

美国PMI韧性提振美元，商品承压



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员

张文

从业资格号F3077272

投资咨询号Z0018864

屈涛

从业资格号F3048194

投资咨询号Z0015547

刘道钰

从业资格号F3061482

投资咨询号Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

金融市场涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
股指	沪深300期货	3761.2	-1.47%	-0.94%	-0.41%	-3.05%
	上证50期货	2534.8	-1.12%	-0.05%	0.72%	-4.22%
	中证500期货	5701.6	-1.46%	-0.86%	-0.71%	-2.88%
	中证1000期货	6077.2	-1.64%	-0.42%	-0.55%	-3.32%
国债	2年期国债期货	101.105	-0.05%	-0.17%	-0.26%	0.22%
	5年期国债期货	101.76	-0.07%	-0.33%	-0.57%	0.78%
	10年期国债期货	101.59	-0.09%	-0.51%	-0.81%	1.36%
	30年期国债期货	98.96	-0.27%	-1.42%	-1.89%	-
外汇	美元中间价	7.1986	17 pips	198 pips	175 pips	2340 pips
	美元指数	104.837	0.00%	0.54%	1.17%	1.30%
利率	10Y中债国债收益率	2.64	-0.3 bp	5 bp	7.7 bp	-0.2 bp
	10Y美国国债收益率	4.30	0 bp	12 bp	21 bp	42 bp
	美债10Y-3M利差	-1.25	0 bp	22 bp	87 bp	-63 bp

热门行业涨跌幅

指数	行业	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
中信行业指数	煤炭	3206	-0.02%	3.85%	8.09%	7.07%
	石油石化	2842	-0.18%	3.05%	4.05%	16.81%
	银行	7930	-0.32%	0.84%	1.73%	4.38%
	消费者服务	8304	-0.74%	1.11%	1.73%	-30.24%
	非银行金融	8127	-0.75%	-0.63%	0.42%	11.38%
	汽车	9048	-1.81%	-0.73%	0.12%	4.86%
	基础化工	5708	-1.87%	0.37%	0.83%	-11.11%
	机械	6164	-2.09%	-0.53%	-0.08%	2.94%
	电力设备及新能源	9005	-2.64%	-2.05%	-2.13%	-14.36%
	电子	6534	-2.99%	-0.16%	-0.59%	4.83%

海外商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅
能源	NYMEX WTI原油	87.58	0.97%	1.78%	4.79%	8.78%
	ICE布油	90.63	0.64%	1.84%	4.39%	5.40%
	NYMEX天然气	2.52	-2.55%	-8.76%	-8.83%	-43.12%
	ICE英国天然气	76.25	-9.23%	-15.48%	-13.60%	-57.46%
贵金属	COMEX黄金	1941.8	-0.50%	-1.24%	-1.26%	6.10%
	COMEX白银	23.495	-1.61%	-4.28%	-5.34%	-2.83%
有色金属	LME铜	8361.5	-1.32%	-1.53%	-0.89%	-0.15%
	LME铝	2193	0.05%	-1.97%	-0.39%	-8.19%
	LME锌	2476	0.47%	-0.44%	1.73%	-16.56%
	LME镍	20535	-2.52%	-2.12%	0.91%	-31.37%
	LME锡	26175	-0.66%	1.59%	4.01%	5.12%
农产品	CBOT大豆	1375	0.59%	0.47%	0.55%	-9.79%
	CBOT玉米	486	-0.10%	0.67%	1.41%	-28.37%
	CBOT小麦	609.5	1.46%	2.35%	1.37%	-22.95%
	ICE2号棉花	87.01	-2.08%	-3.32%	-0.73%	4.33%
	CBOT豆油	62.35	-0.81%	-1.63%	-0.26%	-2.76%
	CBOT豆粕	398.8	0.15%	-0.08%	-1.31%	-15.40%

