2023 年 9 月 26 日

2023 年中秋国庆假期风险提示

宏观战略部&能化事业部&期权部
&黑色事业部&投资咨询部
&生鲜品事业部&天津营业部

2023 年中秋国庆假期重要数据及事件提示	
宏观财经数据	
时间	数据及事件
2023 年 9 月 29 日	欧洲央行行长拉加德发表讲话
	2024 年 FOMC 票委、里奇蒙德联储主席巴尔金就货币政策发表讲话
	英国第二季度生产法 GDP 年率终值(%)，前值 0.4，预测值 0.4
	欧元区 9 月调和 CPI 年率-未季调初值(%)，前值 5.2，预测值 4.5
	欧元区 9 月核心调和 CPI 年率-未季调初值(%)，前值 6.2，预测值 5.7。
	美国 8 月个人支出月率(%)，前值 0.8，预测值 0.4。
	美国 8 月 PCE 物价指数年率(%)，前值 3.3，预测值 3.5。
	美国 9 月芝加哥 PMI，前值 48.7，预测值 47.6。
	美国 9 月密歇根大学消费者信心指数终值，前值 67.7，预测值 67.7。
2023 年 9 月 30 日	中国 9 月官方制造业 PMI，前值 49.7，预测值 50
	FOMC 永久票委、纽约联储主席威廉姆斯参加经济前景和货币政策的讨论
2023 年 10 月 1 日	中国 9 月财新制造业 PMI，前值 51，预测值 51.4
	中国 9 月财新服务业 PMI，前值 51.8，预测值 52
2023 年 10 月 2 日	法国 9 月制造业 PMI 终值，前值 43.6
	德国 9 月制造业 PMI 终值，前值 39.8
	欧元区 9 月制造业 PMI 终值，前值 43.4
	美国 9 月 Markit 制造业 PMI 终值，前值 48.9
	美国 9 月 ISM 制造业指数，前值 47.6，预测值 47.8
2023 年 10 月 3 日	澳洲联储公布利率决议
	美国 8 月 JOLTs 职位空缺(万)，前值 882.7
2023 年 10 月 4 日	英国 9 月 Markit 服务业 PMI 终值，前值 47.2

	美国 9 月 ADP 就业人数变动(万人)，前值 17.7，预测值 13
	美国 9 月 ISM 非制造业指数，前值 54.5，预测值 53.7
2023 年 10 月 5 日	美国截至 9 月 30 日当周初请失业金人数(万)，前值 20.1
	美国 8 月贸易帐(亿美元)，前值-650，预测值-653
2023 年 10 月 6 日	美国 9 月非农就业人口变动季调后(万)，前值 18.7，预测值 16.3
	美国 9 月失业率，前值 3.8%，预测值 3.7%
黑色产业	
时间	**数据及事件**
2023/10/6	钢联五大材周度产量和库存数据
2023/10/7	周度全国水泥出库量、混凝土发运量、混凝土产能利用率、水泥熟料库存、运转率数据、全国砂石矿山发运量、矿山开机率、产能利用率数据
2023/10/7	铁矿石 45 港库存周度数据
2023/10/7	周度铁水产量数据
能源化工	
时间	**数据及事件**
2023/9/30	美国截至 9 月 29 日当周石油钻井总数(口)
2023/10/4	美国 9 月 29 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶) 美国 9 月 29 日当周 EIA 库欣地区原油库存变动(万桶) 美国 9 月 29 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)
2023/10/4	opec+会议
2023/10/7	美国截至 10 月 6 日当周石油钻井总数(口)
金融期货与贵金属假期风险提示及操作建议	
股指期货	9 月下半月，在沪深两市减量博弈的背景下，北向资金对短期市场节奏的影响越发明显。尽管中美关系边际出现缓和，但北向资金依然呈现出双向波动态势，表明外资情绪还是受到美联储 9 月议息会议所传递的鹰派表态的影响。国内方面，7 月 24 日政治局会议以来，提振经济、房地产、资本市场等政策密集出台。8 月经济金融数据显示，国内经济回暖速度好于市场预期。在稳增长政策接连助力后，9 月至 10 月经济基本面的改善力度成为该阶段市场关注的焦点。操作上，随着十一小长假的临近，沪深两市成交会愈发清淡。在此背景下，北向资金的流向依然是决定短期市场走势的关键。考虑到美联储议息会议所释放的信号，短期北向资金可能还存在流出压力。指数层面，在稳增长信

