



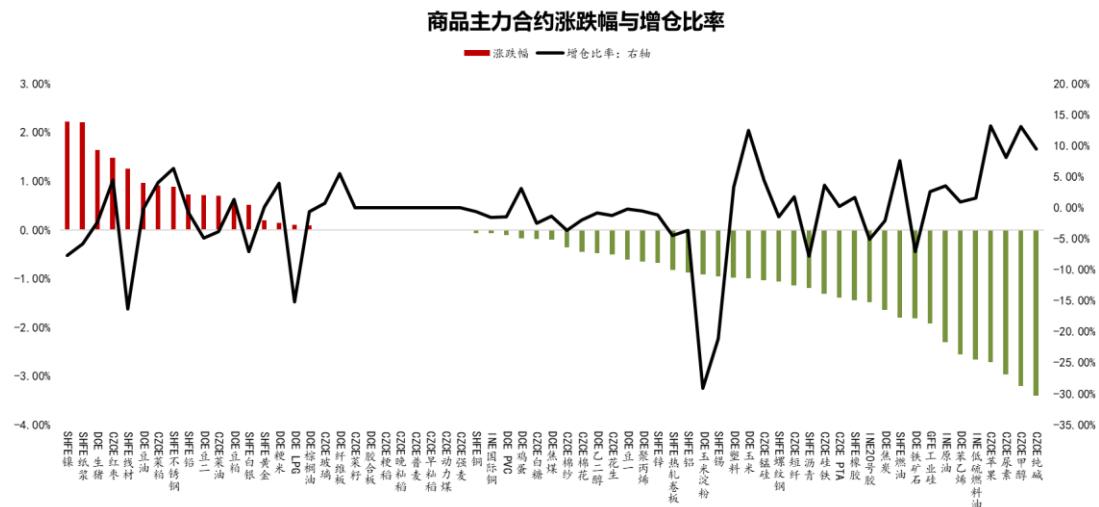
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/6/12

期市综述

截止 6 月 12 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。纯碱、甲醇跌超 3%，尿素、苹果、苯乙烯（EB）、低硫燃料油（LU）、SC 原油跌超 2%；涨幅方面，沪镍、纸浆涨超 2%，生猪、红枣涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.09%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.31%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.12%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.49%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.01%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.04%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，甲醇 2309 流入 7.81 亿，纯碱 2309 流入 5.24 亿，玉米 2309 流入 3.29 亿；资金流出方面，中证 500 2306 流出 23.13 亿，铁矿石 2309 流出 18.94 亿，中证 1000 2306 流出 16.74 亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

金银：

截至 5 月 31 日当周，从美国各类银行流入到货币市场基金的资金达到 366 亿美元，创下累计 5.457 万亿美元的历史新高，这是连续第 7 周资金净流入货币市场基金；前达拉斯联储主席 Robert Kaplan 认为，最近的银行业动荡凸显了大到不能倒的银行与中小型银行之间的差距；他担心从现在开始，加息可能会给经济带来进一步压力，削弱那些小型银行的存款基础。目前市场预期美联储在本周的议息会议上不会加息，但在 7 月议息会议上继续加息 25 基点，有调查指出今年至少还有两次 25 基点加息；据最新 CME “美联储观察”：美联储 6 月议息会议维持利率不变的概率为 71.2%，加息 25 个基点的概率为 28.8%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 30.6%，累计加息 25 个基点的概率为 53.0%，累计加息 50 个基点的概率为 16.4%；目前金银在本轮加息接近结束和美政府债务上限协议已达成的冲击中剧烈震荡和回撤，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘午后震荡反弹，三大指数涨跌不一，深成指一度涨超 1%；消息面，股份银行跟进国有大行下调存款利率，三年期、五年期定存降 15 个基点；据中国汽车工业协会统计分析，2023 年 5 月汽车出口持续快速增长，5 月汽车企业出口 38.9 万辆，环比增长 3.4%，同比增长 58.7%；1-5 月，汽车企业出口 175.8 万辆，同比增长 81.5%；整体看，当下市场对经济负面预期的反应接近尾声，价格因素的拖累接近拐点，下半年经济有望从局部改善转向全面复苏；大盘有希望带动股指期货一起有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。



