

# 广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

广发期货发展研究中心

电话：020-88830760 E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

## 组长联系信息：

## 目录：

### 金融衍生品：

#### 金融期货：

国债期货

#### 贵金属：

黄金、白银

集运指数

### 商品期货：

#### 有色金属：

铜、镍、锌、铝、氧化铝、不锈钢、锡、碳酸锂

#### 黑色金属：

钢材、铁矿石、双焦、动力煤、硅锰、硅铁

#### 农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、花生、红枣、苹果

#### 能源化工：

原油、沥青、PTA、乙二醇、短纤、甲醇、尿素、LLDPE、PP、LPG、燃料油、瓶片、烧碱、PVC

#### 特殊商品：

橡胶、玻璃纯碱、工业硅

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）

电话：020-88818017

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

刘珂（投资咨询资格：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

## [股指期货]

### ◆ 股指期货：节后归来开门红，股指成交创新高

#### 【市场情况】

周二，国庆假期归来首日，股指全部跳空高开近涨停，后有所回落。截止收盘，上证指数大涨4.59%，报3489.78点。深成指大涨9.17%，创业板指大涨17.25%，沪深300大涨5.93%、上证50大涨3.55%，中证500大涨7.18%、中证1000大涨8.64%。个股涨多跌少，当日5029只上涨（791涨停），291只下跌（3跌停），20持平。其中，C合合、N长联科技、通易航天涨幅居前，分别上涨42.85%、32.69%、30.0%；而深深房A、金诚信、陕西煤业跌幅居前，各跌6.16%、5.39%、5.15%。

分行业板块看，盘面大部分上涨，半导体行业火热，上涨板块中，半导体、软件、电工电网涨幅居前，分别上涨15.40%、14.58%、12.71%，芯片相关概念活跃。避险板块下跌，其中煤炭、贵金属、公路分别下挫1.53%、0.80%、0.21%。

期指方面，四大期指主力10合约随指数上涨：IF2410、IH2410分别收涨3.36%、0.54%；IC2410、IM2410分别收涨3.47%、7.22%。四大期指当月合约基差升贴水分化：IF2410升水5.10点，IH2410贴水4.34点，IC2410贴水57.38点，IM2410升水17.81点。

#### 【消息面】

国内要闻方面10月8日国务院新闻办公室10月8日（星期二）上午10时举行新闻发布会，国家发改委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备介绍“系统落实一揽子增量政策 扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，会上表示国家加力推出一揽子增量政策，加大宏观政策逆周期调节、扩大国内有效需求、加大助企帮扶力度、推动房地产市场止跌回稳、提振资本市场。明年要继续发行超长期特别国债，并优化投向。在年内提前下达明年1000亿元“两重”建设项目清单和1000亿元中央预算内投资计划。

海外方面，美国8月贸易逆差缩窄至704亿美元，为5个月以来最低水平。8月出口额增长2%，为2月以来最大增幅，而进口额则下降0.9%。经通胀调整后，8月商品贸易逆差收窄至886亿美元，为2月以来最小逆差。

#### 【资金面】

10月8日，A股市场交易情绪积极，合计成交额突破历史新高达到3.45万亿元，北向资金成交总额放量至5101.01亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了417亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日9286亿元逆回购到期。

#### 【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM主力合约基差率分别为0.12%、-0.15%、-0.93%与0.29%。节后国新办发布会发改委继续表态将有效落实一揽子增量政策，盘面表现为高开回落，部分止盈资金离场。由于当前指数涨势积累较大，建议警惕单边追高风险，可以构建牛市价差策略捕捉后续上涨空间，或以认沽期权保护股指期货、现货股票多头头寸。

## [国债期货]

### ◆ 国债期货：股债跷跷板效应明显，期债日内宽幅震荡走弱

#### 【市场表现】

国债期货主力合约全线收跌，30年期主力合约早盘低开，随后震荡上行，一度涨近1%，午后回调收跌0.14%，成交量超13万手。10年期主力合约跌0.16%，成交量超11万手。5年期主力合约跌0.19%，2年期主力合约跌0.08%。银行间主要利率债收益率全天震荡。截止发稿，长端弱势明显，7年期“24付息国债06”上行3.75bp报2.1075%，10年期国债及国开活跃券上行超3bp，“24付息国债11”报2.1925%，“24国开10”报2.2925%。此外，30年期“23付息国债23”上行3.5bp报2.37%，早盘一度上行超7bp。

#### 【资金面】

10月8日以固定利率、数量招标方式开展了417亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。当日9286

亿元逆回购到期。资金面方面，国庆长假后首个交易日，周二银行间市场流动性整体略显偏紧。除公开市场月初转向大额净回笼外，受到资金入市扰动，分层矛盾尤为明显。银行间市场 DR001 加权平均利率稍上行，在 1.52% 左右，沪深交易所回购 GC001 及 R-001 加权利率则抵达 2.6% 上方。长期资金方面，国有和主要股份制银行一年期同业存单二级最新成交在 1.96% 左右，较节前上行约 3bp。此外，CNEX 分歧指数显示，在全品种方面，基金是主要卖盘，银行、保险则为主要买盘。近期股市“走高”对金融市场整体牵动较大，资金流向股市预期还会持续影响一段时间。考虑到 10 月还是缴税大月，近期流动性的波动或较大。

### 【消息面】

国家发改委表示，明年继续发行超长期特别国债，并优化投向，加力支持“两重”建设。国家发改委还表示，抓紧研究适当扩大专项债用于资本金的领域、规模和比例，尽快出台合理扩大地方政府专项债支持范围的具体改革举措。利用专项债等支持盘活存量闲置土地，加快消化存量商品房，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，加快构建房地产发展的新模式。将督促有关地方到 10 月底，完成今年剩余的大概 2900 亿元地方政府专项债额度发行工作，同时加快已发行地方政府专项债券项目的实施和资金使用的进度，推动了形成更多实物工作量。

### 【操作建议】

昨日债市波动的主线一是增量政策预期二是股市波动，日内宽幅波动。早盘债市提前定价发改委新闻发布会公布增量政策的可能性，长债利率高开，期债大幅低开。随后会议未公布大型增量政策，利率有所下行。午后股市重新走强，带动债市利率重新回升。

短期增量财政政策仍有想象空间，叠加权益市场情绪仍强，部分固收产品或面临赎回压力，债市仍可能逆风继续调整，尚未企稳。不过中长期来看，鉴于政策生效仍需时间，企业融资需求修复仍有待观察，低利率环境将继续保持一段时间，叠加汇率压力有效缓解，宽货币空间较此前更大，因此中长期债市尚不具备趋势转跌的条件，建议以配置思维看待。

单边策略上，短期债市或仍有下跌压力，中长期趋势尚不言逆转，债市本轮调整后配置价值或有明显抬升，参照 2022 年 11 月政策转向后债市回调幅度和与政策利率利差，10 年国债利率回升至 2.2%-2.3% 区间，配置价值或明显抬升。如果未来仍有降息机会，债券利率不排除有进一步下行，短期需耐心等待债市情绪企稳并观察增量财政政策规模。曲线策略上，短期增量政策落地前，曲线继续走陡的概率较高，短期仍可关注相关策略。

## [贵金属]

### ◆ 贵金属：美联储官员表态对就业市场乐观 贵金属盘中大幅下探

#### 【行情回顾】

消息方面，美联储官员柯林斯表示 9 月就业报告显示美国劳动力市场“总体情况良好”。她越发相信通胀将“及时”回到美联储的目标水平，同时劳动力市场也将保持健康，同时强调政策不是按照预先设定的路径制定的，仍将谨慎地依赖数据，随着经济的发展进行调整。理事库格勒表示如果通胀如她预期继续缓解，她将支持进一步降息，认为“劳动力市场依然具有弹性，但我支持对 FOMC 的双重使命采取平衡的做法，以便我们能够在通胀方面继续取得进展”。博斯蒂克则表示美国劳动力市场放缓但并不缓慢，就业增长“强劲”。

隔夜，近期美国就业等数据回暖反映经济的韧性使美联储持续大幅降息的预期落空，目前 11 月降息 25 个 BP 的概率较高，官员讲话对经济前景较为乐观，美债收益率和美元指数维持在阶段高位，贵金属价格持续回调。国际金价开盘早段窄幅震荡，然而美盘时段价格自日内高点持续下跌近 2% 逼近 2600 美元关口，收盘价为 2621.68 美元/盎司跌幅 0.78% 创“五连阴”；国际银价受到原油价格大跌拖累盘中跌幅超过 4% 至两周多低位，收盘价为 30.663 美元/盎司跌 3.18%。

#### 【后市展望】

当前宏观层面美国经济温和下行但未失速，在美联储预防性降息的情形下降息落地后美国经济“软着陆”从而抑制美联储进一步行动的意愿，贵金属上涨的空间受限，但在央行和金融机构购金需求保持强劲，



叠加中东地缘局势紧张持续，短期黄金回调或在 2560 美元（577 元）附近存在支撑，建议保持逢低买入思路，期权可尝试虚值双卖策略。

白银方面，国内刺激政策带动经济基本面复苏未来有望提振能源和有色等工业品价格带动银价忧伤，短期跟随黄金回调有望在 30 美元（7400 元）上方企稳。

#### 【资金面】

美联储首次降息落地后金银 ETF 持仓增速放缓，未来降息路径暂不明朗，需谨防机构高位止盈离场。

## [集运指数（欧线）]

**集运指数（欧线）：EC 盘面大幅下跌**

#### 【现货报价】

今日部分头部船司报价继续下调。根据极羽科技，截至 10 月 08 日，未来 6 周 上海-欧洲基本港的运费报价区间参考，马士基 1500-2303 美元/TEU，2600-3969 美元/FEU；MSC 1878-2078 美元/TEU，3186-3486 美元/FEU；CMA 2030 美元/TEU，3660 美元/FEU。

#### 【集运指数】

截至 9 月 23 日，SCFIS 指数报 2662.75 点，环比下跌 502.09 点，跌幅达到 15.87%，美西线指数环比下跌 2.8% 至 2787.6 点。截至 9 月 27 日，SCFI 综合指数下降 2135.08 点，周度环比下降 9.77%；上海-欧洲运价下跌 13.00% 至 2255 美元/TEU；上海-美西运价 4852 美元/FEU，较上周下降 9.16%；上海-美东运价 5626 美元/FEU，较上周跌 13.26%。

#### 【基本面】

截至 10 月 07 号，全球集装箱总运力为 3088 万 TEU，较上年同期增长 10.7%。需求方面，欧元区 9 月制造业 PMI 下降至 45.00；美国 9 月 ISM 制造业指数 46.10，处于 50 枯荣线以下。9 月 OECD 领先指数 G7 集团录得 100.16，为连续 4 个月处于 100 以上且仍在上行，表明 G7 在未来 6-9 个月内或仍具备扩张势能。

#### 【逻辑】

昨日，欧线期货市场大幅下跌，截至 10 月 08 日收盘，主力 12 月合约下跌 19.87%，报 1900.0 点；02 月合约下跌 21.93%，报 1611.5 点。12-02 合约价差扩大至 288.5 点，较前一日的 318.20 点有所减少；12-04 合约价差也下降至 498.40 点，前一交易日为 638.10 点。主力 12 月合约的前 20 大机构净持仓量从前一日的 1096 手减少至 -319 手，多空比减少至 0.98。昨日公布的 SCFIS 欧线跌幅达到 15.87%。相较于上一周 3.67% 的跌幅，本周跌幅显著放大，或导致市场恐慌性下跌。建议投资者保持谨慎，合理控制仓位，强化风险管理，避免在市场波动中过度暴露风险。

#### 【操作建议】

谨慎观察。

## [有色金属]

◆ **铜：前期利多基本兑现，关注宏观政策变化及旺季需求持续性**

【现货】10 月 8 日，SMM1# 电解铜均价 78485 元/吨，环比 -435 元/吨；对主力 +90 元/吨。

【宏观】国内政策乐观情绪有所回落，下一个关注节点或在 10 月下旬人大常委会，是否出现的增量财政政策，以及进入政策效应释放期后逆周期工具对需求的拉动效应。国庆期间美国 9 月就业和 PMI 数据显示经济韧性较强，美联储降息预期逐步受压制：9 月美国新增非农就业人数 25.4 万（市场预期 15.0 万），失业率 4.1%（市场预期 4.2%）；美国 9 月 ISM 的制造业 PMI 录得 47.2，持平前值但低于预期；9 月非制造业 PMI 大幅回升，由上月的 51.5 提升至 54.9，创 2023 年 3 月以来新高。9 月数据是财政货币“双宽松”支撑下美国经济韧性的映射，同时也是对市场此前过激衰退担忧与降息预期的一次“修正”，此前市场一度演绎的衰退交易或告一段落。美联储降息预期逐步受压制，市场对美联储在 11 月的议息会议上降息 25 个

