

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：铜区间震荡偏弱，多单逢高离场。据了解，CSPT 小组今日（9 月 22 日）召开季度会议，敲定 2023 年第四季度铜精矿现货采购指导加工费为 95 美元/干吨及 9.5 美分/磅，与 2023 年三季度持平。TC 处于相对较高水平，预示四季度铜精矿供应依然偏宽松。宏观方面，美联储维持鹰派预期，是导致铜市场下跌的主要原因。美国众议院议长麦卡锡试图重新开始推进陷入僵局的开支议程，但他的努力在周四以失败告终，共和党人第三次阻止了有关国防开支的程序性投票，这增加了政府在短短 10 天后关门的风险。产业方面，昨日 LME 铜库存增加 7200 吨，海外延续交仓趋势，本月 LME 铜库存共交仓 6 万吨。国内方面，随着价格回落，下游成交转好，一方面是现在下游库存不高有补库需求，另一方面下游开始分批为十一备货，不过供应也很宽松，根据海关数据显示，8 月精铜进口量为 34 万吨，环比增加 4 万吨，国内也是高供应，现货升贴水一直没有起色。价格方面来看，美联储维持鹰派预期，对铜价构成压力，产业方面境外铜库存一直交仓，国内挤仓的预期缓解，市场氛围偏空。总体看铜市场震荡走势，需求旺季到来暂时有一定支撑，但高位影响需求压力仍然比较大，操作上多单离场。沪铜参考支撑位 66000，阻力位 70000。

股指

9 月 22 日，两市股指强劲反弹，沪指站稳 3100 点，深成指、创业板指大涨约 2%；两市成交额明显放大。北向资金大举流入，全日净买入超 70 亿元。截至收盘，沪指涨 1.55% 报 3132.43 点，深成指涨 1.97% 报 10178.74 点，创业板指涨 2.32% 报 2013.34 点，上证 50 指数涨 2.2%；两市合计成交 7654 亿元，北向资金净买入 74.93 亿元。盘面上看，传媒、券商、半导体、保险板块涨幅居前，汽车、酿酒、地产、医药等板块走高，CPO 概念爆发，网游、信创、人工智能、算力概念等活跃。本周 A 股市场已缩量至地量水平，市场整体卖压已得到极大释放。国内经济处于弱复苏阶段，就决定了市场转强仍需时间，但总体上无论是 A 股盈利能力及估值还是国内经济运行情况，都处于底部阶段，后续随着经济数据的持续改善，有望明显提升 A 股市场的估值。中金表示，考虑政策层面正积极化解当前主要矛盾、企业盈利底部逐渐显现，估值、情绪和投资者行为已经呈现偏底部特征，当前时点不必过于悲观，市场“磨底期”保持耐心。从资本市场维度，在经历前期调整后，市场成交、估值、各类主体行为表现等均显示当前市场已处于历史偏底部区间，随着稳增长政策陆续实施、上市企业盈利底部逐渐显现，对后市资本市场演绎不必过于悲观，中期市场机会仍大于风险。稳增长政策正持续加码，下半年随着我国政策落地见效及经济周期见底回升，经济和盈利预期有望回暖，市场将重回基本面驱动。但短期内人气恢复需要时间，市场信心的重塑还有个过程。最近媒体上对减持新规有所质疑也是导致股指下跌的主要原因之一。大股东可以通过融券卖出所持股份，这样就能规避减持新规的限制，如何处理这个问题，还需政策方面的进一步明确。操作上下探时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3600，阻力位 3850；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5500，阻力位 5900；上证 50 支撑位 2450，阻力位 2650；中证 1000 支撑位 5850，阻力位 6200。

银河期货数字金融业务部

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

豆粕:

