

宏源期货早评

品种	观点	投资建议
原油	美核心CPI据于期，息基概下降 国心数高预降50点率	<p>【重要资讯】</p> <p>1. 美国8月季调后核心CPI月率 0.3%，预期 0.20%，前值 0.20%。美国8月季调后CPI月率 0.2%，预期 0.20%，前值 0.20%。</p> <p>2. 美联储9月降息25个基点的概率升至85% 据CME“美联储观察”：美联储9月降息25个基点的概率为85%，降息50个基点的概率为15%。美联储到11月累计降息50个基点的概率为45.6%，累计降息75个基点的概率为47.5%，累计降息100个基点的概率为7%。</p> <p>3. 美国至9月6日当周EIA原油库存 83.3万桶，预期98.7万桶，前值-687.3万桶。当周EIA汽油库存 231万桶，预期-10.9万桶，前值84.8万桶。当周EIA精炼油库存 230.8万桶，预期31.3万桶，前值-37.1万桶。当周EIA俄克拉荷马州库欣原油库存 -170.4万桶，前值-114.2万桶。当周EIA战略石油储备库存 27.9万桶，前值176.4万桶。当周EIA精炼厂设备利用率 92.8%，预期92.7%，前值93.3%。</p> <p>【交易策略】</p> <p>截至9月11日收盘，2024年10月WTI涨1.56报67.31美元/桶，涨幅2.37%；2024年11月布伦特涨1.42报70.61美元/桶，涨幅2.05%。中国原油期货SC主力2411收跌10.3元/桶，至498.4元/桶。</p> <p>昨日公布的美国核心CPI数据高于预期，美联储下周降息50基点概率下降，美元指数短线走高，同时油价回落，不过飓风对墨西哥湾原油生产造成一定影响，对油价形成短期支撑，布油最终收在70美元以上。我们认为当前油市的悲观情绪除了OPEC+的复产问题外，主要还有：一、宏观上经济仍有衰退担忧，且当前市场对于25个基点的降息计价已较为充分；二、美国需求旺季将要过去且国内需求持续萎靡，原油需求支撑减弱。因此我们认为市场预期的改善需要看到经济金融数据的切实好转，再加上OPEC+从供给端作出的努力，才能给油价带来有效的反弹，否则油价的反弹空间和时间或均较为有限，而当前经济数据仍朝着偏弱的方向发展，油价重心也将继续下移。（今日评分：0）</p>
螺纹		<p>【夜盘复盘】</p> <p>期货：RB2410收于3069元，RB2501收于3133元；HC2410收于3145元，HC2501收于3180元。螺纹10-1价差收于-64元，热卷10-1价差-35元。10月合约卷螺差76元，1月合约卷螺差47元。现货：上海中天螺纹3230元；上海本钢热卷</p>

3070 元。

【重要资讯】

- 1、国务院国有资产监督管理委员会党委委员、副主任谭作钧：下一步，着力深化国资国企改革，激发新活力、新动力，加快形成同新质生产力相适应的新型生产关系，加快锻造现代新国企。
- 2、9月11日，中国企业联合会、中国企业家协会发布“2024 中国企业 500 强”。今年榜单入围门槛为 473.81 亿元，较上年提高 3.83 亿元；“500 强”营收规模迈上新台阶，共实现营业收入 110.07 万亿元，较上年增长 1.58%。
- 3、9月11日，东海热带低压带来的降雨将向北发展，江苏、安徽等地部分地区有暴雨。与此同时，长江中下游近期“顽固”的高温天气也将得到明显缓解。
- 4、9月11日，2 年期美国国债收益率下跌 5 个基点，至 3.546%，为 2022 年 9 月以来最低。
- 5、本周唐山主流样本钢厂平均钢坯含税成本 3055 元/吨，周环比下调 46 元/吨，与 9 月 11 日普方坯出厂价格 2830 元/吨相比，钢厂平均亏损 225 元/吨。
- 6、Mysteel 建筑企业调研数据显示，9 月份计划钢材采购量 659 万吨，根据 8 月份实际采购量、商家计划采购量以及当前市场表现来预估，9 月份实际采购量月环比预计小幅增加。
- 7、本周，Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 68.20%较上期降 0.40%；日均产量 57.28 万吨降 0.74 万吨；原煤库存 286.18 万吨增 7.79 万吨；精煤库存 189.95 万吨增 6.26 万吨。
- 8、9月10日，样本建筑工地资金到位率为 62.31%，周环比上升 0.08 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 65.33%，周环比上升 0.14 个百分点；房建项目资金到位率为 45.55%，周环比下降 0.16 个百分点。
- 9、9月11日，全国 300 家长、短流程代表钢厂废钢库存总量 494.15 万吨，较昨日降 2.21 万吨，降 0.44%；日消耗总量 44.58 万吨，较昨日增 0.52%；日到货总量 42.37 万吨，较昨日降 1.22%。