基点而非50个基点的预期概率提升。

【供应】采选端，铜精矿周期性减少格局未变，对价格形成一定支撑。冶炼端，8月部分冶炼厂检修，8月SMM中国电解铜产量为101.35万吨，环比-1.47万吨，降幅为1.43%。1-8月累计产量为796.00万吨，同比增加48.59万吨，增幅为6.50%。

【需求】旺季及长假前备产影响，周度开工率维持高位。9月26日电解铜制杆周度开工率84.92%，周环比+5.6个百分点；再生铜制杆周度开工率15.69%，周环比+3.4个百分点。终端方面，1-8月电网基本建设完成投资3330亿元，同比增长23.10%，全年电网投资对铜需求仍有托底作用。空调方面，10月家用空调内销排产470.8万台，同比下降7.1%。出口排产570万台，同比增长33.6%，内销延续弱势，但外销维持强势。地产竣工增速明显下滑，构成主要拖累。

【库存】库存处高位，境外库存去化放缓，境内库存本周累库。截至10月8日，LME铜库存29.63万吨，日环比-0.10万吨；截至10月7日，COMEX铜库存7.09万吨，日环比+0.11吨；截至10月8日，SMM全国主流地区铜库存19.89万吨，周环比+4.46万吨；截至10月8日，保税区库存5.85万吨，周环比基本不变。

【逻辑】(1)宏观层面，美联储步入降息周期，9月美国就业数据发布后，美联储降息预期逐步受压制，市场对美联储在11月的议息会议上降息25个基点而非50个基点的预期概率提升，进一步缓解此前衰退交易，铜价迎来美国经济着陆加速段的压力测试，关注后续美国降息路径与经济基本面走势。美国降息周期开启，国内货币政策发力，降准降息力度略超预期，有助于托底经济表现。国庆后，国内政策乐观情绪有所回落，下一个关注节点或在10月下旬人大常委会，是否出现的增量财政政策，以及进入政策效应释放期后逆周期工具对需求的拉动效应；(2)基本面层面，铜矿周期性收缩，铜精矿供应趋紧格局不改；TC低位增强冶炼减产预期，冶炼产能偏紧；“金九银十”需求旺季，国内库存持续去库，下游加工企业开工率向好，旺季需求兑现，价格小幅反弹。总的来说，短期来看铜价或因宏观情绪影响走强，但反弹空间有限，更为流畅的上行行情有待经济预期的转变，后续仍需重点关注后续宏观政策变化、旺季需求持续性及库存趋势变化。

【操作建议】逢低多

【短期观点】震荡

#### ◆ 锌：节后下游开工疲弱，关注旺季下游表现，多单注意利润保护

【现货】：10月8日，SMM0#锌25670元/吨，环比+590元/吨，对主力+85元/吨。

【行业】：据外电消息，位于俄罗斯最大的锌矿旁的锌工厂Ozernoye表示，在2023年的火灾和美国制裁导致延期后，该工厂于周三开始生产锌精矿。Ozernoye位于距离蒙古边境约200公里(124英里)的偏远地区，计划在2025年达到满负荷生产时加工多达600万吨锌矿，锌精矿产量将高达60万吨。

【供应】：2024年8月SMM中国精炼锌产量为48.63万吨，环比下降0.33万吨，同比下降7.6%，1-8月累计产量415.8万吨，累计同比下降3%，低于预期值。

【需求】：9月20日当周，镀锌企业开工率55.01%，环比-2.73个百分点；压铸锌合金开工率52.88%，环比-4.88个百分点；氧化锌开工率59.82%，环比+0.56个百分点。

【库存】：10月8日，国内锌锭社会库存10.69万吨，周环比+0.02万吨；10月8日，LME锌库存约24.2万吨，环比-0.2万吨。

【逻辑】：美国9月非农新增就业人口25.4万人，大幅超预期，美国经济“衰退”预期减弱，但市场对美国就业数据真实性存疑。节前9月美国降息，国内央行下调存款准备金等一系列组合拳释放流动性，同时，政治局工作会议强调，出台一系列措施加大财政货币政策逆周期调节力度，宏观情绪转暖。产业上，当前国内锌矿加工费低位，冶炼利润倒挂，部分冶炼厂检修减产，俄罗斯Ozernoye启动生产短期难以缓解原料紧张格局。四季度上游内矿进入季节性减产，原料供应持续偏紧。需求端，北方节后下游开工疲弱，长假开工时间仅3天左右，关注旺季下游表现，建议多单注意利润保护。

【操作建议】：多单注意利润保护

【观点】：中性



◆ **氧化铝：炼厂检修，供需紧平衡，高位震荡**

◆ **铝：下游畏高，关注旺季表现**

【现货】：10月8日，SMMA00铝现货均价20600元/吨，环比+220元/吨，对主力-50元/吨。

【氧化铝供应】：2024年8月中国冶金级氧化铝产量为722.1万吨，环比增4.8万吨。河南地区约50万吨以及内蒙地区约10万吨总计60万吨的复产产能于8月逐步释放，此外内蒙某企业于8月中旬投产第二条50万吨的产线，预计8月运行产能8506万吨。

【电解铝供应】：据SMM统计，2024年8月份国内电解铝产量368.87万吨，同比增长1.80%。8月内蒙古新增产能的持续释放，四川地区限电措施暂对电解铝生产无显著影响，国内电解铝产量维持同环比增长态势。

【需求】：下游开工小幅回升。9月20日当周，铝型材开工率52.5%，周环比持平；铝板带72.8%，周环比持平；铝箔开工率75.9%，周环比持平；铝材开工率63.5%，周环比持平。

【库存】：10月8日，中国电解铝社会库存68.4万吨，周环比-1.3万吨。10月8日，LME铝库存77.8万吨，环比-0.3万吨。

【氧化铝观点】：冶炼利润高位，估算当前氧化铝平均利润仍超800元/吨；氧化铝生产商投复产积极性较高，新投产能集中在下半年；进口矿大幅增长，弥补内矿不足，但仍需关注几内亚雨季影响，同时采暖季或制约冶炼开工；云南即将进入枯水季，电解铝季节性减停产或将带来边际需求下滑，预计氧化铝价格仍以高位震荡为主。

【操作建议】：高位震荡，关注4100支撑

【观点】：中性

【电解铝观点】：美国9月非农新增就业人口25.4万人，大幅超预期，美国经济“衰退”预期减弱，但市场对美国就业数据真实性存疑。节前9月美国降息，国内央行下调存款准备金等一系列组合拳释放流动性，同时，政治局工作会议强调，出台一系列措施加大财政货币政策逆周期调节力度，宏观情绪转暖。冶炼利润高位，当前下游需求小幅好转，旺季需求改善。四季度西南电解铝进入枯水季或迎来季节性减产，供应或迎来边际减量，库存下滑，预计铝价仍以偏多运行为主，建议低位多单持有，小止损。

【操作建议】：多单持有，小止损

【观点】：中性

◆ **锡：市场情绪转弱，锡价高位震荡**

【现货】10月8日，SMM1#锡268000元/吨，环比上涨3900元/吨；现货升水300元/吨，环比下跌150元/吨。节后首日沪锡高位震荡，部分冶炼厂随盘调整价格出货，实际成交有限。贸易商方面出货意愿尚可，多反馈节后首日锡价高位，下游询价意愿不高，仅部分下游刚需接货，且多以低价货源为主，市场整体交投偏淡。

【供应】据SMM调研，8月份国内精炼锡产量达到15468吨，较上月减少2.87%，同比增长45.64%。8月份国内锡矿进口量为0.88万吨(折合约4348金属吨)环比减少41.43%，同比减少67.41%，较7月份减少2081金属吨。1-8月累计进口量为11.5万吨，累计同比减少32.71%。其中自缅甸地区8月进口2894吨，环比减少57.68%，同比减87.33%，1-8月累计进口64632吨，同比减少52.17%。8月份国内锡锭进口量为1795吨，环比113.69%，同比-23.94%，1-8月累计进口量为10276吨，累计同比-46.35%。

【需求及库存】据SMM统计，8月焊锡开工率70.5%，月环比减少1.1%，其中大型企业开工率71.3%，月环比减少0.9%，中型企业开工率66.5%，月环比减少1.6%，小型企业开工率79.2%，月环比减少3.8%。8月份的市场表现相对平淡。多数焊料企业反映，该月的订单量出现一定程度的下滑，主要源于终端客户需求的减少。此外，8月份沪锡价格的显著上涨，也进一步抑制了终端企业的采购意愿。尤其是光伏产业，其订单量未见明显恢复，导致8月份下游焊料企业的整体产量有所下滑。截至10月8日，LME库存2505吨，环比减少20吨；上期所仓单7271吨，环比减少129吨；社会库存9511吨，环比减少1057吨。

【逻辑】供应方面，缅甸地区锡矿仍未复产，1-8月锡矿进口量累计同比-32.71%，同时缅甸改变出口征税方式，即便复产后锡矿出口数量亦受到影响，供给端扰动仍存，冶炼厂加工费再度下调，云南地区部分厂家已出现原料偏紧情况。需求方面，半导体全球销售额延续增长，半导体库存拐点已现，库存周期或已进入主动累库阶段，晶圆大厂二季度开工率进一步上行，关注下游主动扩产带动对锡消费情况。综上所述，短期市场情绪走弱，锡价高位震荡，基本面整体偏好，低多思路为主。

【操作建议】低多思路为主

【短期观点】震荡

#### ◆ 镍：海内外宏观情绪提振，偏强震荡为主

【现货】截至10月8日，SMM1#电解镍均价135600元/吨，日环比3450元/吨。进口镍均价报134750元/吨，环比3450元/吨；进口现货升贴水报-350元/吨，环比50元/吨。

【供应】产能扩张周期，产量高位企稳。据SMM，2024年8月精炼镍产量继续提升至29200吨，同比增长32.73%，环比增长1.21%。

【需求】合金是纯镍主要下游，军工和轮船等合金需求好，企业逢低采购，电镀下游需求整体有限。9月不锈钢现货延续偏弱，未有明显回暖迹象，增产的预期没有带动下游终端订单改善。据Mysteel统计，9月排产337.57万吨，月环比增加0.73%，同比增加5.89%。

【库存】趋势性累库。截止10月9日，LME镍库存131850吨，周环比继续增加672吨；SMM国内六地社会库存31816吨，周环比增加1921吨；保税区库存3100吨，周环比持稳。

【逻辑】近期沪镍盘面偏强运行，外盘也偏强运行，伦镍突破18000美元/吨。宏观方面，海内外利好频出，美联储降息，节前央行也实现降准降息，资金环境改善提振情绪；节日期间非农数据超预期，美元走强，市场降低对美联储未来进一步降息的概率。产业层面，镍铁市场较为平静，未有成交落地，供需处于价格博弈，镍铁价格小幅下行，铁厂成本支撑下仍有挺价心态；近期市场未有新成交流出，镍铁价格整体暂稳。近期伴随镍价回升，现货成交有所转冷，各品牌现货升贴水稳中有跌。近期国产出口利润缩窄，后续内外库存结构背离的情况有望改善。电镀下游需求整体有限，下游不锈钢压力有所增加，钢厂对原料压价心态再起；新能源端，下游三元前驱体询单活跃度有所增加，但成交依旧较少，镍盐厂维持挺价，硫酸镍价格继续下探空间不大。总体上，近期宏观情绪明显回暖，镍基本面变化不大，精炼镍存在成本支撑，但产业端没有驱动情况下强驱动有限。短期围绕宏观情绪和估值修复逻辑为主，关注后续政策出台情况，预计镍价仍然是偏强震荡运行为主，主力参考130000-138000。