1. USDA 出口销售报告: 美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 43.4 万吨 (预期 55-120 万吨), 前一周为 70.4 万吨; 美国 2022/2023 年度豆粕出口净销售为 1.3 万吨 (预期-20-10 万吨), 前一周为-20.2 万吨; 2023/2024 年度豆粕净销售 43.9 万吨 (预期 23.5-55 万吨), 前一周为 45.5 万吨; 2. IGC: 下调 2023/2024 年度全球大豆产量预期 200 万吨至 3.96 亿吨, 维持 2023/2024 年度全球大豆消费量预期 3.88 亿吨不变, 下调 2023/2024 年度全球大豆结转库存预期 200 万吨至 6200 万吨; 3. 阿根廷农业部: 阿根廷政府周四预计 2023/24 年度大豆种植面积将达到 1600 万公顷, 与上一年度遭受干旱的作物产量一致。虽然大豆种植面积预测与上一年度持平, 但政府将其对 2023/24 年度小麦种植面积的预测从之前的 580 万公顷下调至 560 万公顷; 4. 我的农产品: 截止至 9 月 15 日当周, 111 家油厂大豆实际压榨量为 177.51 万吨, 开机率为 59.65%; 其中大豆库存为 457.75 万吨, 较上周减少 9.29 万吨, 减幅 1.99%, 同比去年减少 5.51 万吨, 减幅 1.19%, 豆粕库存为 68.45 万吨, 较上周减少 0.31 万吨, 减幅 0.45%, 同比去年增加 20.96 万吨, 增幅 44.14%; 沿海地区主要油厂菜籽库存为 16.1 万吨, 较上周减少 4.45 万吨; 菜粕库存为 3.75 万吨, 环比上周增加 0.42 万吨。美豆 1300 美分技术性支撑位被打破, 加之盘面缺少其他利多因素, 继续偏下行思路; 昨日豆粕虽有小幅反弹, 但更多因贴水上涨所致, 需求国榨利亏损情况下承接力度一般, 单边在豆油跌价较猛情况下略强于美豆, 继续维持偏弱下行思路; 菜粕单边跟随豆粕但预计略强于豆粕。美豆种植面积同比下降及高单产落空基本奠定 2023/2024 年度美豆减产的格局。美豆新作结转库存 2.2 亿, 反映出美豆中性偏紧的供应格局。在 2023 年美豆种植成本接近 1200 美分/蒲式耳的情况下, 预计 CBOT 大豆很难跌破 1200 美分/蒲式耳, 未来几个月的运行区间料在 1250—1400 美分/蒲式耳, 美盘高位将从进口成本端赋予豆粕价格较强支撑。与美豆类似, 今年加拿大菜籽产量也同样面临一些问题, 但是加拿大菜籽减产更多源自单产下滑, 而非种植面积缩减。今年加拿大菜籽种植面积同比增加 3.2% 至 894 万公顷, 一度带来市场对加拿大菜籽产量 1880 万吨的乐观预期, 但是 6—8 月加拿大草原三省整体降雨偏差, 导致作物单产受损, 其中产量占比最高的萨斯喀彻温省受损最严重。在最新的作物调查报告中, 加拿大统计局将 2023 年新作菜籽产量看至 1756 万吨, 同比下滑 113 万吨。决定国内豆粕供应的关键在于大豆买船和到港。按目前的买船情况来看, 大豆到港量: 国内 123 家油厂 8 月实际到港量 941.5 万吨, 7 月实际到港量 890.1 万吨, 6 月实际到港量 936 万吨。初步预估国内 123 家主要油厂 9 月到港 741 万吨, 10 月 600 万吨, 11 月 880 万吨。10 月前大豆整体能满足市场需求, 但 10 月后采购少, 到港或进一步趋紧。截至 9 月初, 我国沿海大豆库存 657.48 万吨较去年同期的 704.61 万吨下降 47.13 万吨, 同样略低于 5 年同期均值的 712.92 万吨。预计未来两个月国内大豆压榨难以保持高位, 粕类期货基差较大仍然有一定支撑。但短期内, 美豆受季节性新豆上市压力而回调, 估计在 1200-1250 美分左右会有较强支撑, 短期偏弱。在美豆调整的情况下国内豆菜粕也会处于调整状态。操作上等待美豆调整企稳之后逢低做多的机会。2401 豆粕期货合约参考支撑位 3800, 阻力位 4100。

油脂:

1. SPPOMA: 2023 年 9 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量较上月同期微降 0.1%, 油棕鲜果串单产环比下滑 1.24%, 出油率环比增加 0.22%。2. SGS: 马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 797,280 吨, 较上月同期的 824,556 吨下滑 3.3%。3. USDA 出口销售报告: 截至 9 月 14 日当周, 美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 43.4 万吨, 低于预期, 前一周为 70.4 万吨; 美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 20.9 万吨, 前一周为 29.6 万吨; 美国 2022/2023 年度豆粕出口净销售为 1.3 万吨, 前一周为-20.2 万吨; 2023/2024 年度豆粕净销售 43.9 万吨, 前一周为 45.5 万吨; 美国 2022/2023 年度豆油出口销售净增 700 吨, 新销售 700 吨。三大油脂受宏观及 Rins 价格下跌等因素的影响大跌, 隔夜盘面有所反弹。ITS 和 AmS 公布马棕 9 月前 20 日出口由降转增, 显示出马棕出口有所好转的迹象, SPPOMA 前 20 日数据显示产量由增转减, 减幅 0.1%, 不过期初库存较高使得 9 月增库预期不变。关注近日 MPOA 及 UOB 对马棕前 20 日产量的预估。目前油脂基本面仍缺乏持续上涨动力, 短期油脂震荡趋势延续, 需谨慎操作, 等待进一步驱动指引, 建议观望为主。另外, 警惕原油价格持续上涨可能存在回调的压力从而拖累油脂继续回调。整体上, 油脂市场震荡下跌, 操作上空单持有。1 月棕榈油参考支撑位 7000, 阻力位 7500。