【交易策略】

昨日现货市场成交环比小幅下降，现货价格小幅反弹 10-40 元不等。从基本面来看，产品结构分化仍大，螺纹供需双升，库存持续去化；板卷产量转化不畅，致库存高位持续累积，供需矛盾尚未有效缓解，但出口仍维持一定利润，8 月环比有明显回升，结构上或继续弱于螺纹，估值来看，主力合约重回谷电与平电成本间震荡，短线关注 3080-3240 波动区间。（观点评分：0）

【夜盘复盘】

期货：期货铁矿 i2501 收于 687.5 元/吨，期货铁矿 i2505 收 677 元/吨，铁矿 1-5 价差 10.5 元；现货：青岛港 PB 粉价格 696 (+17) 元/吨，折标准品 731 元；最优交割品纽曼粉，折仓单（厂库）714 元。

【重要资讯】

- 1、国务院国有资产监督管理委员会党委委员、副主任谭作钧：下一步，着力深化国资国企改革，激发新活力、新动力，加快形成同新质生产力相适应的新型生产关系，加快锻造现代新国企。
- 2、9月11日，中国企业联合会、中国企业家协会发布“2024 中国企业 500 强”。今年榜单入围门槛为 473.81 亿元，较上年提高 3.83 亿元；“500 强”营收规模迈上新台阶，共实现营业收入 110.07 万亿元，较上年增长 1.58%。

铁矿

- 3、9月11日，东海热带低压带来的降雨将向北发展，江苏、安徽等地部分地区有暴雨。与此同时，长江中下游近期“顽固”的高温天气也将得到明显缓解。
- 4、9月11日，2年期美国国债收益率下跌5个基点，至3.546%，为2022年9月以来最低。
- 5、本周唐山主流样本钢厂平均钢坯含税成本3055元/吨，周环比下调46元/吨，与9月11日普方坯出厂价格2830元/吨相比，钢厂平均亏损225元/吨。
- 6、Mysteel建筑企业调研数据显示，9月份计划钢材采购量659万吨，根据8月份实际采购量、商家计划采购量以及当前市场表现来预估，9月份实际采购量月环比预计小幅增加。
- 7、本周，Mysteel统计全国110家洗煤厂样本：开工率68.20%较上期降0.40%；日均产量57.28万吨降0.74万吨；原煤库存286.18万吨增7.79万吨；精煤库存189.95万吨增6.26万吨。
- 8、9月11日，全国300家长、短流程代表钢厂废钢库存总量494.15万吨，较昨日降2.21万吨，降0.44%；日消耗总量44.58万吨，较昨日增0.52%；日到货总量42.37万吨，较昨日降1.22%。

【交易策略】

昨日现货市场价格上涨，普遍涨幅在17-23元不等。基本面看，目前需求端或已触底，本期铁水产量或维持小幅增加走势，供应方面，本周发运环比下降，45港到港小幅增加，总供应量维持在高位平稳运行，供需整体继续维持偏宽松态势。估值来看，成材端大幅下跌后，吨钢利润收缩对矿价形成压力，短期波动区间调整至80-100美金，近期关注节前钢厂备库以及旺季下游需求恢复情况，多空或有博弈，宽幅震荡运行。（观点评分：0）

【夜盘复盘】

期货：JM2501收于1256元/吨，J2501收于1828元/吨。2501合约焦化利润94.3元/吨，较前一日涨15.4元/吨。

现货：山西中硫主焦煤1471元/吨，金泉蒙5精煤仓单（钢联）1340元/吨，金泉蒙5精煤仓单（汾渭）1285元/吨，焦煤最优交割品仓单1285元/吨，日照港准一级冶金焦1630元/吨，焦炭最优交割品仓单1714元/吨。

