美元/吨, 较上月上调 100 美元/吨。折合到岸美金成本: 丙烷 655 美元/吨, 丁烷 665 美元/吨; 折合人民币到岸成本: 丙烷 5264 元/吨左右, 丁烷 5344 元/吨左右。

【观点及建议】

昨日, PG2310 主力合约收涨 2.03%。9 月 CP 上涨出台, 但略低于市场预期。海外市场供需仍然偏紧, 美国墨西哥湾高温天气导致装载作业延迟, 而中东贸易商仍然没有现货销售空间。需求端因 PDH 装置利润走弱, 短期内需求基本满足, 但中国以及印度进口商对于 10 月货物的买兴仍然较为旺盛, 因此国际

丙丁烷价格仍然维持高位。国内方面，到货有所增加，库存也出现累库，现货价格企稳，但近期台风天气进一步提振市场情绪，可能对现货价格有所支撑。盘面来看，09 合约盘面空头实盘可能有限，因此可能出现极端上行行情。而主力 10 合约，盘面缺少仓单压力，且当前基本面仍旧偏紧，预计盘面短期仍偏强。



2023 年 9 月 1 日

短纤：短期观望

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】

短期做缩利润仍然没有明确驱动。近期短纤利润快速反弹主要是由下游开工提升、成品库存降低带来的。目前下游的刚需秋冬订单下达带来短期市场边际增量。短纤工厂环节库存压力略有缓解，整体缩利润头寸的驱动不明确。下游涤沙厂开机率继续提升，旺季预期证伪仍然需要时间。短期建议观望。

2023 年 9 月 1 日

PVC：重回窄幅震荡，后续仍需警惕下跌风险

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

2023/8/31			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2309	6138	-1.13%
	v2401	6246	-0.87%
	v2405	6282	-0.77%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6210	0.81%
	华东乙烯法市场价	6450	0.00%
	华南电石法市场价	6230	0.00%
	华北电石法市场价	5970	0.34%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-36	105
	09-01价差	-108	-15

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：中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融支持实体经济和防范化解金融风险电视会议。会议强调，调整优化房地产信贷政策。
2. 同花顺：中国房地产报发文称，房地产金融风险加剧，期待调整优化政策尽快落地。政策发力点应围绕“保、松、降”三个字展开：“保”即保房企资金链、保交楼；“松”即放松一切制约房地产市场健康发展的行政性干预政策；“降”即降低购房成本，包括降首付、降税费、降房价。

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格保持稳定。乌海地区 3200 元/吨。
2. 国内市场：31 日国内现货价小幅反弹。华东地区五型电石法市场价报价在 6210 元/吨左右，华南地区报价在 6230 元/吨左右，华北地区报价在 5970 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：31 日主力合约窄幅震荡走势为主。01 合约开盘 6304，最高 6322，最低 6236，收盘 6246。基差在-36；9-1 月差在-108。

【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】

31 日日盘窄幅震荡走势为主。本周周初 PVC 迎来一轮回撤，主要基于现货端成交依然偏弱，中游社会库存去化艰难，下游开工负荷仍然淡季态势等因素，整体看来 PVC 前期因出口走强和上游降负的利好几乎已被市场消化完毕。后续需要持续关注上游检修进度，一旦检修装置集中恢复，在需求没有明显变化的前提下，短期的供应明显回升可能将给到期现货价格更强的下跌驱动，需要额外警惕。其余时间，PVC 价格或将保持震荡走势。