1 月豆油参考支撑位 7600，阻力位 8300。

棉花

1、中国棉花信息网专讯 9 月 21 日储备棉销售资源 20001.125 吨，实际成交 13429.634 吨，成交 67.14%。平均成交价格 17329 元/吨，较前一日下跌 93 元/吨，折 3128 价格 17880 元/吨，较前一日下跌 47 元/吨。新疆棉成交均价 17391 元/吨，较前一日下跌 30 元/吨，新疆棉折 3128 价格 17943 元/吨，较前一日下跌 75 元/吨，新疆棉平均加价幅度 362 元/吨。进口棉成交均价 17285 元/吨，较前一日下跌 138 元/吨，进口棉折 3128 价格 17726 元/吨，较前一日下跌 16 元/吨，进口棉平均加价幅度 207 元/吨。7 月 31 日至 9 月 21 日累计成交总量 507067.2805 吨，成交率 92.52%。中国储备棉管理有限公司定于 9 月 22 日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量 20001.4321 吨，共 63 捆。2、USDA 报告，9 月 14 日一周美棉 2023/24 年度棉花签约量为 2.4 万吨，较上周增加 0.87 万吨，截至当周累计签约量为 124.4 万吨，签约进度为 47%，较 5 年均值低 12 个百分点；当周装运量为 3.42 万吨，截至当值累计装运量为 27.07 万吨，装运进度为 10%，较 5 年均值低 1 个百分点。昨日喀什地区仍未允许棉花采摘，但巴楚周边的手摘棉价格稳定在 9.1 至 9.2 元/公斤。南疆巴楚絮棉籽棉收购价今日多在 9.35 元/公斤上下，42%衣分，少量价格略高于该价。新年度棉花种植面积大幅下降，棉农惜售轧花厂抢收预期支撑下方棉价，而政策端为稳定市场价格延长储备棉轮出时间以及增加轮出量给市场棉价上涨带来压力，下方成本抢收支撑上方储备棉轮出有压力，预计短期内棉花价格大概率在 16800-18000 元/吨区间震荡为主，建议以区间震荡对待。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。9 月 2 日，中储棉发布公告，4 日储备棉抛储量从 1.2 万吨/天增加到 2 万吨/天。从 7 月 31 日的 1 万吨/天，到 8 月 14 日增加到 1.2 万吨/天，再到 9 月 4 日增加到 2 万吨/天。我们可以看到，伴随着棉价持续上涨，下游的亏损已持续大概 4 个月。棉花的上涨对整个棉纺产业链的危害较大。所以，调控政策适时出台正当其时，根据市场形势不断加码，体现了坚决的调控意志，也击碎了市场对调控能力的怀疑。2 万吨/天不同于之前的量，一个月 22 个工作日就意味着 44 万吨的抛储量，纺织企业只需要从市场上购买 20 万吨左右棉花就够刚需用量了。可以预计，9 月现货和基差都会感受到抛储的压力。7 月 31 日至 9 月 1 日，抛储累计成交 26.8 万吨。如果持续到 10 月底，累计抛储量可能达到 102.8 万吨。再加上约 100 万吨的滑准税配额进口增量，从 9 月底开始陆续到港，明年 2 月底之前到港，棉花市场压力增加。政策提供了约 200 万吨供给增量，完全碾压旧作库存约 90 万吨的减量和新作产量约 60 万吨的减量，多出来的 50 万吨是的市场供应走向宽松，抢收预期大幅下降。综上所述，抛储量的增加及需求不乐观抑制了棉花的上涨驱动，但如果下跌太多新棉抢收预期仍然存在，所以棉花价格未来可能步入区间震荡的调整行情，操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。2401 棉花期货参考支撑位 16800，阻力位 17800。

生猪

1.生猪报价：今日早间生猪价格整体小幅震荡，东北 15.9-16.1 元/公斤，持平，华北 16.1-16.2 元/公斤，持平，华东 16.4-17.6 元/公斤，持平，华中 16.2-16.3 元/公斤，持平，华南 16.1-16.9 元/公斤，持平；2.仔猪母猪价格：截止 9 月 14 日当周，50 公斤母猪价格 1602 元，较上周下跌 12 元，15 公斤仔猪价格 416 元，较上周下跌 21 元；3.博亚和讯：9 月以来，规模场生猪出栏量增加，近期南方规模场标猪出栏较北方积极，施压标猪价格，猪价持续弱势下跌。本周猪价进一步下跌，全国生猪均价逼近 16 元/kg，养殖端抵触情绪增强，养殖端生猪出栏积极性下降，规模场出栏量有所缩减，散户惜售情绪增加，但市场需求仍未有明显改善，市场再度陷入僵持状态；4.农业农村部：9 月 21 日“农产品批发价格 200 指数”为 120.43，上升 0.13 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 120.46，上升 0.16 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 22.28 元/公斤，上升 0.5%；牛肉 72.90 元/公斤，上升 0.2%；羊肉 64.30 元/公斤，上升 0.1%；鸡蛋 11.58 元/公斤，下降 1.0%；白条鸡 18.18 元/公斤，下降 0.9%。短期市场仍然维持多空博弈震荡思路，昨天盘面大幅下跌后，今日建议可以市场逢低点建立多单，滚动操作。中期来看，今年 2 至 7 月全国新生仔猪量同比增长 8.4%，对应未来 6 个月生猪供应同比增加；长期来看，能繁母猪存栏对应今年 3—10 月份生猪出栏环比增加，且今年上半年产能去化缓慢，母猪产能仍处相对高位，对应明年 5 月前生猪市场供给仍较充足。长期来看，

当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时今年集团厂都积极去次留优，生产效率在养殖亏损期不断抬升，下半年整体供应压力仍大，压制价格中枢的上行。但第四季度是需求旺季，估计生猪市场总体震荡走势。操作上以区间震荡对待采取高抛低吸策略。11月生猪参考支撑位 16000，阻力位 17800。

