



	品种	预判方向	推荐强度	推荐理由与投资建议
	国际宏观			<p>【美国非农数据好坏参差，维持年内降息1次预期】美国9月季调后非农就业人口增加13.6万人，不及预期值，略高于前值。然而美国9月失业率录得3.5%，优于3.7%的预期和前值，失业率水平刷新1969年12月以来低位。非农新增就业人口虽如期不及预期，但是下行幅度较小，且失业率创新历史，这些都暗示就业市场仍然稳健，可能打消了部分投资者认为美联储10月降息的预期，市场悲观情绪稍有缓和，进而打压金价；现货黄金价格短线下跌，一度跌落1500美元/盎司水平，美元指数则稍微上行，一度上破99水平。同时，联邦基金利率期货显示，美联储10月降息25BP的概率为79.6%，维持当前利率的概率为20.4%；到12月降息25和50BP的概率为44.4%和46.5%。我们认为美联储年内将会继续降息一次，10月份降息的可能性要小于12月份降息的可能性。</p> <p>【中美贸易新进展】在美中周四将展开新一轮经贸磋商前夕，中方官员暗示，他们对于特朗普寻求达成的广泛贸易协议的兴趣越来越低。据悉中方谈判代表告诉美方高官，他将向华盛顿提出的方案不会包括改革中国产业政策和政府补贴的承诺。特朗普称，美国可能与中国达成好的贸易协议，贸易谈判与他敦促中国调查拜登无关。另据白宫经济顾问库德洛，将以“开放的态度”与中国进行贸易磋商；让美国制造业头疼的是欧洲，并非中国。现阶段下，中美两国取得阶段性进展的可能性存在，取得实质性进展的可能性依然偏小。关注节后中美贸易谈判进展。</p> <p>【其他消息】①美国国会预算办公室预计，美国2019财年赤字将达到9840亿美元，比1月的预期多了900亿。CBO预计2019年美国赤字占GDP比重为4.7%（2018年财年占比为3.9%），美国2019财年的赤字将创2012财年以来最高。②由于欧洲央行采取的财政刺激措施未能缓解市场有关经济衰退的担忧，欧元区10月Sentix投资者信心指数跌至六年多以来的最低水平。③欧盟委员会将于下周告知欧元区各财长，欧元区经济增速放缓需要德国及荷兰等资金充裕的国家采取先发制人的财政刺激措施，否则欧元区将陷入长期经济低增长的局面。④欧联网援引欧联通讯社7日报道，欧盟财长会议将于10月10日举行。欧盟消息人士称，届时，欧盟将把瑞士和阿拉伯联合酋长国等国，从欧盟避税天堂的国家黑名单或灰色名单中移除。</p>
金融股指	股指	震荡	+	<p>假期总体来看，美国股市出现一定调整，标普500指数总跌幅超过1%，A50总跌幅也接近1%，不排除内盘受到带动而出现下跌的可能性。此外美元指数出现明显调整，人民币汇率略走强。消息面上看，国庆假期期间总体影响偏空。昨晚消息面变动来看，美国将中国20个公安机关及8家公司列入黑名单，特朗普称因为新疆问题，同时其表示香港问题或损害中美谈判。在中美谈判前夕该表态或对谈判造成损害。彭博报道称中国希望缩小贸易协议范围，警惕谈判情况不及预期对市场造成的利空影响。技术面上看，上证综指仍在加速下跌之中，技术指标在超卖区间进一步下降，短线调整压力仍然较大，需要保持谨慎态度，上方3050点是主要压力位，此外前期低点2730点附近有较强支撑。长期来看，经济的不确定性暂时仍存，需求企稳的时间推迟，但未来逐步触底的方向不变，刺激政策已经加码，宽松预期带来的阶段性行情仍值得期待，长期方向等待基本面企稳明确后将会确立。</p>
	国债	涨	+	<p>节前市场由存量博弈开始进入净流出状态，导致股债市场呈现双杀。节日期间，国际主要经济体公布的宏观经济数据表现偏弱，美国、英国等地区政治风险提升，叠加股票市场</p>

