

所长 早读

国泰君安期货

2023/9/5 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

2023/9/5

今日发现

楼市政策加速落地 关联资产全线上扬

观点分享：

9月4日，三大指数高开高走，沪指、深成指均涨1.4%，创业板指跟随上行，北证50指数涨近6%。各行业板块普涨，油气、钢铁、煤炭等周期股爆发。地产股债齐涨，北向资金净买入近70亿元；港股集体大涨，恒指收涨2.53%，恒生科技收涨2.9%，内房股全面爆发。焦煤、甲醇期货收涨。

房地产需求侧的政策加速落地，居民置业财务负担下降，门槛降低。政策将释放一系列长期被压抑的真实居住需求，主要是卖旧买新、卖小买大的改善置业需求，也包括返乡置业、回乡养老和旅居需求。但政策不鼓励新增同城第二居所需求，更不鼓励囤积和炒作。房价单边下跌的预期走在了短期逆转的路上，房地产市场是否会因此走向持续复苏，值得期待，值得关注。落到期货上，玻璃等房地产后端品种期货近期大幅拉涨后，主力空头已经大幅减仓，市场博弈或以面临尾声。且现货下游仍处于犹疑状态，更多是贸易商及刚需补库。螺纹钢、热卷虽然产业链供需维持弱平稳，但房地产市场政策的松绑对其情绪的提振较为明显，短线以偏强思路对待。

所长首推

板块	关注指数
尿素	★★★★

尿素：伴随出口政策面对远月预期的指引，预计尿素行情短期有反复但将趋势仍承压，建议择时正套。信息一，本周六中农控股发布保供倡议书明确表明将减少尿素出口，反对囤积居奇，自觉抵制投机行为。本则信息或对尿素的远月出口需求预期产生较大影响。信息二，印标预计本周招标，9月15日结标，船期截止日期为11月的第一周，招标量待定。当前伴随中国出口法检趋严以及主要企业表态减少出口参与度，最新一轮印标中国大概率投标量大幅减少。其一，目前国内价格高于国际价格，暂无出口利润。其二，以当前出口严格程度，中国出口贸易商或没有足够时间进行法检以及出口。盘面而言，政策引导下盘面交易逻辑发生转变，从交易强现实转为交易弱预期。UR2410合约由于已经有较大基差因此下方空间较为有限，远月合约相对偏弱。预计尿素行情在昨日快速下挫之后短期有反复但趋势仍承压，建议择时正套。

板块	关注指数
玻璃	★★★

玻璃：短期高位或临近，上方空间有限。此前期货大幅拉涨后，现货成交好转，但到周末沙河现货成交再次走弱。短期需要注意两方面的因素；一方面是期货主力空头已经大规模减仓，市场博弈层面临近尾声。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。期货大幅拉涨后，现货下游仍处于犹疑状态，更多是贸易商及刚需补库，从近几个交易日情况看，贸易商出货不太理想，厂家跟随期货涨价。

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 05 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：高位震荡.....	7
铜：中国政策利好，限制价格回落.....	9
铝：遭遇关键阻力.....	11
氧化铝：继续收涨.....	11
锌：宽幅盘整.....	13
铅：流动性溢价回吐.....	15
镍：宏观情绪降温，基本面边际承压.....	17
不锈钢：短期震荡运行，下方成本支撑.....	17
锡：受支撑反弹.....	19
工业硅：冲高回落，关注下游接受能力.....	21
碳酸锂：区间震荡.....	23
铁矿石：震荡反复.....	25
螺纹钢：地产利好提振，偏强震荡.....	27
热轧卷板：地产利好提振，偏强震荡.....	27
硅铁：终端政策发力，共振走强.....	29
锰硅：产业情绪共振，偏强震荡.....	29
焦炭：宏观扰动，震荡偏强.....	31
焦煤：宏观扰动，震荡偏强.....	31
动力煤：情绪回暖，高位震荡.....	33
集运指数（欧线）：需求淡季，暂时偏弱.....	35
玻璃：短线偏强 上方空间有限.....	38
PTA：9 月回调.....	39
MEG：趋势偏弱，反套持有.....	39
合成橡胶：短期偏强，谨防波动风险.....	42
沥青：成本支撑，价格补涨.....	44
LLDPE：短期偏强，中期震荡市.....	46
PP：短期偏强 上方空间有限.....	48
纸浆：震荡运行.....	50
甲醇：偏强震荡.....	52
尿素：出口预期有所转弱.....	54
苯乙烯：偏强震荡.....	56
纯碱：供应开始逐步恢复.....	58
LPG：偏强震荡.....	59
短纤：短期观望.....	61
PVC：短期冲高仍有阻力，后续仍需警惕下跌风险.....	62
燃料油：转入震荡，供需面仍然偏强.....	64
低硫燃料油：短线震荡走势为主，高低硫价差转稳.....	64
棕榈油：迎来技术性调整.....	66
豆油：国内继续小幅降库 关注美豆走势.....	66

豆粕：反弹震荡.....	68
豆一：偏弱震荡.....	68
玉米：上行驱动不足.....	70
白糖：偏强震荡.....	72
棉花：情绪降温 高位回落.....	74
鸡蛋：等待旺季结束后，右侧做空机会.....	76
生猪：散户抛售兑现，等待趋稳后投机印证.....	77



2023 年 9 月 5 日

黄金：触底回升

白银：高位震荡

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	464.38	0.42%	463.60	-0.10%
	黄金T+D	464.99	0.44%	463.60	-0.17%
	Comex黄金2309	1963.00	1.37%	-	-
	伦敦金现货	1937.20	-0.17%	-	-
	沪银2310	5891	-0.91%	5856.00	-0.75%
	白银T+D	5879	-0.84%	5853	-0.81%
	Comex白银2309	24.340	-0.84%	-	-
	伦敦银现货	23.937	-0.97%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
ETF	沪金2308	158,269	32,324	380,027	-2,808
	Comex黄金2308	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2308	26,903	-33,150	118,312	-278
	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	890.97		1	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,619.95		-23	
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）	21,389,738		0	
	沪银（千克）	1,387,944		-1353	
价差		278,305,801		571,787	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）				
		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	0.61	0.49	0.12	
	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	76.30	9.94	66.36	
	白银T+D对AG2308价差	16	-1	17	
	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	
汇率		897	-448	1,345	
	白银T+D对伦敦银的价差				
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	104.12		-0.15%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.27		0.14%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.26		#N/A	
	欧元兑美元	1.08		0.00%	
	美元兑日元	146.23		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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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】

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】

本周五公布美国 8 月非农就业数据，失业率意外升至 3.8%，一时间美元回落金价上扬，美国经济走弱预期有所兑现。然而 PMI 数据的强势再度把美元指数抬升至高位，金银整体表现偏震荡。我们认为近期金银单边方向较难交易，一方面经济数据出现强弱的劈叉，另一方面美元与利率的强势似乎还没完全结束，但是又已经来到了相对高位。从 4 季度大逻辑来看，仍旧维持逢低做多的机会，毕竟本次非农数据已经可看作失业率松动的开端，年内有望看到 4%，那么黄金容易出现阶段性的上行走势。但是当下来看，金银或高位震荡一段时间。。



2023 年 09 月 05 日

铜：中国政策利好，限制价格回落

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	69,340	-0.13%	69410	0.10%
	伦铜3M电子盘	8,450	-0.49%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	93,696	15,525	164,206	388
	伦铜3M电子盘	10,622	-11,735	283,000	8,154
		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	0	-	-
	伦铜	107,425	3,150	0.23%	-0.01%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-21.25	-18	-3.25
	保税区仓单升水		60	60	0
	保税区提单升水		63	62	1
	上海1#光亮铜价格		64,600	64,500	100
	现货对期货近月价差		280	320	-40
	近月合约对连一合约价差		360	340	20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		170	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-252	-110	-142
	沪铜连三合约对LME3M价差		-589	-492	-97
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,527	1,523	4
	再生铜进口盈亏		917	1,083	-165

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

国家发改委设立民营经济发展局，协调解决民营经济发展重大问题。

一线城市“认房不认贷”落地首个周末，北京楼市最火爆，四地楼价均未明显变化。

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%。

INEI 公布, 2023 年 7 月秘鲁采矿和碳氢化合物行业同比扩张 11.38%, 其中铜产量增长 18.1%。

智利 7 月铜产量同比增加 0.94%, 至 434,089 吨。

【趋势强度】

铜趋势强度: 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】

隔夜伦铜震荡; 沪铜指数高开低走。国家发改委设立民营经济发展局, 协调解决民营经济发展重大问题, 以及房地产“认房不认贷”带动楼市成交等, 提升市场风险情绪。进口铜精矿现货加工费 TC 高位, 驱动冶炼企业提高产量, 但部分新投冶炼项目将有可能推迟, 四季度产量将不及预期。国内再生铜供应偏紧稍有缓解, 再生铜进口盈利缩窄, 精废价差稍有增加, 高于盈亏平衡点。终端消费有所回升, 但高铜价抑制下游企业补库。国内仓单库存持稳, 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高位, 沪铜近远月升水扩大; 伦铜 0-3 现货贴水扩大。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, 海外库存增加, 现货贴水扩大, 使得价格存在下行压力, 但国内仓单库存低位, 现货升水高位等将限制价格回落空间。