【操作建议】主力参考130000-138000

【短期观点】偏强震荡

#### ◆ 不锈钢：基本面仍有压力，政策及宏观情绪主导短线行情

【现货】据Mysteel，10月8日，无锡宏旺304冷轧价格14050元/吨，日环比300元/吨；基差245元/吨，环比255元/吨。

【原料】原料方面镍矿价格小幅松动。目前镍矿资源仍偏紧，短期内印尼红土镍矿市场价格的高位运行状态仍将持续一段时间，但供应预期或有松动，近期印尼镍铁发运量有所恢复，下月雨季逐步结束后或有改善。菲律宾主矿区雨季结束，镍矿船到港增多，但近期工厂询单较多，高品位镍矿报价仍上涨。近期镍铁成交价主要在990-995元/镍点（到厂含税，Ni≥12%），交期10月中旬。

【供应】据Mysteel统计，2024年9月国内43家不锈钢厂粗钢排产337.57万吨，月环比增加0.73%，同比增加5.89%，其中400系降量明显300系及200系无明显变化。

【库存】社会库存企稳，仓单数量高位回落，库存对基本面仍有一定施压。截至9月27日，无锡和佛山300系社会库存49.3万吨，周环比减少1.18万吨。10月8日不锈钢期货库存102343吨，周环比减少2913吨。

【逻辑】近期宏观利好频出，盘面在节前政策推动下走强，现货刚需采购氛围也有好转。9月国内主流港口到货量预计将增加，主要由于菲律宾苏里高矿山赶在雨季之前加快出货节奏。受制于下游不锈钢终端需求未有改善，镍铁市场遭受压力传导，镍铁议价区间有所下移，但供需双方议价分歧未有缓和。近期



不锈钢社会库存企稳，仓单数量高位回落，但高库存对基本面仍有一定施压。不锈钢下游需求表现偏弱，9月旺季改善预期已经落空，询盘增多但实际成交较少。终端表现偏稳，汽车产销回升，旺季家电产量多数增加，空调产量季节性下滑。总体上，从基本面来看9月钢厂高排产使得供应压力增大，下游旺季预期落空需求表现一般，但目前宏观环境改善的情况下节假日期间现货交投情绪饱满，市场心态有明显变化，目前政策对市场情绪和行情影响更大。不锈钢盘面可能在短期继续有改善，预计偏强震荡为主，后市关注国内房地产等宏观政策的延续情况。

【操作建议】主力参考 13500-14200

【短期观点】短线偏强震荡

#### ◆ 碳酸锂：宏观改善短期有支撑，反弹不宜过分乐观

【现货】截至10月8日，SMM电池级碳酸锂现货均价7.73万元/吨，工业级碳酸锂均价7.31万元/吨，环比均上涨1600元/吨；电碳和工碳价差维持4150元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价6.86万元/吨，工业级氢氧化锂均价6.09万元/吨，环比均小幅下跌50元/吨。昨日现货报价有所上调，电碳主流升贴水区间也小幅上调，老货贴水基本保持平稳，9月新货流通增加。

【供应】根据SMM，9月碳酸锂产量预计62045吨，环比减少715吨。8月碳酸锂月度产量61330吨，较上月继续减少3630吨，同比增长36.2%；其中，电池级碳酸锂产量38910吨，较上月减少1665吨，同比增加34.5%；工业级碳酸锂产量22420吨，较上月减少1965吨，同比增加39.3%。截至9月26日，SMM碳酸锂周度产量12635吨，周度环比减少322吨。供给整体相对宽松，9月预计供给的边际增量逐步缓和，上周的周度产量数据继续回落。

【需求】根据SMM，9月碳酸锂需求预测值80666吨；8月碳酸锂月度需求量实际值74232吨，较上月增加3877吨。碳酸锂月度出口量235.02吨，较上月继续减少31.9吨。需求端短期偏弱但边际好转，9月后头部三元改善带动一定需求增长，近期材料订单整体增加，大厂仍以长协客供为主刚性采购。

【库存】根据SMM，截至9月26日，样本周度库存总计124595吨，冶炼厂库存49742吨，下游库存34800吨，其他环节库存40053吨；SMM样本8月总库存为93191吨，其中样本冶炼厂库存为59584吨，样本下游库存为33607吨。目前全环节库存总量仍偏高，但周度数据显示库存近期已经明显有回落趋势，上游消化库存为主，下游和贸易环节有部分补库，整体上库存对基本面的压力略有缓和。

【逻辑】昨日盘面整体冲高回落，早盘主力一度拉至8.5万附近，午后动力不足截至收盘2411回落至76650。成交持仓结构来看，目前主力交易仍活跃，昨日成交量增加，持仓小减，逐步向2501移仓。节前国家出台政策带来利好改善了宏观整体的环境，一定程度上提振商品市场情绪，盘面开盘表现偏强，但基本面驱动不足情况下继续上涨动力不足。基本面来看，10月供给目前预期仍有减少，近期智利碳酸锂出口量大幅下降，锂辉石发运量也有减少，但前期上游减产消息的发酵目前基本已经消化，暂时也没有看到有更多联合减产的可能性，甚至在反弹后可能带动一部分江西企业复产。近期下游排产改善，9月下游需求可能处于全年高点，库存近期已经明显有回落趋势，近期下游补库量增加，上游库存消化显著，整体上库存对基本面的压力略有缓和。目前现货无明显好转，短期在国内宏观情绪提振以及基本面改善的情况下盘面在7.5万附近可能存在一定支撑，但在产业套保压力之下缺乏明显的新驱动力盘面上行动力也有限，反弹高度不宜过分乐观，主力短期参考7.3-8.2万运行，盘面若拉至8.3万以上可能给出一定的逢高空机会。

【操作建议】主力短期参考7.3-8.2万运行，逢高空

【短期观点】宏观支撑短线，但反弹高度不宜过分乐观

## [黑色金属]

#### ◆ 钢材：钢厂加速复产，关注后期库存走势

【期现】

昨日现货跟随盘面回落，假期期间现货报价上调50-100元/吨。但昨日盘面高开低走，现货跟随下调，高位下跌100-150元/吨。比节前价格低。华东螺纹钢网价3730元/吨，实际成交价3600元/吨，主力合约贴水现货50元/吨，华东热卷3600元/吨，主力合约升水现货43元/吨。



### 【供给】

钢厂延续复产，但产量绝对值依然偏低。铁水环比上升3万吨至228万吨，废钢环比+1.5万吨至41.2万吨。分品种看，建材持续复产，板材减产。螺纹钢增产20万吨、热卷增产9万吨。五大品种产量环比+30万吨至853万吨。

### 【需求】

假期累库，表需下降。螺纹表需环比-68万吨至187万吨；热卷表需环比-4万吨至314.4万吨。五大品种总表需-107万吨至806万吨。

### 【库存】

五大材库存假期累库，但累库幅度同比偏低。在钢厂复产加速情况下，需根据库存走势重新评估供应是否宽松。

### 【观点】

昨日盘面高开低走，跌幅较大，最大跌幅接近300元每吨。现货跟随期货也波动较大，价格高位成交一般。短期市场情绪主导盘面，钢价受大盘走势影响较大。基本面看，目前钢厂供应加速恢复，但产量尚未见顶，10月份需求季节性恢复和投机需求爆发或影响需求暂稳，以昨日高点计算，钢价低位上涨800-900元每吨，涨幅较大，近日或维持高位震荡等待后期实际需求数据验证。方向上，受货币和财政宽松预期影响，市场对明年需求预期大幅改善，四季度如果库存压力不大情况下，中期价格大概率维持震荡向上走势。操作上回调偏多操作为主，1-5价差预计维持反套走势。

## ◆ 铁矿石：宏观宽松政策下，四季度需求有环比改善预期，铁矿石跟随黑色金属高位震荡

### 【现货】

现货价格跟随盘面冲高回落。日照港PB粉和金布巴粉分别-30至775元和-30至711元每吨。

### 【基差】

期货跌幅大于现货，基差小幅走强。PB粉和金布巴粉仓单成本分别为816.5元和811.2元。截止下午收盘，PB粉夜盘基差36元每吨左右。

### 【需求】

近期钢厂利润持续回升，铁水延续增长趋势，247家日均铁水产量+3.2至228万吨，产能利用率环比+1.16至85.61%，高炉开工率+1.34值79.57%。

### 【供给】

供应增量明显，统计局数据，1-8月进口铁矿石8.15亿吨，同比增加5.1% (+3990.9万吨)。周度数据来看，本周到港量小幅下降，45港到港量环比-903至1959万吨；全球周度发运-397至2981万吨，澳巴与非主流国家均环比下降。其中，澳巴环比-356至2403万吨，其他非主流发运环比-41至579万吨。

### 【库存】

港口与钢厂库存均环比去库。截止10月8日，45港库存环比-186.7万吨至1.495亿吨，钢厂库存环比-824.8至8684.7万吨。后期钢厂有持续复产预期，按需补库下港口库存或维持阶段性去库，但考虑到海外发运稳定运行，叠加钢厂超量补库意愿不强，预计铁矿石库存持稳走势。

### 【观点】

宏观宽松政策下，四季度需求有环比改善预期，铁矿石跟随黑色金属高位震荡，截至8日普氏62%指数在105美元附近。近期钢厂利润持续回升，复产有提速迹象对铁矿石需求有支撑作用；但长期来看，供应端海外矿山稳定运行，叠加全年需求有减量预期下钢厂超量补库意愿较低，四季度高库存格局有望延续，铁矿石价格弹性承压。节前钢材去库主要受益于前期持续减产，若节后钢材需求不及预期，铁矿石仍有估值回落风险，全年钢材需求负增长预期下，传统旺季下盘面或给出逢高空机会，后续持续关注钢材去库持续性 with 钢厂复产实际高度。操作上，跨期价差关注逢高做缩1-5价差，可尝试卖出01合约1000元/吨虚值看涨期权，建议投资者注意头寸管理。

## ◆ 焦炭：预期落空，盘面大幅下挫

### 【期现】

截至10月8日，主力合约收盘2143元，环比-114元。汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1660元，环比+100，日照准一级冶金焦报1900元，环比+60。日照港仓单2092元，期货升水51元。宏观预期落空，盘面大幅下挫，基差收敛。

#### 【利润】

截至10月7日，钢联数据显示全国平均吨焦盈利19元，利润周环比+63，其中，山西准一级焦平均盈利47元(+61)，山东准一级焦平均盈利58元(+68)，内蒙二级焦平均盈利-28元(+70)，河北准一级焦平均盈利86元(+50)。

#### 【供给】

截至10月7日，247家钢厂焦炭日均产量46.6万吨，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.6万吨，周环比+1。总产量预估+1.01至114.6万吨。焦企利润回升明显，产量大幅增加。

#### 【需求】

截至10月7日，247家钢厂日均铁水228万吨，周环比+3.2，折算焦炭需求116.4万吨，日均供需差环比-0.55至-1.8万吨。需求增加快于供给，焦炭基本面继续改善。

#### 【库存】

截至10月7日，焦炭总库存844万吨，周环比-11.1，其中，全样本独立焦企焦炭库存69.1万吨，周环比-6.8，247家钢厂焦炭库存555.9万吨，周环比+4.7。港口库存219万吨，周环比+0.4。焦炭总库存有所回落，下游维持刚需补库。

#### 【观点】

焦炭第五轮提涨落地，利润大幅修复，供给快速回升，同时钢厂利润好转，开工率上行，铁水修复且速度快于焦炭供给，使得近期焦炭供需情况有所改善。但钢厂对焦炭提涨有所抵触，当前补库仍比较顺利，焦炭供需并未出现紧张。昨日宏观预期落空后，盘面大幅回落，升水情况有所缓解，当前供需驱动偏弱，但宏观影响仍较大，近期波动或有加剧，建议暂且观望。

### ◆ 焦煤：预期落空，盘面大幅下挫

#### 【期现】

截至10月8日，主力合约收盘价报1482元，环比-65元，主焦煤（介休）沙河驿报1550元，环比+50，期货贴水68元。汾渭主焦煤（蒙3）沙河驿报1418元，环比+70，主焦煤（蒙5）沙河驿报1533元，环比+82，期货贴水（蒙3）364元，期货贴水（蒙5）51元。

#### 【供给】

截至9月26日，汾渭统计样本煤矿原煤产量周环比+1.8至908.8万吨，精煤产量周环比+0.7至465.9万吨。产地供给小幅增加。

#### 【需求】

截至10月7日，247家钢厂焦炭日均产量46.6万吨，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.6万吨，周环比+1。总产量预估+1.01至114.6万吨。焦企利润回升明显，产量大幅增加。

