

中秋假期外盘品种涨跌走势

板块	项目	9月17日收盘价	9月21日15:00价格	涨跌幅
外汇板块	英镑/美元	1.3738	1.3674	-0.47%
	美元指数	93.2562	93.1848	-0.08%
	欧元/美元	1.1725	1.1730	0.04%
	美元兑离岸人民币	6.4725	6.4757	0.05%
宏观金融板块	恒生指数	24920.76	24100.63	-3.29%
	纳斯达克指数	15043.97	14578.50	-3.09%
	道琼斯工业指数	34584.88	33704.91	-2.54%
	德国DAX30	15490.17	15132.06	-2.31%
	法国CAC40	6570.19	6455.81	-1.74%
	标普500	4432.99	4367.73	-1.47%
	英国富时100	6963.64	6956.20	-0.11%
化工板块	WTI原油	71.96	71.09	-1.21%
	布伦特原油	75.49	74.81	-0.90%
有色板块	COMEX铜	4.2400	4.1190	-2.85%
	LME镍	19355	18815	-2.79%
	LME铜	9267.0	9023.5	-2.63%
	LME锌	3066.5	3007.5	-1.92%
	LME铅	2187.5	2150.0	-1.71%
	LME锡	34240	33785	-1.33%
	LME铝	2874.0	2848.5	-0.89%
	COMEX白银	22.36	22.25	-0.49%
	COMEX黄金	1753.9	1760.9	0.40%
农产品板块	ICE 2号棉花	92.36	89.51	-3.09%
	CBOT玉米	527.75	517.75	-1.89%
	CBOT大豆	1284.25	1262.25	-1.71%
	CBOT小麦	707.25	697.25	-1.41%
	CBOT豆粕	342.2	339.3	-0.85%
	CBOT稻谷	13.8	13.7	-0.72%
	ICE 11号糖	19.14	19.75	3.19%

截止时间：北京时间 2021年9月21日 15:00

【宏观金融板块】

研发中心 宏观金融组

公开市场操作：本周央行公开市场累计进行了 1400 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，本周央行公开市场共有 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，因此本周央行公开市场全口径净投放 900 亿元。而下周（20~25 日）公开市场共有 900 亿逆回购到期，此外还有 700 亿国库现金定存到期，临近国庆长假，预计央行大概率会有超额投放。业内人士分析，在前有降准后有再贷款背景下，央行恢复对 MLF 的足量续做，展现了对季末月份流动性的呵护，不排除后续继续利用逆回购工具增加短期流动性投放。公开市场操作利率不变，说明货币政策取向没有改变，料本月 LPR 继续稳定。9 月 MLF 等额续作有三大原因：一是补充流动性缺口决定不宜大幅缩量，二是稳定市场预期，三是存单与 MLF 倒挂导致需求不强，超额续作也缺乏条件。本次操作继续强化稳字当头取向，但美联储、通胀是中期主要制约，资金面大概率平稳略收敛。我们此前判断十年国债 2.8% 及之下尝试波段操作，追涨性价比不高，宽信用担忧、利率债供给、资金面收敛、疫情等冲击过去带来扰动，有了一定的收效。而 2.9-3.0% 是上行阻力区域，虽然月底仍可能有资金扰动，但转为更强调调整是机会。同业存单低于 MLF 不仅仅是政策预期，更重要的是银行缺存款不缺钱，后续预计与 MLF 小幅收敛。日前央行称，按照国务院常务会议部署，为加大对中小微企业纾困帮扶力度，人民银行新增 3000 亿元支小再贷款额度，在今年剩余 4 个月之内以优惠利率发放给符合条件的地方法人银行，支持其增加小微企业和个体工商户贷款，要求贷款平均利率在 5.5% 左右，引导降低小微企业融资成本。3000 亿元支小再贷款采取“先贷后借”模式发放，地方法人银行先发放小微企业和个体工商户贷款，之后等额申请支小再贷款，以确保再贷款政策的精准和直达作用。

资金：9 月 17 日，R001 加权平均利率为 2.2176%，较上周涨 8.16 个基点；R007 加权平均利率为 2.5814%，较上周涨 37.16 个基点；R014 加权平均利率为 2.7371%，较上周涨 42.77 个基点；R1M 加权平均利率为 2.7312%，较上周涨 25.87 个基点。9 月 17 日，shibor 隔夜为 2.213%，较上周涨 10.4 个基点；shibor1 周为 2.398%，较上周涨 19.9 个基点；shibor2 周为 2.382%，较上周涨 15.5 个基点；shibor3 月为 2.372%，较上周涨 1.5 个基点。本期内上交所 1 天国债回购日均成交量为 11178.2 亿元；较上周增加 102.61 亿元。本期内上交所 1 天国债回购年化利率为 2.677%，较上周涨 47.7 个基点。

外汇：周一（9月20日），纽约尾盘，美元指数跌0.01%报93.2598，非美货币多数下跌，欧元兑美元涨0.02%报1.1727，英镑兑美元跌0.57%报1.3657，澳元兑美元跌0.19%报0.7252，美元兑日元跌0.55%报109.385，美元兑加元涨0.4%报1.2821，美元兑瑞郎跌0.47%报0.9279，离岸人民币兑美元跌110个基点报6.4835。

主要新闻：

1. 证监会扩大红筹企业在境内上市试点范围，纳入新一代信息技术、新能源、新材料、新能源汽车、绿色环保、航空航天、海洋装备等高新技术产业和战略性新兴产业的红筹企业。具有国家重大战略意义的红筹企业申请纳入试点，不受相关行业限制。

2. 北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉，预约开户即日启动，个人投资者开户门槛为证券资产50万元，且要求参与证券交易24个月以上。机构投资者准入则不设置资金门槛。全国股转公司同步修改投资者适当性管理办法，将创新层投资者准入门槛由150万元调整为100万元。同时，证监会就北交所改革配套规范性文件向社会公开征求意见，包括北交所发行上市、再融资、持续监管相关的11件内容与格式准则，以及挂牌公司定向发行可转债相关的2件内容与格式准则。

3. 港交所就SPAC上市机制征询市场意见，为正式推出SPAC上市机制铺路。咨询文件显示，SPAC证券将仅限专业投资者认购和买卖，并购交易后买卖继承公司的股份将不受此限；SPAC发起人必须有至少一名证监会持牌公司并持有至少10%发起人股份，发起人持股上限为30%；SPAC预期首次发售募资不低于10亿港元。若SPAC未能在24个月内公布并购交易，或未能在36个月内完成并购交易，必须清盘并将集资款另加应计利息退还股东。

4. 国家领导人强调，上海合作组织要持续推进贸易和投资自由化便利化，打造数字经济、绿色能源、现代农业合作增长点。中方将力争未来5年同本组织国家累计贸易额实现2.3万亿美元目标。启动实施二期专项贷款用于共建“一带一路”合作，重点支持现代化互联互通、基础设施建设、绿色低碳可持续发展等项目。

5. 证监会：2019 年以来，证监会累计采取相关行政监管措施 152 家次，查处债券市场违法违规案件 19 件，其中涉及交易所债券市场 14 件，银行间债券市场 6 件；下一步，证监会将依法严肃查处欺诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等债券市场违法违规行为，严厉打击恶意“逃废债”行为。

6. 证监会市场二部副主任刘健钧表示，我国创投体制目前四方面机制均亟待完善，如创投基金退出机制严重依赖 IPO 等。他建议，加快完善创投基金差异化监管机制，对伪股权投资基金坚决出清；完善创投基金多层次扶持机制，研究制订适应各类股权基金要求的基础性税收政策；放宽对创业投资基金的投资领域限制；进一步畅通创投资本退出机制，更好发挥公开市场对创投资本退出的重要作用。

7. 金融委办公室秘书局局长陶玲表示，银行理财已度过最困难的时期，理财产品转型和存量业务整改已进入收尾阶段。资管新规过渡期年底将正式结束，明年开始，资管行业将迎来真正的考验。未来将是资管行业的“蝶变期”，从机构到监管，都将随着中国经济转型升级和金融改革开放而成长。

8. 香港金管局指定 13 家金融机构作为债券通“南向通”做市商，包括中国农业银行股份有限公司香港分行、中国银行（香港）有限公司、交通银行股份有限公司香港分行、法国巴黎银行香港分行、中信银行（国际）有限公司、中国建设银行（亚洲）股份有限公司、花旗环球金融亚洲有限公司等。

