

品种观点：

【利率债】9月23日，央行公告称，为维护季末银行体系流动性合理充裕，9月23日以固定利率、数量招标方式开展了1601亿元7天期和745亿元14天期逆回购操作，操作利率分别为1.70%、1.85%。上次央行开展14天期逆回购操作是在2024年2月23日，当日中标利率为1.95%。此次公开市场14天期逆回购操作利率下调10BP，主要是由于7月7天期逆回购操作利率下调10BP。虽然9月份降息预期落空，但市场又开始交易政策不及预期和经济增速预期下调的主线，对降息的交易变成只要没落地就一直在路上的情况。目前唯一比较利空的因素是资金利率中枢迟迟不能下行，本周关注MLF续作之后资金利率中枢的情况，以及MLF利率是否会单独进行调整。短期内的运行节奏看，仍然需要关注季末机构行为的扰动。如果因为季末机构各种指标因素导致出现一些调仓行为，利率的下行相比上周及之前可能略有波折。此外10年国债接近2.0%位置仍需关注是否有较强阻力。

【焦炭 焦煤】9月23日，焦炭加权指数重回弱势，收盘价1815.3元，环比下跌81.3。

9月23日，焦煤加权指数弱势，收盘价1231.1元，环比下跌50.2。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

9月23日讯，焦炭市场涨后暂稳，准一级主流价格围绕1450-1570元/吨。上周焦炭市场首轮提涨落地，幅度为50-55元/吨，场内交投情绪向好。原料焦煤市场线上竞拍涨跌互现，部分煤种现货价格上调，焦炭成本支撑稍有利好。从供需端来看，仍存限产焦企，焦化行业开工难有大幅提升，大部分出货顺畅，近日钢材市场现货成交偏好，钢厂对原料采买积极，支撑场内情绪向好。

9月23日，国内炼焦煤市场价格持稳观望，目前市场均价参考1489元/吨，较上一工作日持平。多数煤矿维持正常生产，整体供应较为宽松，近期炼焦煤市场情绪较好，部分优质煤种价格稳中探涨，煤矿挺价意愿不减，节前补库需求释放后，炼焦煤市场有望全面反弹。

截至9月23日，山西地区低硫主焦煤价格在1630-1750元/吨左右。山东地区气煤价格在1160-1330元/吨左右。陕西地区气精煤价格在1140-1200元/吨左右。西南地区主焦煤价格在1730-1750元/吨不等。

焦企受利润影响目前已开启第二轮提涨，但上周末钢坯价格再度下跌，钢材价格震荡反复的情况下，下游钢厂利润恢复缓慢，市场多处观望状态。近期铁水产量微增，复产缓慢跟进，下游补库预期仍存，但对高价煤种采购较为谨慎。（来源：wind）

【郑糖】美糖短线涨幅较大市场担忧或会有技术性修正，郑糖短期涨幅也较大，加之企业节前备货进入尾声

需求或会减弱，另外，国庆长假期将至。受以上因素影响郑糖 2501 月合约周一震荡休整小幅收高。受资金作用郑糖 2501 月合约夜盘呈现震荡小幅收高。泰国糖及甘蔗委员会办公室预计泰国下一年度的糖产量为 1,039 万吨。

【胶】天气预报显示，2024 年 9 月 22 日—9 月 28 日，天然橡胶东南亚主产区降雨量较上一周期小幅减少，东南亚现货报价周一走软。

9 月 23 日，泰国三大中心橡胶市场价格大多下滑，印尼主要港口 SIR20 现货报价区间下滑，马来西亚橡胶局现货橡胶晚盘本币报价涨跌不一。

9 月 23 日海南产区天然橡胶原料收购价格个别走跌：国有、金橡胶水制浓缩乳胶原料收购指导价格在 17100 元/吨，稳定；胶水制全乳胶原料收购价格 14400 元/吨，跌 400 元/吨；10 号子午胶混合原料 13400 元/吨，稳定。

受东南亚现货报价走弱与短线涨幅较大短期技术面有修正需求等因素影响多头获利回吐沪胶周一继续震荡调整走势。因短线跌幅较大沪胶夜盘震荡休整小幅收高。

【豆粕】国际市场，周一 CBOT 大豆期货收于 1039 美分/蒲式耳，涨幅 2.52%。巴西播种天气和美国收成的不确定性引发一轮空头回补。美国农业部在每周的作物生长报告中称，截止 2024 年 9 月 22 日当周美国大豆优良率为 64%，高于市场预期的 63%，上年同期为 50%。大豆收割为 13%，符合市场预期，去年同期 10%。行业分析机构 AgRural 在报告中称，截止 9 月 19 日，巴西 2024/25 年度大豆种植率达 0.9%，低于去年同期的 1.9%。巴西干燥天气引发种植延误担忧，成为近期美豆止跌回升的主要支撑。国内市场，周一豆粕主力 2501 合约收报 3056 元/吨，跌幅 0.29%。目前国内豆粕虽已进入降库周期，但进口大豆到港量充足，放缓了豆粕去库节奏，近端供应压力依然较大。后市重点关注大豆到港量情况、豆粕库存变化以及南北美大豆主产区的天气情况等。

