

国庆假期持仓策略

冠通研究 2023-09-28

今年6月以来，美强中弱的剧本仍在股市上演，中美利差的加速下行则令汇市承压，人民币贬出新低，外汇市场不时上演血雨腥风。与此同时，央行及时出手稳定市场，汇率企稳，但却将更多的压力宣泄在了股市上。即便各项提高市场质量，提振资本市场的措施不断出台，依旧难以挽留北向资金的持续外流，令A股始终表现疲弱。与股市汇率的下挫形成鲜明对比的则是商品的强势上扬。经济现实的羸弱，作用在商品需求的疲弱上带来商品价格前五个月的深度下挫，6月以来则在低库存下，伴随着不同品种供给端的问题扰动，大宗商品触底反弹，热点不断，板块轮换，吸引着资金的关注，不断推升着商品的整体走高。股市与商品的巨大劈叉和分化，更是引发市场的热议。商品的这波行情从夏天的6月开始，一晃眼，到现在三个半月了，大起大落波涛起伏，从尿素到纯碱，从油脂油料到能源化工，从郑商所热点流转到上期所的“胶你做人”，新上市品种的轮番演绎，又到大商所的“绝代双焦”与LPG，甚至连“火箭蛋”都蠢蠢欲动，最后终于轮到了最弱的碳酸锂——期货市场近70个商品，基本轮转一圈。曾经红遍大江南北的几个热点品种，已然风光不再——仿佛一出连续剧，伴着片尾曲的奏响，渐渐要到了结局。

行至当下，基于对新一轮库存周期重启的商品行情有所抢跑，行至阶段性的高位，特别是南华商品指数，相对于其他商品指数与通胀预期而言，明显存在高估。然而，临近长假，美元和美债的飙升，叠加原油的强势上涨仍旧剧烈扰动全球资本市场，国内商品的高位回落又再生波澜，诸如商品指数的波动率、股市与商品的收益劈叉，美债期限利差等不少传统指标纷纷落入历史极端位置，“异常”的市场似乎在酝酿着巨大的变数。

中秋国庆，假期时间很长，历史上往往波动剧烈且成为关键行情的转折点。我们统计了近十年的十一期间外盘涨跌幅，发现发现大多数商品涨跌幅度明显大于春节和五一期间，最大涨幅16.88%，最大跌幅8.68%，大多数落在-4%到6%之间，原油、天然气、BDI、白银以及11号糖等波动幅度较大。大多数商品近五年涨跌幅均值大于近十年均值，近几年国庆期间外盘波动有加大迹象。此外，从主要商品期货主力近十年国庆节后首个交易日涨跌幅来看，整体上行的概率较高，且往往波动的源头出在原油，油价的剧烈波动带动相关商品的大幅涨跌。今年的长假期间，美债美元创新高后的市场分歧巨大，美国政府面临“停摆”风波与各种大罢工事件的冲击，还有中国PMI、美国非农数据等多项重磅数据陆续发布。

建议投资者暂且清仓离场，安心过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心策略

- **股指**：所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节；
- **贵金属**：所有金银期货合约的多单空单明确建议在节前获利平仓，不留任何持仓过节。
- **铜**：所有铜期货 CU2311 期货多单建议节前全部平仓
- **铁矿石**：单边：空仓过节为佳。
- **螺纹钢**：单边：空仓过节为佳，风险偏好者轻仓空单。
- **热卷**：单边：空仓过节为佳，风险偏好者轻仓空单。
套利：前期空卷螺差头寸可适量继续持有。
- **纯碱**：单边：空仓过节为佳。
- **玻璃**：单边：空单逢低止盈，空仓过节。
- **煤炭**：动力煤流动性风险较大，不建议操作；双焦价格节前强势反弹，供应端问题引导，以及铁水维持高位支撑下，价格有望维持偏强运行，激进投资者前期低位多单可少量轻仓持有，不宜追涨，可节后在寻找交易机会。
- **原油**：单边：空仓过节，激进者做多
- **沥青**：单边：空仓过节，激进者做多
- **PVC**：单边：空仓过节
- **塑料**：单边：空仓过节，激进者做多
- **PP**：单边：空仓过节，激进者做多
- **PTA**：国庆长假外盘并不停盘，鉴于原油价格高位波动频繁，建议 PTA 回避外盘原油波动带来的风险，节前建议离场，空仓过节。
- **甲醇**：单边：甲醇技术走势以及基本面走势偏弱，激进者可高位少量空单持有，但假期较长，国际能源价格不确定性较大，若无持仓不建议贸然进场，空仓过节为宜。
- **尿素**：节后供应压力下，现价大概率承压，但基差偏高而库存偏低，期价并未大幅下挫，节前建议离场观望，空仓过节为宜。
- **油脂**：短线来看，油脂扭转弱势尚需时日，节前控制风险为主，前期空单逢低减仓止盈，空仓过节为佳。
- **豆粕**：节前控制风险，短空减仓为主，空仓过节。
- **棉花**：空仓过节。
- **生猪**：少量持有空单或空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

股指

➤ 股指期货

国内股市近期表现相对低迷，但对整个中国经济应该有信心。统计数据显示，国内股市国庆节前5个交易日出现普跌，节后5个交易日反弹上涨明显。从历史角度来看，10月A股出现过较多次“红十月”行情，上证指数在2010-2022年10月的上涨概率为62%，平均收益为1.58%，涨跌幅中位数为0.82%；此外，外资看好中国股市。近日，高盛发布研报称，中国股市有望在今年底前出现上行的交易机会，对中国股票维持超配。高盛认为，主要受五大因素推动：首先是宽松政策提速。其次是周期性改善；8月数据已表现出增长企稳迹象，库存周期变化、政策刺激的滞后效应以及全球制造业周期触底反弹。第三是市场技术面向好。第四是低估值。MSCI中国指数和沪深300指数目前的动态市盈率分别为10倍和11倍，较五年值分别低18%和11%，与发达市场和除中国以外的新兴市场相比，分别低40%和30%，均处于历史区间低位。最后是低仓位。

A股节后有望开启新一轮上涨态势，地缘风险突发的可能性不大；唯一需要关注的是，由于近期美联储官员一再发表鹰派言论，认为仍然需要进一步加息遏制通胀，海外发达市场仍在加息周期尾声，美国企业迎来破产高潮，美国汽车业工人罢工和美国政府再度关门都很有可能成为严重的黑天鹅事件，一旦美股出现明显回撤，不良结果可能外溢到A股，不排除节后开盘A股出现跳空低开，然后再上涨，其中风险值得关注 and 警惕。

股指持仓建议：

✓ 所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节；

股指期货IF2310在3700下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在3650下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑10-12反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

股指期货IH2310在2520下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在2480下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑10-12反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

股指期货IC2310在5650下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在5600下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑10-12正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

股指期货IM2310在5980下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在5930下方且继续快速下跌，建议直接止损。套利单可考虑10-12正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

贵金属

➤ 贵金属：

本周二（9月26日）公布的美国8月新屋销售年化67.5万户，创今年3月以来的最低，预期69.8万户；8月新屋销售环比跌8.7%，为2022年9月来最大环比跌幅，美国8月份新屋销售降至五个月低点；数据表明高房价以及高按揭贷款利率，仍抑制美国住房市场的动能；明尼阿波利斯联储主席卡什卡利认为，利率需要大幅上调以抑制通胀的可能性接近50%；但卡什卡利也表示，美国政府关门或汽车工人长期罢工可能会拖累经济，那种情况也就意味着美联储不必动用其工具来缓解物价上涨；在伦敦举行的彭博全球信贷论坛上，阿波罗全球管理公司首席经济学家Torsten Slok表示，美国中型企业每周破产申请数量已接近2020年来的最高水平，随着破产申请的增加，违约周期已经开始；美国经济学家Mike Bush领导的古根海姆团队表示，截至8月底今年已有超过450家美国公司申请破产保护，超过了过去两年之和；预计今年的破产申请数量将达到2010年以来的最高水平；随着美联储加息造成损失，美国企业将迎13年以来最大破产潮。目前金银短线加速下滑，极有可能是对美联储年内仍将继续加息遏制通胀的恐慌反应，未来美国经济因政府关门、企业破产、汽车业工人罢工和银行业危机可能再度爆发等等，进入衰退的可能性很高，金银完全有理由未来继续反弹并趋势性上涨，目前的下滑将造就新的良好的中长期做多入场点。

此外本次假期期间有多项美国重要指标发布，包括：

9月28日周四晚间：美国二季度实际GDP年化季率

美国9月23日当周初请/9月16日当周续请失业金

美国8月季调后成屋销售

9月29日周五晚间：美国8月PCE/核心PCE物价指数

美国9月密歇根大学消费者信心指数终值

美国9月密歇根大学1年/5年通胀预期

10月2日周一晚间：美国9月ISM制造业PMI

10月3日周二晚间：美国8月JOLTS职位空缺

10月4日周三晚间：美国9月ADP就业人数变动数据

10月5日周四晚间：美国9月挑战者企业裁员人数(万)/初请续请失业金

10月6日周五晚间：美国9月非农就业人口变动季调后(万)

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



美国9月平均每小时工资年率(%)

失业率

由于金价目前从5月历史高点回撤约10%，小幅技术回调可能继续发生；金银都处于一种大型三角形整理之中，跌破整理下沿的可能性是存在的；金价不排除跌入1804-1847美元/盎司的底部支持区间；银价不排除跌入21.80-21.00美元/盎司的底部支持区间。整体看，国内双节期间海外市场可能进一步下滑，多单风险很大，但空单同样不建议持仓过节，因为国内金银溢价较多，近期走势与国际市场并不配合，风险较大。

贵金属持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的多单空单明确建议在节前获利平仓，不留任何持仓过节；

➤ 铜

目前铜价短线相对疲弱，主要受中国经济复苏差于预期影响；国内铜下游企业表示，精铜杆方面，市场表现一般，多数下游企业目前大致完成节前备库工作，备货情绪逐日减弱，市场多为按需采购，整体成交表现较为清淡；目前临近假期，随着备库工作的结束，市场交易逐步减弱，部分铜杆厂家计划在假期期间停产检修。此外西方大型铜矿业公司在世界各地积极扩大产能，铜矿生产有增产的趋势，中国国内精炼铜在年内也存在增产动向，供应进一步宽松。近期伦铜短期铜价较为疲弱，年内中期铜价可能受到铜供给过剩的不良影响。整体看，国庆节期间铜价持续区间震荡并进一步小幅下滑的可能性很大；国内铜期货市场目前呈现较浅的近高远低的BACK结构，由于近期国内外铜价均出现小幅下跌，铜价国庆节期间和节后区间震荡并进一步下滑的可能性较大。

铜持仓建议：

- ✓ 所有铜期货CU2311期货多单建议节前全部平仓；
- ✓ CU2311在68300上方建仓的空单可以少量继续持有过节，如果节后开盘直接在68300上方，建议空单直接平仓止损；

套利投资者可以考虑期货铜11-01月反套（卖近月买远月）；如果国庆期间海外市场异动，导致国庆节后期货铜CU2311开盘直接在68300元/吨上方并继续上涨，建议节前套利单直接止损。

投资有风险，入市需谨慎。

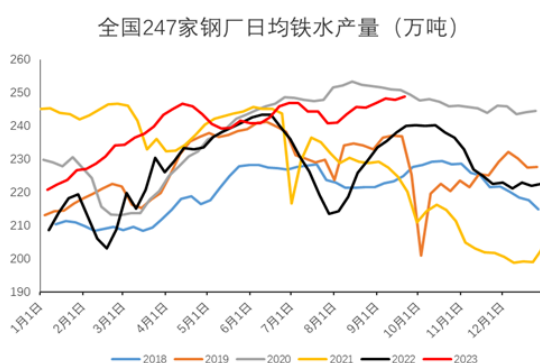
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

黑色系

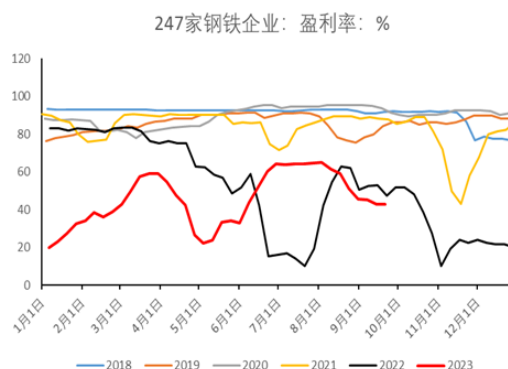
➤ 铁矿石

产业层面，外矿发运中高位震荡，到港受天气因素扰动波动较大，从发运和到港的季节性走势上看，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。需求端，日均铁水、疏港处于年初以来最高位，节前补库将需求推至峰值。港口库存延续去化，下滑至近几年同期低位；补库逻辑结束，节后疏港回落预期较强，随着供应逐渐宽松，港口在10月份或逐渐转向累库。整体上看，铁矿石基本面较为健康，但是节后有转弱预期。

