

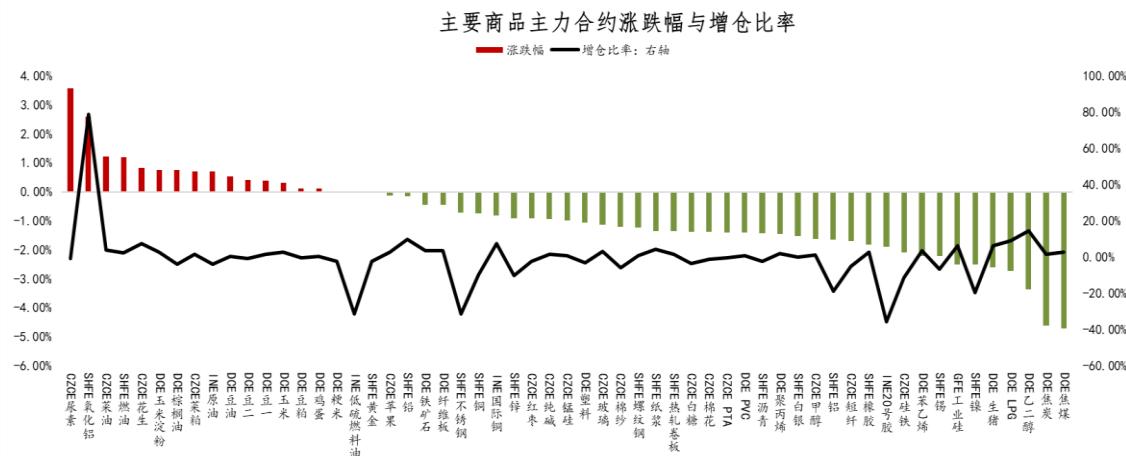
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/6/26

期市综述

截止 6 月 21 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，SC 原油涨超 3%，菜粕涨超 2%，豆一、豆粕、苯乙烯（EB）、红枣涨超 1%。跌幅方面，棕榈、沪银、纯碱跌超 2%，豆油、工业硅、棉花、螺纹、热卷、棉纱跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.58%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.14%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 2.13%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 2.02%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.11%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.09%，30 年期国债期货（Tl）主力合约涨 0.20%。

资金流向截至 15:07，国内期货主力合约资金流入方面，中证 500 2307 流入 17.96 亿，中证 1000 2307 流入 17.6 亿，原油 2308 流入 4.96 亿；资金流出方面，螺纹钢 2310 流出 10.59 亿，沪金 2308 流出 10.17 亿，纯碱 2309 流出 8.96 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：

上周五根据标普全球最新数据，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.3，创 2022 年 12 月以来最低，预期的 48.5；美国 6 月 Markit 服务业 PMI 初值 54.1，预期 54；美国 6 月 Markit 综合 PMI 初值 53，预期 53.5，虽然创下三个月新低，但综合 PMI 已连续第五个月保持在 50 荣枯线以上，表明私营部门出现增长。美国 6 月 Markit 制造业 PMI 创六个月新低、萎缩加剧，服务业 PMI 创两个月新低、今年以来首次放缓，制造业和服务业的下滑令综合 PMI 创下三个月新低；上周美联储主席鲍威尔在国会两院都发表了鹰派讲话，鲍威尔在参议院银行委员会举行的听证会上表示，上周美联储的货币政策会议决定按兵不动是希望放慢加息的步伐，但他表示，今年将适合再次加息，也许是两次。同时鲍威尔表示，预计短期内不会降息，只有在确信通胀在走低后才可能行动；上周五美国两年/10 年期国债收益率差触及负 101.2 个基点，为 3 月以来最严重的倒置，暗示即将出现衰退。目前市场预期美联储在 7 月议息会议上大概率将再次加息 25 个基点，且不排除 9 月继续加息的可能性；整体看金银在加息已经接近结束、美国政府勉强度过债务上限危机和银行业危机仍未结束的环境中出现多次剧烈波动并下滑，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货 (IF)：

今日大盘延续调整，三大指数午后再度跌超 1%，深成指、创业板指一度跌近 2%，消息面，审计署发布 2022 年度审计报告：中央财政赤字 26500 亿元，与预算持平；据中国国家铁路集团有限公司消息，6 月 25 日为期 5 天的铁路端午小长假运输圆满收官，全国铁路累计发送旅客 7037.9 万人次，较 2019 年同期增加 714.1 万人次、增长 11.3%；中国信通院：5 月国内市场手机出货量 2603.7 万部 同比增长 25.2%；整体看，目前市场情绪仍处谷底，中美关系短暂止跌，市场对地缘



扰动因素仍非常敏感，政策博弈和主题交易反复轮动，7月底政治局会议前，预计政策博弈也将在短暂退潮后卷土重来；大盘或需要时间带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：

