



冠通每日交易策略

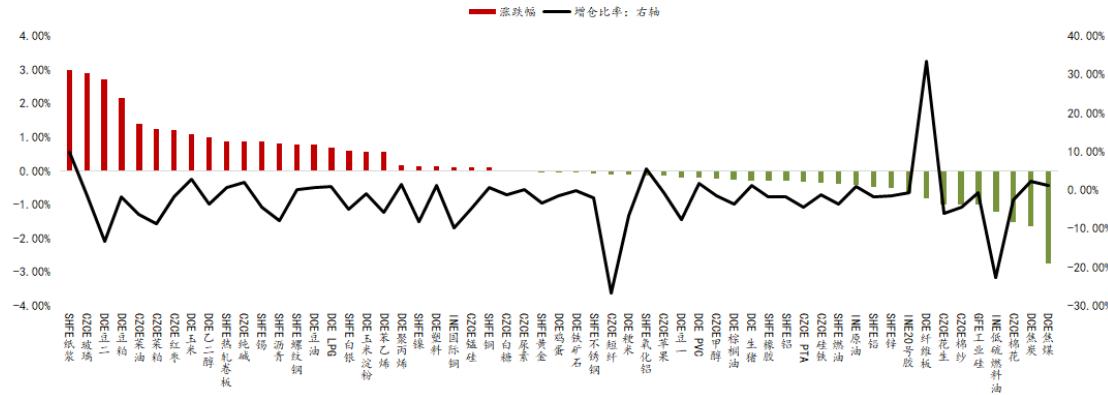
制作日期：2023/7/4

期市综述

截止7月4日收盘，国内期货主力合约互有涨跌。纸浆、豆二、玻璃涨近3%，豆粕涨超2%，菜油、菜粕、乙二醇（EG）、红枣、玉米涨超1%。跌幅方面，焦煤跌近3%，焦炭、棉花、低硫燃料油（LU）、工业硅跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.20%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.16%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.24%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.41%。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0.07%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.15%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.22%。

资金流向截至15:15，国内期货主力合约资金流入方面，纸浆2309流入3.97亿，纯碱2309流入2.67亿，十年国债2309流入2.1亿；资金流出方面，沪深300 2307流出14.45亿，中证500 2307流出13.64亿，中证1000 2307流出6.65亿。

主要商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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(6月30日)美国5月PCE物价指数同比上涨3.8%，符合预期，为自2021年4月以来首次回落至4%以下；核心PCE物价指数同比上涨4.6%，预期4.7%，仍处在非常高的水平；数据显示美国潜在价格压力的缓解程度其实微乎其微，美联储更关注的不含住房的核心服务PCE物价指数5同比上涨4.53%，仍很大程度上停留在高位；本周一美国6月ISM制造业指数46，预期47.1；受生产、就业和投入价格回落的拖累，美国6月ISM制造业指数连续八个月陷入萎缩，并创下2020年5月以来新低；目前市场密切关注本周即将公布的美联储6月议息会议纪要和本周五的美国6月非农就业数据情况，市场将判断美国经济进入衰退的风险；据最新CME“美联储观察”：美联储7月维持利率在5.00%-5.25%不变的概率为13.2%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为86.8%；到9月维持利率不变的概率为10%，累计加息25个基点的概率为69.1%，累计加息50个基点的概率为20.8%；整体看金银在美国政府勉强避免债务违约、银行业危机并未完结和加息已接近结束的环境中反复剧烈波动，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货(IF)：

今日大盘全天维持窄幅震荡，三大指数均小幅收涨；消息面，国资委：央企对口支援和定点帮扶地区培育投资的特色优势产业项目出资额2亿元以下原则上不受非主业投资限制；高温下，中国防暑产品迎来出口热潮，商家：电风扇订单排到下月；中汽协：5月我国汽车整车出口43.8万辆，同比增长92.8%；发改委主任郑栅洁：巩固优势产业领先地位 多措并举优化石化、汽车、集成电路等重大生产力布局；整体看，2023年二季度以来，宏观修复偏弱背景下，经济保持相对



较强复苏态势，但环比修复力度有所回落，期间震荡不可避免，大盘或需要时间带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

