

## 宏观金融类

### 股指

上周指数涨跌幅：上证指数+12.81%，创业板指+22.71%，上证 50+15.13%，沪深 300+15.70%，中证 500+15.63%，中证 1000+15.08%。两市日均成交额 10576 亿，较前一周+4973 亿/天。

企业盈利和宏观经济：9 月中国企业经营状况指数（BCI 指数）46.02，数值较 8 月份的 48.56 回落。8 月 PMI 49.1，较前值下降 0.3，低于荣枯线；8 月 M1 增速-7.3%较上月下降。

利率：中债十年期国债利率+12BP，美债十年期国债利率+7BP，中美 10 年期利差-10BP 至-169BP。

流动性和风险偏好：①主要指数 ETF 份额增加 190 亿份；②DR007 变动不大；③上周重要股东二级市场净减持 20 亿；④证监会新发 1 家 IPO，日均数量偏低；⑤上周融资余额+48 亿；⑥上周偏股型基金新成立份额 204 亿。总的来说，ETF 份额增量边际增加（+），重要股东小幅净减持（-），融资额增加（+），IPO 日均数量不变（平），偏股型基金发行量大幅增加（+），DR007 边际变化不大（平）。资金面大幅走强。

宏观消息面：

1、中国人民银行会同金融监管总局今日出台四项金融支持房地产政策，一线城市大幅放宽房地产政策。2、央行：引导商业银行于 2024 年 10 月 31 日前开展一次存量房贷利率批量调整。3、工行银证转账净值指数本周创 2021 年以来三年半新高。4、央行推出“互换基金”首期额度 5000 亿元，机构可以抵押相关资产给央行，换来国债和央票等，出售后获得的资金只能购买股票。同时创设股票回购增持再贷款，首期额度 3000 亿元，用于上市公司股东增持或者回购。且未来两者额度可能继续提高。5、A 股首部市值管理指引出台，证监会：长期破净公司需制定价值提升计划。

市盈率：沪深 300:12.33，中证 500:22.58，中证 1000:33.30，上证 50:10.71。

市净率：沪深 300:1.31，中证 500:1.61，中证 1000:1.79，上证 50:1.17。

股息率：沪深 300:3.00%，中证 500:1.96%，中证 1000:1.63%，上证 50:3.73%。

期指基差比例：IF 当月/下月/当季/隔季：+3.35%/+3.38%/+3.67%/+3.30%；IC 当月/下月/当季/隔季：+4.39%/+4.07%/+3.84%/+2.97%；IM 当月/下月/当季/隔季：+4.40%/+3.58%/+3.13%/+1.37%；IH 当月/下月/当季/隔季：+3.21%/+3.24%/+3.46%/+3.68%。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的经济数据整体低于预期，美债利率回落，有利于提升国内的利率弹性。国内方面，8 月 PMI 继续维持在荣枯线下方，8 月 M1 增速回落，社融结构偏弱，经济压力仍在，但随着各项经济政策陆续出台，有望扭转经济预期。9 月政治局会议召开时间不同寻常，释放了大量积极信号，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，尤其是央行设立两大货币工具用于购买股票。上市公司半年报披露结束，整体经营情况延续下滑态势，但剔除地产行业后净利率增速回升。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议 IF 多单持有。

期指交易策略：单边建议 IF 多单持有，套利暂无推荐。

## 国债

经济及政策：国内本周货币、地产及资本市场的政策力度超预期，有望带动市场情绪及风险偏好的显著改善。海外方面，美国经济数据分化较大，但总体趋势以走弱为主，美联储进入降息周期。

1. 中共中央政治局：要加大财政货币政策逆周期调节力度 实施有力度的降息 要努力提振资本市场；
2. 国新办于9月24日举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况；
3. 上海、深圳、广州进一步优化房地产调控政策；
4. 住建部：以夯实基础、深化改革为主线 全力促进房地产市场止跌回稳；
5. 中国人民银行会同金融监管总局今日出台四项金融支持房地产政策；
6. 存量房贷利率调整迎重大进展！10月31日前批量调整将LPR加点幅度高于-30BP的存量房贷加点幅度批量调整至不低于-30BP；
7. 央行：充实货币政策工具箱 开展国债买卖 关注长期收益率的变化；
8. 央行：推动证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款等新设立工具落地生效 维护资本市场稳定；
9. 央行：全力推进金融增量政策举措加快落地；
10. 国常会：部署加快“十四五”规划102项重大工程实施的有关举措；
11. 国资委：支持国有企业大胆试错 着力当好发展实体经济的长期资本、耐心资本、战略资本；
12. 美国8月核心PCE物价指数环比上升0.1%，预估为0.2%，前值为0.2%；美国8月核心PCE物价指数同比上升2.7%，预估为2.7%，前值为2.6%；
13. 利率期货交易员认为，11月份美联储降息50个基点的可能性略高于降息25个基点的可能性。

流动性：央行：自9月27日起下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，年底前仍有降准0.25%-0.5%的可能。

利率：1、上周10Y国债收益率收于2.24%，周环比反弹20BP；30Y国债收益率收于2.42%，周环比反弹27BP；2、央行：从9月27日起公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.70%调整为1.50%。

小结：中央政治局会议及金融相关政策的推出，表明政策底确立，未来政策将更加“加力有力”。政策预期将主导近期行情走势，策略上国债价格看回调为主。

## 贵金属

上周沪金涨1.49%，报599.42元/克，沪银涨4.20%，报7865.00元/千克；COMEX金涨1.27%，报2680.80美元/盎司，COMEX银涨1.33%，报31.92美元/盎司；10年期美债收益率涨0.54%，报3.75%；美元指数跌0.31%，报100.42；

美联储官员针对降息进行表态，美国经济数据有所偏弱，同时海外地缘政治风险为金价中期走势带来支撑，但长假当前，假期间将公布美国9月非农就业数据及失业率，需要谨慎操作，注意持仓风险。

美联储穆萨莱姆对降息态度偏谨慎，穆萨莱姆认为9月份的降息操作大于常规水平，美联储应当恢复“逐

步降息”的做法，美国经济将对边际宽松的金融环境作出积极的反应，进而为去通胀进程形成阻碍。经济数据方面，美国8月核心PCE物价指数环比值为0.1%，低于预期和前值的0.2%；美国8月个人支出环比值为0.2%，低于预期的0.3%及前值的0.5%。