节前这一周多头避险止盈较为明显，原料端铁矿、双焦调整幅度均较大。节后来到了十月中旬，市场或继续交易现实，只不过节后可能关注点会落在成材旺季需求验证，或者说成材去库状态上；如果成材去库不佳，市场就会预期成材减产从而走负反馈逻辑，但问题是成材会不会加大主动减产力度，目前焦炭二轮提涨、铁矿现货价格坚挺，钢厂利润收缩压力加大，但是如果体现不到铁水上，我们认为原料端将继续相对强势，下跌空间难以打开。从宏观层面考虑，假期期间国内外重要宏观经济数据诸如国内外制造业PMI、美国非农数据、失业率等公布以及汇率变动也带来较大扰动，宏观层面不确定性较多。从概率上看，铁矿石近九年只有两年国庆后首个交易日下跌，上涨概率更大。综上，我们建议铁矿石空仓过节为佳。节后关注钢厂节后是否补库和钢厂减产情况。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

铁矿石持仓建议：

✓ **单边：空仓过节为佳。**

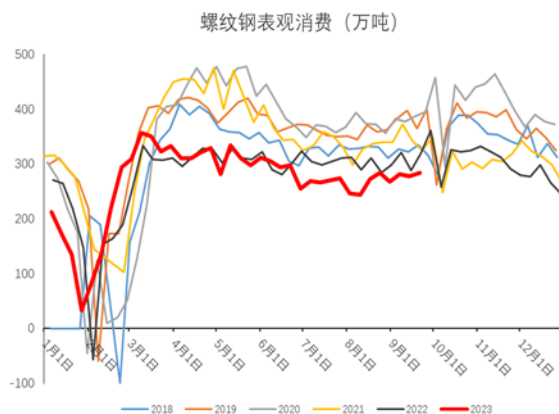
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

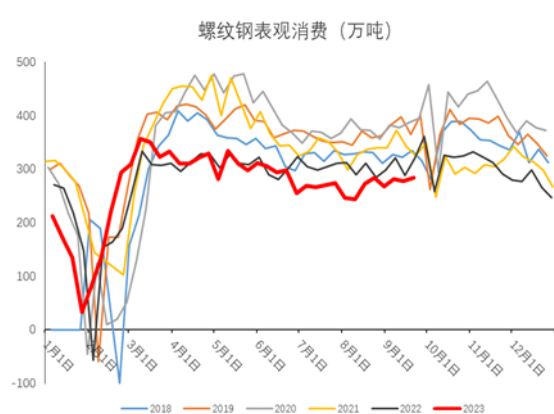
➤ 螺纹钢

螺纹钢供需双弱，库存低位去化。焦炭二轮提涨、铁矿石价格坚挺，高炉利润收缩压力加大；废钢资源偏紧，短流程亏损幅度较深，电炉开工或难回升，整体上我们预计供应端增幅相对较为有限，节后或逐渐开启检修。表需低位震荡，处于近几年同期低位，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上力度一般，与表需表现较为符合，旺季需求并未出现明显回暖。旺季阶段，基建、制造业需求仍有支撑，出口也能一定程度上缓解供应压力，但地产仍是主要拖累项，整体需求的修复力度预计一般，旺季不旺概率较大。螺纹钢持续的低供应使得供需缺口延续，库存持续处于去库状态，库存水位不高。总体上，螺纹钢基本面矛盾不大。

节前这一周补库逻辑基本上结束，原料端承压高位回落，成本重心下移，螺纹钢跟随回调。节后来到了十月中旬需求验证阶段，市场对于旺季需求证伪的预期较为强烈，并且其他品种材利润也正在压缩，铁水在品种间的转产压力增大，钢厂或有减产预期，负反馈风险在加大。短期看，节前盘面氛围偏空，节后预期也较弱，螺纹钢主力2401节前下破震荡区间下沿，但是我们认为节假日时间较长，节后黑色系选择新的交易逻辑，铁水居高不下，原料端节前已经有大幅调整，而节后负反馈逻辑未必能够立即兑现；且月底月初国内外宏观发布多项经济数据，宏观层面扰动也不容忽视。此外，螺纹钢近十年只有两年国庆后首个交易日下跌，上涨概率更大。因此，我们建议节前空单逢低止盈，空仓过节为佳，高位空单可视自身风险偏好轻仓持有。节后关注钢厂去库状态以及盈利状况。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

螺纹钢持仓建议：

✓ 单边：空仓过节为佳，风险偏好者轻仓空单。

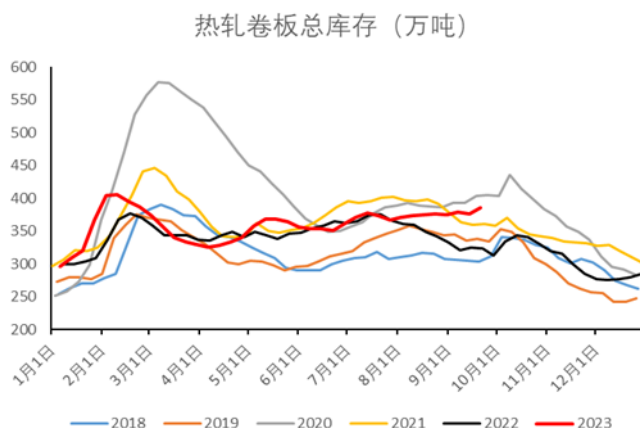
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

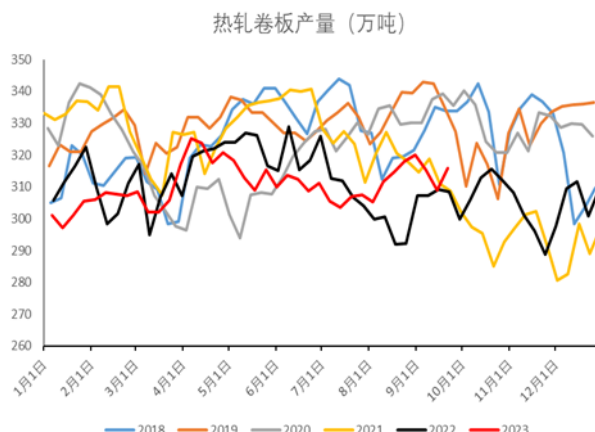
➤ 热卷

热卷的主要矛盾在于高库存。热卷供给端压力相对较大，需求低位震荡，供需差难以持续，库存压力难以缓解。近期热卷利润加速收紧，供应预计增幅有限，同时下游采购较为谨慎，高频成交偏弱，流动性不佳，唐山钢坯库存压力逐渐加大，基本面有进一步转弱预期。

节前补库逻辑结束，原料端回调，成本支撑逻辑走弱，节前热卷下破震荡区间。我们认为热卷库存压力较大，节后成材旺季需求证伪概率较大，节后有负反馈风险；但是目前铁水还未拐头，钢厂盈利率还有40%以上，钢厂能否在节后加大减产力度仍具有较大不确定性，负反馈逻辑不一定能够流畅，那成本端就仍能保持一定韧性，成本支撑逻辑下，热卷下方空间就有限。而且假期时间较长，月底月初国内国外重要宏观经济数据公布，宏观面扰动较大。从概率角度看，热卷近九年只有三年国庆后首个交易日下跌，上涨概率更大。综上，我们建议热卷节前逢低止盈，空仓或者轻仓过节；从基本面角度看螺强于卷，卷螺差仍有收缩压力，空卷螺差头寸可适量持有。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

热卷持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节为佳，风险偏好者轻仓空单。
- ✓ 套利：前期空卷螺差头寸可适量继续持有。

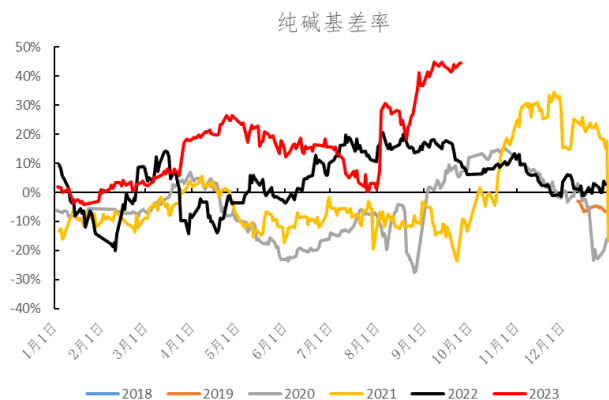
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

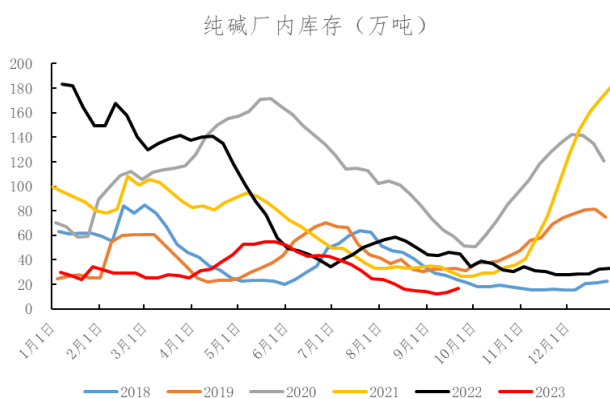
➤ 纯碱

纯碱的交易重点仍围绕供给端。供应端存量产能检修结束，个别产线有临时短停情况，装置大稳小动；新产能持续释放，远兴一二线正常产出，三四线加紧推进中，10月份大概率点火，金山五期目前少量产出纯碱，预计11月份提量；此外，根据市场消息预计月底到10月初，有大量的进口碱到港，贸易商和玻璃厂都有采。整体上，供应端节后进一步转向宽松，市场预期也较为一致。需求端，重碱下游浮法、光伏玻璃近期点火较多，重碱需求稳定；轻碱需求略弱一点，累库预期下，下游采购较为谨慎，刚需为主。9月中旬库存拐点来临，随着供应快速回升，累库有加快预期，但目前大部分企业库存水平较低，库存压力不大。整体上，我们认为纯碱正处在基本面转弱的过程中。

短期最大问题在于低库存+深贴水的格局使得偏空的基本面逻辑难以流畅。主力2401基差率40%以上，现货价格近期逐渐开始松动，但还未出现明显的回落，深贴水大概率得依靠现货端向下修复，期货盘面难以形成趋势性下跌，1750附近对应氨碱法成本线，具有较好的支撑作用。中期看，供应端压力加大，节后累库速度预计加快，中期偏空。操作上，节前盘面接近1750附近支撑，建议空单止盈，空仓过节，节后再视情况参与。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

纯碱持仓建议：

✓ 单边：空仓过节为佳。

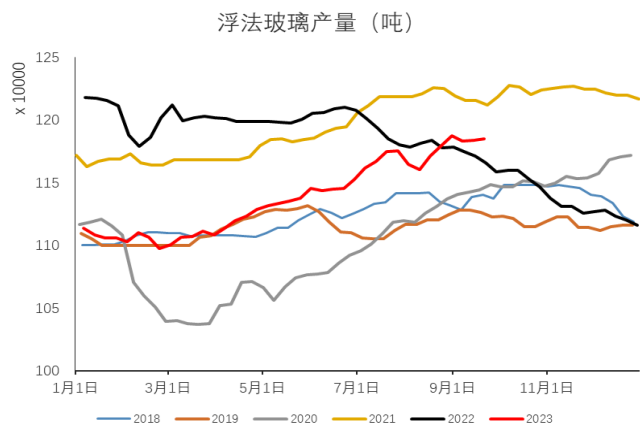
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

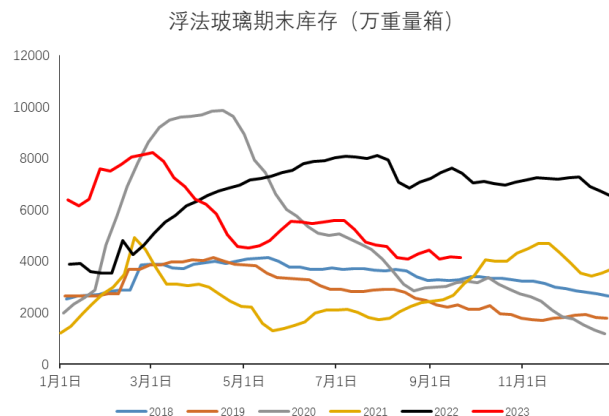
➤ 玻璃

玻璃基本面状况比较清晰，供应趋于宽松，需求不温不火。供应从年初以来持续点火复产，后续仍有点火计划，总体上供应趋于回升的态势不变。旺季阶段产销率并没有出现明显回升，下游资金偏紧问题较为严峻，按需拿货为主，旺季需求成色不足；地产竣工端增速尚可，刚需尚有支撑，产销率也未出现明显崩塌。库存水平中等，压力尚可。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压。

近期玻璃跟随成本端纯碱震荡运行，基本面对期货盘面驱动有限，节后的风险在于成本端纯碱价格崩塌以及旺季需求证伪；同时玻璃受宏观层面的扰动也较为明显，假期期间适逢国内外重要宏观数据发布窗口，宏观情绪或受到较大扰动。总体上，节假日期间具有较大不确定性，且玻璃下方1680附近支撑反复测试有效，建议空单逢低止盈，空仓过节。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