#### 【库存】

截至10月7日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+港口+口岸）周环比-106.8至3403.2万吨。其中，523家矿山库存环比持平至483.6万吨，110家洗煤厂环比持平至86.2万吨，全样本焦化厂环比-37.8至902.3万吨，247家钢厂环比-3.9至720.8万吨，16港环比-3.8至954.7万吨，甘其毛都口岸环比-61.3至255.8万吨。

#### 【观点】

国内产量平稳，假期蒙古口岸关闭导致进口量有所回落，供给略有回落，而铁水快速回升，短期供需情况略有改善。当前焦煤总库存快速回落，主要因为焦化企业和口岸库存的下降，后市蒙煤通关将逐步恢复，口岸库存进一步回落的概率较低。宏观预期落空后，盘面大幅回落，供需驱动偏弱，但宏观影响仍较大，近期波动或有加剧，建议暂且观望。

### ◆ 动力煤：市场平稳，价格窄幅波动



**【现货】**

截至10月8日，港口市场维稳运行，贸易商报价平稳。CCI5500大卡指数报870，报价环比持平，CCI5000大卡报价772，报价环比持平。产地方面，节后下游补货需求转弱，采购意愿不强。汾渭内蒙5500指数报669，报价环比-4，大同5500报727，报价环比持平，榆林5800报736，报价环比-7。

**【供给】**

截至9月26日，“三西”地区煤矿产量1196万吨，周环比+14.2，其中山西地区产量275万吨，周环比-4.3，陕西地区产量366万吨，周环比-1，内蒙产量555万吨，周环比+19.5。受降雨影响，内蒙古部分露天矿停产，煤矿产能利用率下降。部分前期倒工作面煤矿恢复正常生产，产量增加，鄂尔多斯地区降雨露天煤矿生产仍受影响。

**【上游库存】**

截至9月19日，汾渭大样本煤矿库存312.4万吨，周环比-2.1。山西地区库存82.8万吨，周环比-0.9。陕西库存80万吨，周环比+0.1。内蒙古库存149.6万吨，周环比-1.3。

**【港口和终端库存】**

截至9月20日，北方五港库存周环比-33.8至1512.4万吨，广州港煤炭库存306.1万吨，周环比+29，江内六港煤炭库存506万吨，周环比-35。沿海八省日耗230.8万吨，周环比-8.4，库存3361.3万吨，周环比-48.4，平均可用天14.6天，周环比+0.3。内陆十七省日耗366.6万吨，周环比+0.9，库存8229.8万吨，周环比-9.9，可用天数22.4天，周环比-0.1。水电发力减弱，火电负荷居高不下。

**【观点】**

终端日耗虽开始季节性回落，但较去年同期仍偏高，港口市场平稳，坑口因节后备货需求回落，价格有所调整，预期短期煤价窄幅波动为主。

**◆ 硅铁：市场情绪回落，硅铁高开低走**
**【现货】**

昨日硅铁主力合约下跌2.38% (-162)，收于6632元/吨，主力合约持仓减3824手。仓单方面，昨日硅铁9774张，较上一交易日减118张，有效预报139张，较上一交易日持平。

主产区价格变动：内蒙6400(+150)元/吨；宁夏6500(+200)元/吨；青海6450(+300)元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6400(-)元/吨；江苏72硅铁合格块6700(-)元/吨；天津72硅铁合格块6650(-)元/吨。

**【成本及利润】**

兰炭市场偏强运行，陕煤竞拍小幅上涨，神府小料价格在860-1050元/吨，上下游持续倒挂，厂家出货压力增大。Mysteel统计全国135家兰炭企业产能利用率42.55%，环比增0.93个百分点；日均产量15.92万吨，环比增0.35万吨；兰炭库存47.51万吨，环比增0.16万吨；原料煤库存133.6万吨，环比增3.86万吨。

内蒙即期生产成本6250(+66)元/吨，青海即期生产成本6221(+147)元/吨，宁夏即期生产成本6266(+66)元/吨。内蒙即期利润+150(+84)元/吨，宁夏即期利润234(+134)元/吨。

**【供给】**

本周Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国39.64%，较上期持平；日均产量15605吨，较上期持平。周产量10.92万吨。

**【需求】**

五大钢种硅铁周度需求18558.8吨，环比上周增1.70%。五大材总产量823.05万吨，环比增15.03万吨；总库存1291.91万吨，环比减90.32万吨，其中社会库存912万吨，环比减70.79万吨，厂内库存379.91万吨，环比减19.53万吨；表需913.37万吨，环比增增68.87万吨。

金属镁价格小幅上行，主要源自成本端的抬升，市场情绪明显改善。而下游需求恢复依旧缓慢，市场观望情绪浓厚。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税17900-18000元/吨左右，成交价格在17800-17900元/吨左右。山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18100-18200元/吨左右。

**【观点】**

昨日硅铁盘面高开低走，开盘黑色金属大幅上涨，成材一度触及涨停板，但伴随权益市场高开低走，国经办会议政策预期兑现不足，市场情绪有所回落。现货氛围有所转暖，投机情绪增加，但恐高心态渐显。宁夏 72 硅铁标块报价 6400-6500 元/吨，陕西 75 硅铁自然块 6900-7000 元/吨，厂家出货积极性增加。供应端，厂家利润明显改善，宁夏地区大厂均有所复产，陕西部分厂家有检修，整体硅铁产量处于增产中。需求端，本期日均铁水产量加速回升至 228 万吨，钢厂盈利率持续修复，目前板材库存也已经从高位回落，成材矛盾较前期明显缓解，同时宏观情绪加持，投机情绪修复。但终端需求边际变化有限，现实与预期将持续分化，预计铁水复产高度受限。非钢需求方面，金属镁下游需求边际改善，国外出口订单有所好转但定价较低，国内镁系合金开工有所恢复但大厂仍维持检修，整体需求仍处于相对弱势的表现中。硅铁出口利润持续修复，海外粗钢产量维持韧性表现，但伴随硅铁价格反弹，出口利润收缩，价格性价比回落。成本端，兰炭跟随成本端维持偏强表现，青海地区结算电价上涨 1-4 分。展望后市，短期硅铁产业缺乏矛盾，仍以宏观定价为主，未来关注政策预期验证、效果评估及市场情绪变化，预计未来硅铁价格宽幅震荡运行为主。

### ◆ 锰硅：市场情绪回落，Comilog 报盘低于预期

#### 【现货】

昨日锰硅主力合约下跌 4.69% (-312)，收于 6346 元/吨，主力合约持仓减 11268 手。仓单方面，昨日硅锰 116638 张，较上一交易日减 999 张。有效预报 7330 张，较上一交易日减 200 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 6400 (+200) 元/吨；广西 6450 (+250) 元/吨；宁夏 6200 (+50) 元/吨；贵州 6400 (+250) 元/吨。

#### 【成本】

内蒙成本 5960 (+14.2) 元/吨，广西生产成本 6694.1 (-1.6) 元/吨，内蒙生产利润 299.3 (+59.2) 元/吨。

#### 【锰矿】

康密劳 2024 年 11 月对华锰矿加蓬块报价为 3.95 美元/吨度，联合矿业 (CML) 2024 年 11 月对华锰矿澳块报 4.25 美元/吨度。

昨日锰矿市场震荡运行为主，外盘报价下调后市场情绪回落。天津港半碳酸上半碳酸报价高至 35 元/吨度，加蓬 39-40 元/吨度，澳块报价高至 45 元/吨度。钦州港价格盘整，半碳酸 33 元/吨度左右，加蓬 44 元/吨度，澳块报价上调至 47 元/吨度，南非高铁报价 31.5 元/吨度。

本期南非锰矿全球发运总量 64.96 万吨，较上周环比下降 1.72%；澳大利亚锰矿发运总量 0.5 万吨，较上周环比下降 5.26%；加蓬锰矿发运总量 19.51 万吨，较上周环比上升 25.44%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 24.46 万吨，较上周环比下降 13%；澳大利亚锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100%；加蓬锰矿 15.14 万吨，较上周环比上升 45.27%。截至 9 月 26 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 167.35 万吨，其中南非到中国的海漂量为 108.04 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 0 万吨；加蓬到中国的海漂量为 59.31 万吨。

库存方面，截至 9 月 26 日，中国主要港口锰矿库存 578.2 万吨，环比增 2.5 万吨；其中天津港 505.1 万吨，环比增 8.2 万吨，钦州港 58.1 万吨，环比减 5.7 万吨。

#### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 42.41%，较上周减 0.55%；日均产量 25190 吨，减 20 吨。周产量 176330 吨，环比上周减 0.08%。

#### 【需求】

五大钢种硅锰周需求 123372 吨，环比上周增 5.08%。日均铁水产量 228.02 万吨，环比增 3.16 万吨；高炉开工率 79.57%，环比增 1.34 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.61%，环比增 1.16 个百分点；钢厂盈利率 37.66%，环比增 19.05 个百分点。

#### 【观点】

昨日锰硅盘面高开低走，开盘黑色金属大幅上涨，成材一度触及涨停板，但伴随权益市场高开低走，国经办会议政策预期兑现不足，市场情绪有所回落。同时，Comilog 公布新一轮锰矿定价低于市场预期



期，锰硅成本端再度下移，成为黑色系中跌幅最深的品种。6517北方报现金出厂6200-6300元/吨，南方报6250-6350元/吨。受厂家利润修复影响，锰硅产量持稳，后续仍有新产能投放及复产；广西贵州维持低开工，云南10月后存在减产预期，综合来看供应压力仍未完全缓解。需求端，本期日均铁水产量加速回升至228万吨，钢厂盈利率持续修复，目前板材库存也已经从高位回落，成材矛盾较前期明显缓解，同时宏观情绪加持，投机情绪修复。但终端需求边际变化有限，现实与预期将持续分化，预计铁水复产高度受限。锰硅供过于求现实仍未改变，短期仓单增长放缓，供需矛盾并未得到有效缓解。展望后市，短期锰硅仍处于供需宽松格局之下，现实与预期博弈加剧，宏观定价权重更多，未来关注政策预期验证、效果评估及市场情绪变化，预计未来锰硅价格宽幅震荡运行为主。

## [农产品]

### ◆ 粕类：美豆震荡运行，关注巴西新作表现

#### 【现货市场】

昨日沿海主流区域油厂报价大幅下调50-110元/吨，天津3080跌80元/吨，山东3050跌50元/吨，江苏3030跌70元/吨，广东3020跌110元/吨。

全国主要油厂豆粕成交29.55万吨，较前一日增加17.41万吨，其中现货成交13.30万吨，远月基差成交16.25万吨。开机方面，今日全国动态全样本油厂开机率下降至46.09%。

#### 【基本面消息】

美国农业部出口检验报告：截至2024年10月3日的一周，美国大豆出口检验量为1,431,345吨，上周为682,852吨，去年同期为1,404,225吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到3,360,626吨，同比减少1.0%，上周同比降低3.4%，两周前同比降低6.1%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的6.7%，上周是3.8%。截至2024年10月3日的一周，美国对中国（大陆地区）装运705,091吨大豆，作为对比，前一周装运199,648吨大豆，2023年同期对华装运1,415,606吨大豆。

USDA作物进展周报：截至10月6日，美国大豆收割工作完成47%，一周前为26%，上年同期为37%，五年平均进度为34%。大豆优良率为63%，上周64%，上年同期为51%。

美国农业部：周一私人出口商报告对未知目的地销售172,500吨美国大豆，在2024/25年度交货。

美国农业部季度库存报告：2024年9月1日所有位置储存的旧作大豆总计3.42亿蒲，同比增长29%。

美国农业部发布的压榨周报：截至2024年10月4日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲3.57美元，比一周前增长14%，这也是连续第三周改善，创下去年12月初以来的最高值。作为参考，2023年的压榨利润平均为3.29美元/蒲。

咨询机构AgRural：截至上周四（10月3日），巴西2024/25年度大豆播种进度为4.5%，高于一周前的2%，但是仍低于去年同期的10%。

经纪商StoneX：巴西2024/25年度大豆产量将达到创纪录的1.6503亿吨，与9月份的估计值持平。

#### 【行情展望】

国庆期间，外盘波动相对有限，市场目前交易话题相对匮乏，整体供需宽松格局延续，盘面在1000美分上方震荡运行。目前，巴西出口已进入下行通道，四季度中国对美国大豆还有大量采购需求。巴西新作面临天气炒作，但近期伴随降水恢复，美豆炒作再度转淡。操作上，豆类缺乏上行驱动，盘面震荡为主，中期焦点在美豆销售、单产调整、及巴西新作种植表现上。关注四季度国内需求端备货情况，2501合约多单谨慎持有。