			<p>场巨幅波动，整体市场避险情绪升温，风险偏好回落导致资金重回避险资产，股市、大宗商品价格普遍走低，国债收益率重新回落，美债收益率大幅走低，节后有望带动国内收益率跟随下行。近期在国际降息潮中，我国央行货币政策保持较强定力，因此市场后期表现仍需等待进一步宏观经济数据指引。基本上，近期数据显示，8月份主要经济数据表现低迷，规模以上工业增加值、投资与消费数据较前值继续走低并低于预期，我们预计四季度仍难有明显好转，在经济低迷的环境中市场收益率缺乏上行基础，节前财新及官方制造业 PMI 数据小幅回升，但官方数据仍处于 50 下方。资金面上，随着税期对资金面的扰动基本结束，季末资金面得到有效平抑，央行公开市场随即降低投放力度，并重回资金净回笼状态，但货币市场资金利率继续走低，节后资金面将重回宽松。总体来看，我们认为国债期货牛市基础并未动摇，国债期货更多走内部逻辑，受国外影响相对有限，节后在内外因素作用下，国债期货料重拾升势。</p>
50ETF 期权	震荡	+	<p>9月30日周一，50ETF 跌 1.11%，收于 2.945。10月6日，央行发布数据显示，中国9月末外汇储备 3.0924 万亿美元，预估为 3.1056 万亿美元，前值为 3.1071 万亿美元，外汇储备维持稳定有利于人民币稳定，利好股市。国庆假期期间，旅游消费如火如荼。从文化和旅游部数据显示，国庆假期前四日 5.42 亿人次出游，国内旅游收入 4526.3 亿元，旅游消费再创历史新高，消费数据表明中国经济依然具有较好的潜力。中国人民银行行长兼国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲日前在《中国金融》上撰文指出，中国是一个大型经济体，货币政策主要是服务国内经济，以我为主，综合考虑国内经济形势和物价走势进行预调微调。目前，我国货币政策工具手段充足，利率水平适中，政策空间较大，易纲的言论表明表明目前较为中性偏宽松的政策将延续，总体利好股市。目前上证 50 指数估值仍然处于低位，上证 50 维持在 9.53，上证指数为 12.81，总体仍然在低位。十一期间人民币出现回升，截至 10月4日，人民币回升至 7.11，短期料将维持稳定。北向资金单边净流出 6.35 亿元，其中沪市流出 2.31 亿元，深股通流出 4.05 亿元。波动率方面，目前隐含波动率为 16%，20 日历史波动率为 12%，依然高于历史波动率 4%，短期仍有一定下降空间，但我们认为中期来看，波动率仍有上行空间，市场方向上亦总体看涨，短期回落空间已不大，投资者短期可以买入牛市价差策</p>
商品期权	震荡	+	<p>在豆粕方面，CBOT 大豆国庆期间总体上涨。预计节后豆粕也将随之上扬。中美两国正在紧密的安排 10 月中旬的谈判。若中国继续以排除美豆进口关税增加大豆进口，将缓解年末大豆供应偏紧格局，豆粕市场价格将呈现弱势震荡运行，相反若贸易升级将再次注入贸易升水推升价格走强。后期关注中国对美豆的采购节奏及美豆天气情况影响。在期权市场方面，豆粕期权持仓继续上扬，持仓量 PCR 回归至均值水平。豆粕期权隐含波动率低位震荡，总的来看，当前隐波处于历史均值下方。操作上推荐买入牛市价差。在白糖方面，国庆期间外糖延续涨势，预计节后郑糖将紧随外糖上升。此前，糖厂库存趋紧不断上调销售价格，这是推高郑糖期价的主要因素。下年度全球食糖产量可能低于需求，对远期糖价有利多预期。不过，国内甜菜糖已经上市，且外糖进口量较大，国储库存也非常充裕，不会出现供应短缺的情况。所以，预计郑糖上升空间也可能有限。在期权市场方面，白糖期权成交回升，持仓继续增加。期权持仓量 PCR 总处于缓慢上升趋势中，已回归至 1 附近。白糖期权波动率接近历史新高，操作上推荐卖出看涨期权。在铜方面，国庆期间受海外数据利空影响，LME 铜价大幅回落，预计节后铜价也将补跌。但这也使得美国降息概率进一步提升，铜价大幅下行可能性也较低。基本上，消费端来看，9 月铜材企业开工率环比均出现不同程度回升，但整体仍低于去年同期水平。因此需求对铜价有支撑，但支撑力度有限。另外，受国庆节前，投资者表现较为谨慎。现货市场上，持货商抛售换现意愿较强，现货升水不断下滑。预计节后将有所好转。虽然宏观数据走弱，</p>

				<p>但供需上无明显激化点，铜价仍处于区间震荡走势。在期权市场方面，铜期权成交量上升，持仓也有所增加，持仓量 PCR 重心仍在历史低位。铜主连历史波动率处于历史低位，铜期权隐含波动率也有所上升。总的来看，目前铜价受宏观影响较大，在全球经济疲软以及中美贸易争端升级情况下，铜价上行空间有限，操作上推荐卖出宽跨式。在玉米方面，大商所玉米期货价格继续偏弱走势。国内玉米现货报价继续下跌。据国家粮食交易中心数据显示，9月26日临储玉米拍卖成交率仅为3.01%，再创历史新低。在新陈粮叠加供应以及需求短期尚未恢复的背景下，市场情绪依旧较为悲观。但我们认为，玉米产需缺口只是收窄并未消失，临储玉米底价依然没有放低。后期继续关注新季玉米产量方面及开秤价的消息。在期权市场方面，玉米期权成交持仓持续上升，持仓量 PCR 重心仍处于低位，市场对未来仍以看多为主。此外，玉米期权隐含波动率一直在低位附近震荡，操作上推荐买入看涨期权进行套保。在棉花方面，国庆期间外盘 ICE 期棉略有反弹，中美两国正在紧密的安排 10 月中旬的谈判。国内方面，节前新疆部分地区棉花开始收购，市场对于供应量有所担忧，籽棉收购价格较去年同期有所下跌，前期期货价格下轧花厂套保及现货销售均有不错的利润空间，套保盘增加，虽然短期部分地区籽棉收购价格有所上升，但新花上市，供应增加，对于棉花盘面价格构成较大压力。目前库存及仓单数量位于近年来的高位附近，仍然难以消化，新棉采收后仓单数量仍将继续增加。棉花中期多空因素复杂，下方创下新低后 12000 附近亦存一定支撑，在没有新的利空支持下，棉价料难以连续下跌，中期预计棉花价格仍将呈现震荡走势。在期权市场方面，棉花期权成交持仓持续增加，持仓量 PCR 有所回落，仍处于相对低位。另外棉花期权隐含波动率又有所增加，处于相对高位，操作上仍推荐以卖期权为主。在橡胶方面，节前沪胶延续弱势，8 月底至 9 月中旬的反弹升幅几乎被全部回吐。受环保要求的影响，部分轮胎企业开工率下降，此外国庆期间原油价格大幅回落，沙特石油设施遇袭影响基本消除，目前缺乏新的利多题材。10 月份中美贸易谈判前景仍不明朗，市场上观望气氛较为浓厚。在期权市场方面，橡胶成交上升，持仓继续增加，持仓 PCR 一直处于低位。期权隐含波动率触底反弹，操作方面推荐买入牛市价差。</p>
金属建材	贵金属	震荡	+	<p>国庆时段外盘金银表现先抑后扬，10 月美股迎来较差开局。</p> <p>① 金银 1-3 个月的中线逻辑：市场博弈的核心焦点在于，美国经济放缓的速度是否加快，尤其是美国经济数据相对于其余市场的优势是否将迅速缩小，这一点一方面关系到美联储降息活动，另一方面关系到美元是否维持强势。目前的数据验证来看，表现得并不明显，在这一点上突破 9 月初的前期 1555 美元/盎司的高点难度非常大。</p> <p>② 金银 1-5 天的短线逻辑：市场博弈的核心焦点在于，经历了美国 ISM 数据的大幅回落，又迎来了美国非农数据的有限支撑，市场整体的力量是向上的，问题在于在降息预期主体在 12 月份的情况下，10-11 月份除非美股崩盘否则很难有太强的向上托力。因而目前看 1535 美元/盎司和 18.7 美元/盎司的金银外盘中短期高点将成为短线市场向上的最大阻碍。</p> <p>③ 操作建议：9 月 30 日沪金沪银休市时，恰是国际黄金和国际白银加速下跌的时段，在这个期间内盘由于轻仓过节的需求走弱的更厉害，目前看沪金沪银开盘后或平开或小幅高开，这个位置仍然是没有趋势纯粹波段的时段，但是鉴于美股 10 月的较差开局，不排除因股市下跌导致一部分资金回流避险的可能，所以目前关注的重点应当放在美股或者中国股市的表现上。</p> <p>④ 重点关注：近期公布的中国社融和美国 PPI 数据</p>
	铜	跌	+	<p>国庆期间伦敦铜价大幅走弱。尽管美元指数高位小幅回落，但仍处于高位。美国 ISM 制造业创近十年来新低，叠加此前公布的中国、欧元区制造业均位于荣枯线下方。世贸组</p>