当前CME利率观测器显示，市场定价美联储11月议息会议降息25个基点的概率为47.2%，降息50个基点的概率为52.8%。联储降息周期中金银价格将具备支撑，但货币政策预期所形成的驱动边际减弱，沪金策略上建议持有在手多单，注意新开仓风险，主力合约参考运行区间585-605元/克。白银工业驱动边际放缓，国内权益资产表现强势的背景下其相对于海外白银的溢价有所回落，策略上建议暂时观望，沪银主力合约参考运行区间7548-8072元/千克。

## 有色金属类

### 铜

上周铜价延续涨势，伦铜收涨5.14%至9973美元/吨，沪铜主力合约收至78280元/吨，中国政策刺激力度强于预期和库存继续去化是推动铜价上涨的主要原因。产业层面，上周三大交易所库存环比减少0.6万吨，其中上期所库存减少2.4至14.0万吨，LME库存减少0.1至30.3万吨，COMEX库存大增1.9至5.6万吨。上海保税区库存环比减少0.4万吨。当周现货进口基本维持盈利状态，洋山铜溢价小幅下滑，进口清关需求尚可。现货方面，上周LME市场Cash/3M贴水136.0美元/吨，国内基差随着盘面上涨而走弱，周五上海地区现货平水于期货。废铜方面，上周国内精废价差扩大至3080元/吨，废铜替代优势明显提高，当周废铜制杆企业开工率稳步提升。需求方面，根据SMM调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率回升，且回升幅度强于预期。

价格层面，美联储预防式降息和中国政策刺激下，市场情绪较为积极。产业上看国内铜库存继续去化，随着存量房贷利率下调落地，地产需求预期趋于改善；海外库存增加，去库预期中性。总体在宏观情绪主导下，铜价有望延续震荡偏强走势。今日沪铜主力运行区间参考：78000-80000元/吨；伦铜3M运行区间参考：9850-10200美元/吨。

### 铝

◆供应端：据SMM统计数据显示，2023年8月份（31天）国内电解铝产量362.3万吨，同比增长3.9%。8月份国内电解铝日均产量环比增长1785吨至11.69万吨左右。1-8月份国内电解铝累计产量达2729.9万吨，同比增长2.8%。8月份国内电解铝日均产量环比增长1785吨至11.69万吨左右。1-8月份国内电解铝累计产量达2729.9万吨，同比增长2.8%。8月份北方、中原等地区铝厂铝液比例有所增长，但西南地区部分铝厂铝液比例小幅下降，8月份国内铝水比例变动较小，环比小幅增长0.2个百分点至72.8%左右，同比增长4.8%。

◆库存:库存方面,根据钢联数据统计,2024-9-26:铝锭去库3.4万吨至68.4万吨,铝棒去库0.65万吨至12.95万吨。

◆进出口:据海关总署最新数据显示,据海关总署数据,1-8月中国累计出口未锻轧铝及铝材435.2万吨,同比增加15%。其中8月未锻轧铝及铝材出口量为59.4万吨,环比增加1.19%,同比增加21.2%。据海关总署最新数据显示,2024年8月份国内原铝进口总量16.32万吨,同比增长6.49%环比增长25.66%,8月份国内原铝出口总量1.49万吨,同比减少41.54%,环比减少21.36%,8月份原铝净进口总量14.83万吨同比增长16.09%,环比增加33.69%。

◆需求端:9月1-22日,乘用车市场零售124.3万辆,同比去年9月同期增长10%,较上月同期增长10%,今年以来累计零售1,470.9万辆,同比增长3%。一线城市大量出台政策支持房地产行业发展。

◆小结:供应端方面电解铝产量维持稳定,贵州地区有13万吨产能复产,整体产量小幅增长,高温天气并未对电解铝产能造成影响;需求端方面,国内降准降息,进一步放松对房地产的管制,后续需求预期良好。库存方面,进入九月后铝锭库存去化迅速。在供应端稳中有升,需求端整体良好,库存去化迅速的情况下,铝价后续预计将维持震荡上行走势,国内参考运行区间:20300-20800元/吨;LME-3M参考运行区间:2550-2700美元/吨。

## 锌

价格回顾:上周锌价强势拉升,截至周五沪锌指数收至24935元/吨,单边交易总持仓20.86万手。截至周五下午15:00,伦锌3S收至3089美元/吨,总持仓24.05万手。

高频数据:内盘基差20元/吨,价差50元/吨。外盘基差-37.84美元/吨,价差25.35美元/吨,剔汇后盘面沪伦比价录得1.152,锌锭进口盈亏为-521.6元/吨。SMM0#锌锭均价25120元/吨,上海基差20元/吨,天津基差30元/吨,广东基差75元/吨,沪粤价差-55元/吨。上期所锌锭期货库存录得2.75万吨,LME锌锭库存录得25.33万吨。

产业数据:本周锌精矿国产TC1450元/金属吨,进口TC-40美元/干吨。精矿港口库存12.0万吨,工厂库存天数15.0天。本周镀锌结构件开工率录得55.01%,原料库存1.2万吨,成品库存39.9万吨。本周压铸锌合金开工率录得52.88%,原料库存1.0万吨,成品库存1.2万吨。本周氧化锌开工率录得59.82%,原料库存0.2万吨,成品库存0.7万吨。

总体来看:国内货币政策与财政政策共同发力,处于政策密集期。股票与商品投机情绪火热,大量空头平仓。虽然资金情绪火热,但政策明确指出严控地产增量,产业需求预期增长有限。产业方面,高价炼厂利润恢复,下游补库完成后需求停滞,社库再度上行,投机情绪退潮后仍有较大回落风险。

## 铅

价格回顾:上周铅价震荡上行,截至周五沪铅指数收至16930元/吨,单边交易总持仓8.38万手。截至周五下午15:00,伦铅3S收至2133美元/吨,总持仓14.43万手。