	号的作用下，预计上证综指进一步下行的空间有限，但在增量资金不足、交投清淡的影响下，市场短期也缺乏持续性上行的动力。因此预计十一假期前指数将继续呈现缩量窄幅震荡，建议投资者以观望为主。十一假期后，投资者的关注点将主要集中在9月国内经济数据的改善力度（稳增长政策加持下经济增长的质量是否符合预期）以及美联储11月议息会议的结果上。十一假期将至，为避免假期期间海外市场波动和消息面不确定性，建议投资者注意仓位管控。
国债期货	节前债市接连调整，主因政策面、基本面和资金面形成共振。政策面上，8月末以来稳地产、稳汇率和稳预期的政策组合拳出台，扭转了基本面悲观预期。基本面上，经济出现弱改善迹象，8月工业生产和消费都好于预期。资金面上，在地方债加快发行背景下，银行间资金面收敛，尽管公开市场加大投放力度，但隔夜利率中枢上行至1.8%。此外，9月下旬中美成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”，提振市场风险偏好，压制债市表现。十年国债收益率一度上行至 2.7%附近。双节临近，市场对于假期期间公布的PMI和消费数据预期乐观，持券过节意愿较低，国债期货节前或维持弱势震荡行情。节后债市或继续对基本面进行定价，考虑本轮地产政策集中发力一线城市，可能与三四线情况出现分化，数据改善持续性有待观察，当前难言债市转熊。海外方面，9月美联储如期暂停加息但暗示高利率更久，上调明后年利率预期，美债收益率走高，内外利差深度倒挂意味着汇率压力仍存。在此背景下，政策的宽松或受到一定制约。但考虑节后再融资债券发行，政策层大概率会给予流动性呵护，因此债市也无需悲观。估值上，经历了近一个月调整后，国债收益率已经上行超过6月降息前水平，虽然短期地缘政治因素、基本面和债券供给均不利于债市企稳，但估值角度看收益率进一步上行空间有限。目前债市处于低估值低胜率环境，建议投资者多看少动，轻仓过节。
贵金属	近一段时间以来，贵金属价格运行延续内强外弱特征，这里尤以黄金表现明显，汇率强弱、内外流通不畅等因素使得人民币金价较之美元金价价差持续位于历史极大值区域内波动，未有明显回归迹象。而对于外盘金银而言，仍然主要处于美联储“认可停止加息”前的宽幅震荡阶段，持有成本两端压制下，外盘价格震荡偏弱运行。“波段易得，趋势难寻”特征下，无疑为趋势

	交易平添不少难度。综合考虑下，基于国内长假期间海外将先后公布美国通胀、就业、经济增长等系列重要数据以及美国政府关门等重要风险事件节点，建议激进投资者可轻仓持有黄金多头头寸；稳健投资者可考虑持有做多金银比价组合或空仓应对。
能源化工假期风险提示及操作建议	
原油&燃料油	假日期间，美欧多项经济数据以及 EIA 库存数据等将要公布，料为投资者判断油市走向提供重要参考，油价预计波动幅度较大。原油供应不足仍是目前市场的主要矛盾。沙特和俄罗斯将主动减产原油措施延续至今年年底，此外俄罗斯政府宣布对汽油和柴油出口实施临时限制也加剧了现货市场的紧张局势，供应没有显示出缓解的迹象。后期交易者需要警惕宏观风险升级和伊朗、委内瑞拉供应超预期回归等风险因素。不断攀升的油价将会带来通货膨胀担忧压力，这会加强美联储的鹰派货币政策倾向。当前，美元指数已经上升至 105 点以上，达到了六个月来的最高水平。同时，美国国债收益率也接近历史高点。升高的利率会增加全球经济陷入衰退的风险，这将严重抑制石油需求。此外，美国已经事实上放松了对伊朗、委内瑞拉石油制裁的力度，如果后续制裁能够完全放开，那两国供应可能会有超预期的提升。
苯乙烯	单边以及月差高位回落，主要是节前提保以及主力止盈离场等资金行为。基本面的边际变化包括：1、东南亚苯乙烯逆势上涨，出口空间打开，但考虑到全球价格都是下行的，该利好能否持续要跟踪；2、纯苯美国价格相对坚挺，美韩价差继续扩大；东北亚纯苯的估值从高位回落（比往年提前近一个月），芳烃的调油经济性也不明显了；3、乙苯-苯乙烯价格倒挂，乙苯能否坚挺要打问号；4、苯乙烯库存小累，纯苯连续两周从低位累库。整体而言，下行趋势中出现了边际利好，但要考虑支撑力度，双节假期时间长，不确定因素多，建议轻仓或观望。
塑料/PP	节前提保资金止盈离场，商品整体氛围调整。从基本面的边际变化看，主要是成本端原油、煤炭、丙烷的连续强势，其中 PDH 工艺利润再次压缩至亏损，本周开工率下滑 4 个百分点。二是上游显性库存去化，中下游并没有明显去库。需求端受政策影响存