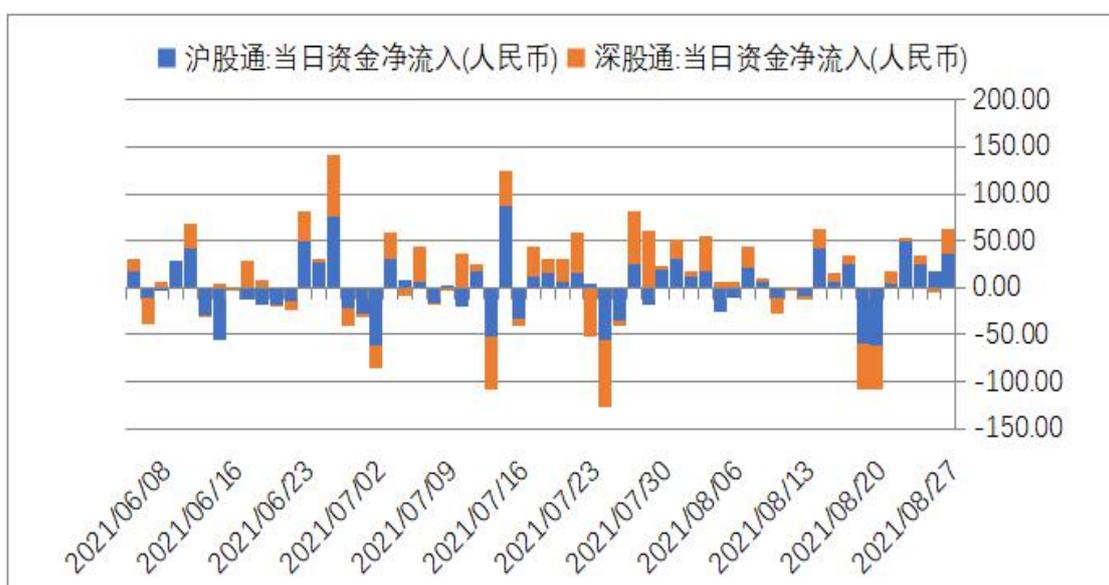
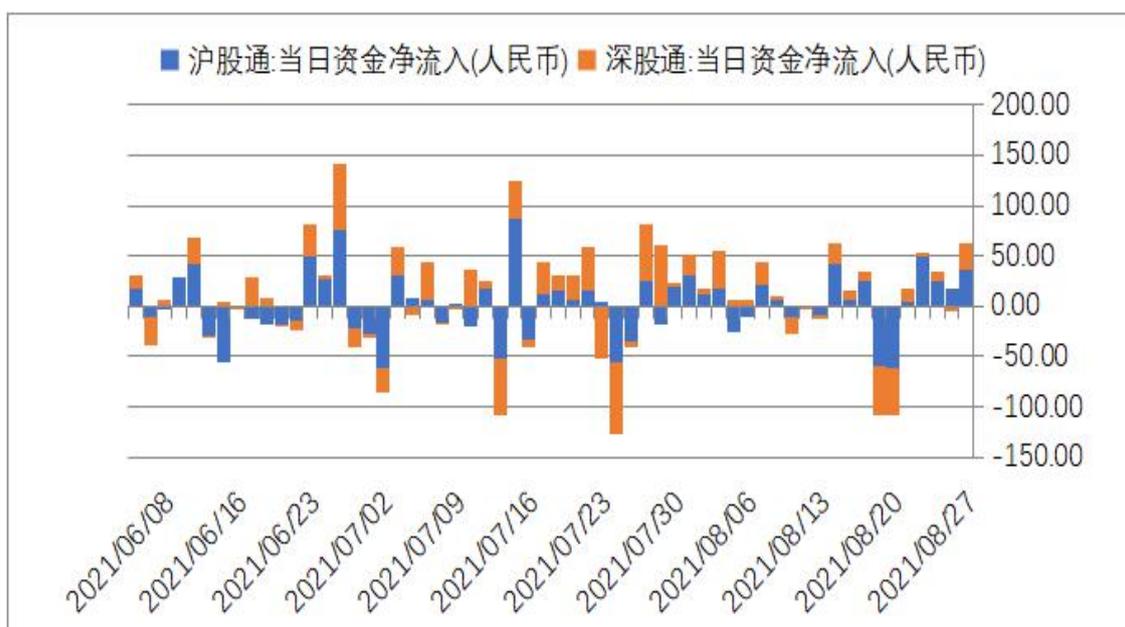
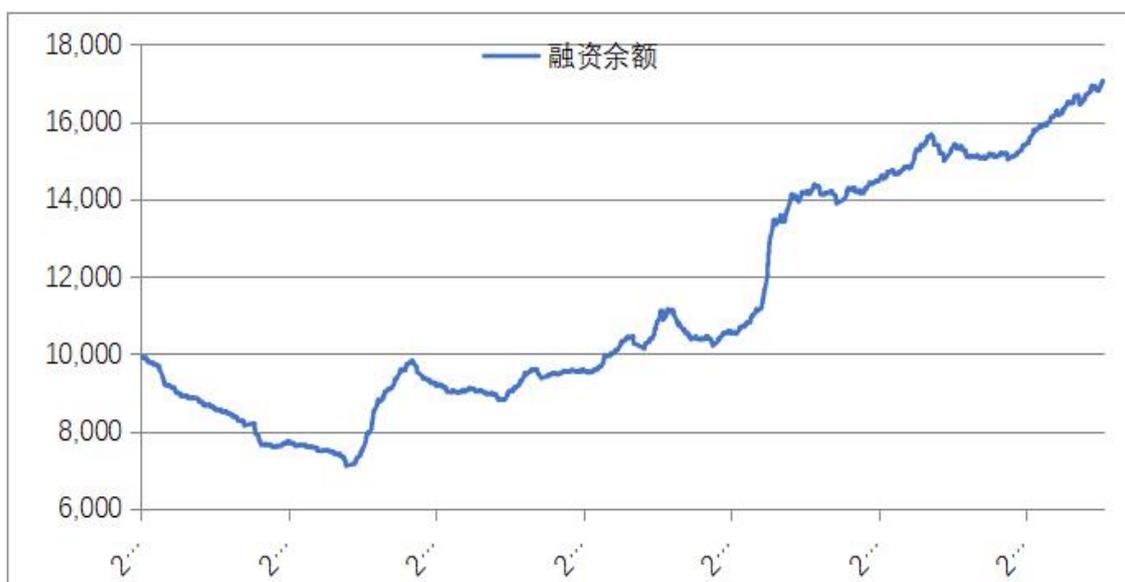
评论：

1、股市：周一（9 月 20 日），在本周美联储 9 月 FOMC 货币政策会议召开前一天，市场避险情绪高涨，港股在节假日继续被“锤”，欧美股市、数字货币等风险资产集体下跌。多重因素导致周一全球股市大跌。英国、日本、挪威和美国等至少 12 国央行本周宣布货币决策，市场预计挪威将成为 G10 中首个加息的国家，英美央行后续的表态可能转向鹰派，市场担忧以美联储为首的主要国家央行会开启结束超量宽松货币政策的操作。资本市场对美联储动向越来越敏感，美国股市近期已连续多日回调。美联储将于 9 月 22 日-23 日召开 FOMC 会议，由于美联储主席鲍威尔在 8 月底的 Jackson Hole 会议上向市场传递了年内可能 Taper 的信号，市场普遍关注 Taper 开启的具体时间以及开启后的节奏。此外，本周美国众议院还将投

票表决提高 28 万亿美元债务上限的方案，但两党之间的僵局仍可能导致美国下月出现违约。这让全球市场面临不确定性。9 月 20 日，港股市场遭受重挫。截至当日收盘，恒指跌去 822 点，跌幅高达 3.29%，其中恒生地产指数狂跌 6.7%。分析人士认为，恒大事件持续发酵可能是一个导火索，一些关于香港地产商的传闻也在市场流传，进一步加剧恐慌情绪。与此同时，投资者担心房地产冲击银行资产质量，导致在港上市的内地银行股持续走低。当日，招行 H 股跌幅一度接近 12%，尾盘跌幅收窄至 9.3%，但仍领跌恒生 H 股金融业公司。

2、债市：美债收益率全线走低，2 年期美债收益率跌 0.8 个基点报 0.2238%，3 年期美债收益率跌 1.45 个基点报 0.4634%，5 年期美债收益率跌 3.65 个基点报 0.8308%，10 年期美债收益率跌 5.22 个基点报 1.3154%，30 年期美债收益率跌 5.14 个基点报 1.8503%。交易员开启避险模式。长期美国国债领涨，收益率曲线达到 2020 年 8 月以来最平坦的水平。欧债收益率普遍下跌，英国 10 年期国债收益率跌 5.2 个基点报 0.792%，法国 10 年期国债收益率跌 2.6 个基点报-0.020%，德国 10 年期国债收益率跌 4 个基点报-0.322%，意大利 10 年期国债收益率跌 0.9 个基点报 0.713%，西班牙年期国债收益率跌 2.1 个基点报 0.332%，葡萄牙年期国债收益率跌 1.5 个基点报 0.241%。

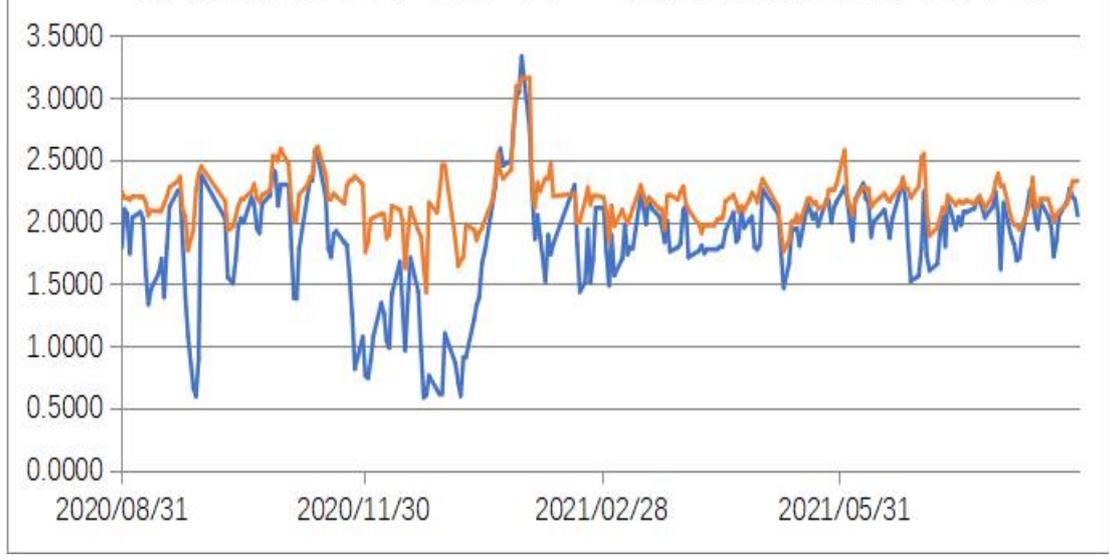
3、海外：欧美股市大幅收跌，道指跌 1.78%，标普 500 指数跌 1.7%，纳指跌 2.19%。纳指和标普 500 指数创 4 个月以来最大单日跌幅。卡特彼勒跌超 4%，高盛跌超 3%，摩根大通跌近 3%，纷纷领跌道指。除公共事业外几乎所有板块收跌。欧股全线下跌，德国 DAX 指数跌 2.31%，创四个月以来新低。热门中概股多数下跌，万春药业跌 32.96%，小赢科技跌 13.75%，泛生子跌 11.42%，洪恩教育跌 11.25%，逸仙电商跌 10.81%，拼多多跌 6.5%，哔哩哔哩跌 6.26%，阿里巴巴跌 5.37%，百度跌 4.75%，京东跌 4.56%，微博跌 3.5%，网易跌 3.4%。涨幅方面，云集涨 6.3%，博实乐涨 3.46%，精锐教育涨 3.45%，百世集团涨 2.11%，泛华金控涨 2.09%。新能源汽车股全线走低，蔚来汽车跌 6.23%，小鹏汽车跌 6.25%，理想汽车跌 7.49%。9 月 21 日午盘，香港恒生指数午盘跌 0.32%报 24022.12 点，国企指数跌 0.93%，科技指数跌 1.51%。科技股跌幅居前，哔哩哔哩、网易、百度跌超 4%，美团跌超 3%，地产股反弹，碧桂园涨超 6%，富力地产涨超 5%，融创中国涨超 3%。



波动率:50ETF期权



— 存款类机构质押式回购加权利率:1天 — 存款类机构质押式回购加权利率:7天



【金属板块】

研发中心 金属组

铜：本周国内现货价格波动不大，电解铜价格震荡区间在 68990-69870 元/吨。影响价格的主因为金融市场情绪反复摇摆，以及美元指数的上涨，加重了业者的悲观情绪，现货价格从周一的 69870 元/吨开始进入下行通道，至周四跌至 68990 元/吨。虽有中央生态环保督察组的进驻华中，某炼厂 9 月产量下降的利好支撑，但在进口铜的大量流入，以及某大型持货商集中抛货的影响下，国内现货市场实单升水价格大幅缩减。

1) 供应端在疫苗接种率逐渐上升后，边际会走强，此外虽然近些年铜矿资本开支处于低位，但在铜价高企的格局来看，供应端必然是边际改善，不会比年初更少。2) 需求端来看：虽然电网投资增速保持稳定但并没无很超预期，新能源板块用铜量是最大的增量，但已大部分 price in，全年增速预计在 5%以内。3) 宏观层面来看，美国经济复苏只是时间问题，通胀边际下行，美联储鹰派言论频发。综上所述，铜价短期承压，没有实质性的逻辑支撑能走出去年趋势性的单边走势。但长逻辑并没有发生本质变化，在全球碳中和的主基调下，铜将会被广泛运用于新能源车、光伏、特高压等领域，需求上相对刚性。预计未来铜价将会在震荡下中枢下行，回归基本面。

供应端仍有扰动，但有所缓解

铜矿方面供需偏紧的情况持续缓解，铜精矿现货加工费连续反弹。国内因限电升级、疫情影响等原因造成精、废铜的供应干扰强于预期，海外疫情严重造成 8 月精铜和废铜到货也很紧张，估计 8 月库存无法有效回升。发改委表示抛储两批已基本达到预期目标，本月铜或将暂停投放。