			织下调全球贸易预期，2019年贸易总量预期增长1.2%，低于4月份预期的2.6%。但本周开始中美将在华盛顿展开新一轮贸易磋商，在美国经济不确定性增长风险加大下，美国贸易态度缓和的可能性较高，且此前特朗普表示中美达成贸易磋商的时间可能早于市场预期，因此市场关注焦点将转向双方贸易谈判进展。受假期伦铜走低影响，预计沪铜低开后震荡，伦铜偏强震荡。操作上建议伦铜5500附近多单轻仓入场，沪铜46000下方附近可考虑买入。
锌	震荡	+	截止7日收盘，汇率略微升值而外盘假期期间基本持平，预计市场整体呈现平开或者小幅高开的走势，加上目前国内市场的需求氛围随着下游产业链的陆续复工有所起色，锌价有望打压持续下跌的压力，预计沪锌将呈现低位震荡整理的走势，近期关注18300元/吨的支撑作用，主体思路为波段操作关注重要支撑位的有效性。
铅	涨	+	我们可以看到，目前的铅的内外比价在最近几个月出现了持续的下滑，剔除掉汇率后比价已经从1.24下滑到1.08，目前观测更多是海外的铅冶炼厂频繁炒作，以及欧洲市场对用铅要求或将不那么严格所致，但整体上来看，此时的内盘铅是明显比外盘铅便宜的一一我们认为，当下内盘铅的走势比较符合市场供求关系，而外盘铅有超涨嫌疑，开市预测：整体来看沪铅开盘或将高开2-3%左右，伦铅冲破前高2184.5美元/吨后回落，目前认为还没形成有效突破，因而目前的追涨还是要抱有很强的警惕态度，预计沪铅将呈现冲高回落的走势，近期关注17500元/吨前高的压力是否有效，目前维持沽空的操作思路。
锡	涨	+	10月7日，印尼国营锡矿商PT Timah将锡出口量下调2000-2500吨/月，此消息再次使得伦锡上涨，本周已经累计上涨4.4%。伦锡涨势必然提振沪锡，预计沪锡开市会大幅上涨，随后有所回撤，整体处于涨势，若有效突破10日均线136500元，则会继续上涨。我们认为日韩贸易和中美贸易均有缓和的迹象，这将局部提振沪锡需求，有利于沪锡的涨势。具体的支撑位和压力位仍需进一步观察。中长期来看，我们认为若国内锡减产预期以及日韩中美贸易争端暂无新的消息或者实质性进展，则锡价将会继续偏弱震荡，但是大幅下跌的可能性不大。重点关注联合减产计划导致的国内锡矿供不应求预期能否落地。
镍、不锈钢	涨	+	LME镍价假期期间大涨，LME镍库存大降至13万吨以内，外盘镍价仍显坚挺，关注在17500上方偏强运行。内外盘倒挂料继续支持国内镍价，且人民币贬值料提振内盘。而不锈钢也将继续跟涨镍价，因钢厂利润较薄弱，在9-10月的消费旺季挺价意愿较为强烈，镍价上涨对不锈钢走势有正面烘托，但不锈钢提价也较为谨慎。近期镍价若形成进一步回升，不锈钢料跟随，不过需求跟进程度待观。单边来看，镍价走升为主，但是外盘17500美元上方偏强，内盘140000元/吨关注站稳意愿。而ss2002走势波动较小，节前多空交投谨慎，产业资金介入意愿暂时不高仍是谨慎出现货为主，节后仍可能随镍走升，15800元存在突破上涨可能。
铝	震荡	+	目前沪伦比位于较高区间，因此存在一定的做空沪铝比的内外套利空间，只是目前内外盘运行逻辑有所差异，走势相背离情况居多，因此需要格外注意套利风险。假期前铝盘面震荡走弱，现货价格也是持续走低，伦铝方面也是持续下行，并且创出近月新低。社会铝锭库存维持下行走势，节前集中备货告一段落后，价格有所走弱，再加上国庆限产对于铝下游企业来讲需求减弱，因此形成一定利空影响。随着节后资金回流，价格也调整到位，假日期间国际方面较为平淡，节后沪铝有望迎来一定的反弹行情。
螺纹	震荡	+	经济数据不及预期，市场风险偏好下移，因此需要注意因宏观利空可能引发的盘面低开。中国9月制造业PMI小幅回升，建筑业PMI高位回落，房地产新开工可能面临进一步下滑。从宏观数据看，短期螺纹需求韧性仍在，结合历年水泥及表观消费数据，国庆后需求预计仍能维持高位，但需要关注9月需求超预期是否会透支10月需求。供应则面临继