2023年09月05日

铝：遭遇关键阻力 氧化铝：继续收涨

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	18965	-365	380	505	950	
		沪铝2310夜盘收盘价	19025	60	-	-	-	
		LME铝3M收盘价	2200.5	-36.5	-0.5	22	-5	
		沪铝2310成交量	447498	131695	268725	294588	221792	
		沪铝2310持仓量	280545	-27751	38138	54217	48663	
		LME铝3M成交量	11481	-14016	-5230	-2554	-4200	
		LME注销仓单占比	55.50%	-0.18%	-0.68%	11.39%	22.20%	
		LME铝cash-3M价差	-48.9	-2.2	-6.7	0.5	-4.3	
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	275	-15	60	230	90	
		买近月抛连一跨期套利成本	28.92	0.86	-13.23	-24.78	-0.65	
		沪氧化铝2311收盘价	3086	70	131	191	3086	
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	3139	-	-	-	-	
		沪氧化铝2311成交量	273606	168537	221617	217395	273606	
		沪氧化铝2311持仓量	66466	10777	8646	-21717	66466	
近月合约对连一合约价差		34	8	11	34	34		
买近月抛连一跨期套利成本		19.74	-0.76	-0.97	0.09	3.14		
现货市场	电解铝	现货升贴水	20	-30	-180	30	40	
		上海保税区Premium	100	0	0	0	-15	
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	270	0	-5	-20	-55	
		预焙阳极市场价	4985	0	0	0	-19	
		佛山铝棒加工费	140	50	-180	-260	-150	
		山东1A60铝杆加工费	300	0	-50	-50	-100	
		铝锭精度价差	563	-27	206	415	258	
		电解铝企业盈亏	3225	115.19	386.4	548.9	1183.3	
		铝现货进口盈亏	467	-42.0	144.0	714.0	1141.0	
		铝3M进口盈亏	-217	-70.0	97.0	301.0	879.0	
		铝板卷出口盈亏	572	-93	-520	-544	-728	
		国内铝锭社会库存(万吨)	47.7	2.0	3.3	-1.2	-7.6	
		上期所铝锭仓单(万吨)	2.6	0.0	-0.1	-1.3	-4.6	
		LME铝锭库存(万吨)	50.6	-0.2	-2.1	0.4	-7.2	
	氧化铝	国内氧化铝平均价	2915	2	4	24	72	
		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	32	-	0	-20	208	
		铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	0	4
			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	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。

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：2。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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】

昨日沪铝在 19500 关键阻力位置附近显著回调，该价位是周五夜盘上冲的高点附近位置，也是去年 8 月以来的横盘区间上沿，我们此前提示在沪铝近期上行高度的动态跟踪中，需关注该位置可能形成的阻力。后期趋势上，我们仍对沪铝仍持有重心偏向上的观点，除非 9-10 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。未来上行高度，沪铝需要有效上破 19500 附近位置后才能继续打开上方空间，此外也需关注下游利润的被挤压程度（周一广东铝棒加工费回升至 150 元/吨）；氧化铝建议关注相对沪铝的比价及 9 月仓单注册情况。



2023 年 09 月 05 日

锌：宽幅盘整

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	21, 220	-0. 19%	21, 250	0. 14%
	伦锌3M电子盘	2, 467	-0. 82%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	189, 478	15, 138	109, 211	-1, 225
	伦锌3M电子盘	5, 757	-4, 543	201, 046	4, 496
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪 锌	8, 191	-151	-	-
伦 锌	153, 575	0	30. 20%	8. 97%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME 锌升贴水		-16. 75	-14. 8	-1. 95
	保税区 锌溢价		125	125	0
	上海0# 锌现货升贴水		300	295	5
	广东0# 锌现货升贴水		150	165	-15
	天津0# 锌现货升贴水		240	305	-65
	近月合约对连一合约价差		160	225	-65
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		41	-	-
	长江 锌现货对LMEdash 价差		-21	-37	16
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, 770	4, 750	20
	Zamak5 锌合金价格		22, 460	22, 290	170
	Zamak3 锌合金价格		22, 060	21, 890	170
	国产氧化 锌均价		20, 700	20, 600	100

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：国务院副总理何立峰：合理把握保障性住房建设节奏，保障性住房不得上市交易。（华尔街见闻）

行业：近日，国家统计局发布 2023 年 8 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况：据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2023 年 8 月下旬与 8 月中旬相比，32 种产品价格上涨，14 种下降，4 种持平。有色金属方面，电解铜上涨 1.4%，铝锭上涨 1.7%，铅锭上涨 1.6%，请务必阅读正文之后的免责条款部分

锌锭上涨 2.0%。（国家统计局）

【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】

在途货源兑现叠加进口锌锭冲击，近期社库不断累增。同时，叠加下游畏高慎采，补库意愿边际下滑，同样刺激社库呈现增加的趋势。当下冶炼端检修恢复和锌锭进口形成供应压力，而高价对下游补库造成一定反噬，预计锌价上方空间相对有限。但是，随着旺季脚步临近，消费端补库韧性仍存，短期内锌价或区间震荡为主。



2023 年 09 月 05 日

铅：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	16,595	-2.70%	16,575	-0.12%
	伦铅3M电子盘	2,138	0.94%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	6,324	-7,124	135,802	3,853
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	47,910	647	-	-
	伦铅	55,350	500	14.00%	-0.13%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		26.5	28.4	-1.90
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		100	200	-100
	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		50	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-3,507	-3,414	-93
	再生铅-原生铅价差		-325	-375	50
	再生铅盈利		111	110	0
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		8,825	8,825	0
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,450	9,450	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：国务院副总理何立峰：合理把握保障性住房建设节奏，保障性住房不得上市交易。（华尔街见闻）

行业：近日，国家统计局发布 2023 年 8 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况：据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2023 年 8 月下旬与 8 月中旬相比，32 种产品价格上涨，14 种下降，4 种持平。有色金属方面，电解铜上涨 1.4%，铝锭上涨 1.7%，铅锭上涨 1.6%，锌锭上涨 2.0%。（国家统计局）

【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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】

前期在伦铅 CASH-3M 拉升打开国内出口窗口、国内铅锭出口的传导下，沪铅量价齐升。倾向于认为此轮行情基本面的支撑程度较小，而流动性因素成为价格上行的主要驱动。高价已然反噬至消费市场，下游畏高慎采，不排除流动性溢价将回吐的可能性。但是，中期来看，废电池价格高位难跌、再生铅成本托底，叠加消费边际好转的趋势仍存，回调后仍可关注逢再生铅盈亏平衡点附近的做多机会。



2023 年 09 月 05 日

镍：宏观情绪降温，基本面边际承压

不锈钢：短期震荡运行，下方成本支撑

邵婉媛

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowany1020696@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）	170,710	2,510	3,640	4,090	3,130	7,650	
	不锈钢主力（收盘价）	15,865	10	40	-90	570	700	
	沪镍主力（成交量）	257,995	75,681	51,226	164,042	73,927	13,879	
	不锈钢主力（成交量）	114,754	-29,382	-35,994	-27,342	-34,493	-18,528	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	170,350	3,800	475	2,100	950	3,350
		俄镍升贴水	100	-300	0	-1,300	-2,100	-5,100
		镍豆升贴水	300	0	300	300	-200	-4,500
		近月合约对连一合约价差	-150	-490	-680	-1,270	-2,100	-4,030
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	212	19	20	21	18	20
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,173	0	-5	10	70	73
		镍板-高镍铁价差	531	38	10	11	-61	-39
		镍豆进口利润	-1,973	-278		-995	6,460	5,897
		镍板进口利润	-3,417	-578		-2,584	4,549	4,457
	不锈钢	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	63	0	2	5	9	13
		304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	15,850	150	100	125	550	600
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,950	100	50	150	400	300
		304/No.1 卷(无锡)	15,100	100	0	50	450	400
		304/2B-SS	85	90	10	240	-170	-400
		NI/SS	7.17	0.10	0.14	0.21	-0.13	0.01
	硫酸镍	高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	9,100	0	0	0	400	200
		电池级硫酸镍	31,400	0	0	0	-1,200	-1,850
		硫酸镍溢价	-6,077	-836	-105	-462	-1,409	-2,587

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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

【趋势强度】

镍趋势强度：-1；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】

昨日镍价收涨 3.00%至 170710 元/吨，系地产和新能源汽车对宏观情绪的提振作用。精炼镍社会库存减少 7.1%至 12075 吨，低位库存给予镍价高弹性。从基本面来看，国内部分电积镍板产线逐步扩产，镍板供应预期偏宽松，下游对高价资源接受度有限，现货升水维持承压。从下游不锈钢来看，昨日钢价收涨 0.28%至 15865 元/吨。在菲律宾雨季备货阶段，菲律宾镍矿 CIF 价格亦呈现坚挺格局，国内镍铁成本线边际上行。钢厂成本端处于 15400 元/吨上方，或进一步限制钢价下方空间。但是，实际需求端仍有待修复，金九银十备货量暂不及预期，预计钢价短期或在多空博弈格局之下震荡运行。



2023 年 9 月 5 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	217,420	0.24%	213,820	0.98%
	伦锡3M电子盘	26,300	2.08%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	116,194	12,326	39,832	-319
	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	7,916	35	-	-
伦锡	6,390	20	6.57%	-0.38%	
现货价差		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	217,500	217,250	250	
	长江有色1#锡平均价	217,100	216,900	200	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-334	-295	-39	
	近月合约对连一合约价差	21,790	21,790	0	
	现货对期货主力价差	190	480	-290	
	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	202,250	202,000	250	
	60%锡精矿(广西)价格	206,250	206,000	250	
	63A焊锡条	149,750	149,250	500	
	60A焊锡条	143,750	143,250	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、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】

本周价格重新触底反弹，21 万附近给锡价带来了较强支撑。从库存角度来看，本周 SMM 周度社会库存继续去库至 10260 吨。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，更重要的逻辑在于终端需求侧还没有出现显著抬升，这或许令锡价的涨势不够强势或持久。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 05 日