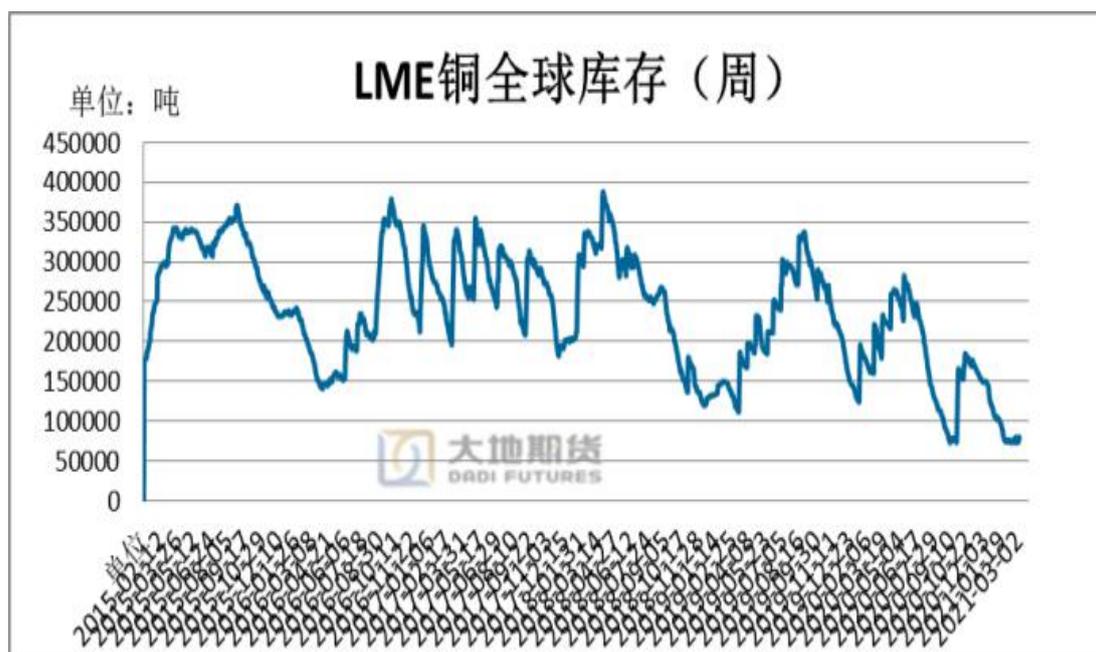
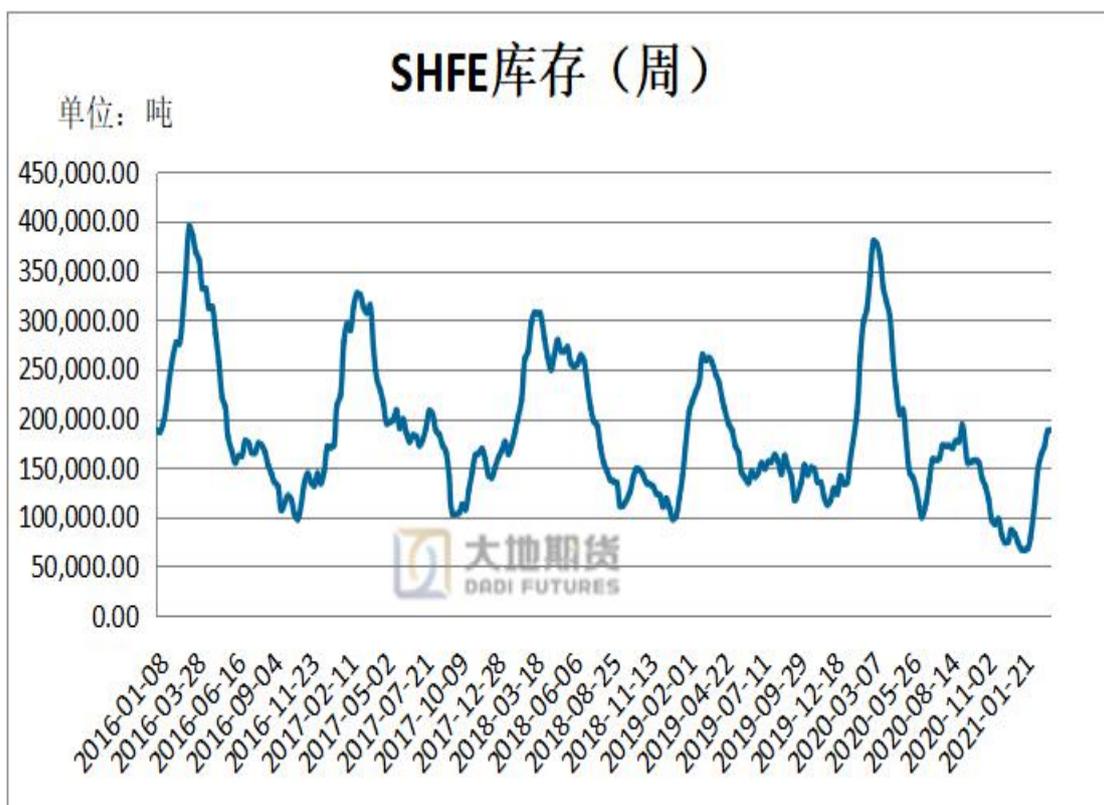
下游终端需求预期向好，但短期受高价影响，以按需采购消化库存为主；

2021 年 Q1 电网基本建设投资完成额累计同比增 48%，相较 2019 年同期增 7.5%；空调产量累计同比增 50%，相较 2019 年同期增 7.6%；汽车产量累计同比增 82%，相较 2019 年同期增 1.2%。总体而言，二季度需求边际开始有所下滑。

美国汽车制造商、全美汽车工人联合会和其他团体共同发表声明，美国总统拜登设定了美国到 2030 年无排放汽车（电动汽车、燃料电池汽车等）销量达 50% 比例的目标，将于美国时间周四公布目标和新的汽车排放标准。电动车销量 9 年 25 倍，CAGR 43%。2020 年美国电车销量 32 万辆，渗透率 2%，若按照 2030 年 50% 的渗透率计算并保持 1600 万总盘子不变，预计 2030 年美国新能源车销量将到 800 万辆，9 年 25 倍的空间，CAGR 高达 43%。

库存：本周（9.10-9.16 日），截至 9 月 15 日，LME 库存 234,000 吨，较上周增加 50 吨，对比上月底减少 19000 吨。SHFE 库存 61838 吨，较上周减少了 7440 吨。LME 铜库存及 SHFE 持续去库。进口方面，而进口窗口持续打开，进口盈亏有所回升。





铝：本周铝价创 2006 年以来新高，上半年能耗“双控”晴雨表公布，新疆、云南等电解铝重点生产区域能耗不达标，引发减产加码预期。铝价近期会持续高位震荡运行，本周上涨力度较强，多单可继续持有，但不建议新开仓追高。

供应：本周限电和能耗双控政策影响持续发酵，云南、贵州、广西等地再度限电限产。据百川盈孚了解，云南地区虽未到再度减产情况，但前期减产产能复产无望，且新产能投放遥遥无期；贵州则是后期按缺电情况而定，目前仍旧以观望为主；广西地区是在上半年平均用电负荷的基础上压减 35%。2021 年年内中国供应端或将持续受限。

需求：需求端在不断上行的铝价下采购意愿不佳，型材市场需求疲软，特别是在房地产政策收紧的背景下，作为终端行业中体量最大的建筑型材企业订单量不佳，其余板块订单则是相对稳定。

汽车方面：新能源车渗透率持续提升，8 月渗透率约 17%，国内 8 月新能源乘用车批发销量达到 30.4 万辆，环比增长 23.7%。此前市场出于芯片短缺和车市淡季的因素考虑，对 8 月销量较为悲观。近日公布的 30.4 万辆再度刷新了单月销量记录，而且较 7 月份增加近 6 万辆，远超市场预期。

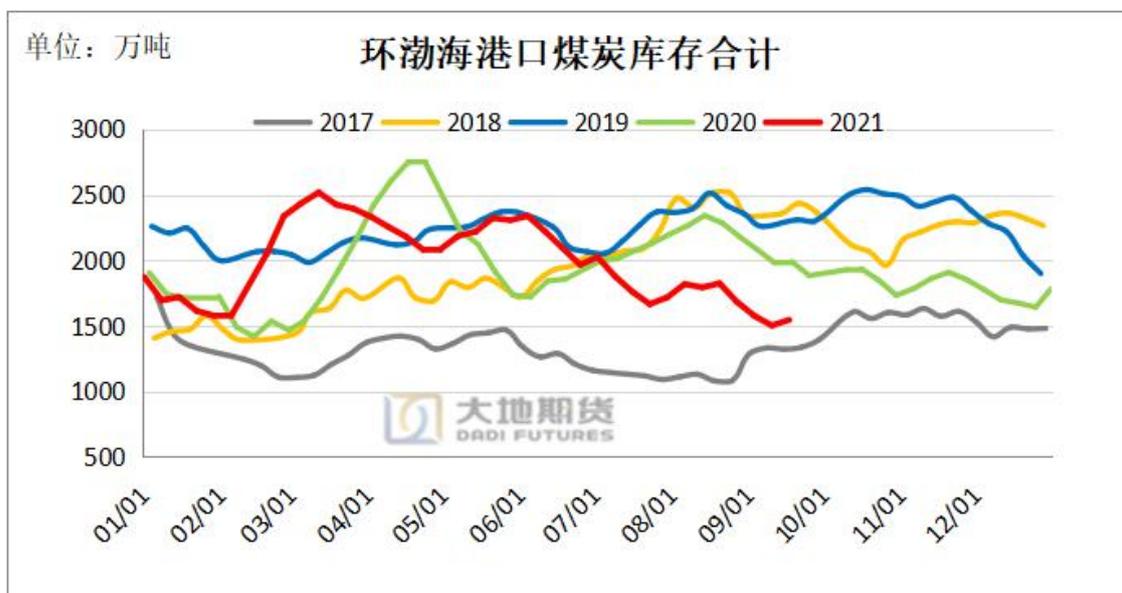
展望未来 1 年新车周期：传统车企中，长城及比亚迪新车推出最为密集，周期表现更为强势；次之是吉利和长安，广汽与上汽表现次之。新势力车企中，蔚来 2022 年密集产品推出，理想及小鹏产品大年为 2023 年，2022 年均保持一款重磅产品上市。所以未来新能源车对铝的需求只增不减，且需求增长幅度将会持续增长。