高频数据:内盘基差-245元/吨,价差-90元/吨。外盘基差-42.74美元/吨,价差-112.34美元/吨,剔汇后盘面沪伦比价录得1.137,铅锭进口盈亏为-1514.17元/吨。SMM1#铅锭均价16525元/吨,再生精铅均价16450元/吨,精废价差75元/吨,废电动车电池均价9775元/吨。上期所铅锭期货库存录得2.22

万吨，LME 铅锭库存录得 20.1 万吨。

产业数据：原生端，本周铅精矿港口库存 4.4 万吨，工厂库存 21.0 天，铅精矿进口 TC-15 美元/干吨，铅精矿国产 TC600 元/金属吨，原生开工率录得 59.90%，原生锭厂库 1.3 万吨。再生端，铅废库存 8.7 万吨，再生铅锭周产 3.4 万吨，再生锭厂库 2.6 万吨。需求端，铅蓄电池开工率 68.24%。

总体来看：国内货币政策与财政政策共同发力，处于政策密集期。股票与商品投机情绪火热，部分空头平仓。产业方面，炼厂减产有限，后续供应期增，下游十一期间正常放假，社会库存累库，投机情绪退潮后仍有较大回落风险。

## 镍

周五沪镍主力下午收盘价 129360 元，当日+0.64%。LME 镍三月 15 时收盘价 16865 美元，当日+0.33%。镍基本面未有明显改变，仍处于过剩格局之中，同时需求端未给予明显改善，精炼镍累库趋势仍在延续，上周全球精炼镍显性库存环比大幅增加 8641 吨。因此从基本面来看，仍以偏空思路对待。成本端看，本周镍矿价格有所下跌，市场整体情绪走弱。印尼当地铁厂利润受镍铁价格影响有所收窄，对原料采购出现压价心态。截至 9 月 28 日，1.6%品位印尼内贸红土镍矿价格报 50.1 美金/湿吨，价格较上月回落 1.5 美元/吨，菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报价 52.0 美元/湿吨，价格环比上月同期-5.0 美元/湿吨。库存方面，镍矿港口库存小幅增加，截至 9 月 27 日，镍矿港口库存报 1433 万吨，较上月同期增加 2.6%。随着镍矿价格小幅下跌，中间品系数价格有所松动。四季度印尼中间品产能释放明显，预计 10 月成本端支撑进一步弱化。短期看，月中美联储降息 50BP 之后，市场对经济“软着陆”预期提升，国内政策力度也大超预期，宏观情绪有所提振镍价，后市应密切关注美国经济数据，待宏观情绪降温之后，镍价或重回跌势。本周沪镍主力合约价格运行区间参考 120000-130000 元/吨。

## 锡

供给方面，据 SMM 调研数据显示，8 月份国内精炼锡产量达到 15468 吨，较上月减少 2.87%，与去年同期相比增长 45.64%。9 月受云锡检修影响，产量预计环比大幅下降。2024 年 8 月份锡矿进口 8825 吨，环比下降 41.43%，同比下滑 67.41%。而锡锭方面，8 月份进口锡锭 1795 吨，环比上涨 113.69%，同比下降 23.94%；8 月份锡锭出口 1098 吨，环比下滑 36.82%，同比增长 32.13%。需求方面，央行降息降准拉动市场消费情绪，新能源汽车销量维持高位。库存方面，海内外库存均维持去化状态。综上，沪锡预计呈现震荡偏强走势。国内参考运行区间：255000-275000 元/吨。LME-3M 参考运行区间：31000-33500 美元/吨。

## 碳酸锂

期现市场：周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 75237 元，周内+1.35%。MMLC 电池级碳酸锂报价 75000-77000 元，工业级碳酸锂报价 73000-75000 元。LC2411 合约收盘价 76950 元，周内涨 2.19%，主力合约收盘价升水 MMLC 电碳平均报价 950 元。

基本面：上周国内碳酸锂产量环比减 2.5%。乘联会预计 9 月新能源车零售规模在 110 万辆左右，同比增长 47.3%，环比增长 7.3%，渗透率约 52.4%。乘联会秘书长崔东树预计国内新能源乘用车零售销量同比增 34%，明显高于年初预期值 20%。第三方统计 10 月头部正极材料企业排产环比小幅下降。SMM 周度库

存报 124,595 吨，环比-2,095 吨（-1.7%），其中上游-5,035 吨，下游和其他环节+2,939 吨。广期所仓单周内增 1801 吨（+4.3%）。

观点：多重利好密集出台，国内权益市场情绪快速修复，商品市场特别工业品表现强势。市场乐观预期下，近期碳酸锂基本面亦有一定支撑。“金九银十”旺季供需弱强，社会库存连续下降，空头资金较谨慎。同时中长期过剩格局尚未扭转，近期去库强度有限，矿端实质出清未完全展开，供给弹性和套保需求可能压制锂价反弹空间，合约宽区间震荡概率较大。节后关注宏观情绪转变，大品牌现货松紧程度，以及大型矿山和盐厂生产计划调整。

## 黑色建材类

### 钢材

成本端：月间价差基本平水，暂未观察到套利逻辑的驱动。钢厂利润在低产量下获得一定的支撑，或能在近期维持盈利；但中长期来看依然认为钢厂是难以获得利润的。

供应端：本周热轧板卷产量 296 万吨，较上周环比变化-5.0 万吨，较上年单周同比约-6.2%，累计同比约+1.6%。本周日均铁水产量 224.9 万吨/日，较上周环比上升 1.03 万吨/日。考虑中秋假期结束后国庆长假临近，以及进入 10 月后用钢需求或将随年末淡季到来持续回落等两项因素，判断高炉复产的窗口期或许已经临近结束。即使近期钢厂利润仍在持续回升，仍然预期铁水供应难以在当前基础上出现大规模增量（这也是支撑钢厂利润回暖的重要因素之一）。近两周数据正在持续印证上述观点，铁水的回升相对克制。本周热轧卷板产量环比略降，但整体矛盾并不突出，更近似于 10 月长假前的季节性反应。

