



长42%，环比增长16%，今年以来累计零售600.4万辆，同比增长35%。产销、零售渗透率都已处于50%上下，市场趋近于饱和，后续增量预计有限。碳酸锂基本面供需双强，但供给远大于需求，且未来一两年还有较大产能投产，供给过剩较为严重。价格跌至当前位置，部分头部企业依旧有较大利润，行业内竞争激烈程度高，助力市场有序出清。近期碳酸锂走势受商品市场影响较大，短期以空头思路看待，反弹高空操作。

期市综述

截止9月5日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，集运欧线跌超9%，碳酸锂、纯碱跌超4%，焦煤、沪锌、焦炭跌超3%，工业硅、铁矿、红枣、沪镍、甲醇、热卷跌超2%。涨幅方面，菜粕涨超4%，烧碱涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.09%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.06%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.49%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.99%。2年期国债期货（TS）主力合约持平，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.03%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.04%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.10%。

资金流向截至15:13，国内期货主力合约资金流入方面，热卷2501流入2.48亿，沪银2412流入2.08亿，十年国债2412流入2.01亿；资金流出方面，菜粕2501流出10.17亿，中证500 2409流出7.29亿，沪金2410流出6.76亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现大幅上涨，亚盘收盘交投于28.7美元/盎司一带。宏观方面白银交易逻辑与黄金类似，驱动白银上涨多头逻辑为对金银比的修正，当下

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。



金价逐步刷新历史高位，过高的金银比对银价存在一定支撑。而工业属性方面，美国最新制造业 PMI 数据走弱，制造业复苏缓慢，工业属性方面对银价上涨存在一定拖累，后市预计银价震荡走强，建议逢低做多。伦敦银现下方关注，27.6 美元/盎司一带支撑价位。

铜：

沪铜今日开盘小幅下行，预计后市震荡盘整。据艾芬豪矿业消息，艾芬豪矿业位于刚果（金）的卡莫阿 - 卡库拉铜矿三期 8 月份共处理 110 万吨矿石，合计产铜 4 万吨，创下全新纪录，截至月底，单日矿石处理量已接近设计指标 500 万吨/年，并有可能超越设计指标。供给方面，ICSG 数据报告显示过剩 9.5 万吨，我国 TC/RC 费用维持低位，但港口铜矿库存延续累库，7 月精炼铜产量环比抬升。随着铜价下跌，沪铜持续去库，相较月初去库月 8 万吨，但海外伦、美铜累库近 10 万吨，全球显性库存压力尚存。需求方面，国内大宗商品市场情绪偏弱，虽有政策利好，但在经济弱现实状况下，政策刺激力度有待观察。当下市场的主要矛盾为经济“软着陆”与制造业复苏缓慢，此外美元阶段性偏强对资金的吸引力度有所提升，预计铜价跟随宏观风向变化，建议以震荡盘整对待，前期空单逢低止盈，多头暂时观望，沪铜主力合约参考区间 71000-76000。

原油：

近日加沙谈判未达成，沙特超级油轮 Amjad 号在红海遇袭，地缘政治风险略有升温。但联合国斡旋利比亚央行危机，各方达成重要共识，利比亚逃往土耳其的央行行长也表示，利比亚各派别接近达成协议，该国 50 多万桶/日石油产量有望恢复。关注利比亚的原油产量和出口。伊拉克削减 9 月产量 35-40 万桶/日。但欧佩克+将继续按计划从 10 月份开始提高石油产量。8 个欧佩克+成员国计划在 10 月份将产量提高 18 万桶/日。需求端，美国 7 月通胀同比数据继续下降，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上全面鸽派，美联储降息预期升温，美国出行旺季继续，最新 EIA 数据显示汽柴油需求环比增加，美国原油及汽油继续去库，整体