玻璃持仓建议：

✓ 单边：空单逢低止盈，空仓过节。

➤ 煤炭

8月份以来，虽然电煤需求淡季到来，但由于产区安全事故屡禁不止，加上全国重大煤矿安全隐患进入专项整治阶段，存在隐患的煤矿开始停产整顿，整体供应端出现了收缩，坑口报价偏强于港口，贸易商发运倒挂，环渤海港口尽管调出较少，但集港下降更为明显，环渤海港口库存快速下降；与此同时，非电需求表现出了较强的韧性，金九银十工业生产旺季到来，各项稳增长政策加持

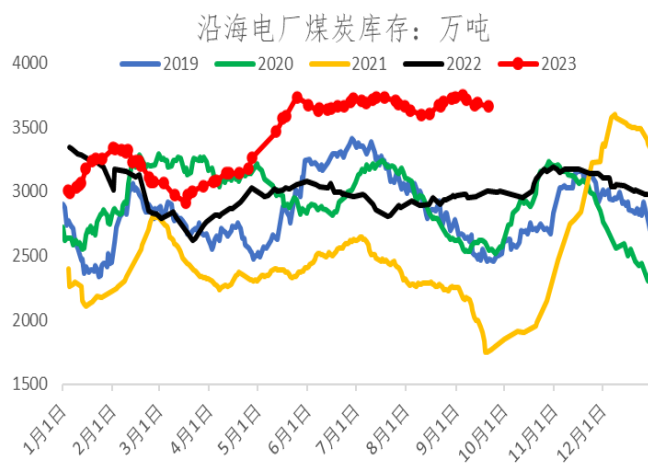
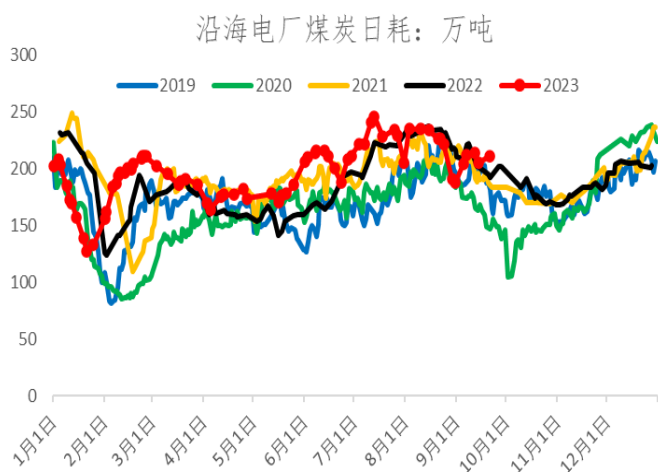
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

下，工业需求有所改善，化工用煤需求在三季度也表现出较强的韧性，加上东北降温较快，取暖用煤采购已经开始，阶段性需求增长下，煤炭供需短期收紧，价格开始反弹走高，北港5500大卡动力煤价格最高突破千元/吨以上水平。

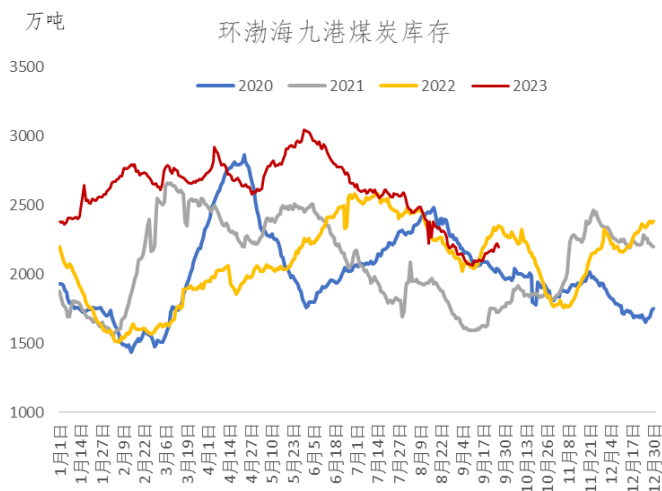
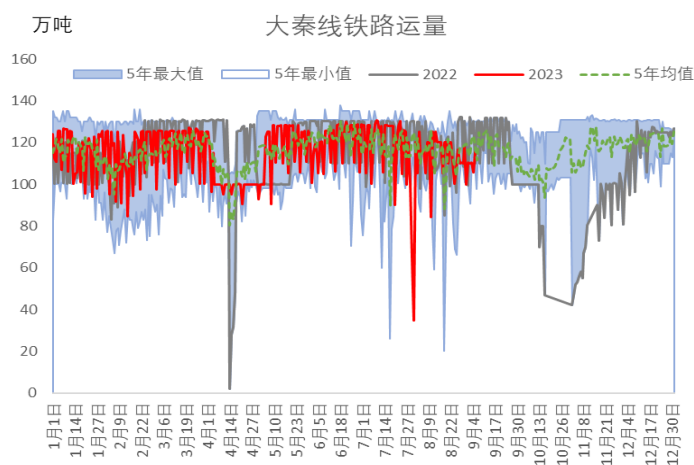
8、9月连续两个月出现重大煤矿安全事故，近期产区安全检查形势依然严峻，仍有部分煤矿在检查中停产，引发了市场对于供应端的担忧，加上主要运煤通道大秦线在10月4日开始将开展为期20天的秋季集中检修，市场预期环渤海港口库存很难有所改善，对节后市场仍有期待。但是，保供政策并未转变，复产企业也较多，加上安全事故并未引发大面积停产，供应仍维持在相对高位；而主要电力需求来看，沿海电厂煤炭日耗进入季节性下降周期，而电厂的煤炭库存依然处于高位水平，不仅仅是同期偏高，甚至是高于往年四季度库存水平，高库存可能导致节后即将到来的电厂备货需求很难有所体现，而金九银十工业需求即将进入尾声，节后的采购需求可能面临回落的压力，煤炭价格在节前已经开始表现谨慎，节后缺乏需求端大幅采购支撑，价格大概率仍将震荡承压运行。

当然，节假日期间仍有不确定因素，关注供应端煤矿安全事故、国际能源以及煤炭价格走势，可能会影响价格的回调步伐。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Wind、市场新闻整理，冠通研究

焦煤焦炭：

节前一周，双焦价格在黑色板块走势偏弱，备货需求放缓影响下，而出现了阶段性的回调，但节前最后一个夜盘，双焦期价开始大幅拉涨，夜盘焦炭涨幅接近6%，焦煤涨幅也接近4%，双焦期价大幅上行，扭转此前的回调之势，这主要受到山西省发布推动焦化行业高质量发展领导小组办公室下发《关于做好4.3米焦炉关停工作的紧急通知》明确4.3米焦炉10月20日前全面停止装煤，启动关停程序，10月底前关停到位，不得以任何理由推迟关停。Mysteel报告显示山西省在产焦化产能11850万吨，占全国焦化产能的20%左右，按计划执行，10月份将淘汰4.3米焦化产能1824万吨，占山西地区在产焦化产能约15%左右；而目前除山西地区外，全国4.3米以下焦炉仍有接近8000万吨产能，若后续京津冀及周边、汾渭平原环保要求趋于严格，不排除该部分产能进一步收缩。焦化企业原本处于低利润模式，供应端产能加速淘汰，无疑会催化后续焦化企业进一步提涨步伐。与此同时，8、9月份连续重大煤矿事故发生，超严格安监态势下，焦煤生产仍受到制约，山西地区来看，多家大矿因纠纷和事故尚未复产，整体叫煤炭供应端也稍有紧张，焦化企业提涨落地后，焦化企业采购仍有一定支撑，竞拍成交价格节前仍表现坚挺。此外，双焦总库存仍处于偏低态势，特别是钢厂焦炭库存出近年来同期低位，低库存叠加供应端收缩，预计将对双焦市场形成明显支撑。

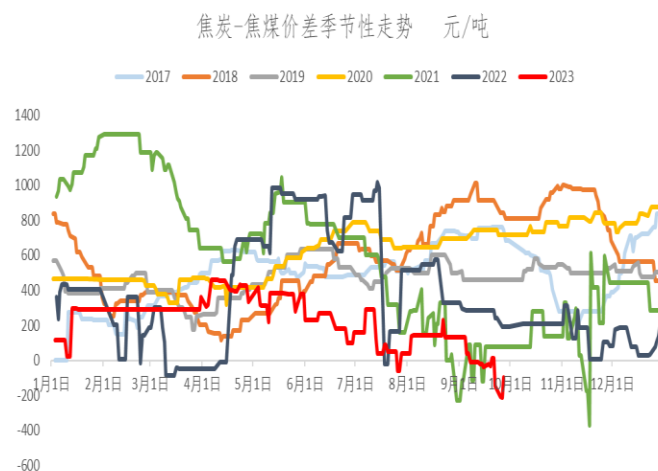
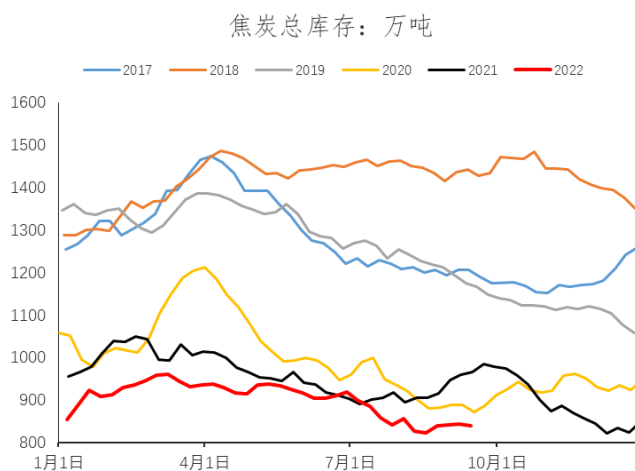
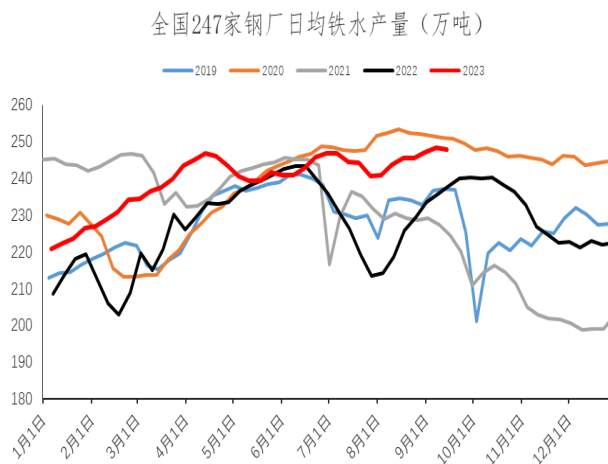
不过需求角度来看，多家钢厂已经公布10月份检修计划，铁水预计有所回落，边际需求预期走弱，加上焦炭提涨后，进一步挤压终端成材利润，后续秋冬季限产开始，预计需求将逐渐回落，还需预防产业链利润传导不畅下，需求负反馈的发生，或中长期制约双焦价格走势。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

目前市场的焦点在于供应端变化，低库存情况下，短期强势可能继续延续，激进投资者前期低位多单可少量持有，不易追涨，节假日较长，市场不确定因素较多，建议谨慎。

目前焦炭-焦煤价差基本处于近几年来同期最低水平，基于焦化企业去产能影响，短期二者价差有望修复，但中期需求端拖累下，修复动力以及周期可能相对有限。



数据来源：钢联数据，冠通研究

动力煤、焦煤焦炭持仓建议：

✓ 动力煤流动性风险较大，不建议操作；

双焦价格节前强势反弹，供应端问题引导，以及铁水维持高位支撑下，价格有望维持偏强运行，激进投资者前期低位多单可少量轻仓持有，不宜追涨，可节后在寻找交易机会。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

能 化

➤ 原油

9月21日，俄罗斯宣布，为稳定国内市场，已暂时禁止向四个前苏联加盟共和国以外的所有国家出口汽油和柴油，并立即生效。

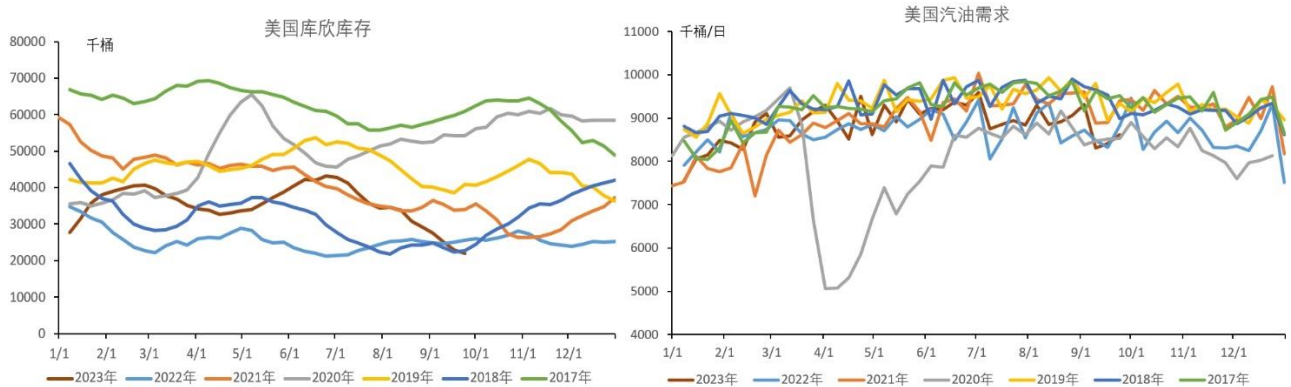
9月27日凌晨美国API数据显示，美国截至9月8日当周原油库存增加158.6万桶，预期为减少165万桶。库欣地区库存减少82.8万桶，汽油库存减少7万桶，预期为减少5万桶；精炼油库存减少169.8万桶，预期为减少200万桶。9月27日晚间美国EIA数据显示，美国截至9月8日当周原油库存减少216.9万桶，预期为减少32万桶。库欣地区库存减少94.3万桶，汽油库存增加102.7万桶，预期为减少12万桶；精炼油库存增加39.8万桶，预期为减少129.8万桶。成品油库存超预期增加，不过原油库存降幅超预期，尤其是库欣地区库存持续数周下降后降至历史低位。