### ◆ 生猪：现货震荡，关注二育表现

#### 【现货情况】

现货昨日平稳，全国均价17.68元/公斤，较前一日上涨0.05元/公斤。其中河南均价为17.64元/公斤，较前一日上涨0.05元/公斤；辽宁均价为17.55元/公斤，较前一日下跌0.03元/公斤；四川均价为18.05元/公斤，较前一日上涨0.07元/公斤；广东均价为18.45元/公斤，较前一日上涨0.15元/公斤。

#### 【市场数据】

截至9月26日，Mystee监测数据显示：

本周全国外三元生猪出栏均重为123.95公斤，较上周降0.30公斤，环比降0.24%，同比涨1.53%。本周90公斤以下商品猪出栏占比0.91%，较上周稳定。本周150公斤以上商品猪出栏占比1.95%。

本周屠宰开工率26.40%，较上周下跌3.15个百分点，同比低5.37个百分点。

本周国内重点屠宰企业鲜销率91.85%，较上周微降0.08个百分点。截止到本周四，国内重点屠宰企业冻品库容率为17.26%，较上周微幅下降0.08个百分点。

#### 【行情展望】

国庆节前期现货价格偏弱运行，市场看跌情绪浓厚。但随着假期进入尾声，散户惜售情绪渐起，猪价有企稳反弹迹象。9月份以集团场为主的规模企业追赶出栏进度，持续压制现货价格，二育存栏已降至低位，主要供应集中在集团场。伴随本轮供应压力去化，叠加二次育肥或在后期再度入场赌年底旺季行情，或将再带来猪价另一波上涨，后市看法相对乐观。操作上，关注本轮压力去化表现，生猪盘面或将在近期筑底。

### ◆ 玉米：局部现货开启反弹行情，盘面持稳

#### 【现货价格】

10月8日，局部现货反弹，东北三省及内蒙主流报价1900-2160元/吨，局部较节前下跌60-160元/吨；华北黄淮主流报价1980-2060元/吨，局部较节前上涨40-80元/吨；港口价格方面，鲅鱼圈（容680-730/15%水）平舱价2190-2210元/吨，较昨日下跌10元/吨；锦州港（15%水/容重680-720）平舱价2190-2210元/吨，较昨日下跌10元/吨；蛇口港散粮玉米成交价2340元/吨，较昨日持平。一等玉米装箱进港2170-2190元/吨，二等玉米平仓2190-2210元/吨，较昨日下跌10-30元/吨。

#### 【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2024年第40周末，广州港口谷物库存量为156.40万吨，较上周的179.30万吨减少22.9万吨，环比下降12.77%，较去年同期的176.10万吨减少19.7万吨，同比下降11.19%。其中：玉米库存量为21.70万吨，较上周的30.10万吨减少8.4万吨，环比下降27.91%，较去年同期的77.60万吨减少55.9万吨，同比下降72.04%；高粱库存量为63.70万吨，较上周的70.30万吨减少6.6万吨，环比下降9.39%，较去年同期的47.00万吨增加16.7万吨，同比增加35.53%；大麦库存量为71.00万吨，较上周的78.90万吨减少7.9万吨，环比下降10.01%，较去年同期的51.50万吨增加19.5万吨，同比增加37.86%。

#### 【行情展望】

国内玉米现货价格维持震荡偏弱格局，华北反弹，东北偏弱，市场供强需弱成为阶段性的主要表现。新粮陆续上市，贸易商甩货，下游尚未开始集中补货，需求提振也未有明显开启。但伴随收储预期加强，节前盘面在触及2100附近后转强，四季度关注新粮卖货表现及情绪，和中储粮收储政策，短期市场上仍存博弈，中长期走势或相对乐观。

### ◆ 白糖：原糖走势呈现高位震荡，国内价格短期维持偏强

#### 【行情分析】

洲际交易所（ICE）原糖期货周二收跌，本周巴西产糖区将迎来降雨，这打压了糖价。国际方面，由于长期干旱天气和8月下旬火灾导致蔗田受损，巴西作物前景恶化，这是全球食糖价格上涨的主要驱动因素。不过受巴西9月上半月双周报降幅不及预期，且巴西强劲出口也使得原糖难以持续大幅上涨而呈现高位震荡。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西10月第一周出口糖761,441.49吨，日均出口量为190,360.37吨，较上年10月全月的日均出口量136,869.52吨增加39%，关注24美分/磅压力位。国内方面，原糖价格的显著攀升，直接推高了加工糖的成本，进而扩大了进口利润配额的亏损。先前的台风对广西、广东等甘蔗主产区造成的损害，在一定程度上削弱了国内糖产量的增长预期，使得增产预估有所下调。现货方面，本年度产区库存保持在较低水平，部分糖厂甚至出现了库存清空的现象。尽管新榨季有望带来增产，但当前销售区域的库存相对薄弱。预计节后短期内国内白糖市场保持偏强走势，但反弹空间受增产预期而受限。



**【基本面消息】**
**国际方面：**

9月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4293.3万吨，较去年同期的4190.3万吨增加103万吨，同比增幅2.46%；甘蔗ATR为159.52kg/吨，较去年同期的153.41kg/吨增加6.11kg/吨；制糖比为47.86%，较去年同期的51.04%减少3.18%；产乙醇24.35亿升，较去年同期的21.32亿升增加3.03亿升，同比增幅14.22%；产糖量为312.4万吨，较去年同期的312.6万吨减少0.2万吨，同比降幅达0.08%。

泰国：泰国甘蔗糖业委员会办公室(OSCB)表示，预计泰国2024/25年度的食糖产量将达到1039万吨，增长18%。

**国内方面：**

海关总署公布的数据显示，2024年8月份我国进口食糖77万吨，同比增加40.40万吨，增幅110.41%。2024年1-8月我国累计进口食糖249.39万吨，同比增加91.95万吨，增幅58.41%。2023/24榨季截至8月底，我国累计进口食糖435.38万吨，同比增加100.82万吨，增幅30.13%。

据海关总署数据，8月我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列170290)27.08万吨，同比增加8.68万吨，增幅47.20%。2024年1-8月份累计进口144.76万吨，同比增长22.13万吨，增幅18.04%。

**【操作建议】**短期震荡偏强，中长期维持反弹偏空思路

**【评级】**震荡

**◆ 棉花：美棉价格底部震荡，国内下游边际好转**
**【行情分析】**

洲际交易所(ICE)棉花期货周二下滑近2%并逼近三周低位，承压于油价下跌，以及全球金融市场人气低迷。油价周二下跌超过4%，受累于真主党和以色列可能停火的消息。国内方面，近期棉价上涨带动下游9月下旬好于9月上旬，局部季节性刚需订单下达，下游纺企、织厂开机提升，成品库存下降，不过下游对需求持续性好转幅度信心不足。整体来看国内棉花市场基本面暂不存在明显不利因素，关注后期籽棉收购情况及下游需求变化，关注逢高承压风险。

**【基本面消息】**

USDA：截止9月26日当周，2024/25美陆地棉周度签约2.17万吨，环比增9%，同比下滑60%；其中越南签约0.66万吨，巴基斯坦签约0.58万吨；2025/26年度美陆地棉总签约9.03万吨；2024/25美陆地棉周度装运2.43万吨，同比减少28%，较前四周平均水平降13%，其中巴基斯坦装运0.61万吨，越南0.26万吨。

USDA：截止10月6号，美棉15个棉花主要种植州棉花吐絮率为82%；去年同期水平为80%，较去年同期水平快2个百分点；近五年同期平均水平在80%，比近五年同期平均水平快2个百分点。美棉15个棉花主要种植州棉花优良率为29%，环比下滑2个百分点；去年同期水平为32%，较去年同期低3个百分点。

**国内方面：**

截至10月8日，郑棉注册仓单5158张，较上一交易日减少93张；有效预报40张，仓单及预报总量5198张，折合棉花20.79万吨。

10月8日，全国3128皮棉到厂均价15467元/吨，下跌125元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格22069元/吨，稳定；纺纱利润为55.3元/吨，增加137.5元/吨；纺企纺纱即期利润增加。

**【评级】**震荡

**◆ 鸡蛋：节后现货下跌幅度不及预期，关注后市库存需求情况**
**【现货市场】**

10月8日，全国鸡蛋价格有稳有落，主产区鸡蛋均价为4.36元/斤，较昨日价格走低0.05元/斤。鸡蛋货源供应稳定，市场消化速度略减慢。

**【供应方面】**

10月份在产蛋鸡理论存栏量预计为12.81亿只，环比降幅0.70%，11-12月产蛋鸡存栏量理论值的环比增幅分别为0.78%、0.93%，随着气温下降，产蛋率恢复正常，鸡蛋产量或难有明显下降。

#### 【需求方面】

10月初在国庆假期结束前，下游集中短暂补货，将小幅提振鸡蛋需求，蛋价或触底小幅反弹，但补货结束后，市场缺乏节日提振，市场需求进入季节性淡季，不过考虑到当前蔬菜价格仍处于一定高位，新产地的蔬菜尚未大量上市，或将限制蛋价节后跌幅。

#### 【价格展望】

预计10月份鸡蛋价格呈现弱势震荡格局，价格重心或维持相对低位震荡。

### ◆ 油脂：连棕高位回调，豆油高开低走

长假期间中东地缘政治原因令原油飙升，提振国际植物油大涨；今日原油与美豆类电子盘全面下跌，马棕小幅回调，导致连豆油今日呈现高开低走的走势。主力1月合约报收在8180元，较节前收盘价上涨32元。现货随盘上涨30-80元，基差报价稳中略涨。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格8320元/吨，较昨日上涨30元/吨，江苏地区工厂豆油9月现货基差最低报2501+140。广东广州港地区24度棕榈油现货价格8950元/吨，较昨日上涨220元/吨，广东地区工厂9月基差最低报2501+200。

#### 【基本面消息】

马来西亚棕榈油委员会(MPOC)官员周二表示，他相信欧洲禁止进口与森林砍伐有关产品的规定将被推迟。欧盟委员会上周提议将该法案的实施推迟一年，其原定于12月生效。马来西亚和印尼这两个全球最大的棕榈油出口国抱怨称，该法案及其实施规则具有歧视性。

调查结果显示，马来西亚截至9月底的棕榈油库存预计将触及八个月最高水准，因出口需求下降。其中9月棕榈油库存预计连续第二个月增加，至195万吨，较8月底增加3.55%。马来西亚9月毛棕榈油产量预计将下滑至186万吨，环比下滑1.5%。

马来西亚南部棕果厂商公会(SPPOMA)数据显示，10月1-5日马来西亚棕榈油产量环比增加8.13%，其中鲜果串(FFB)单产环比增加6.66%，出油率(OER)环比增加0.28%。

马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2024年9月马来西亚棕榈油产量环比下降3.02%，其中马来西亚半岛的产量环比下降7.37%，沙巴的产量环比增加8.81%；沙捞越的产量环比下降1.65%；东马来西亚的产量环比增加5.18%。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，长假期间受中东地缘政治冲突造成原油上涨的带动下，马棕展开了大幅上涨走势并创下近期新高。昨日在电子盘豆油和原油下跌拖累、基本上产量进入10月高峰期以及市场预期9月末库存大幅增长影响下展开了大幅回落走势。经过回调整理并释放了MPOB供需报告风险之后，毛棕油期货仍有重新走强的机会。届时要视基本面数据以及中东地缘风险影响能否持续而定，暂时维持阶段性回调整理走势为主。国内方面，虽然连棕油的上扬趋势保持良好，但后市能否再次向上走强，则仍要视马棕走势给予指引。同时密切地关注国内港口库存恢复情况以及气温下降后对后市需求的影响程度，暂时维持阶段性回调走势。豆油方面，气象机构预测本周巴西将迎来大范围降雨，这有助于大豆播种步伐加快。不过，仍需关注巴西大豆播种步伐是否能否追随历年同期水平。USDA10月供需报告将在北京时间10月12日零点发布，分析机构平均预计USDA报告将显示，美国24/25年度大豆产量为45.79亿蒲式耳，大豆作物单产料为每英亩53.1蒲式耳，9月供需报告中大豆产量与单产分别为45.86亿蒲与53.2蒲式耳。因此，美豆跌幅有限，预计在1020美分附近受到支撑，若USDA月度供需报告依旧利空的话，美豆期货有望继续下跌。国内方面，国庆期间部分工厂开机，市场提货量有限，据了解，多地工厂豆油库存增加，工厂有销售压力，对行情有一定拖累。