铜：

美国地区性银行危机存在进一步蔓延的可能，市场预期本周美联储 6 月会议不加息，7 月继续加息 25 基点，美元指数小幅下滑至 103 附近，伦铜维持 8300 美元 / 吨附近震荡；海外矿业端，智利最新的铜产量可能正在改善，数据显示，在经历了一系列项目推迟、特定矿山的挫折和工厂维护之后，智利的产量可能正在企稳。此前的月度数据显示，秘鲁的产量大幅上升，刚果的巨型卡莫阿 - 卡库拉 (Kamoa-Kakula) 铜矿继续增产；智利央行 6 月 7 日称，智利 5 月份铜出口达到 34.6 亿美元，同比增长 6.9%。国内铜下游，据 SMM，预计 6 月国内电解铜产量为 93.19 万吨，环比下降 2.69 万吨降幅 2.81%，同比上升 8.7%。1-6 月累计产量预计为 557.32 万吨，同比增加 11.33%，增加 56.74 万吨；据 SMM 统计 7 月将有 5 家冶炼厂要检修检修家数减少，料 7 月产量会小幅增加。；据 SMM 调研，2023 年 5 月电线电缆企业开工率为 89.66%，环比上涨 4.13 个百分点，同比增长 13.8 个百分点。其中大型企业开工率为 94.67%；中型企业开工率为 65.72%；小型企业开工率为 58.99%。预计 2023 年 6 月电线电缆企业开工率为 88.92%。库存方面，据伦敦金属交易所 (LME) 上周伦铜库存先增后降，6 月 7 日库存增至七个月新高 100,100 吨，最新库存水平为 97,650 吨；上海交易所最新数据显示，6 月 9 日当周库存减少 11.74% 至 76,473 吨，降至五个月来新低；上周国际通用库存持稳于 80,991 吨。整体看，近期国内外库存均有所下滑，国内去库力度大于国外，尽管 6 月为消费淡季，但国内刺激政策有利于铜需求在短期内继续恢复；今日沪铜主力运行区间参考：66300-67200 元 / 吨。

原油：

2023/06/13 原油

期货方面：今日原油期货主力合约 2307 合约下跌 2.30% 至 514.5 元 / 吨，最低价在 513.8 元 / 吨，最高价在 533.4 元 / 吨，持仓量增加 1112 手至 28016 手。

欧佩克月报显示，欧佩克 4 月石油日产量较 3 月减少 19.1 万桶至 2860 万桶。



周四晚间 11 点 30 左右，国内外原油价格大幅下跌，随后有市场消息称伊朗和美国即将达成一项临时协议，以减轻对伊朗的一些制裁来换取伊朗减少铀浓缩活动。根据该协议，伊朗将被允许每天出口至多 100 万桶石油，并可以动用其在国外的收入和其他被冻结的资金。谈判直接在美国领土上进行，消息人士称，谈判取得了重大进展，伊朗将承诺停止纯度为 60% 及以上的铀浓缩活动，并将继续与国际原子能机构合作，监督和核查其核项目。如果伊朗原油得以出口，那么沙特 7 月额外减产的量将被完全填补。

不过随后此消息被官方证伪，美国白宫称伊朗和美国就伊朗铀浓缩和解除制裁达成协议的报道是虚假的，油价又从日内低点大幅反弹。

基本面上看，6 月 7 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 6 月 2 日当周原油库存下降 171 万桶，预期为增加 150 万桶。汽油库存增加 241.7 万桶，预期为增加 150.0 万桶。6 月 7 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 6 月 2 日当周原油库存下降 45.1 万桶，预期为增加 102.2 万桶。汽油库存增加 274.6 万桶，预期为增加 88 万桶；精炼油库存增加 507.5 万桶，预期为增加 132.8 万桶。另外，石油战略储备减少 186.7 万桶。原油库存均超预期下降，而汽油库存增幅超预期。

EIA 短期最新能源展望报告将 2023 年全球原油需求增速预期上调 3 万桶/日至 159 万桶/日，此前预计为 156 万桶/日；将 2024 年全球原油需求增速预期下调 2 万桶/日至 170 万桶/日，此前预计为 172 万桶/日。

日前沙特能源大臣就警告押注油价下跌的投资者“小心”，让市场担忧如果油价继续下跌，会引发 OPEC+ 进一步减产。果不其然，上周末 OPEC+ 会议后，沙特宣称在 7 月份实施额外的 100 万桶/日减产，另外，OPEC+ 的额外减产措施将延长至 2024 年底，原油日产量调整为 4046.3 万桶，与目前的产量相比，2024 年的原油日产量下调了约 140 万桶。这体现了 OPEC+（尤其是沙特）为维护油价在供给端努力进行预期管理，给予油价供给端强劲支撑，不过此次会议也存在隐忧，OPEC+ 成员国未能进一步减产，拥有大量剩余产能的阿联酋获得配额增加，而部分减产履行率高的国家配额下降，这让市场怀疑 OPEC+ 能否团结一致严格减产，还需关注 OPEC+ 的减产履行情况，整体来说还是利好油价。