本周一美国 6 月 ISM 制造业指数 46，预期 47.1，该指数连续八个月陷入萎缩；市场普遍预期美联储 7 月继续加息 25 基点，美元指数目前在 103 附近，维持小幅反弹格局；伦铜电 3 继续维持 8300 美元/吨上方，保持震荡偏强态势；昨日伦铜收跌 0.73% 至 8380 美元/吨，沪铜主力收至 68320 元/吨；昨日 LME 库存减少 3275 至 69700 吨，北美、欧洲和亚洲仓库均有减少，注销仓单占比下滑至 50.4%，LME0-3 贴水 1 美元/吨。海外矿业端，外媒 7 月 3 日消息，矿业勘探公司 Los Andes Copper Ltd. 正在考虑为其在智利拥有的一家矿床的开发提供融资方案，包括可能出售该资产或该公司；这家总部位于温哥华的公司正在与顾问们合作，研究战略选择，为智利 Vizcachitas 项目的下一阶段做准备，Vizcachitas 预计将成为年产 18 万吨的铜矿，与全球最大铜生产商智利国家铜业公司 (Codelco) 旗下的 Andina 铜矿规模相当。国内铜下游，据 SMM 调研，上周 (6 月 24 日 -6 月 30 日) 国内主要精铜杆企业周度开工率为 65.2%，较上期回升 2.52 个百分点；上周铜价重心有所回落，精铜杆订单较上周有所好转，但整体订单量仍不多；下游企业原材料库存相对充足，多以去库为主；本周恰逢年中清算，上下游企业对于现金流控制较为严格，下游提货速度放缓，精铜杆消费表现平平。因高温天气 7 月空调继续高排产，传统领域耗铜疲软，新能源领域铜需求增量良好；整体看，目前铜需求相对稳健，但未来精炼铜生产存在扩大迹象，铜价或维持高位有韧性的震荡；今日沪铜主力运行区间参考：67500-68400 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2308 合约下跌 0.42% 至 549.0 元/吨，最低价在 546.5 元/吨，最高价在 557.0 元/吨，持仓量增加 283 手至 26938 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 28 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 6 月 23 日当周原油库存减少 240.8 万桶，预期为减少 146.7 万桶。汽油库存减少 285 万桶，预期为减少 26 万桶；精炼油库存增加 77.7 万桶，预期为增加 66.1 万桶。6 月 28 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 6 月 23 日当周原油库存减少 960.3 万桶，预期为减少 175.7 万桶。汽油库存增加 60.3 万桶，预期为减少 12.6 万桶；精炼油库存增加 12.3 万桶，预期为增加 78.2 万桶。另外，石油战略储备减少 135.1 万桶。原油库存降幅超预期，而汽油库存超预期小幅增加。

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，只是英国央行加息幅度大于预期，欧美央行预计 7 月加息。目前需求端衰退预期还未照进现实，美国原油库存大幅下降，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，中国 5 月份加工原油 6200 万吨，同比增长 15.4%，供给端此次沙特 7 月份正式额外减产，沙特还将额外减产 100 万桶/日延长至 8 月份，并有可能继续延长，俄罗斯将在 8 月份减少出口量 50 万桶/日，阿尔及利亚将在 8 月份额外减产 2 万桶/日。关注 OPEC+ 的减产情况，不过伊朗原油出口增加，欧美 PMI 数据不佳，预计原油区间震荡为主。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约震荡运行，最低价 7866 元/吨，最高价 7910 元/吨，最终收盘于 7895 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.14%。持仓量增加 5006 手至 428007 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -0 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 7900-8050 元/吨，LDPE 报 8450-8750 元/吨，HDPE 报 8500-8800 元/吨。



基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE、延安能化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 83.9% 附近，较去年同期高了 0.1 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 30 日当周，下游开工率回落 0.08 个百分点至 42.52%，较去年同期低了 3.38 个百分点，低于过去三年平均 8.25 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。

周二石化库存增加 1.5 万吨至 74.5 万吨（昨日下修 2 万吨），较去年同期低了 0.5 万吨，石化库存处于历年同期相当水平，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 09 合约在 75 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比持平于 750 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 6 月制造业 PMI 小幅改善至 49.0%，仍陷入收缩区间，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 合约增仓震荡运行，最低价 7062 元/吨，最高价 7101 元/吨，最终收盘于 7078 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.18%。持仓量增加 9020 手至 644954 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 6950-7200 元/吨，共聚报 7450-7950 元/吨。