电解铝开始小幅垒库：本周铝锭社会库存为 81.33 万吨，较上周四上涨 1.26 万吨。



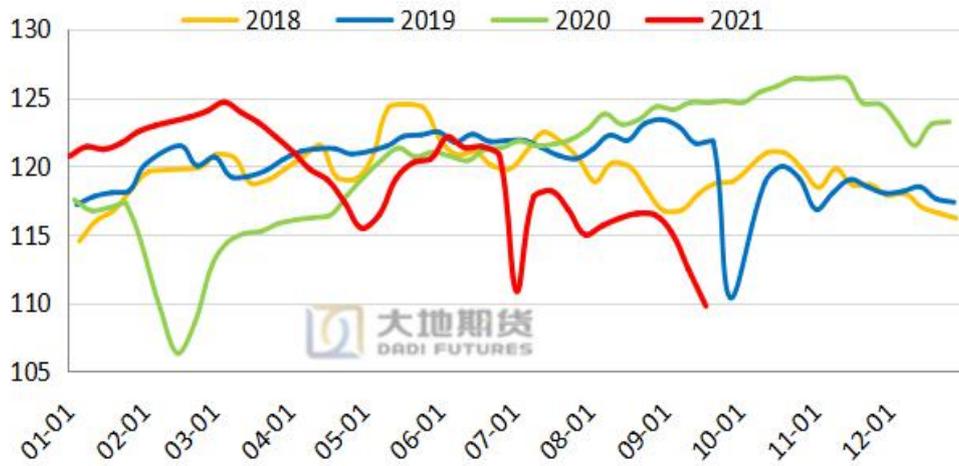


动力煤：产地增产力度不及预期，安检仍未放松，加之全运会影响，陕西部分煤矿停产，供应紧张加剧，拉煤车排队情况明显，坑口价格稳中上行。环渤海港口库存同比低位运行，优质货源紧缺，港口报价继续上涨，交割品等级成交价 1400 元/吨左右。长江口库存累积乏力，加大北港货源转移压力。下游电厂库存低位，补库压力不减，东北供暖企业冬储进程持续，水泥，化工，钢铁等行业迎来开工旺季，煤耗需求较强。同时，十月大秦线检修计划促使各终端提前抢运煤炭。供需偏紧，各环节库存低位，加之盘面深度贴水，煤价易涨难跌，预计动力煤短期保持偏强运行，高位警惕政策调控风险，持续关注煤矿产能释放情况。



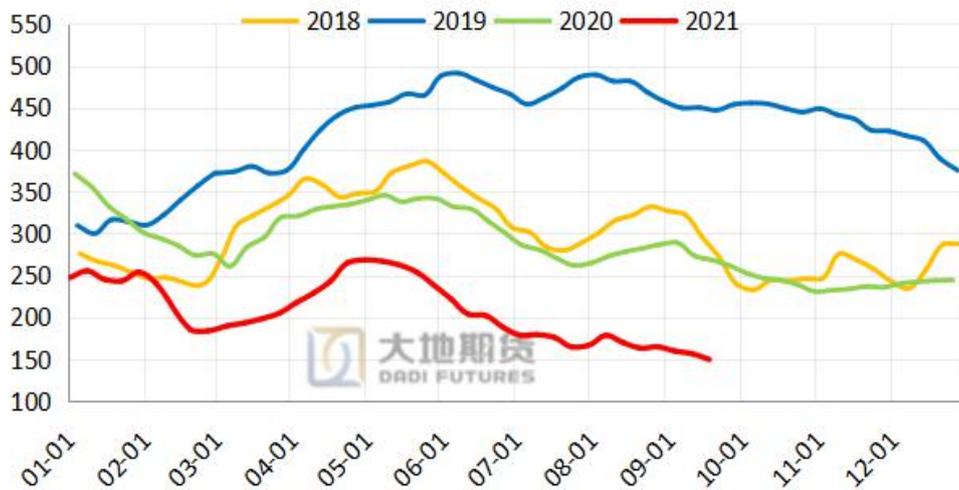
单位：万吨

全样本焦化厂+247家钢厂焦炭日均产量



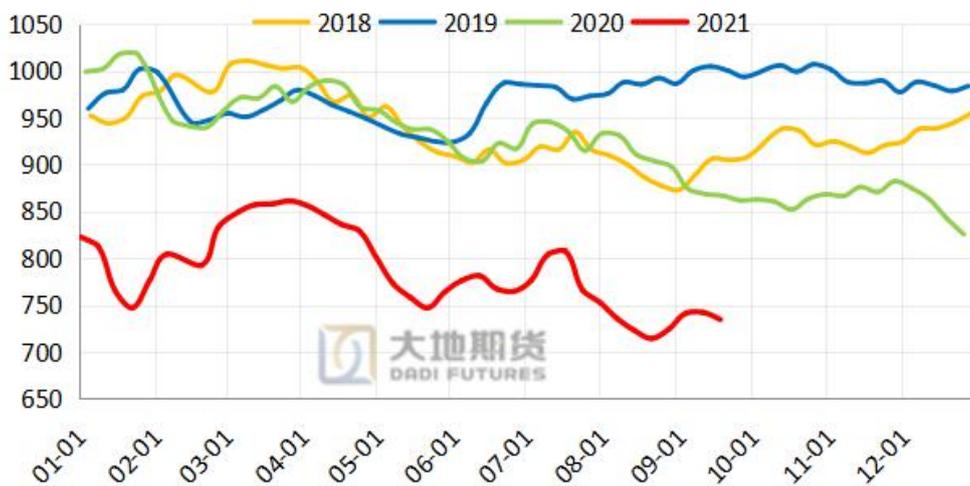
单位：万吨

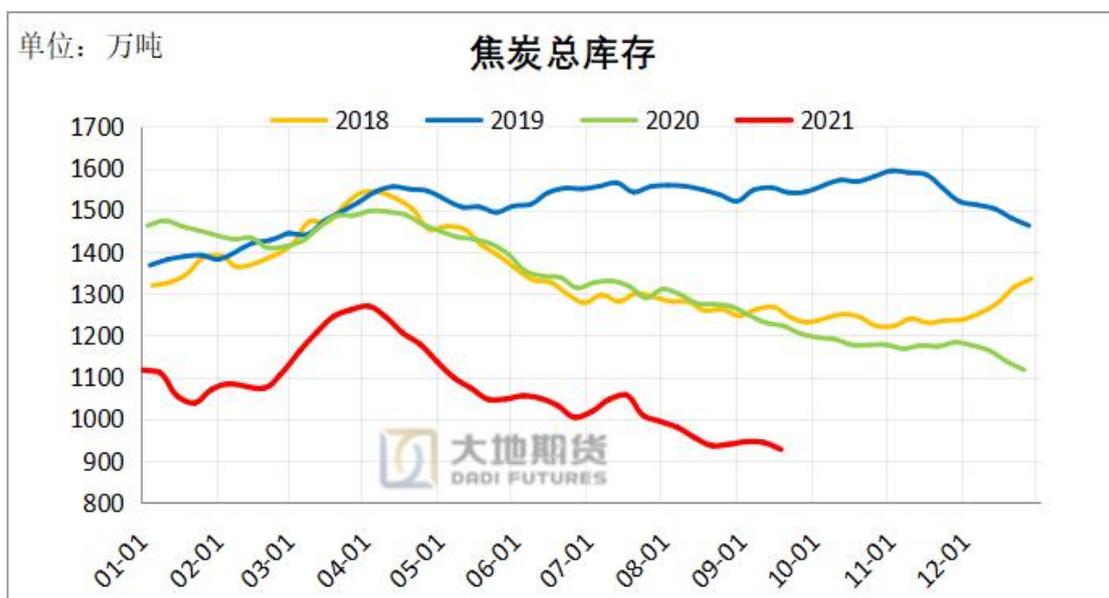
焦炭港口库存



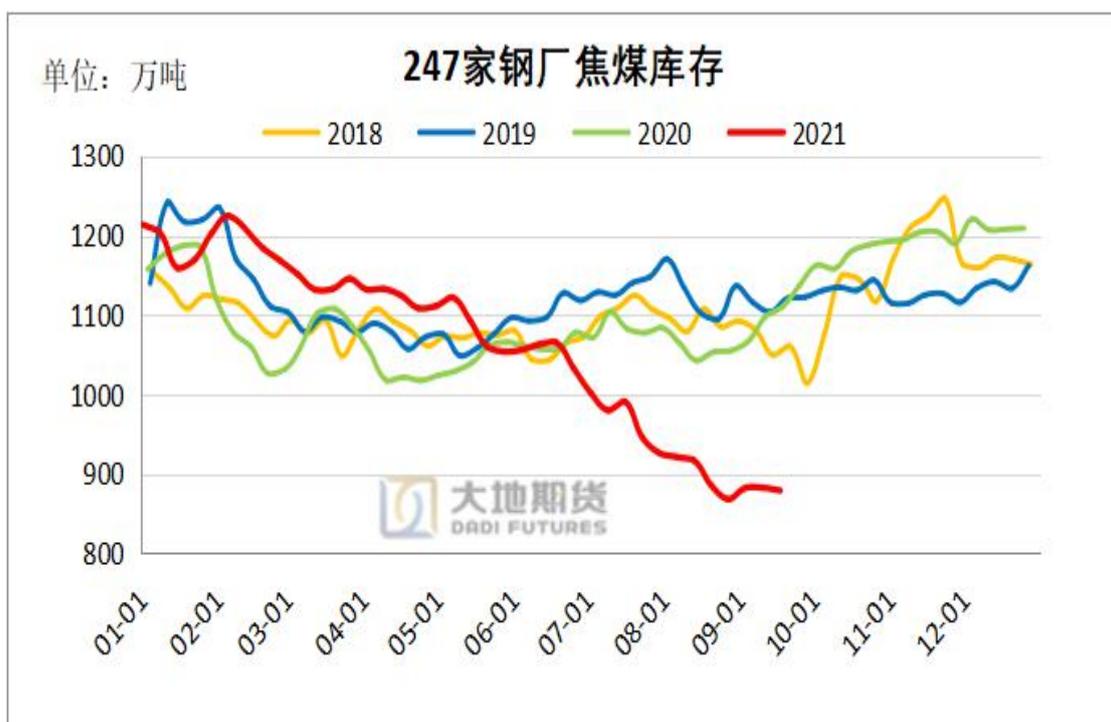
单位：万吨

247家钢厂焦炭库存





焦煤：禁止超产，环保安检趋严，煤矿产能难以释放，山西开展大排查大整治行动，加之部分区域煤矿停产检修，区域性供应持续紧张。进口蒙煤有限，内产压力不减。下游焦化限产增多，但焦化厂，钢厂焦煤库存低位，依旧结构性短缺，焦煤采购需求仍存，部分煤种补库仍较困难。焦煤供需格局依旧紧张，价格易涨难跌，但在高位市场恐慌心理加重，预计焦煤震荡企稳后再度走强，需关注焦钢企业库存及限产情况。