数据来源: Wind 中信期货研究所

注: 海外涨跌幅可能存在滞后, 仅供参考。

国内主要商品涨跌幅

板块	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	今年涨跌幅	
贵金属	黄金	464.12	-0.03%	0.26%	0.11%	12.44%	
	白银	5756	-1.10%	-3.18%	-2.89%	5.95%	
有色金属	铜	69220	-0.39%	-0.73%	-0.30%	5.68%	
	铝	19175	0.29%	-0.80%	1.03%	2.65%	
	锌	21370	-0.07%	0.52%	1.96%	-8.32%	
	镍	167620	-2.47%	-0.34%	1.69%	-19.24%	
	不锈钢	15750	-0.63%	-0.66%	-0.41%	-3.67%	
	铅	17075	1.94%	0.12%	4.69%	7.09%	
	锡	221200	-0.83%	1.98%	2.21%	4.48%	
	工业硅	14125	-0.46%	1.77%	3.78%	-19.63%	
黑色建材	螺纹钢	3795	-0.58%	-0.47%	0.93%	#VALUE!	
	热卷	3880	-0.72%	-1.40%	0.00%	#VALUE!	
	铁矿石	836.5	-1.99%	-1.06%	-1.47%	-3.07%	
	焦炭	2360.5	-0.82%	1.57%	4.91%	-11.59%	
	焦煤	1704.5	-1.25%	4.83%	10.93%	-8.58%	
	硅铁	7300	-0.41%	0.27%	1.02%	-11.92%	
	锰硅	7130	1.57%	2.00%	3.00%	-6.82%	
	玻璃	1745	-1.91%	-3.70%	-1.30%	5.12%	
	纯碱	1868	-2.30%	-9.01%	-0.90%	-31.82%	
		原油	691.7	0.74%	5.75%	7.51%	25.10%
能源化工	燃料油	3742	1.03%	4.06%	6.52%	35.88%	
	低硫燃料油	4601	0.57%	3.53%	5.05%	21.40%	
	沥青	3881	-0.56%	3.16%	3.66%	2.81%	
	甲醇	2536	-1.93%	-2.84%	-1.59%	-4.41%	
	PTA	6082	-1.11%	-1.33%	-0.52%	9.78%	
	尿素	2094	-5.85%	-10.13%	-7.14%	-17.69%	
		短纤	7584	-0.89%	-1.04%	-0.60%	4.87%
		苯乙烯	9268	-0.02%	6.26%	9.58%	11.82%
		乙二醇	4232	-0.35%	0.00%	2.77%	1.00%
		塑料	8383	-0.90%	-0.44%	0.70%	2.75%
		PP	7894	-0.85%	0.55%	1.92%	0.88%
		PVC	6518	-0.46%	2.00%	4.35%	4.07%
		LPG	5640	-2.13%	2.69%	5.13%	17.67%
		橡胶	14420	1.34%	1.84%	8.18%	13.59%
		纸浆	5712	-2.23%	-1.75%	1.82%	-15.08%
	农产品	豆一	5219	-1.02%	-1.38%	-1.29%	0.60%
		豆二	5155	-0.81%	-2.29%	-2.42%	13.82%
豆粕		4137	0.05%	0.78%	0.00%	5.11%	
豆油		8320	-1.07%	-3.14%	-1.77%	-6.52%	
棕榈油		7582	-1.40%	-4.65%	-3.98%	-9.07%	
菜籽油		9076	-1.90%	-4.54%	-4.23%	-15.49%	
菜籽粕		3381	0.87%	-0.56%	-0.53%	4.90%	
棉花		17220	-2.44%	-3.20%	-2.49%	20.76%	
白糖		7062	-0.77%	0.53%	1.60%	22.12%	
生猪		16770	0.24%	-0.42%	-0.45%	-3.62%	
鸡蛋		4370	-0.23%	0.69%	0.62%	-2.46%	
玉米		2677	-0.52%	-1.44%	-2.05%	-3.60%	