宏观上，美联储 6 月大概率停止加息，美国债务上限问题也暂时得以解决，宏观上的风险缓解，目前需求端衰退预期还未照进现实，汽柴油裂解价差基本稳定，美国汽车出行消费旺季即将来临，中国原油加工量也处于历史高位，EIA 上调 2023 年全球原油需求增速 3 万桶/日。加上此次沙特 7 月额外减产，预计原油有望反弹。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约增仓震荡下行，最低价 7635 元/吨，最高价 7797 元/吨，最终收盘于 7657 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.98%。持仓量增加 15169 手至 451216 手。

PE 现货市场多数下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -100 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 7750-7900 元/吨，LDPE 报 8200-8550 元/吨，HDPE 报 8500-8700 元/吨。

基本面上看，检修装置大稳小动，塑料开工率维持在 90.5%，较去年同期高了 2.3 个百分点，目前开工率处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 6 月 9 日当周，下游开工率回落 0.30 个百分点至 43.58%，较去年同期低了 0.42 个百分点，低于过去三年平均 5.42 个百分点，开工率处于低位，订单不佳，需求有待改善。

周一石化库存增加 4.5 万吨至 73 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，相比往年同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 08 合约下跌至 74 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下跌 30 美元/吨至 780 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 750 美元/吨。

相比往年同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，不过中国 5 月制造业 PMI 继续回落至 48.8，



陷入收缩区间，下游需求压力较大，中韩石化 LLDPE、齐鲁石化 HDPE 等多套装置在 5 月底重启开车，接下来有多套装置停车，PE 短期供给压力过去，加上丙烷价格下跌，做多 L-PP 价差。

PP：

期货方面：PP2309 合约减仓震荡下行，最低价 6870 元/吨，最高价 6989 元/吨，最终收盘于 6894 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.65%。持仓量减少 3866 手至 690806 手。

PP 品种价格多数下跌 50 元/吨。拉丝报 6950-7200 元/吨，共聚报 7600-7950 元/吨。

基本面上看，供应端，联泓新材料等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 4.43 个百分点至 77.96%，较去年同期低了 3.65 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 6 月 9 日当周，下游开工率回升 0.03 个百分点至 47.08%，较去年同期低了 6.08 个百分点，处于同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

周一石化库存增加 4.5 万吨至 73 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，相比往年同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 08 合约下跌至 74 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 740 美元/吨。

相比往年同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，不过中国 5 月制造业 PMI 继续回落至 48.8，陷入收缩区间，下游需求压力较大，中韩石化 LLDPE、齐鲁石化 HDPE 等多套装置在 5 月底重启开车，接下来有多套装置停车，PE 短期供给压力过去，加上丙烷价格下跌，做多 L-PP 价差。



沥青：

期货方面：今日沥青期货 2308 合约下跌 1.20% 至 3636 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3625 元/吨，最高价 3705 元/吨，持仓量减少 9741 至 125006 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 0.1 个百分点至 34.3%，较去年同期高了 9.5 个百分点，处于历年同期中性位置。1 至 4 月全国公路建设完成投资同比增长 14.5%，同比增速略有回升，其中 4 月同比增速为 15.6%，依然处于高位。1-4 月基础设施投资（不含电力）累计同比增长 8.5%，较 1-3 月的 8.8% 转而回落，但仍处于高位。下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差。

库存方面，截至 6 月 9 日当周，沥青库存存货比较 6 月 2 日当周环比上升 0.1 个百分点至 26.3%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 3700 元/吨，沥青 08 合约基差走强至 64 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比下降 0.1 个百分点至 34.3%，下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比继续小幅回升，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资和公路投资增速仍处于高位，不过下游厂家实际需求有待改善。由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议做空沥青裂解价差，即空沥青多原油。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2309 减仓震荡下行，最低价 5645 元/吨，最高价 5742 元/吨，最终收盘价在 5664 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.11%，持仓量最终减仓 13666 手至 926905 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 3.22 个百分点至 70.12%，其中电石法开工率环比减少 3.92 个百分点至 67.98%，乙烯法开工率环比减少 1.71 个百分点至 76.57%，开工率回落，处于历年同期低位水平。新增产能上，40 万吨/年



的聚隆化工部分于 3 月底投产，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。浙江镇洋发展预计 6 月份投产。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端较好，但投资和新开工仍然较差，且同比降幅扩大。1-4 月份，全国房地产开发投资 35514 亿元，同比降幅扩大 0.4 个百分点至 6.2%。1-4 月份，商品房销售面积 37636 万平方米，同比下降 0.4%，较 1-3 月的同比降幅缩小 1.4 个百分点；其中住宅销售面积增长 2.7%。商品房销售额 39750 亿元，增长 8.8%，其中住宅销售额增长 11.8%。1-4 月份，房屋竣工面积 23678 万平方米，同比增长 18.8%，较 1-3 月同比增速增加 4.1 个百分点；其中，住宅竣工面积 17396 万平方米，增长 19.2%。保交楼政策发挥作用。1-4 月份，房屋新开工面积 31220 万平方米，同比下降 21.2%，较 1-3 月同比降幅增加 2.0 个百分点；其中，住宅新开工面积 22900 万平方米，下降 20.6%。1—4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米，同比下降 5.6%，较 1-3 月同比降幅增加 0.4 个百分点。