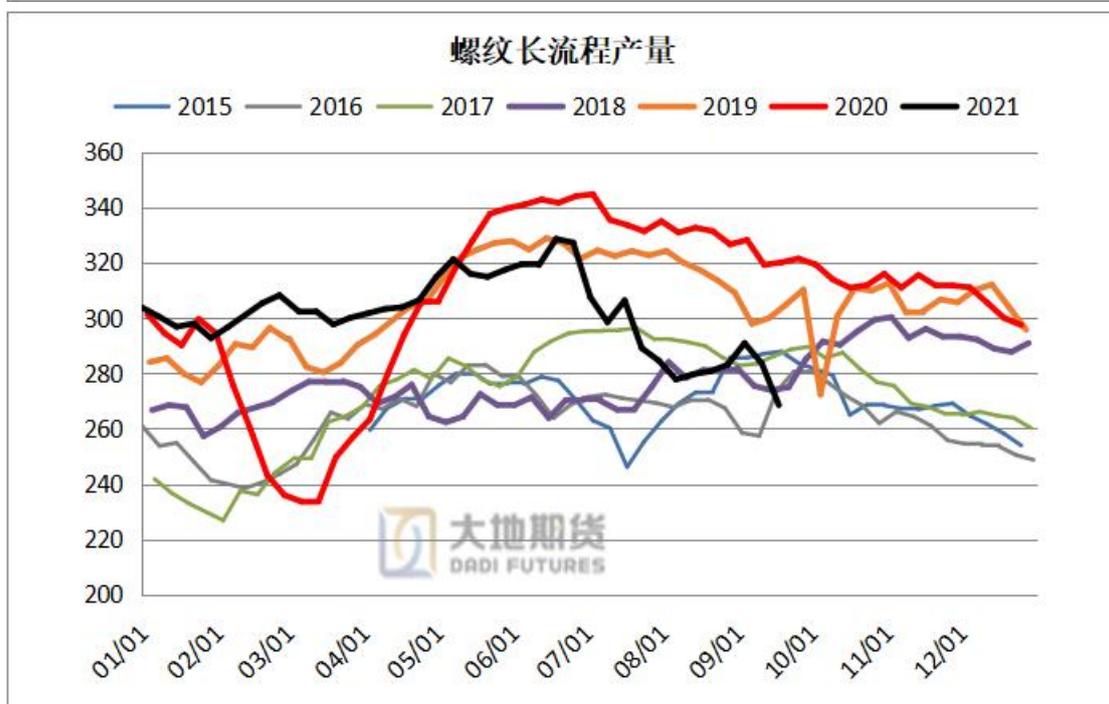
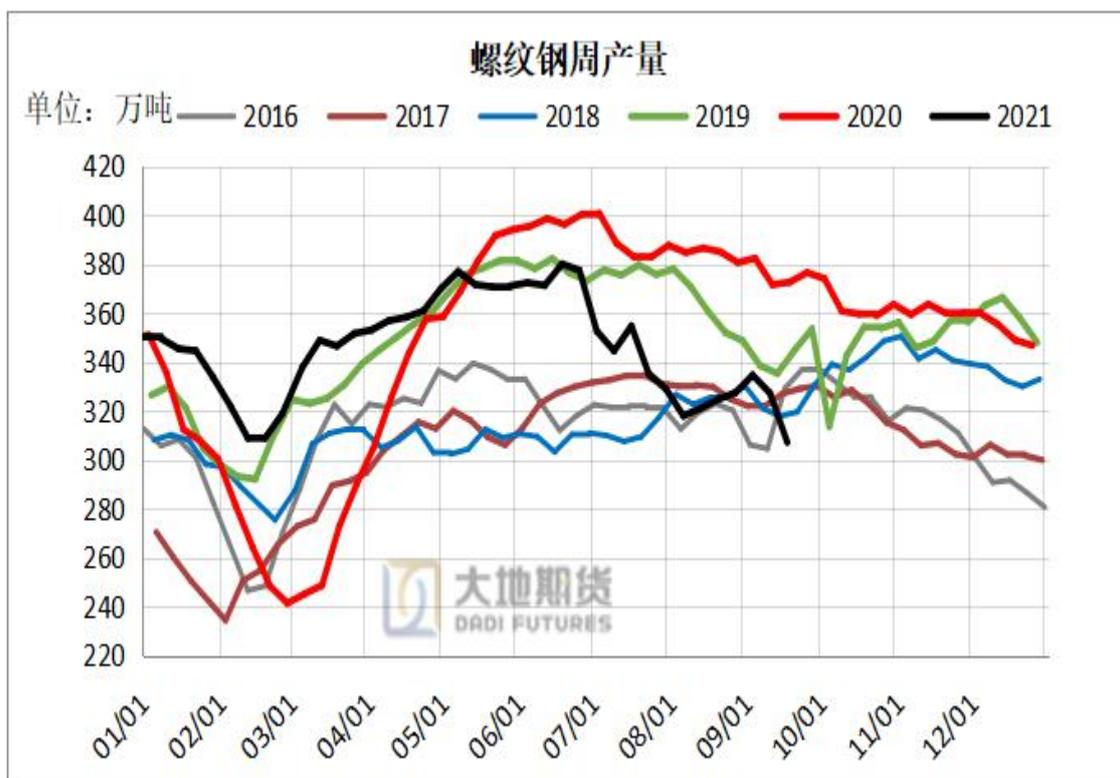
螺纹钢：

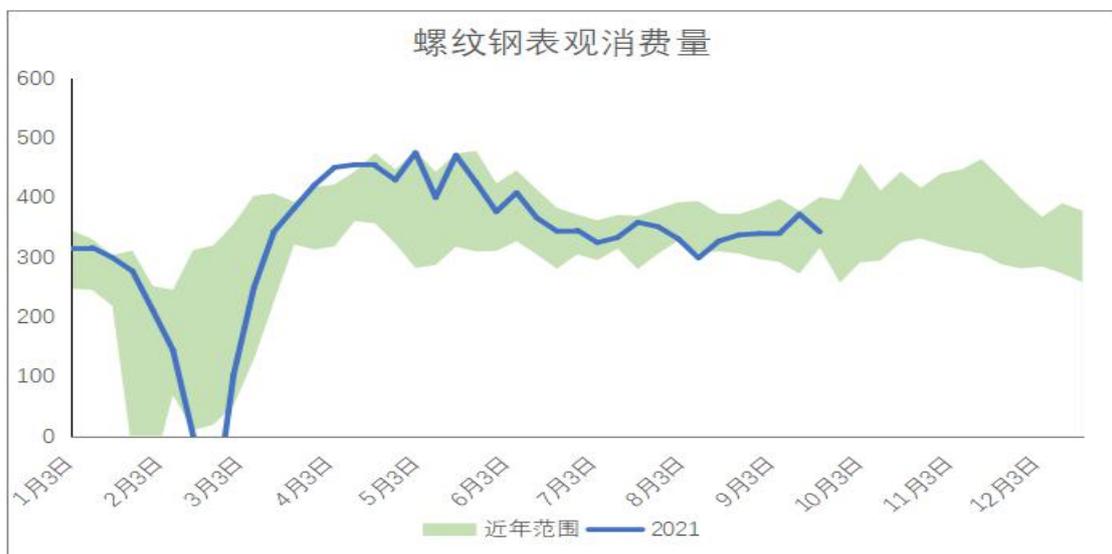
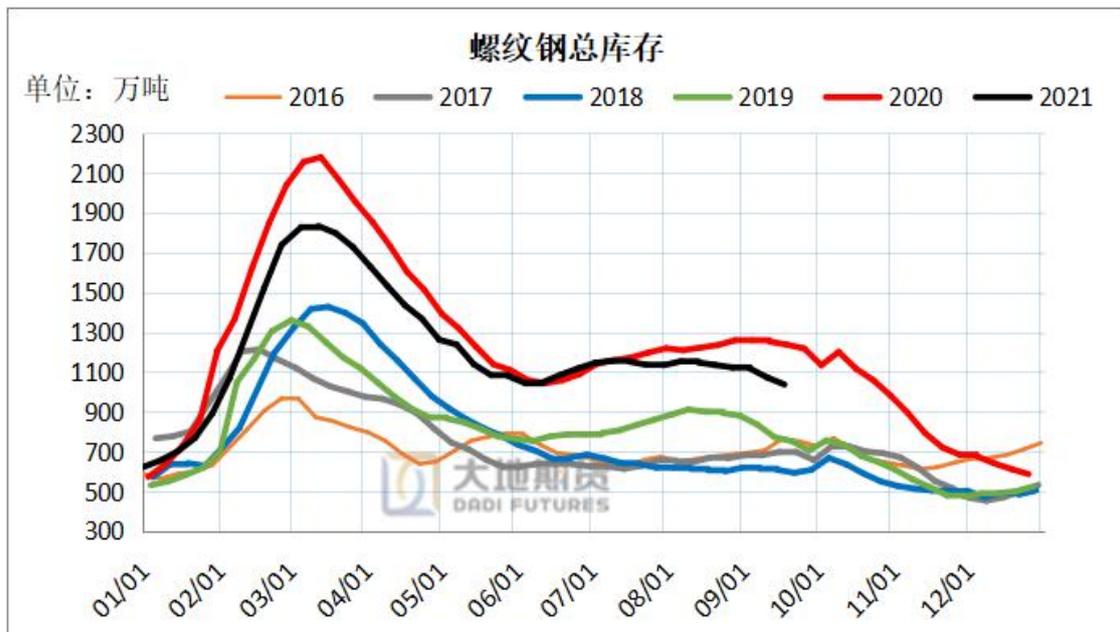
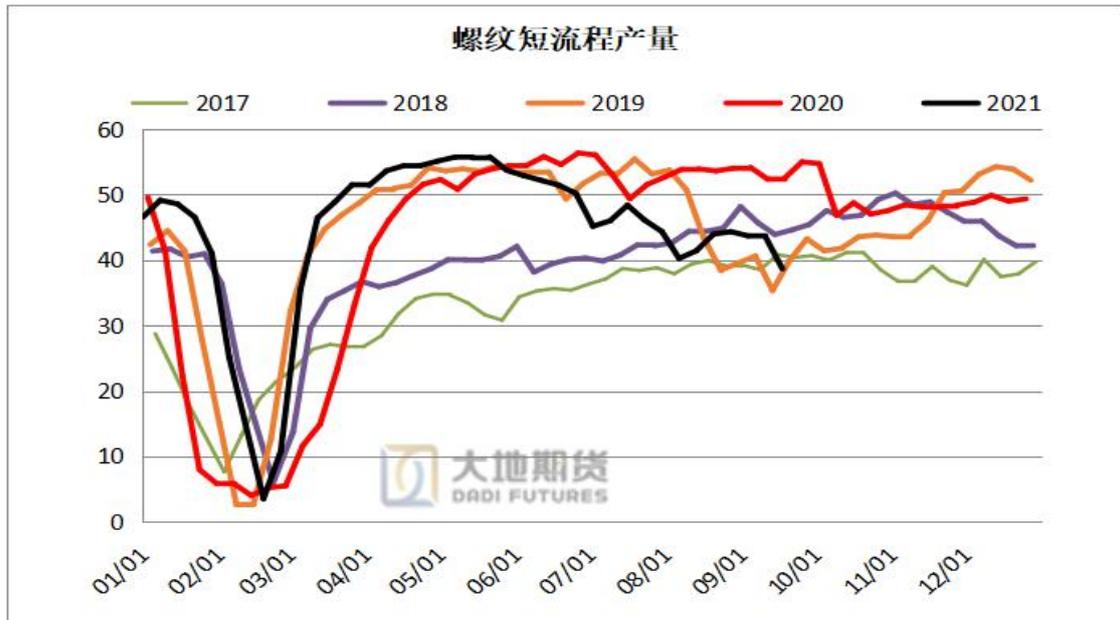
供给：本周钢材产量继续下降，预计未来维持低位。