【重要资讯】

- 1、美国8月CPI同比上涨2.5%，较前值2.9%明显下降，连续第5个月回落，并创2021年2月以来最低水平，环比上涨0.2%，持平预期和前值。剔除波动较大的食品和能源价格后，8月核心CPI环比上涨0.3%，市场原先预期会保持在0.2%；同比增速则继续维持在3.2%不变，与市场预期一致。
- 2、“中国企业500强”名单发布，共有48家钢铁企业上榜。其中排名前三的钢铁企业为，中国宝武钢铁集团有限公司、河钢集团有限公司和青山控股集团有限公司，500强的排名分别是11名、66名和70名。
- 3、Mysteel建筑企业调研数据显示，2024年8月实际钢材采购量599万吨，月环比减少1.2%；9月份计划钢材采购量659万吨，据预估9月份实际采购量月环比预计小幅增加。
- 4、从证监会获悉，在多项政策支持下，我国资本市场并购重组正进入“活跃期”。数据显示，2024年5月以来，A股上市公司共披露46单重大资产重组项目。
- 5、河南将统筹100亿元，用于汽车报废更新、新能源公交车及动力电池更新、

家电以旧换新等重点领域，其中 90 亿元为中央财政安排本省的 2024 年超长期特别国债。

6、9 月 11 日，全国旧标螺纹钢市场库存占比 17.63%，日环比降幅 1.59%。

【交易策略】

焦企开工状况不佳，焦企亏损扩大，焦企焦炭产量仍延续下跌趋势。钢材价格前期跌幅较大导致市场情绪偏弱，近期价格小幅反弹使得钢厂亏损有所收窄，复产预计推迟，铁水产量短期难有好转。焦炭刚需支撑不足，焦企开工积极性减弱，贸易商普遍持观望心态，部分焦企库存压力增加。焦炭第八轮提降全面落地，本轮降幅为 50-55 元/吨，八轮累计降幅为 400-440 元/吨。宏观预期较弱，黑色系盘面昨日迎来反弹，预计短期内焦炭市场震荡运行；焦煤方面，随着焦炭第八轮提降落地，焦企利润进一步压缩，市场情绪偏弱。焦企对原料煤采购更加谨慎，以按需采购为主。煤矿出货压力增大，线上竞拍价格普遍下跌，流拍率上升明显。蒙煤口岸成交氛围仍然冷清。预计短期内焦煤市场震荡运行。

【重要资讯】

1. 2024年硅石市场也并不十分景气，针对下游工业硅品级的冶金用硅石各产区价格多有小幅下滑，叠加各地区矿产资源规划目标影响下，2024年起，国内小型硅石矿山采矿权注销不断增多，而新立硅石采矿权越来越趋向大型矿山。
2. 9月10日，三峡新能源公司麻城阎家河等8个光伏电站2024-2027年(3年)代维服务中标结果公布，标段1中标企业为四川华东电气集团有限公司，中标价格12796039.23元；标段2中标企业为中国电建集团江西省电力建设有限公司，中标价格18744000元。
3. 2024年9月2日至2024年9月8日当周SMM统计国内企业中标光伏组件项目共31项，中标价格分布区间集中0.7-0.73元/瓦；单周加权均价为0.73元/瓦，与上周相比降低0.01元/瓦；中标总采购容量为1962.11MW，相比上周减少1851.62MW。

【交易策略】

上一交易日工业硅不通氧553#(华东)平均价格较前日持平至11,450元/吨,421#(华东)工业硅平均价格较前日持平至12,100元/吨，期货主力合约收盘价较前一天上涨2.76%至9,860元/吨。

多晶硅复投料价格较前一天持平至38.5元/千克；多晶硅致密料较前一天持平至36.5元/千克；多晶硅莱花料较前一天持平至32.5元/千克。

基本面来看，7月中下旬及8月初部分小型硅企陆续检修减产，8月份中国工业硅产量环比减少1.3万吨，增速转负，四川地区部分硅企因限电因素开炉下降，但影响量相对有限，仅乐山地区影响矿热炉3-4台，考虑行情因素，预计后续重新开炉可能性不高，8月中旬至月末云南德宏部分硅企有减停产，预计9月份工业硅产量环比继续减少，但幅度有限；消费端来看，供给过剩格局下，光伏板块价格持续走弱，市场情绪较差，厂家排产仍处于抱团减产阶段，预计月产量将降至13万吨左右，随着多晶硅产量减产，库存端压力有所减弱，市场部分报价上调，硅料厂整体对工业硅维持刚需采买；有机硅受部分产线停车检修产量下滑，龙头企业带头上调报价，价格走势坚挺，对工业硅需求略有走弱；对于即将到来的“金九银十”，硅铝合金开工或回升，带来部分需求增量。

