

报告日期：2023 年 9 月 22 日 申银万国期货研究所

【联储有态度，商品有温度】

首席点评：周四，随着美联储货币政策会议的结束，投资于长期美债的交易所交易基金(ETF)价格持续下跌，美债收益率持续上升。截至周四收盘，Vanguard 长期国债 ETF(VGLT.US)的股价跌超 2.2%，而 iShares 20+年以上美国国债 ETF(TLT.US)下跌超 2.5%。iShares 安硕 10-20 年国债 ETF(TLH.US)跌超 1.9%。据国家统计局最新数据，8 月 70 城二手房价格环比和同比上涨城市均仅有 3 城，其中二线城市二手房价格均环比下跌；同比方面，二线城市中仅成都和长沙的二手房价格维持上涨。国内期货夜盘收盘涨跌分化，燃油涨超 2%，低硫燃油、玻璃涨超 1%；焦煤跌超 2%，PVC、乙二醇、甲醇、苯乙烯、豆油、聚丙烯跌超 1%。

重点品种：原油，黄金，甲醇

原油：国际油价连续第三个交易日下跌。美联储周三维持利率不变，但加强了鹰派立场，预计年底前将加息 25 个百分点，至 5.50-5.75%，美联储的预测显示，打算在 2024 年前将政策利率保持在 5%以上。俄罗斯 9 月 21 日发布的法令，其已经禁止出口柴油和汽油。该禁令包括成品级汽油以及夏季、中期和冬季柴油级以及包括柴油在内的重质馏分油。这项禁令将从正式发布之日起实施，它还包括在交易所场内购买的商品。今年夏天，俄罗斯的现货价格(先是汽油，然后是柴油)飙升至创纪录高位，推动零售价格上涨超过通胀水平。SC2311 区间 650-720，观望为主。

黄金：9 月利率会议后国际金银价格冲高回落，昨日白银出现反弹，黄金低位震荡。9 月美联储再次跳过加息，但大幅上调今年经济预期，点阵图暗示今年将再加息一次，以及维持高利率水平更长时间，维持 2%的通胀目标，整体基调较为鹰派。近期贵金属市场呈现结构化行情，国际金银在美债利率和美元压力下呈震荡走势，而人民币弱势下沪金持续走强，上周在对人民币走弱担忧以及黄金进口限制的影响下，沪金银对外盘溢价一度突破历史新高，后随进口放松消息价差收敛。当前市场逻辑呈现“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+人民币走弱担忧”，考虑美国经济数据韧性、暂难达到降息门槛、再通胀担忧、国债供给增加下美债利率和美元维持偏强，国际金银或以区间震荡为主，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。

甲醇：甲醇夜盘下跌 1.36%。截至 9 月 21 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.50%，较上周上涨 0.34 个百分点，较去年同期上涨 5.46 个百分点。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 86.66%，较上周上涨 3.89 个百分点。本周浙江一体化装置开车，导致国内 CTO/MTO 装置整体开工整体上行。关注近期天津 MTO 装置重启进展。整体来看，沿海地区甲醇库存在 126.17 万吨，环比上涨 6.71 万吨，涨幅为 5.62%，同比上涨 48.44%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 54 万吨附近。预计 9 月 22 日至 10 月 8 日中国进口船货到港量 69.28-70 万吨。MA401 波动区间 2200-2600，建议观望为主。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

英国央行周四意外维持基准利率在 5.25%不变，从 2021 年底开始的连续 14 次加息之旅终于暂时停下脚步。此次利率决议的投票结果为五票赞成四票反对，而此前市场预期将加息 25

个基点。英国央行同时表示，如果通胀压力持续存在，需要进一步收紧货币政策。

2) 国内新闻

国务院总理李强在北京市调研专精特新企业发展情况。他指出，我国经济正处在高质量发展爬坡过坎的重大关口，必须进一步增强发展信心，保持转型升级定力。要进一步完善全要素的资源保障体系、全生命周期的服务管理体系和梯度成长的培育体系，针对企业在融资支持、税收优惠、准入门槛、产权保护、人才培养等方面的诉求，推出更加精准有效的政策。

3) 行业新闻

交通运输部介绍，2023年中秋、国庆假期从9月29日到10月6日，共8天，全国收费公路继续对7座以下（含7座）小型客车免收通行费。预计全国高速公路日均流量同比将上升超过四成，假期首日全国高速公路流量可能突破历史最高值。

