

报告日期：2023年9月18日 申银万国期货研究所

### 【政策持续引航，商品争做舵手】

首席点评：美国8月工业产出环比升0.4%，预期升0.1%，前值自升1%修正至升0.7%；产能利用率79.7%，预期79.3%，前值自79.3%修正至79.5%。外汇局新闻发言人王春英表示，未来我国外汇市场有基础、有条件更趋平稳。一方面，内外部环境中的积极因素将进一步增多。随着宏观调控政策效果逐步显现，国内经济有望持续回升向好，对外汇市场的支撑作用将进一步巩固；主要发达经济体的紧缩货币政策接近尾声，有关外溢影响将总体弱化。内盘期货大面积飘红，鸡蛋涨超5%领涨；能化品强势，沥青涨超3%，原油、低硫燃料油涨近3%。

### 重点品种：股指、国债、原油

**股指(IH和IF)：**美股下跌，上一交易日A股冲高回落，降准利好持续性不足，上证50指数跌0.63%，沪深300指数跌0.66%，两市成交额0.72万亿元，资金方面北向资金净流出24.61亿元，9月14日融资余额增加19.30亿元至15148.87亿元。8月社融数据公布好于预期，9月15日央行降准25bp，保险业偿付能力规则修改利于险资进一步提升权益资产配置，资本市场多项利好政策近期密集出台。对于中长线资金来说，建仓性价比较高，建议左侧建仓做多为主，预计IH00波动2500-2700，IF00波动区间3700-4000。

**国债：**显著回落，10年期国债活跃券收益率上行2.8bp至2.658%。央行降准0.25个百分点，释放资金约5000亿元，同时公开市场对冲到期的逆回购和MLF后还释放1840亿元，保持市场资金面平稳。8月份投资、消费和工业生产均好于市场预期，社会融资规模增量比上年同期多6316亿元，政府债券发行显著增加，宽信用效果逐步显现，国际原油和猪肉价格同步上涨推动价格回升，主要指标边际改善。北上广深及多地落地“认房不认贷”政策后，其他优化政策持续出台，9月25日起商业银行将批量下调存量首套房贷利率，提升居民购房信心。海外欧洲央行宣布加息，美国8月通胀反弹，CPI同比上涨3.7%，PPI同比上升1.6%，均略高于市场预期，核心通胀率仍远高于美联储设定的2%长期目标，美债收益率普遍回升。降准落地后，在市场信心提振和地产政策持续优化的背景下，预计债券市场利率继续面临上行，建议偏空操作，关注落地政策的效果。

**原油：**对供应紧张的担忧持续支撑石油市场，加之中国原油需求增长，欧美原油期货收盘继续收高，实现连续三周上涨。新的预测显示，对煤炭、天然气和石油的需求都将在不久的将来达到峰值。随后需求增长下降的驱动力是转向可再生能源和电动汽车。中国国家统计局9月15日发布的《2023年8月份能源生产情况》报告显示，8月份原油生产增速加快，进口加快增长。8月份，生产原油1747万吨，同比增长3.1%，增速比7月份加快2.1个百分点，日均产量56.4万吨。进口原油5280万吨，同比增长30.9%，增速比7月份加快13.8个百分点。今年1—8月份，生产原油13985万吨，同比增长2.1%。进口原油37855万吨，同比增长14.7%。原油加工增速继续加快。8月份，加工原油6469万吨，同比增长19.6%，增速比7月份加快2.2个百分点，日均加工原油208.7万吨。1—8月份，加工原油49140万吨，同比增长11.9%。SC2310区间680-750，观望为主。

## 一、当日主要新闻关注

### 1) 国际新闻

中央外办主任王毅同美国总统国家安全事务助理沙利文举行会晤。王毅强调，中国的发展有着强大内生动力，遵循必然的历史逻辑，是阻挡不了的，中国人民正当的发展权利不容剥夺。

## 2) 国内新闻

据中国证券报，近期，合肥、济南、福州、郑州、兰州等多个二线城市优化楼市调控，支持合理住房需求，调整限购限售政策。业内人士预计，更多二线城市或逐步跟进。随着购房门槛进一步降低，刚需和改善性购房需求将进一步释放，有助于提振“金九银十”楼市旺季销售数据。