1、宏观精要

- **国内宏观：**本周公布8月PMI数据，制造业采购经理指数为49.7%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平进一步改善，但仍低于临界点。暑期带动下，价格进一步修复，库存与需求指数环比增加，整体压力有所缓和。结构上，供给优于需求，从生产指标来看，8月PMI生产录得51.9%，环比上升1.7%。反映利润边际改善之下，企业生产动力有所加强，与部分8月高频开工率数据如PTA、沥青、汽车半钢胎开工率走强相互印证。从需求指标来看，新订单重回荣枯线以上，反映稳增长发力下，内需边际好转。从价格指数来看，8月原材料购进价格指数与出厂价格指数均环比回升，根据原材料购进价格指数对于PPI的指导意义，8月PPI或将持续回升，但同比转正仍需要时间。非制造业方面，8月基建进度加快，但房屋建筑业仍偏弱，服务业增长放缓。低迷的房地产拖累了建筑业增长，也不利于服务业恢复。尽管近期部分一、二线城市进一步放松楼市政策，但楼市预期的修复需要一些时间。总体来看，稳经济力度的适当加大可能推动制造业继续边际改善，但房地产投资偏弱可能继续制约经济恢复的力度。8月PMI数据继续改善，但暑期结束后持续性依旧存疑。关注政策对居民收入、失业率以及消费信心的改善程度，但从信心的修复传导至商品端仍需要至少2个季度的时间，短期商品需求或仍然很难有很大起色。

1、宏观精要

- **海外宏观：**褐皮书显示美国7-8月经济温和增长，就业、物价增长放缓；美国8月ISM非制造业PMI超预期上升；德国7月季调后工业产出超预期下降。褐皮书显示，7-8月商品与服务消费支出分化，美国消费者旅游消费支出超预期增长，或主要来自被抑制需求释放，但零售支出持续放缓，尤其是可选商品消费支出。部分地区联络人表示消费者或已耗尽储蓄并借贷以维持支出。7-8月全美就业增长承压，熟练工与新增应聘者仍短缺；7-8月全美商品物价继续放缓，而地产保险成本录得显著增长。美国8月ISM非制造业PMI 超预期升至54.5（预期52.5，前值52.7），主要改善驱动来自于食宿服务、其他服务及房地产行业。PMI细分当中，新订单与商务活动加速扩张，就业情况大幅改善。8月非制造业在手订单下降10.3%，非制造业商业活动改善或同样获得在手订单大幅消耗助推。商业活动反弹带动库存回补，物价加速升温。非制造业细分行业中，房地产8月补库首当其冲，或暗示美国地产8月进一步修复。德国7月季调后工业产出环比下降0.8%（预期-0.5%，前值-1.4%），细分中，7月份工业生产（除能源和建筑业）下降1.8%，资本品生产下降2.9%，消费品生产下降1.0%。德国制造业持续承压料将拖累德国三季度GDP增速及欧元区经济增长。