沙特将减产100万桶/日的措施延长3个月至年底；同时俄罗斯也将延长30万桶/日的石油出口削减至12月份，此前市场普遍预期沙特和俄罗斯的自愿减产政策只会延长1个月，现在均延长3个月，这超出了市场预期。沙特和俄罗斯都表示他们将每月对供应削减情况进行审查，并将根据市场情况进行调整。可以看出沙特和俄罗斯对供给端屡次进行预期管理以抬升油价，态度非常坚决，因为两者均对原油收入依赖度很高。目前OPEC+减产履行率较高，兑现了之前的减产承诺。伊朗原油出口和产量仍在增加，关注伊朗原油出口情况，不过考虑到其原油浮仓降至低位以及仍受制裁，原油投资生产受限，预计伊朗原油增量有限。目前宏观上，美国8月CPI同比涨幅小幅回升，主因汽油成本增加，美联储加息进入尾声，市场风险偏好回升，目前需求端衰退预期还未照进现实，美国汽车出行消费旺季结束，汽油裂解价差回落，不过目前柴油裂解价差高位，俄罗斯限制柴油出口将加剧柴油供应紧张，美国整体油品需求还在增加，中国原油加工量增至历史最高位，中国8月份加工原油6469万吨，环比增长2.47%，同比增长高达20.55%，另外8月中国原油进口环比增加20.87%，同比增长更是高达30.85%，处于历史高位。最新数据显示美国库欣地区库存持续下降至低位，加上沙特南部靠近也门地区发生无人机袭击，近期原油价格强势上涨。值得关注的风险点在于美国出行旺季结束，汽油需求的回落是否会拖累整体原油需求以及原油上涨后带来的通胀压力，美国8月CPI增速已经回升叠加美联储鹰派言论，国庆长假期间不确定较大，建议空仓观望。不过由

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

于过去十年，海外原油在国庆假期多数年份上涨，叠加10月4日的OPEC会议以及沙特受袭、库欣库存低位，激进者可以考虑多单。



数据来源：wind，冠通研究

原油持仓建议：

✓ 单边：空仓过节，激进者做多

➤ 沥青

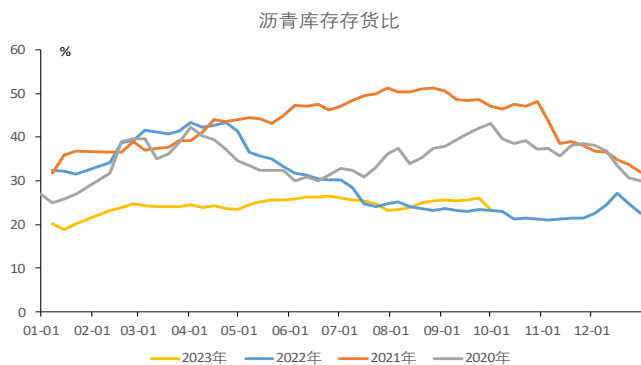
基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落3.7个百分点至41.6%，较去年同期低了2.6个百分点，处于历年同期中性位置。1至7月全国公路建设完成投资同比增长8.1%，累计同比增速继续回落，其中7月同比增速仅有3.91%。1-8月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长1.9%，较1-7月的2.8%继续回落。下游各行业厂家开工率涨跌互现，仍处于历年同期低位。库存方面，截至9月22日当周，沥青库存存货比较9月15日当周环比下降2.6个百分点至23.4%，目前仍处于历史低位。基差方面，山东地区主流市场价上涨至3860元/吨，沥青11合约基差下跌至-71元/吨，处于中性水平。

总之，供应端，沥青开工率环比回落3.7个百分点至41.6%，处于历年同期中性位置。下游各行业厂家开工率小幅回升，但仍处于历年同期低位。仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比下降，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业继续回落，下游厂家实际需求有待改善。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩利好逐步兑现，又受通胀压制，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

而沥青/原油比值跌至低位，国庆长假期间不确定较大，建议做空裂解价差止盈平仓后观望。不过由于过去十年，海外原油在国庆假期多数年份上涨，沥青节后多数年份上涨，沥青下方有成本支撑，激进者可以考虑多单。



数据来源：wind，冠通研究

沥青持仓建议：

✓ 单边：空仓过节，激进者做多

➤ PVC

供应端，PVC 开工率环比增加 1.63 个百分点至 77.33%，开工率继续增加，回升至历年同期偏高水平。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工产能释放，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰预期 9-10 月份先开一半产能。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，同比增速略有下降，但其余环节仍然较差，尤其是房地产到位资金、销售、施工的同比降幅继续扩大。截至 9 月 24 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比回升 42.19%，但仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，央行与金融监管总局发布通知降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，市场对政策预期乐观。

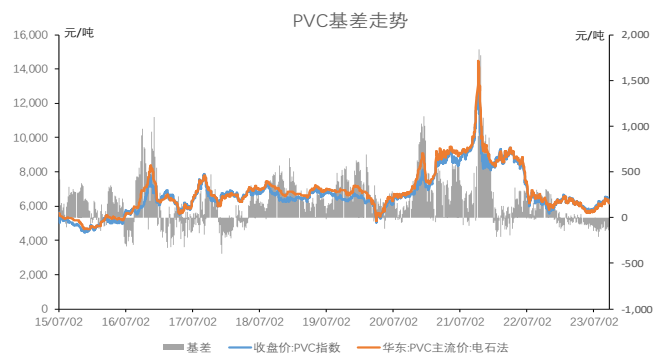
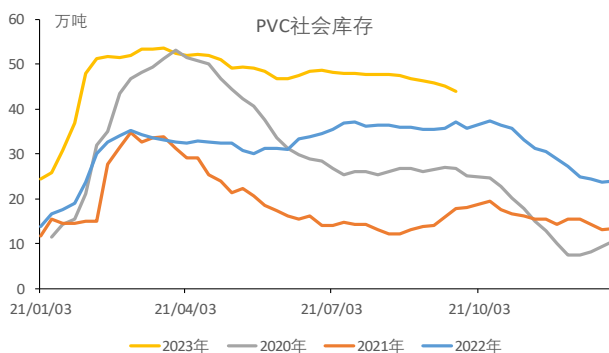
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

库存上，社会库存继续下降，截至9月22日当周，PVC社会库存环比下降3.02%至42.74万吨，同比去年增加23.10%。

基差方面：9月27日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6095元/吨，V2401合约期货收盘价在6117元/吨，目前基差在-22元/吨，走强3元/吨，基差处于偏低水平。

总之，供应端，PVC开工率环比增加1.63个百分点至77.33%，开工率继续增加，回升至历年同期偏高水平。外盘检修装置预期回归，印度集中采购或暂告一段落，亚洲外盘价格下跌，新增出口签单减少。下游开工环比小幅走高，但同比偏低，社会库存继续下降，但社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房地产竣工端较好，只是投资端和新开工、施工仍然较差，30大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高，基差偏弱，出口利多减弱，国庆节前未见大幅补货，PVC空仓过节。



数据来源：wind，冠通研究

PVC 持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

➤ 塑料

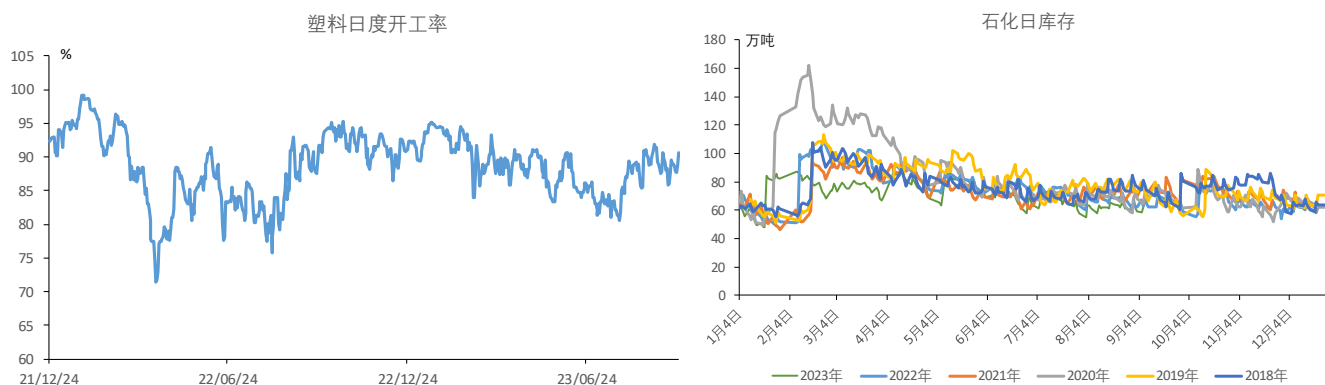
供应端，塑料开工率上升至90.6%，较去年同期高了1个百分点，目前开工率处于中性略偏高水平。需求方面，截至9月22日当周，下游开工率回升1.18个百分点至49.24%，较去年同期低了0.53个百分点，低于过去三年平均7.05个百分点，下游开工率继续低位缓慢回升，棚膜订单继续增加，关注政策刺激下的需求改善情况。周四石化库存下降3.5万吨至52.5万吨，较去年同期低了

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

3万吨，9月中旬石化库存去库较快，不过目前国庆节前备货进入尾声。目前石化库存依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

美联储会议后，大宗商品多数下跌。目前宏观刺激政策继续释放，降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，下调外汇存款准备金率，央行降准等，制造业信心增加，PMI等数据向好，加上原油等成本推动，下游需求环比走好，新增订单预期向好，目前仍处同期低位，关注继续上行空间。国庆长假期间不确定较大，建议空仓观望。不过由于过去十年，海外原油在国庆假期多数年份上涨，塑料节后多数年份上涨，塑料下方有成本支撑，激进者可以考虑多单。



数据来源：wind，冠通研究

塑料持仓建议：

✓ 单边：空仓过节，激进者做多

➤ PP

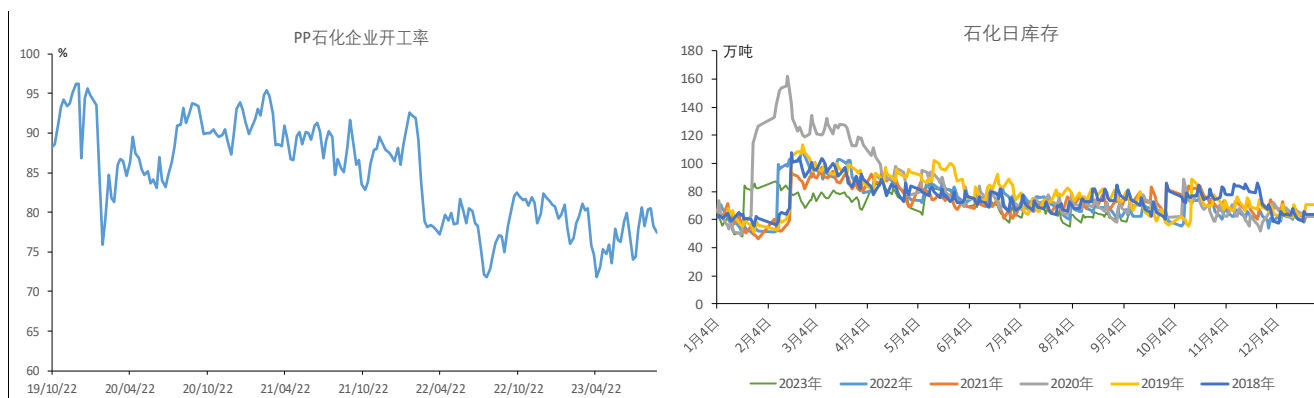
供应端，茂名石化二线、绍兴三圆新线等检修装置重启开车，PP石化企业开工率环比增加1.49个百分点至78.95%，较去年同期高了3.92个百分点，目前开工率仍处于低位。需求方面，截至9月22日当周，下游开工率回升0.35个百分点至53.99%，较去年同期高了2.76个百分点，新增订单与库存情况好转，整体下游开工率继续回升，关注政策刺激下的需求改善情况。周四石化库存下降3.5万吨至52.5万吨，较去年同期低了3万吨，9月中旬石化库存去库较快，不过目前国庆