	在变数，考虑到双节时间较长，海内外不确定性因素多，暂时观望，正套可持有。
聚酯/PX/PTA/PF	聚酯端，关注节后亚运会结束后聚酯开工恢复的情况。PTA 供需方面：PTA9 月有检修，需求端聚酯开工本周略有下滑但整体尚可，整体看 9 月 PTA 仍偏累库，但幅度不大，未来 3 个月无检修条件下 PTA 累库概率大。估值方面石脑油价差近期修复，PXN 维持高位，这个需要关注 10 月后季节性回调的可能（美国汽油裂差已经大幅走低，PX 亚洲开工逐步回升）。PTA 加工差低位震荡，目前至 100 偏下，整体 PTA 估值偏高主要在 PXN 端。总体看 PTA 供需弱势已经在加工差中反应，同时需要关注低加工差对于 PTA 后期供给的约束。短期原油依然强势，关注假期原油走势，原油不大幅调整，PTA 亦难出现趋势性大跌。PF 供需方面：供给上开工恢复，需求端当前较好，绝对价格整体上跟随成本波动，现货利润近期震荡，中长期上还是以做缩利润为主即多 TA 空 PF。
MEG	供给上煤化工较高，油化工相对偏低但总体供给高位，进口预计 8 月较多，后期边际减少但进口较上半年重心上移。需求方面聚酯开工尚可，旺季中。估值上油化工估值较低，煤化工尚可（煤化工开工较高侧面反映）。整体看供需双旺但供给略偏多，低估值+无驱动导致整体 MEG 处于低位磨底震荡阶段，操作上区间操作。
PVC	正常检修季，后期检修明显减少，需求同比仍好，出口转弱，10 月后累库；现货跟随盘面下行，低价电石企稳略涨，然氯碱综合利润较好，PVC 支撑位较低，理论 PVC 估值可到 4900（最大亏损）—5400；单端 PVC 成本在 6000，01 震荡偏弱，01 盘面近单端 PVC 成本，空单暂止盈离场，节中轻仓。
甲醇	中秋及国庆假期前后，重启装置仍多，预计甲醇开工将继续回升，马油 170 万吨预计 10.5 重启，卡塔尔 99 万吨预计 10.5 检修，伊朗新装置 Arian165 万吨 10 月计划装船，到港量预计仍维持高位，天津渤化 MTO 预计 10 月中旬重启，大连恒力 10 月存多套甲醇下游新投产预期；目前甲醇供需两旺，短期沿海库存高位且持续上升，但进口成本及煤制成本支撑较强，受节前避险情绪及旺季不旺预期影响，大宗商品整体回调，带动甲醇跟随回