## 3) 行业新闻

今年中秋国庆假期租车订单明显增加。神州租车预订量比 2022 年同期增长超 200%，比 2019 年同期增幅超 30%。携程租车 9 月前半个月，国庆中秋租车预订量环比前半个月增长 215%。

## 二、外盘每日收益情况

| 申万期货外盘播报           |        | 2023/9/18 |           |         |        |
|--------------------|--------|-----------|-----------|---------|--------|
| 外盘每日收益情况汇总         |        |           |           |         |        |
| 品种                 | 单位     | 9月14日     | 9月15日     | 涨跌      | 涨跌幅    |
| 标普500              | 点      | 4,505.10  | 4,450.32  | -54.78  | -1.22% |
| 欧洲STOXX50          | 点      | 4,012.01  | 4,021.49  | 9.48    | 0.24%  |
| 富时中国A50期货          | 点      | 12,577.00 | 12,464.00 | -113.00 | -0.90% |
| 美元指数               | 点      | 105.34    | 105.34    | -0.01   | -0.01% |
| ICE布油连续            | 美元/桶   | 94.14     | 94.27     | 0.13    | 0.14%  |
| 伦敦金现               | 美元/盎司  | 1,910.96  | 1,923.57  | 12.61   | 0.66%  |
| 伦敦银                | 美元/盎司  | 22.62     | 23.03     | 0.40    | 1.79%  |
| LME铝               | 美元/吨   | 2,220.00  | 2,196.00  | -24.00  | -1.08% |
| LME铜               | 美元/吨   | 8,438.00  | 8,409.00  | -29.00  | -0.34% |
| LME锌               | 美元/吨   | 2,560.00  | 2,515.00  | -45.00  | -1.76% |
| LME镍               | 美元/吨   | 20,230.00 | 19,920.00 | -310.00 | -1.53% |
| ICE11号糖            | 美分/磅   | 27.12     | 27.03     | -0.09   | -0.33% |
| ICE2号棉花            | 美分/磅   | 87.83     | 86.70     | -1.13   | -1.29% |
| CBOT大豆             | 美分/蒲式耳 | 1,361.25  | 1,338.50  | -22.75  | -1.67% |
| CBOT豆粕当月连续         | 美元/短吨  | 399.00    | 392.00    | -7.00   | -1.75% |
| CBOT豆油当月连续         | 美分/磅   | 61.88     | 61.93     | 0.05    | 0.08%  |
| CBOT小麦当月连续         | 美分/蒲式耳 | 592.25    | 603.75    | 11.50   | 1.94%  |
| CBOT玉米当月连续         | 美分/蒲式耳 | 480.50    | 475.25    | -5.25   | -1.09% |
| ***各价格为该日收盘价格。     |        |           |           |         |        |
| 数据来源: Wind、申万期货研究所 |        |           |           |         |        |

## 三、主要品种早盘评论

### 1) 金融

#### 【股指】

股指(IH 和 IF): 美股下跌, 上一交易日 A 股冲高回落, 降准利好持续性不足, 上证 50 指数跌 0.63%, 沪深 300 指数跌 0.66%, 两市成交额 0.72 万亿元, 资金方面北向资金净流出 24.61 亿元, 9 月 14 日融资余额增加 19.30 亿元至 15148.87 亿元。8 月社融数据公布好于预期, 9 月 15 日央行降准 25bp, 保险业偿付能力规则修改利于险资进一步提升权益资产配置, 资本市场多项利好政策近期密集出台。对于中长线资金来说, 建仓性价比较高, 建议左侧建仓做多为主, 预计 IH00 波动 2500-2700, IF00 波动区间 3700-4000。