库存：仍保持去库，本周降幅加大。

需求：本周需求受到台风影响，有所下降。房地产基建数据持续走弱，建材需求预期减弱。

综上：本周价格有所回调。虽然国家表明保供稳价，反对运动式减碳，但是钢厂仍有减产的任务，钢厂产量持续下滑。若需求如期好转，则钢材价格仍有上涨空间，反之将进行回调。





铁矿石：

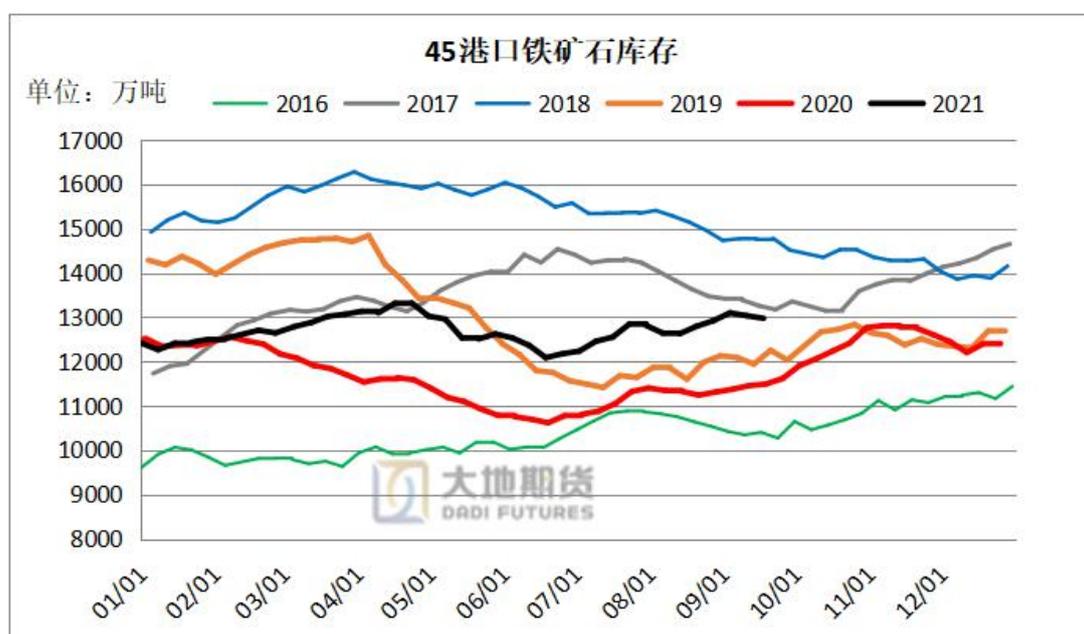
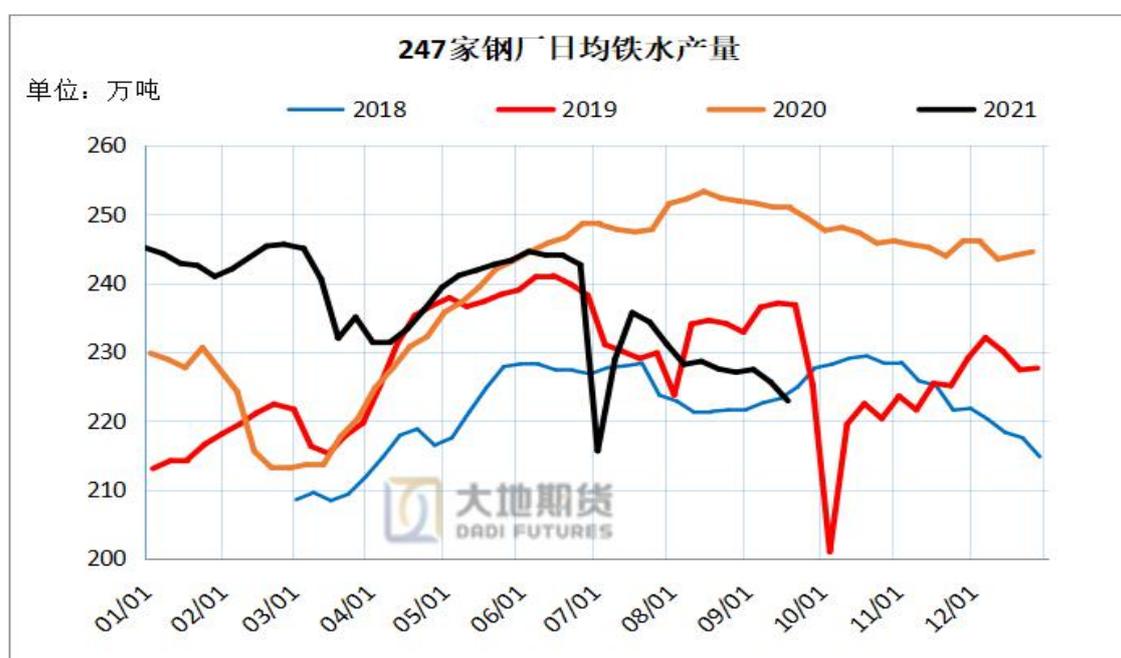
供给：8月进口量环比提高10%，供给预计稳定增加。

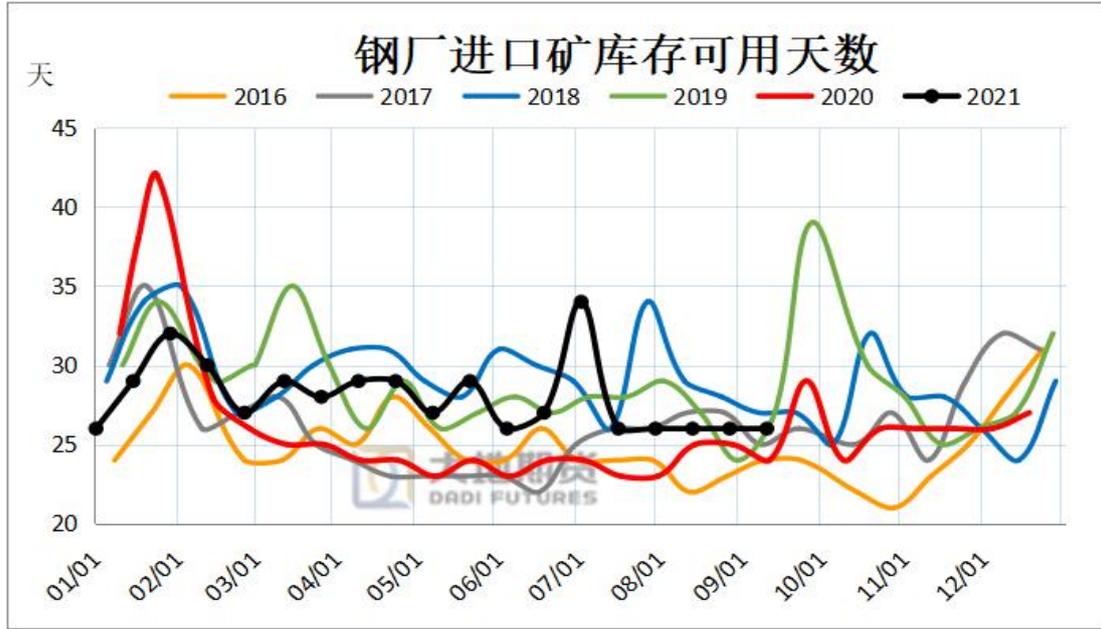
库存：港口库存累库，目前水平高于近两年同期水平。

需求：随着政府对钢材产量的严格控制，铁矿需求边际减弱。钢材产量持续下降，铁矿需求较差。

钢厂限产对铁矿需求影响较大，铁矿价格持续下跌。压港情况严重加剧了回落速度和深度。

周一外盘新加坡铁矿石期货一度下跌11%，触及90美元/吨。预计未来仍维持吃弱势，切勿盲目抄底。





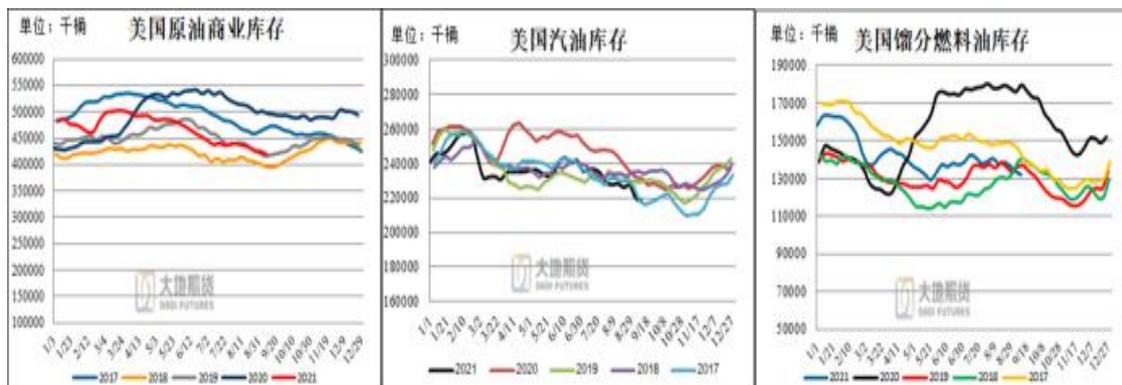
【化工板块】

研发中心 化工组

SC 原油:

本周原油价格大幅上涨，SC 上涨 6.08%，WTI 上涨 3.23%。中秋节期间，外盘原油有较大波动。9 月 20 日由于避险情绪升温及美元指数走强，WTI 原油下跌 2.3%，一度失守 70 美元/桶关口。9 月 21 日开盘后美原油强势上行。

库存: 受飓风影响，原油及石化产品库存继续下降。EIA 公布数据显示，截至 9 月 10 日，原油商业库存大幅下降，汽油库存和馏分油库存小幅走低。美原油商业库存骤降 642.2 万桶至 4.17 亿桶，库欣库存减少 113.03 万桶。汽油库存减少 185.7 万桶，馏分油库存减少 168.9 万桶。美国汽油和航空煤油表观消费量大幅减少，馏分燃油表需基本不变。



供应: 美国原油产量小幅增加 10 万桶至 1010 万桶/日，活跃钻井数量增加 7 台。超强飓风“艾达”已离开美湾地区，但约有 18.19% 的墨西哥湾原油产量（约 33.1 万桶/日）目前仍处于关闭状态。但是新的飓风“尼古拉斯”于 14 日凌晨登陆得克萨斯州海岸和路易斯安那州部分地区，造成逾 50 万用户断电，德州输油管道被关闭，美国原油生产恢复或不及预期。OPEC+9 月 1 日部长级会议决定继续按计划恢复增产，即今年 8 月至 12 月每月增产 40 万桶/日。



需求：美国原油加工量每日增加 8.5 万桶，炼厂平均开工率增加 0.2 个百分点。德尔塔变异病毒加速传播，拉姆达毒株在多个国家和地区出现，全球疫情持续发酵。美国、欧洲、日本等国家地区疫情较严重，疫情恶化限制了出行活动，未来原油需求或不及预期。