			<p>续回升，国庆阅兵后，北方多地限产放松，高炉利润较好，复产动力较强，电炉可能受废钢供应及价格影响，若利润不能进一步扩张，则产量回升空间受限。钢联数据显示，螺纹国庆期间累库幅度略高于去年，其中厂库大增，社库增幅较小，继续呈现上游被动累库而下游主动去库，表明市场信心不足。产量受利润调节，弹性较大，而在国庆后阶段性去库后，需求仍面临季节性及周期性下滑，届时将再度累库。国庆后，可能会现货偏强而盘面偏弱，在需求为走弱前，高基差对期货存在支撑，因此国庆后若螺纹因宏观利空大幅低开，可尝试短线做多或1/5正套。但从中期看，在去库速度未能超预期的情况下，仍建议反弹后布局空单。关注国庆后两周产量回升情况。</p>
热卷	震荡	+	<p>节前热卷整体呈现冲高回落走势，月下旬受河南、河北、山东等地环保限产消息影响，热卷上涨近100点，之后3550上方压力较大，热卷开始回落，9月26日我的钢铁公布库存数据，热卷周产量环比下降7.8万吨，社会库存239.66万吨，较上周增加0.21万吨；钢厂库存下降4.43万吨，总库存下降4.22万吨，库存下降速度减慢，整体数据利空，盘面下行。国庆期间，外围宏观经济情况不容乐观，全球经济下行压力较大。制造业低迷，9月份中国制造业PMI49.8%，环比虽回升0.3%，但仍处于荣枯线以下，总体来看，国内外宏观方面整体利空。供需层面来看，根据下游需求的季节性来看，国庆节后热卷周度表观消费量有望维持330万吨以上水平，热卷总库存节前已降至去年同期水平，节后短期库存有望继续下降，价格有望维持震荡偏强走势，但从供给端来看，河北、河南、山东等地已于10月2-3日解除重污染天气预警，待钢厂逐渐复产后，供给端压力将逐渐增大，热卷上方3550元/吨左右压力较大。</p>
焦煤焦炭	震荡	+	<p>国庆节前夕，市场主要逻辑在于需求端，由于全球经济增速放缓，欧洲、印度、日本等地炼焦煤需求下降，澳煤出口下降，导致澳煤价格暴跌，受此影响，国内炼焦煤价格大幅有底。国庆期间，由于环保限产的影响，炼焦煤八大煤企在国庆期间均有不同程度停产、检修计划，停产天数普遍在3-7天左右，假期结束，煤矿企业复产，供应端将逐步恢复，同时节前公布的数据看，当前炼焦煤整体库存仍处于高位，供应端整体仍充足，叠加外盘弱势的情况下，焦煤仍维持节前偏弱的走势。策略上整体采取逢高做空的操作思路。焦炭方面：由于焦煤价格的暴跌，前期市场交易逻辑由于焦企利润偏低逐步向成本坍塌以及需求趋弱转变。节前全国各地响应环保预警钢焦企业限产严重，通过节前钢联公布的统计数据看，全国230家独立焦化企业开工率为66.83%，环比下降7.7%。全国247家钢厂高炉开工率为70.85%，环比下降10.33%。整体而言需求端下降幅度要大于供应端，焦炭有垒库预期。根消息称：多数地区在10月2日之后解除重污染天气预警，焦企逐步恢复生产。当前港口库存维持高位，钢企焦炭库存处于同期偏高水平的情况下，节后焦炭走势同节前走势大致相当，整体维持偏弱走势。策略上仍以逢高做空为主，套利上以多焦炭空焦煤的操作思路。</p>
锰硅	震荡	+	<p>节前受河北地区环保限产影响，钢厂开工率和产量出现明显下降，但受利润好转驱动，螺纹产量逐步增加，故对锰硅整体需求尚可，但由于供应较为充裕，钢厂压价意愿较强，使得锰硅现货报价整体下调300-350元/吨。南方出厂价格略高于北方，在7050-7150元/吨，北方现金出厂价格在6950-7100元/吨。截止9月27日，Mysteel硅锰指数均值（承兑出厂，单位：元/吨）：全国7231，环比下降85；北方7206，环比降82；南方7273，环比降179。受节前钢招价格下调超预期影响，节后锰硅短期走势仍将受到压制，部分合金厂家出厂报价有可能再次下调。锰矿价格节后将大概率延续弱势行情，锰硅的成本端支撑将进一步减弱。但下游需求端节后有望逐步转好，加之内蒙地区限电影响仍将持续，短期供应端压力有望得到缓解，节后锰硅短期价格有望在低位实现企稳，但受限于其自身的高产量及传统成材消费旺季即将进入尾声，锰硅后市走势仍将偏弱。操作上节后暂</p>