股指(IC 和 IM): 美股道指收跌 0.83%, 纳指收跌 1.56%。上周五 A 股冲高回落, IC2310 和 IM2309

小幅上涨。全 A 成交额小幅增至 7224.37 亿元，北上资金净卖出 24.60 亿元。近期市场量能逐日缩量，换手率维持低位，市场情绪偏为谨慎，但人民币汇率重回升值，周四晚间央行超预期降准，8 月经济数据进一步传递盈利端企稳回升信号，预计情绪拐点渐近，底部信号有望逐渐夯实。风格方面，成长弱价值强，中证 500 和 1000 或相对弱于上证 50，IC2310 预计波动区间 5600-6100，IM2310 预计波动区间 6000-6400。

### 【国债】

国债：显著回落，10 年期国债活跃券收益率上行 2.8bp 至 2.658%。央行降准 0.25 个百分点，释放资金约 5000 亿元，同时公开市场对冲到期的逆回购和 MLF 后还释放 1840 亿元，保持市场资金面平稳。8 月份投资、消费和工业生产均好于市场预期，社会融资规模增量比上年同期多 6316 亿元，政府债券发行显著增加，宽信用效果逐步显现，国际原油和猪肉价格同步上涨推动价格回升，主要指标边际改善。北上广深及多地落地“认房不认贷”政策后，其他优化政策持续出台，9 月 25 日起商业银行将批量下调存量首套房贷利率，提升居民购房信心。海外欧洲央行宣布加息，美国 8 月通胀反弹，CPI 同比上涨 3.7%，PPI 同比上升 1.6%，均略高于市场预期，核心通胀率仍远高于美联储设定的 2% 长期目标，美债收益率普遍回升。降准落地后，在市场信心提振和地产政策持续优化的背景下，预计债券市场利率继续面临上行，建议偏空操作，关注落地政策的效果。

## 2) 能化

### 【原油】

原油：对供应紧张的担忧持续支撑石油市场，加之中国原油需求增长，欧美原油期货收盘继续收高，实现连续三周上涨。新的预测显示，对煤炭、天然气和石油的需求都将在不久的将来达到峰值。随后需求增长下降的驱动力是转向可再生能源和电动汽车。中国国家统计局 9 月 15 日发布的《2023 年 8 月份能源生产情况》报告显示，8 月份原油生产增速加快，进口加快增长。8 月份，生产原油 1747 万吨，同比增长 3.1%，增速比 7 月份加快 2.1 个百分点，日均产量 56.4 万吨。进口原油 5280 万吨，同比增长 30.9%，增速比 7 月份加快 13.8 个百分点。今年 1—8 月份，生产原油 13985 万吨，同比增长 2.1%。进口原油 37855 万吨，同比增长 14.7%。原油加工增速继续加快。8 月份，加工原油 6469 万吨，同比增长 19.6%，增速比 7 月份加快 2.2 个百分点，日均加工原油 208.7 万吨。1—8 月份，加工原油 49140 万吨，同比增长 11.9%。SC2310 区间 680-750，观望为主。

### 【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌 1.71%。截至 9 月 7 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 72.93%，较上周上涨 0.58 个百分点，较去年同期上涨 6.54 个百分点。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 82.77%，较上周上涨 4.39%。本周期内，青海、陕西一体化装置开车，导致国内 CTO/MTO 装置整体开工整体上行。关注近期华东 MTO 装置重启进展。截至 9 月 14 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.16%，较上周上涨 0.23 个百分点，较去年同期上涨 6.07%。整体来看，沿海地区甲醇库存在 119.46 万吨，环比上涨 4.96 万吨，涨幅为 4.33%，同比上涨 35.01%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 54.7 万吨附近。预计 9 月 15 日至 10 月 1 日中国进口船货到港量 68.3-69 万吨。MA401 波动区间 2200-2600，建议观望为主。

### 【橡胶】

橡胶：夜盘橡胶走势回落，RU 跌幅居前。保税区库存持续去化，进口减少，雨季阶段性影响产出，对价格形成支撑，但旺季供应压力仍存，需求端轮胎开工保持稳定，整体行情仍受强预期影响，基本面改善相对有限，预计短期走势维持偏强震荡。