上周五公布的美国 6 月 Markit 制造业 PMI 大部不及预期，美元指数小幅下滑，伦铜价格高位震荡并失守 8500 美元/吨关口；外盘铜价较节前下跌 1.54%，同期离岸人民币贬值 0.23%；上周三大交易所库存减少 1.0 万吨，其中上期所库存减少 0.1 至 6.0 万吨，LME 库存减少 1.1 至 7.9 万吨，COMEX 库存增加 0.2 至 2.7 万吨，上海保税区库存减少 0.6 万吨；上周 LME 市场 LME0-3 升水至 18.7 美元/吨；海外矿业端，外媒 6 月 23 日消息，上周五暴雨导致河水泛滥，道路堵塞，甚至迫使世界最大的铜生产商 Codelco 停止了部分采矿业务。Codelco 在回复问题的电子邮件中表示，该公司 Andina 矿的工作目前已暂停。该公司表示，尽管该公司已经“先发制人地停止了矿井和休厄尔的运营”，但埃尔特尼恩特的地下矿井仍在继续运作。另外，英美资源集团 (Anglo American) 上周五表示，尽管该地区降雪，但其洛斯布朗塞斯 (Los Bronces) 铜矿目前运行正常。国内铜下游，据 SMM 调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率环比下滑 7.7 个百分点，反映需求边际走弱；整体看，国内政策面利好铜需求，预计短期向好的势头可以持续，目前的铜价下滑仅仅是技术回调；今日沪铜主力运行区间参考：67400-68300 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2308 合约上涨 0.69% 至 543.3 元/吨，最低价在 535.7 元/吨，最高价在 546.1 元/吨，持仓量减少 1191 手至 28596 手。

欧佩克月报显示，欧佩克 5 月石油日产量较 4 月减少 46.4 万桶至 2806 万桶。预计 2023 年下半年全球石油需求将同比增速维持在 235 万桶/日。



6月22日晚间美国EIA数据显示，美国截至6月16日当周原油库存减少383.1万桶，预期为增加32.9万桶。汽油库存增加47.9万桶，预期为增加11.3万桶；精炼油库存增加43.4万桶，预期为增加70.5万桶。另外，石油战略储备减少190万桶。原油库存超预期下降，而汽油库存增加。

英国央行加息幅度大于预期，原油价格下跌。目前宏观上，美国5月CPI同比低于预期，美联储6月停止加息，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，汽柴油裂解价差上涨，美国汽车出行消费旺季来临，中国原油加工量也处于历史高位，加上此次沙特7月额外减产，中国5月份加工原油6200万吨，同比增长15.4%，前期低点获得支撑，关注OPEC+的减产情况。不过伊朗原油出口增加，预计原油区间震荡为主。

塑料：

期货方面：塑料2309合约减仓震荡下行，最低价7754元/吨，最高价7844元/吨，最终收盘于7770元/吨，在60日均线下方，跌幅1.06%。持仓量减少12444手至411962手。

PE现货市场部分下跌50元/吨，涨跌幅在-50至+0元/吨之间，LLDPE报7900-8050元/吨，LDPE报8400-8700元/吨，HDPE报8500-8750元/吨。

基本面上看，供应端，新增茂名石化LDPE等检修装置，但燕山石化LDPE、中沙天津LLDPE等检修装置重启开车，塑料开工率上升至85.8%，较去年同期高了2.4个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至6月23日当周，下游开工率回落0.51个百分点至42.60%，较去年同期低了2.0个百分点，低于过去三年平均6.80个百分点，开工率跌至低位，订单不佳，关注政策刺激下的需求改善情况。

端午假期期间累库10万吨至68万吨，周一石化库存增加0.5万吨至68.5万吨，较去年同期低了8.5万吨，石化库存处于历年同期低位，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 75 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 730 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 715 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，市场期待政策刺激，6 月 13 日，央行下调了逆回购利率和调常备借贷便利利率，市场触底反弹，接着 6 月 14 日央行下调 MLF 利率，6 月 20 日，1 年期和 5 年期 LPR 利率均下调 10 个基点，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，做多 L-PP 价差。

PP：

期货方面：PP2309 合约增仓震荡下行，最低价 6948 元/吨，最高价 7039 元/吨，最终收盘于 6952 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.45%。持仓量增加 12514 手至 635902 手。

PP 品种价格多数下跌 50-100 元/吨。拉丝报 6950-7200 元/吨，共聚报 7450-7900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中化泉州、大庆炼化等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 0.26 个百分点至 76.28%，较去年同期低了 2.35 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 6 月 23 日当周，下游开工率回落 0.95 个百分点至 49.00%，较去年同期低了 3.37 个百分点，整体下游开工率仍处于同期低位，新增订单不佳，关注政策刺激下的需求改善情况。