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。



油品继续去库。只是美国原油去库幅度不及预期，出行旺季即将结束。中国原油加工量小幅回落，与去年仍有较大差距。中美最新8月份制造业数据不佳，市场担忧美国出行旺季结束后的需求疲软，聚焦原油弱预期下，预计原油震荡下行，关注 OPEC+是否会因原油价格下跌而改变政策，昨晚有代表称，欧佩克+已接近就推迟在10月提高石油产量达成协议。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回升4.0个百分点至28.6%，但仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，9月排产环比下降2.7%，同比下降35.8%。上周沥青下游各行业开工率上涨，其中道路沥青开工上升3个百分点，但处于近年同期最低位。道路基建仍受投资资金掣肘。沥青炼厂库存存货比上周继续小幅下降，降至近年来同期的最低位。财政部相关负责人表示，下一步，财政部将会同相关部门指导督促地方进一步加快专项债券发行使用进度，提高专项债券资金使用效益，带动扩大有效投资，推动尽快形成实物工作量，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，多数地区出货增加，尤其是华东地区增幅明显，沥青整体出货量升至27万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，基差升至中性略偏高水平，天气预计好转，步入金九银十旺季后，预计需求好转，低估值下，沥青下方存有支撑，只是原油下跌，沥青成本承压，沥青下跌。由于近期仓单增多施压，建议逢低多沥青12合约空沥青10合约。

PP：

塑编订单及PP下游整体开工继续小幅反弹，但成品库存仍有待消化，中国8月制造业PMI仍在收缩区间，且环比下降0.3个百分点，国内暂未出台新的超预期政策刺激，宏观需求不佳。京博石化、青岛炼化等检修装置重启开车，但新增中沙天津等检修装置，PP开工率本周环比持平，较去年同期低了6个百分点，处

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。



于中性水平。7月净进口环比继续增加5万吨。石化库存仍处于近年同期偏高水平，月底石化考核结束，上周末石化累库较多，本周石化去库提速，与去年同期差距缩小，关注石化库存情况，只是原油价格的下跌施压PP成本。目前PP开启备货，金九银十旺季到来，预计PP需求有望回升，PP下跌空间有限。

塑料：

塑料逐步退出检修季，兰州石化老全密度、燕山石化老LDPE3线、镇海炼化全密度等检修装置重启开车，但新增鲁清全密度A线、独山子新全密度1线、蒲城清洁等检修装置，本周其周度开工率环比持平，处于中性水平，较去年同期低了5个百分点。7月份PE净进口转而环比增加20万吨。下游开工继续小幅回升，低价成交好转，农膜订单增速继续加快，棚膜继续备货，但农膜订单和原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅增加，整体PE下游开工率仍处于近年同期最低位水平。8月份制造业PMI环比下降0.3个百分点至49.1%，仍在收缩区间，低于预期的49.5%。国内暂未出台超预期的政策刺激，月底石化考核结束，上周末石化累库较多，本周石化去库提速，与去年同期差距缩小。原油价格的下跌施压塑料成本，现货跌幅较小，目前塑料备货加速，金九银十旺季到来，预计塑料下方空间有限。

PVC：

部分地区电石价格小幅上涨，涨幅在0-50元/吨。目前供应端，PVC开工率环比减少1.95个百分点至74.82%，降至历年同期中性水平。海运费的高位回落叠加印度BIS政策落地延期，出口签单走强。不过中国台湾台塑九月船期预售报价环比下调50-110美元/吨。目前PVC下游开工继续下降，处于3月以来的最低位，政策还未传导至PVC需求端。8月份，中国制造业PMI为49.1，不及预期的49.5，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。春节归来后，社会库存消化缓慢，上周继续去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然很大。五月份的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策利好房地产板块。但1-7月份投资、

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。



新开工、施工等累计同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单处于历史高位，下游备货谨慎，现货成交回落，房地产刺激政策暂时落空，下游企业备货谨慎，移仓换月后，华东地区现货价格转为贴水，降至中性略偏低水平，PVC仍有压力，预计PVC弱势震荡。

铁矿石：

今日黑色系继续下挫，铁矿石收盘价格创新低。就铁矿石自身来说，供需基本面保持宽松态势，高库存继续施压矿价，本期五大材产量回升幅度加大，前期检修高炉有复产动作，近期铁水有望止跌回升，需求边际上有好转预期，但终端需求强度偏弱，钢厂盈利修复受限，预计铁水回升斜率不会很大。近期宏观情绪不佳，黑色产业链旺季预期亦偏弱，黑色系承压继续下探，目前2501盘面大概对应85美金/吨，短期关注铁水修复力度和宏观政策刺激，铁矿预计延续弱势；中长期看，我们认为今年旺季终端需求难有超预期表现，材端压力会继续向原料端传导，铁矿高供应高库存背景下，让利压力仍较大。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系继续下探，成材主力增仓下行，收盘价格再创新低。近期成材持续去库，但是从本期成材的供需数据看，成材产量回升加速，投机性需求收缩、需求改善放缓，库存去化幅度有所收窄；品种结构上看，建材特别是螺纹产量提升斜率较大，板材产量亦有回升、库存压力仍较大。总体上，我们认为成材数据表现略不及市场预期，市场旺季需求预期落空概率加大；近期国内外宏观情绪偏弱，黑色系产业面改善有限的状态下，持续下跌探底，短期预计延续弱势。螺纹热卷2501短期关注3000附近支撑。