	落，但中期多空影响因素仍存较多变数，关注宏观、供需及成本的未来变化情况。
纯碱	检修环比减少，进口近期大量到港，远兴一二线出量，三线预期近期投产，供需略过剩，低库存开启累库；轻碱压力略显，开启降价；光伏+浮法产能增加，重碱需求略增。现货折盘面3100；进口到岸价格较低，高估值+弱驱动+深贴水，空单减仓。
玻璃	现货交割品 1950，生产利润仍好，整体库存略高，主流地区库存中性，下游补库弱；节后需求改善预期仍存，供应增量兑现慢，空单暂时离场，等节后需求反馈。
烧碱	当前处于供需紧平衡状态，尚未呈现出明显矛盾，厂家挺价意愿较强。后期需关注烧碱开工负荷的陆续提升，氧化铝、印染纺织等主要下游“金九银十”有被前置的迹象，尤其需关注氧化铝对烧碱的采购价格以及氧化铝开工变化情况，供需双杀风险或致价格回落。盘面跟随现货波动，山东高位略松动；前期盘面估值高，近两日回调后估值仍略高，鉴于现货短期仍存挺价，盘面空单部分止盈离场，轻仓过节。
尿素	供应端，9 月中西北地区部分工厂检修，上旬日产约 15.6 万吨，近日检修企业集中恢复生产，日产回升至 17 万吨以上水平，同时需关注安徽昊源、河南心连心新增产能投放情况；秋季复合肥生产将进入尾声，农业直施较少，工业原料刚需采购，整体需求将转弱，临近国庆节日，工厂存在收单意愿，下游采购谨慎，短期预计将偏弱运行，关注节前上游收单情况；印度招标量仅 52.5 万吨，低于购买预期，外媒预计印度将在短时间内再次发标；10 月份随着供应高位，供需或转为宽松，远月保持滚动操作思路，关注能源价格波动及出口政策调整。
农产品假期风险提示及操作建议	
白糖	美糖逐步远离 12 年高位，在 11 月印度和泰国开榨前，其产量降低依然是价格的主要支撑，但巴西中南部天气干燥有利于生产和出口，巴西的产量还在刷新纪录，重点关注印度干旱和巴西出口节奏。国内短期现货库存有限，基差维持高位，节后甜菜新糖和进口加工量将有明显增多，明日抛储将开始启动，价格和数量压力并不大，需重点关注成交情况。外糖跌幅较大，影响

	节前国内市场信心。郑糖 1 月短期 6800 支撑将面临考验，1-5 反套暂时离场。
棉花	当前美国棉花种植区 41%的比例收到干旱影响，且美元上涨宏观压力依然偏高，未来空间需等待新棉开机减产预期的兑现情况。十一期间需重点关注主产区天气变化。国内供应预期增加中，储备棉投放继续增加，配额增发，新疆减产低于预期，新棉零星开秤，抢收预期仍在，但同比或将降温，短期供应预期相对充足，下游表现一般，期待不足，成本之上有支撑，外需不足内需变数仍存的压力也在，短期多空纠结力量相差不大，假期重点关注新棉开机前天气状况。
鸡蛋	从供应端看，新开产仍有增量，淘汰已经陆续减少，未来新开产增量高于淘汰量，进而导致存栏上行，但幅度仍需后续验证。短期来看，现货维持季节性弱势下跌，短期供应变化不大，需求端边际变化影响蛋价表现，关注 10 月现货价格回调的深度。期货整体维持偏弱走势，需等待后续现货低点兑现情况，节日期间需关注需求超预期带来的现货跌幅不及预期可能，建议轻仓过节。
生猪	当前市场情绪较为谨慎，未出现大面积压栏及抛售现象，或导致四季度现货波动幅度缩窄。短期来看，阶段性供应压力仍存，或给与 10 月现货上方较大压力，但须关注节日期间需求超预期表现可能给现货带来的提振效应，双节过后需求有小幅下滑可能，关注供需强弱变化。期货整体表现偏弱，短期暂无明显趋势出现，逢高做空思路不变，已有空单可选择性轻仓过节。
苹果	现货情况：当前市场冷库余货多为客商自备货，可供交易货源少，新季早熟果进入供应后期，晚熟富士逐渐摘袋，但整体果个偏小，果绣高于去年，优质好货占比少。 期货方面：供应端好货占比较低，需求端受中秋备货提振行情向好，客商采购积极性良好，由于早熟行情良好，带动果农要价情绪，预计新季晚熟富士收购价格高于去年的可能性较大，整体看，目前现货市场价格底部有支撑，建议逢低做多为主。临近双节，苹果交易保证金上调，建议投资者合理控制仓位，规避假期带来的持仓风险。