玉米

1、据外媒报道，CBOT 玉米期货收盘下跌，其中基准期约收低 1.5%，主要原因是美联储强化鹰派货币政策立场后，美元走强，玉米销售疲软。美联储承诺将借贷成本维持在高位以应对持续的通货膨胀，国际原油期货疲软，引发农产品期货下跌。2、根据 Mysteel 玉米团队对全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023 年第 38 周，截止 9 月 20 日加工企业玉米库存总量 252.9 万吨，较上周增加 6.71%。3、据外媒报道，周四 CBOT 软红冬小麦期货市场收盘下跌，其中基准期约收低 2.2%，创下一周半来的最低，因为美元走强，小麦销售疲软。美联储表示将在更长时间内保持限制性政策后，美元指数创下六个月来的新高，这给美国小麦出口前景蒙上阴影。4、据中国海关数据显示：2023 年 8 月国内玉米进口量 119.8 万吨，较 2022 年 8 月份 179.7 万吨减少 59.9 万吨，同比减 33.3%；较 2023 年 7 月份 167.8 万吨减少 48 万吨，环比减 28.6%。其中 8 月份进口均价为 329.2 美元/吨，环比减 11.1 美元/吨，同比减 41.3 美元/吨。5、小麦市场价格涨跌互现，制粉企业根据自身库存和上货量情况灵活调整采购价格。有腾仓需求的农户、粮商售粮积极性尚可，市场粮源供应增加。美玉米底部震荡，进口利润较高。本周稻谷成交率仍较高，华北玉米到车减少，玉米现货反弹，预计 9 月底还会有一波卖压，但山东 2700 元/吨支撑较强。今年玉米种植成本较高，预计短期 01 玉米 2580 附近支撑较强，等待回调后做多。玉米短期处于震荡时期，由于新年度种植成本比较高低位有一定支撑，但季节性压力仍然存在，操作上暂时观望。2401 玉米期货合约参考支撑位 2550，阻力位 2680。

钢材

1、山东能源监管办近日赴济南市开展了重点煤炭企业增产保供现场监管。工作组听取了济南市发改委关于煤炭产供储销体系建设情况汇报，分赴辛庄煤矿、万祥矿业开展了现场监管，深入了解有关企业煤炭煤种、产能、供应、储存和销售情况，听取了企业对煤炭增产保供工作意见建议，围绕持续做好煤炭增产保供工作深入交流，进一步明确了有关监管要求。下一步，山东能源监管办将按照国家能源局要求部署，加大监管力度，督促山东省重点煤炭企业落实增产保供责任，全力保障煤炭安全稳定供应。（国家能源局山东监管办公室）。2、云南玉溪玉昆钢铁集团玉溪本部生产基地计划 9 月 30 日起全线关停，届时玉昆本部基地一座 1080m³高炉、一座 680m³高炉、三条棒材产线以及一条线盘产线将彻底关停，同时，计划于 10 月 15 日启动峨山新基地第二座 1200m³高炉，届时新基地两座 1200m³高炉将同时运转，对应匹配三条棒材产线和一条线盘产线以及一条型钢产线，受此影响，10 月份玉昆建筑钢材产量预计 15-18 万吨，环比减少 12-15 万吨。21 日 Mysteel 建筑钢材成交量为 11.25 万吨，市场投机情绪较低。本周日均铁水 248.85 万吨，同比+1.01。螺纹小样本产量 255.37 万吨，环比+7.7 万吨，表需测算 284.59 万吨（农历同比-21.3%），环比+6.89 万吨。库存方面，厂库-4.43 万吨，社库-24.79 万吨，总体库存-29.22 万吨。热卷本周产量 315.79 万吨，环比+6.89 吨，表需 306.94 万吨（农历同比-1.31%），环比-4.16 万吨。库存方面，厂库+4.4 万吨，社库+4.45 万吨，总体库存+8.85 万吨。五大品种钢材整体产量+13.12 万吨，五大品种库存厂库环比-1.97 万吨，社库-28.07 万吨，总库存-30.04 万吨。本周粗钢供应继续上行，各品种产量均有所上调。从数据来看，目前五大材总体处于高供应低库存的状态，部分粗钢以钢坯的形式不断累积；而由于前期持续转产，导致螺纹库存压力小，热卷库存压力更大，叠加需求偏弱，热卷表需有所下滑。近期煤矿事故频发，导致焦煤供应始终受限，焦炭首轮提涨落地，后续或有 2-3 轮。但目前来看，钢材缺乏进一步向上或向下突破的驱动。9-10 月是需求验证的时间节点，尽管下游基建、制造业、出口需求始终有支撑，房地产政策刺激纷纷出台，市场销售情况改善；但钢材整体需求在房地产持续趋弱后并未出现趋势性的好转。房地产拿地、新开工的推动仍有待时日；但基建和制造业取代了一部分房地产的去求目前推动钢材价格变化的重心在于下游需求的实际验

证和钢厂的季节性限产情况，若下游需求能够承接目前的高供应，则钢价可能维持高位震荡行情，若需求拐头，钢厂倾向于向上寻求利润。另一方面，碳元素的定价也决定了成材的价格重心。目前动力煤日耗偏高，价格持续上涨，双焦估值偏高；若后续煤价有松动迹象，叠加焦煤供应恢复，可能带动钢材重心下移。因此短期铁水偏高，成材始终受到原料推动但难破前高，钢材仍处于震荡行情中，但钢材见顶后可尝试做多螺煤比。总体上看，螺纹期货仍然处于区间震荡走势之中，操作上下参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。2401 螺纹参考支撑位 3700，阻力位 3900。