### ◆ 花生：产区花生价格稳中偏强，油厂陆续入市

#### 【现货市场】

国庆假期期间，全国花生价格呈现止跌企稳。河南、东北产区迎来全面上市，产区价格降至低位，市场走货略有好转，部分产区价格小幅上涨。河南地区基层惜售意愿增加，产区上货量有限，市场走货尚可，



花生价格整体上涨 0.10-0.15 元/斤；白沙通货米报价 3.90-4.15 元/斤，大花生通货米报价 3.90 元/斤。辽宁产区新花生陆续上市，产区报价较为坚挺，通货米上涨 0.05-0.10 元/斤，中间环节采购较为谨慎，白沙通货米报价 3.80-3.90 元/斤，兴城花育 23 通货米报价 3.80 元/斤。

国内一级普通花生油报价 14000 元/吨，实际成交可议价；小榨浓香型花生油市场主流报价为 17100 元/吨左右。

#### 【行情展望】

近期随着产区天气的好转，东北、河南花生陆续上市，中间环节入市谨慎，市场存在一定补库需求，对价格有所支撑。主力油厂暂未全面入市，其余工厂收购价格相对偏低。后市仍需关注市场走货情况以及油厂收购动态。

### ◆ 红枣：短期现货价格弱稳

#### 【现货市场】

新疆灰枣主产区气温在 8°C-24°C，霜降后将进入集中下树阶段，下树时间或较往年同期提前一周左右，内地客商多计划中下旬前往产区备战新季。产区灰枣陆续进入吊干期，预计 10 月 23 霜降后逐渐进入集中下树期，据产区消息反馈存在少量定园及零星下树，参考皮山地区价格 7.00-7.50 元/公斤，若羌地区价格 8.00 元/公斤，跟进下树进展及原料收购价格变化。

10 月 8 日河北崔尔庄红枣市场大小车到货近 30 车，到货量较多成交氛围下降，客商按需拿货，部分持货商让利出货。广东如意坊市场到 4 车，以新疆来货为主，区间价格略有松动，参考超特 13.50 元/公斤，一级 10.00-11.60 元/公斤，二级 10.00 元/公斤，到货性价比较高，成交在 2 车左右。

#### 【行情展望】

距离新季灰枣集中下树约 20 天左右，销区市场红枣货源供应持续，客商按需采购合适货源，市场交易氛围一般，预计现货价格弱稳运行。

### 苹果：晚富士上量，客商订购不多

#### 【现货市场】

栖霞产区库存富士多买卖议价成交，行情混乱，报价仅供参考。纸袋晚富士 80# 以上价格在 3.30-3.60 元/斤（片红，一二级，客商货）；纸袋晚富士 80# 以上价格 3.60-3.80 元/斤（条纹，一二级，客商货），纸袋晚富士 80# 以上果农统货价格 0.80-1.30 元/斤。当地新季晚富士上货量一般，个别入库客商介入收购，目前多以统货为主，成交以质论价，纸袋 80# 以上晚富士片红统货价格 2.00-2.80 元/斤，好货量少，价格稳定。沂源产区晚富士卸袋陆续结束，少量冰雹果开始交易，市场客商拿货积极性一般，成交以质论价，当前 75 起步晚富士冰雹果价格 1.00-1.50 元/斤。

洛川产区晚富士交易氛围一般，红货量稍有增多，入库客商多数继续观望，市场客商按需采购，以质论价成交。目前晚富士统货 70# 起步价格 3.00-3.20 元/斤，70# 起步半商品 3.50 元/斤左右。渭南产区晚富士上货量继续增多，客商看货积极性一般，整体交易稍显清淡，以质论价成交。当前晚富士 70# 起步片红半商品价格 2.60-2.80 元/斤，条纹半商品 3.00 元/斤左右。

#### 【行情展望】

西部陕西、甘肃产区晚富士上货量持续增多，部分产区诸如庆阳等果农卖货积极，入库客商订货采购依旧不多，成交仍以客商发市场为主，主流成交以质论价。山东烟台产区晚富士货量继续增多，扎点收购陆续开始，入库客商零星介入拿货，交易多以统货为主，好货相对偏少，成交价格混乱。

## [能源化工]

### ◆ 原油：原油市场利好因素逐渐消化，供应端增量担忧仍增加上方压力

#### 【行情回顾】

截至10月9日，伊朗及以色列之间的紧张气氛有所缓和，叠加美国能源信息署下调需求增速预测，国际油价下跌。NYMEX原油期货11合约73.57跌3.57美元/桶或4.63%；ICE布油期货12合约77.18跌3.75美元/桶或4.63%。中国INE原油期货主力合约2411涨52.7至580.1元/桶，夜盘跌16.5至563.6元/桶。

#### 【重要资讯】

美国能源信息署周二发布了10月份《短期能源展望》，该报告下调了对明年原油需求和油价预估。美国能源信息署认为，最近几周中东地区冲突不断升级，且尚无任何潜在解决方案的时间表，增加了供应中断和价格波动的可能性。但是如果发生供应中断，大量过剩的原油产能可能会被释放。预计到2025年，全球石油日均消费量将增加130万桶，低于9月报告中估计的150万桶。预计今年消费增长维持在90万桶。供应方面，预计明年全球原油日均产量增加200万桶，达到每日1.045亿桶，低于此前估计的1.046亿桶；同时预计美国原油日产量将从之前的1370万桶下降至1350万桶。预计欧佩克及其减产同盟国以外的产油国将贡献140万桶的额外原油日产量。

美国石油学会数据显示，上周美国原油库存增幅令人震惊，同期汽油库存和馏分油库存减少。截止2024年10月4日当周，美国商业原油库存增加1090万桶；汽油库存减少57.7万桶；馏分油库存减少2590万桶。库欣地区原油库存增加135.9万桶，当前库欣地区原油库存低于2400万桶。

#### 【行情展望】

在供应方面，尽管中东地区冲突不断，但全球原油产量预计仍将增加，其中欧佩克及其减产同盟国以外的产油国将贡献额外产量。然而，利比亚原油产量的迅速恢复对石油市场产生了打压效果。需求方面，美国能源信息署下调了对明年原油需求和油价预估，预计全球石油消费量增长将放缓。在市场层面，以色列对伊朗的潜在报复行动以及美国原油库存的显著增加对市场情绪产生了影响，而美国战略石油储备原油库存虽然有所增加，但仍远低于历史水平。整体来看，预计短期WTI运行区间[72, 78]；Brent在[75, 80]；SC波动给到[540, 580]，仅供参考。

### ◆ 尿素：情绪冲高回落后，市场回归基本面驱动

#### 【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价1930(90)，基差65(110)；山东市场主流价1910(80)，基差45(100)；山西市场主流价1860(40)，基差-5(60)；河北市场主流价1910(40)，基差45(60)；江苏市场主流价1930(80)，基差65(100)；

#### 【本周市场主要动态】

综合卓创和隆众的统计：**1. 供应方面**，勃盛预计近期恢复，化学短时故障停车，华阳停车检修，10月正元平山、兰花，天源等有检修计划。今日尿素行业日产19.12万吨，尿素产能利用率为85.73%；**2. 需求端看**，随着主流区域秋收秋种的开始，推迟的秋季肥市场也进入季节，国庆假期间工农业陆续适量采购，主流区域多数尿素企业新单成交增加，订单也从国庆期间或者节后、排至中旬前后；**3. 原料端看**，尿素企业理论利润继续下行。煤制固定床工艺理论利润为-431元/吨，较上周下调30元/吨。煤制新型水煤浆工艺理论利润为101元/吨，较上周下调30元/吨。气制工艺理论利润90元/吨，较上周下调50元/吨。主要原因：本周煤炭、气头成本基本保持稳定，而尿素企业价格弱势波动，企业利润也随之走跌。

#### 【核心观点】

**1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：供需平衡表维持累库+市场低价采购改善；2.** 根据隆众的统计口径，2024年三季度复合肥产量1335万吨，同比2023年下滑8.93%，环比今年二季度下滑6.89%，甚至比一季度产量还减少40万吨。而2024年据不完全统计存在780万吨新增产能，这意味着产能利用率又迎来新低，市场竞争激烈是难免的。从国内复合肥产能利用率走势来看，自7月秋季肥启动前期有所提升，而三季度高点也仅在44.4%，且可持续时间较短，9月至今便又下滑至35.64%，据悉国庆期间工厂生产正常，



部分以小麦肥补仓订单为主，零星排产冬储肥。整体看因国内复合肥产能庞大，企业众多，小麦肥供应依旧宽松。随着北方秋收大面积开始，华北小麦肥也将迎来集中用肥，届时需求缺口面临补充，企业发运迎来增量。另外四川东部、重庆等地油菜播种育苗工作展开，江南、华南促进晚稻生长发育和产量形成。东北区域冬储预收也在国庆后陆续迎来进展。

#### 【策略】

单边短期建议偏多思路，短期波动区间给到[1810, 1920]；期权端建议等待盘面波动放大阶段轻仓买入宽跨式，仅供参考。

### ◆ PX：油价下跌，PX反弹承压

#### 【现货方面】

10月8日，亚洲PX价格下跌。商品市场信心受股市回撤影响转弱，叠加原油价格日内持续回调，PX商谈水平持续走低。尾盘窗口内PTA大厂出货对价格形成进一步打压。市场商谈气氛一般，卖盘报价相对积极。上午PX商谈一般，价格跟随商品略有回落，实货12月在931/950商谈，浮动价12月在-10有卖盘报价；纸货1月早盘较高957/960商谈，上午1月卖盘报价回落至950附近。下午PX商谈价格下滑，实货12月在915/930商谈；纸货1月在938/941商谈。尾盘实货11月在909/912商谈，12月在912/921商谈，11/12换月在-12/-5商谈。一单11月亚洲现货在910成交（恒力卖给SK），一单12月亚洲现货在919成交（逸盛卖给GSC）。（单位：美元/吨）

#### 【成本利润方面】

10月8日，亚洲PX下跌12美元/吨至916美元/吨，折合人民币现货价格7545元/吨（汇率采用美元兑人民币中间价）；PXN至215美元/吨附近。

#### 【供需方面】

供应：节前国内PX负荷至87.1%，亚洲PX负荷至79.4%。另外，浙石化装置仍未恢复，预计在10日附近恢复；昨日福建联合石化100万吨PX装置已停车进行计划内检修，该装置预计检修2个月左右。

需求：目前PTA负荷80%附近。假期新材料720万吨装置，总降负荷至7成，预计9日恢复；中泰120万停车，重启时间未定；三房巷120万3号恢复正常。

#### 【行情展望】

受假期油价上涨及外盘PX上涨带动，节后PX高开后有所回落。油价来看，近期油价上涨主要基于中东地缘冲突升级以及中国宏观利好情绪带动，但4季度原油基本面预期偏弱，如果地缘冲突缓解或没有进一步升级，原油溢价大概率回落，叠加股票市场调整，以及API原油库存大幅增加，布油80美元/桶附近压力较大。且海外调油需求转弱，叠加裕龙重整装置投产，芳烃价格仍承压；短期PX供应维持高位，且随着PXN修复，装置检修不确定性增加，PX供需驱动有限，走势仍受油价及宏观情绪指引。策略上，PX7500以上偏空对待，关注油价走势。

### ◆ PTA：供需驱动有限，PTA跟随成本端波动

#### 【现货方面】

10月8日，PTA期货冲高后回落，现货市场商谈一般，基差偏强，个别聚酯工厂递盘。个别主流供应商出货。10月主港主流在01-45成交，个别略高，宁波货在01-50附近商谈，价格商谈区间在5250~5450附近。主流现货基差在01-45。