红枣	现货情况：新疆各产区红枣生长情况两极分化，减产落定，根据实地调研及样本跟踪减产较去年减少 39.35%。9 月上旬仍有枣农给水给肥，末茬花存在一定修复，关注上糖期天气变化；河北崔尔庄红枣交易情况放缓，主流价格弱稳运行，成交多以加工厂冷库为主，批发市场走货减弱，部分贸易商前往产区考察询价，终端来看货源不断下沉，预计现货价格稳中小幅调整。 期货方面：贸易商经过前期补货后，目前备货采购热情一般，整体现货市场行情较稳定。基于减产事实新季合约存在估值底部支撑，但市场对于最终产量和质量暂无统一定论，近期偏震荡运行。新季枣下树之前，主力合约期价在 13000 元/吨左右具有买入价值。临近双节，红枣交易保证金上调，建议投资者合理控制仓位，规避假期带来的持仓风险。
有色金属假期风险提示及操作建议	
铜	宏观上，美联储议息会议暂停加息，但措辞偏鹰，年内仍可能有一次加息，降息预期延后，美元指数强势，对商品价格有压力。国内， 8 月经济数据好于预期，本轮经济或已筑底，随着房地产等稳增长政策密集出台，关注后续经济数据能否持续回升。供应端，矿端扰动缓解，TC 处于高位；8 月份国内产量增加（增量 6 万吨）+9 月仍高产量+进口环比增加，废铜供应偏紧，供应仍有小幅增量。下游消费无明显季节性改善，价格高位使得企业只会在铜价下跌后有一定备货。库存方面，国内库存下降，升水小幅增加，节前备货所致。投资策略上，宏观内外相左，节前备货力度有限，铜价偏弱震荡，关注区间下沿支撑力度。临近假期，注意防范风险。
锌	宏观面上，美元指数偏强，锌价上行承压。基本面，近期临近冬储，炼厂开始采购原料备库，锌 精矿加工费走低较为显著，远期锌矿不宽裕形成较一直的预期，Q4 炼厂超产幅 度或下调。另外由于当下锌价低以及冶炼厂加工费高，市场频报海外锌矿减产 新闻。另外 8 月进口窗口基本关闭，进口锌回落。需求端，目前已进入需求旺季，仍需静待终端消费的反弹力度来验证经济复苏的程度。短期受现货紧缺与市场情绪提振影响，近月合约价格相对强势， 套利买近抛远择机波段操作。中长期需关注矿

	端减产事件是否会传到到冶炼产量情况。本周国庆节前的最后一周，由于国庆较长，建议降低风险度，前期多头部分止盈。
铅	基本面，9 月由于新增与复产，原生铅和再生铅供应预期上升，一方面供应增加 使得铅锭累库预期增加;另一方面，对于铅精矿及废电瓶等原料的需求进一步提升，铅冶炼成 本易涨难跌，成本因素或先于供应作用于铅价。当前再生铅原料废电瓶价格持续偏紧，价格持 续上扬，导致再生炼厂原料到货有限。需求端， 随着铅价的持续走高，下游企业生产成本随之攀升抑制消费，铅蓄电池企业开工回落，电动自 行车电池市场消费渐近尾声。价进入到相对高位区间，短期资金博弈的影响远超供需变化。考 虑到资金持仓高企且十一假期的不确定性，逼仓预期或反复。临近假期，警惕高位价格回调风险，建议减仓观望。
铝	基本面方面，电解铝供应端复产基本结束，供给端压力已经释放，后期仅有内蒙白音华 20 万吨电解铝新增产能投放。现货市场成交依旧较为活跃，可流通仓单量进一步减少。消费端保持平稳，传统旺季缺乏弹性，铝锭、铝棒社会库存双双呈现类库迹象，铝棒加工费修复至成本附近，铝棒产量环比小幅修复。原料氧化铝期货价格在资金扰动涨停后回落，但保持较高波动率，现货市场价格保持平稳，氧化铝因原料问题的减产检修仍在继续。消费旺季不旺的消费预期差使得铝价承压，但空间有限。氧化铝期货价格回落后在 3000 元/吨重新布局多单。中秋国庆双节长假，以轻仓规避风险为主。
硅	工业硅供应端小幅增加且主要来源于非主流产地，成本端硅煤价格略有上涨，但行业利润仍在抬升，企业生产积极性高，工业硅企业库存压力小，挺价惜售，小厂跟随大厂提高报价，工业硅期货现货价格拉升。消费端多晶硅库存减少产量增加利润扩大，粉厂采购工业硅积极性高，消费保持旺盛增长；有机硅大厂提价失败，重新降价出货，行业亏损格局未能改变；铝棒产量环比小幅修复，整体需求保持平稳。库存表现方面，工厂库存继续下滑，社会库存持续增加，总库存环比继续下滑。不过随着期货库容容量减少，期现商采购积极性或减少，421 现货市场成交压力或增加。工业硅现货价格上涨，但供给压力依旧不减，短期观望对待，关注工业硅总库存变化，若出现累库迹象可布局空单。中秋国庆双节长假，以轻仓规避风险为主。