需求端：本周热轧板卷消费 318 万吨，较上周环比变化+7.6 万吨，较上年单周同比约+3.7%，累计同比约+1.6%。热轧卷板消费环比回升，绝对值处于历史 5 年均值附近，与历史同期并没有显著的区别。美联储降息以及我国相应的宽松政策，使市场情绪在本周快速转暖。但从钢材消费的角度我们判断仍然是难以产生立竿见影的效果的，本周板材消费的上升与历史季节性基本匹配。而人民币在 7 月后随中美短周期利差走强快速升值，在本周一度涨破 7 人民币/美元，或许会对我国钢材直接出口造成困扰。整体而言，我们并不看好今年 10 月旺季能够兑现。

库存：本周板材库存继续去化，预期板材的季节性高点或许已经确认，此后库存将持续下降。主要矛盾或将转向对去库速率以及年终库存的博弈。

小结：本周我国宏观刺激政策集中释放，市场情绪两极反转，做多氛围浓厚，黑色系商品价格普遍出现大幅上涨。虽然钢材消费在国庆长假前延续季节性出现回暖，但钢材的供需基本面变化并不显著，消费预期方面也未出现实质性变化，我们认为并不足以驱动价格下跌趋势的反转。因此判断市场转向最主要的逻辑是宏观经济环境转变以及市场参与者的预期转变。但另一方面，同样表明假如市场在 10 月后继续交易现实逻辑，则当前钢材价格缺乏有效支撑，或存在回调的需求。整体而言，我们认为现实逻辑无法

支撑黑色系本周的上涨行情。但假如市场在 10 月后提前开始交易预期逻辑，因为风险偏好的转变，则判断在经过有效整理后，钢材价格或形成反转。目前来看，钢材价格刚刚破坏了 6 月份以来的下跌趋势，或将进入短期的箱体震荡行情。具体方向选择则需要等待市场确定交易逻辑后才能再次做出有效判断。

## 铁矿石

上周，铁矿石主力合约价格收至 7500.0 元/吨，较 9 月 23 日开盘价变化+70 元/吨，涨跌幅+10.29%。供给端，最新一期全球铁矿石发运总量 3378.0 万吨，环比增加 104.1 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2758.9 万吨，环比减少 27.0 万吨。澳洲发运量 1913.1 万吨，环比减少 28.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1590.9 万吨，环比减少 22.7 万吨。巴西发运量 845.8 万吨，环比增加 1.8 万吨。中国 47 港到港总量 2970.7 万吨，环比增加 447.6 万吨；中国 45 港到港总量 2862.1 万吨，环比增加 520.2 万吨。需求端，日均铁水产量 224.86 万吨，环比增加 1.03 万吨。库存端，全国 47 个港口进口铁矿库存为 15792.92，环比降 246.93 万吨。

供给方面，最新一期铁矿石发运量环比继续增加，澳洲发运有所回落，非主流国家发运提升。根据发运及到港节奏，最新一期到港量环比继续增加。需求方面，钢联口径日均铁水产量环比回升 1.03 万吨至 224.86 万吨，钢厂盈利率回升较为明显。在钢厂利润持续好转的情况下，预计后续铁水复产速度可能加快。国庆节前钢厂补库后，港口成交量明显增加，带动库存出现一定去化。在超预期的政策出台后，短期市场情绪得到大幅提振。周末黑色系现货成交火爆，进口铁矿石价格普遍上涨 30-40 元/吨，投机需求明显恢复，上周宏观推出组合拳政策也给出了市场对于后续政策推出的预期空间。目前贸易商出货积极，钢厂采购仍相对谨慎。节后则需关注实际需求是否在政策影响下继续修复，观察铁水复产加快后下游需求的承接能力，以及政策对黑色系后续预期的影响。

## 能源化工类

### 橡胶

9 月 24 日以来的政策利好，带来股市和商品普涨。

橡胶 9 月 27 日周五夜盘后技术形态突破，再次大涨。短期情绪仍可能继续发酵。

### 现货

上个交易日下午 16:00-18:00 现货市场复合胶报价 17100 (450) 元。

标胶混合现货 2120 (45) 美元。华北顺丁 15900 (0) 元。江浙丁二烯 13450 (0) 元。

操作建议:

整体情绪高涨。按照历史数据, 国庆期间橡胶上涨概率略大。

建议灵活操作, 短线操作。可尝试 19030 以上多头思路, 18920 以下翻空。止损 100。

国庆假日期间, 建议积极型交易者适当留仓, 保守型交易者少留敞口。

另外, 我们推荐买 3L 胶和 20 号胶现货空 RU2505, 我们认为 RU 升水过大, 大概率回归。

考虑政策利好, 等市值买股指空 RU2505 也可以适当考虑。

丁二烯橡胶虽然震荡整理, 仍然预期后期下行风险大。可考虑买看跌期权, 对冲大幅回落的风险。

1) 商用车数据小幅波动。

2024 年 8 月份, 我国重卡市场销售约 5.8 万辆左右(批发口径, 包含出口和新能源), 环比 7 月份基本持平, 比上年同期的 7.12 万辆下滑 18%, 减少了约 1.3 万辆。

2) 轮胎出口后期可能转降。

2024 年 1 至 7 月, 中国橡胶轮胎累计出口量达 534 万吨, 同比增长 4.9%, 出口金额约 941.41 亿元, 同比增长 5.5%, 延续增长势头。

6 月份全国出口橡胶轮胎 88 万吨, 同比增长 8.6%, 1-6 月累计出口 451 万吨, 同比增长 5.3%。按条数计算, 6 月份出口新的充气橡胶轮胎 6,508 万条, 同比增长 15.0%; 上半年共计出口新的充气橡胶轮胎 33,090 万条, 同比 2023 年增长 10.5%, 增幅更加明显。主要是半钢轮胎出口亮眼。但由于海运费上升, 出口有放缓迹象。

3) 轮胎厂开工率后期预期中性。

需求方面, 截至 2024 年 9 月 27 日, 山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 56.34%, 较上周走低 1.05 个百分点, 较去年同期走低 2.19 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.75%, 较上周走高 2.04 个百分点, 较去年同期走高 6.62 个百分点。由于原料价格走高, 轮胎成本压力持续增大。部分半钢和全钢轮胎企业发布涨价通知, 幅度在 2%-5%。全钢轮胎替换需求不高, 社会库存偏高。半钢轮胎开工维持较高水平, 传统消费旺季, 出口订单增加。