【生猪】周一生猪期主力合约 LH2411 收于 17295 元/吨，跌幅 2.7%。9 月集团猪企出栏计划调增，散户和前期压栏的育肥猪源出栏均积极，且生猪出栏均重高于去年同期，阶段性供给压力较大。同时，下游消费增量有限，居民家庭消费缺乏增量，且替代品供应充足抑制下游白条走货，白条购销积极性减弱，短期供应增量大于需求增量。后市关注养殖端的出栏情况、终端消费需求变化。

【棕榈油】近期供需两端利好频传，棕榈油期价再攀新高。据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 9 月 20 日（第 38 周），全国重点地区棕榈油商业库存 47.234 万吨，环比上周减少 4.12 万吨，减幅 8.02%；同比去年 73.44 万吨减少 26.21 万吨，减幅 35.68%。产区高频数据显示，南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 9 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产减少 7.8%，出油率增加 0.15%，产量减少 7.01%。短期棕榈油维持震荡偏强态势。

【棉花】周一夜盘，郑棉主力 2501 合约收盘 14055 元/吨。消息面，国内新疆新棉上市量逐渐加大，收购价

较预期高。加工厂收购心态谨慎，上涨能力不足，对价格形成制约。下游纱价库存较高，上涨难度较大，短期需求端形成一定掣肘，限制价格上涨幅度。

【铁矿石】昨日铁矿石 2501 主力合约震荡下跌，跌幅为 4.5%，收盘价为 658.5 元。当前铁矿石供需均有所回升，库存仍处历史高位，尽管日均铁水产量连续三期回升需求边际改善，但整体供大于求的基本面格局未变，预计铁矿短期维持弱势震荡运行。

【沥青】昨日沥青 2411 主力合约小幅收跌，跌幅为 0.84%，收盘价为 3077 元。沥青产能利用率周环比增加，但整体生产积极性不高，出货量继续环比减少，需求表现不及往年同期，短期沥青维持震荡运行走势。

【沪铜】美联储大幅降息过后，外围情绪整体尚可。基本面来看，消费支撑显现，库存持续去化，能够对价格形成一定支撑。铜价小幅增仓上涨，波动率表现平稳，因此铜价维持偏强震荡态势。后续关注供需端变化以及后续是否有政策刺激。

【碳酸锂】碳酸锂受市场新货涌出影响，散货锂盐升贴水走弱，但下游企业对大牌新货电碳有较强采买意愿，持续小规模补库动作。整体来看，受后续锂盐过剩预期影响，下游对于绝对价格高于 7.6w 的碳酸锂维持观望态度，预计国庆前锂盐价格将在 7.3w-7.8w 进行区间震荡。

【原油】原油上周欧美地区先后实施了降息，对于油市的提振作用开始显现。美联储降息 50 个基点，将会导致美元汇率下降，美元汇率走低通常会提升以美元计价的石油价格，此外降息会减少贷款成本，有利于促进经济发展，增加石油需求。综合来看，降息或在一定程度上提振原油市场，预计 WTI 的主流运行区间为 69-74 美元/桶，布伦特的主流运行区间为 71-76 美元/桶。

【钢材】9 月 23 日，rb2501 收报 3087 元/吨，hc2501 收报 3167 元/吨，盘面价格进一步下跌。国庆长假即将来临，钢材价节前下跌会激发下游贸易商的补库需求，节前钢材下游补库需求或将增加。从宏观来看，上周五 1pr 并未出现调整，令市场预期落空，盘面出现回调，但是国庆节前后是政策出台的重要窗口，国内宏观利好预期并未明显走弱。综合来看，节前存有补库需求以及市场对于国内利好政策仍有一定预期推动下，盘面仍有反弹驱动力，国庆节前不宜过度悲观，中长期来看钢材需求消费不足，原料供应偏宽松下，钢材供大于需的弱势格局目前还难以转变。

【氧化铝】9 月 23 日，ao1411 收报 4000 元/吨，盘面小幅回调。国内氧化铝供应短缺形势依然较为严峻，坚定了现货市场刚需入市采购的决心，并促成升水成交多频规模出现。国庆和年底备货周期来临，氧化铝供应暂无法显著增加，氧化铝现货价格仍然具备上行条件，期货市场以围绕现货市场价格震荡为主。

【沪铝】9 月 23 日，al2411 收报 19740 元/吨，盘面出现回调。短期内盘面利多出尽的概率加大，警惕节前情绪化交易。国庆长假临近，对于宏观面来说，美联储刚在 9 月议息会议上超预期降息 50BP，经过一周的发酵，

盘面有所体现，尽管未来流动性预期好转，但当下现实面仍有衰退的可能。现货端，在9月上旬开始的这波反弹中，现货贴水改善至升水，既是沪铝基本面好转的体现，也有一部分原因是节前下游备货导致，而在盘面反弹至20000附近时，现货重回贴水局面，由此可见下游目前对高价铝的接受度有限。库存端，沪铝社库拐点已到，进入去库周期，跌回80万吨以下，但绝对量仍处于往年同期高位，且接下来的去库速度还需要观望下游需求改善程度。今年七八月的淡季悲观时刻已过，但盘面对宏观和基本面的边际利多也已体现，警惕节前资金出于风险管理目的带来的短期波段性行情。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。