基本面上看，供应端，福建联合等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比上升 2.62 个百分点至 78.90%，较去年同期低了 1.63 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 6 月 30 日当周，下游开工率回落 0.05 个百分点至 48.95%，较去年同期低了 2.10 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。

周二石化库存增加 1.5 万吨至 74.5 万吨（昨日下修 2 万吨），较去年同期低了 0.5 万吨，石化库存处于历年同期相当水平，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 09 合约在 75 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 760 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 6 月制造业 PMI 小幅改善至 49.0%，仍陷入收缩区间，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 合约上涨 0.80% 至 3534 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3493 元/吨，最高价 3550 元/吨，持仓量减少 23988 至 308652 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.8 个百分点至 34.6%，较去年同期高了 3.5 个百分点，处于历年同期中性位置。1 至 5 月全国公路建设完成投资同比增长 13.2%，累计同比增速略有回落，其中 5 月同比增速降至 9.55%，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 30 日当周，沥青库存存货比较 6 月 23 日当周环比下降 0.4 个百分点至 25.7%，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 3720 元/吨，沥青 10 合约基差走弱至 186 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 0.8 个百分点至 34.6%，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，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业回落，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 增仓震荡运行，最低价 5794 元/吨，最高价 5849 元/吨，最终收盘价在 5828 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.21%，持仓量最终增仓 15123 手至 892521 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.05 个百分点至 68.14%，其中电石法开工率环比减少 0.30 个百分点至 66.25%，乙烯法开工率环比增加 5.16 个百分点至 73.87%，开工率小幅回升，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 7 月 2 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比回升 40.64%，但同比下降 13.66%，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅下降，截至 6 月 30 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.64% 至 48.33 万吨，同比去年增加 36.63%。

基差方面：7 月 4 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5723 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5828 元/吨，目前基差在-105 元/吨，走弱 29 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 1.05 个百分点至 68.14%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，下游开工同比偏低，社会库存小幅回落，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然不高，中国 6 月制造业 PMI 小幅改善至 49.0%，仍陷入收缩区间，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，预计 PVC 底部震荡。

甲醇：

期货市场：甲醇期价涨势放缓，期价开盘于 2170 元/吨，最高试探 2190 元/吨，但很快期价回落，日内震荡重心下移，最低下行至 2146 元/吨，尾盘报收于一根带较长上影线的小阴线，跌幅 0.23%。成交量虽略有增加，但仍处于低位，持仓量明显减持。

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。



江苏太仓甲醇市场基差偏弱，现货参考 2150-2160 元/吨出库现货，常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2180-2190 元/吨附近，参考基差+25 元/吨，场内出货一般；国产货源送到周边理论价格或参考 2235-2255 元/吨附近。

此前甲醇期价出现了明显的反弹，反弹主要受到进口缩减题材影响，加上煤炭旺季需求在即，成本端支撑较强，甲醇价格出现了明显的反弹。进口端来看，天然气价格上涨令甲醇国际成本略有抬升，伊朗甲醇工厂近期召开会议商讨气价上涨事宜，加上委内瑞拉两套共计超 200 万吨/年产能装置因缺气停车，市场担忧 7 月份进口量收窄。与此同时，下游 MTO 新装置或有炒作预期，配合下甲醇期价强势反弹。不过短期来看，供应端，甲醇行业产能利用率平稳，供应相对稳定，年中有部分新增产能投放，加剧产能过剩的压力；需求端，下游甲醇制烯烃开工率环比小幅收缩，传统需求涨跌互现，整体提振规模有限采购及跟进乏力；此外，港口库存到港量虽有回落，但在需求小幅放缓下，短期港口库存环比继续增加，进口减量尚未发挥作用，目前整体供需压力并不突出。甲醇暂时维持区间震荡对待，上方关注 2200 附加压力表现。

PTA:

期货方面：PTA 主力合约开盘于 5630 元/吨，最高试探 5648 元/吨后期价震荡下挫，日内最低回踩 5566 元/吨，尾盘报收于 5590 元/吨，呈现一根短上下影线的小阴线，跌幅 0.32%，成交量持仓量环比有所减持。

现货价格：PX 价格 985.5USD，今日汇率 7.27。7 月 3 日，逸盛石化 PTA 美金价 820 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5410 元/吨，加工费 257 元/吨。