工业硅：冲高回落，关注下游接受能力

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)	13,845	40	425	555
		Si2310成交量 (手)	109,120	54,785	34,717	37,964
		Si2310持仓量 (手)	52,666	-4,115	-16,159	-5,607
		近月合约对连一价差 (元/吨)	-85	40	-35	-85
		买近月抛连一跨期成本 (元/吨)	66.9	-4.4	1.4	2.5
工业硅	基差	现货升贴水(对标华东Si5530)	110	-290	-295	-12,790
		现货升贴水(对标云南Si4210)	-340	-390	-395	-13,490
	价格	华东地区通氧Si5530 (元/吨)	14150	100	100	1250
		云南地区Si4210 (元/吨)	15150	0	0	550
	利润	硅厂利润(新疆Si4210, 元/吨)	2260	100	128	1476
		硅厂利润(云南Si4210, 元/吨)	1260	0	0	578
	库存	社会库存(万吨)	29	-	1.9	6.2
		企业库存(万吨, 百川口径)	12.4	-	-0.45	-0.8
		仓单库存(万吨)	12.1	0.1	1.2	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
	洗精煤	新疆(元/吨)	1700	-	0	-175
		宁夏(元/吨)	1630	-	0	5
	石油焦	茂名焦(元/吨)	1600	-	0	0
		扬子焦(元/吨)	1580	-	0	0
	电极	石墨电极(元/吨)	17500	-	0	-750
		炭电极(元/吨)	9450	-	-350	-2700
多晶硅(光伏)	价格	多晶硅致密料(元/千克)	77.5	0	3.5	9.5
		三氯氢硅(原料, 元/吨)	5500	0	0	-150
		硅粉(99硅, 原料, 元/吨)	15650	100	100	1350
		硅片(M10-182mm, 元/片)	3.35	0.00	0.00	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	0.00	-0.01	-0.04
		光伏玻璃(3.2mm, 元/立方米)	27.25	1.25	1.75	1.5
		光伏级EVA价格(元/吨)	16500	300	300	1300
	利润	多晶硅企业利润(元/千克)	31.1	-0.1	3.4	5.1
有机硅	价格	DMC(元/吨)	13200	0	-150	350
	利润	DMC企业利润(元/吨)	-2049	-39	-280	-825
铝合金	价格	ADC12(元/吨)	19550	-100	350	600
	利润	再生铝企业利润(元/吨)	140	100	-160	-360

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】

昨日盘面冲高回落，收于 13845 元/吨。此轮上涨主要系部分投机资金炒作，在宏观情绪带动商品普涨的氛围之下，叠加市场传言北方硅厂将上调报价，使得工业硅盘面表现出补涨态势。午后，随着多头资金撤资，部分卖出套保类资金入场，盘面持续回落。

当前来看，虽上游供应持续增加，但由于多数均已被期现商订贷锁定，且北方大厂复产缓慢，短期现货流通紧张格局依旧。需求端，硅料短期消费持续增加，部分硅粉厂基于对后市低品位货的短缺以及多晶硅新增产能爬坡等的考量，超量购买工业硅以补库，目前硅粉端已有一定库存，对工业硅采购偏观望，但刚需采购的消费体量相较之前已有增长；有机硅消费在终端疲软状态下持续性不高，铝合金维持刚需采购。整体需求的边际增加支撑现货报价的上涨，短期内平衡表去库，对价格构成上行驱动。

从当下的现货市场格局来看，现货市场流通性偏紧，在并未看到大量仓单集中释放的情形下，预计流通性紧张格局仍会维持一段时间。因此，在未出现明显利空的情形之下，现货紧张推涨现货报价，盘面价格亦会有所提振，但巨量仓单压力仍将抑制多头持续入场的意愿，盘面表现出蜿蜒向上、曲折上行的震荡态势，盘面重心偏上移。不过在大厂逐步复产的压力之下，短期上行空间有限，建议关注库存去化、大厂报价以及宏观情绪交易层面，推荐策略为区间波段操作，运行区间或在 13500-14100 元/吨。

后续来看，在临近 11 月时，仓单矛盾将逐步显现，目前按照下游硅粉能接受的仓单货价格来对期货盘面进行折算，仍有较大的基差空间，此基差收敛需要现货上涨或者盘面下跌或者两者同时进行来解决，目前以现货上涨为主，不过下游目前对高价现货的接受程度不高，现货报价有边际转弱迹象，后续建议关注大厂复产进度、基差变动情况等。



2023 年 09 月 05 日

碳酸锂：区间震荡

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	T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期货	盘面	LC00（收盘价）	189,900	3,150	-4,350	-5,850	-38,650	#N/A
		LC00（成交量）	65,613	-10,295	27,657	22,622	49,504	#N/A
		LC00（持仓量）	28,964	-442	4,018	4,766	19,233	#N/A
		LC01（收盘价）	185,250	3,050	-2,350	-3,450	-35,900	#N/A
		LC01（成交量）	321	-139	16	27	32	#N/A
		LC01（持仓量）	2,386	22	157	190	502	#N/A
	基差	现货-LC00	15,600	-3,150	-13,150	-13,650	-24,850	#N/A
		LC00-LC01	4,650	100	-2,000	-2,400	-2,750	#N/A
		电碳-工碳	10,000	0	-4,000	-4,000	-5,500	-8,000
		现货-CIF	-3,225	#N/A	-2,094	11,014	-2,476	#N/A
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%，CIF中国）	3,197	-13	-68	-143	-258	-908
		锂辉石（折碳酸锂）	240,727	#N/A	-5,336	-10,780	-14,795	-53,912
		锂云母（2.0%-2.5%）	4,900	-50	-200	-600	-1,900	-1,705
		锂云母（折碳酸锂）	101,597	-527	-2,106	-6,318	-20,007	-17,954
	锂盐	电池级碳酸锂	205,500	0	-17,500	-19,500	-63,500	-95,000
		电池级碳酸锂（CIF）	28,750	-250	-2,000	-4,000	-8,750	#N/A
		工业级碳酸锂	195,500	0	-13,500	-15,500	-58,000	-87,000
		电池级氢氧化锂（微粉）	199,000	-1,000	-10,000	-21,000	-64,000	-105,000
		电池级氢氧化锂（CIF）	29,500	-250	-1,750	-3,500	-10,130	-18,500
	消费	磷酸铁锂（动力型）	71,500	-500	-4,500	-10,500	-22,000	-24,500
		磷酸铁锂（中高端储能型）	70,500	-500	-4,500	-10,500	-22,000	-24,000
		磷酸铁锂（低端储能型）	65,000	0	-4,000	-9,000	-21,500	-24,000
		三元材料523（多晶/消费型）	175,500	-2,000	-6,500	-6,500	-31,500	-59,500
		三元材料622（多晶/消费型）	195,000	-2,000	-6,500	-6,500	-31,500	-55,000
		三元材料811（多晶/动力型）	222,000	-2,000	-5,500	-14,500	-36,000	-59,500
		六氟磷酸锂	107,500	-3,000	-8,000	-18,000	-25,000	-46,500
		电解液（三元动力用）	37,000	-1,500	-2,800	-3,000	-10,500	-16,800
		电解液（磷酸铁锂用）	27,000	-1,000	-2,850	-3,000	-6,500	-8,050

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

国轩高科与 InoBat 于近日在安徽合肥签订投资协议，国轩高科已收购 InoBat 的 25%股权，双方拟合建 40GWh 工厂。

澳大利亚锂矿商 Lontown Resources Ltd.表示，愿意支持全球最大锂金属生产商 Albemarle Corp.提出的 66 亿澳元(合 43 亿美元)的收购要约，Lontown 在西澳大利亚州控制着两个主要锂矿，其中包括其旗舰项目 Kathleen Valley，该项目计划于 2024 年年中首次投产，是世界上最大、品位最高的

请务必阅读正文之后的免责条款部分

硬岩锂矿之一。

天原股份表示公司磷酸铁锂一期 2.5 万吨项目已经建成试生产，其余 7.5 万吨也在按计划建设中；同时南溪 10 万吨磷酸铁锂项目也在推进中，建设工期预计为 12 个月；重要参股公司宜宾锂宝目前已经建成 5 万吨三元正极材料产能。

【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】

供应端来看，外购精矿成本与销售价格倒挂，部分企业降低产能利用率，短期来看，现货价格止跌企稳，盘面价格小幅反弹。投资建议上，在短期企稳阶段，在月差较低的情况下，建议跨期正套，单边趋势上，不建议追多，上方空间有限。



2023 年 9 月 5 日

铁矿石：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		844.5	0.5	0.06
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			789,675	692,596	-14,045
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%）	988.0	980.0	8.0
		PB（61.5%）	918.0	910.0	8.0
		金布巴（61%）	869.0	861.0	8.0
		超特（56.5%）	766.0	758.0	8.0
	国产矿	唐山（66%）	867.0	858.0	9.0
		邯邢（66%）	1045.0	1036.0	9.0
		莱芜（65%）	963.0	954.0	9.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401, 对超特）		125.7	115.9	9.7
	基差（I2401, 对金布巴）		112.9	103.3	9.6
	I2309-I2401		75.0	77.5	-2.5
	I2401-I2405		40.0	41.0	-1.0
	卡粉-PB		70.0	70.0	0.0
	PB-金布巴		49.0	49.0	0.0
	PB-超特		152.0	152.0	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 月财新制造业 PMI 51。

【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。



2023 年 09 月 05 日

螺纹钢：地产利好提振，偏强震荡

热轧卷板：地产利好提振，偏强震荡

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 (%)
	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 5 日