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

节前备货进入尾声。目前石化库存依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

美联储会议后，大宗商品多数下跌。宏观刺激政策继续释放，降低存量首套住房贷款利率，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限，下调外汇存款准备金率，央行降准等，制造业信心增加，PMI 数据向好，加上原油、丙烷等成本推动，下游需求环比走好，新增订单预期向好，关注继续上行空间。国庆长假期间不确定较大，建议空仓观望。不过由于过去十年，海外原油在国庆假期多数年份上涨，PP 节后多数年份上涨，PP 下方有成本支撑，激进者可以考虑多单。



数据来源：wind，冠通研究

PP 持仓建议：

✓ 单边：空仓过节，激进者做多

➤ PTA

目前节前，PTA 供应维持高位，而需求受到亚运会影响而聚酯开工率出现下降，加上库存处于高位格局下，期价曾连续回调整理。不过，PTA 低加工费下，对成本端的变动较为敏感，节前原油价格连续反弹走高，支撑 PTA 期价止跌回暖，成本端依然发挥重要支撑作用。

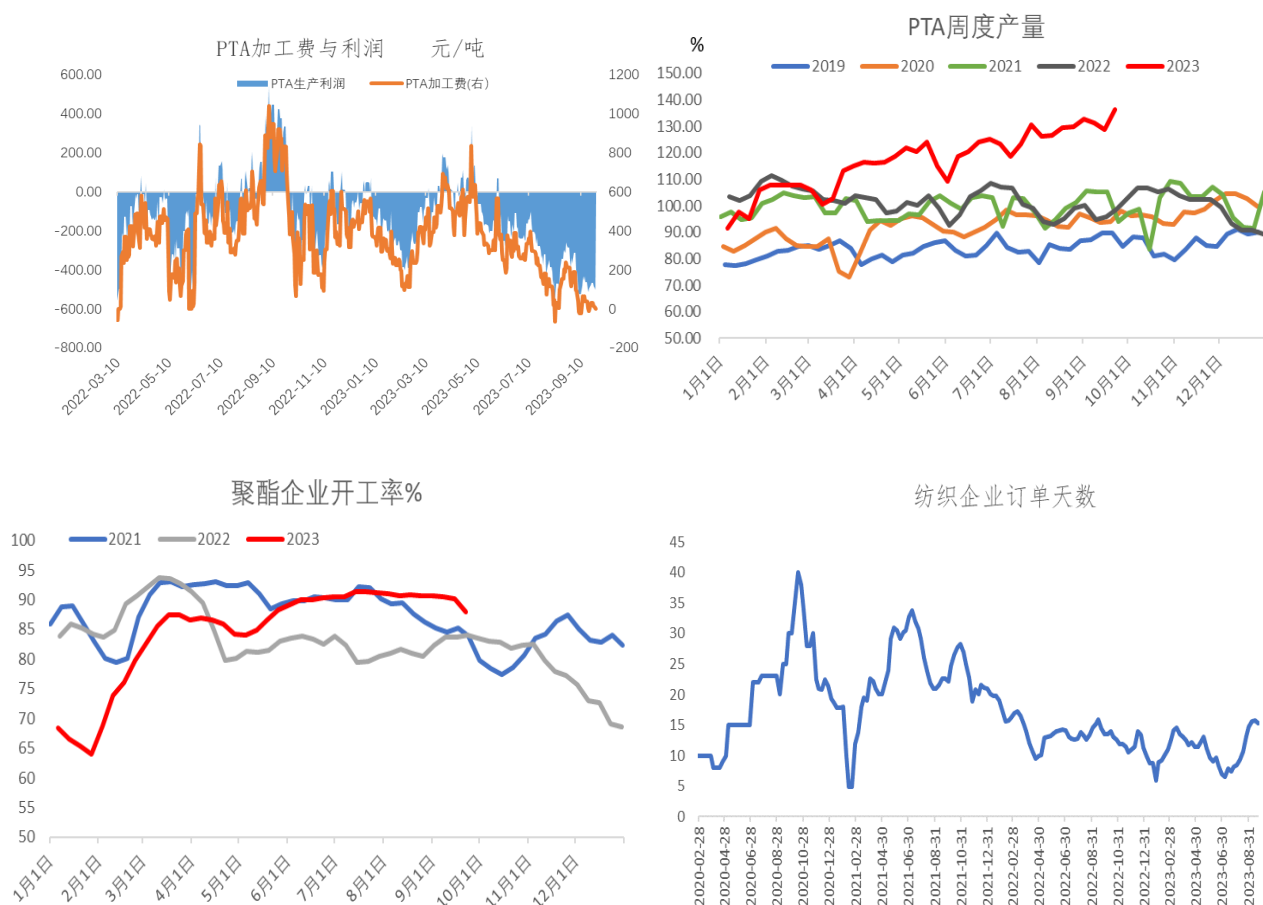
但节后市场来看，多空因素交织，价格走势仍有较大的不确定性。节后，低加工费已经导致部分企业减产检修增加，供应或有所收缩，短期供应或有小幅下降；并且，十月纺织需求仍有支撑，聚酯利润好转，长丝库存重心偏低，亚运会结束后，需求或仍有反复，供需节后边际预期或略有收窄。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

不过，目前PTA社会库存居于高位，供需边际变动很难改变整体宽松形势。更重要的是，调油需求下降，前期检修的PX装置将进入集中复产期，成本端可能会面临一定的下移，一旦低加工费模式改善，产能明显扩张的PTA将面临供应的释放，依然是抑制价格的主要压力；而需求端来看，终端需求暂没有大幅增加，金九银十旺季结束后，聚酯开工率继续增长的空间已经有限；中长期供需大概率仍延续宽松形势。

目前PTA自身基本面驱动不强，更多是受到成本端推动，期价节前开始止跌反弹，目前仍处于震荡偏强趋势。国庆长假外盘并不停盘，鉴于原油价格高位波动频繁，建议PTA回避外盘原油波动带来的风险，节前建议离场，空仓过节。



数据来源：Wind、隆众，冠通研究

PTA 持仓建议：

✓ 国庆长假外盘并不停盘，鉴于原油价格高位波动频繁，建议PTA回避外盘原油波动带来的风险，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

节前建议离场，空仓过节。

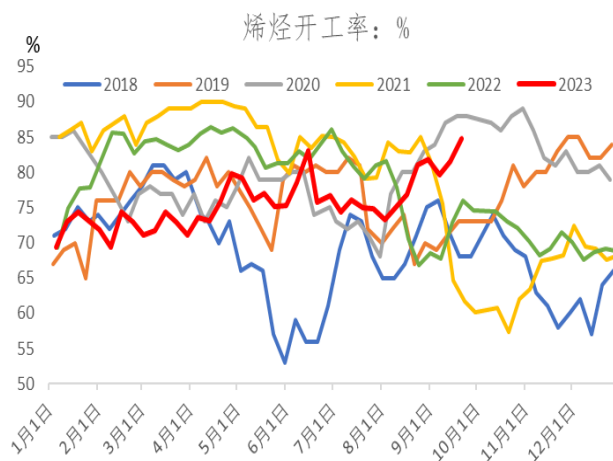
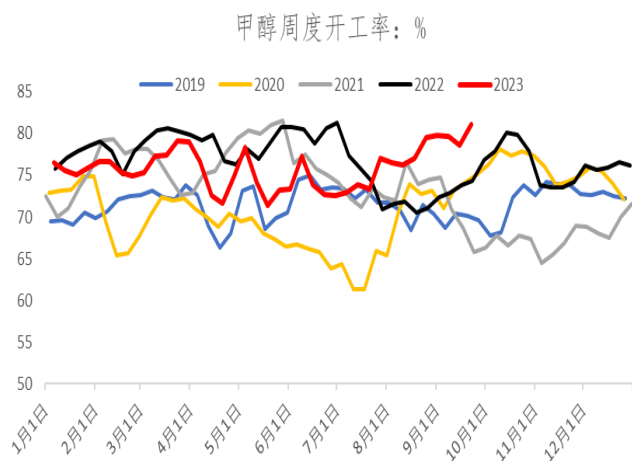
➤ 甲醇

此前煤炭、原油价格的强势反弹，而需求迎来积极复产，多因素共振下，甲醇期价此前曾强势反弹，但9月下旬，甲醇期价率先出现了连续下挫，直接跌破了此前的上行趋势，头部形态明显，尽管节前原油价格走势偏强，带动甲醇小幅反弹，但反弹力度有限，并未改变目前弱势。

基本面来看，需求端角度来看，浙江兴兴装置9月中旬重启，提振开工烯烃开工率环比大幅增长，但从10月份复产企业来看，烯烃加工企业仅仅天津渤化MTO计划重启，整体烯烃开工率继续扩张动力有限，加上金九银十需求旺季逐渐趋近尾声，需求边际增长空间已经有限。

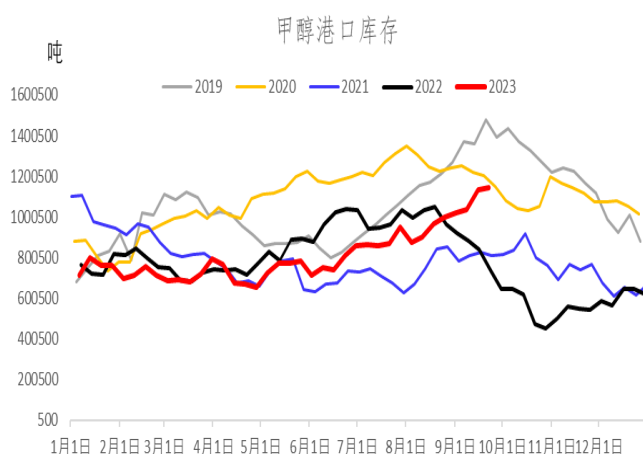
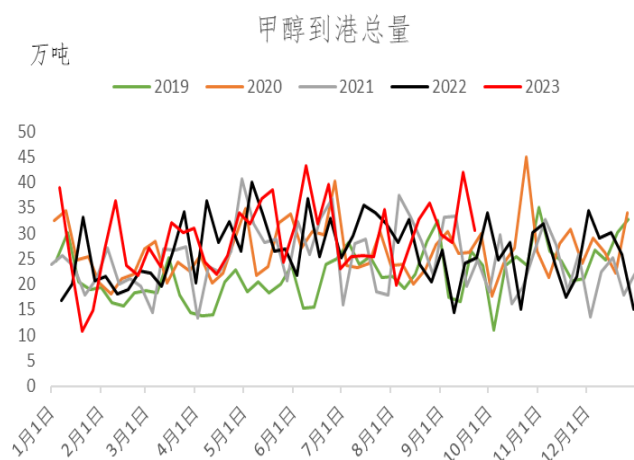
供应端来看，前期甲醇价格上调后，企业生产亏损情况已经有明显好转，且随着前期停车装置进入复产流程，甲醇开工率远高于往年同期水平，虽然近期煤制甲醇受到成本端波动而利润有所压缩，但煤炭价格已经松动，成本端短期并未成为供应端制约因素；10月份检修企业规模相对有限，预计高供应或将持续。进口方面来看，8月甲醇进口量居于高位，根据目前到港量，预计9月份进口规模较为可观，港口库存后维持在垒库阶段中。

目前甲醇供需基本面整体相对偏弱，节前期价已经开始了震荡回调，高位头部形态下，技术目标弱势已经初显，价格中期或面临继续回调压力；但也需要注意的是，国际原油以及国内焦煤对甲醇走势仍有较强的影响力，且四季度还有冬季限气题材干扰，国际能源仍面临不确定性，建议节前谨慎离场，节后寻找高位沽空的机会。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Wind、隆众，冠通研究

甲醇持仓建议：

- ✓ 单边：甲醇技术走势以及基本面走势偏弱，激进者可高位少量空单持有，但假期较长，国际能源价格不确定性较大，不建议目前维持追空，若无持仓不建议贸然进场，空仓过节为宜。

➤ 尿素

尿素现货价格在节前出现了明显的走弱，价格下调幅度仍在扩大，不过高基差支撑下，期价并未跟随现价下挫，价格震荡整理为主。

供应端来看，9月中下旬以来，前期集中检修的装置集中进入复产流程，加上9月新增产能积极投产，近期尿素日产规模迅速回升至17万吨以上，节后乌兰大化120万吨装置复产、河南心连心以及急安徽昊源新装置大概率在节后出货，预计供应或将继续增加，供应能力远超过往年同期水平，将成为压制价格的重要因素。

需求侧来看，9月印标成交价格以及成交规模均弱于预期，法检从严之下，预计出口端很难成为提振需求增长的动力；市场需求焦点主要中在国内市场，近期复合肥企业采购非常谨慎，部分企业开始停产放假，进一步削弱对尿素的采购需求，而工业企业多按需采购，没有明显的增量，而农业经销商采购在节前依然趋于谨慎，节前需求缺乏亮点，加上尿素企业回款压力下，降价吸单，现价呈现明细的弱势，短期并没有好转。对于节后市场，冬小麦、冬油菜底肥需求在即，市场对于农需仍有一定的期待，农需表现可能是影响节后的不确定因素，但底肥或多以复合肥需求为主，而这