二、外盘每日收益情况

申万期货外盘播报		2023/9/22			
外盘每日收益情况汇总					
品种	单位	9月20日	9月21日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	4,402.20	4,330.00	-72.20	-1.64%
欧洲STOXX50	点	4,007.10	3,955.65	-51.45	-1.28%
富时中国A50期货	点	12,569.00	12,401.00	-168.00	-1.34%
美元指数	点	105.36	105.38	0.02	0.02%
ICE布油连续	美元/桶	93.20	93.24	0.04	0.04%
伦敦金现	美元/盎司	1,929.65	1,919.10	-10.55	-0.55%
伦敦银	美元/盎司	23.23	23.40	0.16	0.70%
LME铝	美元/吨	2,254.00	2,222.00	-32.00	-1.42%
LME铜	美元/吨	8,337.50	8,225.00	-112.50	-1.35%
LME锌	美元/吨	2,542.00	2,529.50	-12.50	-0.49%
LME镍	美元/吨	19,555.00	19,165.00	-390.00	-1.99%
ICE11号糖	美分/磅	27.2	27.18	-0.02	-0.07%
ICE2号棉花	美分/磅	86.91	86.40	-0.51	-0.59%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,319.75	1,293.75	-26.00	-1.97%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	394.80	388.70	-6.10	-1.55%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	59.28	58.37	-0.91	-1.54%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	588.25	575.50	-12.75	-2.17%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	481.50	475.00	-6.50	-1.35%
***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): 美股跳水，上一交易日 A 股继续下跌，尾盘加速跳水，上证 50 指数跌 1.02%，沪深 300 指数跌 0.90%，两市成交额 0.58 万亿元，资金方面北向资金净流出 43.30 亿元，9 月 20 日融资余额增加 0.88 亿元至 15199.11 亿元。8 月多项经济数据好于预期，基本面对股指有一定支撑，9 月 15 日央行降准 25bp，政策面持续发力。对于中长线资金来说，当前估值水平下建仓性价比较高，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): 美股三大股指全线承压低开低收，纳指收跌 1.82%。A 股震荡下行，IC2310

收跌 0.87%，IM2310 收跌 0.82%。全 A 成交额维持在 5700 多亿元，处于年内低位，北上资金净卖出 43.30 亿元。受假期效应影响，近期市场成交额连续缩量，维持低位，市场情绪偏为谨慎，但积极信号在逐渐积累，8 月经济数据显示盈利端进一步企稳回升、央行再次传递稳汇率信号，底部有望逐渐夯实。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 5900-6000。

【国债】

国债：小幅上涨，10 年期国债活跃券收益率下行 0.75bp 至 2.6575%。临近长江，央行加大公开市场操作力度，单日净投放 1410 亿元，Shibor 短端品种涨跌不一，市场资金面有所收敛。8 月份投资、消费和工业生产均好于市场预期，社融增速回升，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。广州市优化住房限购和增值税免税年限，雄安新区取消商品住房预售，实行现房销售，房地产优化政策持续出台，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，美联储维持利率不变，但大幅上调今年的 GDP 增速预期，多数决策者预计今年内还有一次加息，美国当周初请失业金人数低于预期，美债收益率普遍回升。在市场信心提振和地产政策持续优化的背景下，预计债券市场利率趋于上行，建议偏空操作，关注落地政策的效果。

2) 能化

【原油】

原油：国际油价连续第三个交易日下跌。美联储周三维持利率不变，但加强了鹰派立场，预计年底前将加息 25 个百分点，至 5.50-5.75%，美联储的预测显示，打算在 2024 年前将政策利率保持在 5% 以上。俄罗斯 9 月 21 日发布的法令，其已经禁止出口柴油和汽油。该禁令包括成品级汽油以及夏季、中期和冬季柴油级以及包括柴油在内的重质馏分油。这项禁令将从正式发布之日起实施，它还包括在交易所场内购买的商品。今年夏天，俄罗斯的现货价格(先是汽油，然后是柴油)飙升至创纪录高位，推动零售价格上涨超过通胀水平。SC2311 区间 650-720，观望为主。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘下跌 1.36%。截至 9 月 21 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.50%，较上周上涨 0.34 个百分点，较去年同期上涨 5.46 个百分点。本周国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 86.66%，较上周上涨 3.89 个百分点。本周浙江一体化装置开车，导致国内 CTO/MTO 装置整体开工整体上行。关注近期天津 MTO 装置重启进展。整体来看，沿海地区甲醇库存在 126.17 万吨，环比上涨 6.71 万吨，涨幅为 5.62%，同比上涨 48.44%。整体沿海地区甲醇可流通货源预估 54 万吨附近。预计 9 月 22 日至 10 月 8 日中国进口船货到港量 69.28-70 万吨。MA401 波动区间 2200-2600，建议观望为主。