硅铁：终端政策发力，共振走强

锰硅：产业情绪共振，偏强震荡

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		7328	46	293, 751	435, 953
	硅铁2401		7288	44	54, 565	55, 626
	锰硅2311		7002	26	249, 903	501, 738
	锰硅2401		6922	20	32, 317	71, 511
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		6670	+40. 0	元/吨	
	锰矿:Mn44块		38. 0	+0. 2	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		1100	+60. 0	元/吨	
价差	期现价差	硅铁（现货-期货）	-628	-46	元/吨	
		锰硅（现货-期货）	-332	+14	元/吨	
	近远月价差	硅铁2311-2401	40	+2	元/吨	
		锰硅2311-2401	80	+6	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2311-硅铁2311	-326	-36	元/吨	
		锰硅2401-硅铁2401	-366	-50	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】

上周 Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 38.05%，较上期增 0.29%；日均产量 15423 吨，较上期降 80 吨。Mysteel 统计全国 121 家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国 65.95%，较上周增 0.79%；日均产量 33834 吨，增 80 吨。

【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】

硅铁和锰硅日内受估值和驱动双重引导，整体偏强运行。从估值来看，一方面，煤焦价格持续走强，从炭素成本角度加剧了双硅估值的坚挺支撑。另一方面，锰硅炉料锰矿主要进口地加蓬受国内不稳定因素影响，未来锰矿出口存阶段受限可能，基于炉料供应缩减预期，锰矿价格存进一步走高以推动锰硅价格边际走强的演绎可能。从驱动来看，一方面，双硅需求粗钢供应仍在高位区间徘徊，双硅静态需求相对韧性，产业矛盾激化有限。另一方面，随着近期国内地产政策持续释放积极信号，从终端需求引导角度双硅存板块共振走强的驱动。短期来看，顺应市场情绪变化，双硅或继续以偏强震荡的思路对待，但是考虑到当前双硅绝对供需缺口不足，其价格演绎高度仍存在进一步观望空间。

2023 年 09 月 05 日

焦炭：宏观扰动，震荡偏强

焦煤：宏观扰动，震荡偏强

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		1675	49	3.01%
	J2401		2362	38	1.64%
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
	JM2401		241954	197069	-2368
现货价格	J2401		43169	47167	402
			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	1910	0
		吕梁低硫主焦	1950	1950	0
		峰景折人民币	2315	2313	3
	焦煤仓单	山西仓单成本	1750	1720	30
		蒙5#仓单成本	1646	1579	67
		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	75.0	94.0	-19.0
		蒙5#	-29.0	-47.0	18.0
		蒙3#	-140.0	-91.0	-49.0
	基差 J2401	山西准一到厂	-109.0	-71.0	-38.0
		山东准一到厂	-392.0	-354.0	-38.0
		日照港准一平仓价格指数	-222.0	-184.0	-38.0
	JM2309-JM2401		-85.0	-46.0	-39.0
	J2309-J2401		-110.5	-38.5	-72.0

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、9 月 4 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1750（+30）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1646（+67）；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

3、持仓情况：9月4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6003手，空头减仓2564手；焦炭J2401合约多头增仓701手，空头增仓121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】

煤焦价格近期出现反弹，估值快速上移，背后驱动主要围绕三方面展开。首先，阶段性供应偏紧扰动叠加宏观驱动使得价格开始反弹周期。进入三季度之后，主产区煤矿安全生产事故频繁且密集出现，导致市场对后续供应悲观预期迅速蔓延，而随着近期针对下游地产需求端改善的政策利好再度刺激市场预期，作为煤焦钢上游原料煤焦跟随板块出现同步上行。其次，原料即将在低库存格局下步入旺季，补库预期开始发酵。从原料库存水平高度来看仍处在近年来的历史低位，钢厂在高炉复工复产的持续推进下铁水产量不降反增，导致对原料的刚需补库较为旺盛。最后，炼钢成本的差异同样导致铁水产量维持在高产状态。受淡季影响成材价格在弱需求格局下维持低位运行，导致电炉成本及利润呈现双双走弱态势。而高炉铁水作为减产传导到的最后一个环节，在行政性减产介入之前，生产意愿仍然较强。综合上述三方面扰动共同驱动盘面上行。但与此同时，考虑到下游利润受挤压较为严重，焦钢之间的博弈也随着焦炭二轮提降的预期而在酝酿之中，建议投资者追涨谨慎。



2023 年 09 月 05 日

动力煤：情绪回暖，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 932 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 807 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 576 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 646 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 797 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 586 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 787 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 665 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 418 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 433 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 661 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 820 元/吨。

3、持仓情况：9 月 4 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】

多头：1、产地煤供应持续收紧，受近期密集且频繁煤矿生产事故扰动，叠加月底停产检修数量增多，整体供应增量有限，产地报价出现不同程度增幅。2、港口方面，受发运倒挂影响，港口库存水平持续下降，而非电终端在经济刺激背景下需求有望出现改善，导致市场情绪相较之前有所回暖。

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，在经济预期回暖背景下，非电用煤需求有所增加，坑口及港口报价短期或呈现震荡偏强的表现。首先，晋陕蒙三地煤矿产能利用率周环比再次下滑 2.41%，供应短期修复力度恐有限，而反观港口库存方面，随着发运的

请务必阅读正文之后的免责条款部分

持续倒挂，可售货源同样偏紧，成交价格重心上移。而从需求端去看，虽然当前已进入迎峰度夏用煤旺季尾声，终端电厂日耗拐点已经出现，但在非电用煤需求加持下，价格仍具备一定支撑。因此，短期煤价或以偏强震荡对待。

2023 年 9 月 5 日

集运指数（欧线）：需求淡季，暂时偏弱

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 877.8	日涨跌 -0.25%	昨日成交 157,748	较前日变动 -56,039	昨日持仓 21,372	持仓变动 1,225		
			昨日价差				前日价差		
	04合约基差		97.0				91.08		
	EC04-06		-60.9				-63.7		
	EC04-12		-58.4				-62.2		
运价指数		本期		2023/8/28		单位	周涨幅		
	SCFIS: 欧洲航线		974.78			点	-6.18%		
	SCFIS: 美西航线		1,219.13			点	-0.72%		
		本期		2023/9/1		单位	周涨幅		
	SCFI: 欧洲航线		768			\$/TEU	-6.25%		
	SCFI: 美西航线		2,136			\$/FEU	2.62%		
欧线 现货 美线	承运人	航线			航程(天)	价格			
		ETD		ETA		\$/40'GP	\$/20'GP		
	COSCO	2023/9/5	上海(洋山)港	2023/10/5	鹿特丹	30	1250	700	
	HPL	2023/9/5	上海(洋山)港	2023/9/18	长滩	13	2420	1700	
	COSCO	2023/9/5	上海(洋山)港	2023/9/18	长滩	13	2420	1700	
	HPL	2023/9/5	上海(洋山)港	2023/9/19	长滩	14	2435	1715	
	COSCO	2023/9/5	上海(洋山)港	2023/9/19	长滩	14	2435	1715	
运力投放		昨日(万TEU)			较前日变动(万TEU)				
	跨大西洋: 集装箱运力	16.19			0.0013				
	跨太平洋: 集装箱运力	53.70			-0.109				
汇率		昨日价格			较前日变动				
	美元指数	104.28			0.61%				
	美元兑离岸人民币	7.27			-0.06%				

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—管委森特诺：存在在利率方面“做得太多”的风险。通胀下降速度远快于上升速度；行长拉加德：欧元区处于通胀过高的环境中。正是在人们最关注的时候，央行才应该传达关键信息，以确保这些预期保持稳固；管委内格尔：欧洲央行的使命是维护物价稳定，而不是让银行感到满意。欧洲央行应该对储备金采取更多措施。
2. 欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数 -21.5，预期-20，前值-18.9。
3. BRC 英国 8 月份消费支出同比增长 2.8%，7 月份同比增长 4.0%。由于燃油支出下降，英国 8 月必需品支出增速自 2020 年 4 月以来最慢。
4. 美国 8 月 ISM 制造业连续第二个月回升。47.6 的 PMI 综合指数显示制造业整体仍处于萎缩态势，但萎缩幅度较上月的 46.4 收窄。往前看，美国制造业 PMI 有望企稳复苏，预计美国最快或于今年第四季度开启新一轮库存周期。
5. 船舶租赁市场方面，巴拿马型船舶市场上周初开盘表现坚挺，但临近周末收盘租金价格缓慢下滑。大西

洋板块需求匮乏，市场整周始终处于承压状态。有消息称，一艘装有脱硫装置的 81,500 吨船舶在香港交船，租期 6-8 个月，以 11,000 美元的租金价格成交。

6. 据外媒报道，尽管利润下降，达飞集团（CMA CGM）仍在加速推进脱碳投资，日前已在上海外高桥造船（SWS）下单订造 8 艘 9200TEU 集装箱船，价值超过 10 亿美元。达飞集团已为其最新一批新巴拿马型集装箱船舶选择甲醇双燃料，而不是液化天然气。
7. 印度预定 11 月 1 日起对进口电脑产品实施限制，从其他国家进口笔记本电脑、平板电脑、一体机、超小型电脑和服务器等产品时须先获得当局许可。这一许可证制度可能会影响苹果和戴尔等美国公司对印度的出货量，并迫使这些企业加大印度本土制造规模。
8. 据印商工部数据，印度第二季度电子产品出口增长超 56%，达到 5722.024 亿卢比（约 69.78 亿美元）。

【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，EC 高开低走，弱势震荡。在实际订舱市场方面，黄金周长假前预计会有一波出货潮，但是从供应端来看，目前船公司为国庆放假准备的空班航次并不算多（与 2019 年相比），节前多收的货预计能被目前的运力完全吸收，并仍有一定运力过剩。从历史上看，9 月份运价跌多涨少，欧线订舱价格下行趋势或延续，或考验 600 美元/TEU。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。近期市场对海外库存周期或于年底结束去库并开启补库产生了一定预期，需密切关注。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 40% 以上幅度），逢高做空依旧合适。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 5 日