截至 6 月 11 日当周，房地产成交下降，30 大中城市商品房成交面积环比下降 16.67%，相较去年同期要高，但处于近年来的偏低水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅回升，截至 6 月 2 日当周，PVC 社会库存环比上升 1.52% 至 47.54 万吨，同比去年增加 40.33%。

基差方面：6 月 12 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5647 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5664 元/吨，目前基差在 -17 元/吨，走强 77 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比下降 3.22 个百分点至 70.12%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，下游开工同比偏低，社会库存继续小幅回升，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房企融资环境向好，房地产利好政策频出，竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，国内疫情管控逐步放开。30 大中城市商品房成交面积仍处于偏低位置，中国 5 月官方制造业 PMI 48.8，继续回落，且陷入收缩区间，社融数据不佳，检修旺季下，社库仍未很好去化，预计 PVC 偏弱震荡。



甲醇：

在煤化工整体板块偏弱，甲醇并未独善其身，甲醇主力合约略有低开，夜盘震荡整理，最高试探 2049 元/吨，日盘出现了较大跌幅，最低下行至 1963 元/吨，日内走势偏弱，尾盘报收于 1969 元/吨附近，跌幅 3.20%。成交量持仓量明显增加，期价放量下行，虽未下探新低，但重心下移，目前仍处于偏弱形势。

江苏太仓甲醇市场气氛一般，维持近端少量合约补货，远期观望为主，基差尚稳。太仓现货参考商谈 2030-2040 元/吨出库现汇，小单报盘基差参考+40 元/吨。

甲醇，上周跟随市场乐观预期而有所反复，但基本面缺乏利多支撑，成本也在逐渐走弱，甲醇价格并未摆脱弱势。从基本面来看，隆众数据显示，国内甲醇制烯烃装置产能利用率大幅增加 7.14% 至 83.66%，整体复产以及新增产能投产大于减产检修产能，周度产量以及产能利用率上升；而库存来看，东北、西北等地区库存仍处于高位，港口亦呈现累库态势，截止到 6 月 7 日，甲醇港口库存总量 75 万吨，周环比增加 3.82 万吨，外轮卸货进度较好，进口补充对市场的影响仍不容忽视；需求端，陕西蒲城装置正是恢复生产，带动烯烃开工率有所回升，截止 6 月 8 日，甲醇制烯烃开工率大幅增加 7.14% 至 83.66%，但正处于需求淡季，甲醛以及醋酸开工率也处于弱势中，烯烃开工率增长或以短期影响为主，持续性还有待观察。此外，煤炭价格再度走弱，成本端预期回落，在供需支撑有限情况下，甲醇价格仍承压。今日，甲醇出现了较大规模下挫，重心明显下移，短期仍处于偏弱格局。

PTA：

期货方面，6 月 12 日 PTA 主力合约 TA309 日盘跳水，收盘报 5382 元/吨，结算价 5430 元/吨，下跌 76 元，涨幅 -1.39%。

现货市场，PTA 华东地区参考中间价 5570 元/吨（环比持平），现货升水 190 元/吨，国际市场 PTA 中国地区到岸中间价参考 772.5 美元/吨（环比+5）。



成本端：布伦特原油期货价格参考 73 美元/桶附近，石脑油 CFR 日本参考价格 554.38 美元/吨（环比-13.50），阶段内石脑油裂解差低位，折算 6.64 美元/吨（环比-10）。

PX 现价亚洲参考 992 美元/吨 CFR 中国台湾（环比+8）和 967 美元/吨 FOB 韩国（环比+8），PX 近港加工费小幅走强至 437.62 美元/吨（环比+21.50），仍处于高位。威联一条线预计 5 月底重启，辽阳石化 100 万吨重启中，中海油惠州 95 万吨重启，后续存海油惠州二期 PX 装置投产计划。PX 中长期供需偏宽松。

供应端：上周国内 PTA 周产量 118.75 万吨，环比上周+5.64 万吨，开工率为 76.52%，环比上周+9.47%。产线方面来看，威联化学、能投，百宏，亚东装置重启并正常运行，三房巷 120 万吨装置重启中，台化 120 万吨装置计划内停车，阶段内多套装置重启或存重启预期，供给面快速修复，预计阶段内周度产量仍会有所回升。TA 现货加工费阶段内大幅压缩，249.57 元/吨（环比-40）。

库存：隆众口径，6 月 8 日当周 PTA 社会库存量约在 PTA 社会库存量约在 273.02 万吨，环比+0.22 万吨；企业库存可用天数环比减少 0.23 天至 4.97 天。