前期在宏观情绪及四川地区减产带动下，部分低品位规格成交重心有小幅上移预期，工业硅期货价格多次反弹回落为突破前期低位，短期来看，硅市供强需弱格局难改，行业库存尚待消化，硅价反转尚需等待，预计硅价短期低位窄幅整理，后续关注川滇地区硅企开工变动情况。

(观点评分：0)

工业硅
业市暂变硅低窄整理
硅：市场无动，价位窄幅整理

【重要资讯】

1. 安徽地区某再生铅炼厂烘炉复产，初期日产量预计在 200-300 吨之间，爬产情况需观望铅价走势及下游接货态度。
2. 伦敦金属交易所（LME）公布数据显示，7 月 23 日伦铅库存大增至逾两个月新高，而后库存开始回落，上周伦铅库存继续下滑，最新库存水平为 175,275 吨，降至逾六个月新低。上海期货交易所公布数据显示，9 月 6 日当周，沪铅库存继续回升，周度库存增加 18.08%至 30,525 吨。

【交易策略】

铅：散单成交好，铅价或止跌企稳

上一交易日 SMM1#铅锭平均价格较前日上涨 0.31%，沪铅主力合约较前日上涨 1.07%。

从国内基本面情况来看，铅价快速下跌后矿端加工费小幅上调，但富含金属的矿加工费暂无变动，废电瓶价格跟跌铅价，持货商畏跌慎采，成本端支撑淡化；供给端来看，市场流通货源偏宽松，铅价偏弱运行后下游备库情绪较差，9 月长单预提的情况基本没有发生，市场成交多以贴水交易完成，预计 9 月电解铅产量下滑 10%左右；再生铅因成品库存较高，部分炼厂有减产预期，个别炼厂表示若下游接货情况没有好转，待原料库存消化完后有停产打算，停产时间待定，届时铅市供应将出现阶段性下滑，为铅价提供支撑；消费端来看，由于铅价大幅下跌，经销商避险情绪较浓，电池采购刚需为主，部分铅蓄电池企业库存压力抬升，出现减产或放假情况，蓄电池开工率转降，随着沪伦比值收缩，出口订单有望好转。基本面来看，原生铅炼厂减产兑现，再生铅炼厂生产及出货积极性不高，多家企业挺价惜售，下游刚需采购回流至原生铅，散单成交有所好转，昨日空头减仓离场，沪铅尾盘探高至 16,620 元/吨，铅价或止跌企稳，后续持续关注下游开工情况。

（观点评分：0）

【重要资讯】

1. 9 月 10 日【LME0-3 锌】贴水 48.68 美元/吨，持仓 234848 手增 2521 手，总成交 97911 手。
2. 【锌库存】9 月 11 日 LME 锌库存减 1725 吨至 232725 吨。

【交易策略】

锌：供需双弱，锌价震荡整理

上一交易日 SMM1#锌锭平均价较前日下跌 0.31%，沪锌主力合约收涨 0.68%。上海地区锌锭升水较前日上涨 10 元/吨至 195 元/吨；天津地区锌锭升水较前日下跌 20 元/吨至 135 元/吨；广东地区锌锭升水较前日上涨 10 元/吨至 125 元/吨。

国内市场来看，部分炼厂尚在检修，供给阶段性收紧；下游消费来看，板块表现不一，因黑色价格破位下跌，市场对后续黑色价格并不看好，且天津地区 9 月开始环保升级验收，北方部分铁塔订单提货不及预期，镀锌开工有所下滑；压铸锌合金及氧化锌企业因检修复产及锌价下跌下游成品备库，开工有所回升，整体来看，高温雨水天气缓和，户外施工陆续增加，下游企业检修有所恢复，但“金九银十”预计兑现有限，消费好转或难有较大预期。

经济担忧加剧，伦锌重心下移，对沪锌形成一定拖累，国内基本面来看，金九银

十补库迟迟未开启，需求端持续疲软，俄罗斯 OZ 矿宣布重启，进一步拖累锌价，市场情绪未改，预计锌价短期震荡整理，空单注意利润保护，关注下游节前备库情况。

(观点评分：0)