2、观点精粹

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
宏观：关注国内政策效果	国内	近期国内地产、个税、外汇政策密集出台，市场信心边际修复，预期有所改善		
	海外	美国非农喜忧参半，失业率随劳动参与率回升，短期加息预期继续走弱		
金融：股市耐心持有，债市仍有调整空间	股指期货	震荡期耐心持有	地产、美元、经济数据	震荡
	股指期权	依旧温和看涨	波动率	震荡
	国债期货	仍有调整空间	人民币汇率	震荡
贵金属：美元指数短期触底，注意节奏	黄金/白银	美元指数短期面对利空出尽，贵金属注意交易节奏	实体经济数据	震荡
黑色建材：黑色高位震荡，品种延续分化	螺纹钢	成本存支持，钢价仍震荡	现实需求、政策力度	震荡
	热卷	成本存支持，钢价仍震荡	现实需求、政策力度	震荡
	铁矿	需求等待验证，矿价宽幅震荡	高炉减产、平控趋严	震荡
	焦炭	焦钢博弈加剧，盘面震荡偏强	原料成本、粗钢压产、宏观交易情绪	震荡
	焦煤	价格弹性放大，盘面震荡偏强	宏观交易情绪、煤矿安全检查、粗钢压产政策	震荡
	动力煤	供需双弱延续，煤价继续探涨	日耗变化、水电情况	震荡
	玻璃	预期有所反复，玻璃震荡运行	现货产销	震荡
	纯碱	现货仍旧偏紧，盘面震荡运行	纯碱库存	震荡
	有色与新材料：乐观情绪升温，低库存效应发酵	铜	国内支撑海外压制，铜价维持偏高位震荡	宏观、需求
氧化铝		电解铝复产接近尾声，氧化铝投产预期或压制盘面下行	供应、需求	震荡
铝		市场情绪向好，铝价偏强运行	成本、供应	震荡
锌		政策端发力不断，锌价再度走强	供给、宏观	震荡
铅		沪铅情绪化上涨，现货市场表现出消费抵抗性	供应、成本	震荡
镍		供给扰动叠加情绪向好支撑镍价，然基本面弱势仍在施压	供给、库存	震荡
不锈钢		不锈钢供需过剩格局加剧，盘面利润继续走阔	库存、成本	震荡
锡		宏观利好释放，沪锡走强	供应、需求	震荡
工业硅		现货价格上涨，期价震荡运行	库存、需求、成本	震荡
碳酸锂		情绪释放之后，期货价格震荡运行	供应、需求	震荡

2、观点精粹

板块及观点	品种	市场逻辑	关注要点	短期判断
油气及制品：原油价格创年内新高	原油	多重因素共振，国际油价大涨	金融风险	震荡
	LPG	进口气价格提振，短期PG期货偏强	国际油价	震荡
化工：原油再创新高，化工延续反弹	沥青	沥青期价修复式上涨	供应压力兑现，需求预期落空	下跌
	高硫燃油	高硫燃油裂解价差开始拐头向下	供应过剩缓解，对俄制裁	上涨
	低硫燃油	低硫燃油裂解价差有望回落	天然气价格	下跌
	甲醇	供需矛盾不大，期货震荡调整	上下游装置动态及化工煤走势	震荡
	尿素	期价僵持运行，市场成交偏淡	煤炭走势、出口政策、供需情况	震荡
	乙二醇	港口库存创新高，压制乙二醇价格	港口到港量及库容压力	震荡
	PTA	期货高位震荡，多单逢低增持	PX价格高位下跌风险	震荡上涨
	短纤	现货产销放缓，期现价格分化	产销弱库存增，工厂出货	震荡上涨
	PP	原料端与预期端逻辑主导盘面，PP或震荡偏强	原油、宏观、丙烷、政策	震荡
	塑料	原料端支撑仍存，塑料短期或震荡偏强	原油、进口端、宏观、政策	震荡
	苯乙烯	成本偏强&供需一般，苯乙烯震荡偏强	原油涨跌、需求成色	震荡
PVC	强预期弱现实，PVC谨慎乐观	需求成色	震荡	
农业：豆类市场暂获支撑，延续高位震荡	油脂	美豆优良率超预期下调，但市场情绪依然偏弱	产区天气、优良率	震荡
	蛋白粕	豆类市场暂获支撑，延续高位震荡	北美天气、加拿大天气；国内需求	震荡上涨
	玉米/淀粉	价格小幅波动，等待新题材指引	天气、替代小麦、陈稻拍卖等	震荡
	生猪	短期供需对峙，价格小幅波动	疫情、二育	震荡
	鸡蛋	库存偏低走货加快，蛋价继续上涨，警惕避险情绪升温	消费情况、鸡瘟	震荡
	橡胶	原油偏强提供部分盘面支撑	上涨乏力，短期维持区间震荡	震荡
	合成橡胶	9月内仍偏强对待	原油大幅波动	震荡
	纸浆	高价下宏观提振有限，市场博弈态势不减	基差、美金盘报价。	震荡上涨
	棉花	棉价反弹，偏强运行	种植 需求	震荡上涨
	白糖	原油价格提振，内外盘同步上涨	巴西增产情况、疫情、宏观经济	震荡上涨
	苹果	早富士红货不多，局地价格下滑	极端天气、消费	震荡