装置动态：PTA 开工率 78.89%，环比-0.26%；聚酯开工率 89.93%，环比持平。

基本面来看，PTA 处于供需双强格局。供应来看，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。但也需注意，目前 PX

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。



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，价格反弹的基础并不牢固，暂时或在均线附近震荡，等待供需市场的进一步变化。

生猪：

官方收储消息落地，生猪主力高开低走震荡回落。现货市场，据涌益数据显示，今日北方市场价格窄幅走高，正值月初部分北方集团公司出栏量暂不充足散户涨价情绪仍存，支撑猪价走高，需求端暂无明显利好支撑，短期内猪价或仍有偏强情绪支撑。南方市场今日猪价继续偏强运行，月初阶段多数集团公司仍有收紧销售量。叠加北方市场拉涨提振，猪价短期内上涨，但消费市场整体表现一般，终端白条走货相对疲软，短期内上涨幅度或收窄。消息面上，发改委官方消息，近期，生猪价格继续低位运行。据国家发展改革委监测，6月26日~30日当周，全国平均猪粮比价低于5:1，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，国家发展改革委将会同有关方面启动年内第二批中央猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。国家高度关注生猪市场价格变化，将持续加强生猪产能和价格调控，促进生猪市场平稳运行。期货盘面上，官方收储消息落地，生猪期货主力 LH2309 高开低走，商品期货市场整体氛围降温，猪价盘中一路震荡回落，成交缩量持仓略微放大，收盘录得-0.28%的涨跌幅，收盘价报 15750 元/吨。其他合约涨跌互现波动幅度不大，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。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：

7月4日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价+87，报 16457 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-81，报 17384 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24501 元/吨，



稳定；纺纱利润为 378.6 元/吨，增加 89.1 元/吨。内外棉价差缩窄 168 元/吨为 927 元/吨。

消息上，据 USDA，截至 7 月 2 日当周，美国棉花生长优良率为 48%，前一周为 49%，上年同期为 36%。

库存方面，据 Mysteel，截止 6 月 30 日，棉花商业总库存 227.85 万吨，环比上周减少 8.49 万吨。其中，新疆地区商品棉 145.67 万吨，周环减少 6.93 万吨。内地地区商品棉 54.42 万吨，周环比减少 1.87 万吨。截止至 6 月 29 日，进口棉花主要港口库存周环比增 1.1%，总库存 27.76 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；棉价高企，采购谨慎。截至 6 月 30 日当周，纱线库存天数 21.5 天，环比+1.2 天；开机率为 81.9%，环比-0.7%；纺企棉花库存天数为 28.4 天，环比-0.5 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 30 日当周，下游织厂开工率为 40.2%，环比-0.6%。产成品库存天数为 34.58 天，环比+1.45 天；截至 6 月 30 日，纺织企业订单天数为 6.9 天，环比-1.37 天。

截至收盘，CF2309，-1.52%，报 16505 元/吨，持仓-12228 手。今日，郑棉主力大幅回落。

受种植面积及单产下降影响，中储棉最新调查大幅下调了新季棉产量预期，全国产量较 3 月预期的 617 万吨回落 35.7 万吨。天气灾害及下调补贴产量上限对新季棉种植产生了较大影响。

中长期看，在新疆产区种植面积下降，单产仍受高温威胁；同时，轧花厂产能过剩等因素下，新棉抢收概率较大，中期偏多思路不变。

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，随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱，下游产销利润不佳，棉花采购积极性依旧不高，开机回落。国内棉花商业库存消化有所减缓，棉价重心逐渐企稳；中间商棉纱库存高位运行，出货缓慢。近期港口进口棉成交、走货较好，仓库出货量较多；随着内外棉价差走扩，进口棉价格优势凸显，外面签约、到港回



升，进口棉花量提升，施压国内棉价。整体来看，需求端施压盘面，且供应端扰动有弱化预期，盘面或陷入高位震荡筑顶，前期多单逢高减仓止盈为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 7 月 4 日，江苏地区豆粕报价 4150 元/吨，较上个交易日持平。

现货方面，7 月 3 日，油厂豆粕成交 41.82 万吨，较上一交易日-228.09 万吨，其中现货成交 39.17 万吨，远期基差成交 2.65 万吨。

消息上，据 USDA，截至 7 月 2 日当周，美国大豆开花率为 24%，去年同期为 15%，此前一周为 10%，五年均值为 20%；优良率为 50%，市场预期为 52%，此前一周为 51%，去年同期为 63%；结荚率为 4%，去年同期为 3%，五年均值为 2%。

