宏观：

资金面：9 月 30 日（周三），央行公开市场开展 500 亿元 14 天期逆回购操作，当日 1000 亿元逆回购到期，单日净回笼 500 亿元。国庆及中秋长假（10 月 1 日至 8 日）央行公开市场累计有 4700 亿元逆回购到期，10 月 9 日有 900 亿元逆回购到期，因此节后首个交易日央行公开市场将有 5600 亿元逆回购到期。点评：资金面收敛，货币市场利率多数上涨。银存间质押式回购 1 天期品种报 2.3785%，涨 148.38 个基点；7 天期报 2.4483%，涨 5.76 个基点；14 天期报 3.0202%，涨 8.27 个基点；1 个月期报 2.9497%，跌 11.18 个基点。

消息面：美联储会议纪要显示，美联储官员担心，如果缺乏进一步的政府财政刺激措施，美国经济复苏步伐将面临风险；FOMC 工作人员在针对美国经济前景所给出的预期假定，特朗普政府还将在 2020 年提供更多的财政救助。点评：鲍威尔称，如果财政和货币政策协同工作，直到经济明显摆脱困境，复苏将会更强劲、更快；如果经济复苏放缓，利率将在较长时间内处于较低的区间。预计美联储将在相当长的时间内保持零利率水平。

数据面:中国 9 月官方制造业 PMI 为 51.5，预期为 51.2。中国 9 月非制造业 PMI 为 55.9，前值 55.2。点评：9 月份制造业 PMI 与非制造业 PMI 双双回升，制造业 PMI 较 8 月回升 0.5 个百分点，回升幅度为 4 月以来的最高值。制造业景气面较上月有所扩大，显示 9 月制造业扩张步伐在加快，宏观经济仍处于复苏趋势。

国债策略面：国内经济有望延续复苏态势，经济数据有望持续修复。国内货币政策整体稳健，流动性边际收紧。信用条件保持宽松，市场风险偏好处于高位。海外经济则努力从疫情引发的经济衰退中复苏，疫苗的顺利推进提振市场信心，整体环境对国债偏空。当前，十年期国债收益率仍处于历史均值水平之下，有望随着经济数据的修复进一步回升。因此仍建议投资者逢高做空国债期货。

文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。
请务必阅读正文后的免责声明部分

股指：

前一交易日两市温和反弹，创业板、科创板表现尤佳，军工股上涨，农业、半导体股造好，银行、保险板块调整。上证指数收报 3224.36 点，涨 0.21%；创业板指报 2563.38 点，涨 1.67%；创业板综指报 2941.91 点，涨 1.49%；

螺纹、铁矿：

上一交易日，螺纹钢、铁矿石期货主力合约出现反弹。现货价格方面，唐山普碳方坯最新价格报 3370 元/吨，上海三级螺现货价格在 3650-3680 元/吨，上海热卷报价 3810-3830 元/吨，PB 粉港口现货报价在 881 元/吨。“金九银十”是螺纹钢需求旺季，我们认为旺季需求会迟到但不会缺席，故而 10 月螺纹钢需求环比或将上升。并且，目前螺纹钢价格接近生产成本，钢厂减产已经出现，市场下跌的空间也不大。故而，我们建议投资者关注反弹机会。铁矿石基本面最强的时段已经过去，后市走势已跟随成材为主，但铁矿石期货的波动性更强。

策略方面：建议投资者关注反弹机会。

焦煤、焦炭：

长假前，焦煤现货市场持稳，一方面，下游经过三轮涨价后，焦化厂利润平均达到 360 元/吨，焦化厂生产积极性提高；另一方面，山西省安全环保检查加强，且大秦线迎来 1 个月的检修，下游有增加备库的需求。国产煤偏紧，因此进口焦煤库存下降较多，但进口煤依然受到通关难度的拖累。焦炭市场方面，钢联统计的焦化厂产能利用率 77.59%，同比增 4.33%；钢厂焦炭库存 454.12，平均可用天数 13.89 天，环比略有下降。同时，成材库存在节前备库增加，钢厂对焦炭的需求依然平稳。长假期间，外部市场动荡，美国大选节奏与海外疫情短期左右外部金融市场，负面消息随着时间消耗有所下降，周四美股三大股指均小幅收高。

综合上述几方面，成材库存去化依然是核心，节后焦炭市场或有小幅上涨空间。

铜：

文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。
请务必阅读正文后的免责声明部分

国庆期间，伦铜一度探低至 6269 美元/吨，主因美欧贸易战升级和欧美制造业数据多不及预期，叠加 LME 铜库存近期连续上涨八万余吨，后因原油走强，促使伦铜止跌上修，基本回补前期跌幅。回顾国内电解铜市场，国庆节前，电解铜社会库存 15.51 万吨，总量同比偏高，且节前一周去库量 1.39 万吨，节前备货情况不及预期，现货市场升贴水表现也偏弱，整体来看，铜加工企业备货情绪同比偏淡。另据调研了解，部分铜加工企业因年内生产利润不佳，十一期间多有放假，而冶炼企业基本维持正常生产，故料节后电解铜累库幅度较大，且传统消费旺季迟迟未兑现，沪铜近期大概率延续弱势震荡行情，先关注下方五万关口支撑力度。