玻璃：短线偏强 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	1748	-2.67%	2,268,791	-34694
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	247		183	
	01-05合约价差	121		162	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1995		1995	
	湖北市场价	2040		2010	
	浙江市场价	2160		2160	

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，市场交投氛围转好。华北玻璃市场大板受部分低价货源冲击，价格成交重心回落，整体交投一般；华东市场今日价格延续上涨走势，苏皖鲁地区部分厂报价上调1-2元/重量箱，整体出货尚可；华中市场多数厂价格上调，市场交投氛围较之前明显改善，但厂家观望情绪浓郁，存跟调心理。

【市场状况分析】

第一，期货大幅拉涨后，现货成交好转，但到周末现货成交再次走弱。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，从近几个交易日情况看，贸易商出货不太理想，厂家跟随期货涨价；

第二、未来市场终结上涨需要关注月差是否会持续走弱，09合约因此前虚盘量太大且贴水市场大反弹。现阶段随着近月市场升水现货，未来仓单与期货乐观预期的对抗需要密切注意，能否带来月差走弱；

【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。11合约上方压力2000-2030，下方支撑1800-1830。



2023 年 9 月 5 日

PTA：9 月回调

MEG：趋势偏弱，反套持有

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
		6072	6164	-92	-1.49%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
	MEG2401 合约	190.5	61.7	165.7	-7.6
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4238	4232	6	0.14%
价差	变动值	昨日成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
		44.7	-3.1	42.6	0.3
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
	TA(11月-1月)	-8	20	28	32
	EG(1月-5月)	-2	-108	-106	-110
	TA-EG(1月)	-98	1834	1932	1996
	TA-EG(5月)	-92	1678	1770	1834
	TA-PF(11月)	-6	-1478	-1472	-1484
	TA-PF(1月)	0	-1480	-1480	-1488
现货价格	变动值	昨日价格	前日价格	涨跌	涨跌幅
		1601	1729	1729	1751
		1638	1745	1745	1759
	美元兑人民币	7.1786	7.1788	-0.0002	
	石脑油(美元/吨)	666.25	666.25	0	
	PX(美元/吨)	1099	1096	3	
	PTA(元/吨)	6146	6208	-62	
	MEG(元/吨)	4113	4080	33	
	瓶片(元/吨)	7100	7090	10	
现货加工费	变动值	昨日价格	前日价格	涨跌	涨跌幅
		7550	7600	-50	
		7800	7700	100	
	短纤(元/吨)	8325	8225	100	
	POY(元/吨)	9200	9100	100	
	FDY(元/吨)	432.8	429.8	3	
	DTY(元/吨)	189.6	267.7	-78	
	PXN(美元/吨)	917.3	925.4	-8	
	PTA(元/吨)	-209.3	-222.3	13	
现货加工费	变动值	昨日价格	前日价格	涨跌	涨跌幅
		-1241.5	-1290.5	49	

资料来源: ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PTA: 因台风导致封港, 华南一 PTA 工厂降负荷至 7 成, 涉及 PTA 总产能 235 万吨。

聚酯: 江浙涤丝今日产销整体一般, 至下午 3 点半附近平均估算在 5 成左右, 江浙几家工厂产销分别在 80%、200%、70%、15%、70%、50%、100%、40%、30%、10%、170%、15%、10%、40%、60%、50%、80%、10%、30%、70%。

MEG: 今日华东主港地区 MEG 港口库存约 119.6 万吨附近, 环比上期增加 2.9 万吨。其中宁波 8.0 万吨, 较上期减少 0.5 万吨, 8 月 28 日至 9 月 3 日宁波主要库区日均发货约 3500 吨附近; 上海及常熟 10.8 万吨, 较上期减少 0.2 万吨; 张家港 64.1 万吨附近, 较上期增加 4 万吨, 某主流库日均车提发货约 9800 吨附近; 太仓 17.7 万吨, 较上期减少 0.9 万吨, 两主流库日均发货 6200-6300 吨附近; 江阴及常州 13.1 万吨, 较上期增加 0.6 万吨。另外, 主流内贸中转罐统计库存在 5.9 万吨附近, 较上期减少 0.1 万吨。

9月1日至9月3日张家港某主流库区 MEG 发货量 35800 吨附近，太仓两主流库区 MEG 发货量在 22400 吨附近。

【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：供应压力较大，9月估值面临回调压力。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。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：港口库存持续累积至 119.6 万吨高位，后续关注胀库风险，趋势偏弱，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。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。本周港口到港数据讲达到 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 05 日

合成橡胶：短期偏强，谨防波动风险

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）	13,295	12,145	1150
		成交量（手）	110,900	33,493	77407
		持仓量（手）	112,433	93,387	19046
		成交额（万元）	708,901	202,506	506395
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-295	-145	-150
	月差	BR01-BR02	80	70	10
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）	13,000	12,000	1000
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	12,700	12,200	500
		齐鲁丁苯（型号1712）	11,700	11,100	600
	丁二烯价格	江苏主流价	8,200	7,650	550
		山东主流价	8,550	8,000	550
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】

原料端，目前丁二烯呈现供需双增的格局。供应端，伴随多套装置在 8 月上旬复产，丁二烯本周整体供应增量明显，预计未来一周丁二烯整体的供应量将仍然维持高位。需求端而言，目前丁二烯四大下游 ABS、SBS、顺丁橡胶以及丁苯橡胶整体开工率均有提升，对丁二烯整体消耗量有所增加，预计未来一周丁二烯下游开工率将持续维持高位。受外盘丁二烯上涨所带动，国内丁二烯内外比价心态明显。但由于当下丁二烯港口库存处于高位，供应压力将一定程度抑制丁二烯上方高度。整体而言，受四大下游积极采购原材料所带动，丁二烯短期工厂以及贸易商挺价意愿强，价格预计偏强震荡。

顺丁橡胶方面，伴随部分装置复产，顺丁橡胶整体供应端增量明显，预计顺丁橡胶的高供应将维持一段时间。需求端，目前轮胎开工率较为稳定，在海外出口需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持一定的采购积极性。现阶段，顺丁橡胶的主要矛盾仍在于交割品流通量低叠加工厂持续上调出厂价格，交割品现货价格表现坚挺，伴随顺丁橡胶期货合约大幅拉升，现货价格大幅上涨，目前交割品出厂价在 12300-12500 元/吨。

盘面而言，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 12500 元/吨，盘面已经升水超过 15%，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 5 日

沥青：成本支撑，价格补涨

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+继续减产叠加区域原油库存持续下滑为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，短期驱动偏中性，建议观望为主；盘面利润上，考虑到基本面驱动偏弱而成本端走势偏强，短期裂解或维持低位徘徊。

【观点及建议】

昨夜，BU继日内温和偏强后意外大涨，走势明显强于其它油品。最新数据显示炼厂再度累库，基本面并未给出强力支撑，短线走强主因补涨。成本方面，隔夜油价高位震荡。OPEC+延长减产的预期支撑着三季度供应偏紧预期，短期油价或延续偏强走势，但考虑到中期宏观下行风险，追多须谨慎。现货市场方面，昨夜山东主流价格再度上调25元/吨，华东价格持稳。周一炼厂开工及厂库再度上涨，社库继续缓慢

下降，短期供应压力仍高。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，实际成交价格偏低，或继续拖累现货价格走势。考虑到资金问题难以根治，需求上方空间料仍有限。整体来看，成本支撑及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，近端 BU 或随原油震荡为主，持续关注库存走向。



2023 年 9 月 5 日

LLDPE：短期偏强，中期震荡市

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	8385	-0.17%	376,381	-11118
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01 约基差	-65		-140	
	01-05 合约价差	69		79	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8320 - 8450		8280 - 8450	
	华东	8380 - 8650		8350 - 8650	
	华南	8550 - 8700		8500 - 8700	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

LLDPE 市场价格部分走高，价格变动幅度在 20-100 元/吨。线性期货高开震荡后走弱，但部分石化上调出厂价，市场受支撑，贸易商随行跟涨出货。终端需求改观不大，实盘成交商谈为主。

【市场状况分析】

首先、短期因油价偏强，聚乙烯成本端抬升，同时下游需求端环比改善，导致市场偏强。但也需要看到，生产企业库存多转移到贸易商手中，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，社会样本仓库库存小幅上涨。从结构上来看，产量上升、库存上升，不利于市场持续正反馈。

第二、从需求端来看，环比在明显改善。中国聚乙烯下游制品平均开工率较前期+0.83%。其中农膜整体开工率较前期+4.89%；PE 管材开工率较前期-1.33%；PE 包装膜开工率较前期+0.26%。供应端，9 月复产装置较多，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。后期尤其需关注 09 交割后，多头可能被迫大规模现货市场抛货带来的压力。

【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】

短期偏强，中期震荡市。01 合约上方压力 8400-8500，下方支撑 8200、8050。



2023 年 9 月 5 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	7813	-0.27%	552,662	-10774
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-63		-101	
	01-05合约价差	43		40	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7680 - 7820		7650 - 7780	
	华东	7750 - 7850		7750 - 7850	
	华南	7850 - 7950		7830 - 7900	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场价格稳中小涨，部分涨幅在 20-50 元/吨。期货高位震荡后小幅走弱，但石化企业厂价多数上调，货源成本支撑增强。

【市场状况分析】

首先、近一段时间以来，虽然价格持续反弹，但是市场成交在持续走弱。后期需要注意近期是 09 合约交割集中期，期货升水必然导致此次交割量较大，短期会导致货源紧缺，但大量货源交割压迫接货多头，又会造成后期多头被迫大规模现货市场抛货。

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 7950-8000，中期下方支撑 7500、7250。