### 【聚烯烃】

聚烯烃（LL、PP）：线性 LL，中石化平稳，中石油持平。拉丝 PP，中石化平稳，中石油平

稳。煤化工 7890，成交较好。基本面角度，供需逐步回升，供需矛盾暂不突出。宏观面上，沙特延长自愿减产时间油价强势运行对于化工支撑明显。策略角度，连续上涨之后，横向整理释放压力，短期依然以偏多思路为主。预计 PE01 合约波动区间 8000—8500，操作上建议建议观望。预计 PP01 合约波动区间 7200—7800

### 【PTA】

PTA:主力 2401 合约周五夜盘收跌于 6336 元/吨，华东现货参考 6480 元。PX 中国台湾在 1140 美元。PX 加工费在 413 美金，PTA 加工区间参考 125 元/吨。从目前的节点来看，9 月和 3 月有一定的相似度，库存中性现实，静态过剩预期，工厂看空超卖，旺季需求韧性强，累库不及预期，叠加成本上行，宏观偏强，长丝、短纤现金流亦在上强下弱的走势中亏损出现扩大，但总体长丝亏损空间较少，短纤亏损则有扩大。此外，空头主要依据或在芳烃高估值，汽油或走弱的预期，然而这点难以定性更难以定量，整体驱动不强。成本支撑逻辑下，PTA 上涨预计仍具备可持续性，价格波动在 6200-6400 元/吨。

### 【乙二醇】

乙二醇：主力 2401 合约周五夜盘收跌于价格 4360 元/吨，华东现货在 4171 元。乙二醇补涨，叠加内地装置事故，价格重心抬升。需要关注的是，后期供应端仍有提负空间，新疆某旧装置重启，陕西新装置已经试车，近期的降负难以持续，短期港口卸货效率偏低，后续预计到港偏多，所以整体供应压力仍强。远端来看，人民币贬值压力、下游需求弱化预期、上游利润挤压等因素下库存累库程度有限。现阶段下游需求稳健，然上游价格上涨聚酯利润呈进一步压缩态势拖累远端。短期来看聚酯低库，终端需求稳定支撑企业高负荷运行继续助推 eg 价格上行，预计价格震荡偏强态势。乙二醇波动区间 4200-4400 元/吨。

### 【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：国内纯碱市场变动不大，市场交投气氛温和。近期重碱下游需求变动不大，玻璃厂随用随采为主，重碱现货供应仍偏紧，轻碱下游需求清淡，成本压力较大，拿货积极性一般。纯碱厂家多有待发订单，部分厂家控制接单，市场观望情绪增加。国内浮法玻璃价格零星偏弱调整，市场交投氛围一般。华北市场大稳小动，沙河部分市场卖价略有下降，成交平平，市场观望偏浓；华东市场价格主流走稳，成交灵活，原片厂存稳价心态；华中市场稳价出货，市场交投氛围一般；华南玻璃市场延续平稳走势，市场交投平平，厂家调价意向不大；西南企业产销维持较好，库存低位，价格暂无调整；东北市场价格主流走稳，中下游订单稍有回落，但整体尚可。基本面角度，玻璃期货回调试探下方支撑。后市角度而言，宏观支持以及消费支撑下，玻璃现货和期货市场延续震荡运行，维持偏多思路对待。纯碱盘面 1 月小幅反弹，本周库存持续处于低位，后续关注远兴装置逐步提升负荷。关注后续供需的变化。

## 3) 黑色

### 【钢材】

钢材：近期，看房热度指标显著抬升，预示着商品房销售的短期拐点。石油沥青开工率为表征的实物工作量增加，基建环比有望企稳回升，对于钢材需求消费存在支撑预期。粗钢压减政策已有多家钢厂发布文件，对钢价有一定程度向上驱动力。宏观政策继续发力，加强国内稳增长信号，资本市场迎来重大利好。展望后市，粗钢平控效果依然不及预期，供给端拉动效果还不明显，当下实体经济的压力仍大，宏观政策落地所带来的新的预期改善会对成材价格有所支撑。原料的上涨使得吨钢利润继续被挤压，短期成材上方依然面临短期调整可能，供给端的调整以及旺季需求端的表现关乎后市钢材的整体表现。