需求端：6 月聚酯计划新增产能有宿迁恒阳 30 万吨长丝装置，宿迁逸达 30 万吨短纤装置以及重庆 60 万吨瓶片装置，共计 120 万吨。聚酯产品周内库存涨跌互现，库存压力中性。长丝、切片利润修复，瓶片利润大幅压缩。聚酯工厂负荷率提升到 90.22%，江浙织机负荷率维持 60.46%，产能利用率分项数据长丝维持 85.4%，短纤维维持 73.85%，切片提升至 85.77%，工业丝降幅至 71.39%。但终端需求仍为传统淡季，且外销市场表现平平，纺织企业订单天数持续下降，警惕终端减产负反馈传导。

宏观层面，沙特宣布 7 月额外减产石油 100 万桶/日，OPEC+现有减产延长到 2024 年，减产支撑叠加夏季出行高峰，原油仍存上涨空间。美国 5 月新增非农 33.9 万人，远超预期的 19.5 万人，阶段内内外盘宏观忧虑情绪有所缓和但仍偏悲观，关注美联储 6 月加息动向和市场预期。

综合来看，PTA 前期检修装置逐步重启复产，供给端中性偏空；聚酯产业负荷提升，开工意愿增强，聚酯产品库存偏低，但 6 月仍为终端消费淡季，供需双增叠



加终端需求不振，有累库预期，且成本端价格扰动风险仍存，震荡为主，5300-5600 区间操作。

生猪：

生猪放量反弹逆市上扬。现货市场，据涌益咨询监测数据显示，今日北方猪价较为坚挺。散户价格区间主流稳定，但低价惜售，成交中枢上移；养殖集团有稳有涨，部分上调 0.05-0.1 元/公斤。目前需求仍表现疲软，部分区域冻品出货压力大，屠企有缩量情况。预计明日价格整理观望，关注出栏节奏及屠企宰量变化。今日南方猪价大稳小调，价格难有较大幅度变动。养殖端出栏节奏正常，供应较为充足；消费端部分区域受周末效应带动略有好转，但整体提振有限，屠企宰量窄幅波动运行。预计明日价格盘整运行，关注北方区域行情变化。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 开盘后快速拉升，突破 16000 整数关口后上冲发力，再次回踩，午盘延续强势，减仓放量阳线收市，收盘录得 1.64% 的涨跌幅，收盘价报 16100 元/吨。其他合约全线收涨，但涨幅不及主力合约。主力 09 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多头主力大幅减仓超过 1000 手，空头主力则仅仅是小幅减仓。技术上，生猪期货主力 LH2309 合约仍旧处在弱势磨底阶段，空头趋势尚未反转，但也不宜大举追空，暂且观望为宜。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后震荡走弱，最终收盘于 3652 元/吨，-39 元/吨，涨跌幅-1.06%，成交量为 194.4 万手，持仓量为 188.2 万手，-27476 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1099953，-7739 手；前二十名空头持仓为 1200908，-5979 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 3700 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交表现一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 48 元/吨，基差+29 元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 8 日，螺纹钢周产量环比-3.94 万吨至 269.47 万吨，同比-11.8%；表观需求量环比-5.98 万吨至 305.54 万吨，同比+5.55%；库存方面，螺纹钢社库去库 15.33 万吨至 569.55 万吨，厂库去库 20.74 万吨至 204.51 万吨，库存去化良好。

螺纹钢产量小幅回落，减量主要来自高炉，目前高炉处于盈亏平衡点附近，近期原料端偏强，高炉复产动力有限，电炉亏损仍较大，但是开工和产能利用率处于低位，继续下降空间有限，预计短期螺纹钢产量增减空间都相对较为有限。需求端，螺纹钢表需小幅回落，好于去年同期，但现货涨后成交一般，需求也难言乐观。从终端需求看，房地产行业仍是钢材需求的主要拖累项；基建托底，需求的上方空间有限；制造业回暖势头放缓。螺纹钢目前仍保持去库的状态，库存处于低位。成本端，焦炭十轮提降后暂稳，铁矿石现货价格强势。

综合来看，螺纹供需双弱，库存低位且去化状态较好，成本端支撑加强，基本面变动有限，近期宏观政策预期强化，市场情绪好转，螺纹钢反弹，考虑到淡季需求走弱概率较大，供给端短期也难给出利好，基本面暂时难以支撑螺纹钢形成反转，近期持续反弹后，估值得到修复，继续上涨动能减弱，建议多单逢高止盈，高抛低吸。本周需关注即将公布的 5 月份宏观经济数据，经济数据的公布可能会加剧预期与现实的博弈。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后冲高回落，盘中最高涨至 3839 元/吨，最终收盘于 3763 元/吨，-31 元/吨，涨跌幅-0.82%，成交量为 49.5 万手，持仓量为 86.78 手，-38846 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 611798，-18142 手；前二十名空头持仓为 586270，-25638 手，多减空减。