#### 【成本方面】

10月8日，PTA现货加工费修复至455元/吨附近，TA2501盘面加工费344元/吨。

#### 【供需方面】

供应：目前PTA负荷80%附近。假期新材料720万吨装置，总降负荷至7成，预计9日恢复；中泰120万停车，重启时间未定；三房巷120万3号恢复正常。

需求：节后聚酯负荷提升至92%附近；江浙终端开机率继续提升，加弹综合开工维持在93%，织机综合开工提升至83%。受上游成本端大涨，假期以来江浙涤丝价格大幅上涨，整体重心较节前上涨300-700不等，产销整体尚可。短期来看，在宏观利好，油价上涨，需求改善相互叠加下，聚酯上下游目前处于正反

馈通道，行情仍有望继续上涨。只是目前POY涨幅过快且已明显大于DTY涨幅，下游加弹对POY采购有一定的观望心理，需要等节后DTY补涨之后才有可能进一步推动下游继续追涨采购POY。

#### 【行情展望】

假期期间部分PTA装置变动，整体负荷变化不大，维持80%左右；而下游聚酯刚需偏强，10月PTA供需整体偏紧，但中期PTA仍存累库预期，对PTA支撑有限，跟随成本端波动。节后PTA同样出现补涨，按布油80美元/桶估算，TA5400以上压力偏大，随着夜盘油价下跌，TA震荡偏弱。策略上，TA5300以上偏空操作；TA1-5逢高反套为主；TA01盘面加工费在300-350震荡。

### ◆ 短纤：高开工高库存对短纤仍有压制，加工费压缩

#### 【现货方面】

国庆期间原油大涨，短纤工厂报价多上调100~150元/吨。10月8日报价再度上调50~100元/吨。期货冲高适度回落，短纤现货成交重心逐步跟进，半光1.4D主流7350~7600区间，期现及贸易商价格偏低。下游按需采购为主，工厂产销一般，平均67%。半光1.4D直纺涤江浙商谈重心7300-7550元/吨出厂或短送，福建7550~7650附近短送，山东、河北主流7450-7600元/吨送到。

#### 【供需方面】

供应：昨日福建及湖北部分工厂装置恢复，短纤负荷提升至84.2%。国庆期间，短纤工厂普遍有累库，较少在1-2天，较多在7天附近，纺纱类平均累库3.4天左右。

需求：成本上涨，节后纯涤纱、涤棉纱上涨100~300元/吨，销售一般。

#### 【行情展望】

随着短纤加工费修复明显，短纤工厂负荷逐步回升，如果10月终端需求不能有效跟进，短纤整体供需仍有转弱预期，高加工费存压缩预期，绝对价格随成本端波动。策略上，PF12在7200以上偏空对待；PF12盘面加工费逢高做缩为主。

### ◆ 瓶片：供需预期偏弱，绝对价格跟随成本波动

#### 【现货方面】

10月8日，内盘方面，上游聚酯原料期货上涨，带动聚酯瓶片工厂报价多较节前上调200-250元不等；但盘面后期冲高回调，部分工厂午后下调报价30-50元。日内聚酯瓶片市场成交整体清淡，10-11月订单少量成交在6600-6850元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。出口方面，受上游原料影响，聚酯瓶片工厂出口报价多上涨，个别大厂盘中下调5美元。华东主流瓶片工厂商谈区间至890-900美元/吨FOB上海港不等，局部略高报910美元/吨FOB上海港，品牌不同略有差异；华南商谈区间至885-900美元/吨FOB主港不等，整体视量商谈优惠。

#### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为77.1%，环比持平。

库存：厂内库存可用天数14.82天，环比上期-0.96天。

需求：2024年1-7月国内软饮料产量为8860万吨，同比+3.9%；瓶片表观需求量为566万吨，同比+16.7%；中国瓶片出口量326万吨，同比+28%。

#### 【行情展望】

供应上，10月三房巷一套75万吨装置存投产预期，叠加安化与上海远纺装置的瓶片在10月初附近重启，供应存增量预期。需求上，国内需求逐渐进入传统淡季，软饮料行业多在此期间检修，终端需求或明显减少。综合供需来看，瓶片供需预期偏弱，加工费承压，自身上行驱动有限，预计绝对价格跟随成本波动为主。策略上，关注3月与5月加工费在区间[300, 600]上沿做缩机会与下沿做扩机会。

### ◆ 乙二醇：节后国内原油涨停带动乙二醇上涨

#### 【现货方面】

10月8日，乙二醇价格重心大幅高开，日内成交尚可。节中地缘冲突升级，原油价格走高，今日乙二醇期货高开，随后盘面小幅回落，现货基差走强。日内乙二醇现货主流成交在4800-4860元/吨区间，场内



买盘跟进氛围良好。美金方面，乙二醇外盘重心大幅上行，近期船货商谈多在570-575美元/吨附近，少量船货570美元/吨略偏下成交，美金市场商谈有限。

#### 【供需方面】

供应：乙二醇整体开工68.68%（+0.67%），其中煤制乙二醇开工64.83%（+0.39%）。

库存：华东主港地区MEG港口库存约54.8万吨附近，环比上期-3万吨。

需求：节后聚酯负荷提升至92%附近；江浙终端开机率继续提升，加弹综合开工维持在93%，织机综合开工提升至83%。受上游成本端大涨，假期以来江浙涤丝价格大幅上涨，整体重心较节前上涨300-700不等，产销整体尚可。短期来看，在宏观利好，油价上涨，需求改善相互叠加下，聚酯上下游目前处于正反馈通道，行情仍有望继续上涨。只是目前POY涨幅过快且已明显大于DTY涨幅，下游加弹对POY采购有一定的观望心理，需要等节后DTY补涨之后才有可能进一步推动下游继续追涨采购POY。

#### 【行情展望】

9月底至10月上旬，煤制装置重启密集，负荷进入快速提升阶段，另外考虑到中化内蒙古新材新装置带来的增量，即便后续天业、榆能化学检修全部落地，煤制开工率仍在高位运行，因此10月国内供应回升至高位。需求来看，10月仍是需求旺季，终端及聚酯负荷对乙二醇存有支撑。另外节后港口库存并未累库，且有小幅去库，短期乙二醇下方支撑较强；中长线来看，乙二醇供应环节存增量预期，10月起供需结构将逐步转向平衡，上行驱动弱化，预计乙二醇价格以震荡调整为主。策略上，期货操作，EG01关注4700支撑，1-5逢高反套；期权操作，看涨期权卖方逐步平仓。

#### ◆ 烧碱：节后盘面震荡运行，关注新一期库存及现货表现

#### ◆ PVC：商品氛围反复，PVC弱供需格局下盘面明显回落

#### 【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，山东、江苏、江西32%液碱价格稳中有涨，山东50%液碱价格下降，江苏48%液碱价格稳中有涨。山东地区32%液碱出货尚可，且淄博有氯碱企业检修提振，多数企业价格持稳，鲁西、鲁西南区域部分氯碱企业因负荷不满、后期存检修计划、江苏及河南液碱涨价影响，价格上涨，32%液碱价格稳中有涨，50%液碱因假期内存出货压力增大，且局部外卖量增加，价格下降。山东32%离子膜碱市场主流价格800-900元/吨，50%离子膜碱市场主流价格1350-1370元/吨。

#### 【PVC现货】

PVC价格上涨，期货波动明显，现货价格较乱，终端观望为主，采购积极性一般，主流市场整体成交欠佳。5型电石料，华东主流现汇自提5510-5650元/吨，华南主流现汇自提5600-5750元/吨，河北现汇送到5410-5560元/吨，山东现汇送到5450-5710元/吨。

#### 【烧碱开工、库存】

开工：截至9月26日，全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率88.66%，环比提高0.37个百分点。山东地区样本周度加权平均开工率在87.95%，环比提高2.06个百分点。

库存：截至9月26日，华东样本企业32%液碱库存14.96万吨，较上期1.3.63万吨增加9.77%。山东样本企业32%液碱库存3.28万吨，较上期增加0.92%。

#### 【PVC开工、库存】

开工：截至9月26日，PVC粉整体开工负荷率为76.81%，环比下降1.3个百分点；其中电石法PVC粉开工负荷率为77.09%，乙烯法PVC粉开工负荷率为76%。

库存：截至9月26日，PVC社会库存样本初步统计环比减少2.60%至47.92万吨，同比增加18.29%；其中华东地区在43.88万吨，华南地区在4.04万吨。

#### 【烧碱行情展望】

四季度看烧碱开工预计维持偏高水平，根据装置计划看10月中仍有大厂集中检修届时开工有所下滑，整体看预计较三季度供应增多。当前库存压力有限，需关注十一后累库力度。下游氧化铝端在高利润下刺激行业开工，但当前主要掣肘仍是铝土矿紧张。后续看国内矿山复产或仍难、几内亚存发运增量可能。但四季度氧化铝季节性检修频繁叠加环保等扰动，预计对烧碱需求有支撑但难见进一步积极驱动。印染短纤方面对烧碱需求增量不明显，亦难形成带动。节后首日商品市场情绪有所降温，烧碱转入震荡调整，需关

注节后库存水平及现货成交情况。预计四季度01合约运行区间2300-2700，可关注临近交割的基差修复行情。

### 【PVC行情展望】

节前政策集中，宏观氛围强势；节后商品冲高后回落。政策端看短期情绪为主，中期需关注实际效果，政策预期未证伪前宏观驱动依旧偏积极。PVC四季度供需看，供应端大概率较三季度增多，节奏上开工先降后逐步升至高位。需求端，内需大概率难快速反应政策，下游采购谨慎为主；且冬季北方施工受限，终端需求转弱。出口端在人民币升值、印度加关税消息扰动以及年末BIS认证再度到期影响下预计四季度难形成有效刺激。库存预计维持同比高位压制价格。后续主要关注供需压力及政策预期的博弈，行业供需矛盾难见有效缓解下中期仍偏高空思路。谨慎操作，关注宏观情绪扰动。

### ◆ 苯乙烯：宏观情绪释放叠加原油跌幅扩大或拖累，盘面冲高回落

华东市场苯乙烯弱勢震荡，至收盘现货8710-8850，10月下8610-8760，11月下8490-8620，单位：元/吨。美金市场小幅震荡，美金以合约出口为主，纸货和船货报盘稀少，11月纸货在1050-1070美元/吨。

#### 【纯苯现货】

昨日纯苯市场开盘重心上涨，但涨幅略显不及预期，截止收盘江苏港口10月下商谈回落至7920 / 7940元/吨，11月下商谈7860元/吨附近。纯苯美金市场FOB韩国11月970，12月953；CFR中国11月979，12月961；单位：美元/吨。

#### 【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至9月26日，中国苯乙烯工厂整体产量在30.65万吨，较上期涨0.73万吨，环比+2.44%；工厂产能利用率70.39%，环比+1.7%。

苯乙烯下游：截至9月26日，EPS产能利用率58.48%，环比+3.33%；PS产能利用率56.51%，环比+1.06%；ABS产能利用率65.6%，环比+0.16%。

苯乙烯库存：截至9月23日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：4.4万吨，较上周期增1.13万吨，幅度增34.56%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量0.7万吨，较上期库存数据下降0.11万吨，环比-13.58%。

纯苯库存：截至9月23日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：3.0万吨，较上期库存5.0万吨下降2.0万吨，环比下降40.00%；较去年同期库存7.58万吨下降4.58万吨，同比下降60.42%。

#### 【苯乙烯行情展望】

节日期间原油及纯苯美金价格宽幅上涨提振市场心态，市场预期节后市场会出现强势上涨，节后归来中国纯苯市场开盘重心上涨，但涨幅略显不及预期，主因原油回调以及股市冲高回落等影响，商品市场亦是开盘冲高后出现高位回落，纯苯重心午后回落。夜盘原油扩大跌幅，或拖累芳烃市场。苯乙烯方面整体看供需驱动有限，供应端行业开工偏低，后续关注大厂如浙石化检修节奏；下游开工低位采购谨慎，终端家电、汽车关注双十一情况但预计未有超预期表现下难有带动。整体看苯乙烯四季度仍存压力，思路上逢高试空为主，上方阻力暂看9000-9200。

### ◆ 甲醇：情绪转淡，市场回调

#### 【现货方面】

据卓创资讯，截至10.8日，内蒙北线现货2120(+110)元/吨，太仓现货2620(+70)元/吨。

#### 【基差方面】

截至10.8日，甲醇MA2501合约收盘2567，01基差+53。

#### 【观点】

昨日现货大涨、成交尚可，白天发改委新闻发布会略不及预期，地缘紧张局势缓解内地排库完成，市场看涨情绪转淡，短期市场继续冲高乏力、预计回调，节后补库需求仍存、进口压力放缓，建议多头思路维持。