### 【铁矿】

铁矿石：铁矿基本面供需局面尚可，数据看似良好，实则到港量是受到台风影响没有按时抵达，当前海飘量处于历史高位，预计后续陆续到港会带来一定的供给端压力。铁水产量继续

保持微增符合我们对于市场的判断，当前的利润水平还不足以带来钢厂的自主性减产。但随着平控政策的逐步进行叠加持续低利润情况下带来的减产，钢厂的日均粗钢产量有望继续下降，需求端的萎缩会继续激发铁矿石的供需矛盾。预计铁矿石 2401 合约逐步走弱，在宏观政策对于成材的利好带动下盘面可能出现阶段性反弹，但预计整体呈现顶部下降态势，后续关注铁水产量是否能够开启较为顺畅的趋势下行。部分地区平控消息再起，已有文件陆续出台落地，关注限产政策对钢厂生产的实际落地执行情况。同时，十一节前低库存情况下可能引发补库情绪带动的预期发酵，节前铁矿石警惕反弹动能。

### 【煤焦】

煤焦：隔夜焦煤 01 合约拉涨上行，焦炭 01 合约震荡盘整。焦煤现货价格持续上行，下游恐高情绪蔓延，山西个别焦企尝试首轮提涨，主流钢厂暂未回应。焦煤方面，产区安监对供应的扰动趋弱，焦煤产量收缩不及预期，进口煤的补充持续，但上游库存低位环境下短期焦煤估值难有大幅回落。焦炭方面，成本上行利润收缩，焦企生产积极性转弱，焦炭产量高位下滑。铁水产量居高不下支撑煤焦价格，但终端需求修复缓慢、成材利润难有扩张、钢厂进一步提产积极性或将受限，关注旺季终端需求成色以及铁水高产的持续性。综合来看，铁水产量居高不下，短期煤焦价格难有趋势性下跌；但中期来看，终端用钢需求的表现有待观察，焦煤利润可观而中下游利润低位的情况下煤焦估值仍存回调空间，当前煤焦估值已处高位、操作上需谨防过度追涨风险。预计 JM2401 波动区间 1500-1900，J2401 波动区间 2100-2600。

### 【铁合金】

铁合金：上周五锰硅、硅铁 11 合约震荡上行。河钢锰硅 9 月招标价 7050 元/吨，硅铁 7450 元/吨。锰矿价格上涨，当前锰硅北方成本在 6370 元/吨、厂家利润情况较好。硅铁平均成本在 6700 元/吨左右，行业平均利润水平偏低。厂家利润较好、锰硅控产驱动不足，产量水平持续抬升，市场库存仍待消化；硅铁产量小幅回升，市场库存消化缓慢，关注厂家控产动向。需求方面，终端需求修复缓慢、钢厂利润扩张仍显艰难、进一步提产的积极性有限，中期双硅需求端的支撑存在松动可能，关注旺季产业链终端需求的实际表现。综合来看，锰硅供需格局较为宽松、价格上方压力仍存；硅铁供需矛盾暂时不大，短期跟随板块波动为主，关注厂家控产动向。预计 SM2311 波动区间 6750-7250，SF2311 波动区间 7100-7600。

## 4) 金属

### 【贵金属】

贵金属：近期金银在强势美元压力下表现偏弱，在对人民币走弱担忧以及黄金进口限制的影响下，沪金银溢价突破历史新高。上周五在超预期的纽约联储制造业指数后，国际金价出现反弹，不过沪金银在修正了部分溢价后整体走平。美国 8 月通胀中 CPI 和核心 CPI 环比分别为 0.6%和 0.3%，CPI 同比反弹，核心 CPI 同比延续下行，体现了原油价格持续反弹下的再通胀风险。零售销售再超预期。美联储官员近期发言支持 9 月跳过加息，年内或再有一次加息，目前对于 11 月加息的预期定价为 50%。市场逻辑呈现“美国经济软着陆预期增强+再通胀担忧+维持高利率更长时间+等待更多就业市场降温信号”，考虑美国经济数据韧性、国债供给增加、再通胀担忧下美债利率和美元维持偏强，金银短期继续承压于强势美元或延续震荡整理，而沪金银溢价或有所收敛，进一步上行空间有限。AG2312 合约波动区间 5500-6000。AU2312 合约波动区间 460-480。

