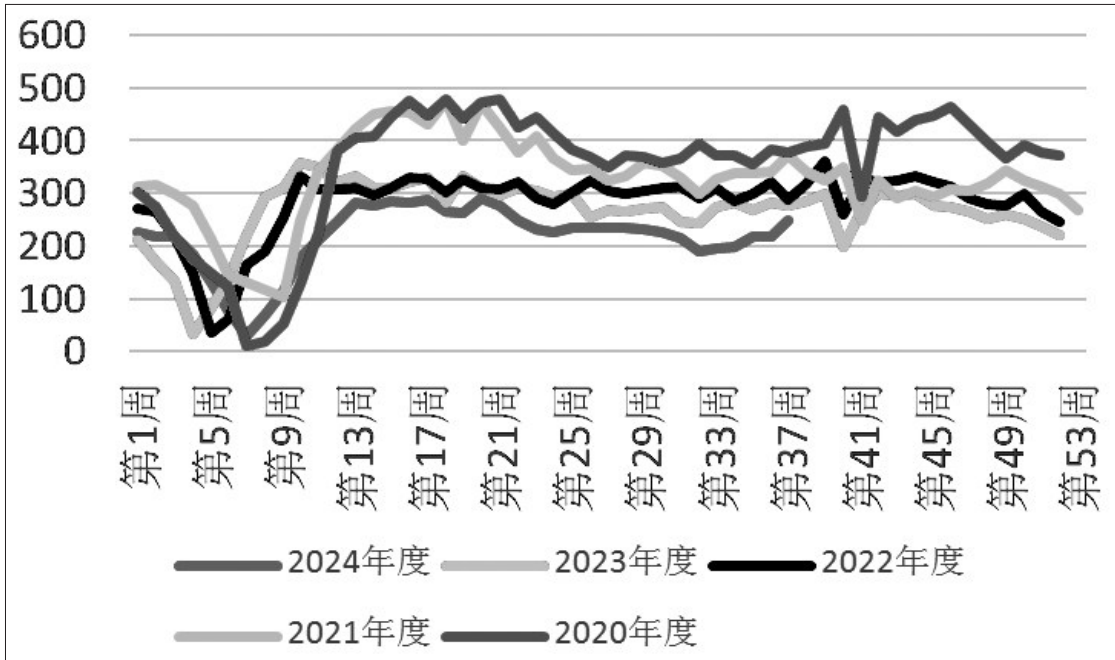


## 宏观面与产业面博弈

## 沪钢 暂难走出独立行情

一方面,当前钢厂复产意愿增强,加之库存偏低,预计螺纹钢高炉产量或加速回升;另一方面,螺纹钢表观需求在9月上半月有提前透支风险,后续上升空间有限,10月初供需压力将逐渐体现。



图为螺纹钢消费量情况(单位:万吨)

■ 刘滕滕

从宏观面来看,外围市场,美联储降息落地,幅度为50个基点,略超市场预期。不过,由于此前市场对降息已充分定价,叠加鲍威尔释放鹰派言论,短期内利好兑现,螺纹钢或面临调整风险。长期来看,由于美国通胀呈放缓趋势、服务业和零售销售等表现较强,伴随着美联储降息周期开启,美国经济软着陆的可能性依然较高。国内市场,目前处于重要会议前夕的政策预期窗口期,整体氛围偏暖。

## 供应10月将升至高位

前期钢厂大幅减产后,供应压力明显消化,利润随之逐步修复,进而驱动钢厂开始复产。螺纹钢产量回升幅度较为明显,我的钢铁网数据显示,截至9月13日,螺纹钢产量环比增加9.4万吨至187.9万吨。

钢厂利润持续修复,预计螺纹钢产量继续回升。据钢联数据,江苏钢厂生产螺纹钢的即期利润

已升至约77元/吨,环比增加34元/吨。市场调研显示,华东地区钢厂生产螺纹钢均已盈利,复产意愿增强。加之当前钢厂库存偏低,预计螺纹钢高炉产量或加速回升。短流程方面,钢厂补库需求增加,废钢价格支撑较强,但电炉厂利润仍在边际修复,预计本周电炉产量小幅回升。

需要重点注意的是,螺纹钢供应回升将先慢后快。目前螺纹钢利润相较其他品种优势明显。数据显示,江苏钢厂生产螺纹钢的即期利润已达百元,而热卷仍面临近200元/吨的亏损,因此近期钢厂卷转螺现象频繁。同时将带动多数前期检修停产的螺纹钢厂复产。如此来看,螺纹钢产量将在10月份升至高位水平,使得供应压力进一步加剧。