【重要资讯】

1. 今日，市场传言宁德时代位于江西宜春的锂云母选矿将全部停产，三个冶炼厂 1 周左右全停，影响月产量 5000 多吨。对此，宁德时代方面对记者表示：根据近期碳酸锂市场情况，公司拟对宜春碳酸锂生产安排进行调整。另有知情人士对记者表示，宁德时代目前还没有停的举措，需待进一步沟通协调后再行确定。(财联社)

2. 9 月 11 日，江西九岭锂业发布《关于春友锂业、宜丰九字的停产检修通知》，表示根据公司年度设备检修计划，9 月 11 日，江西九岭锂业发布《关于春友锂业、宜丰九字的停产检修通知》，表示根据公司年度设备检修计划，控股子公司江西春友锂业有限公司(矿山)将从 2024 年 9 月 12 日零时起，至 2024 年 9 月 27 日 24 时止，进行为期 15 日停产检修工作；全资子公司宜丰九字锂业有限公司(选矿厂)将从 2024 年 9 月 12 日零时起，至 2024 年 9 月 22 日 24 时止，进行为期 10 日停产检修工作。(鑫椋锂电)

碳酸锂
减产尚需观察，上行持续性存疑

【交易策略】

9 月 11 日，碳酸锂期货主力合约震荡上行，成交量为 577307 手(+381068)，持仓量为 254596 手(+17607)。现货市场成交一般，基差由升转贴。成本端，锂辉石精矿价格上涨，锂云母价格持平；供应端，上周碳酸锂产量小幅上涨；下游需求方面，9 月磷酸铁锂排产增加，三元材料排产下降，钴酸锂排产小幅增加，锰酸锂排产增加；终端需求，8 月新能源汽车产销同比增速保持，3C 出货量一般；9 月储能电池排产增加。库存上，注册仓单 43492(-90)吨，社会库存减少，冶炼厂与下游去库，其他累库。综上，供应端产量保持高位，需求有一定恢复，但仍难匹配供应量，成本端支撑较弱，供强于需；受宁德时代减产消息刺激，锂价上行，上行持续性受后续其他厂商减产情况以及上方套保压力影响，仍需进一步观察。操作上，建议观望。(观点评分：0)

风险提示：新能源需求超预期

【重要资讯】

1. 美国 8 月未季调 CPI 年率为 2.5%，为连续第 5 个月走低，创 2021 年 2 月以来最低水平，低于市场预期的 2.6%。未季调核心 CPI 年率为 3.2%，与预期、前值持平，此前连续四个月走低。CPI 数据后，交易员削减了对美联储大幅降息的押注，利率期货显示美联储 9 月降息 50 个基点的概率为 17%，较昨日大幅降低。美国抵押贷款利率降至 2023 年 2 月以来的最低水平。

2. 俄罗斯总统普京称应考虑对铀、钛、镍等商品实施出口限制，但不急于对此进行讨论。

镍
警惕宏观情绪反复

【交易策略】

镍：

9 月 11 日，沪镍主力合约先抑后扬，成交量为 178729 手(+41714)，持仓量为

78176手(-5422)，伦镍涨2.47%。现货市场成交较弱，基差由升转贴。供给端，镍矿价格持平，上周镍矿到港量增加，港口库存累库；镍铁厂亏损幅度扩大，9月国内排产小幅增加，印尼排产增加，镍铁去库；8月国内电解镍产量增加，出口盈利缩小。需求端，三元排产下降；不锈钢厂排产增加；合金与电镀需求稳定。库存来看，上期所减少，LME增加，社会库存增加，保税区库存持平。综上，矿端偏紧有所缓解，纯镍基本面偏松，近期宏观仍将影响金属价格，预计镍价宽幅震荡。操作上，建议观望。（观点评分：0）

风险提示：美联储降息预期变化，下游需求超预期

不
锈
钢

不锈钢：

9月11日，不锈钢主力合约低位震荡，成交量为145898手(+58884)，持仓量为180246手(-2832)；现货市场成交一般，基差升水缩小。库存来看，上期所库存减少，上周300系社会库存为644400吨(-24700)。供给方面，9月不锈钢排产增加。需求方面，终端需求较弱。成本端，高镍生铁价格下降，高碳铬铁价格持平。综上，排产增加，需求较弱，库存压力较大，成本端支撑减弱，预计不锈钢偏弱震荡。操作上，建议观望。（观点评分：0）