2023 年 9 月 1 日

燃料油：短期震荡走势为主，基本面仍有支撑

低硫燃料油：震荡走势为主，短期或弱于高硫

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	昨夜收盘价	夜盘涨跌
	FU2310	元/吨	3,648	-0.30%	3,660	0.33%
	FU2311	元/吨	3,543	-0.85%	3,550	0.20%
	LU2310	元/吨	4,468	-0.22%	4,492	0.54%
	LU2311	元/吨	4,395	-0.57%	4,428	0.75%
	昨日成交			成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2310	手	291,912	(175,158)	99,508	(9,549)
	FU2311	手	371,800	(43,223)	111,178	(15,187)
	LU2310	手	177	(2,756)	4,065	(45)
	LU2311	手	100,537	(30,091)	48,201	(8,652)
	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	92790	0	22930	0
现货价格			2023/8/31	2023/8/30	2023/8/31	2023/8/30
	新加坡 MOPS	美元/吨	512.1	513.8	611.6	618.4
	新加坡 Bunker	美元/吨	524.1	525.3	624.6	630.7
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	507.0	502.1	614.8	625.7
	舟山 Bunker	美元/吨	528.0	529.9	629.9	641.5
	上海 Bunker	美元/吨	529.7	530.3	653.1	657.7
	东京 Bunker	美元/吨	565.6	570.4	658.3	663.2
	韩国 Bunker	美元/吨	555.9	553.0	657.2	645.8
价差			昨日价差		昨日价差	价差变动
	FU10-11	元/吨	105		110	5
	LU10-11	元/吨	73		64	-9
	LU10-FU10	元/吨	820		832	12
			昨日价差		昨日价差	价差变动
	FU2310-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-85.6		-98.1	12.5
	LU2310-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	9.0		-30.1	39.1
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	99.5		104.5	-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】

31 日日盘 FU、LU 窄幅震荡，夜盘小幅低开后震荡走强。前期海外市场风险偏好恶化，原油价格出现转弱，引发全球燃料油市场价格大幅走弱。但从 25 日夜间来看，短期原油价格暂未开启趋势性下跌，且出现一定反弹走势，或对燃料油价格产生支撑。分品种来看，FU 在经过一轮调整之后，盘面暂时未出现明确的涨跌方向，但在原油价格的影响下波动幅度或有所上升。同时，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；LU 方面，海外天然气与柴油价格仍然在宽幅波

动，或将导致 LU 震荡幅度加剧。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，尤其是前期表现强势的柴油，后续供应端变化对其估值的引导作用值得关注。同时近期 LU 仓单有所增加，盘面或受此影响结束前期相对 FU 的强势局面，高低硫价差将暂时回归平稳，或出现小幅收窄。



2023 年 9 月 1 日

棕榈油：基本面驱动一般 技术性偏强

豆油：即期基差回落 关注美豆产量

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	7,896	1.18%	7,908	0.15%
	豆油主力	元/吨	8,470	0.12%	8,466	-0.05%
	菜油主力	元/吨	9,477	-0.01%	9,406	-0.75%
	马棕主力	林吉特/吨	4,010	2.04%	-	-
	CBOT豆油主力	美分/磅	62.51	-0.10%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	944,762	187,352	487,178	27,644
	豆油主力	手	1,034,429	-43,167	651,606	-2,816
	菜油主力	手	579,128	-49,281	267,356	-3,073
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,980		60	
	一级豆油:广东	元/吨	9,170		100	
	四级进口菜油:广西	元/吨	9,700		40	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	927		20	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	84			
	豆油(广东)	元/吨	700			
	菜油(广西)	元/吨	223			
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	1,581		1,674	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	574		656	
	菜油15价差	元/吨	241		274	
	棕榈油15价差	元/吨	38		74	
	豆油15价差	元/吨	372		462	
	菜油15价差	元/吨	241		274	

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】

USDA 最新干旱报告显示，截至 8 月 29 日当周，约 40% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一

周为 38%，去年同期为 21%。

印尼将 9 月 1 日至 15 日的毛棕榈油参考价格设定为每吨 805.20 美元，8 月 16 日至 31 日的毛棕榈油参考价格为每吨 820.35 美元。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油出口量为 1201488 吨，7 月 1-31 日数据为 1238438 吨，环比减少 2.98%。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：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】

棕榈油：中国和印度的棕榈油进口需求回升，8 月份产地棕榈油的出口仍然较好。不过，由于 8-10 月份是产地棕榈油的旺产期，而且目前印尼仍然保持较强的出口意愿，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，不过在其他油料作物走势偏强以及马来林吉特贬值的影响下，马盘棕榈油再次回到 4000 林吉特/吨上方，接下来关注 4200 的强阻力。9 月国内棕榈油采购量偏高，国内棕榈油库存预计将维持高位。

豆油：市场担忧国内 9、10 月份大豆进口量偏少，但是目前豆油供应仍然宽松，从大豆远期采购来看，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，大集团大量采购豆油远期基差，是近期豆油价格偏强的原因之一。另外，豆油走势继续受 CBOT 大豆走势影响，近期中西部地区的持续干热天气令市场对美豆单产的预估下调，CBOT 大豆再次回升到 1400 美分左右，市场等待 9 月份 USDA 报告对美豆产量的评估。