				可观望，择机逢高沽空。
	硅铁	震荡	+	节前受下游的集中备货影响，市场低价货源逐渐被消耗，主流 72 硅铁报价小幅探涨至 5400-5500 元/吨现款出厂，75 硅铁表现更为较为坚挺，主流报价维持在 5700-5900 元/吨出厂自然块。从节前主流钢厂 10 月的招标价来看，普遍较上个月下滑，对硅铁当前价格并不看好，压价意愿较强。由于各合金厂商成本存在差异，目前部分低成本厂家手中仍有低价货源，并有意愿出货。但从整体硅铁市场看，当前现货价格已逐步逼近高成本厂家的成本线，短期内成本将对现货价格形成支撑，后市下跌空间有限。节后钢厂大量需求将集中释放，部分钢厂可能在采暖季前提前备货，硅铁市场现货表现将相对紧张，大厂钢招将有涨价意愿，部分厂家或在节后出现报价止跌上调现象。但考虑到供应端压力犹存，在生产成本的支撑下节后价格大概率将维持低位震荡，操作上暂可观望，后续应以逢高沽空思路应对。
	铁矿石	震荡	+	由于长假期间成材供需两弱，故节后首周的成材库存将充满不确定性，其变化情况将对节后的铁矿价格起到短期的引领作用，总体上看，节后铁矿的价格走势仍将主要由需求端驱动，具体来说将主要由本轮环保限产的执行力度和后期成材的产量决定。需求方面，10 月是传统成材消费旺季，加之节前的限产使得部分终端需求被压制，在节后有望得到集中释放，成材消费的转好仍将持续。另一方面，长假期间唐山，石家庄等地区纷纷解除重污染天气应急响应，钢铁企业产能部分得到恢复，市场普遍预期 10 月整体环保限产力度将有所减弱，钢厂开工率和生铁产量有望逐步回升，故节后下游成材有望呈现供需俩旺的局面，成材价格有望继续修复，考虑到节前其进口矿整体库存仍不高，加之长假期间有所消耗，节后钢厂或再度补库。铁矿供应方面，澳矿受检修影响预计 10 月发货量仍难有较大幅度提升，短期港口库存较难快速累积，铁矿整体供需仍旧维持偏紧格局，节后短期仍将跟随成材价格同步反弹。但随着成材价格的不断修复，后续有可能引发电炉的逐渐复产，届时成材将难以维持当前的去库速度，加之后续外矿到港量将逐步恢复，铁矿后续的反弹幅度将受限。总体来说，节后铁矿价格的反弹短期仍有望延续，但预期幅度受限，后续将再次进入震荡整理区间，操作上可在 660-690 一线择机逢高沽空或做空螺矿比。
	玻璃	跌	+	节前一周，受华北地区停产限产热度升级的影响，玻璃 2001 合约近期反弹。26 日晚上沙河长城玻璃有限公司三线 500 吨放水冷修。此外，市场消息称，沙河地区将展开严厉的“去非标”和“去违规”督导工作。但沙河地区表示熔窑到期是主要原因，和近期限产停产关联不大。其他传言要停产的生产线短期没有停产的计划。临近月末生产企业大多以增加出库和回笼资金为主，市场价格调整的意愿不强。国庆期间，运输受到一定限制，厂家出现一定程度的库存累积。通过促销手段降低非标产品库存，可以在一定程度上缓解节后的库存的累积。纯碱价格并未上涨，生产利润依旧可观，前期沙河地区限产关停生产线执行难度较大，短期内实现可能性低。厂商节后库存压力较大，对于玻璃价格也存在一定的压力。随着需求旺季在盘面得到充分的反应，节后预计下行幅度较大，价格反弹可考虑布置空单
能源化工	原油	震荡	+	十一假期间，国际油价连续下跌，累计跌幅接近 5%。美国将对欧洲加征关税的消息令市场对欧美贸易局势的担忧加剧，而多国经济指标表现低迷继续加大对经济的忧虑；沙特事件逐步平息，但厄瓜多尔宣布退出 OPEC 令其内部再现动荡；当前季节性消费旺季也逐步结束，原油去库周期将结束，但美国当前页岩油产出速度仍不及此前预期，上游投资仍然不景气拖累了产量增长的步伐。走势上，欧美市场在近期连跌后，技术上出现短线见底信号，预计近期欧美原油有望出现反弹走势，国内 SC 原油在节后有望出现一定程度的补跌，但预计跌幅不大，在欧美市场反弹的带动下，国内原油有望低开高走，建

			议短线逢低点参与反弹行情。
沥青	震荡	+	节前受区域供给紧张影响，中石化两次上调沥青结算价格，累计上涨幅度达到 180 元/吨，部分地方炼厂价格跟随上调。当前国内沥青炼厂开工率及库存仍然不高，但由于需求同样相对清淡，市场并未出现供应缺口。受国庆影响，部分公路项目停工，贸易商采购积极性不够影响炼厂出货，节后一些公路项目将重启施工，下游刚性需求预计将有所提升，并带动炼厂出货，但由于成本端连续下跌，现货端上涨动力将受到抑制。走势上，暂维持震荡观点，关注成本端指引。
燃料油	跌	+	假期国际油价大幅下跌，主要原因是美国原油库存意外增长令原油承压，另外经济放缓忧虑升温加重油价下行压力。燃料油预计节后会同跟随原油下行为主。整体来看，燃料油 2001 目前处于区间弱勢震荡走势，底部支撑位在 2137 元/吨。新加坡国际企业发展局(IES)公布的最新数据显示，截止最新数据，新加坡燃料油库存数量连续三周下滑后出现反弹，录得 2037 万桶，较上周增加 185 万桶或 9.99%。目前高硫燃料油供应紧张而终端消费仍保持稳定，库存上涨可能是由于部分燃料油从浮仓转移到岸上库存。短期内来看，燃油 2001 合约仍是供需双弱格局，预计节后仍会承压下跌。
聚烯烃	震荡	+	假期国际油价大幅下跌，主要原因是美国原油库存意外增长令原油承压，另外经济放缓忧虑升温加重油价下行压力。聚烯烃整体生产利润有所抬升。“银十”已至，聚烯烃后市恐难乐观。首先成本端支撑疲软。聚烯烃自身方面变化不大，成本方面主要受原油的影响比较强，在前期原油大涨的带动下，聚烯烃持续走高，买家追高交投情绪明显，但是随着原油回归平静，对于聚烯烃的支撑作用迅速走弱，聚烯烃价格回调整理。综合来看，10 月份聚烯烃市场价格重心将下移，节奏上或以上旬区间震荡，中下旬逐步走弱的态势运行。原因主要基于供应端压力逐步增大，而消费将于后期逐步走弱，供需矛盾将随着 10 月进程逐步放大。对石化企业而言，低库操作的思路仍将贯穿于四季度，去库操作或强于挺价。
乙二醇	跌	+	沙特事件影响逐步消退，假期在国际原油价格大幅走低的带动下，东北亚乙烯价格也随之走低，油制乙二醇成本随油价走弱。此外，根据 CCF 数据显示，9 月 26 日-10 月 7 日间，华东主港乙二醇到货量约为 29.4 万吨，考虑到国庆节前终端江浙织机负荷已下降至 72%，且部分聚酯工厂存在放假计划，预计节后乙二醇港口库存大概率将增加。在成本和库存端的施压下，乙二醇近期将逐渐承压，考虑到乙二醇近期已无明显新增利好，建议近期逢高沽空。
PTA	跌	+	国庆假期期间，国际原油价格大幅走低，至 9 月 30 日，PTA 生产利润已被压缩至 280 元/吨，在低生产利润之下，PTA 价格受原油价格影响明显，因此，假期国际原油价格的走低或将带动节后 PTA 低开。对于后续 PTA 价格走势，我们仍维持看空观点，建议逢高沽空。供给端来看，新凤鸣 220 万吨/年的 PTA 装置或将投产，四季度末还将有中泰昆玉 120 万吨/年和恒力石化 250 万吨/年的 PTA 产能投放，PTA 供应压力将激增。需求端，10 月中旬聚酯需求将逐步步入淡季，此外需要注意的是节后首周中美将进行第 13 轮经贸高级别磋商，届时谈判结果或将影响市场心态。此外，海南炼化 100 万吨/年的 PX 装置已于 9 月 27 日产出合格品，四季度国内还将有恒逸、东营以及浙石化 PX 产能投放，PTA 成本仍有走低的空间。综上，在 PTA 基本面走弱的背景下，我们认为 PTA 价格仍有下探的空间，建议逢高沽空。
苯乙烯	震荡	+	国庆假期，国际原油价格大幅走弱，由于苯乙烯上游两大原材料乙烯和纯苯都与原油价格有较大的关联，因此原油价格的走弱将带动苯乙烯成本的下移。此外，节后苯乙烯港