3、板块精要

- **贵金属：**昨日贵金属继续承压，金银比继续上升，白银下跌程度大于黄金。内盘因财新PMI数据不及预期等原因，内盘金价坚挺或不可持续。单边方面，我们周报已经提议关注金银比多头和短空机会，目前得到验证，当前看交易可继续，无论持有或再入场，或者加仓，或仍有部分空间。
- **能源：**（1）原油：沙特周二表示，将自愿减产100万桶/日的措施延长3个月，即在接下来的10月、11月和12月，沙特的日产量将约为900万桶；此外，俄罗斯也宣布延长减少石油出口。俄罗斯副总理诺瓦克称，俄罗斯将继续自愿减少30万桶/日的石油供应至2023年12月底，原油短线走强。（2）天然气：1）欧气宽幅震荡：雪佛龙收到工会罢工通知，最早9月7日开始罢工，初期为短时轮流罢工；挪威夏季二轮检修开始，对西北欧管输气量将进入季节性低位，Oseberg气田延期复工；气温回升电力需求窄幅下移，供给端风险仍未完全落地，欧洲气价宽幅震荡。2）美气承压：伊达利亚登陆佛州、富兰克林形成三级飓风并向百慕大群岛移动，飓风频发或对美国东海岸LNG贸易等造成影响，然对生产端影响有限；未来一周美国气温将成为跟踪重点，周二高温天气若如期好转，电力消费下行预期将压制气价重心下移，反之则对下方气价形成支撑；需求存下行预期，美气价上行动能不足；中长期本土消费将迎来消费旺季，气价重心将震荡偏强。

3、板块精要

- **有色与新材料：**美国服务业PMI意外上修，美元指数继续偏强运行，对有色上方空间形成一定压制；同时，国内政策面支撑仍在，但需求暂未见明显回暖，有色走势偏高位震荡。1) 铜：供给维持高位，叠加近日进口铜流入，本周一国内铜社库明显增加，周环比增加0.81万吨至14.6万吨，低库存状态正在缓解。需求方面，铜价偏高的情况下，近期下游消费难以明显改善。宏观方面，周三美国服务业PMI上修，或表明美国整体经济仍有一定韧性，且联储官员对于加息可能的强调也对铜价形成小幅压制。因此，虽然宏观面本周暂无重要新信息，但在基本面边际转弱的情况下，近期铜价涨幅有限。2) 铝：需求端，铝下游开工目前维持稳中偏弱的形势，但近期高铝价对消费有一定抑制。供给端，随着云南复产结束，短期市场在途货量偏多，虽然绝对库存当前仍处于低位，但由于近期铝锭集中到货，本周一社库明显增加2.6万吨至59.9万吨，前期连续去库对铝价的支撑有所减弱，短期铝价有一定承压，后续价格走势需继续关注铝库存变化及需求向好预期能否兑现。3) 锌：预计8月国内精炼锌产量将继续增至55.27万吨，而7月进口锌锭超过7万吨，供应压力仍在。需求方面，下游开工出现小幅回升，但幅度及持续性有限，且锌锭再次累库。综合来看，近期锌价走强多受宏观面提振，基本面变化有限；中长期来看，目前LME锌库存已回到15万吨以上，锌的低库存状态有所缓解，在供给高位背景之下锌价中长期走势仍将偏弱。
- **化工：**聚酯链品种昨日偏弱震荡。(1) PTA：昨日PX 亚洲CFR 中国1106.83美元/吨，降低6.84美元/吨，近期沙特延长减产，油价坚挺PTA成本支撑较强；(2) 乙二醇：近期开工率小幅回落，港口库存压力边际改善，但整体宽松格局延续。(3) 短纤：昨日直纺涤纶短纤样本企业产销率38.22%，环比下降15.27%；国内涤纶长丝样本企业产销率45.7%，环比下降59.9%。整体来看，近期终端纺企订单有一定改善，对上游维持刚需补库，但买涨不买跌心态令聚酯产销显著回落，近期乙二醇成本支撑有望随着煤炭热电需求走弱而松动，油价高位运行下可继续关注逢低多TA空EG套利。