镍	传统产业链条，印尼矿再生事端，印尼年内不再签发新的采矿配额，镍矿长期供应预期对市场产生扰动，矿价上涨抬升镍铁生产成本，进而抬升不锈钢成本，目前国内不锈钢以去库为主，市场对不锈钢消费持谨慎态度，国内镍铁供过于需的格局持续；新能源方面，印尼中间品回流国内补给硫酸镍生产使用，原料充裕，磷酸铁锂正极材料挤占市场以及正极材料整体表现较差，新能源对于镍的消耗表现差强人意；8 月 MHP 回流国内量低，硫酸镍低价原料不足，价格反弹，对镍价形成一定支持；纯镍方面，随着纯镍新产能的释放，国内外显性库存增加，沪镍月差结构变动较大，后期持续关注增库情况。十一长假临近，为防范风险，建议投资者离场观望。
碳酸锂	供应看，澳洲矿山以及非洲矿山多有投产和爬坡，锂辉石供应逐步增加，但价格较高，下游拿货不积极；目前盐湖尚未进入淡季，江西地区因缺原料多为大厂代工，总体产量处于较高水平；需求方面， 三元 9 月排产环比下降，终端需求增速放缓，对于碳酸锂的需求减弱；库存方面，贸易商补库不及市场预期，锂盐厂小幅累库；成本方面，国内锂辉石精矿 CIF 报价 2925 美元/吨，折算碳酸锂成本 20 万元/吨上下；锂云母 2%报价 3850 元/吨，折算碳酸锂成本 14.7 万元/吨上下。当前碳酸锂依旧维持供大于需的供需格局，目前产业在谈判四季度锂矿结算基准，矿价大幅回落，外采生产企业成本动态下移。中长线逻辑不变，十一长假临近，建议投资者离场观望。
黑色产业链假期风险提示及操作建议	
钢材	现货方面，螺纹广州 3920、杭州 3780、北京 3740，热卷上海 3830、天津 3860、广州 3840，杭州螺纹基差 64、北京 24，上海热卷基差 18、天津 48。螺纹盘面利润 102，热卷盘面利润 198。 国庆节前终端连续补库，但今年整体利润率不高，补库力度不强。近期盘面价格下跌，带动基差走扩，期现正套多兑现利润出货。 供需方面，上周螺纹产量 255 万吨，总库 690 万吨，表需 285 万吨，热卷产量 316 万吨，总库 385 万吨，表需 307 万吨。本周能见到节前表需高点，节后虽单周会下滑，但季节性来看，