端午假期期间累库 10 万吨至 68 万吨，周一石化库存增加 0.5 万吨至 68.5 万吨，较去年同期低了 8.5 万吨，石化库存处于历年同期低位，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 75 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 10 美元/吨至 745 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，市场期待政策刺激，6 月 13 日，央行下调了逆回购利率和调常备借贷便利利率，市场触底反弹，接着 6 月 14 日央行下调 MLF 利率，6 月 20 日，1 年期和 5 年期 LPR 利率均下调 10 个基点，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，做多 L-PP 价差。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2310 合约下跌 1.43% 至 3582 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3538 元/吨，最高价 3660 元/吨，持仓量减少 5078 至 220039 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 0.3 个百分点至 33.8%，较去年同期高了 6.5 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。1-5 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 4.4%，较 1-4 月的 5.8% 继续回落。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 23 日当周，沥青库存存货比较 6 月 16 日当周环比下降 0.4 个百分点至 26.1%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3760 元/吨，沥青 10 合约基差走强至 178 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比下降 0.3 个百分点至 33.8%，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，沥青库存存货比小幅回落，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，不过道路运输业继续回落，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 增仓震荡下行，最低价 5700 元/吨，最高价 5785 元/吨，最终收盘价在 5717 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.41%，持仓量最终增仓 5092 手至 868464 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 1.13 个百分点至 67.09%，其中电石法开工率环比减少 0.93 个百分点至 66.55%，乙烯法开工率环比减少 1.76 个百分点至 68.71%，开工率继续回落，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。1-5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比降幅扩大 1.0 个百分点至 7.2%。1-5 月份，商品房销售面积 46440 万平方米，同比下降 0.9%，较 1-4 月的同比降幅扩大 0.5 个百分点；其中住宅销售面积增长 2.3%。商品房销售额 49787 亿元，增长 8.4%，其中住宅销售额增长 11.9%。1-5 月份，房屋竣工面积 27826 万平方米，同比增长 19.6%，较 1-4 月同比增速增加 0.8 个百分点；其中，住宅竣工面积 20194 万平方米，增长 19.0%。保交楼政策发挥作用。1-5 月份，房屋新开工面积 39723 万平方米，同比下降 22.6%，较 1-4 月同比降幅增加 1.4 个百分点；其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%。1—5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 779506 万平方米，同比下降 6.2%，较 1-4 月同比降幅增加 0.6 个百分点。

截至 6 月 25 日当周，房地产成交继续回升，30 大中城市商品房成交面积环比上升 7.24%，但处于近年来的同期最低水平，关注后续成交情况。



库存上，社会库存小幅回升，截至 6 月 23 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.35% 至 48.64 万吨，同比去年增加 40.08%。

基差方面：6 月 26 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5628 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5717 元/吨，目前基差在-88 元/吨，走弱 3 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 1.13 个百分点至 67.09%，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，5 月社融数据不佳，检修旺季下，社库仍未很好去化，下游制品成交清淡，只是目前政策刺激，建议 PVC 空仓观望。

甲醇：

甲醇期价重心显著回落，端午节期间煤炭价格的回落，令甲醇期价反弹暂告一段落，主力合约收跌 1.64%，成交量环比减少，持仓量小幅增加。

现货参考报盘 2060-2065 元/吨出库现汇，报盘基差参考+20~+25 元/吨；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2070-2100 元/吨附近，场内可售货源量增多；国产货源送到周边理论价格或参考 2120 元/吨附近；张家港地区商谈参考报盘 2100 元/吨，实盘可谈。下午南通地区主流商家报盘参考 2080 元/吨附近现汇出罐，场内商谈情绪良好。宁波地区甲醇报盘维持 2150-2160 元/吨出库现汇，成交清淡。

从产业数据来看，近期甲醇恢复涉及产能多于减产涉及产能，周度产量以及产能利用率有所提升；近期暂无集中检修，此前检修企业也将陆续进入复产周期，后续仍有部分装置计划复产，加上新增产能的投放，产区供应预期增加，而港口库存随着封航结束，正常卸货下到港量或有增加，港口库存或有增加；而需求端来看，甲醇制烯烃开工率出现了环比明显下降，降幅达到 4.89 个百分点，而传统

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。



需求处于淡季，需求表现偏弱。此外，端午节期间，煤炭价格再度走弱，成本端支撑减弱，甲醇期价震荡重心回落，近期暂时低位震荡对待，关注 1950-2100 区间争夺。

PTA:

期货方面：端午节假期期间，国际原油价格震荡回落，成本端支撑减弱，PTA 期价在节后出现了震荡下挫，主力合约最低下行至 5452 元/吨，不过期价并未扩大跌幅，整体仍在中期均线上方，跌幅控制在 1.40%。