铁矿石

1、9月21日上午，雄安新区在启动区举行四季度重点项目集中开工活动。目前，雄安新区工作重心已转向“高质量建设、高水平管理、高质量疏解发展并举”。雄安新区全年安排实施重点项目270个，总投资6600多亿元，年度预计完成投资超2000亿元。2、重庆调整个人住房房产税政策。自9月20日开始，在重庆市同时无户籍、无企业、无工作人员来重庆主城九区购买的首套普通住房，不用再交房价0.5%的房产税，而此前政策是要交税。3、乘联会数据显示，9月狭义乘用车零售销量预计198.0万辆，环比增长3.1%，同比增长3.0%，其中新能源零售75.0万辆左右，环比增长4.7%，同比增长22.3%，渗透率约37.9%。供应端，海外铁矿发运平稳增加，但海外高炉积极增产，海外铁矿消费量有望较快回升分流国内铁矿高供应，同时从近期海外铁矿发运和港口库存数据得到验证。需求端，今年国内终端用钢需求韧性较强，但建材市场的需求持续走弱带动市场悲观预期贯穿全年，而产业端相对于机构更加悲观导致最近2个多月建材市场一直在结构性去库。经历长时间地产端需求持续低位，当前市场对建材的弱需求预期基本形成一致，而当前暴露出来的风险主要在库存环节的结构性问题。整体来看，当前铁矿价格阶段性高位，前期盘面低估值基本得到修复，但趋势性下跌很难看到，预计价格呈现宽幅震荡走势。铁矿基本面供需紧平衡预计得到维持，但市场也可能随螺纹而调整。操作上多单减持。2401 合约铁矿参考支撑位 820，阻力位 930。

焦煤焦炭

1、据海关总署最新数据显示，2023年8月份，中国进口炼焦煤957.31万吨，占煤炭总进口量的21.59%，环比增加34.20%，同比增加49.44%。2、截至9月16日一周，美国首次申请失业救济人数环比减少2万至20.1万，降至今年1月以来最低水平，且低于市场普遍预期。盘面经过前期的强势上涨，有恐高情绪出现，部分获利盘了结离场。现货面，炼焦煤价格继续上涨，基差逐步修复。短期看，当前煤焦基本面还是偏强的，本周铁水日产248.85(+1.01)，安全监管依然严格，在高需求低库存的背景下，节前煤焦价格易涨难跌。不过需要注意的是近期煤炭价格大幅上涨，可能面临政策风险（保供稳价），后续的矛盾在于安全与保供的平衡。中期看，铁水在10月节后终究会下来，当前无论是现货还是期货上涨节奏都较快，节后可能存在回调的风险。同时近期市场有消息说山东省下发2023年山东省焦炭产量控制要求全省焦炭年度产量任务不得超3120.5万吨，后面有减产的可能。山西4.3米焦炉预计10月会开始集中淘汰，届时可能会有供需错配情况出现，9月底10月初可逐步布局多焦化利润，关注山西焦化去产能进度。焦煤焦炭市场涨势趋势还未出现明显改变迹象。操作上多单持有并严格设置止盈，新单回调时逢低短多。1月焦煤参考支撑位1750，阻力位2050。1月焦炭参考支撑位2400，阻力位2650。

铜

据了解，CSPT小组今日（9月22日）召开季度会议，敲定2023年第四季度铜精矿现货采购指导加工费为95美元/干吨及9.5美分/磅，与2023年三季度持平。TC处于相对较高水平，预示四季度铜精矿供应依然偏宽松。宏观方面，美联储维持鹰派预期，是导致铜市场下跌的主要原因。美国众议院议长麦卡锡试图重新开始推进陷入僵局的开支议程，但他的努力在周四以失败告终，共和党人第三次阻止了有关国防开支的程序性投票，这增加了政府在短短10天后关门的风险。产业方面，昨日LME铜库存增加7200吨，海外延续交仓趋势，本月LME铜库存共交仓6万吨。国内方面，随着价格回落，下游成交转好，一方面是现

在下游库存不高有补库需求，另一方面下游开始分批为十一备货，不过供应也很宽松，根据海关数据显示，8月精铜进口量为34万吨，环比增加4万吨，国内也是高供应，现货升贴水一直没有起色。价格方面来看，美联储维持鹰派预期，对铜价构成压力，产业方面境外铜库存一直交仓，国内挤仓的预期缓解，市场氛围偏空，关注67000附近的价格表现，如果跌破67000，将会向63000运行。总体看铜市场震荡走势，需求旺季到来暂时有一定支撑，但高位影响需求压力仍然比较大，操作上多单离场。沪铜参考支撑位66000，阻力位70000。