【橡胶】

橡胶：橡胶周四走势下跌，美联储加息预期打压商品价格。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，临近国庆厂假，资金避险情绪增强，建议适当减仓过节。

【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，中石油部分上调 100。煤化工 7930，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，油价持续上行短期回调，拖累化工品表现。策略角度，连续上涨之后，横向整理释放压力，短期逢高可适度降低多头配置。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 7300—8000

【PTA】

PTA:主力 2401 合约周四夜盘收跌于 6228 元/吨,华东现货参考 6209 元。PX 中国台湾在 1136 美元。PX 加工费在 413 美金, PTA 加工区间参考 190 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 合约周四夜盘收跌于价格 4290 元/吨, 华东现货在 4204 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, 市场交投气氛清淡。华昌化工开工负荷不足, 淮南德邦尚未开车运行, 其他厂家开工基本正常, 纯碱行业开工负荷率提升。重碱需求稳中有增, 轻碱下游需求一般。国内浮法玻璃市场基本稳定, 市场交投氛围一般, 观望偏浓。华北出货相对平稳, 沙河区域部分让利支撑产销, 厂家出货略存差异, 市场交投仍显一般; 华东市场价格基本稳定, 原片厂稳价心态偏强, 区域内出货存差异; 华中市场稳价出货, 厂家出货稍缓, 观望情绪浓郁, 中下游刚需补货为主, 区域差异缩小, 多数厂家产销 8 成左右; 华南玻璃市场价格维持稳定, 厂家近期总体产销基本平衡, 成交存小幅让利。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以及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。铁水产量微减表明铁矿石需求依然强烈, 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, 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，十一节前补库已经逐步体现，今年补库开启较早，节前铁矿不宜过空看待。

【煤焦】

煤焦：隔夜焦煤、焦炭 01 合约偏强震荡。焦煤现货价格持续上行，焦炭首轮提涨全面落地。焦煤方面，产区安监对供应的扰动持续，焦煤产能释放受限，短期在上游库存低位环境下、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，铁水高产情况下，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。预计 JM2401 波动区间 1700-2000，J2401 波动区间 2200-2600。

【铁合金】

铁合金：昨日锰硅、硅铁 11 合约震荡走弱。锰矿价格中枢上移，焦炭价格上涨，当前锰硅北方成本在 6490 元/吨、厂家利润情况尚可。硅铁平均成本在 6750 元/吨左右，行业平均利润有所修复。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 7200-7700。

4) 金属

【贵金属】

贵金属：9 月利率会议后国际金银价格冲高回落，昨日白银出现反弹，黄金低位震荡。9 月美联储再次跳过加息，但大幅上调今年经济预期，点阵图暗示今年将再加息一次，以及维持高利率水平更长时间，维持 2% 的通胀目标，整体基调较为鹰派。近期贵金属市场呈现结构化行情，国际金银在美债利率和美元压力下呈震荡走势，而人民币弱势下沪金持续走强，上周在对人民币走弱担忧以及黄金进口限制的影响下，沪金银对外盘溢价一度突破历史新高，后随进口放松消息价差收敛。当前市场逻辑呈现“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+人民币走弱担忧”，考虑美国经济数据韧性、暂难达到降息门槛、再通胀担忧、国债供给增加下美债利率和美元维持偏强，国际金银或以区间震荡为主，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：夜盘铜价走低，昨日凌晨美联储议息会议暗示加息没有停止，并可能较长时间保持高利率，美元走强并达到六个月高点。精矿加工费持续高位，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：夜盘锌价收高，全球库存处于低位支撑锌价。近期国产和进口精矿加工费小幅回落，有境外矿山停产，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：夜盘沪铝小幅下跌，盘面继续高位震荡。当前宏观情绪依然较强，市场对欧美日加息预期有所博弈，同时国内降准政策、房地产利好政策提振市场情绪，但较上周已明显降温。基本面角度，关注总库存持续偏低对价格的支撑作用，同时也需注意上下游累库预期带来的向下调整。具体来看，国内铝锭社会总库存环比变化不大，同比明显偏低，同时下游铝棒环节库存水平亦同比较低。当前市场对低库存交易已较为充分，沪铝上方空间受限。且近期进口货源有所增加，或将在一定程度上冲击国内市场。综上，多空因素互相交织，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层面变化。建议关注近期宏观走势及上下游库存变化。