投资有风险，入市需谨慎。

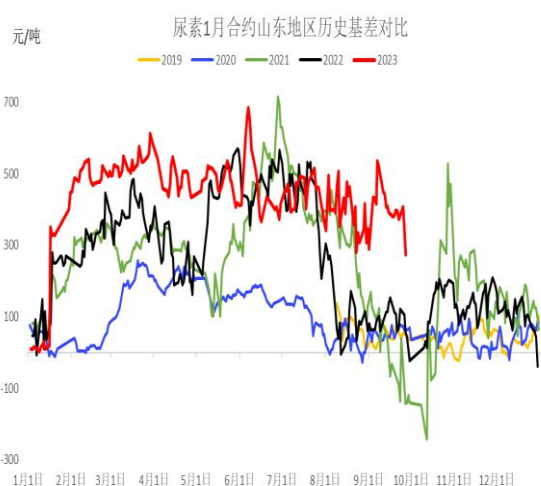
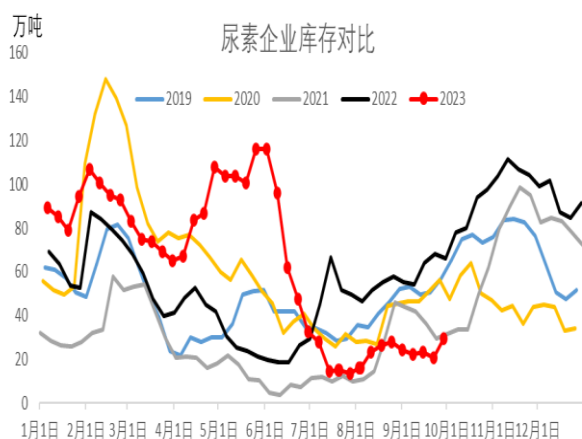
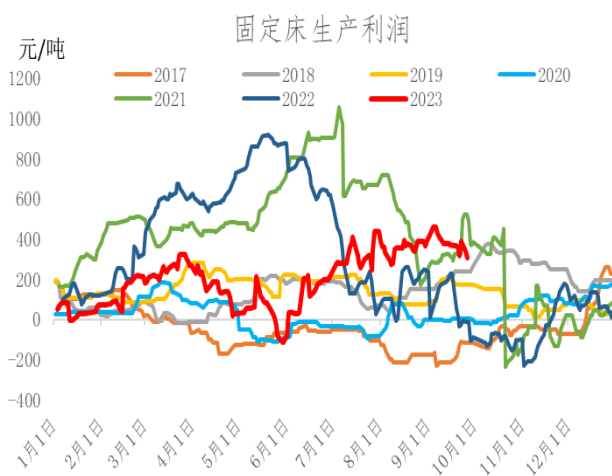
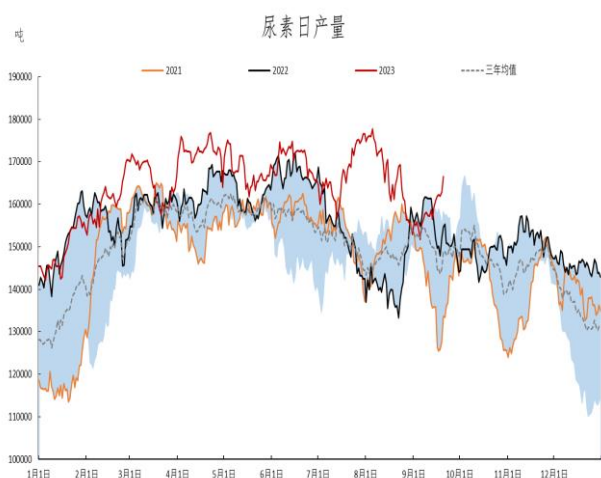
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

部分需求或在前期复合肥三季度高开工率情况下已经有所体现，若需求难以发挥应有的提振，节后价格或加速下滑。

库存方面，此前低库存是支撑三季度价格的重要原因之一，节前，尿素企业库存虽有小幅好转，但整体仍处于阶段性偏低水平，供需边际虽有好转，但节前整体形势并不宽松。

现货价格近期弱势下调，短期并未止跌，不过，即便基差回归，但目前依然处于同比偏高水平，加上双焦价格强势反弹，期货价格并未继续扩大回调幅度，暂时震荡整理。目前尿素价格走势偏弱，但2100附近仍有较强的技术支撑，高位震荡暂没有大幅破位，建议国庆节前，谨慎观望为宜，空仓过节。

对于中长期市场，环保限产、四季度气头尿素下挫或令供应有所收缩，而四季度需求或仍随延迟的淡季储备采购、复合肥企业生产以及冬腊肥等需求下而有所起伏，价格中长期价格走势仍有期待。



数据来源：Wind、隆众，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

尿素持仓建议：

- ✓ 节后供应压力下，现价大概率承压，但基差偏高而库存偏低，期价并未大幅下挫，节前建议离场观望，空仓过节为宜。

农产品

➤ 豆、棕油

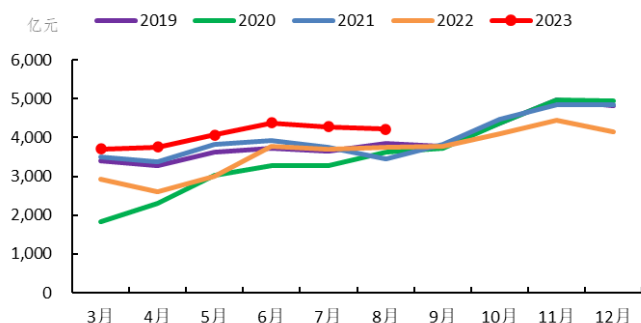
国内供应方面，棕榈油到港压力不减，据船期监测，9月国内棕榈油预计到港超40万吨，节前备货需求承接，库存有所回落；油厂现货成交偏弱，合同压力不大，供应小幅增长，豆油累库。国内终端餐饮或难以提供更多需求增量。

国外方面，需求端，从ITS公布的数据看，9月1-25日高频出口大增。印度排灯节临近，备货、进口需求释放，但印度国内已有高库存带来的供应过剩压力，植物油价格回落，通胀有所收敛，关注其持续性。供应端，产区本周开始明显减弱，马来降雨未来依然趋于正常。而印尼南部受厄尔尼诺影响，叠加印度洋偶极子，10月可能陷入一定程度干旱，但短期看还是有利于增产的，MPOA预期产量大增。产地当前边际供需宽松形势尚未扭转，供应释放阶段，建议谨慎看待印度需求的支撑。美豆收割高于往年同期，原料走势偏弱；印度、中国的需求在经历备货后或有放缓趋向，且当前时点供应端也不具有较强炒作题材，厄尔尼诺发展进程仍有待观察。

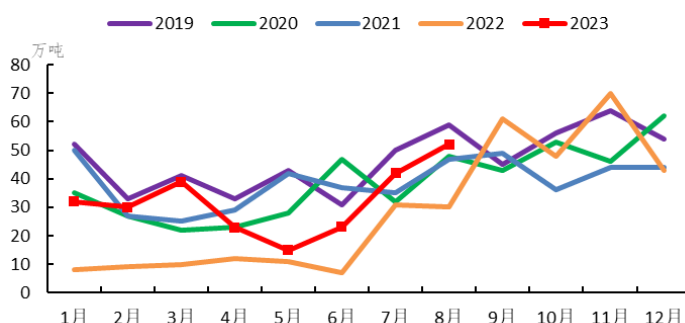
豆油、棕榈油持仓建议：

- ✓ 短线来看，油脂扭转弱势尚需时日，操作上，节前控制风险为主，前期空单逢低减仓止盈，空仓过节为佳。

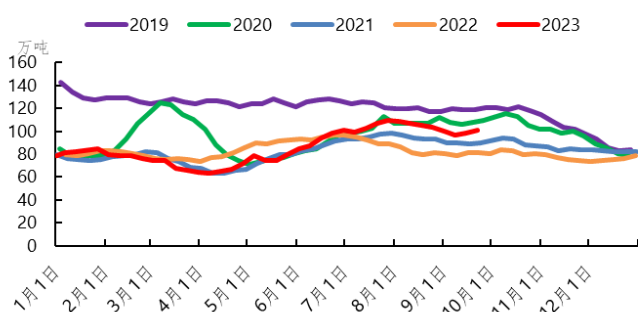
餐饮收入：当月值



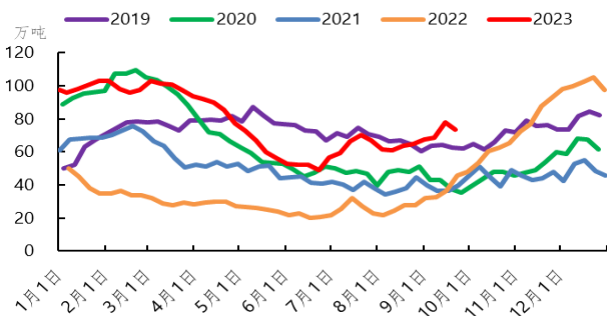
棕榈油进口量



主要油厂豆油库存



棕榈油商业库存



数据来源：Mysteel, Wind, 冠通研究

➤ 豆粕

国外方面，美豆收割开局良好，同比偏快。虽美豆供应有所收紧，但由于中国、欧盟等消费国需求走弱，以及南美持续竞争，在集中发运前美豆或保持一段时间的沉寂，继续施压市场。供应上，密西西比河、巴拿马运河干旱持续，中期存在延误风险；在旧作供应紧张下，阿根廷大豆美元计划可能面临提前收场。风险上，不排除在9月大部时间糟糕天气下，USDA进一步下调单产、产量预期。

国内方面，规模猪场压栏增重出现分歧，出栏有所增加，饲料需求季节性增长趋势将放缓；散户对旺季预期较为谨慎，观望情绪浓厚，二育没有大量入场，栏舍空置率依然偏高。今年生猪存栏虽勉强维持升势，但进口大豆到港同样充裕，难以产生需求缺口。

9、10月国内养殖端需求或达至顶峰，后市需求支撑或为反弹筑顶。散户猪舍空置率偏高，关注饲料厂出货节奏。航运路线上的复杂运输条件及恶劣天气下，后市运输有较大延误风险。美豆的

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

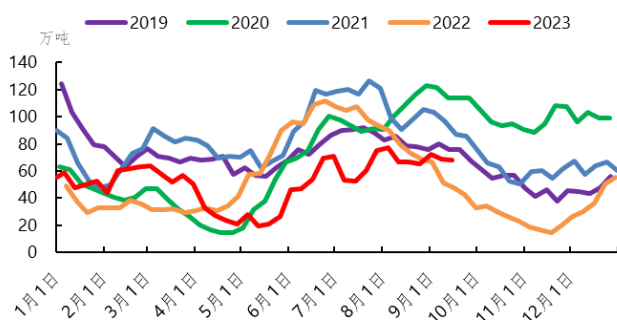
回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌，而随着原料价格持续偏弱，后市向下突破的风险也在加大。在紧盯美国收割进度的同时，南美的播种情况也需关注。

盘面上，豆粕主力关键支撑被有效打破，关注后市筑顶做空机会。

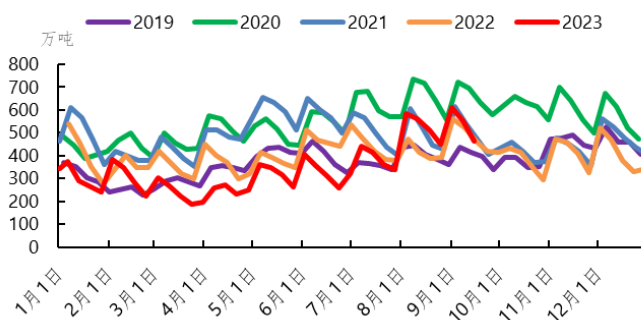
豆粕持仓建议：

✓ 节前控制风险，短空减仓为主，空仓过节。

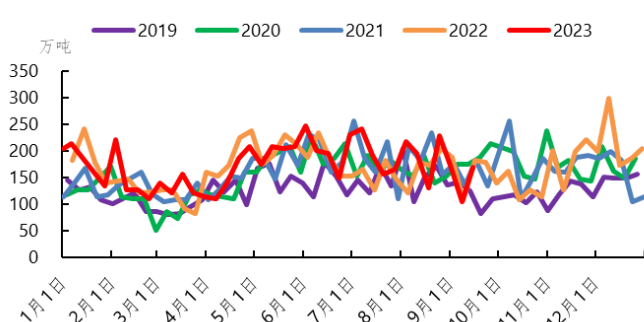
油厂豆粕库存



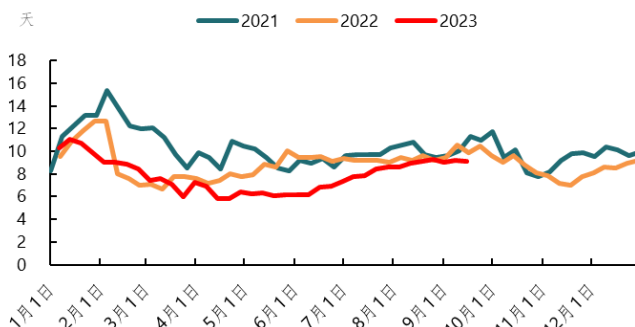
主要油厂豆粕未执行合同



到港量：进口大豆



饲料企业：豆粕库存天数



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 棉花

国内棉花商业库存去化有所放缓，随着需求不及预期，以及新季棉产量环比调增，新季棉减产支撑有所减弱。北疆棉花生长相对偏慢，但整体长势良好，南疆棉田整体发育良好，棉花单产有望上浮。新疆机采棉零星采收，轧花厂观望为主，尚未定价收购。中长期上行趋势或被削弱，当前盘面已陷入高位宽幅震荡局面。