## 需求季节性回升空间有限

自8月中旬以来,螺纹钢需求在降至较低水平后逐步回升,但整体表现始终不如预期,直到9月中旬需求骤升至249.92万吨,出现了超预期表现。不过这可能意味着螺纹钢表观需求短期内见顶。基于房

建和基建的新项目和资金到位情况改善有限,螺纹钢实际需求提升有限,近250万吨的需求预计存在提前透支的情况。考虑到季节性规律,国庆节前下游工地仍有备货需求,节后延迟的需求也会集中释放,因此,未来2-4周内,预计需求维持在240万吨的周均水平,短期需谨防恶劣天气对需求端的影响。

产业方面,基本面边际好转,但需警惕进入新一轮的供需宽松格局。一方面,供给端到达阶段性低位,需求环比季节性好转,且国庆假期前一周预计维持好转局面,均给螺纹钢价格带来一定支撑。叠加国内政策预期窗口期和国庆节前空头离场落袋为安,对螺纹钢反弹也有助力。另一方面,螺纹钢表观需求在9月上半月有提前透支风险,后续上升空间有限,且钢厂因利润因素由热卷转产螺纹钢较多,10月初供应压力将逐渐体现出来。

另外,中长期来看,产业端仍处于供过于求的矛盾中,二至三成的产能出清尚未有效形成。因此,螺纹钢阶段性反弹的驱动力和空间都有限且短暂。

(作者单位:徽商期货)

## 本周热点前瞻

## 9月24日

**9月中旬流通领域重要生产资料市场价格公布**  
点评:9月24日9:30,国家统计局将公布9月中旬流通领域重要生产资料市场价格,包括黑色金属、有色金属、化工产品、石油天然气、煤炭、非金属建材、农产品(主要用于加工)、农业生产资料、林产品等9大类50种产品的价格。

**美国公布9月谘商会消费者信心指数**  
点评:9月24日22:00,美国谘商会将公布9月谘商会消费者信心指数。预期美国9月谘商会消费者信心指数为102.9,前值为103.3。如果美国9月谘商会消费者信心指数小幅低于前值,将轻度抑制有色金属、原油及相关期货上涨。

**澳洲联储公布利率决议**  
点评:9月24日12:30,澳洲联储将公布利率决议。当日13:30,澳洲联储主席布洛克将召开货币政策新闻发布会。预期澳大利亚9月现金利率为4.15%,前值为4.35%。

## 9月25日

**美国公布8月新屋销售数据**  
点评:9月25日22:00,美国商务部将公布8月新

屋销售数据。预期8月季调后新屋销售年化总数为70万户,前值为73.9万户。如果美国8月季调后新屋销售年化总数低于前值,将抑制有色金属期货上涨,但是将有助于黄金和白银期货上涨。

**美国公布截至9月20日当周EIA原油库存变动**  
点评:9月25日22:30,EIA(美国能源信息署)将公布美国截至9月20日当周EIA原油库存变动,前值为下降163万桶。如果美国截至9月20日当周EIA原油库存继续下降,将有助于原油及相关商品期货上涨。

## 9月26日

**美国公布二季度GDP终值**  
点评:9月26日20:30,美国商务部将公布二季度GDP终值。预期美国二季度实际GDP年化季率终值为2.9%,修正值为3.0%,初值为2.8%。

**美国公布截至9月21日当周初请失业金人数**  
点评:9月26日20:30,美国劳工部将公布截至9月21日当周初请失业金人数,预期为21.5万人,前值为21.9万人。如果美国截至9月21日当周初请失业金人数小幅低于前值,有助于除黄金和白银之外的工业品期货上涨,但是将轻度抑制黄金和白银期货上涨。

**美国公布8月耐用用品订单月率初值**  
点评:9月26日20:30,美国商务部将公布8月耐用用品订单月率初值。预期美国公布8月耐用用品订单月率初值为-2.8%,前值为9.8%。如果美国8月耐用用品订单月率初值明显低于前值,将抑制有色金属期货上涨,但是将有助于黄金和白银期货上涨。

## 9月27日

**8月规模以上工业企业利润数据公布**  
点评:9月27日13:00,国家统计局将公布8月规模以上工业企业利润数据,预期8月规模以上工业企业利润同比增长4.5%,前值同比增长4.1%。如果8月规模以上工业企业利润同比增长高于前值,将有助于工业品期货上涨,但是将抑制国债期货上涨。