国内原料方面，截至 6 月 30 日当周，国内进口大豆到港量为 230.75 万吨，较此前一周+81.25 万吨；油厂大豆库存 471.34 万吨，环比+69.67 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 6 月 29 日当周，美国大豆出口检验量为 250055 吨，前一周修正后为 146006 吨，初值为 141158 吨。美国对中国（大陆地区）装运 5801 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 6172 吨大豆。

南美端，排船方面，截止到 6 月 29 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，较上一周持平；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 544 万吨，较上一期（6 月 23 日）减少 84 万吨。发船方面，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 23 日）持平。6 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 938 万吨，较上周（6 月 23 日）增加 217 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率 53.9%。截至 6 月 30 日当周，油厂豆粕产量为 127.16 万吨，周环比-25.18 万吨；未执行合同量为 322.95 万吨，环比+64.37 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 125.79 万吨，环比-10.65 万吨；豆粕库存为 71.12 万吨，周环比+1.37 万吨。



下游备货加快，下游企业提货放缓，昨日提货量为 16.38 万吨，前值为 16.80 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 6 月 30 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.32 天，此前一周为 6.9 天。

养殖端，二育行为谨慎，大猪逐步消化，规模场降重较快。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 3977 元/吨，+2.16%，持仓-22807 手。巴拿马运河干旱，国内到港或延迟，并推高国际原料价格。国外方面，美豆产区依旧干旱，关注预期降雨兑现，在经历过大幅上涨后，看多情绪有所下降，市场也在等待 USDA 供需对美豆单产及产量的调整。

目前厄尔尼诺仍在加强，从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，从近期降雨模型来看，降雨有逐步增加的趋势，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力；而我国国内养殖端需求增量有限，短期受到价格影响，基差成交大幅走强，但中期面临去产能压力，前期多头配置在上方遇到压力后可适当减仓止盈，目前价位观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 4 日，广东 24 度棕榈油现货价 7790 元/吨，较上个交易日-10。库存方面，截至 6 月 30 日当周，国内棕榈油商业库存 56.46 万吨，环比+7.57 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8360 元/吨，较上个交易日-30。

现货方面，7 月 3 日，豆油成交 24800 吨、棕榈油成交 1100 吨，总成交较上一交易日-900 吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 53.9%。截至 6 月 30 日当周，豆油产量为 30.58 万吨，周环比-6.06 万吨；表观消费量为 28.51 万吨，环比-3.11 万吨；库存为 100.74 万吨，周环比+2.07 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7596 元/吨，-0.26%，持仓-17216 手。豆油主力收盘报 8094 元/吨，+0.77%，持仓+3269 手。

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。



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，7 月到港压力不大，根据船期预报，约 35 万吨，预计库存低位运行；国内大豆库存充裕，油厂开机有所回落，豆油宽松形势未改，库存同比转增。

国外方面，马来棕榈油 6 月产量预期回落，6 月出口下降幅度放缓，累库压力缓解，在马来、印尼整体下调 CPO 出口参考价后，7 月出口或继续向好。在未有异常干旱影响下，增产季内的产量回落，令市场对于马来树龄老化问题的关注度提升。目前厄尔尼诺仍在加强，在下半年就极有可能演变为中强甚至强厄尔尼诺，在全球变暖的大背景下，极端气候影响程度预计更加强烈，供应端隐忧较大。

油脂延续技术性上涨趋势，随着东南亚扩种停滞，难以抵御产量损失，中期上涨趋势不变，短线回调后或是布局机会，把握中长线上涨机会，前期多单继续持有。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后震荡运行，盘中最高涨至 3793 元/吨，最终收盘于 3768 元/吨，+29 元/吨，涨跌幅+0.78%，成交量为 145.8 手，持仓量为 184.6 万手，+1662 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1084583，+10625 手；前二十名空头持仓为 1133379，+1575 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 3780 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。上个交易日建材成交表现尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 12 元/吨，基差+19 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 30 日，螺纹钢周产量环比+3.24 万吨至 276.51 万吨，同比+2.46%；表观需求量环比-42.49 万吨至 255.77 万吨，同比-20.95%；库存方面，螺纹钢社库+9.87 万吨至 540.35 万吨，厂库+10.87 万吨至 203.5 万吨，库存由降转增。