现货价格：6 月 23 日亚洲异构 MX 跌 18 美元至 874 美元/吨 FOB 韩国。亚洲 PX 跌 20 至 946FOB 韩国和 969 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 跌 25 美元至 1075 美元/吨 FOB 鹿特丹。逸盛石化 6 月 26 日 PTA 美金卖出价维持在 840 美元/吨。

装置动态：华东一套 120 万吨 PTA 装置正在重启中，此前于 6 月 7 日停车检修；华东另一条 250 万吨 PTA 装置计划 6 月 28 日重启，此前于 6 月 13 日停车检修；福建一套 450 万吨 PTA 装置计划 6 月底停车检修。

基本面来看，PTA 处于供需双强格局。供应来看，从上周数据来看，PTA 开工率以及产量环比均有所好转，且随着近期部分装置重启，预计周度产量将维持相对高位。下游需求端，聚酯聚酯产品利润表现尚可，聚酯企业开工率仍处于同比偏高水平，并且聚酯产品的库存压力不大，聚酯企业降价促销，生产稳定积极，需求端仍有提振。此外，目前 PTA 加工费仍处于偏低水平，成本端阶段性仍有支撑，价格暂时不宜过渡悲观。但也需注意，目前 PX 加工利润高企，一旦燃油价差开始回落，成本端支撑或难以维继；而目前 PTA 供应稳定，聚酯终端纺织需求表现低迷，价格反弹的持续性并不强，暂时或在均线附近震荡，等待供需市场的进一步变化。



生猪：

现货市场持续低迷，生猪期货主力放量大跌。现货市场，据搜猪网，全国瘦肉型生猪出栏均价已跌破 14 元/公斤。从整体的价格区域布局来看，各地标猪价格呈弱势下行态势，屠企压价收购猪源的意愿仍然不减。综合来看，当前活猪价格持续低迷徘徊，而仔猪价格的涨跌多为补栏意愿或对近期市场价格判断的体现，而 15KG 的仔猪价格已跌至 500 元/头以下。养殖户们假若继续补栏仔猪，将难以赶在冬至前将这批仔猪养成标准体重的肥猪及时出栏，叠加产能释放压力仍在，行业内对短期之内的预期并不看好，这也使得仔猪价格快速走低。同时，基于消费端依旧延续疲软态势，而上游端供应相对充足，叠加部分地区淘汰母猪低至 4.8 元/斤，使之供应端继续承压，导致供应环节既有肥猪出栏压力也有淘汰母猪体重过大冲击市场的压力，所以短时之内供大于求的局面将继续存在，生猪市场仍以弱势震荡为主。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 跳空低开，全一路震荡下挫，增仓放量长阴收市，收盘录得-2.61% 的涨跌幅，收盘价报 15480 元/吨。其他合约全线收跌，但跌幅各异，总体近弱远强格局，期限结构为近低远高的升水结构。主力 09 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空头主力都大幅增仓，主力多头逢低入市积极，增仓数量超 3000 手。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。

棉花：

6 月 26 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-84，报 15520 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-55，报 17118 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24501 元/吨，下跌 31 元/吨；纺纱利润为 671.2 元/吨，增加 29.5 元/吨。内外棉价差扩大 29 元/吨为 1598 元/吨。

消息上，据美国农业部(USDA)报告显示，2023 年 6 月 9-15 日，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 9693 吨，较前周下降 57%，其中中国签约 7627 吨；2022/23



年度美国陆地棉出口装运量 53754 吨，较前周下降 3%，其中运往中国 12145 吨；
2023/24 年度美国陆地棉出口签约量 42585 吨，其中中国签约 31167 吨。

疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至 6 月 18 日当周，疆棉公路运量 7.02 万吨，环比-3.31 万吨；去年同期为 3.9 万吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 6 月 23 日，棉花商业总库存 236.34 万吨，环比上周减少 9.56 万吨（降幅 3.89%）。其中，新疆地区商品棉 152.60 万吨，周环比减少 10.89 万吨（降幅 6.66%）。内地地区商品棉 56.29 万吨，周环比减少 0.42 万吨（减幅 0.72%）。

截止至 6 月 25 日，进口棉花主要港口库存周环比增 6.8%，总库存 27.45 万吨。

下游方面，纺企传统淡季，市场订单较少，走货缓慢，纱线持续累库，原料采购谨慎。截至 6 月 23 日当周，纱线库存天数 20.3 天，环比+1.2 天；开机率为 82.6%，环比-5.3%；纺企棉花库存天数为 27.9 天，环比-0.3 天。