4) 库存去库尾声后期或转向增库。

库存方面, 截至 2024 年 9 月 22 日, 中国天然橡胶社会库存 117.2 万吨, 较上期减少 0.5 万吨, 降幅 0.43%。中国深色胶社会总库存为 67.9 万吨, 较上期下降 1.4%。中国浅色胶社会总库存为 49.3 万吨, 较上期增加 1%。预计去库尾声将进入补库阶段。

5) ANRPC 产量累计持平。

2024 年 07 月, 橡胶产量 1045.3 千吨, 同比 0.24%, 环比 8.65%, 累计 5653 千吨, 累计同比-0.63%。

2024 年 07 月, 橡胶出口 872.7 千吨, 同比 9.66%, 环比 5.76%, 累计 5395 千吨, 累计同比-3.20%。

2024 年 07 月, 橡胶消费 974.8 千吨, 同比 3.21%, 环比 0.93%, 累计 6685 千吨, 累计同比 2.58%。

2024 年 07 月, 中国消费量 610 千吨, 同比 3.94%, 环比-1.71%, 累计 4177 千吨, 累计同比 7.00%。



## 甲醇

从基本面来看，供应端开工小幅回落但同比高位，内地节前排库，现货持续走弱，企业生产利润进一步回落，当前企业利润同比中性，供应相对较为充分。进口端到港小幅回升，国际开工窄幅波动，同比中性。需求端港口 MTO 装置持续提负，开工小幅走高，总体回升到高位水平，内地有烯烃装置检修，整体国内烯烃开工小幅回落，传统需求开工涨跌互现，需求小幅好转。库存方面，港口库存继续高位去化，内地企业库存小幅走高，受宏观情绪好转刺激，企业预收订单大幅走高。总体来看，短期情绪有所回暖，建议逢低多配为主。

## 尿素

供应端日产高位，企业利润受现货下跌影响而持续走低，高成本工艺陷入亏损，供应仍在高位。需求端复合肥开工回落，秋季肥用肥临近，随着原料价格逐步企稳，市场情绪短期有所好转，企业成品库存高品去化。三聚氰胺开工回落，利润受原料走弱影响被动抬升。从最新的淡储政策来看，尿素储备比例下降，储备要求整体变得更为宽松，并无实质性的需求利好。库存方面，受供应快速回升以及下游需求偏弱影响企业库存仍在大幅走高，港口库存仍维持窄幅波动。当前市场供增需弱，现实偏弱格局不改，由于部分工艺已陷入亏损，且近期整体商品情绪有所好转，因此盘面大幅下跌之后不建议继续追空，观望为主。

## 聚烯烃

估值：月度跌幅（期货>现货>成本）；聚烯烃期货价格震荡偏弱，现货端跟跌滞后，基差走强，油制利润大幅修复，估值向上。

成本端：WTI 原油本月下跌-9.19%，Brent 原油本月下跌-8.96%，煤价本月上涨 9.21%，甲醇本月下跌-1.68%，乙烯本月上涨 3.02%，丙烯本月下跌-5.19%，丙烷本月下跌-1.20%。油价破位下跌，成本端向下驱动明显，盘面交易逻辑受供需关系影响减弱。

供应端：PE 产能利用率 81.49%，环比上涨 1.44%，同比去年下降-7.07%，较 5 年同期平均下降-1.91%。PP 产能利用率 77.19%，环比下降-1.35%，同比去年下降-5.57%，较 5 年同期平均下降-16.64%，截止 8 月底，PE 产能投放进度 0%，PP 产能投放进度 45%。10 月聚烯烃新增产能压力较大，供应端或将承压  
进出口：8 月国内 PE 进口为 122.03 万吨，环比 7 月下降-6.06%，同比上涨 0.34%。8 月国内 PP 进口 20.52 万吨，环比 7 月下降-5.00%，同比下降-5.00%。出口端淡季回落，8 月 PE 出口 7.17 万吨，环比 7 月上涨 24.54%，同比上涨 24.78%。PP 出口 18.85 万吨，环比 7 月上涨 32.31%，同比上涨 131.80%。9 月人民币强势升值，进口利润修复，PE 进口量或有抬升，而 PP 出口量或将季节性下降。

需求端：PE 下游开工率 44.52%，环比上涨 4.70%，同比下降-9.59%。PP 下游开工率 51.03%，环比上涨 3.28%，同比下降-6.23%。进入季节性旺季，企业订单不及预期，叠加部分农膜制品价格下滑趋势，企业观望情绪浓厚，逢低适量补仓，按单采购为主；包装膜方面，企业按单生产为主，开工负荷提升有限；塑编方面，虽近期全国降水有所减少，但地产基建现实端较弱，水泥袋需求实际恢复较为有限，化肥袋方面，工厂多以保持安全库存为主，囤货意愿较差，交投冷清。整体需求端 PP 强于 PE。

库存：市场信心不足，叠加进入四季度，中上游企业销售策略积极，助力库存的下降，但下游需求的疲软导致去库节奏受阻。PE 生产企业库存 46.79 万吨，本月累库 10.02%，较去年同期累库 24.94%；PE 贸易商库存 4.86 万吨，较上月去库-2.82%，较去年同期去库-12.17%；PP 生产企业库存 54.73 万吨，本月累库 10.86%，较去年同期累库 9.92%；PP 贸易商库存 12.25 万吨，较上月累库 1.58%，较去年同

期去库-36.36%；PP港口库存6.59万吨，较上月累库0.76%，较去年同期累库3.62%。

小结：本月份期货价格跟随原油价格下行。基本上驱动仍偏有限，汇率走强对于出口利润有所压缩，影响出口竞争力，而上中游库存去化速度仍偏缓慢，旺季供需双弱下01合约供应端面临大量投产计划。整体去看，本月偏弱油价与海外资本市场风险释放为压制盘面的主要因素，聚烯烃自身进入旺季基本面矛盾主要集中在供应端投产计划较多与需求端开工季节性反弹不及往年同期，因此基本面叠加成本端导致聚烯烃价格下行。