投资有风险，入市需谨慎。

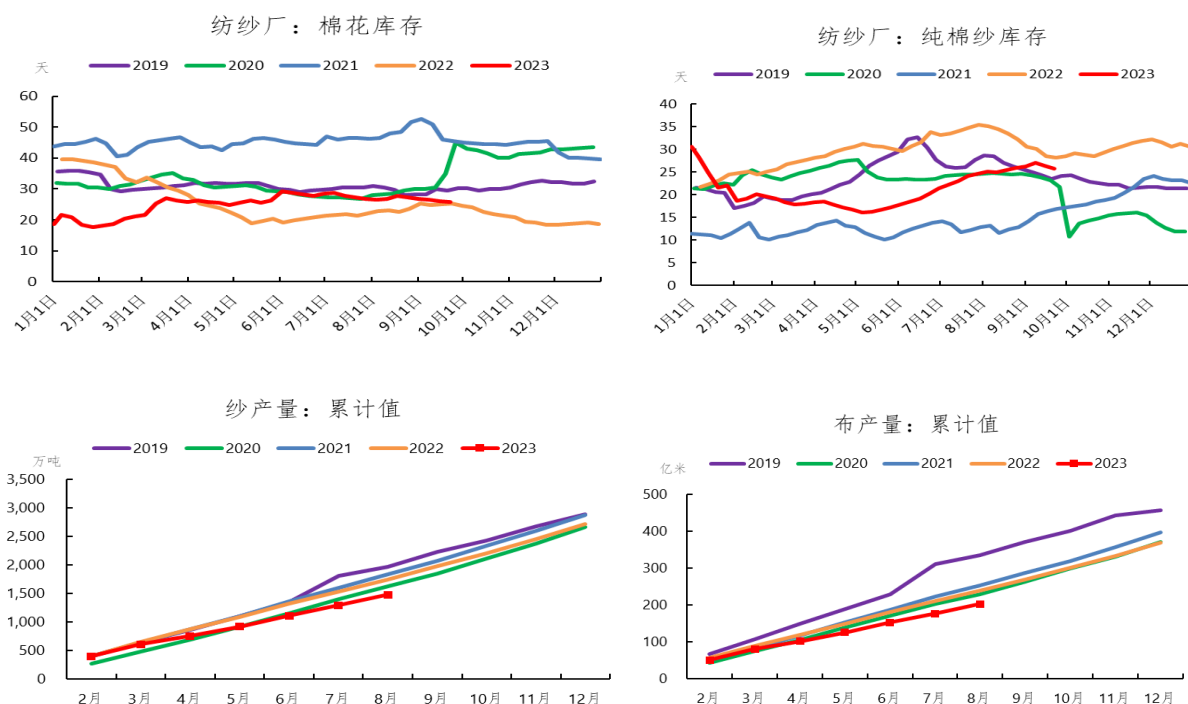
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

国外方面，美棉供应收紧，美棉高位震荡。国内方面，据海关总署，截至8月，进口纱累计增幅走扩，进口棉累计同比降幅继续收窄；国内工厂外棉库存占比提高。目前，旺季预期支撑依然有限，需求有所好转，库存压力略有缓解，但纱厂提价依然乏力，订单偏少，旺季不旺已成现实。织厂订单继续保持升势，开工略有回升。抛储加码、美棉发运仍处同比高位，棉花贸易商抛货持续，预计国内供应紧张压力有望继续缓解。需求上，国内服装零售保持了一定韧性，但年内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力，从统计局公布的纱、布产量尚未看到本年度内中游需求明确扭转迹象，金九银十需求增量有待验证。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口。

节前备货支撑下，盘面震荡反弹，追多建议谨慎。中期看空思路不变，我们整体建议关注后市冲高筑顶的布局机会，关注17500上方压力。

棉花持仓建议：

✓ 空仓过节。



数据来源：Wind, Mysteel, 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

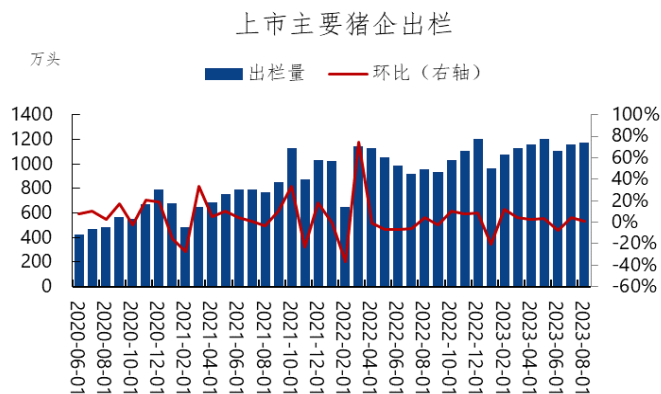
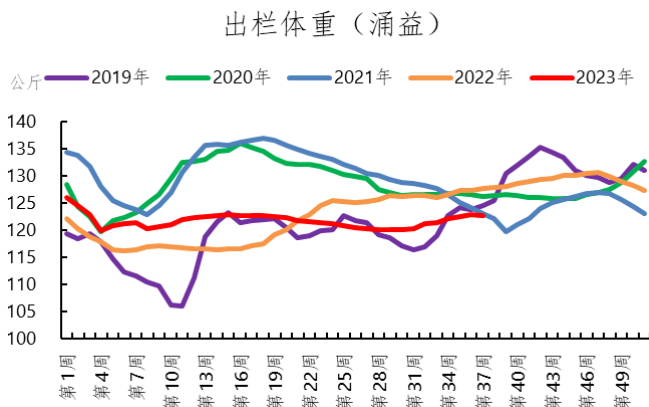
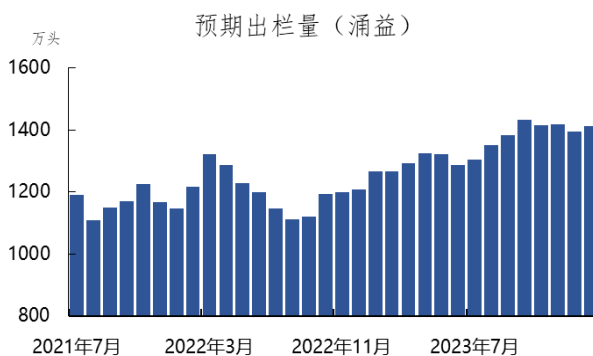
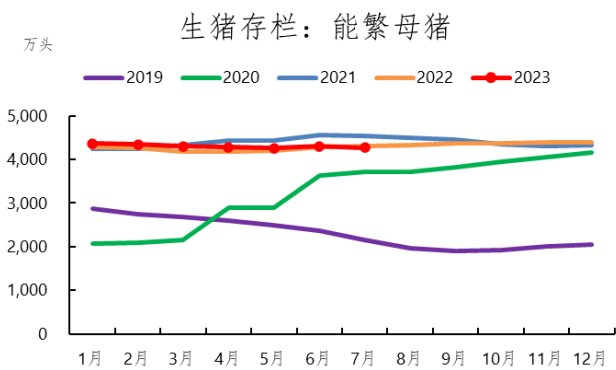
➤ 生猪

国内宏观压力依然偏大，散户对旺季行情依然谨慎，栏舍空置率依然偏高，没有高价接猪的意愿，二育零星入场；当前能繁产能仍处高位，规模场仔猪销售依然较差，育肥猪出栏量增加，下半年超卖现象依然严重。随着压栏增重兑现，需求端的指引也越来越重要。10-12月的生猪供应虽逐步回落，但处于年内峰值。今年春节在二月，相距较远，双节支撑或有限。同时，近期西太平洋副高再度西升北抬，华南腌腊地区大部气温仍偏高；而从十月中下旬开始厄尔尼诺将逐步发展，副高对上述地区的控制将进一步加强，我们预计冬季腌腊需求将会再次落空。除终端需求自身好转外，当前时点难以看到可能导致二次育肥集中入场的炒作题材，目前旺季需求兑现的压力依然较大，鲜销乏力、冻品库存压力偏高，即便猪价于双节前后出现反弹，但较难摆脱宽幅震荡的走势。

产能未有效去化前，行情较难出现大级别扭转，关注四季度产能去化节奏，以及冬至后实际下游需求恢复情况。

生猪持仓建议：

✓ 少量持有空单或空仓过节。



数据来源：Mysteel，涌益咨询，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

假期重要数据与财经事件

2023年9月28日

20:30	美国	9月23日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★★	201,000.00	217,000.00		
	美国	第二季度GDP(终值):环比折年率(%)	★★★	2.00	2.20		

2023年9月29日

	美国	8月个人消费支出:季调(十亿美元)	★★★	18,533.60			
20:30	美国	8月核心PCE物价指数:同比(%)	★★★	4.24	3.90		
	美国	8月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	★★★	59,553.00			

2023年9月30日

09:30	中国	9月官方制造业PMI	★★★	49.70			
-------	----	------------	-----	-------	--	--	--

2023年10月2日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值	提醒
22:00	美国	9月制造业PMI	★★★	47.60			

2023年10月4日

20:15	美国	9月ADP就业人数:季调(人)	★★★	128,953,000.00			
	美国	8月耐用品:新增订单(百万美元)	★★★	261,624.00		290,537.00	
22:00	美国	8月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	★★★	-5.63		0.16	
	美国	8月全部制造业:新增订单(百万美元)	★★★	554,308.00			
	美国	9月非制造业PMI	★★★	54.50			

2023年10月5日

20:30	美国	9月30日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★★	201,000.00			
-------	----	------------------------	-----	------------	--	--	--

2023年10月6日

20:30	美国	9月失业率:季调(%)	★★★	3.80			
	美国	9月新增非农就业人数:季调(千人)	★★★	187.00			

2023年10月7日

待定	中国	9月官方储备资产:其他储备资产(亿美元)	★★★				
	中国	9月外汇储备(亿美元)	★★★	31,600.98			

Q 财经大事一览 2023年9月24日 ~ 2023年9月30日

2023年9月28日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	提醒
21:00	美国	9月芝加哥联储主席古尔斯基发表讲话	★★★	

2023年9月29日

01:00	美国	9月美联储理事丽莎库克发表讲话	★★★	
07:00	美国	9月里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话	★★★	