	建材在 10 月、11 月需求将维持下半年相对高位水平，产量维持低位窄幅波动，库存将持续下降至 12 月中旬。 近期钢厂主要品种亏损+订单减少+钢坯带钢累库+非五大材饱和+华北钢厂检修增多，亏损品种无法继续相互转产，将见到铁水下降，而板材库存压力大，将率先减产。在小幅减产后，钢材库存压力减弱，矛盾不激烈，产业驱动不强。国庆假期休市期间操作上宜轻仓或空仓为宜。
铁矿石	铁矿石补库进入尾声，考虑到节前可炒作题材不多，钢材价格弱化，加上节前避险多头大幅减仓导致价格出现明显下跌。从数据上看，至 9 月底全球发运水平适中，到港量仍略低于预期，会对冲短期减产带来的利好，黑色各品种仍在走估值修复逻辑，且由于价格下跌，市场情绪发生转变，但考虑到减产幅度和速度无法快速扭转供小于求的结构，因此中期看铁矿石基本面仍有支撑。
煤焦	节前焦炭现货市场偏稳运行，焦企全面提涨第二轮 100 元/吨，钢厂暂无回应。首轮提涨落地后部分焦企利润仍亏损。焦企出库仍较好，近期钢厂库存回落，节前仍有补库意愿，支撑焦价。 焦煤方面，六盘水发生煤矿事故，事故煤矿已停产，当地安监加严，区域性供给有所收缩，节前除事故煤矿外有恢复预期。前期主产地停产煤矿有复产情况，但安监扰动仍在，整体复产不快。需求方面，下游节前仍有补库动作，整体库存水平不高。进口蒙煤方面，国庆口岸闭关时间较长，口岸贸易商挺价意愿较强。蒙煤成交涨至 1520—1550 元/吨。煤焦供应偏紧格局不变，但节后钢材端预期有所转弱。建议投资者轻仓过节，规避假期间政策面及消息面的扰动因素。
合金	锰硅产能分散且过剩度偏高，产量过剩较大，盘面利润处于压缩周期，需关注短期是否有极端事件影响（如石嘴山是否会发部能耗调整文件），对产量端形成扰动。锰矿短期高库存下偏支撑无上涨驱动，关注锰矿发运是否平稳；另一成本因素跟随焦炭为主，关注煤炭板块整体影响。短周期。硅铁供应稳中小涨，供需处于平衡区间，需关注近期是否有极端情况对产量造成进一步下移的风险。成本需关注当前煤炭保供政策能否

	对近期高位价格形成压制，供需关注出口端是否有所改善的情况。黑色产业链节前止盈情绪偏强，对双硅投机情绪影响较大，做好持仓风险管理为主。
集运指数（欧线）假期风险提示及操作建议	
EC	9 月 EC 指数整体冲高回落，继 9 月初创上市以来新高后，开启下行趋势。现货市场 SCFI 指数连续三周回落，SCFIS 指数创有数据以来新低。MSC、马士基先后宣布黄金周加大停航班次，维稳运价。但因为欧洲航线大型集装箱较多，停航产生的闲置运力成本过高，因此尽管班轮公司采取减航措施，但是减航力度有限，且今年步入集装箱船集中交付期，运力过剩局面依旧严峻，对运价难以起到明显的支撑作用。欧央行为抑制通胀连续 10 次加息拖累欧元区经济复苏，已从 9 月欧元区制造业和服务业的 PMI 有所显现，在欧央行维持紧缩货币政策背景下，欧洲经济收缩将加剧，集运需求将不容乐观。综合来看，在运力过剩、需求疲软压力下，运价下行概率较大。最新公布的 TCI 出现底部企稳迹象，根据船公司月初涨价、月末调价的习惯，即期市场价格一再探底或将触及船公司底线，引发船公司进一步稳价举措，国庆假期后不排除运价反弹的可能。策略上，可逢低兑现部分空单。上期所公布，自 9 月 27 日起上调集运指数（欧线）期货合约涨跌停板幅度至 13%，上调交易保证金比例为 15%，请投资者注意仓位控制。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德期货天津分公司（Tel：022-2331 4816）

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

北京北三环东路营业部（Tel：010-8831 2088/8831 2150）

北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间

上海营业部（Tel：021-6257 3180/6257 4270）

上海市中山北路2550号物贸中心大厦1604-1608室

天津营业部（Tel：022-2813 9206）

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

天津津滨大道营业部（Tel：022-5822 0902）

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

大连营业部（Tel：0411-8480 6701）

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

郑州营业部（Tel：0371-65612019/65612079）

郑州市未来大道未来大厦803、804、805室

天津滨海新区营业部（Tel：022-6622 5869/5982 0931）

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

宁波营业部（Tel：0574-8795 1915/8795 1925）

浙江省宁波市鄞州区彩虹南路11号嘉汇国贸大厦A座2006室

唐山营业部（Tel：0315-5785 511）

河北省唐山市翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼9层905号

烟台营业部（Tel：0535-2163 353/2169 678）

山东省烟台市经济技术开发区长江路77号3303-3304室

日照营业部（Tel：0633-2180 399）

山东省日照市东港区石臼街道海曲东路386号天德海景城A栋5701、5702室

杭州营业部（Tel：0571-8799 6673）

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

一德期货营业网点

联系方式 4007-008-365 | 公司官网 www.ydqh.com.cn | 总部地址 天津市和平区解放北路188号信达广场16层