现货方面：今日国内大部分地区热卷小幅下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3860 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。今日热卷市场交投气氛尚可。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



基差方面：上海地区热卷基差为 97 元/吨，基差+70 元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 8 日，热卷产量 313.6 万，环比+3.54 万吨，同比-4.63%，产量处于历年同期较低水平；表观需求量 316.3 万吨，环比-4.14 万吨，同比-1.83%；厂库+1.48 万吨至 88.69 万吨，社库-4.14 万吨至 264.41 万吨，总库存-2.66 万吨至 353.1 万吨。

国内方面，5 月制造业 PMI 指数下降 0.4 个百分点至 48.8%，延续回落态势，产需双弱格局延续，特别是原材料购进指数大幅下滑，生产动能减弱，制造业景气度回落；1-4 月份制造业投资增速 6.4%，回落 0.6 个百分点，制造业投资也有所放缓。出口方面，今日中国 FOB 出报价 555 美元/吨，环比持平，热卷出口利润下滑，海外经济下行压力较大，出口需求也较为疲弱。

热卷产量小幅回升，钢厂主动减产动力有限，供应难降。需求端，热卷表需周度小幅回落，高频成交数据周度好转。国内制造业回暖势头放缓，内需不足，出口需求也走弱，热卷需求仍无明显驱动。热卷库存高位，预计短期去库压力仍较大。

上周五，商务部等部门发布刺激汽车、家电消费的通知，近期宏观层面政策预期仍有提振，但是基本面难支撑热卷大幅反弹，短期继续上涨动能减弱。操作上高抛低吸区间操作。关注宏观情绪转变和库存去化情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡走弱，最终收盘于 785.5 元/吨，-14.5 元/吨，涨跌幅-1.81%。成交量 102.46 万手，持仓 86.55 万，-61445 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 494371 手，-35367 手；前二十名空头持仓为 484009，-19921 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 6 月 12 日，全球铁矿石发运总量 2914.2 万吨，环比减少 204.4 万吨，减量主要来自澳洲。中国 45 港到港总量 2313.4 万吨，环比增加 353.2 万吨，目前到港处于中等水平；5 月份以来，外矿发运维持在中高位，预计后续到港也逐步回升。截至 6 月 2 日，国内 126 家铁精粉产量 39.75 万吨，



环比+0.56 万吨，目前尚处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。需求端，根据钢联数据，截至 6 月 9 日，日均铁水产量环比小幅回升，仍然处于 240 万吨以上的水平，日均疏港和钢厂日耗均环比回升，短期刚需仍较强。库存方面，港口库存去化加快，钢厂进口矿库存再创新低，钢厂刚需补库为主。

短期铁水仍处于高位，钢厂盈利得到修复，且近期钢厂废钢到货和库存均出现下滑，铁水相对废钢性价比仍较好，如果无政策性限产落地，铁水产量短期下滑速度预计较慢，短期铁矿石需求仍较为强劲。供给端后续到港或逐步回升，但是需求尚可，库存压力不大，钢厂库存处于绝对低位，对于矿价有较好支撑。宏观层面，短期政策预测尚不能证伪，本周固定资产投资、房地产行业等宏观数据将公布，或会带来一定扰动。考虑到近期铁矿石在宏观预期驱动下连续大幅反弹，估值明显修复，而后续终端需求在淡季走弱概率较大，上方仍有压制，多空交织下，继续上冲动能或减弱，多单可逢高减仓观望。目前铁水仍处高位，中期铁矿石供需格局趋于宽松，9-1 正套可继续持有。近期风险点在于宏观情绪转向、成材去库转弱以及政策监管。

焦煤焦炭：

动力煤：上周，煤炭价格快速下挫后，在合理价格区间内有所反复，甚至一度回到了 800 元/吨关口。但是目前高库存形势并未有效缓解，进口煤价格仍在持续回落，压制国内煤价，电煤日耗虽有反复，但不足以改变目前宽松形势，港口煤炭价格再度回落，走势偏弱。基本面来看，国内煤炭供应稳定，1-5 月份进口量同比偏高 89%，供应远高于往年同期水平；而下游需求表现却相对谨慎，虽然电煤需求同比增长，但非电需求表现不如预期；供需宽松下，各环节库存高企，进一步奠定供需宽松的格局。近期，夏季用电高峰已经开始，日耗同比扩张，中下游库存虽有消化，但降幅有限，电厂执行长协合同以及稳定进口即可满足需求，采购意愿有限；此外近期西南降水明显增加，水电出力逐渐恢复，或可减轻电煤需求压力。目前港口报价震荡回落，短期震荡偏弱。近期需关注中下游库存能否