菜油：9 月底之前国内菜油总体来看还是偏降库的，但是降库的速度低于之前的预期。加拿大统计局预估 2023/24 年度加菜籽产量为 1756 万吨，考虑到面积同比增加的情况下，比正常产量少 124 万吨。不过，加拿大统计局分别上调 2021/22 和 2022/23 年度加拿大菜籽产量 49.6 万吨和 52.1 万吨，来解释旧作库存偏高的情况，一定程度抵消新作减产的影响。

美豆和加菜籽产量没有大幅减产，且棕榈油总体供应稳定，则全球植物油的供应稳定。短期内由于 CBOT 大豆仍然偏强、以及国内未来 2 个月油料作物进口边际减少而油脂开始进入消费旺季，油脂价格坚挺，在国内商品市场情绪偏强的影响下，豆油和棕榈油创出 6 月份上涨以来的新高。但是，供应总体宽松和价格上涨之间是有一定矛盾的，关注国内三大油脂库存变化，如果库存未出现明显下降，要防范油脂价格回落的风险，目前价格不建议追多。



2023 年 09 月 01 日

豆粕：美豆收跌，或跟随回落

豆一：偏强震荡

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）	5287	+37（+0.70%）	5307	+28（+0.53%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	4137	+3（+0.07%）	4127	-17（-0.41%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1367.5	-17.5（-1.33%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	404.1	-5.8（-1.41%）		
现 货		豆 粕（43%）			
	山东（元/吨）	4980~5020，较昨-40或持平；9月M2401+900/930，较昨持平；10月M2401+890，较昨持平；10-11月基差M2401+830/860，较昨持平；10-1月基差M2401+600/630，持平；11-1月M2401+450/500，较昨-30或持平；11-2月M2401+500，持平；12-1月M2401+340/430，较昨持平；12-2月M2401+350，持平；2024年5-9月M2405+220/230/250，持平；			
	华东（元/吨）	4950（泰州汇福，9月20日前匀速提货），较昨持平；9月一口价4980（江苏中海），持平；9月基差M2401+780（限量），较昨-70；9月11日-10月31日M2401+950，持平；9-10月M2401+880，持平；10-11月基差M2401+800/900，较昨持平或-20；10-1月基差M2401+520/540/620，较昨持平；11-1月M2401+460/520，持平；12-1月M2401+400，持平；12-4月M2401+100，持平；2024年5-9月基差M2405+200/240/250/270，持平；			
	华南（元/吨）	4980~5080，较昨持平；8-9月M2401+950，持平；10-11月M2401+950，持平；2024年5-9月基差M2405+260，较昨持平。			
		豆 粕			
主 要 产 业 数 据		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	5.1		3.65	
	库存（万吨/周）	63.21		66.02	
		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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

对冲点全球市场公司预测 2023/24 年度巴西大豆产量同比增长 5.3%。据外媒 8 月 30 日消息：咨询机构对冲点全球市场公司（hEDGEpoint）发布报告，预计巴西 2023/24 年度大豆产量将达到创纪录的 1.628 亿吨，比上年增长 5.3%，因为南里奥格兰德州的产量将高于上年因干旱而降低的水平。

【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，因市场关注作物压力。现货方面，据第三方资讯，8 月 31 日豆粕现货涨跌互现，东莞报价约 4900 元/吨（跌 20 元/吨），华东部分地区报价约 4890 元/吨（涨 10 元/吨）。国产大豆方面，8 月 31 日豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕或跟随美豆回落，豆一期价偏强震荡。（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 01 日

玉米：区间震荡

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	2,608		2	
	锦州平仓	元/吨	2,830		0	
	华北收购均价	元/吨	3,053		-9	
	广东蛇口	元/吨	2,955		5	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,440		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	2,733	0.3304	2,724	-0.33%
	C2401	元/吨	2,647	0.1135	2,640	-0.26%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	458,836	-53,430	697,733	-27,109
	C2401	手	88,919	6,600	396,531	-3,670
	玉米全市场	手	638,031	-32,659	1,342,551	-29,089
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	30377	-300		
		单位	昨日价差			
	主力11基差	元/吨	97			
	11-01跨期	元/吨	86			