3、板块精要

- **黑色建材：**（1）黑色金属：昨日黑色板块震荡运行。成材端，五大材产量小幅下降，虽然利润回落，但由于限产影响有限，故产量仍有一定韧性。短期供需双弱，价格仍偏震荡运行。铁矿端，铁水高位维持，但钢厂盈利率大幅下滑，预计铁水增幅空间有限。疏港维持高位，现货成交增加，钢厂刚需小幅补库存刺激矿价走强。港口库存小幅去库，后续随着铁水见顶，以及海漂货陆续到港，港口仍有累库压力。双焦端，近期煤矿事故多发安检加严，供应边际收紧。铁水产量维持高位，焦炭短期成本和需求支撑仍在，但钢材利润回落且面临粗钢限产预期，焦炭需求预期转弱。焦炭首轮提降落地，焦钢博弈持续。宏观层面，上周地产重磅政策出台，提振市场情绪。但短期来看，宽信用政策或较难在金九银十得到落地，且信心的修复传导至商品端仍需要至少2个季度的时间，国内商品需求或仍然很难有较大起色。关注专项债发行进度以及准财政工具与结构性货币政策工具的加码。（2）建材：昨日玻璃纯碱震荡运行。玻璃端，地产政策频出，地产销售回暖，市场对旺季需求预期有所回暖。深加工订单下滑幅度低于库存天数下滑幅度，仍存有补库的空间。供应端原料短缺导致复产可能放缓。远月供需预期改善，叠加近端政策刺激，盘面震荡偏强，但持续上行或还是得关注沙河湖北产销能否延续偏强状态。纯碱端，交易所加大调控力度以维护市场正常运行。短期来看，当前全行业库存极低，且由于产量仍未完全恢复，供需存在缺口，近月价格或仍旧有持续上行的动力，下跌需要看到产量回升明显，库存去化放缓甚至停止。长期来看，供应端大幅增长，需求增速不及供应，远期供需走松，长期利空因素仍存。

3、板块精要

- **农产品：**（1）油脂：因近期美国8月经济数据好于预期，欧洲经济数据较差，美元走强，且市场对全球经济增长担忧加重，近日市场情绪转弱。而油脂也面临美豆的利多预期与马棕的利空预期的博弈，即较低的美豆优良率使得市场对USDA9月报告下调美豆单产预期增强，而MPOA等机构数据显示马棕8月产量环比增幅预期较大，马棕8月累库或超预期。此外，8月我国大豆进口量仍然较大，目前国内豆油库存下降速度较慢，而菜油进口量仍然较大，国内菜油库存预期维持高位，且后期即将面临加拿大菜籽、美豆的上市压力。综上分析，在市场情绪转弱、油脂供需矛盾不突出的背景下，近日油脂价格或继续震荡偏弱运行，关注下方技术支撑有效性。（2）蛋白粕：大豆进口量季节性回落。关注未来大豆进口到港量，或因运输不畅而低于预期。短期，关注9月供需报告指引，或小幅下调美豆单产，上调面积。中国进口大豆预报累计同比增，环比下降，关注实际到港是否低于预期。油菜籽进口同比预增，环比大幅预降。猪价涨幅放缓，二育陆续出栏。多空交织，盘面震荡。中期，美豆单产或低于趋势单产，但美豆新作预售情况不乐观，期末库存消费比降幅或有限。南美豆9月初提前播种，巴西产量最高预期超过1.7亿吨，关注播种面积和天气。全球豆类市场走向宽松大势难改，远期合约定价水平低。猪价快速上涨或导致生猪行业产能去化放缓。谨防预期差带来盘面上涨。长期，23/24年度美豆即便减产，巴西产量或再创新纪录水平，全球豆类市场供给进入增长周期。需求则周期性回落，蛋白粕价格料偏弱运行。（3）生猪：供应方面，北方部分区域供应略紧，散户仍抗价惜售，南方则供应节奏政策，供应相对充裕。需求方面，整体处于缓慢修复通道当中，但未见明显利好。9月7日，样本宰量143420头，环比变化-0.52%，较上周变化-0.79%。短期来看，猪肉需求依旧疲软，同时猪源相对充裕，预计近月猪价大概率偏弱震荡。长期来看，当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时今年集团厂都积极去次留优，生产效率在养殖亏损期不断抬升，下半年整体供应压力仍大，压制价格中枢的上行。需要注意的是，饲料销量数据环比持续下降，同时仔猪价格持续位于盈亏平衡线之上，不排除供应端或不及市场预期。