有效去化，且国际煤市场能否止跌，将关系到旺季价格能否有所止跌走高，目前尚不具备走升的条件。

双焦：上周，虽然 5 月份出口数据远不及预期，CPI、PPI 数据均出现了走弱，经济数据延续颓势，但是持续悲观后，市场对于政策救市的预期正在发酵，加上钢材价格反复，双焦受到提振，跃跃欲试的反弹走高，焦炭价格走势稍强于焦煤。但是从基本面来看，整体供应稳定，而需求在双碳发展、严控能耗等作用影响下，双焦自身支撑并不强。上周公布的焦煤洗煤厂开工率环比出现了明显的下降，但蒙煤通关车辆恢复，进口量恢复，且供需本身并不紧张，对焦煤市场提振有限，从主产区来看，焦煤竞拍跌多涨少，整体市场依然偏弱运行；值得注意的是，焦化企业利润本周再度反复，焦化企业产能利用率小幅回升，虽然对焦煤需求有所提振，在终端钢厂淡季到来，钢厂焦化产能利用率下降，在需求仍面临诸多不确定性之际，焦炭价格很难独立走强。期货市场来看，双焦主力合约价格均出现了回落，此前涨幅较大的焦炭价格跌幅更为明显，目前仍处于弱基本面与强预期的博弈过程中，暂时低位震荡对待，焦煤焦炭主力合约上方分别关注 1330 附近、2100 附近，再此下方震荡偏弱对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 高开后先扬后抑，最终收盘于 1559 元/吨，+0/吨，涨跌幅+0.00%，成交量 150.9 万手，持仓 108.67 万手，+8206 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 652154 手 (-2114)，前二十名空头持仓量为 678339 手 (+37648)，多减空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1720 元/吨（环比持平），今日国内大部分地区玻璃价格调降，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 161 元/吨，环比+14 元/吨，基差处于历年同期高位。

利润方面：6 月 8 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 462/吨，环比下降 49 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 369 元/吨，环比下降 44 元/吨；以



石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 715 元/吨，环比下降 90 元/吨。三种燃料浮法工艺的利润均有所回落。

供给方面：6 月 8 日当周，行业平均开工率 80.14%，环比+0.19 个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率 80.31%，环比+0.08 个百分点。本周全国浮法玻璃产量 114.7 万吨，环比+0.1%，同比-4.92%。

库存方面：6 月 8 日当周，总库存 5518.1 万重箱，环比减少 35.6 万重箱，降幅 -0.64%，同比-29.13%。折库存天数 23.7 天，较上期-0.2 天。玻璃小幅去库。

玻璃产量小幅回升，6 月 9 日耀华(宜宾)玻璃有限公司二线 600 吨点火，下周预计有浮法玻璃和光伏玻璃各一条产线点火，预计短期产量稳中有增，后续仍有产线有点火计划，时间未确定，产量有增加预期。需求端，受宏观情绪回暖提振，出货略有好转。上从终端需求看，房地产行业“保交楼”政策背景，对于玻璃需求有较强支撑，但进入南方高温多雨的季节，终端需求或季节性走弱，下游补库情绪较为谨慎，消耗库存为主。成本端，纯碱暂时企稳，煤炭依旧承压。

整体上看，玻璃供应稳中小幅回升，后续仍有点火计划；转入淡季，需求较为疲弱，下游观望情绪较浓。盘面上，今日玻璃高开后先扬后抑，上冲 1600 未果，最终收平，空头大幅加仓，同时宏观政策预期仍较强，预计短期区间震荡运行，操作上建议 2309 合约观望或者 1450-1600 区间操作。关注本周即将公布的房地产行业数据和库存去化情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约高开后震荡下跌，最终收盘于 1589 元/吨，-56 元/吨，涨跌幅-3.4%。成交量 192.1 万手，持仓 121.34 万，+115029 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 657123 手，+40742 手；前二十名空头持仓为 777676，+75522 手，多增空增，空头大幅加仓。

现货方面：今日国内纯碱价格持稳为主，个别地区上涨，沙河地区纯碱主流价 1950 元/吨，较上个交易日持平。



基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 361 元/吨，基差+67 元/吨，目前基差仍处于历年同期高位。

供给方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 8 日，纯碱开工率 89.60%，环比-0.54 个百分点。其中氨碱的开工率 92.77%，环比-1.43 个百分点，联产开工率 86.29%，环比+0.18 个百分点。周度产量 60.25 万吨，环比-0.36 万吨，跌幅 0.6%。轻质碱产量 27.26 万吨，环比+0.05 万吨。重质碱产量 32.99 万吨，环比-0.41 万吨。