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 2810-2830 元/吨，较昨日提价 10 元，广东蛇口新粮散船 2980-3000 元/吨，较昨日提价 20 元/吨，集装箱一级玉米报价 3030-3050 元/吨，较昨日持平，黑龙江深加工玉米主流收购 2600-2700 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2680-2720 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2800-2850 元/吨，饲料企业收购 2750-2850 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 508 车，价格继续小幅走软，山东 3000-3140 元/吨，河南 2960-3040 元/吨，河北 3000-3060 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】

玉米盘面高位震荡。定向稻谷 8 月 31 日拍卖，投放 200 万吨，成交 169 万吨，成交率 85%。成交率较上周持平。截至目前，拍卖 5 期，共投放 1001 万吨，总成交 875 万吨，总成交率 87%。现货方面，市场对新作开秤价格预期重心抬升，渠道库存低位对盘面产生有效支撑。供应端月底前有部分粮源需要卖出，下游需求端稳定补库，地区内深加工企业部分在新粮上市前有少量缺口，另外近期气温偏低或影响新粮上市节奏，加工企业备货量或有提升。关注巴西玉米延迟到港情况，玉米近强远弱，正套思路为主。



2023 年 09 月 01 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	7440		0	
	纽约原糖	美分/磅	25.08		-0.17	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6951	-8	6967	16
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	570035	50910	612585	-13689
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	29029		-65	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2309基差	元/吨	141		-209	
	白糖2401基差	元/吨	489		8	
	白糖2405基差	元/吨	611		13	
	白糖91价差	元/吨	348		217	
	白糖15价差	元/吨	122		5	
	原糖10-3价差	美分/磅	-0.36		-0.01	

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 8060 元/吨。

进口情况：中国 7 月份进口食糖 11 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 298 万吨（同比-90 万吨）。

产销情况：截至 7 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 738 万吨（+62），累计销糖率 82.3%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6129 元/吨，7 月成品白糖平均销售价格 6842 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 8 月 16 日，23/24 榨季巴西中南部累计产糖 2268 万吨，同期增加 405 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：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】

行业方面，巴西压榨量同比增加 11.7 个百分点，MIX 同比提高 4.3 个百分点，而 8 月份印度季风降雨再度减少，导致印度可能会加码限制食糖出口的政策，基本面多空交织，纽约原糖价格高位震荡。国内市场，配额外进口持续亏损的背景下，现货强，基差高，郑糖维持高位偏强震荡的判断。SR2401 合约支撑位 6600 元/吨，压力位上调至 7200 元/吨。



2023 年 9 月 1 日

棉花：多空有分歧 注意市场情绪变化

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	17,660	0.48%	17805	0.82%
	CY2401	元/吨	23,515	-0.89%	23655	0.60%
	ICE美棉12	美分/磅	87.65	-0.28%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	353,916	-52,435	642,207	10,483
	CY2401	手	2,056	86	2,278	166
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	7,861	-83	161	-254
现货	棉纱	张	40	0	52	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	18,080	18,080	0	0.00%
	山东	元/吨	18,320	18,320	0	0.00%
	河北	元/吨	18,300	18,300	0	0.00%
	3128B指数	元/吨	18,294	18,271	23	0.13%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	99.08	98.08	1.00	1.02%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	24,545	24,545	0	0.00%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	25,161	25,156	5	0.02%
			价差	较前日价差变动		
	CF15价差	元/吨	400	25		
	3128现货指数-CF401	元/吨	634	-27		

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，棉花现货市场交投一般，棉花现货一口价交投活跃，但点价交投较为低迷。目前棉花现货一口价相对点价有优势，不过一口价库存较少；2022/23 新疆机采 3129/29B 部分成交价持稳于 18600~18750 公定，内地库；2022/23 新疆机采 3129/28B/杂 3.5 内部分一口价成交价在 18400~18500 公定疆内库。点价成交冷清低迷，部分纺企锁基差成交；22/23 机采 3129/28B 杂 3 内成交基差在 CF01+1000~1200 公定疆内库，另有部分 3128/27B/杂 1%内手摘絮棉销售基差在 CF01+1000 上下疆内库。