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。



焦煤：

今日黑色系整体依旧偏弱，焦煤开盘延续夜盘走势，价格震荡下行，预计后市震荡盘整。供给方面，焦煤供给端偏宽松，国内各地区主流煤矿维持正常生产节奏，华中、华北地区个别煤矿产量有所缩减。进口方面，受监管区库容告急以及月初暴雨天气原因影响，甘其毛都口岸近期通关车数大幅减少，但由于此前口岸库存累库幅度较大，进口压力尚存。需求方面，昨日钢坯价格再度出现下调，国内市场情绪整体偏弱，但当下焦企、钢铁企业库存偏低，市场存在一定补库预期，叠加“金九银十”旺季预期在短时间内难以证伪，焦煤下跌空间或有限，随着原料端持续下跌，在钢厂利润缓慢修复的情况下，关注钢厂复产情况，预计后市盘面震荡盘整，操作上，前期空单逢低减仓，多头暂时观。

玻璃

受消息影响，玻璃夜盘冲高回落，日内震荡下跌。第一财经报道，信义光能、福莱特在内的十大光伏玻璃生产厂商决定实施封炉减产计划，减产幅度高达30%，封炉减产对供需格局的实际影响不确定，截至目前全行业冷修规模超过12000吨/天。现货市场成交依旧一般，厂商产销欠佳，下游需求较差。本周玻璃延续小幅累库，总库存7146.2万重箱，处于历史同期高位，环比+91.8万重箱，折库存天数31.1天。三大生产工艺中仅石油焦工艺还有少量利润，其他工艺都处于亏损状态，考虑到前几年玻璃高利润，当前亏损幅度还不足以推动市场快速出清。华北华东华南窑炉差异较大，短时间内较难出现大规模冷修。短期来说，供强需弱局面难以改变，预计九月将旺季不旺，盘面上以震荡偏空看待，空单继续持有。

纯碱：

纯碱盘面前两日震荡整理后，今日延续大幅下跌。现货市场交投氛围冷清，下游观望情绪较浓，维持按需采购。本周纯碱装置检修增多，供给量继续下降，企业新订单接收欠佳，产销较差，库存延续大幅累库。联碱法、氨碱法利润大幅下滑，已降至历史低位。此外，远兴一期四线何时达产也在搅乱市场情绪。传闻光伏玻

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。



璃厂决定封炉减产，减产幅度达30%，若实施预计对纯碱需求进一步减弱。纯碱基本面没有太多改善预期，市场情绪悲观，当前盘面也无止跌迹象，维持震荡偏弱观点，轻仓高空操作。

尿素：

期货盘面上，尿素主力延续下跌态势，接近4月前低位置。现货市场，工厂报价继续下调，多地成交价再创新低，市场交投并未出现明显改善。供应端，近期日产维持在18万吨附近波动，短期看云南解化、七台河、山西晋峰等装置有复产计划，供应端压力有边际继续回升的预期。需求端，现货报价持续下探，创新低后有成交，但难言好转，悲观氛围仍笼罩市场。山河四省地区复合肥走货不畅，工厂降负荷，导致本周复合肥整体开工率小幅下滑，今年秋季复合肥需求整体推进进度偏缓，但随着备肥时间缩短，后续走货或有好转，继续关注下沉情况；目前农需备货情绪也不高，淡储进程也偏缓。总体上，我们认为当下需求支撑疲弱，尿素供需宽松的基本面格局难有改善，工厂有继续下调报价吸单的需求；盘面上，近期宏观、产业双重压力下，2501合约呈现下行态势，短期预计延续弱势，空单继续持有。关注下游补库力度以及消息面的扰动。

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。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

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。