2023 年 09 月 05 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)	5,796	5,814	-18
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,836	5,844	-8
		成交量 (手)	848,072	785,505	62,567
		持仓量 (手)	313,627	312,004	1,623
		仓单数量 (吨)	483,174	479,267	3,907
		前20名会员净持仓(手)	-49,033	-60,206	11,173
价差数据	基差	银星-期货主力	194	68	126
		金鱼-期货主力 (非标)	-756	-782	26
	月差	SP09-SP01	-340	-332	-8
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	6250		865
		凯利普	5900		940
		金狮	5900		750
		月亮	5700		680
		银星	5650		690
		俄针	5550		-
	阔叶浆	金鱼	4700		-
		明星	4700		550
		小鸟	4650		530
		布阔	4550		-
	化机浆	昆河	4100		490
	本色浆	金星	5950		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】

纸浆供应端压力缓解，国际主要产浆国库存天数下降，但仍居于相对高位，欧洲港口库存亦呈现下降

趋势，纸浆主要港口库存近期高位累库，供应端对纸浆市场支撑有限。国内现货市场价格随期货盘面震荡上涨，业者试探报盘，市场整体交投相对清淡。下游原纸厂家对原料需求维持刚需，多数厂家主要消耗前期所囤原料，采购积极性一般，有限支撑纸浆市场走势，预计日内盘面震荡运行。



2023 年 9 月 5 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】

主产地：北线地区现货价格平稳运行，区内主力企业暂无竞拍；贸易商转单价格 2220 元/吨，较上周五微跌 20 元/吨。期货冲高回落，区内市场氛围尚可，内地现货市场交投活跃度表现平稳，下游终端刚需采购，整体采购情绪暂稳，多数观望，厂家挺价出货，下游终端刚需备货，厂家成交一般。当前企业库存偏低，且区内个别装置故障停车，货源偏少，整体价格平稳为主。后期随着区内装置陆续复工，供应增加预期较强，持续关注。预计短期内市场价格坚挺运行为主。市场消息称久泰 200 万吨装置故障，供应将收紧，重点关注。南线主流厂家报价 2220 元/吨，较上周五持平，生产企业挺价出货，下游刚需补库，价格整体平稳运行。坑口原料煤价格坚挺上涨，甲醇现货价格平稳，北线主流煤制甲醇盈利，关注煤价走势。南线地区现货价格平稳为主。区内主力企业暂无竞拍；贸易商转单 2220 元/吨，较上周五下跌 30 元/吨。期货冲高回落，南线市场情绪平稳，整体交投活跃度一般，终端下游继续刚需采购，对市场需求支撑力度尚可，厂家挺价竞拍，成交一般，终端略显观望，贸易商转单价格微跌，暂无囤货意愿，市场氛围略有下滑，预计后期价格窄幅波动为主。关中地区主力企业报价 2240 元/吨附近，较上周五持平，市场情绪平稳，厂家挺价出货。陕北地区煤价窄幅上行，区内甲醇现货价格平稳，煤制甲醇盈利，重点关注区内厂家检修时间。

消费地：鲁北地区下游主力企业招标价格微跌为主。鲁北地区生产厂家报价 2580-2660 元/吨，较上周五持平，市场主流商谈 2540-2570 元/吨，买方需求尚可，周边市场价格上涨，下游企业买盘积极性尚可，仍然维持刚需购买为主。鲁北地区下游零星主力企业招标价格 2480 元/吨，较上周五跌 60 元/吨，其

余多数企业暂无招标。周初，期货冲高回落，市场观望为主，西北主流企业暂无竞拍，但久泰降负，市场对“金九银十”旺季预期强烈，贸易商挺价意愿较强。当前，上游虽然开工率较高，但斯尔邦恢复内陆长约、宝丰烯烃MTO装置开车，对内地甲醇需求旺盛，内地整体处于供需双增局面，加上企业库存偏低，厂家持续挺价出货，竞拍价格涨至2230元/吨。随着期货冲高回落，部分库存较高贸易商有出货意愿，但价格相对坚挺，长约货匹配成本出货，前期低价货兑现利润，但鲁北招标数量不多后部分贸易商心态有转变，开始出手中库存。下游刚需采购，整体库存依旧偏高，部分企业暂停采购，在途库存略有下降。运价小幅波动，运力一般，下游涨价对运价形成支撑，贸易商兑现利润对车辆需求集中释放。鲁北价格窄幅回落，市场心态依旧向好，“金九银十”旺季预期及厂家低库存使得市场情绪高涨，后期关注期货走势和贸易商持货量的情况。鲁南地区甲醇现货市场价格坚挺为主，区内兖矿国宏停车检修，供应收紧，当地主力企业报价2530元/吨，较上周五上涨30元/吨，市场主流成交在2500-2530元/吨，价格整体稳定。华东地区，上午期货跌后反弹，市场基差稍有走强，现货买气尚可，现货报价2535元/吨附近，基差-55元/吨附近，9月上成交基差-57元/吨；9月下成交基差-37元/吨，10月下成交基差-5元/吨。午后期货继续下探，市场基差偏强，有低位买盘，现货报价2510-2515元/吨，基差-57元/吨；9月下基差-37元/吨，10月下基差-5元/吨。盘后，市场现货报价2510-2520元/吨附近，买气尚可

【市场状况分析】

目前下游处于低库存（但开始累库）、利润持续扩张、开工继续修复的格局。在库存压力没有完全显现的背景之下，整体仍然维持偏强震荡格局。后续市场的转弱需要等待金九银十旺季需求预期完全证伪，短期市场在宏观地产政策的刺激下维持偏强格局。

【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 05 日

尿素：出口预期有所转弱

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨钊汉（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）	2,205	2,330	-125
		结算价（元/吨）	2,232	2,356	-124
		成交量（手）	1,048,352	989,846	58506
		持仓量（手）	307,580	293,340	14240
		仓单数量（吨）	510	534	-24
		成交额（万元）	4,680,000	4,664,644	15356
	基差	山东地区基差	435	290	145
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	295	100	195
		东光-盘面（最便宜可交割品）	415	310	105
	月差	UR09-UR01	292	250	42
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,635	2,585	50
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,630	2,590	40
		山西丰喜	2,500	2,430	70
		河北东光	2,620	2,640	-20
		江苏灵谷	2,690	2,650	40
	贸易商价格	山东地区	2,640	2,620	20
		山西地区	2,500	2,500	0
	供应端重要指标	开工率（%）	73.11	73.11	0.00
		日产量（吨）	154,840	154,840	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：-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】

尿素主力合约 UR2401 合约昨日回落超过 6%。信息一，本周六中农控股发布保供倡议书明确表明将减少尿素出口，反对囤积居奇，自觉抵制投机行为。本则信息或对尿素的远月需求预期产生一定影响。信息二，印标预计本周招标，9 月 15 日结标，船期截止日期为 11 月的第一周，招标量待定。整体而言，当前伴随中国出口法检驱严以及主要企业表态减少出口参与度，最新一轮印标中国大概率投标量大幅减少。其一，目前国内价格高于国际价格，暂无出口利润。其二，以当前出口的严格程度，中国出口贸易商或没有足够时间进行法检以及出口。盘面而言，目前现货价格维持高位，库存低位格局下对尿素各合约产生支撑。但由于当下 UR2309 合约已经升水最便宜交割品，UR2310 合约基差处于低位，近月合约上方以及下方空间均较为有限。伴随消息面对远月预期的影响，预计尿素远月合约相对偏弱，建议正套持有。



2023 年 9 月 5 日

苯乙烯：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】

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】

基本面变化不大，随着整体商品情绪波动。

季节性来看，9月是苯乙烯低库存、需求回暖的时间，整体偏强。上周市场整体宏观情绪较好，地产政策频发，商品中化工板块纯碱、玻璃、橡胶等品种接替涨停，带来市场情绪快速回暖。苯乙烯自身处于低库存，叠加上周交易台风导致到港延期、新的苯乙烯出口成交、国内成品油出口配额落地等消息，带动整体市场偏强。

下游需求韧性仍然超预期。此前我们预期PS端负反馈压力较大，但是实际PS装置停工明显低于预期，整体仍然开工较强。EPS、ABS实际产量仍然维持高位。向后来看，整体终端需求或面临旺季短暂的正反馈驱动。且9月中旬之后市场面临刚性的国庆提货需求，9月累库预期大概率继续转去库。

调油尾声仍然继续关注。季节性来看，汽油旺季结束，但是后续乙苯调油的量可能会持续影响市场平衡。目前市场给 7-8 月调油影响纯苯的量级在 10-15 万吨左右，9 月之后的量级较小。近期汽油产销略有转好，乙苯成交也略有改善。后续继续关注 9 月实际调油量级的变化。

2023 年 9 月 5 日

纯碱：供应开始逐步恢复

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
		1903	-4.28%	3,044,480	805,230
价差	昨日价差			前日价差	
	01合约基差	1347		1197	
	01-05合约价差	159		231	
重要现货价格	昨日价格（元/吨）			前日价格（元/吨）	
	华北	3250		3250	
	华东	3250		3250	
	华中	3250		3200	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱现货延续偏强震荡，现货偏紧局面未改。江苏华昌停车检修，南方碱业负荷提升，四川和邦短停，供应端小幅波动。下游需求维持，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、供应收缩、库存历史低位、期货近月高持仓是近一段时间来市场上涨关键，从本周开始纯碱供应端将持续恢复。预计本周后期或下周产量将能恢复到 62 万吨-64 万吨/周。市场供应短期情况将会有明显缓解，市场节奏或将是基于现货供应恢复带来的预期走弱，再到后期临近交割补贴水；

第二、要解决核心矛盾，至少要上述三大驱动去其二。短期市场拐点的重要信号一方面是近月市场持仓大规模下降，另一方面需要 10 合约弱于 11 合约。玻璃厂用轻碱替代重碱、10 月初进口到港、出口受阻等因素都会是后期的挑战，多头最大的依靠是贴水太大，这一因素一般在临近交割体现；