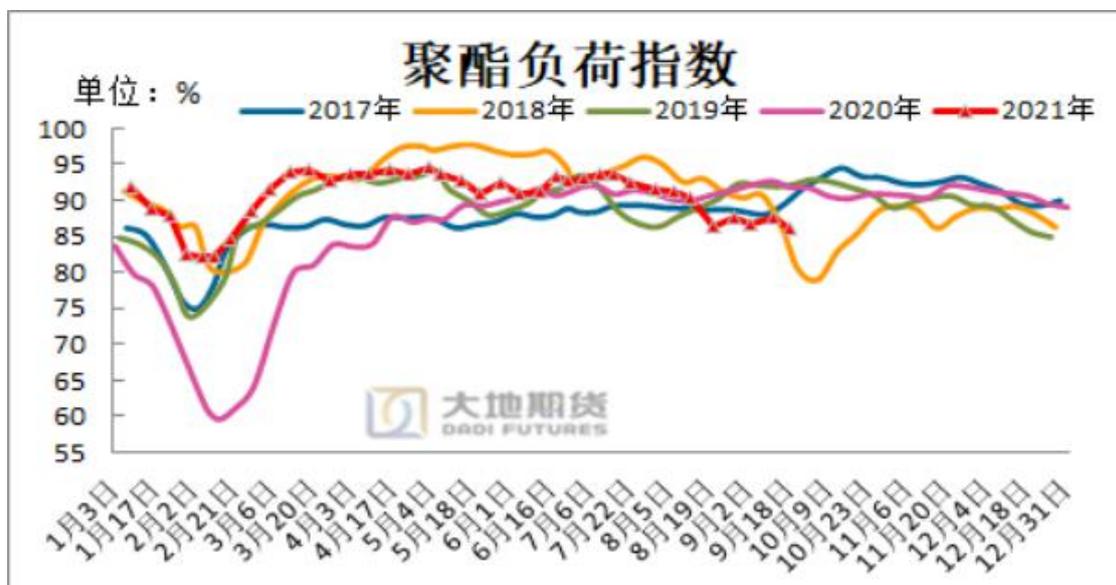
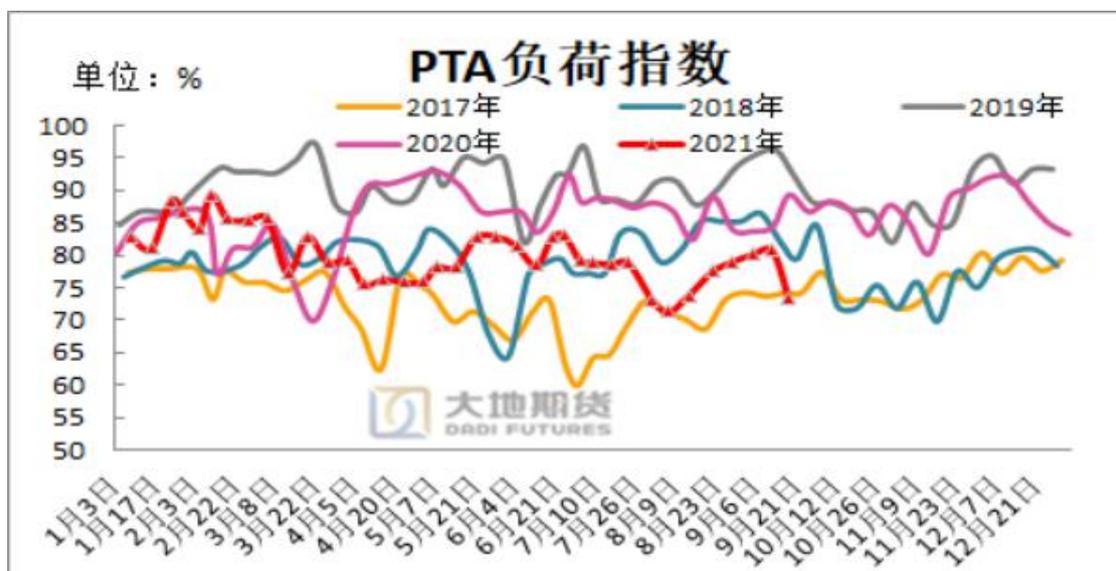


宏观：美国 8 月月度零售数据超预期，表明大宗商品依然强劲，美元指数大幅拉涨，打压油价。

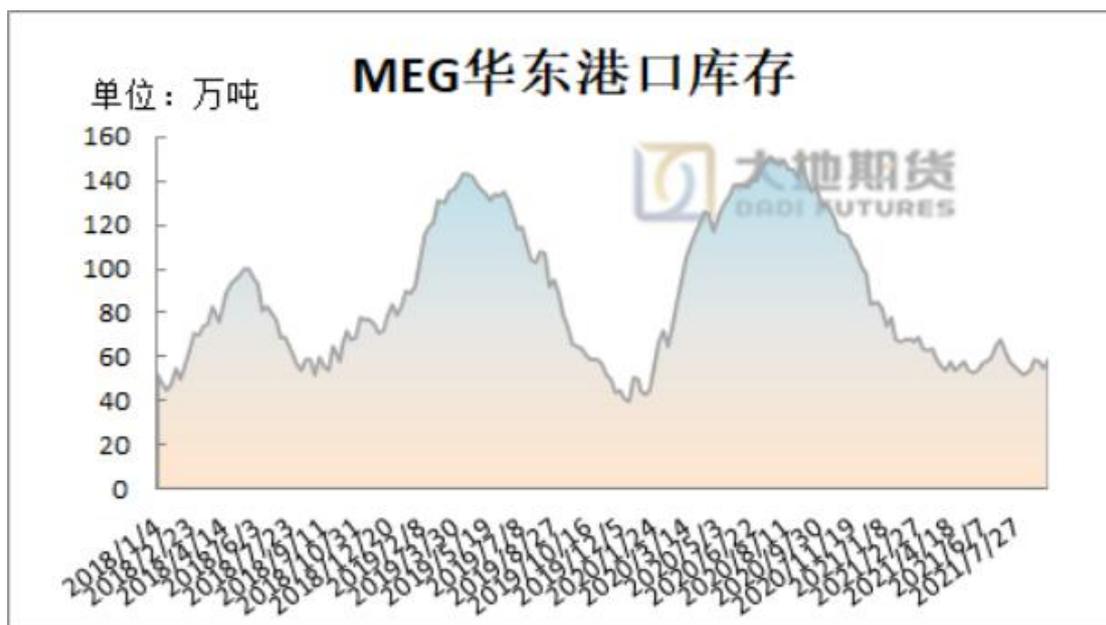
聚酯产业链点评：

PTA：近期 PTA 价格低位回升，主力合约反弹至 4900-5050 元/吨区间附近，主要受成本端原油价格抬升及短期供应端收缩影响。中秋假期期间外盘原油先回落后反弹，短期风险偏大，

需注意假期后开盘价格大幅波动的风险。供应端方面，短期PTA受利润回落及双控影响，供应端有所收缩，同时受到PTA加工费收窄影响，10月装置检修增多，后期供应端预计相比预期下滑。下游聚酯方面，近期聚酯装置检修或减产计划有所增加，同时部分短纤装置受双控影响限产，短期聚酯负荷重新回落至86%附近。目前聚酯各品种利润继续修复，库存水平短期小幅上升，关注后期聚酯厂家减产恢复情况。终端方面，织造环节氛围依然清淡，同时受江苏地区双控影响织机开工下滑，新订单持续下滑，产成品库存高企，关注9月下旬终端补库需求情况以及后期双控政策变化。整体来看，PTA供应收缩导致供需短期好转，但终端织造同时受到双控影响表现走弱，9月PTA累库预期收窄，市场仍缺乏终端提振，短期价格主要受成本端原油驱动。预计节后PTA价格跟随外盘原油波动，后期将维持震荡走势，需关注节后终端表现。



MEG: 近期乙二醇价格大幅波动，主力合约多次大幅冲高后回落，价格一度接近 5600 元/吨关口，短期主要受成本端动力煤价格提振影响。从供应来看，短期乙二醇煤制负荷小幅提升至 44%附近，但乙烯法负荷下降，整体负荷表现回落至 63.8%附近，国内供应端预计上方空间有限，需关注近期国内多套新产能投产进程，预计 10 月国内供应端存在压力。进口方面，受海外装置停车影响，港口到货偏慢，预计 9 月进口量有所回落，后期进口量整体偏低为主。需求端方面，短期聚酯负荷小幅回落，同时受到双控影响，目前聚酯环节仍然偏弱，库存重新累库，终端环节受双控影响较大，织机负荷下滑，需关注节后终端订单表现。预计乙二醇近期供需存在支撑，后期港口库存预期累库，但库存上升空间不大，终端环节仍缺乏提振。预计短期乙二醇价格受煤价影响整体支撑较强，但持续上行驱动仍要看终端驱动，短期关注成本端动力煤、原油价格及终端订单恢复情况，节后注意外盘原油回落带动下乙二醇价格风险。



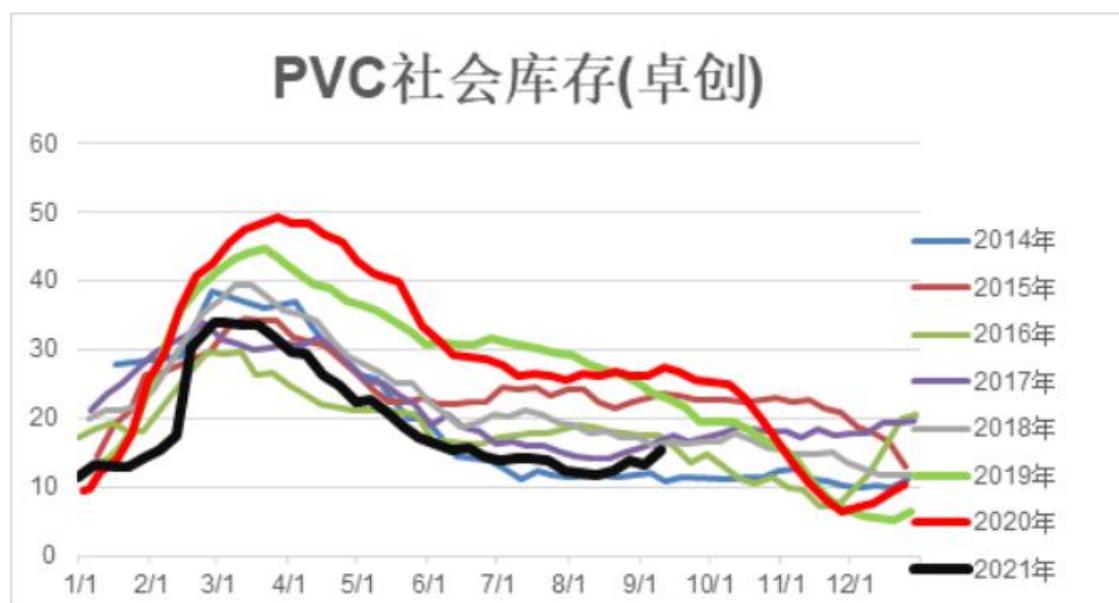
短纤: 近期短纤跟随成本端低位回升，基本面仍然表现偏弱。目前短纤开工继续回落，江苏地区双控影响部分装置减产或停车，短纤库存持续保持高位，短期供需持续偏弱。在前期聚酯大厂联合减产，产业链上下游价格调整，目前短纤利润保持小幅盈利状态。目前下游纱厂开工受双控影响下滑，终端订单仍存在负反馈，海外需求受疫情及海运费影响表现平淡，后期需关注新订单表现。总体来看，短纤供需偏弱，短期走势仍然跟随成本运行，需关注节后受成本端波动影响带来的价格风险。