			<p>口存在较强的累库预期。在成本和港口库存的压力下预计节后苯乙烯大概率低开。但是应当注意，短期苯乙烯价格下限为其生产成本。截至 9 月 30 日，苯乙烯生产成本为 7743 元/吨，受国际油价走低影响，预计开盘当日苯乙烯成本将更低。短期来看，若苯乙烯期货价格接近成本线附近，短线可逢低介入 EB05-09 正套。中长期来看，考虑到苯乙烯 2020 年将面临较大的产能投放压力，10 月份国内 4 套苯乙烯装置存在检修计划，且临近双十一，下游需求尚可，建议把握此供需尚可的时期，于高点介入空单。</p>
尿素	震荡	+	<p>国庆前夕，受环保影响，尿素装置检修增多，供应端收缩。根据卓创公布的数据显示：截止至 9 月 27 日当周中国尿素开工负荷率 67.07%，周环比下滑 1.66 个百分点，周同比上涨 10.55 个百分点。9 月中国尿素企业月均开工负荷率 66.38%，月环比下滑 1.60 个百分点，月同比上涨 11.76 个百分点。9 月末尿素企业库存为 50.5 万吨，环比下降 5.3 万吨，港口库存 34.73 万吨，环比增加 8.9 万吨，尿素整体库存增加 3.6 万吨，从库存数据可以看出，供应端虽有收缩，但需求端仍同步下滑，导致库存并未出现下降迹象。10 月初广东，四川等地部分经济作物开始施加底肥，主要以小麦为主，农需部分稍有恢复，但后期用量有限。整体而言，尿素需求难有大幅改观，仍以偏弱震荡整理走势为主。</p>
甲醇	震荡	+	<p>节前甲醇止跌企稳，重心积极攀升，上破 2400 整数关口，测试前期高点，录得强阳。国内甲醇现货市场跟随上调，低价货源减少。西北主产区企业报价稳中有升，新签订单数量有限，部分厂家出货顺利。甲醇开工水平有所提升，货源供应较为充裕，供应端仍存在一定压力。神华新疆装置恢复运行，加之大唐多伦及青海盐湖部分装置恢复，烯烃装置开工率明显上涨。新兴需求方面表现尚可，对甲醇采购稳定。虽然处于季节性旺季，但传统需求方面因受到环保相关政策的影响，甲醛等多行业开工受限，表现较为低迷。甲醇港口库存略有回落，窄幅下降至 135.01 万吨，仍处于偏高水平。库存居高不下，一定程度上压制甲醇走势。节前补货结束后，现货交投较为冷清，但持货商仍拉高排货。国庆假期期间，美国公布的经济数据喜忧参半，原油市场风云再起，英国脱欧前景不明，市场避险情绪有所降温。需求旺季预期下，甲醇有望上破前高压力位，上方目标暂时关注 2450。</p>
PVC	震荡	+	<p>节前 PVC 逐步止跌，重心企稳回升，收复至 6450 一线附近，上破五日均线压力位，结束四连阴。PVC 现货市场整体平稳，假期气氛渐浓，业者多持有观望态度。西北主产区大型厂家预售订单较好，暂无销售压力。受到环保政策的影响，PVC 装置运行负荷降低。十月份新疆宜化、宁夏英力特等存在计划检修，PVC 开工水平或进一步下滑，供应端暂无压力。国庆假期临近，但下游市场备货意向不明显。华北部分地区下游陆续停产，华东及华南地区制品厂开工变化不大，延续刚需采购，消化固有库存为主，PVC 需求端支撑力度不足。市场到货不多，PVC 社会库存继续回落，但仍高于去年同期水平。原料电石货源偏紧，PVC 企业对电石采购积极，需求量处于高位，导致供不应求，采购价格陆续上调。下游制品企业库存处于低位，刚需较为稳定。国庆假期期间，金融市场表现尚可。PVC 供需矛盾不突出，期价有望震荡上移。</p>
动力煤	震荡	+	<p>十一假期前动力煤继续震荡下跌的行情，目前下游需求淡季已至，六大电厂煤炭日耗维持低位运行，再加上国庆限产需要逐步恢复，动力煤需求回升需要一定的时间。上游方面受停产影响较小，尤其是大中型企业，供应总量得到保障。再加上运输通路更加顺畅，煤炭供给持续宽松状态。另外，进口煤和内贸煤价差较大，进口数量持续增加，对于动力煤价格来说都是持续利空。从盘面上看，主力 01 合约已经跌破支撑位，下行空间打开，建议空单维持。但是需要注意下游电厂的补库节奏，冬储的提前展开会给煤价带来止跌回升的行情。</p>