下月预测：聚乙烯(L2501)：参考震荡区间(7800-8100)；聚丙烯(PP2501)：参考震荡区间(7200-7500)。

策略推荐：逢低做多LL-PP价差。

风险提示：PE进口大幅增加，PP出口大幅增加。

## 苯乙烯

截止2024年9月23日，苯乙烯华东港口库存4.4万吨，环比+1.13万吨，纯苯港口库存3万吨，环比-2万吨。截止2024年9月26日，苯乙烯负荷70.39%，环比+1.70%，石油苯负荷79.16%，环比+0.73%，前期歧化装置检修复产，带动纯苯负荷回升。进口方面，国内远期纯苯依旧顺挂，有一定进口压力，10月、11月进口有增量预期。国内纯苯下游，酚酮、苯胺均如期复产，开工高位。近期纯苯下游利润伴随复产小幅走弱。基本面看，近期苯乙烯港口到货有所增加，叠加后续进口到港，港口有累库压力。而纯苯港口库存偏低，后续到港船货依旧偏多，远月价格承压，9下交割临近结束，9-10纸货月差小幅走弱。估值来看，海外芳烃偏弱，纯苯有进口增量预期，盘面估值承压，但地缘风波再起，原油震荡反弹，叠加近期宏观利好频出，对盘面有所支撑。近期现货基差走弱，港口累库预期再起，节前建议观望，谨慎操作，月间以反套为主。

## PVC

截止2024年9月26日，本周PVC综合开工78.64%，环比减少0.68%，其中电石法在78.63%，环比增加0.14%，乙烯法在78.69%，环比减少2.97%，乙烯法后续仍有检修，以及负荷有下行空间。厂库32.89万吨，环比累库0.62万吨，社库47.92万吨，环比去库1.28万吨。成本端，电石库存小幅去化，电石价格偏强，氯碱成本提升至5640元/吨，成本支撑转强。出口方面，FOB天津电石法报680美元/吨，提涨5美元/吨，出口接单有所回落。基本面看，虽近期成本持续抬升，但供应依旧偏高，后续检修偏少，未见检修增加之前，盘面价格承压，基差维持。出口偏弱，台塑报价持平。节前持仓博弈大，建议短期观望，月间可逢高介入反套。关注利润走弱，后期检修能否出现增量，以减产来缓解高库存压力。

## 乙二醇

价格表现：EG反弹，01合约单周上涨117元，报4513元。现货端华东价格上涨107元，报4553元。基差走强15元，截至9月27日为44元。1-5价差走强16元，截至9月27日为-32元。

供应端：本周EG负荷68.68%，环比上升0.35%，其中合成气制负荷64.83%，环比下降0.49%；乙烯制负荷70.82%，环比上升0.82%。煤化工方面，神华、中昆重启，广汇停车一周，后续多套装置陆续重启，但天业60万吨装置计划10月检修，月底中化学新装置投产；油化工方面，辽宁北方化学重启延期，镇

海 11 月重启，吉林石化检修中，后续中石化武汉、福炼计划检修。海外方面，沙特 jupc2#、yanpet1 停车，美国南亚 36 万吨装置停车一个月，伊朗装置 10 月重启。整体上，EG 合成气制装置检修季即将结束，负荷将大幅上升，到达高位水平。到港方面，本周到港预报 13.4 万吨，环比上升 2.2 万吨，8 月进口 58 万吨，9 月预期环比下降，Q3 月均进口中枢 55 万吨左右。

需求端：本周聚酯负荷 91.1%，环比上升 3%，其中长丝负荷 92.2%，上升 0.7%；短纤负荷 83.2%，上升 4.9%；瓶片负荷 77.1%，上升 7.3%。装置方面，江阴三房巷 110 万吨短纤及瓶片装置、远纺 54 万吨短纤及瓶片重启，万凯 40 万吨瓶片负荷提升。目前瓶片库存边际缓解，利润较好，负荷低位回升，但终端转淡季，且后续有装置投产，后续负荷存在压力。涤纶方面，因终端旺季到来，国庆前情绪较好补库，缓解上游库存压力，预计负荷持续高位。终端方面，坯布库存小幅去库，订单边际上升，开工小幅上升，加弹负荷 93%，环比上升 1%；织机负荷 77%，环比上升 1%；涤纱负荷 66%，环比持平。纺服零售 8 月国内零售同比-1.9%，出口同比+2.4%。

库存：截至 9 月 30 日，港口库存 57.8 万吨，环比累库 2.8 万吨；下游工厂库存天数 14.7 天，环比上升 2.7 天，下游补库意愿上升。短期看，国庆前后集中到港，港口存在累库压力，9-10 月整体小幅去库。

估值成本端：本周外盘石脑油制利润上升 26 美元至为-131 美元/吨，国内乙烯制利润上升 286 元至-499 元/吨，煤制利润下降 84 元至 72 元/吨。成本端乙烯 830 美元/吨，榆林坑口烟煤末价格 820 元/吨，乙烯价格处于下降趋势，低估值支撑逻辑较弱，煤炭价格持续上升，导致利润压缩，但目前利润仍然较好，预期短期内支撑开工。

小结：短期内，国内新增检修计划，海外新增停车装置，缓解前期供应压力增大的预期，宏观情绪较好，下游在国庆前补库，短期 EG 反弹。中期来看国内负荷将逐渐走出检修季，在利润和库存同比良好的情况下，负荷预期将来到近 5 年高位水平，且月底有新装置投产压力，进口压力边际上升。整体上，海外负荷相比年初矛盾较小，国内负荷逐渐上升，下游终端难以产生超预期的需求增量，Q4 中后期平衡偏累，港口库存难以延续上半年的去化行情。而在估值方面，乙烯制成本支撑较弱。因此整体上，短期看反弹，中期偏悲观。

## PTA

价格表现：本周大幅反弹，01 合约单周上涨 144 元，报 5010 元。现货端华东价格上涨 95 元，报 4890 元。现货基差上升 4 元，截至 9 月 27 日为-62 元。1-5 价差走弱 4 元，截至 9 月 27 日为-56 元。

供应端：PTA 负荷 80.4%，环比上升 2.3%，本周逸盛大化 375 万吨装置负荷逐步恢复，三房巷计划外停车，嘉兴石化、四川能投重启，威联石化提负，后续恒力惠州计划检修。短期内负荷随着检修装置重启，负荷重新提升，10 月下游聚酯开工率预期维持较高水平，宏观情绪提振，且加工费目前仍然较为健康，预计 PTA 维持高开工。