【镍】

镍：夜盘沪镍跌幅较大，宏观与基本面共振向下。成本支撑方面，市场预期矿端供应依然偏紧，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，国内及海外镍库存均持续高位累积。节前下游补库需求有所释放，现货市场成交小幅回暖，同时低价格或将吸引部分建仓需求，盘面对此已基本交易完毕。因此，利多因素交易完毕后，市场短期交易逻辑或仍在于库存走向，短期内镍价或将震荡偏弱运行。

【工业硅】

工业硅：受海外宏观利空影响，昨日 SI2311 期价大幅下挫。华东 553 通氧工业硅市场价上调 100 元/吨至 15300 元/吨，节前备货集中释放过后、当前市场实际成交以刚需为主，下游观望情绪渐增。供应方面，部分北方硅企逐渐复产，丰水期西南地区开工高位，市场整体产量水平缓慢回升。需求方面，多晶硅行业开工高位持稳，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中枢抬升，但企业接单增量有限、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，丰水期上游供应较为充足，关注交割库高位库存会否流出冲击市场，近月合约的上方空间需谨慎看待，关注远月枯水期合约的多配机会。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，存一定减停产预期，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，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：昨夜糖价小幅反弹。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：生猪期货出现下跌。根据涌益咨询的数据，9月21日国内生猪均价16.20元/公斤，比上一交易日上涨0.02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合约震荡下跌。根据我的农产品网统计，截至9月20日，本周全国主产区库存剩余量为2.60万吨，单周出库量2.88万吨，预计下周全国主产区清库。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：隔夜油脂偏弱运行，AmSpec和ITS数据分别显示马来西亚9月1-20日棕榈油出口较上月同期环比增加1.8%和2.41%，产地出口数据稍有改善，但目前产地仍处于增产期，马棕8月棕榈油产量增加而需求疲软，马棕库存继续攀升给棕榈油价格施加压力。并且由于印度、中国前期大幅进口，库存明显增加后期需求端较难发力。随着美豆进入收割期，豆系支撑减弱，美豆连续下跌。国内方面9到10月大豆到港量预计回落，开机和压榨下降但下游需求偏淡，豆油库存或维持小幅去库为主。虽然国内豆油供应压力不大，但是美豆油受需求疲软影响下跌连盘豆油也跟随大幅下跌。国内菜油菜籽买船后期逐渐增多，国内菜油库存仍处于中等偏上水平。整体来看全球油籽上市高峰期加上棕榈油处于丰产期，油脂压力较大，短期油脂或继续偏弱运行，豆油主力波动区间7500-9000，棕榈油波动区间6800-7800，菜油波动区间8000-9500。

【豆菜粕】

豆菜粕：隔夜偏弱震荡，根据最新生长报告美国大豆优良率为52%，市场预期为51%，较上一周持平，去年同期为55%；美豆收割率为5%，去年同期为3%，较五年均值4%偏快一个百分点。NOPA数据显示8月美国大豆压榨量为1.61亿蒲式耳，远低于市场预期的1.67亿蒲式耳，较7月环比减少6.8%；截至2023年9月15日当周，美国大豆出口检验量为39.3万吨，较上周提高5%，较去年同期偏低25%，当周美国对华大豆出口检验量为17.50万吨。随着美豆进入收割期，天气炒作逐渐减弱，美豆收割压力开始显示。市场关注重心转移至美豆需求及南美大豆种植上。而美豆压榨数据低于预期，密西西比河水位偏低影响美豆外运叠加巴西大豆出口对美豆出口的挤兑，美豆需求表现疲软使得近期美豆持续承压。整体看短期蛋白粕或继续偏弱运行，不过美豆单产趋势下调即使后期需求项调减，美豆仍维持较低结转库存，在南美大豆上市前大豆供应仍难言宽松，近强远弱格局或延续，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。