	橡胶	跌	+	国内国庆假日期间，日胶震荡走低，部分原因是下游需求前景不乐观，此外日元走强也造成压力。还有，国际原油价格疲软对胶价有利空作用，中美贸易谈判前景不明也令市场观望气氛较浓厚。节后短线走势可能受外盘的影响而低开，预计8月份整理区底部会有支撑。而中线趋势还要看中美贸易谈判的进展，以及9月份汽车产销情况的指引。
	白糖	涨	+	国庆节前郑糖震荡上行，但持仓持续减少，整体呈现三角形波动。国内国庆长假期间，ICE原糖继续震荡上行，预计节后郑糖可能高开。不过，外糖并未突破近一年来的震荡格局，对国内市场的带动作用可能不会很大。而且，国内食糖销售高峰已过，且进口糖、国储糖完全能够满足市场需求。预计郑糖主力合约在5600元附近仍存在阻力。
	豆粕	涨	+	国庆期间CBOT大豆上涨，因USDA报告显示截至9月1日当季美豆季度库存为9.13亿蒲，低于此前市场预期的9.8亿蒲，且下调美国大豆产量预估至44.28亿蒲，报告利多叠加中国继续采购美豆促使美豆重回900一线之上。目前早期收获报告显示美豆单产低于预期，随着晚播大豆收割，单产可能进一步下降，外盘短期或延续震荡偏强走势。国内豆粕市场来看，节后预期消化美豆季度库存数据利多可能会表现偏强，周二有望呈现高开震荡走势。基本面情况来看，中美经贸高级别磋商将于10月10日-11日在华盛顿举行，中美贸易谈判继续干扰市场；国内豆粕库存节日期间将继续下降，截止9月27日当周国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量67.43万吨，较上周的76.63万吨降12.1%，节后需求担忧延续，目前中国对一定数量的美豆实施排除进口关税，有助于缓解年末大豆偏紧预期施压盘面，短期连粕表现或受美豆走势带动震荡偏强，不过强势波动幅度或有限，连粕主力2001合约短期高开震荡的概率较大，个人投资者建议以短线多头思路为主，中美贸易谈判干扰以及波幅有限的前提下，机构投资者短期建议观望为主。后期关注10月10即将公布的美农供需报告中产量前景预估及中美贸易磋商进展影响。
农畜产品	苹果	震荡	+	近期国内盘面苹果价格不断下滑，十一后仍面临现货价格持续走跌的可能。2019年苹果基本是个丰产的年份，产量预期可以达到2017年的水平。随着新果的不断上市，我们看到现货价格也一路下滑，烟台栖霞一二级纸袋红富士80以上果价格从9月10日的5.5元/斤一路下滑至4元/斤，陕西洛川纸袋红富士80以上果价格也在周四下滑至4元/斤。随着上周陕西、山西、甘肃等西部产区降雨结束，果农开始大量卸袋，晚熟富士开始逐渐进入市场，这使得盘面苹果合约价格开始承受压力。短期内苹果价格的下跌可能不会再有如此剧烈，但向下的弱势格局并没有改变，多单买入的时机尚未到来，仍需耐心等待。实际情况的好转可能需要等到贸易商采购苹果入库完成之后，大约是11月的中下旬，我们有望在1月合约上看到价格的回暖。
	油脂	涨	+	10月8日国内期货市场开盘之后，国内油脂价格有望出现较大上涨。这主要是受到了两方面因素的影响，一是外盘美豆价格受期末库存下调超出预期的影响在节日期间出现了较大的涨幅，美豆价格的上涨将传导至国内油厂的压榨成本中去，从而推动国内豆油价格的上行；二是孟晚舟引渡案件并没有取得积极进展，中国对加拿大菜籽进口的限制将依旧存在，随着菜籽库存的进一步缩减，国内豆油的消费量将不断上升，从而推动整体油脂价格的增长。建议在开盘后逢低买入豆油2001合约，豆油价格有望在10月后不断上涨。开市后一周内市场将迎来诸多重大消息，首先是中美贸易谈判将定于10月10日与11日再度开启，本次贸易谈判能否取得积极结果将至关重要，这将直接影响到4季度国内油脂价格的走势。其次USDA将于10月10日公布月度供需报告，本次报告中仍有可能再次下调美豆2019年的最终产量，这将促使美豆价格继续上扬，如果下调幅度超出市场预期则有一定机率上冲1000美分/蒲式耳的位置。10月10日还将迎来马来西亚MPOB月度报告，本次报告相对此前数月的信息也较为重要，这是因为在出口下滑的情况下，产量数据将变得更为敏感，如果本次报告中马来棕榈油产量出现明显的季度性下滑，那

			么棕榈油价格有望得到支撑，不会继续向下滑落。
红枣	震荡	+	今日各产区鲜枣上货量增加，交易较活跃，成交以质论价，买卖双方随行交易。沧州、郑州市场库存红枣行情稳弱，各储存商卖货积极，拿货客商采购热情一般，整体走货速度不快，成交量一般。沧州市场库存枣走货速度一般，行情偏弱。各储存商多积极抛货处理货源，阶段内市场货源供应量充足，采购商依旧按需要货，价格合适的货源较受青睐，价格重心稳中下移，目前，一级灰枣价格在 3.75-4.00/斤，二级灰枣价格在 3.25-3.50 元/斤。郑州市场库存枣走货一般，下游客商按需拿货，普遍挑拣便宜货源采购，走货量处于常态水平，价格相对稳定，目前一级灰枣价格在 3.75-4.25 元/斤之间，二级灰枣价格在 3.25-3.75 元/斤之间。阿拉尔产区交易活跃度不高，库存枣行情稳弱。产区库存枣剩余量不多，市场人气较低，买家采购积极性不高，成交较为清淡，走货速度缓慢，一级灰枣价格在 4.00-4.50 元/斤，二级灰枣价格在 3.50-3.75 元/斤左右。阿克苏产区库存枣行情弱稳，外来拿货客商不多，且采购热情一般，心理着急的卖家多低价出货，整体走货速度不快。目前，一级灰枣中上货源价格在 4.00 元/斤左右，二级灰枣中上货源价格在 3.50 元/斤左右，好货有高价。
鸡蛋	震荡	+	节前鸡蛋主力 2001 合约跳空低开下挫，9 月 30 日收至 4346 元/500 千克，在下跌过程中伴随大量减仓，表明前期多单离场较为主动，周比下跌 2.14%。国庆期间，由于交通繁忙，加上多地降雨，造成鸡蛋调运不便，利好蛋价止跌小幅反弹，另外各地停收蛋商大多已复工，补库需求增加，尤其是产区对蛋价提振明显，节后运输恢复，集中性需求回落，预计此轮补货结束后，蛋价上行动力也将减弱，蛋鸡在高产蛋率情况下将持续不断供应，供应端压力将继续压制鸡蛋市场价格走势，节后或有继续回落风险，中长期随着国庆备货提振及前期压栏老鸡集中淘汰，需求拉动将占主动，因此后期价格下跌后仍有企稳反弹的预期。操作上建议等待后期鸡蛋价格企稳后参与反弹为主，短期关注 4300 附近支撑有效性，若后期价格下调至 4200 一线之下可布局长线多单。
棉花、棉纱	震荡	+	本周外盘 ICE 期棉涨 1.41%，收于 61.76，底部略有反弹。郑棉周涨幅 1.56%，收于 12015，棉纱周跌幅 0.15%，收于 20555。十一假期前市场对于中美谈判前市场担忧情绪再起，叠加新疆棉开始逐渐进入市场，套保力量增强。国内棉花价格大跌。但十一期间美棉依然较为强势，总体呈现底部反弹的态势，最新公布的美棉出口数据表现较好，支撑美棉反弹。4 日新疆籽棉收购价亦跟随美棉上涨，库尔勒周边 40%衣分籽棉 5.4 元/公斤已经难以收到棉花，最高涨到 5.6 元/公斤。预计节后棉花将跟随美棉出现反弹，但对于反弹高度不应有过高期望，目前库存及仓单数量位于近年来的高位附近，仍然难以消化，新棉采收后仓单数量仍将继续增加。棉花中期多空因素复杂，10 月上旬中美贸易谈判前景难料，关税是否将继续加征仍然存在变数，国内棉花价格下方创下新低后 12000 附近亦存一定支撑，在没有新的利空支持下，棉价料难以连续下跌，中期预计棉花价格仍将呈现震荡走势，按震荡思路交易是较好的选择。
菜粕	震荡	+	目前豆菜粕价差已扩大至 600 元/吨，但还不足以让饲料厂修改回配方，价差还需要进一步扩大。且 10 月 10 日中美将在华盛顿进行高级别磋商，特朗普声称美中有较大机会达成协议，时间可能比外界预期更早，及 10 月下旬面临美国新豆集中上市压力，均将抑制菜粕价格。同时猪瘟令终端需求暂难有明显改善，以及美豆收割时间临近，压制国内粕类下跌。美国农业部 9 月底发布的库存报告利多，提振菜粕价格。中美贸易摩擦的反复已然成为常态，整体来看依旧是我国粕类的支撑因素。以及中加关系短期难解决，菜籽供应渐趋紧，菜油厂开机率继续下降，给予盘面支撑。预期菜粕将震荡走势，应谨慎操作。