#### 【策略】

做缩MTO利润(多MA空PP)



◆ **LLDPE: 情绪转淡, 价格回调**

【现货方面】

据卓创资讯, 截至10.8日, 华北LLDPE膜料现货低端价8380(+130)元/吨。

【基差方面】

截至10.8日, 塑料L2501收盘8293, 01基差+87。

【观点】

节后市场流通资源不多, 盘面下跌基差走强, 福建联合全密度装置一、二线停车, 厂家积极调涨, 下游刚需补货为主, 涨势氛围转淡, 预计震荡走势, 中期新产能投产承压。

【策略】

短空操作

◆ **PP: 情绪转淡, 价格回调**

【现货方面】

据卓创资讯, 截至10.8日, 华东PP拉丝料现货7700(+180)元/吨。

【基差方面】

截至10.8日, 聚丙烯PP2501收盘7720, 01基差-20。

【观点】

节后现货普涨、下游刚需补库为主, 追高意愿弱, BOPP等相关制品企业装置负荷率有所提升, 现货基差走弱, 涨势氛围转淡, 预计震荡走势, 中期新产能投产承压。

【策略】

单边暂观望, 套利空PP多MA持有

◆ **LPG: 地缘紧张局势略缓解, 价格回落**

【现货方面】

据卓创资讯, 截至10.8日, 华南LPG民用气现货低端5050(+150)元/吨, 交割区域可交割现货华东价格4680(+130)元/吨。

【基差方面】

截至10.8日, PG2411收盘5023, 11合约基差-343。

【观点】

节后现货低端补涨、高价成交仍有不畅, 昨日白天发改委新闻发布会略不及预期, 隔夜美国CNN消息黎巴嫩真主党高级官员支持停火谈判, 地缘紧张局势缓解, 短期回调, 后期预计因需求释放环比改善, 择机低多思路。

【策略】

布局多PG空PP操作

◆ **合成橡胶: 天胶影响下, BR节后高开低走, 但成本支撑较强**

【原料及现货】

截至10月8日, 丁二烯山东市场价13750(+100)元/吨; 丁二烯CIF中国价格1590(+0)美元/吨; 顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价16800(+400)元/吨, 顺丁橡胶-泰混价差-350(+900)元/吨, 基差515(+500)元/吨。

【产量与开工率】

9月, 我国丁二烯产量为38.32万吨, 环比-4.34%; 我国顺丁橡胶产量为10.25万吨, 较上月减少0.13万吨, 环比-1.26%; 我国半钢胎产量5661万条, 环比-0.14%, 1-9月同比+7.87%; 我国全钢胎产量为1202万条, 环比+0.92%, 1-9月同比-2.61%。

截至10月4日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为68.8%，环比+0.3%；高顺顺丁橡胶行业开工率为60.4%，环比+1.5%；半钢胎样本厂家开工率为77%，环比-3.3%；全钢胎样本厂家开工率41.8%，环比-30.5%。

#### 【库存】

截至10月4日，丁二烯港口库存19100吨，环比持平；顺丁橡胶厂内库存为20570吨，环比持平；贸易商库存为3080吨，环比持平。

#### 【资讯】

隆众资讯10月8日报道：福建联合石油化工有限公司18万吨/年丁二烯装置计划10月10日停车，进行为期50天左右的装置检修，预计12月重启；茂名石化2#10万吨/年丁二烯装置计划10月20-25日停车检修。

#### 【分析】

10月8日，由于国庆期间外盘天然橡胶回落，带动节后国内橡胶板块回调，合成橡胶主力合约BR2411高开低走，尾盘报收16285元/吨，涨幅1.78%（较前一日结算价）。成本端吉林石化装置停车检修至10月中下旬，北方华锦推迟重启，福建联合石化与茂名石化10月存检修计划，丁二烯国内供应存收紧预期，另外亚洲乙烯裂解价差被压缩至历史低位，或拖拽亚洲乙烯装置开工率下行，进而降低亚洲丁二烯装置开工率。供应端10月齐鲁石化与台橡宇部的顺丁橡胶装置存检修计划，因此供应增量有限。需求端半钢胎维持景气，由于库存压力较大，全钢胎开工率仍偏弱运行。总体来看，BR成本支撑偏强，供应增量有限，需求暂稳，存一定的上行驱动，但仍需关注天然橡胶对BR的影响。

#### 【操作建议】

短期BR2411-NR2411逢低正套

#### 【短期观点】

震荡

## [特殊商品]

### ◆ 天然橡胶：市场情绪降温，以及EUDR法案延后执行，胶价高位回调

【原料及现货】截至10月8日，杯胶59.65(+0.30)泰铢/千克，胶乳70.00(0)泰铢/千克，云南胶水17700(+300)，海南胶乳19500(+900)元/吨，全乳胶上海市场17600(-150)元/吨，青岛保税区泰标2130(-60)美元/吨，泰混17150(-500)元/吨。

【轮胎开工率】截至9月26日，中国半钢胎样本企业产能利用率为79.59%，环比-0.07个百分点，同比+0.54个百分点。周内多数半钢胎样本企业排产表现平稳，个别企业月底存检修计划，拖拽整体样本企业产能利用率小幅走低。中国全钢胎样本企业产能利用率为60.12%，环比-0.06个百分点，同比+2.37个百分点。周内样本企业产能利用率呈现涨跌互现局面，部分“中秋节”检修企业装置产能利用率逐步恢复，另有部分企业“国庆节”期间存检修计划，近期提前收尾，拖拽整体产能利用率略有走低。

【资讯】QinRex最新数据显示，2024年前8个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为194.1万吨，同比增10%。其中，标胶合计出口125.4万吨，同比增28%；烟片胶出口21.9万吨，同比降10%；乳胶出口45.4万吨，同比降13%。

1-8月，出口到中国天然橡胶合计为65.6万吨，同比降2%。其中，标胶出口到中国合计为52.5万吨，同比增24%；烟片胶出口到中国合计为2万吨，同比降61%；乳胶出口到中国合计为10.9万吨，同比降43%。

【逻辑】供应方面，根据美国气象局天气预报显示，除泰国南部、柬埔寨西南部、国内海南省等地区外，其他产区降水有减少趋势，割胶工作或有好转，海外原料上量预期偏强。需求方面，下游假期放假检修，拖拽整体开工。库存方面，库存持续去化利多，现货市场流动性依旧偏紧。综上所述，宏观情绪转弱，以及欧盟EUDR法案延后执行12个月，带动胶价高位回调，但目前原料价格依旧高位，对胶价仍有支撑，持有多单可考虑买入看跌期权对冲，后续关注海外产区天气变化及原料上量情况。



【操作建议】持有多单可考虑买入看跌期权对冲

【短期观点】震荡

◆ **工业硅：现货企稳，期货上涨后跟随大盘回落**

【现货与期货价格】10月8日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价11700元/吨，环比不变，Si4210工业硅市场均价12100元/吨，环比不变。新疆通氧Si5530均价10850元/吨，环比不变，新疆99硅均价10950元/吨，环比不变。昆明环比不变、四川地区报价环比不变。SI2411收盘价为9680元/吨，下降230元/吨。

【供应】从供应角度来看，10月工业硅产量预计高位震荡，一方面，价格持续下跌，部分企业开始检修减产；另一方面，部分多晶硅-工业硅一体化新增产能将投放带来产量增量。周度三地总产量为5.237万吨，产量小幅回落，因西南地区开工下降。

【需求】从需求角度来看，金九银十预计需求增加，但目前市场维稳为主，增幅较小。10月多晶硅产量预计将维持低位震荡，价格或将企稳，关注通威包头新产能9月爬产情况以及贸易商需求能否带动价格小幅回升。有机硅、铝合金以及出口需求预计金九旺季将环比有所改善，但整体稳中小幅增长为主。

【库存】整体库存增加，厂库增加，交割库存小幅下降，仓单流出量下降。据SMM，9月27日工业硅全国社会库存共计47.9万吨，较上周环比减少0.3万吨。其中社会普通仓库13.7万吨，较上周环比增加0.2万吨，社会交割仓库34.2万吨（含未注册成仓单部分）。10月8日仓单量为59062手，折29.53万吨，增加0.348万吨。

【逻辑】现货企稳，期货上涨后跟随大盘回落。三季度工业硅在高供应、弱需求的背景下震荡下行，跌至部分企业成本线，部分小企业检修减产。但整体减量较小，高供应基数下，供给依旧充裕，叠加未来新产能投产将带来供应增量，9月价格低位震荡。四季度工业硅预计供应充裕、需求企稳回升，供应端由于高基数因而整体高于需求，依然有累库压力，但库存积压压力减少。预计四季度工业硅或仍将保持底部震荡，等待新变量出现。向上有高库存以及套保套利压力，向下有成本支撑，但宏观情绪好转，注意波动率增加的可能。后期可以关注多晶以及工业硅复产的情况，新交割标准品的贸易需求和仓单注册情况，以及11月仓单集中注销的影响。

【操作建议】基本面偏弱，价格或将底部震荡，需注意头寸管理。期权方面，此前若卖出工业硅2412P11400，可持有。

【短期观点】基本面偏弱，价格低位震荡

◆ **纯碱：宏观情绪降温，盘面大幅回落**

◆ **玻璃：现货成交跟随盘面转弱，关注真实需求消化情况**

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价1400元/吨上下。

玻璃：沙河厂家报价1100元/吨上下。

【供需】

纯碱：

9月26日报道：本周纯碱产量67.22万吨，环比增加1.05万吨，涨幅1.58%。轻质碱产量27.79万吨，环比增加1.72万吨。重质碱产量39.43万吨，环比减少0.67万吨。

截止到2024年9月26日，国内纯碱厂家总库存148.20万吨，较周一增加4.57万吨，涨幅3.18%。其中，轻质纯碱69.77万吨，环比增加2.32万吨，重质纯碱78.43万吨，环比增加2.25万吨。

玻璃：

截止到20240926，全国浮法玻璃样本企业总库存7287.8万重箱，环比-191.1万重箱，环比-2.55%，同比+75.91%。折库存天数32.5天，较上期-0.2天；本期拿货情绪略受提振，日度平均产销率超百，行业库存转降。

截至2024年9月26日，全国浮法玻璃日产量为16.36万吨，比19日-1.89%。本周（20240920-0926）全国浮法玻璃产量115.37万吨，环比-1.26%，同比-3.14%。

#### 【分析】

##### 玻璃：

前期玻璃现货市场表现较为积极，多地区产销保持强势，部分厂库存得到很好的去化，多厂频发涨价函，但昨日开盘后盘面情绪大幅回落，带动现货市场成交走弱，产销回落。后市需要跟踪中下游拿货后的消化情况，以及终端需求能否看到实质好转。整个三季度玻璃都遵循基本面逻辑处于持续的跌势中，宏观刺激下盘面触底反弹后持续强势需要看到真实需求的转好或上游进一步冷修。如今市场情绪转好预计冷修将进一步暂缓，因此需求的表现将对后市的行情至关重要。如果需求无法承接住，那么玻璃价格也会重回弱势。建议投资者若有节前在手低位多单可暂时止盈离场，关注节后市场交易情绪变动。

纯碱：纯碱昨日开盘同样情绪大幅回落，先前交易的宏观利好在商品表现上有一定降温，市场对于商品自身基本面存担忧。8月以来虽然产量存较大折损但仍未改变累库格局，印证其供需压力无处遁形。下游浮法玻璃和光伏玻璃在三季度同样处于不断寻底的过程中，浮法、光伏产线减量明显，加剧了纯碱的过剩压力。近期在宏观转暖下纯碱触底大幅拉升，玻璃厂前期持续压缩自身原料库存，纯碱库存偏低，另外在涨价担忧下有一定补库，因此形成阶段性正反馈趋势。但后市无法忽视其基本面的过剩格局，根据供需的推演，后市若没有较大的降负荷减量那么行业累库格局仍会持续。当前宏观整体预期扭转，下游玻璃冷修进度放缓，因此纯碱后市关注重点为上游降负情况。建议投资者若有节前低位在手多单可止盈离场，关注节后市场情绪变动。

#### 【操作建议】

纯碱：低位多单止盈离场

玻璃：低位多单止盈离场

#### 【短期观点】

纯碱：中性

玻璃：中性



## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货发展研究中心