黄金、白银

昨日，美元跳涨后有所回落，但仍接近六个月高位，10年美债收益率再度走高，触及16年以来的高点，带动实际收益率走高至2.11%，为09年7月以来高点，黄金相应承压，但白银或受到基本面因素的影响，表现相对坚挺。数据方面，美国当周初请失业金人数意外仅录得20.1万人，为1月以来新低，表明健康的劳动力市场继续支撑着经济，突出劳动力市场的弹性，在裁员有限、失业率较低，消费者有能力和意愿继续消费的情境下，美国经济前景乐观程度提升，叠加此前美联储会议上在更长时间内维持高利率的讯息，引发了一些黄金多头的出清。另外，英国央行因为通胀下降，意外保持利率不变后英镑下跌，日元兑美元也接近10个月新低，这些重要货币的疲软也支撑了美元的走势，从而令贵金属表现逊色。从技术面看，美元保持强势，外盘贵金属反弹乏力，伦敦金跌穿多条均线，看空信号增加，如果后市跌破10日均线，则可能进一步看向1900关口；伦敦银MACD有金叉趋势，但持续受到布林中轨的压制，后市仍偏空，下方关注10日均线的支撑。内盘贵金属整体偏强震荡，但沪金成交量再度萎缩，看多信号减弱，上方阻力参考周一的高点473.1附近，下方支撑关注10日均线；沪银录得一根大阳线，短线略微偏多，上方关注6000关口阻力，下方支撑参考5850附近。长期看美联储加息进程接近尾声，各国央行继续购金增加黄金储备，对贵金属市场构成长期支撑。公布数据显示我国央行持续购入黄金储备。在近期大幅上涨之后贵金属开始回调，但目前看贵金属市场仍然比较强，黄金消费市场需求旺盛也是支撑因素之一。操作上黄金白银回调时逢低做多。黄金期货2312合约参考支撑位465，阻力位480。白银2312合约参考支撑位5750，阻力位6050。

原油：

俄罗斯政府表示，为稳定国内市场，俄罗斯从即日起暂时禁止向四个前苏联国家以外的所有国家出口汽油和柴油。这四个国家包括白俄罗斯、哈萨克斯坦、亚美尼亚和吉尔吉斯斯坦。9月初俄罗斯柴油出口量接近100万桶/日，汽油及其调合组分出口用量接近12万桶/日，出口禁令对于柴油市场冲击更加明显。几位欧洲央行的决策者表示，欧元区通胀率居高不下，存在上行风险，因此欧洲央行的下一步行动仍可能是加息，然后再将减息提上议事日程。由于英国经济放缓，英国央行停止加息行动，宣布维持指标利率在5.25%不变，但表示不会将近期通胀率的下降视为理所当然。英国央行总裁贝利表示，央行将密切关注是否需要进一步加息。降息将是“非常、非常不成熟的”，利率制定者还未讨论过降息。WTI近月交割博弈结束，美联储及欧洲央行释放高利率维持更久的信号，宏观避险情绪升温，日内油价高位回落。俄罗斯宣布成品油出口禁令后，进一步加剧了海外成品油尤其是中间馏分的紧缺程度，柴油裂解走强，炼厂利润高位，支撑原油进料需求。油价整体存在支撑，预计仍维持强势。Brent运行区间预计上行至90-100美金/桶。总体上看，原油市场经过大幅上涨之后近期开始调整，要防止原油市场在此位置出现大级别的调整。操作上原有单离场。国内11月原油期货参考支撑位640，阻力位715。

橡胶

援引欧洲汽车制造商协会报告：2023年8月欧盟乘用车销量同比增长21%至787,626辆，已连续第13个月增长。尽管八月通常是汽车销售放缓的月份，但两位数的增长表明欧盟市场正在从去年的零部件短缺中反弹。大多数市场都出现了两位数的百分比涨幅，其中包括三个最大的市场：德国(+37.3%)、法国

(+24.3%)和意大利(+11.9%)。8月纯电动汽车市场份额首次突破20% (去年8月为11.6%)，今年第二次超越柴油车，成为新车购买者第三大热门选择。混合动力电动汽车继续成为买家的第二选择，占据24%的市场份额。虽然汽油车仍然是最受欢迎的选择，但市场份额从去年8月的38.7%下降到32.7%。截至本周：国内全乳老胶库存报收21.88万吨，同比累库+78.1%，前值为+75.9%；国内越南胶库存报收10.91万吨，同比累库+169.3%，前值为+195.9%。合计32.78万吨，同比累库+100.8%，连续43周加速累库。国内全钢轮胎产线开工率报收64.6%，半钢轮胎产线开工率报收72.1%，整体同比增产+11.3%，前值为+28.8%，连续2周增速放缓。橡胶市场大涨之后目前反复震荡，市场继续向上驱动还需要看需求复苏程度，目前需求端给市场带来的向上驱动仍然不足。操作上暂时观望。1月天然橡胶合约参考支撑位13800，阻力位14800。1月合成橡胶参考支撑位13000，阻力位14600。