<p>玉米、淀粉</p>	<p>震荡</p>	<p>+</p>	<p>节前一周，大商所玉米期货价格继续偏弱走势，低点下探至 1810 元/吨。国庆节前，国内玉米现货价格全线下跌，并且跌幅明显扩大。此轮玉米价格的下跌，主要体现在深加工企业调低玉米市场收购价，饲料企业则大多以执行合同为主随用随买。国庆期间也正是玉米收获的时间。华北华中地区玉米大量上市，深加工企业下调玉米收购价，玉米现货价格下跌。东北地区，关于玉米产量市场看法基本趋同，认为黑龙江减产而辽吉丰产，整体产量以持稳为主。随着玉米整体上市，在新陈粮叠加供应以及需求短期尚未恢复的背景下，市场情绪依旧较为悲观。玉米产需缺口逐步收窄，此前市场的缺口预期兑现延后，造成近期期货盘面持续走弱。但我们认为，玉米产需缺口只是收窄并未消失，临储玉米底价依然没有放低，随着生猪出栏价格的上涨，生猪养殖利润达到历史高点，并且国家出台政策刺激生猪补栏，预计非瘟的边际利空影响将继续弱化。深加工利润受到下游农副产品价格的上涨而好转，开机率有回暖预期。库存及成本方面，目前贸易商囤货玉米成本相对较高，港口和下游企业大多观望，港口及下游库存处于较低水平。新粮的博弈焦点预计仍在农民惜售和贸易商、饲料企业不愿建长期库存之间展开，玉米价格低点空间不大，短期预计继续筑底，中长期对需求持乐观态度、保持看涨思路。玉米 C2001 合约近期不排除下探 1800 一线可能，控制仓位，逢低买入为主。继续关注新赛季玉米产量方面及开秤价的消息。</p> <p>节前一周，淀粉期货 2001 合约随玉米震荡走弱，国内玉米淀粉报价继续下跌。目前玉米淀粉企业理论加工利润略有盈利。尽管十一环保限产，淀粉行业开机率有所下滑，但较前期整体有所回升。而近期部分造纸企业开工受到政策面影响，导致近期淀粉接单一般。此外，因国庆物流受影响，部分下游提前补库，节前一周库存有所减少，但同比依旧增加 25%左右，目前市场整体依旧供大于求，供需宽松的格局依然存在。国庆期间，玉米淀粉购销转淡，部分企业正常开机，国内淀粉库存预计依旧保持高位。目前市场整体依旧供大于求，短期淀粉价格上方压力较大。预计淀粉继续随玉米波动。</p>
<p>纸浆</p>	<p>震荡</p>	<p>+</p>	<p>终端需求季节性好转，文化纸及白卡纸提涨，纸厂利润回升，木浆需求有望增加。9 月国内港口木浆库存环比回落，库存压力有所缓解，但同比看仍处于高位，而全球供应相对充裕，发运量大增，欧洲港口库存由降转增，海外市场需求下滑将增加中国进口压力。国外浆厂检修增加，现货价格下跌后，部分加针浆厂面临成本压力，目前因检修量较小，且集中在针叶浆，因此对总体供应还未产生明显影响。国庆期间，因经济数据较差，欧美股市大幅下跌，同时原油也明显回调，因此国庆后纸浆期货可能会随之低开，但在期货升水减小后，在下游旺季支撑下，短期继续调整空间有限，因此谨慎追空。在库存绝对量偏高及库存持续减少的情况下，可继续逢低 1/5 反套。</p>

行方正以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

行情预测说明:

涨：当日收盘价>上日收盘价；

跌：当日收盘价<上日收盘价；

震荡：（当日收盘价-上日收盘价）/上日收盘价的绝对值在 0.5%以内；

强度说明:

+++表示强度较强；++表示强度一般；+表示强度较弱

联系方式:

方正中期研究院

地址：北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-85881117

传真：010-64636998

地址：北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层

电话：010-68578867

传真：010-68578151