资料来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



主要商品期货主力合约近十年国庆节后首个交易日涨跌幅%

十一节后首个交易日涨跌幅	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	均值	中值
DCE豆一	-1.34	4.08	3.52	0.90	2.19	-0.03	0.91	-4.01	-1.02	0.84	0.60	0.87
SHFE白银	3.89	3.26	0.63	0.16	1.32	0.57	-6.77	4.97	-0.84	2.95	1.01	0.98
SHFE铝	1.56	0.24	1.55	-0.04	0.84	1.68	2.32	-1.33	-0.82	0.49	0.65	0.66
CZCE苹果	-2.41	1.14	8.00	4.98	-0.21						2.30	1.14
SHFE黄金	1.07	1.16	-0.30	-0.22	1.17	-0.59	-3.78	1.29	-0.33	-0.75	-0.13	-0.26
DCE豆二	3.04	-1.71	7.53	1.93	2.39	-0.21			0.16	0.71	1.73	1.32
SHFE沥青	3.86	4.50	1.12	0.51	1.78	-3.84	-0.23	2.06	0.54		1.14	1.12
DCE玉米	1.19	-0.28	3.51	0.27	0.76	-1.54	2.87	-0.06	-0.13	0.35	0.70	0.31
CZCE棉花	-0.33	8.00	3.87	0.74	-0.32	-0.46	3.51	0.12	0.34	0.05	1.55	0.23
CZCE红枣	-1.82	-4.25	2.05	1.37							-0.66	-0.23
DCE玉米淀粉	0.21	-2.18	3.40	0.37	0.65	-1.67	3.55	-5.55			-0.16	0.29
SHFE铜	0.31	0.98	0.98	-0.72	0.08	1.58	-0.11	2.21	-0.73	-0.10	0.45	0.20
CZCE棉纱	0.32	8.01	2.80	0.37	1.28	0.02					2.13	0.83
DCE苯乙烯	4.10	4.35	0.91	0.15							2.38	2.50
DCE乙二醇	0.72	3.15	1.97	0.20							1.51	1.35
DCE纤维板	0.85	0.95	5.97	-8.45	7.99			2.18	-0.88		1.23	0.95
CZCE玻璃	3.12	2.93	1.92	0.14	-0.30	-0.99	-2.01	2.09	-1.25	0.08	0.57	0.11
SHFE燃油	8.17	7.46	3.93	-1.88	3.67			-0.69	0.50	6.95	3.53	3.80
SHFE热轧卷板	0.60	1.89	2.25	-1.84	1.17	3.19	0.67	-0.48	-1.56		0.65	0.67
DCE铁矿石	2.21	4.88	4.80	0.77	1.01	-2.10	1.23	1.91	-0.18		1.61	1.23
DCE焦炭	3.78	1.93	5.72	-0.24	4.22	-0.84	3.14	-0.13	0.19	0.19	1.80	1.06
DCE鸡蛋	4.46	0.92	2.09	2.49	1.93	0.41	0.98	0.03	-0.43		1.43	0.98
DCE焦煤	5.34	0.57	3.73	1.41	5.72	-3.02	2.35	0.35	-0.51	-0.44	1.55	0.99
DCE塑料	3.06	2.40	2.72	-1.13	2.70	0.42	4.62	1.94	-3.61	1.78	1.49	2.17
DCE生猪	5.95	2.12									4.03	4.03
INE低硫燃料油	11.67	6.65	4.00								7.44	6.65
DCE豆粕	-0.27	-3.54	6.01	1.36	3.11	1.13	-0.31	-0.53	1.94	1.71	1.06	1.24
CZCE甲醇	2.01	4.38	1.64	0.88	3.13	2.35	4.78	2.97	-1.72	-1.25	1.92	2.18
SHFE镍	-3.10	3.20	2.45	0.04	-0.27	3.34	0.43	1.35			0.93	0.89
INE20号胶	0.20	2.21	2.06	-1.12							0.84	1.13
CZCE菜油	1.44	5.15	3.37	0.87	0.47	0.39	-0.67	0.61	-0.33	-0.69	1.16	0.54
DCE棕榈油	5.93	7.18	5.52	0.68	1.06	1.27	-1.30	0.27	0.31	2.00	2.29	1.17
SHFE铅	1.46	2.06	-2.48	1.53	0.92	1.44	3.34	0.23	0.54	-0.53	0.85	1.18
CZCE短纤	5.51	5.51									6.01	6.01
DCE LPG	3.42	5.19	4.86								4.49	4.86
CZCE花生	3.79	0.52									2.16	2.16
DCE聚丙烯	2.76	1.95	1.94	-0.49	4.11	0.32	3.82	1.84	-2.87		1.49	1.94
SHFE螺纹钢	1.36	1.79	2.25	-2.32	0.74	2.72	0.27		-1.30	0.31	0.65	0.74
CZCE菜粕	-1.09	-3.63	5.20	1.72	3.65	0.50	-1.42	-1.15	0.66	2.34	0.68	0.58
DCE粳米	-0.50	-0.12	0.32	-0.08							-0.10	-0.10
SHFE橡胶	-1.17	2.42	3.04	-0.39	0.37	0.64	4.30	0.80	1.45	1.88	1.33	1.12
CZCE纯碱	1.00	-1.84	-1.11								-0.65	-1.11
INE原油	11.11	6.54	2.44	-1.76	2.97						4.26	2.97
CZCE硅铁	5.26	1.18	2.27	0.31	-0.96	1.24	1.00	-1.60	-0.14		0.95	1.00
CZCE锰硅	1.92	2.32	-0.82	-0.09	-1.34	-2.11	0.53	-4.04			-0.45	-0.46
SHFE锡	-1.37	3.26	2.09	0.80	-0.54	1.15	0.68	0.58			0.83	0.74
SHFE纸浆	0.50	1.57	0.44	0.04							0.64	0.47
CZCE白糖	2.09	1.45	1.02	0.83	2.86	-1.24	0.52	1.85	-1.10	1.46	0.97	1.23
SHFE不锈钢	-1.38	4.72	3.12	-0.13							1.58	1.50
CZCE PTA	5.46	6.86	0.47	0.12	1.53	-0.35	0.68	4.26	-5.83	0.18	1.44	0.57
CZCE尿素	0.04	5.55	1.23	-0.28							1.64	0.64
DCE PVC	1.04	2.61	2.81	-0.31	0.97	-2.86	3.34	0.31	-1.89	0.15	0.62	0.64
DCE豆油	3.30	4.72	3.84	0.95	0.55	0.59	0.73	0.78	0.03	0.43	1.59	0.75
SHFE锌	1.76	1.73	-0.23	-0.16	1.60	3.36	0.91	-0.22	0.87	-0.47	0.91	0.89

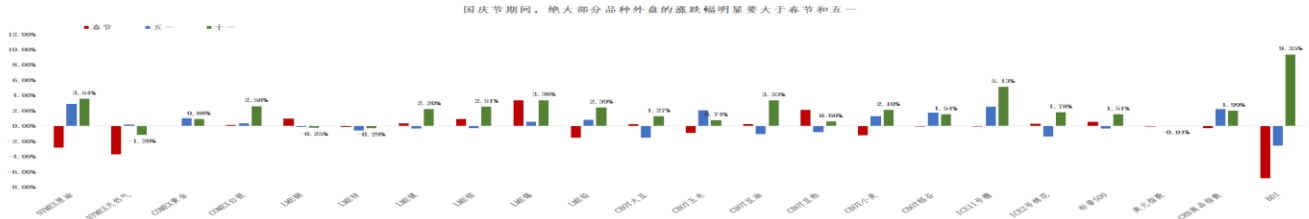
资料来源：wind，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

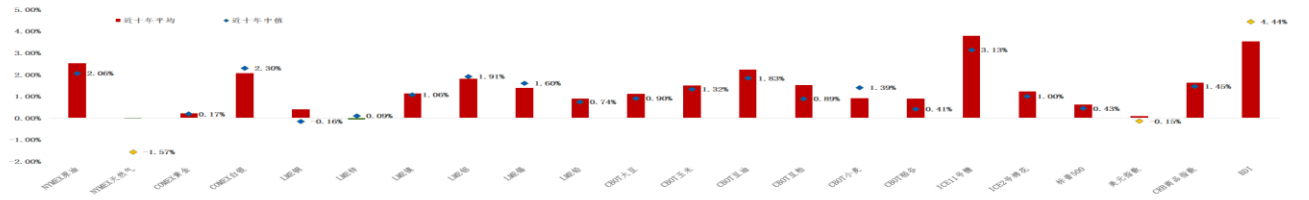
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



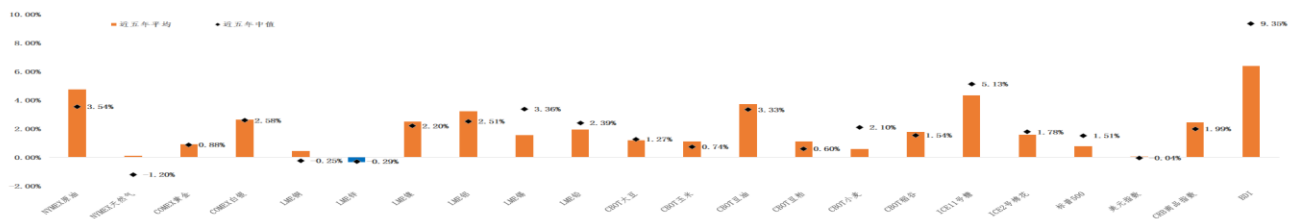
近五年春节、五一和国庆假期外盘涨跌幅中值对比



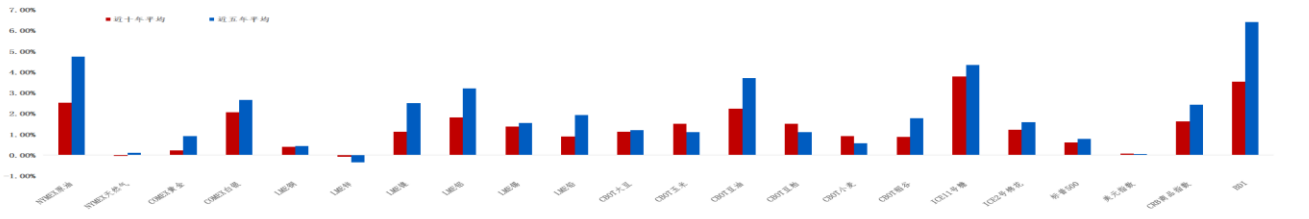
近十年，国庆假期期间外盘涨跌幅平均与中值



近五年，国庆假期期间外盘涨跌幅平均与中值



近十年与近五年，国庆假期期间外盘涨跌幅中值对比



名称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	近十年平均	近十年中值	近五年平均	近五年中值	近五年涨跌表现	近五年中值
NYMEX原油	0.66%	-3.79%	6.15%	3.12%	-4.63%	1.01%	-2.65%	3.54%	4.97%	16.88%	2.52%	2.06%	4.75%	3.54%		3.54%
NYMEX天然气	2.30%	-5.43%	-1.94%	9.27%	-5.07%	5.03%	-1.20%	3.42%	-3.53%	-3.19%	-0.03%	-1.57%	0.10%	-1.20%		-1.20%
COMEX黄金	-0.27%	-0.04%	2.74%	-4.56%	-0.28%	0.88%	1.39%	0.39%	-0.08%	2.01%	0.22%	0.17%	0.92%	0.88%		0.88%
COMEX白银	3.02%	1.30%	10.80%	-8.68%	1.02%	-0.07%	2.58%	2.70%	2.01%	6.02%	2.07%	2.30%	2.65%	2.58%		2.58%
LME铜	-0.75%	0.89%	1.10%	-1.79%	2.35%	-1.17%	-0.07%	-0.25%	4.00%	-0.37%	0.39%	-0.16%	0.43%	0.25%		0.25%
LME铝	-2.03%	1.79%	0.47%	-2.00%	2.64%	0.87%	-3.07%	-0.79%	1.58%	-0.29%	-0.08%	0.09%	-0.34%	0.29%		0.29%
LME镍	-0.07%	2.83%	-1.65%	-2.81%	0.52%	0.88%	3.45%	1.24%	2.20%	4.74%	1.13%	1.06%	2.50%	2.20%		2.20%
LME铅	0.47%	-0.92%	0.45%	0.06%	1.92%	2.51%	1.89%	2.04%	2.90%	6.75%	1.81%	1.91%	3.22%	2.51%		2.51%
LME锡	1.70%	1.51%	2.84%	0.68%	-0.65%	0.66%	3.36%	3.93%	5.75%	-5.99%	1.38%	1.60%	1.54%	3.36%		3.36%
LME锌	-1.88%	1.24%	0.24%	-2.16%	1.81%	-2.29%	2.39%	-1.89%	3.29%	8.15%	0.89%	0.74%	1.93%	2.39%		2.39%
CBOT大豆	1.07%	3.01%	-0.08%	0.42%	0.73%	2.82%	1.27%	2.76%	-0.82%	-0.02%	1.12%	0.90%	1.20%	1.27%		1.27%
CBOT玉米	1.81%	6.64%	1.61%	1.04%	-1.62%	3.15%	-0.06%	2.38%	-0.70%	0.74%	1.50%	1.32%	1.10%	0.74%		0.74%
CBOT豆油	-2.87%	2.03%	4.42%	-0.03%	0.12%	1.62%	3.33%	-0.63%	5.60%	8.66%	2.23%	1.83%	3.72%	3.33%		3.33%
CBOT小麦	3.96%	5.10%	-0.74%	0.13%	1.17%	3.46%	0.60%	5.01%	-2.92%	-0.62%	1.52%	0.89%	1.11%	0.60%		0.60%
CBOT小麦	2.36%	5.96%	0.68%	-1.55%	-1.22%	2.45%	-1.16%	3.84%	2.10%	-4.33%	0.91%	1.39%	0.58%	2.10%		2.10%
CBOT稻谷	-2.31%	-0.39%	3.01%	1.07%	-0.71%	10.47%	-2.96%	1.77%	1.54%	-1.98%	0.88%	0.41%	1.77%	1.54%		1.54%
ICE11号糖	2.99%	3.28%	8.42%	2.54%	-1.06%	13.69%	-1.03%	5.13%	-1.98%	5.89%	3.79%	3.13%	4.34%	5.13%		5.13%
ICE2号棉花	-3.61%	6.29%	3.16%	-1.70%	0.22%	-0.46%	1.78%	2.43%	5.66%	-1.50%	1.23%	1.00%	1.58%	1.78%		1.78%
标普500	-0.32%	-1.89%	3.95%	-0.67%	1.19%	-0.97%	-1.27%	2.49%	2.14%	1.51%	0.61%	0.43%	0.78%	1.51%		1.51%
美元指数	-0.37%	-0.29%	-0.71%	1.10%	0.78%	0.49%	-0.42%	-0.26%	-0.04%	0.54%	0.08%	-0.15%	0.06%	-0.04%		-0.04%
CRB商品指数	0.63%	0.51%	3.01%	1.07%	-1.17%	1.99%	-0.48%	1.82%	2.37%	6.46%	1.62%	1.45%	2.43%	1.99%		1.99%
BDI	5.59%	-4.52%	-6.56%	5.26%	3.61%	-0.26%	-2.91%	14.20%	9.35%	11.61%	3.54%	4.44%	6.40%	9.35%		9.35%

注：1、假期以国家放假安排通知为准；2、涨跌幅=（假期首日开盘价-假期前日收盘价）/假期前日收盘价；3、数据来源为wind，冠通期货研究咨询部统计整理。

免责声明：
本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或报价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅供特定客户使用，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货研究咨询部
联系方式：010-85356618

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

王晓囡，执业资格证号 F03102002/Z0019650。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。