螺纹钢产量有所回升，长短流程各有小幅增量，根据钢联的统计，本周产量仍有回升预期，但目前电炉亏损仍较大，高炉利润收缩压力较大，预计短期螺纹钢产量增幅有限。需求端，受端午假期和高温多雨天气影响，螺纹钢表需大幅回落，高频成交数据表现不佳，淡季需求压力逐渐加大。表需的断崖式下跌使得螺纹钢转向累库状态，但预计无节假日放假的影响下，本周表需会有所回升，累库状态未必会延续。

唐山烧结限产强化市场限产预期，今日成材继续偏强运行，螺和卷都收涨。短期来看，宏观层面预期还是有一定的提振作用，近期政策面也在持续释放出积极的信号；基本面上螺纹钢呈现供需双弱格局，上周需大幅下滑，库存出现累库，这其中端午假期的影响也较为明显，本周表需可能会出现回升，螺纹产量处在相对较低的水平下，难言已经到达库存拐点，但是随着淡季需求特征逐渐显现，基本面压力逐渐加大，政策限产未实际落地前，上涨空间仍受到制约，短期震荡为主，上方关注前高附近表现。关注粗钢压减政策能否落地以及库存的去化情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡运行，盘中最高涨至 3889 元/吨，最终收盘于 3866 元/吨，+34 元/吨，涨跌幅+0.89%，成交量 33.7 万手，持仓量为 86.27 手，+6843 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 619080，+7287 手；前二十名空头持仓为 606145，+8809 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷大部分地区小幅上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 3900 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。今日热卷现货市场交投尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 34 元/吨，基差+2 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 30 日，热卷产量 311.06 万，环比+2.35 万吨，同比-4.54%，产量处于历年同期低位；表观需求量 300.2 万吨，环比-11.71 万吨，同比-8.47%；厂库+3.01 万吨至 88.45 万吨，社库+7.88 万吨至 272.6 万吨，总库存+10.89 万吨至 361.1 万吨。

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。



国内方面，6 月制造业 PMI 指数上升 0.2 个百分点至 49%，仍处在荣枯线下方，新订单指数环比回升 0.3 个百分点至 48.6%，生产指数环比上升 0.7 个百分点至 50.3%，生产活动加快，需求景气度也有所回升；1-5 月份制造业投资增速 6%，较上个月回落 0.4 个百分点，制造业投资有所放缓。出口方面，今日中国 FOB 出报价 550 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。

华东地区部分钢厂检修结束，热卷产量小幅回升，根据 SMM 消息，7 月初预计本钢、鞍钢朝阳、瑞丰钢铁、东华钢铁各有一条轧线检修，唐山 7 月份执行烧结限产，但目前唐山的烧结矿库存预计可以维持 20 天的生产，短期或对热卷的实际产量影响有限，预计短期供应端难以快速下降。受端午假期影响，热卷表需下降较为明显，从而使得累库幅度加大，目前热卷库存仍处于历年同期中高位，库存压力难以缓解。短期宏观政策预期仍在，但是基本面羸弱，粗钢压减能否落实还有待关注，建议震荡思路对待，上方关注前高 3900 附近表现。关注政策面动向和库存去化情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 821 元/吨，-0.5 元/吨，涨跌幅-0.06%。成交量 54.15 万手，持仓 83.17 万，-1768 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 483545 手，-1173 手；前二十名空头持仓为 462209，-597 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 7 月 2 日，全球铁矿石发运总量 3468.1 万吨，环比增加 237.1 万吨，增量主要来自澳洲。中国 45 港到港总量 2360.1 万吨，环比增加 110.8 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 30 日，国内 126 家铁精粉产量 41.42 万吨，环比+0.78 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 30 日，日均铁水产量环比+1.08 万吨至 246.88 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，高炉盈利修复，铁水相对于废钢性价比仍较好，但同时成本端相对强势，利润收缩压力较大，预计高炉复产力度有限，铁水继续上升空间也较为有限；唐山市要求从 7 月 1 日-7 月 31 日，全是 11 家钢厂开启烧结限产，A 级限产 30%，B 级及以下钢铁烧结限产 50%，根据钢联的预计，目前唐山烧结库存能坚持 20 天左右，预计后续铁水逐渐会转向下滑，但下滑速度或依旧较为缓慢。供应面，近期外矿发运创新高，预计后续到港逐渐回升，供应端压力逐渐加大，港口库存也将逐渐转入累库通道。