储备棉成交情况：7 月 31 日-8 月 31 日，储备棉销售合计上市 25.60 万吨，总成交 25.60 万吨，成交率 100%。平均成交价格 17691 元/吨，折 3128 价格 18225 元/吨。其中，新疆棉成交 1.53 万吨，成交均价 17738 元/吨，折 3128 价格 18275 元/吨；进口棉成交 24.08 万吨，成交均价 17688 元/吨，折 3128 价格 18222 元/吨。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱市场行情变化不大，交投表现一般，淡于往年同期。棉纱价格稳中偏强，棉纱价格报价持稳。纺企开机情况变化不大，库存压力不大。全棉坯织厂订单有好转，但幅度有限，坯布市场旺季感受不明显。部分织厂和贸易商因供应商调涨价格，新订单的价格也有上浮，但多数织厂及贸易商仍维持原价，顺价走货为主，随着原料价格持续上涨，坯布价格上涨现象将增加。织厂库存高低不一，厂商对 9 月预期降低。

美棉概况：昨日 ICE 棉花冲高回落，盘中 ICE 棉花跟随中国棉花期货上涨，但是在中国夜盘休市后出现回落，因美棉的出口数据仍然不佳，在接近前期高点后，ICE 棉花再次出现获利了结。美国农业部周度出口销售数据显示，截至 8 月 24 日当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 6.14 万包，较前一周增加 58%，但是较四周均值仍然低 48%。

【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】

ICE 棉花在 83.2 美分/磅附近构筑支撑，美棉减产对 ICE 棉花构成支撑，但是上涨的动能将取决于美棉出口需求，暂时来看美棉出口仍然不佳，市场对中国的需求仍然保持乐观。国内方面，现货价格坚挺、以及储备棉继续全部成交仍然支撑郑棉。从目前下游纺织企业的情况来看，对高棉价的接受度一般，一方面因为旺季订单情况不佳，另一方面因为盈利状况较差，再加上储备棉的投放缓解旧作供应紧张的担忧。另外，市场对新年度新疆棉产量的预期较 6 月份有所上调，加上未来几个月棉花进口预期增加，也导致市场的多空分歧加大。综合来看，在近月合约期现回归后，郑棉的上涨动能有所减弱，但是新棉上市前郑棉仍将受到籽棉收购价格不确定的支撑，目前看 16500 一线的支撑较强，预计新棉上市之前郑棉仍将偏强震荡，郑棉 2401 短线不建议追多，近期郑棉走势一定程度受商品市场整体偏热的情绪影响。



2023 年 09 月 01 日

鸡蛋：现货横盘，等待右侧做空机会

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	4,343	-0.32	-52,406	-13,093
	鸡蛋2311	4,357	0.14	-10,098	3,296
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋10-11价差	-14		-12	
	鸡蛋10-1价差	-43		-37	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	5.30		5.30	
	河北现货价格	4.76		4.76	
	山西现货价格	5.30		5.30	
	湖北现货价格	5.11		5.18	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,880		2,870	
	豆粕现货价格	4,960		4,940	
	河南生猪价格	17.05		16.95	
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】

原料端维持强势，预期成本提升，继续关注原料情绪影响；当前现货价格横盘调整，红粉蛋价差大，红蛋紧缺导致情绪端偏强，然而，粉蛋供应不断增加，鸡蛋供应总量逐步上升；鸡蛋消费旺季接近尾声，接货意愿或下调，市场小码蛋逐步转为中大码蛋，9月中旬将进入印证阶段，关注右侧做空机会，注意止盈止损。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

77



2023 年 09 月 01 日

生猪：震荡调整

周小球

投资咨询从业资格号：Z0001891

zhouxiaoliu@gtjas.com

吴昊

投资咨询从业资格号：Z0018592

wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

生猪基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	河南现货	元/吨	17050		100	
	四川现货	元/吨	17000		50	
	广东现货	元/吨	17850		0	
期货		单位	价格		同比	
	生猪2311	元/吨	16845		-25	
	生猪2401	元/吨	17195		-40	
	生猪2403	元/吨	15715		10	
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	生猪2311	手	26485	-8983	65524	1029
	生猪2401	手	4130	-1130	36739	-83
	生猪2403	手	1619	435	21620	-623
价差		单位	数据		同比	
	生猪2311基差	元/吨	205		125	
	生猪2401基差	元/吨	-145		140	
	生猪2403基差	元/吨	1335		90	
	生猪11-1价差	元/吨	-350		15	
	生猪1-3价差	元/吨	1480		-50	

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月合约贴水进入交割，现货下方存在支撑，投机情绪托底，然而，市场存在9月增量抛售预期，需关注现货印证情况，若现货跌幅不及预期，或导致投机力量再度入场，届时空单适时离场，等待右侧做多机会，注意止盈止损。短期：LH2311合约支撑位16000元/吨，压力位18000元/吨。