需求端：本周聚酯负荷 91.1%，环比上升 3%，其中长丝负荷 92.2%，上升 0.7%；短纤负荷 83.2%，上升 4.9%；瓶片负荷 77.1%，上升 7.3%。装置方面，江阴三房巷 110 万吨短纤及瓶片装置、远纺 54 万吨短纤及瓶片重启，万凯 40 万吨瓶片负荷提升。目前瓶片库存边际缓解，利润较好，负荷低位回升，但终端转淡季，且后续有装置投产，后续负荷存在压力。涤纶方面，因终端旺季到来，国庆前情绪较好补库，缓解上游库存压力，预计负荷持续高位。终端方面，坯布库存小幅去库，订单边际上升，开工小幅上升，加弹负荷 93%，环比上升 1%；织机负荷 77%，环比上升 1%；涤纱负荷 66%，环比持平。纺服零售 8 月国内零售同比-1.9%，出口同比+2.4%。

库存：截至 9 月 20 日，PTA 整体社会库存 263.5 万吨，周环比去库 2.4 万吨，主因仓单减少，在库在港库存为 65.46 万吨，累库 9.08 万吨。9-10 月下游步入旺季，累库速度放缓。

利润端：本周现货加工费下降 14 元，截至 9 月 27 日为 295 元/吨；盘面加工费涨 13 元，截至 9 月 27 日为 341 元/吨。

小结：短期 PX 因检修消息大幅反弹，PTA 跟随原料大幅上涨。但从中长期视角看，今年纺服内需表现较为一般，连续三个月纺服消费内需同比为负，对旺季后聚酯开工率有挑战，加工费进一步走扩动力不足。而原油在宏观压力下趋势性向下，成本端 PX 调油溢价回吐，石脑油裂差高位存在走缩压力。整体上短期跟随宏观情绪和检修反弹，中期跟随 PX 仍然有下行压力，短期以观望为主。

## 对二甲苯

价格表现：本周大幅反弹，01 合约单周上涨 200 元，报 7118 元。现货端 CFR 中国上涨 27 美元，报 867 美元。现货折算基差下降 34 元，截至 9 月 27 日为-113 元。1-5 价差下降 58 元，截至 9 月 27 日为-142 元。

供应端：本周中国负荷 87.1%，环比上升 2.2%；亚洲负荷 79.4%，环比上升 0.8%。国内装置方面，本周威联石化重启，九江石化、金陵石化提负荷，浙石化因故意外停车；海外装置方面，后续台湾 FCFC 在 10 月 1 日起检修三周。进口方面，9 月中上旬韩国 PX 出口中国 22.9 万吨，同比减少 2.4 万吨。整体上，前期经历短暂的降负检修后，亚洲供应重新回到高位水平，而韩国的芳烃因调油需求和经济性的回落，更多原料流入化工流程，但短期减产传闻及意外短停减轻部分供给压力，提振市场情绪。

需求端：PTA 负荷 80.4%，环比上升 2.3%，本周逸盛大化 375 万吨装置负荷逐步恢复，三房巷计划外停车，嘉兴石化、四川能投重启，威联石化提负，后续恒力惠州计划检修。短期内负荷随着检修装置重启，负荷重新提升，10 月下游聚酯开工率预期维持较高水平，宏观情绪提振，且加工费目前仍然较为健康，预计 PTA 维持高开工。

库存：8 月底社会库存 397 万吨，同比去库 5 万吨，9 月因 PTA 检修较多，平衡小幅偏累，10 月因装置意外停车预计小幅去库。

估值成本端：本周 PXN 上升 33 美元，截至 9 月 27 日为 221 美元，低位反弹；石脑油裂差上升 7 美元，截至 9 月 27 日为 118 美元，原油端反弹后开始走低。芳烃调油方面，汽油裂解价差低位，汽油调油旺季结束，芳烃溢价回吐。

小结：短期供给端韩国减产传闻及国内浙石化意外停车减轻供给压力，需求端 PTA 检修装置逐步开启，PXN 低位反弹。中期来看方向上一方面宏观压力下成本端原油有下行压力；另外一方面今年 PX 负荷整体偏高，整体亚洲的供给压力较大，且年底有裕龙石化投产压力；最后劳动节后美国汽油旺季结束，调油料向化工端转移，芳烃调油带来的估值溢价回吐，估值回到 2022 年前过剩阶段。因此短期的减产及下游聚酯良好的表现将带动上游原料反弹，中期来看 PX 仍然有趋势向下的压力，短期以观望为主。

## 农产品类

### 生猪

国内猪价周末多数上涨，河南均价涨 0.21 元至 17.8 元/公斤，四川均价落 0.1 元至 17.95 元/公斤，北方养殖集团成交走货较快，散户看涨惜售，养殖端或继续补涨为主，南方市场猪源仍较为充裕，总体为挺价销售，跟随北方猪价偏强。现货短期悲观情绪有所收敛，中期震荡下行趋势不变，但整体供应恢复有限背景下不乏情绪性反弹空间，盘面贴水运行，再跌动能或不足，反套交易告一段落，中线仍留意下方支撑，节前控制风险。

### 鸡蛋

国内蛋价周末多数下跌，黑山落 0.1 元至 4.3 元/斤，辛集落 0.11 元至 4.18 元/斤，供应较为充足，随着假期临近，市场需求下降，经销商采购量缩减，走货减慢，预计近期蛋价多数走稳，局部仍偏弱。前期市场过于风控，蛋价尽管回落但整体偏强，当前养殖盈利尚可，期货提前下跌，远月被交易至成本线附近，近月仍有可观贴水，在现货端未按预期走出恐慌情绪背景下，盘面以向上回归收升水逻辑为主，不过节前风控情绪令短期现货驱动转为向下，盘面震荡，中线仍关注上方压力，节前控制风险。