甲醇

本周(20230915-0921)中国甲醇产量为1733480吨，较上周增加51310吨，装置产能利用率为82.72%，环比涨3.05%。期货震荡下跌，内地现货市场情绪一般，厂家库存开始累库，西北主流厂家降价竞拍，但成交严重受阻，南北线主流竞拍成交价跌至2100-2140元/吨附近，终端下游刚需采购，贸易商出货积极性偏高，节前多出货为主，需求支撑力度有所减弱。鲁北地区下游企业继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高，采购量持续维持高位，运费高位坚挺，贸易商转单价格稳定，招标价格连续上涨，整体价格上涨至2440元/吨附近。港口地区库存持续回升，下游刚需持续拿货，斯尔邦MTO负荷提升至95%以上，兴兴开车，需求支撑下基差偏强，中性库存下刚需消耗，不过进口增量预期较强，港口市场整体情绪尚可。近日，煤价受供应影响坚挺上涨，但甲醇价格坚挺，煤制甲醇利润高位，装置开工率不断提升，河南、关中等地长停装置陆续开车，供应增量预期明显，但部分装置运行不稳定，阶段性故障停车检修频发，同时开工升至高位，进一步提升空间有限，大宗商品表现良好，期货暂以低多思路为主，2600以上不追多。整体而言，近端甲醇供需同增但供应增速大于需求，9月平衡表整体偏累库，而中长期去看甲醇存在秋检以及国内外限气和燃料消费旺季等支撑，基本面预期向好且短期无法证伪，估计甲醇短期走势震荡为主，操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛短线策略。2401合约参考支撑位2480，阻力位2650。

PVC

1、昨日山东某氧化铝厂发布调价函，自明日起，上调32%碱采购到厂价70元/吨至935元/吨。2、本周PVC生产企业厂库库存初步统计环比增加4%左右，同比减少4%；生产企业开工负荷持续提升，供应增加，周内厂库环比小幅增长。3、本周PVC生产企业预售量初步统计环比增加8%左右，外贸出口放缓，长假影响企业月底加大发售。4、本周PVC生产企业产能利用率环比增加1.63%在77.33%，同比增加1.74%；其中电石法在76.74%，环比增加1.26%，同比增加1.70%，乙烯法在79.10%环比增加2.72%，同比增加1.57%。5、本周PVC社会库存初步统计环比减少3%至42.74万吨，同比增加8.78%；华东地区环比减少2.7%，同比增加14%；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。6、本周(20230915-0921)，中国20万吨及以上烧碱样本企业周度产能平均利用率为80.9%，较上期下滑0.3个百分点。周内华北、西北区域部分生产恢复带动开机提升，华东区域因运输限制部分负荷下滑，华中存在故障检修带动当日产能利润略有回落。短期电石开工回升价格下行、烧碱强势、出口清淡，但内需好转，煤炭价格强势，短期PVC价格震荡偏弱。电石下跌烧碱上涨，PVC成本大幅下跌。PVC成本下移对盘面形成拖累。本周PVC生产企业产能利用率环比增加1.51%在75.70%，同比减少1.78%；其中电石法在75.48%，环比增加2.25%，同比减少2.24%，乙烯法在76.37%环比减少0.72%，同比减少0.32%。成本端电石开工上升，电石价格转跌，烧碱价格强势，对PVC利空。估计短期内以震荡偏弱为主。操作上反弹时逢高抛空。2401PVC参考支撑位6200，阻力位6400。

PTA

1、CCF：江浙涤丝今日产销整体维持偏弱，至下午3点45分附近平均估算在3成左右。直纺涤短今日

产销偏弱,平均 38%。2、CCF :截止本周四,中国 PTA 开工率 83.3%,周环比上升 8.2%,聚酯开工率 88.2%,周环比下降 4.3%。江浙加弹综合开工下降至 82%,周环比下降 2%,江浙织机综合开工维持在 80%,江浙印染综合开工回落至 82%,周环比下降 1%。PTA 基差维稳,PTA 现货加工费在 173 元/吨附近,下游聚酯产销偏弱。供应方面,逸盛(大连)周初降负一天,目前已正常运行,四川能投(原晟达)9.20 开始检修,计划两个月。英力士一套 110 万吨 PTA 装置计划 10 月中附近停车检修,预计 11 月底重启。逸盛石化宁波 4 号线 220 万吨 PTA 装置计划于 10 月 9 日开始检修,宁波 3 号线 200 万吨 PTA 装置计划于 10 月 30 日开始检修。10 月逸盛海南 200 万吨 PTA 装置有投产预期,四季度汉邦 220 万吨 PTA 装置有重启可能。亚运会即将到来,部分聚酯工厂限产,聚酯开工下降,PTA 供需小幅走弱,估值偏低,产业链库存不高,价格预计高位震荡。操作上多单离场。1 月合约参考支撑位 6000,参考阻力位 6450。

玻璃纯碱

玻璃, 现货市场: 玻璃现货均价增加至 2059 元/吨,沙河对应交割品价格为 1939 元/吨,湖北大板市场价维稳至 2040 元/吨,浙江维稳至 2180 元/吨。据隆众资讯,目前中下游资金较为紧张,假期临近,市场无明显驱动下,中下游更倾向于回笼资金,拿货预计仍以刚需为主,谨慎操作,预计今日价格多数持稳,个别企业为促进出货灵活操作,运行区间 2068-2073 元/吨。近期沙河促销政策刺激下,产销有一定的好转,处于平衡左右,能否维持和带动其他产区有待观察。中下游观望情绪较浓,对需求成色仍有担忧,阶段性补库在没有进一步的需求端利好刺激下,暂时回归常态。仍需观察政策刺激下,销售好转能否反应在终端需求上,对其形成进一步向上的驱动。短期玻璃震荡运行,观望为主。“金九银十”旺季不旺的概率较大、地产下行趋势难以扭转,且随着时间推移,2021 年开始的房屋开工面积下滑趋势将使得四季度玻璃竣工面积增速明显下降。长线大趋势来看,供应端产线点火预期仍存,供应未来增量空间较大,在能兑现的情况下远月合约反弹之后有回落的预期。估计玻璃期货中短期以区间震荡偏弱走势为主,操作上采取低吸高抛策略。1 月玻璃合约参考支撑位 1650,阻力位 1800。