淡季深入，终端订单偏少，织企开机回落，原料累库。截至 6 月 23 日当周，下游织厂开工率为 40.8%，环比-1.8%。产成品库存天数为 33.13 天，环比+0.59 天；截至 6 月 23 日，纺织企业订单天数为 8.27 天，环比-1.29 天。

截至收盘，CF2309，-1.39%，报 16265 元/吨，持仓-6800 手。今日，郑棉主力继续回落。

中长期看，在新疆产区种植面积下降，以及单产仍受高温威胁下，中期看涨思路不变。此前官方 510 万吨的限产政策及 18600 的目标价格补贴政策，依然具有较强的价格指引。

下游需求方面，目前纺织旺季已过，纺企订单跟进不足，终端需求表现相对疲软，下游产销利润不佳，棉花采购积极性依旧不高，中间商棉纱库存高位运行，出货缓慢。国内棉花库存消化放缓。而随着内外棉价差走扩，外面签约、到港预计回升，供应担忧短期弱化，棉价高位震荡。

市场多空继续博弈，供应端支撑依然较强，盘面技术性多头趋势尚未破坏，多单可继续持有，冲高减仓。

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。



豆粕：

豆粕现货方面，截至 6 月 26 日，江苏地区豆粕报价 3930 元/吨，较上个交易日持平。

消息上，据 USDA，截至 6 月 18 日当周，美国大豆出苗率为 92%，去年同期为 81%，此前一周为 86%，五年均值为 81%；优良率为 54%，市场预期为 57%，此前一周为 59%，去年同期为 68%。

国内原料方面，截至 6 月 23 日当周，国内进口大豆到港量为 149.5 万吨，较此前一周减少 45.5 万吨；油厂大豆库存 401.67 万吨，环比-45.55 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 6 月 15 日当周，美国大豆出口装船为 38.78 万吨，较之前一周显著增加；对中国大豆出口装船 5.4 万吨，前一周为 0.8 万吨。

南美端，排船方面，截止到 6 月 23 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为 3.3 万吨，较上一周（6 月 15 日）减少 1.2 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 627 万吨，较上一期（6 月 15 日）减少 6 万吨。阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）6 月以来大豆对中国发船 18.3 万吨，较上一周（6 月 15 日）增加 4.5 万吨。6 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 721 万吨，较上周（6 月 15 日）增加 241 万吨。

供给端，上周主要油厂开机率升至 64.8%，环比-5%。截至 6 月 23 日当周，油厂豆粕产量为 152.34 万吨，周环比 11.71 万吨；未执行合同量为 258.58 万吨，环比-52.17 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 136.44 万吨，环比-21 万吨；豆粕库存为 69.75 万吨，周环比+15.9 万吨。

下游集中备货动作不明显，截止 6 月 25 日当周，豆粕日均提货 16.99 万吨，低于此前一周的 17.99 万吨。

养殖端，二育行为谨慎，大猪逐步消化，仔猪补栏动作有所放缓，中期需求增长乏力。

截至收盘，M2309 合约收盘报 3787 元/吨，+0.11%，持仓-7940 手。美豆产区预期出现有效降雨，干旱炒作有所降温。国内原料总体充裕，近期巴拿马运河干旱，



虽巴西发运仍处高位，但到港或存变数，将拖累南美发运节奏。下游养殖前期补栏增加，需求仍有一定支撑。22/23 受到阿根廷产量损失，导致南美整体丰产兑现不及预期，北美若陷入持续干旱，供需形势或再度边际收紧，导致大豆价格重拾涨势，供应端的博弈仍将是主旋律。盘面上看，豆粕打破 3700 关键压力，豆粕下行趋势扭转，后市豆粕建议关注回调后 3500-3700 的震荡布局机会，震荡偏多思路为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 6 月 26 日，广东 24 度棕榈油现货价 73000 元/吨，较上个交易日+90。库存方面，截至 6 月 23 日当周，国内棕榈油商业库存 48.89 万吨，环比-3.14 万吨；豆油方面，主流豆油报价 7980 元/吨，较上个交易日+80。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 6 月 1-25 日棕榈油出口量为 897180 吨，上月同期为 982605 吨，环比下降 8.69%。

据外媒，随着欧洲国家实施欧盟无森林砍伐条例 (EUDR)，政府正在考虑逐步将印尼的棕榈油出口转移到非洲。在 6 月 23 日周五举行的关于改善国家棕榈油行业治理的新闻发布会上，这位部长表示，从印尼出口到欧洲的棕榈油量每年可达到 330 万吨。

供给端，上周全国主要油厂开机率 64.8%，环比-5%。截至 6 月 23 日当周，豆油产量为 36.64 万吨，周环比-2.82 万吨；表观消费量为 31.62 万吨，环比-1.5 万吨；库存为 98.67 万吨，周环比+4.98 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7122 元/吨，+0.76%，持仓-19643 手。豆油主力收盘报 7658 元/吨，+0.53%，持仓+1149 手。