3、板块精要

- **农产品：**（4）玉米：国内方面，期货震荡，现货涨跌互现。8月份饲用定向稻谷成交875万吨，目前持续流出补充市场供应。小麦价格小幅回落，部分企业腾库出货。陈粮库存持续去化，短期预计现货价格震荡趋势为主，新季玉米开秤价预期0.93-0.98元/吨，收获时间预计较正常延迟5-10天，市场情绪较为谨慎，等待新粮上市节奏和开秤价指引。国际方面，美国，截至9月5日玉米优良率为53%，市场预期为54%，前一周为56%。天气方面，西部主产区周三至周六天气大体干燥。气温接近至高于正常水平。东部地区周五之前有分散性阵雨，周六天气大体干燥。密西西比河水位偏低导致驳船费率飙升，可能导致美国新季玉米出口步伐放慢。咨询公司AgRural周一表示，截至上周四（31日），巴西中南部地区的2022/23年度二季玉米收获进度为88%，高于一周前的83%。去年同期的收获进度为98%。2023/24年度首季玉米播种进度为13%，高于一周前的7.5%，也高于去年同期的9%。阿根廷，罗萨里奥谷物交易所(BCR)9月4日表示，阿根廷农业中心地带最近的降雨给作物带来很大缓解，尤其是小麦作物，这增加丰收希望。

4、报告推荐

新兴团队：《从23Q2财报看TMT和新能源车产业链》——202309

- **摘要：**本报告以极简方式呈现了TMT和新能源车产业链二季度财务情况。半导体行业处于筑底阶段，二季度景气度略微转暖，但库存去化速度仍然较慢；消费电子终端二季度基本面修复持续，元器件净利同比降幅收窄；计算机行业受项目验收递延收入在Q1确认和需求端资金压力影响，二季度景气度总体较差。通信行业二季度景气度稳中有升，卫星导航、线缆光纤等子行业盈利增速反转；新能源汽车产业链二季度收入盈利继续承压，行业利润向下游转移。

4、报告推荐

工业与周期团队：《地产后周期赛道挖掘系列1—建筑涂料》——202309

- **摘要：**长期看，建筑涂料属地产下行时期较为稀有的需求具有韧性的优质赛道。优质在“大市场”，建涂市场规模达千亿级，尤其在重涂需求不断提升背景下，市场规模仍将稳步扩张。且优质在“龙头成长”。现阶段“大行业&小公司”竞争格局明显，双龙头市场份额参照海外仍有3-4倍提升空间，营收有较高的弹性。业绩弹性或为更高，得益于盈利能力的提升。短期看，下半年“低基数+C端零售发力+原材料价格下行毛利率上修”使得龙头业绩修复较为确定。
- **风险提示：**地产销售回暖不及预期、政策效果不及预期、地方工程项目开工不及预期。



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址:

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

上海地址:

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下的。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。