纯碱, 现货市场: 纯碱现货价格维稳,重碱均价维稳至 3325 元/吨,轻碱均价维稳至 3236 元/吨,轻重碱价差为 89。沙河重碱维稳至 3250 元/吨,华东轻碱维稳至 3100 元/吨。据隆众资讯,国内纯碱市场整体走势稳定,新价格尚未公布,预期下周陆续制定新价格。当前,纯碱供应提升,需求表现尚可,供需基本维持,个别企业运输影响,发货慢。近期,市场情绪转弱,贸易商积极出货,价格灵活,但企业价格稳定。截止到 2023 年 9 月 21 日,本周国内纯碱厂家总库存 17.12 万吨,环比增加 3.60 万吨,上涨 26.63%。当前新价格尚未公布,短期紧张中期宽松已成定势,碱厂挺价意愿较强,而下游对高价抵触,现货价格博弈较激烈。月末进口货源到港叠加过剩后累库速度较快,预计节后整体趋势向下。远月跌破成本线需看到产业端逻辑的反馈,短期观望为主。(以上观点仅供参考,不做入市依据)。自隔夜夜盘开始,纯碱市场两大利空得到提前释放,这一点在纯碱主力合约价格突然出现大跌之上得到兑现。继上周产量增长后,本周纯碱产量继续增加,周内产量为 64.09 万吨(上周为 61.54 万吨),环比增加了 2.55 万吨,增幅 4.14%。纯碱产量的持续回升主要源于夏季设备装置检修损失量的回归,以及远兴能源新产线的产能加速投放。随着检修季节进入尾声,开工率逐步回升,后续周度产量可能会继续增长。国内碱厂库存出现边际累库现象。本月初,国内纯碱厂家总库存曾创下历史新低,但当时在监管和空头主导下,纯碱期价对此反应平淡。本周碱厂总库存为 17.12 万吨(上周为 13.52 万吨),环比增加了 3.60 万吨,增幅 26.63%。可以说累库的数量开始加大,边际幅度逐步上升,后期厂家库存可能会随着产量的提升进一步累库。此外,市场传言近期将有大约 3.5 万吨的进口纯碱到港,这也引发了市场情绪的走弱。四季度,由于新增产能释放计划较为集中,中长期纯碱市场或承压,但由于投产进度的不确定性导致各个合约仍然可能呈现反复震荡的走势。操作上反弹时逢高抛空。2401 纯碱参考支撑位 1700,阻力位 1950。

尿素

2023 年第 38 周 (20230914-0920)，中国尿素分原料产能利用率：煤制尿素 74.75%，环比涨 1.14%；气制尿素 80.41%，环比涨 5.68%。周期内新增 2 家煤制企业停车、1 家气制企业停车，恢复了 7 家煤制企业生产、2 家气制企业复产，通过企业的关停时间计算、同时延续上周期的变化，煤制产能利用率、气制产能利用率均有上升。国内主流地区尿素现货出厂报价全面回落，局部跌幅扩大，部分地区节前有收单需求，连续降价，主流区域实际成交依旧稀少，市场情绪低迷，下游拿货持续减少，企业收单乏力，整体成交量继续下滑，山西地区、河南、山东企业收单继续减少，河南地区持续降价吸单，但效果一般。今日，市场整体情绪表现一般，山西地区情绪转弱，山东、河南地区情绪继续降温，节前有收单需求，出厂报价全面下跌为主，预计短期内尿素出厂报价跌幅扩大为主。一方面，当前原料煤价格坚挺，现货价格高企，煤制尿素利润可观，当前内蒙、西南、新疆停产较多，不过前期部分停车装置陆续恢复，日均产量 16.9 万吨附近，出厂价在当前位置，下游略有抵触情绪，同时秋季肥接近尾声，下游拿货积极性降温，同时节前厂家有收单需求，出厂报价开始全面下跌。另一方面，临沂与宁陵地区复合肥厂开工率开始高位回落，秋季肥原料备货接近尾声，采购量开始下滑，农业继续刚需采购，贸易商及终端拿货积极性有所降温，印度新一轮招标价格不及预期，国内出口微利，整体需求对国内价格支撑力度开始走弱。整体而言，国内秋季肥集中生产进入尾声，中下游拿货积极性持续下滑，厂家收单持续乏力，叠加国内供应不断回升，短期向下压力逐渐显现，但昨日公布的印度新一期招标数量 52 万吨，不及市场预期，未来一周内印度或将再次释放招标消息，对国内有一定支撑，当前多空交织，谨慎观望为主。当前正值国内秋季肥生产旺季，复合肥厂集中拿货，对现货价格仍有一定支撑。近期生产利润快速回升，后期产能利用率估计逐渐回升，季节性压力仍然存在。中线看由于尿素库存低，1 月合约基差较大，现货比较坚挺，估计以震荡为主。操作上多单减持。2401 合约参考支撑位 2150，阻力位 2350。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区建国门外大街号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元
33010 室上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799