国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油库存季节性回落，国内 6 月供应有回升预期，但棕油消费有所减弱，随着进口利润转差，7 月到港压力不大，难以持续累库，国内供需中性；进口大豆集中到港，国内油厂开机恢复，豆油供应高位，消费增量相对有限，供需整体，库存继续抬升，同比持平。



国外方面，马棕油、美豆油端午假期企稳反弹。东南亚方面，高频数据显示马来单产边际恢复，需求依然走弱，产区旱季特征，利于收获工作，尚未出现异常干旱，MPOA 数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 3.64%，由于中国和印度需求偏弱，6 月出口依然不尽如人意，马来及印尼库存或继续累库，短期仍需等待市场消化利空。

但从中长期看，干旱依然威胁美豆产量，美国豆油库存下降幅度明显；厄尔尼诺仍在加强，NOAA 预计下半年出现强厄尔尼诺概率高于 50%，对东南亚造成严重干旱，进而提前产量损失的步伐，供给端炒作节奏仍将在很长时间主导盘面走势，中期油脂上行趋势尚未止步。从盘面上来看，豆油、棕油已打破原下跌趋势，短期利空压制盘面后，待盘面企稳后，把握油脂回调后的中长线做多机会；短线暂且观望。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约跳空低开后震荡运行，最终收盘于 3667 元/吨，-46 元/吨，涨跌幅-1.24%，成交量为 127.59 手，持仓量为 179.9 万手，+9440 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1066535，+28111 手；前二十名空头持仓为 1112721，-3933 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3690 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交表现欠佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 23 元/吨，基差-81 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 23 日，螺纹钢周产量环比+4.77 万吨至 273.27 万吨，同比-5.09%；表观需求量环比+3.8 万吨至 298.26 万吨，同比-0.99%；库存方面，螺纹钢社库-15.25 万吨至 530.48 万吨，厂库-9.74 万吨至 192.63 万吨，库存去化放缓。



螺纹钢产量有所回升，增量主要来自高炉，电炉亏损仍较大，短期生产增幅有限，预计短期螺纹钢产量稳中有增。需求端，上周螺纹表需小幅回升，端午假期高频成交数据持续下滑，近期北方高温预计南方多雨的气候对于终端施工带来影响，需求季节性走弱压力较大。从终端需求看，5月份房地产行业投资增速、新开工、施工累计同比增速降幅继续扩大，销售端累计同比增速也有所放缓，只有竣工数据进一步好转，行业修复仍较为缓慢；5月份基建和制造业投资增速也放缓，终端需求难有改善。目前螺纹钢供需仍有缺口，库存延续去化，但是去化幅度明显收窄。

盘面上，今日螺纹钢低开后震荡运行。短期宏观乐观情绪回落，基本面供给难降、需求走弱收缩，库存去化放缓，预计螺纹钢震荡趋弱运行。关注后续政策落地情况和淡季需求实际力度。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 跳空低开后震荡运行，最终收盘于 3755 元/吨，-52 元/吨，涨幅-1.37%，成交量为 40.3 万手，持仓量为 84.07 手，+12301 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 614110，+20375 手；前二十名空头持仓为 577691，+10246 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 3820 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。今日热卷市场交投一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 65 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 23 日，热卷产量 308.71 万，环比-3.65 万吨，同比-3.03%，产量处于历年同期低位；表观需求量 311.9 万吨，环比-0.25 万吨，同比-0.3%；厂库-3.39 万吨至 85.44 万吨，社库+0.22 万吨至 264.72 万吨，总库存-3.17 万吨至 350.2 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；5月份制造业投资增速6%，较上个月回落0.4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545美元/吨，环比-5美元/吨，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。

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，短期去库压力仍较大。短期宏观乐观情绪回落，基本面变动较小，短期或跟随螺纹震荡趋弱运行。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合约低开后震荡运行，跌幅逐渐收窄，最终收盘于797元/吨，-3.5元/吨，涨跌幅-0.44%。成交量52.3万手，持仓83.4万，+29356手。持仓方面，今日铁矿石2309合约前二十名多头持仓为495077手，+22772手；前二十名空头持仓为460201，+13633手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止6月26日，全球铁矿石发运总量32316万吨，环比-63.6万吨，其中澳洲发运量环比减少306.9万吨，巴西发运量环比增加122.7万吨。中国45港铁矿石到港总量2249.3万吨，环比增加68.5万吨，目前到港处于中等水平。近期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16日，国内126家铁精粉产量40.64万吨，环比+0.89万吨，产量延续回升，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23日，日均铁水产量环比+3.29万吨至245.85万吨，铁水高位运行，铁矿石刚需韧性较好。