### 蛋白粕

上周国内豆粕及美豆震荡为主，周尾因国内宏观持续释放利好，带动豆粕市场情绪走强。此外，9 月 27 日美国 5 月提出的对华加征关税法案正式实施，美国港口工人计划 10 月 1 日罢工等也提供看多情绪。外盘大豆空头持续回补，回避北京时间 10 月 1 日凌晨 0 点公布的季度库存报告及美豆销售较好窗口。近期外盘销售较好、美豆产区近期干旱提振美豆，预报显示巴西中部降雨于 10 月上旬回归，且雨量较大，中期雨量恢复预期施压盘面。

天气方面，预报显示直到未来两周美豆主产区降雨较少。巴西未来一周仍维持干燥，巴西中部降雨预计推迟到10月7号附近回归，2024092900Z 预报显示累积降雨量环比回升，累积雨量较好，南部南里奥格兰德州、巴拉那州等有较多降雨。阿根廷降雨正常。

近日天气预报巴西中部预期下月6号之后降雨恢复，可能带动市场预期未来将有大量供应存在，美豆盘面重回下跌，不过10-11月美豆销售较好美豆有一定定价权，10月月报因优良率下降美豆也有单产下调可能性，预计美豆暂存在支撑。考虑到11月5日美国大选，因特朗普宣称加60%关税，国内豆粕盘面或有贸易战担忧，内外盘走势或分化，01豆粕合约有贸易战预期的支撑。国庆假日较长，控制持仓风险。

## 油脂

上周油脂连续上涨后周尾高位回落。国内宏观利好氛围延续，外盘马棕报价仍然坚挺，9月高频马棕数据形成反季节性去库预期，11月又将进入去库季节，主力合约多头氛围浓厚，市场忽略印度取消订单、印尼降税促进进出口等利空，油脂仍然处于偏强格局。国内现货基差弱稳，广州24度棕榈油基差01+190（0）元/吨，江苏一级豆油基差01+170（0）元/吨，华东菜油基差01+50（0）元/吨。

据AmSpec及ITS，马棕9月前25日出口环增13.04%-13.9%，据SGS则环降8.42%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年9月1-25日马来西亚棕榈油产量减少4.12%。

受USDA大幅调降全球葵籽产量影响，油脂运行中枢提升。01合约目前主要关注10月棕榈油是否增产正常，叠加10月出口转弱担忧，容易形成季节性回落，但高频数据显示马棕9月前25日减产、出口增加，且近期美国、加拿大对华部分出口产品发起高额关税，引发供应担忧，油脂暂时偏强，中期01合约又将进入去库季节，油脂可能较难有大幅回落空间，预计震荡偏强。

## 白糖

国际市场回顾：上周原糖价格冲高回落，截至周五ICE原糖3月合约收盘价报22.62美分/磅，较之前一周下跌0.1美分/磅，或0.44%，因巴西双周产量略高于预期。据UNICA数据显示，9月上半月巴西中南部地区甘蔗入榨量为4293.3万吨，较去年同期的4190.3万吨增加103万吨，同比增幅2.46%；制糖比为47.86%，较去年同期的51.04%减少3.18%；产糖量为312.4万吨，较去年同期的312.6万吨减少0.2万吨，同比降幅达0.08%。此前S&P Global Commodity Insights的调查预期，巴西中南部9月上半月糖产量料较去年同期下滑1.3%。

国内市场回顾：上周郑糖价格延续反弹，截至周五郑糖1月合约收盘价报5843元/吨，较之前一周上涨155元/吨，或2.73%。据了解，截至9月29日不完全统计，2024/25制糖期新疆开机糖厂数已达4家，内蒙古开机糖厂数已达3家。

观点及策略：近期原糖期货上涨，主要因巴西中南部地区下一年度甘蔗作物的产出前景恶化，引发大量

空头回补仓位。另一方面，国内出台系列刺激政策，商品市场大幅反弹，郑糖亦受政策影响带动上涨。总体而言短线原糖上涨后内外价差走扩，叠加国内有系列政策支持，郑糖偏强运行概率高，但从中长期来看，全球糖市仍处于增产周期，维持逢高做空思路。

## 棉花

国际市场回顾：上周美棉价格高位震荡，截至周五 ICE12 月棉花期货合约收盘价报 72.77 美分/磅，较之前一周下跌 0.79 美分/磅，或 1.07%。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称，截至 2024 年 9 月 22 日当周，美国棉花优良率为 37%，前一周为 39%，上年同期为 30%。当周，美国棉花收割率为 14%，前一周为 10%，去年同期为 12%，五年均值为 12%。截至 9 月 19 日当周，本年度美棉当周签约量 2.08 万吨，较上周下滑 0.52 万吨；美棉当周装运量为 1.96 万吨，较上周下滑 1.09 万吨。

国内市场回顾：上周郑棉价格大幅反弹，截至周五郑棉 1 月合约收盘价报 14555 元/吨，较之前一周上涨 480 元/吨，或 3.41%。上周下游开机率延续环比增加，纺纱厂开机率 72.4%，环比上周增 1.6%；织布厂开机率 52.4%，环比上周持平；纺纱厂棉花库存 31.3 天，环比上周减少 0.9 天；纺纱厂棉纱库存 25.9 天，环比上周减少 0.5 天。

观点及策略：短线美联储宣布降息，叠加 9 月 USDA 月度供需报告下调全球产量和库存，近期美棉价格大幅反弹。另一方面国内出台系列刺激政策，商品市场大幅反弹，郑棉价格也受政策影响带动上涨。总体而言，短线美棉大幅反弹，叠加国内有系列政策支持，郑棉偏强运行概率高，但从中长期来看，全球糖市仍处于增产周期，维持逢高做空思路。

## 免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn



## 研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
王梓铎	分析师		氧化铝、烧碱	F03130785	
刘显杰	分析师		镍、不锈钢	F03130746	
蒋文斌	投研经理、组长		宏观金融组	宏观、国债	F3048844
夏佳栋	分析师	股指		F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师	贵金属		F03112694	
程靖茹	分析师	国内宏观		F03133937	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、螺纹钢	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、双焦	F03098415	Z0020771
谢璇	分析师		铁矿	F03097319	
万林新	分析师		铁矿、工业硅、铁合金	F03133967	
赵航	分析师		钢材	F03133652	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	Z0020397
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	Z0020596
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	