库存方面：截止 6 月 8 日，纯碱厂内库存 47.01 万吨，环比-5.25 万吨，跌幅 10.05%。其中，轻质纯碱 19.17 万吨，环比-3.37 万吨，重碱 27.84 万吨，环比-1.88 万吨。库存平均可用天数 4.93 天，环比-0.55 天。

需求方面：纯碱整体产销率为 108.71%，环比上周+4.94 个百分点；表需为 65.5 万吨，环比上周+2.71 万吨。

产量方面，本周产量小幅回落，6 月 7 日河南金山设备减量，短期江苏实联和青海五彩预计恢复生产，下周产量或稳中有增，目前企业开始陆续公布检修计划，6、7 月份供应压力有望减弱。远兴阿碱项目一线已经点火，6 月投料，投料后 3-5 天产出，需关注投料时间。需求方面，纯碱表需环比回升，轻重碱产销率环比上涨，宏观情绪回暖，加之现货价格企稳，碱厂订单有所好转。重碱下游下周有浮法和光伏各一条玻璃产线点火。现货价格虽企稳，但下游整体采购仍较为谨慎，按需补库为主，预计短期需求持稳为主。库存方面，轻、重碱均去库，库存压力暂时不大。

短期供应端夏季检修预期和远兴新产能投料产出共同影响，实际变动虽小，但是投料在即，需警惕远兴投料消息再度引发市场悲观情绪；宏观情绪提振，现货价格企稳，碱厂订单虽有好转，但是下游采购仍较为谨慎，预计短期承压震荡。中期来看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。盘面上，今日受原油、煤炭下跌影响，化工品普跌，成本支撑走弱加之供应增加预期下，纯碱领跌，空头大幅加仓，短期 2309 合约观望为主，关注 1550 附近的支撑，远兴投料产出在即，不建议贸然抄底，中长期等待远月合约反弹布空的机会。考虑



到中长期供需格局转向宽松，短期夏季检修和宏观预期提振，9-1 正套格局也依旧延续。

尿素：

期货市场：上周，尿素期价一度跳空高开，但最高试探 1819 元/吨后，重心连续下挫；虽然极值悲观下酝酿政策利好预期，各银行下调存款利率，大宗商品普遍有所反复，尿素期价在周四试图止跌趋缓，但现价出现松动，基本面缺乏利多配合，期价仍未摆脱贫弱。周末，现货出现了大幅下挫，煤化工整体板块偏弱，尿素主力合约价格出现跳空低开于 1667 元/吨，最高试探 1672 元/吨，日内偏弱运行，虽未刷新低点，但重心明显回落，收于 1631 元/吨，呈现一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 2.97%。

现货价格来看，上周，北方追肥需求遇到社会库存偏低，难以集中发运，尿素现价曾大幅上涨，但需求持续性不强，尿素大幅拉涨缺乏需求配合，上周后期，我们可以看到市场价格先于工厂价格出现松动，周末，现价的跌幅有所扩大，跌幅范围扩大至 100-200 元/吨，下行压力已经显现。今日山东、河北及河南尿素工厂主流出厂价格范围在 2070-2150 元/吨。

供应端来看，上周尿素装置复产相对集中，而检修相对有限，部分装置故障停车，但很快恢复生产，日产规模同比明显扩张，远高于往年同期水平。本周，中石油大化预期检修，但此前停车的新疆兖矿在 6 月中旬前后复产，从装置角度来看，尿素供应或维持中性偏高水平。截止到 6 月 12 日，国内尿素日产规模 17.3 万吨，同比偏高 0.6 万吨，开工率 73.5%。

需求端，北方麦收，备肥需求转弱，7 月份后，氮肥需求将逐渐转弱，目前农业经销商备货较差；复合肥以及三聚氰胺开工率虽有反复，但高氮复合肥生产转弱，工业受到终端房地产拖累，企业多以刚需采购为主，备货积极性不高。而出口端来看，中国尿素价格反复，但国际尿素价格走弱，中国出口优势不大，对改善国内需求提振有限。



库存来看，尿素企业库存出现快速下滑，但同比仍远高于往年同期水平，企业高库存还有待消化；港口库存虽有改善，但增幅有限，显示出口并未有明显增量。综合来看，各项经济数据不如预期，但市场开始期待政策发力，国内定价的商品曾在上周后期有所反弹，但尿素供需宽松形势仍在延续，缺乏利好支撑，且成本端仍在走弱，尿素现价反弹如昙花一现，本周出现了跌幅扩大，震荡重心进一步下移，短期仍处于偏弱形势。当然，期价处于深贴水状态，6 月下旬后，基差可能面临大幅回落风险，在煤炭价格没有扩大跌幅之际，已经位于尿素水煤浆成本附近的期价，继续连续大幅下跌的可能性较低，暂时震荡探底对待。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。