风险提示：需求改善超预期

【重要资讯】

现货资讯：9.11日，早盘市场延续弱势，现货低位成交至4315-4320元/吨一线，随后盘面低位反弹上行，场内买盘跟进良好。尾盘现货成交至4450元/吨偏上，基差成交在01合约升水20-24元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心低位反弹，早盘乙二醇近期船货商谈在512-515美元/吨附近，临近中午盘面反弹上行，9月下船货商谈重心持续上行，尾盘近期船货商谈在526美元/吨附近，场内个别供应商补货。

乙
二
醇

【交易策略】

前一交易日，EG2501以4429元/吨(-0.45%)收盘，日内成交量为37.72万手。盘面价格呈V型走势，原油下跌使得乙二醇价格进一步下跌，但商品市场资金离场避险增加，带动乙二醇期货止跌反弹。9.11日涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片的产销分别为57.00%、78.19%、107.61%，日内聚酯原料盘面依旧偏弱且长丝加工费仍有压缩预期，日内下游买盘仍谨慎、少数价低工厂产销放量。织造开工本周没有进一步提高，聚酯开工在装置重启下有所回升，但终端订单的改善力度较差，开工提升的空间有限。乙二醇外轮到货逐步增加，国内停车装置也在同步重启，基本面边际转弱，但在聚酯商品中仍属良性。宏观的低迷气氛放大了市场悲观情绪，乙二醇社库仍属于近年来的低位，底部支撑较为稳固，预计乙二醇今日偏强运行（观点评分：1）。

【重要资讯】

装置信息：逸盛大连两套共计600万吨PTA装置此前微幅降负荷，目前基本接近满负荷。

PX
PTA
PR

无消息面指引，油价仍遭遇放量下跌，创下年内新低。显示市场在空头占据下，投机性卖空猖獗，市场心态悲观。海内外装置变动的的影响逐渐消退，基本面趋于平静。若原油没有明显反弹，PX仅靠自身基本面无法走出颓势。PXN继续压缩，现已跌至200美元/吨以下。短期虽有装置短停，但无法带来有效支撑。成本端

塌陷，以及宏观气氛低迷，持续打压PX价格。9.11日PX CFR中国价格为826美元/吨，国内PX装置运行相对平稳，临近宣港期，场内买盘积极性回升，PX行情上涨。

PTA市场货源流通充裕，PTA行情持续下探，但伴随着悲观情绪有所缓解，下午PTA跌幅收窄。在成本端的原油没有企稳反弹前，PTA仅会被利空压制。部分装置变动对PTA供应影响较小，9月初虽有装置的检修计划，但难改累库预期，市场供应非常充裕。聚酯方面，聚酯旺季刚需推进缓慢，虽然装置在重启，但效果杯水车薪。受原料宽幅下跌的影响，终端对后市信心偏低，织造加弹厂开机回升中库存压力大，原料库存尚未消耗，囤货意愿较低。综合来看，PTA短期依旧跟随成本走势，旺季迟迟未启动。

聚酯瓶片江浙市场主流商谈在6050-6250元/吨，均价较上一工作日跌75元/吨。瓶片供应端报盘多数下调，午后部分回调，实单灵活商谈，需求端逢低补库，市场交投气氛活跃。上游聚酯原料期货价格反弹，日内聚酯瓶片成交明显放量。近期瓶片开工暂稳运行，部分地区货源稍紧，整体供应相对稳定。需求端进入淡季，成本端没有支撑，瓶片价格难有起色。

【交易策略】

前一交易日，TA大跌后跌幅有所收窄，2501合约以4832元/吨(-0.41%)收盘，日内成交量218万手；PX仍是成本主导价格，2501合约以6880元/吨(-0.15%)收盘，日内成交量25.48万手；PR同样受到成本坍塌的压制，2503合约以6002元/吨(-0.33%)收盘，日内成交量50.15万手。隔夜原油市场，飓风导致墨西哥湾能源生产部分中断为国际油价提供了支撑，欧美原油期货从33个月低点反弹，然而美国原油和成品油库存增长抑制了油价涨幅。成本定价逻辑继续运行，市场等待传统旺季到来。终端订单跟进不畅，工厂开机虽回升但库存累增，原料消化不足，需求预期保守。隔夜原油有所反弹，预计PX偏强运行，PTA偏强运行，PR将偏强运行。(PX观点评分：1，PTA观点评分：1，PR观点评分：1)。