【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】

强势格局尾声。11 上方压力 2500-2550，短期趋势支撑 2350、2000。



2023 年 9 月 5 日

LPG：偏强震荡

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	5,613	2.20%	5,641	0.50%
	PG2311	5,490	2.20%	5,513	0.42%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2310	202,897	32126	106,370	1968
价差	PG2311	47,351	8772	41,672	2292
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对10合约价差	-663		-542	
产业链重要价格数据	广州进口气对10合约价差	-573		-452	
		本周		上周	
	PDH开工率	70.1%		70.0%	
	MTBE开工率	58.0%		63.0%	
	烷基化开工率	43.7%		47.7%	

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】

- 9月4日，珠三角地区国产气成交价为5100-5150元/吨，珠三角地区进口气成交价为5280-5320元/吨。
- 隆众资讯报道：9月1日，10月份沙特CP预期，丙烷577美元/吨，较上一交易日涨3美元/吨；丁烷587美元/吨，较上一交易日涨3美元/吨。11月份沙特CP预期，丙烷590美元/吨，较上一交易日涨6美元/吨；丁烷600美元/吨，较上一交易日涨6美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2310主力合约收涨3.18%。9月CP上涨出台，但略低于市场预期，然国际油价的持续上涨提振盘面信心。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且巴拿马运河拥堵情况有所加剧，市场上的活跃卖家较少，而中东贸易商基本均已完成现货销售，退市观望。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，因此供应偏紧格局下国际丙丁烷价格仍然维持高位。国内方面，上周到货小于预期，库存再度去化，且近期台风天气进一步影响港口到货以及内陆出货，对现货价格有所支撑。盘面来看，主力 10 合约，盘面缺少仓单压力，且当前基本面仍旧偏紧，预计盘面短期偏强震荡。



2023 年 9 月 5 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】

目前下游处于旺季刚需修复的过程中，预计利润头寸以震荡为主，短期仍然建议观望。下游黏胶短纤开工继续提升，涤纶长丝端库存压力不大。终端织造和纱线环节的开工有超预期。在整体宏观氛围偏暖的背景之下，不宜过分看空。短期以观望为主。



2023 年 9 月 5 日

PVC：短期冲高仍有阻力，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

2023/9/4			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2309	6391	1.54%
	v2401	6515	1.96%
	v2405	6539	1.84%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6450	2.71%
	华东乙烯法市场价	6600	2.33%
	华南电石法市场价	6490	3.02%
	华北电石法市场价	6200	3.33%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-65	45
	09-01价差	-124	-28

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：西北地区电石价格保持稳定。乌海地区3250元/吨。
2. 国内市场：4日国内现货价大幅上涨。华东地区五型电石法市场价报价在6450元/吨左右，华南地区报价在6490元/吨左右，华北地区报价在6200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：4 日主力合约震荡走强走势为主。01 合约开盘 6420，最高 6588，最低 6374，收盘 6515。基差在 -65；9-1 月差在 -124。

【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】

4 日日盘震荡走强走势为主。上周周初 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。但临近周末地产端的利好极大的提振了 PVC 的需求预期，价格大幅上涨。目前来看，市场的乐观情绪没有明显的消退，这种情绪短期仍将主导盘面走势，导致价格可能出现易涨难跌。但是我们仍然建议关注基差难以走强以及社会库存难以去化反映的现货成交偏弱问题，在“金九银十”的需求旺季来临前，现货弱成交将对品种上行动力产生相当大的抑制作用，同时 9 月部分装置将重回供应队列，PVC 近期仍面临来自基本面的回撤风险。



2023 年 9 月 5 日

燃料油：转入震荡，供需面仍然偏强

低硫燃料油：短线震荡走势为主，高低硫价差转稳

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		
	FU2310	元/吨	3,702	-0.05%	3,700	-0.05%		
	FU2311	元/吨	3,596	0.17%	3,607	0.31%		
	LU2310	元/吨	4,566	-0.37%	4,637	1.55%		
	LU2311	元/吨	4,491	0.63%	4,518	0.60%		
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动		
	FU2310	手	119,086	(99,512)	68,856	(10,332)		
	FU2311	手	574,747	48,703	128,613	3,145		
	LU2310	手	479	(209)	3,547	(197)		
	LU2311	手	88,932	(19,946)	41,548	(2,155)		
现货价格			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		
			高硫 (3.5%)			低硫 (0.5%)		
			2023/9/4	2023/9/1	日涨跌	2023/9/4	2023/9/1	日涨跌
	新加坡 MOPS	美元/吨	510.3	512.2	-0.37%	618.5	611.5	1.14%
	新加坡 Bunker	美元/吨	523.8	523.6	0.04%	637.5	637.7	-0.05%
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	494.8	510.1	-3.00%	629.3	630.8	-0.24%
	舟山 Bunker	美元/吨	550.0	534.9	2.84%	641.8	642.1	-0.04%
	上海 Bunker	美元/吨	554.9	539.9	2.77%	657.0	652.8	0.64%
	东京 Bunker	美元/吨	564.8	574.2	-1.64%	662.4	668.5	-0.91%
韩国 Bunker	美元/吨	575.9	576.1	-0.03%	660.7	661.1	-0.05%	
价差			昨日价差		昨日价差	价差变动		
	FU10-11	元/吨	106		93	-13		
	LU10-11	元/吨	75		119	44		
	LU10-FU10	元/吨	864		937	73		
			昨日价差		前日价差	价差变动		
	FU2310-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-8.9		-22.6	13.7		
	LU2310-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	68.6		136.5	-67.9		
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	108.2		99.3	8.9		

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：0；低硫燃料油趋势强度：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】

4日日盘FU、LU窄幅震荡,夜盘小幅低开后震荡上行。近期原油价格走势再次转强,带动全球燃料油价格同步上涨。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,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,尤其请务必阅读正文之后的免责条款部分

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。同时前期 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 5 日

棕榈油：迎来技术性调整

豆油：国内继续小幅降库 关注美豆走势

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	7,750	-2.54%	7,744	-0.08%
	豆油主力	元/吨	8,402	-2.19%	8,374	-0.33%
	菜油主力	元/吨	9,287	-2.32%	9,259	-0.30%
	马棕主力	林吉特/吨	3,985	-1.36%	3,967	-0.45%
	CBOT豆油主力	美分/磅	63.38	-	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	918,449	45,013	483,406	-21,078
	豆油主力	手	1,000,507	-16,239	644,998	-28,000
	菜油主力	手	662,088	18,054	272,498	5,638
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,840		-140	
	一级豆油:广东	元/吨	9,050		-70	
	四级进口菜油:广西	元/吨	9,580		-120	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	932		5	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	90			
	豆油(广东)	元/吨	648			
	菜油(广西)	元/吨	293			
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	1,537		1,556	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	652		638	
	菜油15价差	元/吨	34		44	
	豆油15价差	元/吨	390		430	
	菜油15价差	元/吨	207		228	

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】

金十数据显示，经销商表示，印度 8 月份食用油进口量环比增长 5%，达到创纪录的 185 万公吨；8 月

份棕榈油进口量环比增长 3.6%，达到 112 万公吨，为 9 个月来最高水平。

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 9 月 1 日（第 35 周），全国重点地区豆油商业库存约 100.33 万吨，较前一周减少 2.72 万吨；全国重点地区棕榈油商业库存约 67.60 万吨，较前一周增加 2.94 万吨。全国重点地区菜油商业库存 38.75 万吨，较前一周减少 1.23 万吨。

【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：主要消费国的棕榈油进口需求基本稳定，但是由于 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。市场关注马来和印尼的降雨情况，8 月份马来和印尼降雨偏少，引发市场对远期棕榈油产量的担忧，利好棕榈油期货的远期合约。国内 9 月棕榈油采购量偏高，国内棕榈油库存预计将维持高位。所以总体来看，预计棕榈油保持近弱远强格局。

豆油：国内豆油库存连续 6 周下降，但是降幅有限，目前豆油库存仍然较充足，市场关注 9、10 月的大豆压榨量和 11、12 月的大豆采购进度，目前来看，9、10 月大豆压榨量仍将维持高位，豆油的总体供应仍较充足，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，市场等待 9 月份 USDA 报告对美豆产量的评估。

菜油：菜油的库存仍然稳定在相对高位。一方面菜粕需求向好情况下菜籽压榨量这两周略有上升，另一方面菜油的进口量仍然稳定，第三，来自加菜籽的带动不是很足。暂时来看菜油仍然缺乏明显的驱动。

昨日，三大油脂出现回落，CBOT 市场因劳动节休市，所以昨天三大油脂的回落主要和国内商品市场情绪变化有关，不过从基本面来说，国内当前油脂供应充足、而美豆和加菜籽随着新作上市上涨动能减弱的情况下，油脂出现调整也是非常合理的。但是，一方面上游原料价格仍然坚挺（成本维持高位），市场还在等待美豆产量的确定；另一方面国内 11-1 月的供应还是存在不确定性，且市场关注油和粕之间强弱转换的可能，加上原油走势偏强的影响下，三大油脂仍是上行的趋势。近月供应宽松，短期原料端的驱动减弱，但是对于棕榈油远期产量将受厄尔尼诺的影响的担忧，以及美国、巴西、印尼的生物柴油需求强劲的预期，对油脂 2401 及以后合约仍然有支撑，所以建议等待这波调整后仍然关注逢低做多的机会。