### 【铜】

铜：周末夜盘铜价回落。精矿加工费持续小幅增加，促使铜产量特别明显增加，今年全球供应大概率延续稳定增加。预计今年国内汽车产销可能下降，但铜需求预计持平，空调产量延续较高增速，电力投资是拉动铜需求的主要行业，地产行业持续探底，国内铜供需总体保持良好。短期 CU2310 合约区间波动，下方支持 68000，上方阻力 72000。建议关注美元、下

游、库存等状况。

### 【锌】

锌：周末夜盘锌价回落，跟随有色集体走势。近期国产和进口精矿加工费小幅回落，冶炼利润尚可。社会镀锌板库存周度变化不大。目前下游基建、家电、汽车良好，房地产数据疲弱。ZN2310 合约总体可能 19000-22500 区间波动，建议关注国内库存、现货升贴水等情况。

### 【铝】

铝：政策利好叠加库存偏低，铝价继续高位走强。当前宏观情绪较强，一方面欧美加息预期反复，同时国内降准政策、房地产利好政策频出。基本面角度，贸易商成交活跃度小幅提升，上周国内铝锭社会总库存去化，同时下游铝棒环节库存小幅去化。同比历史同期水平，铝锭总库存仍明显偏低，铝水比例维持高位，对铝价形成支撑，但低库存交易已较为充分，推动铝价继续上涨的动能减弱。短期内铝价或以高位盘整为主，交易逻辑仍集中在库存水平及宏观政策。建议关注近期宏观走势及上下游库存变化。

### 【镍】

镍：镍基本面变化不大，过剩格局仍然延续。矿端支撑仍然较强，原料端镍矿供应引起市场担忧，进口镍矿价格预期稳中有升。基本面角度，电池级硫酸镍与一级镍价差较大，利润驱动下电积镍持续放量，现货市场供应充足。同时终端消费未见明显回暖，导致社会库存延续高位。但近日低价背景下部分下游采购需求释放，现货市场成交小幅回暖，同时吸引部分低位建仓需求，镍价出现反弹。短期内市场或主要交易宏观预期及下游需求释放，镍价或将震荡偏强运行。

### 【工业硅】

工业硅：上周五 SI2311 期价震荡走强。大厂报价再次上调，华东市场价 553 通氧工业硅抬升至 15100 元/吨，但市场实际成交仍以刚需为主，下游观望情绪渐增。供应方面，部分北方硅企复产，丰水期西南地区开工高位，市场整体供应较为充足。需求方面，多晶硅企业库存低位，价格止跌回升，行业开工高位持稳，对工业硅的需求维持旺盛态势；原料成本支撑下铝合金价格维持高位，但下游需求回升缓慢，企业采购工业硅维持刚需；有机硅企业大幅上调报价刺激下游补库需求释放，行业开工逐渐回升，但终端需求回升缓慢，行业利润倒挂格局延续。综合来看，下游整体需求的全面回暖尚需时日，丰水期市场整体库存消化缓慢，近月合约的上方空间仍需谨慎看待，关注交割库高位库存会否流出冲击市场，关注远月合约的多配机会。预计 SI2311 波动区间 14000-15000。

### 【碳酸锂】

碳酸锂：碳酸锂市场价格再次下滑。市场多对九月市场持有期待，但目前由于终端需求市场不足，电池及电芯厂库存偏高，正极材料厂多以销定产，对碳酸锂采购仍显谨慎，且压价情绪持续。锂盐供应端，由于锂精矿价格偏高，外购矿石企业多有成本倒挂情况，存一定减产预期，叠加个别企业检修，碳酸锂产量或有下滑，考虑目前库存量，整体货源供应量仍显充足。综合供需基本面，碳酸锂价格仍有一定降价空间，考虑成本因素，预计跌速或有放缓，目前盘面价格创新低，或有阶段性调整出现。