基本面来看，铁水延续回升，高位铁水对于需求仍有支撑，且近期高炉利润修复，预计短期铁水下降较为缓慢；供应面，近期外矿发运维持在高位，预计后续到港逐渐回升，供应端压力逐渐加大，后续港口库存也逐渐转入累库通道，整体上看基本面短期供需双旺，后续有转弱预期。宏观层面，利好政策部分兑现，短期市场情绪降温。尽管短期铁矿石需求尚可，但是下游钢材进入到淡季，近期北方高

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。



温、南方多雨的天气对于终端需求带来影响，成材淡季需求特征逐渐显现将为铁矿带来压力，预计短期铁矿石震荡运行。近期关注政策落地情况、成材去库状态以及政策限产。

焦煤焦炭：

动力煤：端午节前，煤炭价格有所反复，高温导致用电需求增加，产地销售情况较好，神华连续上调产地采购价格，加上国际天然气价格躁动，澳煤价格止跌回暖，市场信心受到提振，从坑口到港口，报价均有所走高。不过，下游电厂高库存依旧，而高温落区主要在华北，长江以南地区多雨，气温同比偏低令电力需求减弱的同时，水电出力增加也加大对火电的替代作用，目前沿海地区用电需求并不突出；并且，在中长期合同覆盖范围扩大、进口煤积极补充下，北上采购高价市场煤需求较弱，港口报价反弹后成交有明显转弱；此外，发改委价格司及价格成本调查中心到陕西省调研，端午期间，产地迎来一波大降价，节后煤炭价格或再度承压回落。对于中期价格，产区安全环保检查以及电煤需求旺季或有支撑，暂时不具备大幅下挫，但高库存、高进口等因素影响下，夏季旺季价格或震荡运行。

双焦：此前，基于政策预期向好，黑色板块整体走强，双焦价格曾试图反弹，但随着政策预期逐渐兑现，端午期间消费数据不及预期，市场关于消费的担忧再度占据主导地位，加上端午节期间煤炭价格走弱，双焦价格出现了明显下挫，焦煤焦炭主力合约分别收跌4.72%、4.63%。

基本面来看，钢联公布的数据显示，洗煤厂开工率有所改善，生产形势略有改善，而随着国内价格的反弹，蒙煤进口通关车辆出现了周环比大幅增长，整体供应形势稳定；下游来看焦化企业产能利用率下降，虽然焦炭下游铁水日均产量攀升，需求略有向好，焦化企业也在节前提涨，但主流钢厂暂未回应本轮涨价，钢材端利润再度回落，需求淡季下，整体需求的持续性还有待关注。双焦价格出现了明显的走弱，前期反弹可以暂告一段落，近期低位震荡对待，关注前低附近支撑表现。



玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 在 1500 点下方低开后震荡偏弱运行，盘中上冲 1500 点无果，最终收盘于 1492 元/吨，-17 元/吨，涨跌幅-1.13%，成交量 82.47 万手，持仓 100.49 万手，+32144 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 528764 手(+21976)，前二十名空头持仓量为 685827 手(+16481)，多增空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1716 元/吨（环比+0 元/吨），今日国内部分地区玻璃价格小幅下调，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 224 元/吨，环比+18 元/吨，目前基差处于历年同期高位。

利润方面：6 月 21 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 432 元/吨，环比下降 23 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 401 元/吨，环比下降 1 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 633 元/吨，环比下降 41 元/吨。

供给方面：6 月 21 日当周，行业平均开工率为 79.36%，下降 0.28 个百分点；浮法玻璃行业产能利用率为 80.22%，上涨 0.49 个百分点。全国浮法玻璃产量 114.51 万吨，环比+0.05 万吨，基本持平。

库存方面：6 月 21 日当周，总库存 5524.7 万重箱，环比增加 45.1 万重箱，降幅 0.8%，同比-30.50%。折库存天数 23.8 天，较上期增加 0.3 天。玻璃小幅累库。

玻璃产量环比变动不大，短期点火与检修并存，预计本周产量变动较小。从终端需求看，房地产行业 5 月竣工面积数据累计同比增幅进一步扩大，“保交楼”政策背景下，短期地产行业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。成本端，纯碱暂时企稳，煤炭依旧承压。

盘面上，今日玻璃在 1500 下方低开后震荡运行，上探 1500 无果。从基本面来看，短期供需格局有转弱预期，现货价格持续小幅走弱，去库难度加大，宏观层



面乐观气氛暂时回落，预计玻璃短期震荡趋弱运行，贸易商可以关注价格回调后买入套保的机会，为后续旺季阶段建立虚拟库存。近期关注库存去化情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约大幅低后震荡运行，日内跌幅收窄，最终收于 1675 元/吨，-16 元/吨，涨跌幅-0.95%。成交量 92.4 万手，持仓 107.1 万，+15423 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 619152 手，+16643 手；前二十名空头持仓为 704729，+2562 手，多增空增。