策略方面：维持观望。

铅：

小长假期间，伦铅破位下挫，跌幅近 2%，从技术面看，上方各路均线分布均匀，且基本呈空头排列，形成强压制，伦铅回补难度较大。国内铅市场方面，尽管国内铅蓄电池的消费情绪有所消退，但沪铅已逼近再生铅成本线，若沪铅开盘后有补跌表现，场外资金可考虑轻仓短多。

策略方面：场外资金可轻仓短多。

锌：

假期内，伦锌探低回升，跌幅约 1.5%左右，从技术面看，上方 2400 美元/吨关口存在一定压力。而国内锌消费在基建的引领下，以及压铸锌合金环比明显转好的背景下，下游节前逢低备货的积极性向好，整体订单稳中有增，促使锌锭社会库存不断下滑，在强基本面的支撑下，预计沪锌开盘后补跌幅度有限，且对外盘有一定提振作用，若节后社会库存的累库幅度尚可，场外资金可酌情逢低做多。

策略方面：场外资金酌情逢低做多。

文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。
请务必阅读正文后的免责声明部分

油脂油料：

长假期间，截止 8 日，外盘美豆大幅上涨约 5.7%左右。大幅上涨主要有两个三个原因，第一个是季度库存远低于预估，报告大幅利好，即截止 9 月 1 日，美国大豆库存为 5.23 亿蒲，市场平均预估为 5.76 亿蒲，前一年同期为 9.13 亿蒲，同比降低 3.9 亿蒲，而 9 月 12 日报告预估为 5.75 亿蒲。第二个原因是市场再次预期冬季将出现拉尼娜，这将带来南美种植生长的关键期出现干旱，降低巴西和阿根廷大豆产量。第三个原因是全球金融市场在假期因宏观出现回暖，集体反弹。节后，我们认为豆粕市场新的驱动力出现，建议多单逢低入场。在油脂方面，马棕榈大幅上涨约 6%，因市场预期拉尼娜将在四季度出现，这令投资者对产量产生忧虑。另外 MPOA 的产量预估数据处于预估区间的低端，在库存偏紧的情况下，这将支撑油脂价格。

现货方面：国内豆粕现货约 3150-3200 左右，国内华东一级豆油约 7100-7300 左右，广州棕榈油约 6300 左右。

逻辑：新驱动将支撑豆粕价格，建议逢低入场做多；油脂多单入场。

策略方面，豆粕逢低入场做多；豆油逢低入场做多。

棉花：

长假期间，截止 8 日，外盘上涨约 3.5%，受谷物市场升势带动，对飓风 Delta 可能对棉花种植区造成影响的担忧为市场提供进一步支撑。USDA 将在今晚公布 10 月月度供需预测报告，建议重点关注。从国内市场来讲，目前新疆处于集中收割期，由于产能远大于产量，目前轧花厂抢收热情不减，高价收购依然较为普遍。从目前价格来看，不仅与期货严重倒挂，同时也大幅高于国内陈棉以及美棉巴西棉价格。

逻辑：全球疫情第二轮预期不明朗，价格很难有单边大行情。国内基本面较为平淡，国内供需呈现双弱的局面，但短期受成本支撑，价格或短期反弹。

文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。
请务必阅读正文后的免责声明部分

策略方面：短线做多。

白糖：

长假期间，截止 8 日，外盘上涨约 5.3%，出现连续上涨的局面，巴西的干燥天气可能会削减当前作物年度最后阶段的糖产量，亦将影响 2021 年的作物单产。叠加上泰国、俄罗斯和欧盟的减产，全球 2021/21 年度糖产量或将进一步下调。从国内基本面看，8 月中国进口食糖 68 万吨，环比增 37 万吨，同比增 21 万吨；今年 1-8 月累计进口 222 万吨，同比增 25 万吨，进口数据小幅利空市场。节前国内资金因避险持续流出市场，价格出现了大幅的回落，在预期利空被证伪的情况下，国内资金或再次流入。

现货方面：国内广西集团现货报价 5520 左右。

逻辑：节前资金避险流市场，在预期离开被证伪的情况下，资金或再次流入，建议逢低做多。

策略方面：逢低入场做多。

【免责声明】

西南期货有限公司具有期货投资咨询业务资格和经营期货业务资格（许可证号：91500000202897127J）。本报告仅供西南期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但本公司对这些信息

文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。
请务必阅读正文后的免责声明部分

的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，本公司没有义务和责任去及时更新本报告并通知客户。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，不作为客户的直接投资依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西南期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进行交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

西南期货研究所

地址：上海市浦东新区源深路 1088 号 1603 室

电话：021-61101856

邮编：200122

邮箱：research@swfutures.com

地址：重庆市江北区东升门路 61 号金融城 2 号 T2 栋 29-2、29-3

电话：023-63638637 023-63605636

邮编：400023