【重要资讯】

国内期价：甲醇主力MA2501略有反弹，开2321元/吨，收2355元/吨，涨2元/吨，成交771215手，持仓815797，放量减仓。交易日内除2409合约外均有成交；国外资讯：远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在270-279美元/吨，今日远月到港的非伊船货成交在279美元/吨。远月到港的中东其它区域船货参考商谈在+0.1-0.7%。关注近期中东其它区域工厂装置运行动态及装港速度。转口方面，近期转口船货商谈在285-295 FOB中国，虽然中国和亚洲周边国家套利窗口打开，但实际成交极少。

【交易策略】

前一交易日，甲醇小幅反弹，MA2501收于2334。宏观角度：近期公布的中美经济金融数据延续偏弱基调，大宗商品集体回调，短期内宏观情绪偏弱将继续对大宗商品价格形成压制。基本面角度：我们认为传统需求的表现或成为甲醇9月的关键边际变量，当前甲醇供需双增，但从边际变化的角度来看，当前甲醇国内外开工均处于相对高位，继续增长的空间有限，而需求方面无论是MTO需求还是传统需求均有较大改善空间，尤其是传统需求，在“金九银十”旺季前的备货预期

甲
醇
宏
观
情
绪
压
制
商
品
价
格

下，我们认为甲醇价格或仍有向上动力。策略建议：短期观望，宏观情绪偏弱仍会有较大影响，MA2501 需耐心等待企稳后布局多单。（观点评分：0）

【重要资讯】

前一交易日， 郑州尿素期货主力合约 2501 开盘价 1739 元/吨，最高价 1785 元/吨，最低价 1729 元/吨，收盘 1779 元/吨，结算价 1757 元/吨。2501 持仓量 195965 手。

【交易策略】

尿素
供强
需弱
格局
延续

前一交易日，尿素略有反弹，UR2501 收于 1779。我们认为尿素维持供强需弱格局，价格或继续震荡偏弱。宏观角度：近期公布的中美经济金融数据延续偏弱基调，大宗商品集体回调，短期内宏观情绪偏弱将继续对大宗商品价格形成压制。基本面角度：尿素延续供强需弱格局，上游加速累库，本周尿素周度企业库存为 57.5 万吨，环比+11.3 万吨，显示出国内需求难以完全消化当前的供给压力，出口未放开前尿素仍偏弱看待。预计短期 UR2501 运行区间为 1700-1850，建议关注反弹后的沽空机会。（今日评分：0）

烧碱：

烧碱 9
月中
旬检
修预
期减
少产
能面
临恢
复，
PVC9
月中
旬检
修减
少内
需偏
弱

供给端：装置检修减少，供给预期增加。上周山东地区有自备电厂氯碱企业 ECU 平均盈利 228.54 元/吨，环比增加 351.66%，无自备电厂的氯碱企业 ECU 平均亏损 51.26 元/吨，环比增加 77.63%；上周中国氯碱企业周度开工负荷率为 83.47%，环比上涨 1.96%，烧碱折百产量为 76.48 万吨，环比增加 2.73%；上周华东、山东样本企业 32%液碱库存环比增加；全国及西北地区熔盐法片碱企业周产量环比减少；氯碱装置检修损失量为 4.31 万吨，环比减少 2.77%；9 月份计划内检修装置少，涉及检修产能数量小，氯碱装置供应将逐步回归；烧碱连续五周去库，整体去库格局较好。需求端：下游需求存在好转预期。上周氧化铝均价为 3950.02 元/吨，环比上涨 0.37%，氧化铝建成产能合计 10350 万吨，运行产能 8284 万吨，产能运行率 80.04%；下游电解铝厂运行平稳，氧化铝需求相对稳定；上周粘胶短纤行业开工负荷率在 84%附近，行业平均利润为-388 元/吨，环比亏损减少 135 元/吨，利润率约-3%，环比上涨 1%；库存加速去库，氧化铝企业存在囤货行为，国内氧化铝复产高峰或已经到来；9 月份山东个别氧化铝企业因产能置换存在短期增加备货需求，对液碱需求量稳中小幅增加；根据 Mysteel 调研，目前北方区域受降雨影响减弱，部分矿山开采逐渐恢复到正常水平，四川某铝厂技术改造产能的复产工作稳步推进中，并且贵州部分电解铝企业将进入通电试生产阶段。因此，虽然随着检修减少以及之前因故停车的装置重启，烧碱供应存在增加趋势，但是库存环比去库，利润出现小幅回升，下游需求存在好转预期，氧化铝开工负荷维持高位，非铝需求存金九银十旺季预期，九月十月烧碱现货存在旺季预期，预计短期价格震荡偏强，建议投资者暂时观望，关注 2200-2300 附近支撑位及 2700-2800 附近压力位。（观点评分：1）