2023 年 09 月 05 日

豆粕：反弹震荡

豆一：偏弱震荡

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）	5230	-54（-1.02%）	5211	-63（-1.19%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	4032	-77（-1.87%）	4061	-15（-0.37%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	na	na	附注：9月4日美豆休市，劳动节假期。	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	na	na		
现 货		豆 粕（43%）			
	山 东（元/吨）	4920~4980，较昨-70或持平；9月M2401+850/930，较昨+30或持平；10月M2401+870/890，持平；10-11月基差M2401+830/900/910，较昨持平或-20；10-1月基差M2401+600，较昨-20；11-1月M2401+480，较昨-20；12-1月M2401+350，较昨持平；			
	华 东（元/吨）	4940（泰州汇福），较昨-10；9月一口价4900（江苏中海），较昨-80；9月16日-10月31日M2401+950，持平；9-10月M2401+880，持平；10-11月基差M2401+800/850/900，持平或+20；10-1月基差M2401+520/620，持平或+20；11-1月M2401+520，较昨+20；12月-2024年4月M2401+200，持平；2024年2-4月M2401+100，持平；2024年5-9月基差M2405+200/240/250，持平或+20；			
	华 南（元/吨）	4930~5000，较昨-20或-50；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。			
	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）		0.8		8.65	
库存（万吨/周）		na		63.21	
	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

9月4日油脂公司竞价交易拍卖结果。据博朗资讯，9月4日中储粮网计划拍卖国产大豆46521吨，实际成交35796吨，成交率76.95%，成交均价5051.66元/吨，溢价0~60元/吨。拍卖底价嫩江市、拜泉县、阿城市5020元/吨；大杨树镇、鸡西市、敦化市5000元/吨；徐州市5400元/吨。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：0；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】

隔夜美豆休市，因劳动节假期。现货方面，据第三方资讯，9月4日豆粕现货下跌，东莞报价约4840元/吨（跌40元/吨），华东部分地区报价约4820元/吨（跌50元/吨）；华东和华南基差报价稳中略涨，山东基差报价涨跌互现。国产大豆方面，9月4日东北局部产区豆价小幅上涨，其余豆价稳定，国储大豆拍卖成交率约76%，成交均价5051.66元/吨。受此影响，预计今日连豆粕反弹震荡，豆一期价偏弱震荡。（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 05 日

玉米：上行驱动不足

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	2,610		1	
	锦州平仓	元/吨	2,830		0	
	华北收购均价	元/吨	3,023		-12	
	广东蛇口	元/吨	3,000		20	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,420		-10	
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	2,673	-1.6918	2,685	0.45%
	C2401	元/吨	2,609	-1.0618	2,617	0.31%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2311	手	575,158	158,700	652,669	-27,843
	C2401	手	167,643	46,836	405,349	10,821
	玉米全市场	手	881,139	253,888	1,344,512	3,525
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	28677	-2200		
		单位	昨日价差			
	主力11基差	元/吨	157			
	11-01跨期	元/吨	64			

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，较昨日持平，广东蛇口新粮散船 2980-3000 元/吨，较昨日持平，集装箱一级玉米报价 3030-3050 元/吨，较昨日持平，部分销区价格继续上涨，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 457 车，部分企业挂牌价格继续小跌 10-20 元，山东 3000-3100 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】

玉米边际上行驱动不足。经过前期持续上涨，盘面面临调整，继续上涨动力不足。陈粮供需偏紧给玉米市场提供支撑，但华北春玉米上市增加市场供应，或缓解部分地区原料玉米供应紧张的情况。近供应端月底前有部分粮源需要卖出，下游需求端稳定补库，关注巴西玉米到港情况，以及进口玉米拍卖消息，市场供应趋于增加。关注 2600 附近支撑情况。



2023 年 09 月 05 日

白糖：偏强震荡

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	7530		30	
	纽约原糖	美分/磅	25.86		0.00	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	7038	13	7048	10
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	518587	-119066	673399	10668
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	28704		-64	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2309基差	元/吨	150		10	
	白糖2401基差	元/吨	492		17	
	白糖2405基差	元/吨	639		24	
	白糖91价差	元/吨	342		7	
	白糖15价差	元/吨	147		7	
	原糖10-3价差	美分/磅	-0.24		0.00	

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 8270 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：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，原油价格上涨，商品市场总体偏多；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 月份至今印度季风降雨明显减少，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，纽约原糖价格高位偏强震荡。国内市场，配额外进口持续亏损的背景下，现货强，基差高，郑糖仍有补涨需求，维持高位偏强震荡的判断。SR2401 合约支撑位 6800 元/吨，压力位 7200 元/吨。



2023 年 9 月 5 日

棉花：情绪降温 高位回落

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

		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	CF2401	元/吨	17,420	-2.05%	17470	0.29%
	CY2401	元/吨	23,245	-1.86%	23340	0.41%
	ICE美棉12	美分/磅	90	-	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	700,663	199,874	637,956	-29,308
	CY2401	手	4,717	1,939	2,871	494
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	7,654	-97	4	0
现货	棉纱	张	41	0	51	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	18,220	18,160	60	0.33%
	山东	元/吨	18,450	18,450	0	0.00%
	河北	元/吨	18,390	18,360	30	0.16%
	3128B指数	元/吨	18,433	18,350	83	0.45%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	100.84	98.71	2.13	2.16%
	纯棉普梳32支	元/吨	24,590	24,560	30	0.12%
价差	纯棉普梳32支到港价	元/吨	25,150	25,160	-10	-0.04%
			价差	较前日价差变动		
	CF15价差	元/吨	290	-90		
	3128现货指数-CF401	元/吨	1,013	453		

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，棉花现货点价交投大多依旧冷清，郑棉大跌，贸易商报价积极，但仅个别企业 CF09 合约提前交割仓单成交相对较好，也有部分前期锁基差点出，极个别企业新增成交尚可；棉花现货基差基本持稳，2022/23 农八师淡污 1 级双 28 部分成交基差在 CF09+1000 上下，内地库；22/23 机采 3129/28B 杂 3 内成交价多在 CF01+950~1000 公定，疆内库。

储备棉成交情况：9 月 4 日储备棉销售资源 20001.2021 吨，实际成交 20001.2021 吨，成交率 100%。平均成交价格 17686 元/吨，较前一日下跌 523 元/吨，折 3128 价格 18242 元/吨，较前一日下跌 408 元/吨。进口棉成交均价 17686 元/吨，较前一日下跌 523 元/吨，进口棉折 3128 价格 18242 元/吨，较前一日下跌 408 元/吨，进口棉平均加价幅度 660 元/吨。7 月 31 日至 9 月 4 日累计成交总量 288051.0124 吨，成交率 100%。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱市场交投总体一般，未见增量，下游订单尚无兑现，气氛

较淡。棉纱价格持稳为主。全棉坯布市场维持平稳，市场成交量一般，恢复不足，整体与8月下旬相当，新增订单不多还是观望为主，坯布价格难涨。山东部分大型织厂反映近期订单可以坚持至10月初，不及往年，全棉溯源订单有但量少，市场竞争激烈。

美棉概况：昨日 ICE 棉花因劳动节休市。

【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 棉花创9个多月新高，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，市场关注中国的需求，预计 ICE 棉花的短期走势将受到中国棉花价格走势影响。国内方面，最近2周棉花现货价格持续小幅上涨，郑棉跟随上涨，市场对籽棉收购价格的预期上调到8元/吨以上。这一波上涨，一方面因为旧作现货仍然偏紧，市场虽然对需求前景感到担忧，但是现阶段纺织企业的开工率还是稳定的，且储备棉仍然全部成交，即需求端的负反馈并没有出现，所以，在新棉上市之前，暂时来看棉花市场还是偏卖方市场的感觉，除非出现储备棉流拍，或者纺织企业开机率的大幅下降，否则棉价大幅下跌的可能性不大。本周开始，储备棉投放从1.2万吨/天增加到2万吨/天，但是由于储备棉的性价比仍然较突出，所以昨日储备棉继续全部成交。昨日，因政策调控加码，再加上国内商品市场情绪转弱，郑棉出现较大幅度的回落，但是由于储备棉继续全部成交，且棉花现货价格仍然在18000元/吨以上，目前对籽棉收购价格的预期并未转弱，暂时来看只是情绪的降温令郑棉出现调整，维持新棉上市前郑棉有支撑的判断，建议继续关注11-1正套。



2023 年 09 月 05 日

鸡蛋：等待旺季结束后，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	4,361	0.18	-1,697	-12,380
	鸡蛋2311	4,370	-0.41	1,512	5,474
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋10-11价差	-9		-25	
	鸡蛋10-1价差	-2		-39	
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	4.89		4.76	
	山西现货价格	5.50		5.30	
	湖北现货价格	5.11		5.11	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,880		2,880	
	豆粕现货价格	4,900		4,950	
	河南生猪价格	16.65		17.10	
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，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；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

76



2023 年 09 月 05 日

生猪：散户抛售兑现，等待趋稳后投机印证

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	16650		-450	
	四川现货	元/吨	16700		-200	
	广东现货	元/吨	17450		0	
期货		单位	价格		同比	
	生猪2311	元/吨	16830		-10	
	生猪2401	元/吨	17395		120	
	生猪2403	元/吨	15835		60	
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	生猪2311	手	56227	18475	73792	3778
	生猪2401	手	13470	7790	37527	473
	生猪2403	手	2499	721	22243	424
价差		单位	数据		同比	
	生猪2311基差	元/吨	-180		-440	
	生猪2401基差	元/吨	-745		-570	
	生猪2403基差	元/吨	815		-510	
	生猪11-1价差	元/吨	-565		-130	
	生猪1-3价差	元/吨	1560		60	

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】

月初散户兑现抛售预期，现货价格弱势运行，短期盘面或跟随调整，着重关注现货印证情况，若投机群体再度入场，届时空单适时离场，等待右侧做多机会，11-3正套策略择机入场，目标区间 1500-2000 元/吨，注意止盈止损。短期：LH2311 合约支撑位 16000 元/吨，压力位 18000 元/吨。