**美国公布8月个人消费支出**  
点评:9月27日20:30,美国商务部将公布8月个人消费支出,预期美国8月个人消费支出月率为0.3%,前值为0.5%。如果美国8月个人消费支出月率小幅低于前值,将轻度抑制有色金属和原油及相关商品期货上涨,但是将轻度有助于黄金和白银期货上涨。

(陶金峰 期货投资咨询从业证书编号 Z0000372)

## 郑州商品交易所 易盛农期综指周评

## 偏强震荡

■ 建信基金

易盛农期综指上周震荡上涨,截至上周五,易盛农期综指报收于1181.95点。

棉花方面,ICE棉花整体呈震荡上涨走势。美国农业部9月供需报告显示,2024/2025年度美国棉花产量、出口量以及期末库存较上期均有所下调,利好ICE美棉期价走势。此外,美联储首次降息50BP,对棉花期货价格也形成利好。从需求端看,当前已至金九银十传统旺季,订单情况逐步好转,但从新接订单情况来看,普遍以小单、短单为主,长期大单不多。下游纺织企业开机率自8月以来开始回升,但幅度有限,企业对原材料采购态度仍偏谨慎。总体上,多空因素交织,未来棉价仍以震荡走势为主。

白糖方面,ICE白糖以及郑糖均明显上涨。根据咨询公司Datagro发布的一份报告,受干旱影响,2024/2025年度巴西中南部甘蔗压榨量预计为5.93亿吨,比之前预估的减少900万吨。国际糖业组织

(ISO)发布的最新2023/2024全球糖平衡报告也显示,全球食糖赤字从2月份预测的68.9万吨激增增至295.4万吨。展望后市,全球食糖供需不平衡态势仍在加剧,叠加欧美发达经济体开启降息周期,白糖有望走出震荡偏强走势。

菜油方面,价格延续上涨走势。美国农业部公布的全球菜籽供需平衡表继续上调2024/2025年度全球菜籽产量、国内消费量和期末库存,全球菜籽产量较上年度略增。受菜籽集中收获、加拿大菜籽库存较高以及美国大豆丰产影响,预计2024/2025年度全球菜籽供需基本平衡。国内方面,菜油供应充足,累库态势明显,不过下半年油脂消费进入旺季,下游企业采购心态有望改善,有助于库存消化,预计菜油将维持宽幅震荡走势。

菜粕方面,9月初大幅上涨后呈小幅回调走势。前期中国对进口加拿大菜籽展开反倾销调查,使国内菜粕期价保持强势,但短期内国内菜粕供过于求局面并未改变,下游采购意愿仍差,因此现货涨幅不及

期货。统计数据显示,截至9月13日当周,沿海油厂菜籽库存、菜籽压榨量双双下降,油厂菜粕库存和华东颗粒菜粕库存也分别降至2.2万吨和13.1万吨,整体仍处于去库存状态。在需求端未明显改善的背景下,预计菜粕价格仍以震荡走势为主。

花生方面,总体延续下跌走势。自二季度以来,花生主力合约持续下跌,与供应端较为充足有关。根据中国花生网数据,2024年全国花生种植面积同比增加10.36%至6230万亩,接近2021年水平。站在当前时点往后看,在新米上市之际,市场供应压力增大,油厂入市收购对产区价格起到一定托底效应,但收购积极性一般,成交多随行就市,以质论价。在高库存、低利润现状下,油企对下游节日需求提振反馈并不强烈,补库意愿也较低。预计未来花生价格仍维持偏弱走势。

综上所述,中短期内易盛农期综指震荡偏强的概率较大,短期需关注商品市场的情绪交易及品种升贴水情况。(郑商所指数开发相关业务,请联系朱林,0371-65613865)

## 期货行情(9月20日)

## 上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	持仓量	持仓变化	持仓量	持仓变化
铜	2410	23240	23410	23240	23380	23370	80	24880	12741	24880	12741
	2411	23240	23410	23240	23380	23370	80	24880	12741	24880	12741
	2412	23240	23410	23240	23380	23370	80	24880	12741	24880	12741
铝	2410	20210	20310	20210	20280	20280	70	10880	10880	10880	10880
	2411	20210	20310	20210	20280	20280	70	10880	10880	10880	10880
	2412	20210	20310	20210	20280	20280	70	10880	10880	10880	10880
镍	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
锡	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
铅	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
锌	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
银	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
螺纹钢	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
热轧卷板	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
铁矿石	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
动力煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦煤	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2411	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
	2412	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10880	10880	10880
焦炭	2410	24010	24110	24010	24080	24080	70	10880	10		