现货方面：今日国内纯碱价格持稳为主，沙河地区纯碱主流价 2000 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 325 元/吨，基差-4 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 21 日，周内纯碱开工率 91.34%，上周 90.62%，环比+0.72 个百分点。其中氨碱的开工率 92.90%，环比-0.12 个百分点，联产开工率 89.60%，环比+1.55 个百分点。纯碱周产量 61.04 万吨，环比+0.49 万吨，涨幅 0.8%。轻质碱产量 29.39 万吨，环比-0.09 万吨。重质碱产量 31.65 万吨，环比+0.58 万吨。

库存方面：截止 6 月 21 日，纯碱厂内库存 43.73 万吨，环比+1.08 万吨，涨幅 2.53%。其中，轻质纯碱 15.06 万吨，环比-1.53 万吨，重碱 28.67 万吨，环比+2.61 万吨。

需求方面：纯碱整体产销率为 98.23%，环比上周-8.97 个百分点；表需为 59.96 万吨，环比上周-4.95 万吨。

产量方面，本周产量小幅回升，基本持平，远兴阿碱项目一线投料，徐州丰成进入检修，预计短期产量变动较小。需求方面，纯碱表需环比回落，近期现货价格持稳，下游刚需补库为主，拿货情绪仍较为谨慎。库存小幅累库，整体库存压力暂时不大。



短期，纯碱供需相对平稳，需关注夏季检修力度和远兴装置负荷，现货价格坚挺，预计短期区间震荡。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。操作上 2309 观望或者 1550-1800 区间内短线参与，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：端午节前，虽然现价在阶段性农需影响下还有所异动，但尿素期价却走势趋于谨慎，周初期价虽有高开，但很快回吐涨幅，不过由于煤炭价格的反复，尿素期价并没有深跌，仍处于短期均线附近震荡整理。端午期间，阶段性农需以及国际价格稍有好转，尽管大宗商品节后普跌，但尿素主力合约价格逆势走强，成交量明显放大，最高上行试探 1765 元/吨，尾盘报收于最高点附近，呈现一根大阳线实体，涨幅 3.58%，期价在短期均线上方偏强运行。不过，日内期价反弹过程中，持仓出现减持，主力席位来看，多增空减，多头席位中信期货、东证期货以及华泰期货积极增持，空头主力席位普遍减持，其中申银万国大规模减仓 11332 手，国泰君安减持 3474 手。目前期价低位反复，正在试图形成双底，近期上方关注 1800 颈线附近压力。

现货价格来看，端午节期间，北方玉米以及南方水稻追肥需求启动，区域农业经销商采购需求增加，工厂销售情况略有好转，不过工业需求采购谨慎，追肥需求在 7 月中旬过后将逐渐减弱，价格涨幅并不明显。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围在 2020-2080 元/吨，河北工厂价格偏低。

供应端来看，尿素装置检修以及故障停车令日产规模略有回落，不过，仍处于同比偏高水平，6 月底，尽管心连心二厂、三厂仍有检修计划，但此前停产的湖北潜江华润、河南安阳中盈即将进入复产周期，且 6 月底部分新增产能进入投产周期，整体供应形势或维持相对充裕状态。截止到 6 月 26 日，尿素日产规模 16.9 万吨，同比偏高 0.2 万吨。



需求端，北方玉米以及南方水稻追肥需求启动，在社会库存普遍偏低的情况下，阶段性农需进场，提振尿素价格，我们可以直观的看到尿素企业库存出现了明显的下降。但是，复合肥生产已经开始转弱，复合肥企业开工率环比明显下挫，三聚氰胺开工率也有所走低，工业企业采购非常谨慎；此外，港口库存依然低迷，中国尿素出口价格优势依然不大，出口对国内市场需求的拉动非常有限。

端午节期间，国际尿素价格略有增加，国内在此前农需旺季采购有效，社会库存偏低的情况下，阶段性农需支撑，提振区域行情向好，加上尿素基差通常在 6 月底开始明显收窄，尿素期价在节后出现强势反弹，配合成交量的放大，一旦突破 1800 附近颈线压力，期价的短期强势或有延续。但是，我们也需注意到，此前尿素现价回调并未引发供应端的负反馈，供应同比维持偏高，而下游需求在 7 月份过后进入传统淡季，供需宽松的问题依然施压中期价格走势。在趋势性弱势并未改善下，期价的阶段性反弹仍需谨慎，暂时建议低位震荡对待，中期寻找逢高沽空机会。



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。