## 5) 农产品

### 【白糖】

白糖：周末糖价高开低走。总体而言，目前印度的减产使得国际糖价维持在近几年高位；同时市场也继续关注厄尔尼诺发展，原油价格、国际贸易政策和国内消费的变化；另外全球宏观经济变动、国内经济政策、各国汇率波动也将对糖价产生影响。而当前榨季国内制糖成本提高和产量偏低利多糖价。策略上，近期抛储传闻接近落地，国内进口阶段性偏少，后市注意天气炒作，随着全球绝对库存水平下降和进口倒挂投资者可以继续逢低买入。预计 SR01

合约波动区间 6500-7500。

### 【生猪】

生猪：生猪期货出现上涨。根据涌益咨询的数据，9月16日国内生猪均价16.55元/公斤，比上一交易日上涨0.05元/公斤。前期以豆粕、玉米为主的饲料价格的上涨推动养殖成本提高并整体拉涨猪价。考虑到9月猪肉进入消费旺季，目前市场进入短期的良性循环中，猪价短期仍存在反弹力量。从周期看，生猪价格的拐点尚未到来。养殖企业可以趁机卖出套保，投资者则仍可耐心等待回调后择机做多，预计LH11合约波动区间15000—18000。

### 【苹果】

苹果：苹果期货01合约重新上涨。根据我的农产品网统计，截至9月13日，本周全国主产区库存剩余量为5.49万吨，单周出库量4.21万吨，栖霞产区大部分冷库已经清库，可售货源极少。现货方面，根据我的农产品网的数据，山东栖霞80#纸袋一二级市场价5.85元/斤，与上一日持平；陕西洛川70#纸袋半商品市场价4.5元/斤，与上一日持平。策略上，市场博弈重新加强，关注当前苹果长势和早熟果价格指引，预计AP01合约波动区间8500—10500，操作上建议区间逢回调买入为主。

### 【油脂】

油脂：周五夜盘油脂偏弱运行，AmSpec和ITS数据分别显示马来西亚9月1-15日棕较上月同期环比减少9.26%和11.78%。受豆油提振近期棕榈油有所反弹，但是马棕库存攀升至6个月高点仍将限制棕榈油上方空间。USDA9月报告整体利多有限，库存高于市场预期。不过近期美豆产区的热浪可能对豆类重量造成影响，美豆触底反弹。而目前国内方面豆油库存处于高位水平，随着近期榨利修复，9到10月进口大豆到港量预估有所上调。国内三季度油菜籽到港量或环比下降，近期菜油库存有所下降但整体仍处于高位水平。油脂短期向上驱动不强，不过在美豆压榨需求旺盛需求弹性较大的情况下美豆库存仍有下降可能，叠加原油价格偏强提振，预计油脂仍以高位震荡为主，豆油主力波动区间7500-9000，棕榈油波动区间7000-8000，菜油波动区间8500-9500。

### 【豆菜粕】

豆菜粕：周五夜盘偏强震荡，usda9月供需报告中小幅上调2023/24年度美豆种植面积至8350万英亩，单产从上月预估的50.9蒲式耳/英亩下调至50.1蒲式耳/英亩，美豆产量由此下调至41.46亿蒲式耳；美豆压榨及出口需求均有所下调，最终2023/24年度美豆期末库存下调至2.2亿蒲式耳，上月报告预估为2.45亿蒲式耳。美豆9月报告如期下调单产，但是由于下调幅度较为有限，报告利多不及预期。不过美豆结转库存仍处于近几年最低水平，及进口高成本仍限制下方空间。菜粕方面，随着近期加拿大油菜籽收割逐渐开始，加菜籽收割压力开始显现外盘菜籽走弱。随着四季度进口加拿大菜籽榨利打开，9月份后国内菜籽买船增加明显，预计后期菜粕产量将逐步增加，且水产养殖将步入淡季菜粕主力合约面临的压力较大，豆粕主力区间3600-4400，菜粕主力区间2800-3800。

联系人：柴玉荣  
从业资格号：F03111639  
投资咨询号：Z0018586  
联系电话：021-50586292

地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼  
邮编：200122  
传真：021-50588822  
网址：www.sywgqh.com.cn

**本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格**  
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

#### **研究局限性和风险提示**

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

#### **分析师声明**

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾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获取任何形式的利益。

#### **免责声明**

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。