PVC：

PVC

供给端：装置检修减少，供给预期增加。上周 PVC 粉生产企业出厂价格低位震荡，新增 2 家检修企业，整体检修损失量环比增加；山东地区 PVC 粉外采电石企业亏损 546 元/吨，内蒙地区 PVC 粉亏损 233 元/吨；上周 PVC 粉产能开工率为 73.57%，环比下降 0.61%；PVC 样本生产企业 PVC 粉可售库存为-16.06 万吨，环比增加 3.76 万吨；上周电石出厂部分上涨，PVC 成本局部增加，成本端支撑环比增强；上周油价整体呈现连续下行行情，美原油波动区间位于 69-76 美元/桶之间；山东鲁

泰 9 月 9 日电石价格涨 50，外购电石到厂执行 3030 元/吨(290)；美国汽油库存连续三周去库后出现小幅累库，当前美亚价差套利空间仍未打开。需求端：需求端保持相对弱势。上周 PVC 粉下游制品企业订单未有起色，下游逢低刚需补货；30 大中城市商品房成交面积当周值处于五年来同期偏低水平；上周主要仓库周度库存量为 477.6 千吨，仍处近五年同期高位；上周国内 PVC 粉电石法出口报价下调，乙烯法高价减少，整体接单环比略好转，进口 VCM 的乙烯法 PVC 粉企业毛利减少；液碱上涨，液氯补贴卖出，动力煤弱势震荡，兰炭下跌，电石局部上涨，氯碱综合利润处于偏低水平。因此，库存仍在历史同期高位，高社会库存持续利空 PVC 价格，氯碱综合利润仍有利润对盘面价格难有支撑，PVC 两种工艺底部支撑力度有限，终端房地产成交偏弱，印度 BIS 认证执行时间延期后的出口表现不及市场预期，预计短期价格震荡为主，建议投资者暂时观望，关注 5000-5100 附近支撑位及 5700-5800 附近压力位。（观点评分：-1）

【交易策略】等待周五 9 月份供需报告

周三 ICE 棉花期货上涨，其中基准合约收高 2.1%，因为交易员们评估飓风弗朗辛对美国主要种植区作物的影响。历史上美国飓风对于棉花并未造成较大影响，预计本次飓风到达岸边就减弱，市场似乎过于乐观，总在寻找上涨的题材。目前 ICE 棉花在技术上属于盘整结构，并未出现上涨趋势；郑棉需要站在 14000 元之上，才能走强。美国棉花与中国棉花丰收几乎确定，新棉供给量充足压制价格，下游观望情绪增加。操作上，建议暂时观望。

【重要资讯】根据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）最新发布的 72 小时累积降水图，本周晚些时候中南部和东南部将迎来大量降雨，但周四至周日，中西部的降雨量将很少超过 0.25 英寸。8 至 14 天预测显示，9 月 18 日至 9 月 24 日，大平原、中西部北部和玉米带西部将出现季节性降雨天气，中西部和平原地区在此期间的气温将高于正常水平。【交易策略】豆粕：周三，CBOT 大豆收盘温和上涨，其中基准期约收高 0.3%，交易商在供需报出台前调整仓位。外盘虽然反弹，整体还属于震荡整理，静等 9 月份供需报告，不过从预期来看，美国大豆产量不会下调，数据偏空。国内豆粕昨晚窄幅整理，1 月份 3000 元支撑，如果跌破多单止损。

（额外评分：0）。

油脂：周三，CBOT 豆油期货下跌，其中基准期约收低 0.8%，因为买豆油卖豆粕的套利解锁。菜油冲高回落，其他两个油脂昨晚高开低走，明显偏弱，加上昨晚外盘豆油价格下跌，观察今日豆油在 7600 支撑，短期弱势、但中期盘整的概率较大。

棉花

豆类

观点评分说明	-2	下跌
	-1	震荡偏弱
	0	震荡或观望
	1	震荡偏强
	2	上涨



联系人：宏源期货研究所 肖婷敏 F0243263 Z0000989
联系电话：010-82292660

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。