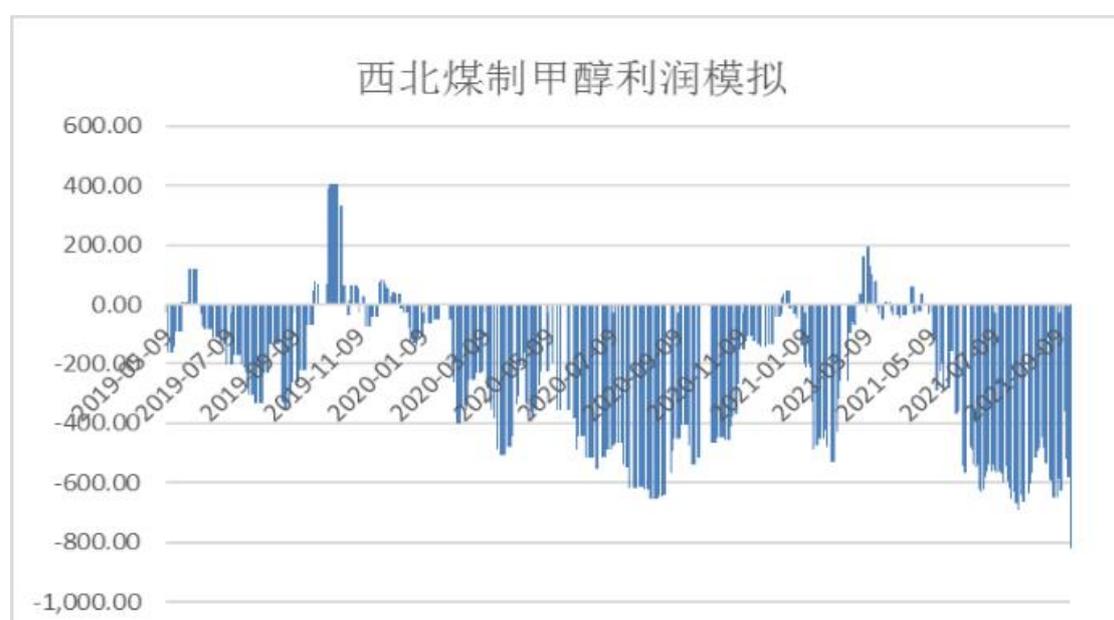
PVC 供需点评：

本周主力合约大幅波动，先跌后涨创出 01 上市新高再次回落，盘面大幅最高冲击 10300 关口，现货市场跟上涨 200，至周五华东/广州 PVC 贸易商报 10200-10300 码头/仓库。本周电石价格受 PVC 上涨带动，小幅上涨 50。本周亚洲市场价格稳中上涨 20，CFR 中国在 1400 美元/吨，CFR 东南亚 1410 美元/吨，CFR 印度在 1640 美元/吨。国内电石法出口窗口关闭，企业 8 月份接收出口订单，预计在 9~10 月交付，主要出口印度，估计总量在 10 万吨以上。本周 PVC 生产企业开工率在 70.74%，环比增加 2.61%，同比下降 2.65%；其中电石法在 73.15%，环比增加 2.57%，同比下降 3.03%，乙烯法 57.85%，环比增加 2.62%，同比下降 4.55%。截至 9 月 10 日华东样本库存 12.55 万吨，较 9 月 3 日增 17.73 个百分点，同比减少 47.93 个百分点，华南样本库存 2.846 万吨，较 9 月 3 日增 4.79 个百分点，同比减少 9.65 个百分点。华东及华南样本仓库总库存 15.396 万吨，较 9 月 3 日增 15.1 个百分点，同比减少 43.5 个百分点。电石高位抬高上游成本，当前 PVC 价格外购电石企业已有盈利，社会库存仍大幅低于往年，加之 9 月将进入传统旺季及近期出口订单较好现货市场仍偏强，虽然本月公布的 PMI 数据显示经济下滑，但上游开工率受电石影响仍受限，9 月进入传统旺季，加之外盘价格持续上涨，盘面持仓创出历史新高，多头博弈现货成本支撑库存不能大幅累，外盘价格上涨，及进入采暖季后动力煤供应受限影响上游开工，空头博弈绝对高价格下游需求减弱及宏观环境转弱，当前盘面进入高位宽幅波动。

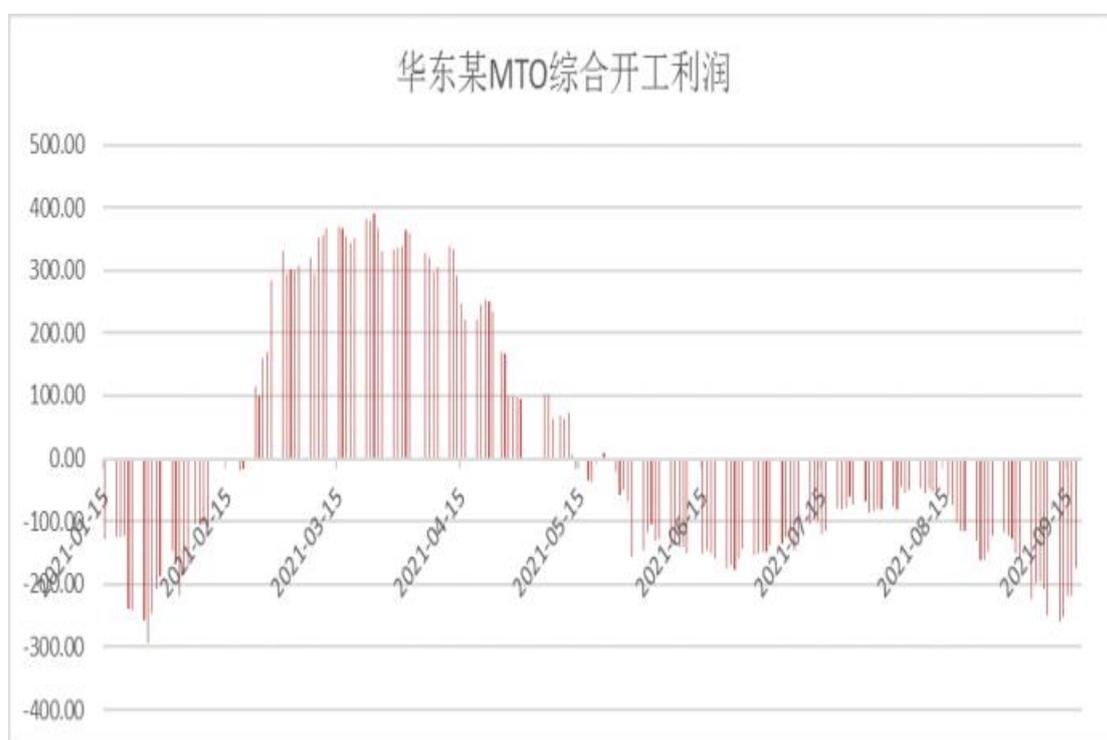
中秋节期间，受榆林，宁夏双控影响电石大幅上涨 200，山东外采电石到厂突破 6000，同时江苏泰州，南通，温州龙港，华南等地对下游企业无差别进行限电，当前供需双弱明显。中秋节期间，外盘原油，伦铜，港股中地产股大幅下跌。后期市场如转向需求端，需注意高位回落风险。



甲醇供需点评:



陕西地区甲醇及烯烃装置动态		
甲醇企业	产能 (万吨)	装置实际情况
陕西榆林兖矿	60+70	1期于18日开始停车, 重启不定
陕西精益	26	开工不满, 日产300-500吨
陕西神木化学	60	降负荷3天后, 已恢复日产2100吨
陕西府谷奥维乾元	30	开工稳定, 日产800吨
MTO	产能 (万吨)	
延安能化	60MTO+180MA	9.17日全线停车检修1个月
延长中煤	120MTO+360MA	满负荷运行正常
中煤榆林	60MTO+200MA	满负荷运行正常
神华榆林	60MTO+180MA	烯烃正常, 甲醇重启后开工待跟踪



供应方面：国内开工方面，近期甲醇利润亏损幅度大幅扩大，需关注在利润及双控因素影响下甲醇开工有进一步降低可能，新增产能方面，亚鑫 30 万吨焦炉气制装置目前负荷尚不稳定，日产大约 400-500 吨。进口方面，预估 9 月进口量缩减至 105 万吨附近。下游需求方面，中原石化降负至 7 成，联鸿降负至 7 成，南京诚志一期 9.15 日开始检修 30 天，江苏盛虹 9 月中旬开始检修 10 天附近，而传统下游方面，进入“金九银十”需求旺季，预计开工将逐步回升，但需关注能耗双控、环保限电等政策因素对甲醇下游需求的打压。成本端方面，预

计煤供应紧缺难以根本缓解，煤价仍将坚挺，对甲醇仍有强支撑。港口库存方面，随着节后江苏盛虹的重启，预计本周港口库存难以大幅累库。关注能耗双控对甲醇上下游的博弈情况。

【农产品板块】

研发中心 农产品组

橡胶：

期货方面：上周五天然橡胶期货收盘价格小幅下跌，RU 主力 13740 元/吨，较 9 月 16 日下跌 90 元/吨，日环比-0.65%，NR 主力收盘价 11165，较前一日下跌 30 元/吨，日环比-0.27%。内盘期货走势分化，市场气氛偏谨慎。假期期间周一新加坡 TSR 橡胶主力价格 158.8 美分/公斤，较上一日下跌 2.5 美分/公斤，跌幅 1.54%。东京胶主力 194.5 日元/公斤，较上一日下跌 9.5 日元/公斤，跌幅 4.66%。

供应方面：据了解目前国内产区雨水较多。云南产区目前平均开割率 7 成左右。由于今年整体新胶放量并不舒畅，因此原料收购价格整体处于相对高位。海南产区最近多雨对原料产出有所影响。泰国原料供给相对正常，成品产出小幅影响，但是整体尚充裕。马来和印尼原料产出受疫情和外劳影响偏紧，成品产出低位且暂时未看见改善预期。越南国内疫情防控相对严于其他几个国家，产出受到小幅影响。8 月中国进口初值 42 万吨，环比下跌 1.01%，同比下跌 22.94%。泰国船期延迟情况依旧严重，暂未见到明显改善预期，海外需求挤压供给中国数量，预计 9 月份到港依旧难以大幅提升，维持相对偏低进口量，10-12 月存较集中到港可能。

需求方面：上周轮胎开工率环比大幅回升，根据隆重资讯，全钢胎样本厂家开工率为 54.67%，环比上涨 5.76%，同比下跌 20.38%，半钢胎样本厂家开工率为 53.69%，环比上涨 5.99%，同比下跌 16.97%，主因周内检修厂家开工有所恢复，但环保、限电等因素仍对样本厂家开工形成拖拽，压制开工涨幅。预计下周期厂家开工继续低位运行。环保、限电等因素影响，轮胎厂家开工受限。当前多数工厂处于低利润运行状态，排产积极性也受到影响，以销定产以及储备常规库存为主。另外下周期正值中秋假期，部分工厂存放假计划，预计近期开工难改低位运行状态。海外需求扩张速度放缓，依旧维持偏强状态，采购价格维持高升水于中国市场。

库存方面：截止 9 月 12 日，中国天然橡胶社会库存周环比下跌 2.46%，同比降低 31.65%。其中深色胶库存周环比降低 4.5%，同比下降 44.53%。浅色胶库存周环比上涨 0.25%，重新恢复微涨，主因老全乳胶去库微增和越南 3L 到港不及预期，新全乳胶入库大幅增加，同比

下跌 3.94%。9 月 17 日公布的上期所库存周报显示，天然橡胶总库存较上一周增加 4471 吨至 236651 万吨。仓单库存较上一周增加 1380 吨至 199850 吨。

免责声明



本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市江干区香樟街浙江国贸商业金融总部大厦
联系电话：4008840077 邮政编码：310006