受粗钢平控预期强化影响，今日黑色系成材和原料继续表现出较为明显的分化，成材震荡偏强，原料端则震荡偏弱，铁矿石基本面格局好于双焦，走势上相对更为坚挺。短期我们认为高位铁水下降较为缓慢，依旧为铁矿石带来强有力的支撑，限产政策落地前，市场情绪的波动很难使铁矿石有较大幅度的下跌；同时，基本面供给逐渐趋于宽松以及价格高位的政策风险也为带来了较大的压制，短期暂时以承压震荡思路对待。近期关注限产政策落地情况以及成材去库状态。

焦煤焦炭：

动力煤：电煤需求旺季已经迫在眉睫，电煤日耗反复重回至 200 万吨以上规模，北港煤炭库存迅速下降，加上欧洲天然气上涨导致国际煤价略有反复，煤炭价格震荡偏强。不过，对于旺季煤炭价格走势，我们并不乐观。一方面，电厂高库存并未改变，6 月下旬，电厂库存已经攀升至 3700 万吨规模，基本处于历史最高水平，电厂日耗虽有反复，但并不会影响电厂整体稳定性，目前部分地区市场煤价格跌至长协价格下方，协会已经开始担忧电厂会不会长协违约，可见采购相对充裕的情况下，终端电厂是不缺煤的；另一方面，厄尔尼诺影响下，我国南方降水大幅增加，缓解沿海地区发电压力的同时，水电出力也有所增加，进一步替代火电压力，加上清洁能源装机规模扩大，在南方没有极端高温天气下，电煤调峰发电压力将有所下降；此外，国际煤价虽有反复，但仍处于偏低水平，随着国内价格的反弹，进口价格优势一旦出现，沿海积极补充下，将制约北上采购，成为国内价格上涨的天花板。



双焦：焦煤焦炭价格继续收跌，基于焦化企业亏损以及部分环保检查影响，焦煤直接需求偏弱，在二者跌幅中，焦煤价格跌幅稍大于焦炭，焦煤主力合约收跌 2.73%，焦炭主力合约收跌 1.63%。

基本面来看，煤炭保供稳价政策导向未改，整体供应仍处于稳定状态，洗煤厂开工率也出现了明显的增加，并且蒙煤通关维持高位，供应端相对稳定；而焦煤需求来看，焦化企业第一轮提涨遇阻，焦化企业亏损加剧，加上唐山地区因环保问题影响焦企限产增多，开工率略有回落，对上游焦煤采购紧迫性有所下降，整体焦煤供需相对宽松。焦化企业来看，供应略有收窄，而铁水日均产量仍维持在相对高位，阶段性需求略有支撑，加上钢厂焦炭低库存下，短期采购相对向好；但是，目前钢材的表观消费量出现了明显的下降，终端需求淡季到来，钢厂限产的消息频传，终端钢材利润低迷下，焦企提涨难度较大。综合来看，焦企亏损虽然短期收缩，但终端成材表现依然扑朔迷离，经营压力大概率向上游传导，短期焦煤焦炭价格上方压力较大，期价承压回落，短期在前高下方震荡偏弱对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 高开后震荡运行，午后拉涨，最终收盘于 1562 元/吨，+44 元/吨，涨跌幅+2.9%，成交量 134 万手，持仓 102.6 万手，-14254 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 535937 手(+17446)，前二十名空头持仓量为 746902 手 (-7605)，多增空减。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1616 元/吨（环比-16 元/吨），今日国内部分地区玻璃价格延续下调，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 54 元/吨，环比-58 元/吨，目前基差处于历年同期高位。

利润方面：6 月 29 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 352 元/吨，环比下降 73 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 396 元/吨，环比下降 3 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 592 元/吨，环比下降 37 元/吨。



供给方面：6月29日当周，行业平均开工率为79.08%，环比-0.28个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率80.48%，环比+0.51个百分点。全国浮法玻璃产量115.29万吨，环比+0.63%，同比-4.57%。

库存方面：6月29日当周，总库存5573.9万重箱，环比增加49.2万重箱，环比+0.89%，同比-30.65%。折库存天数24天，较上期增加0.2天。玻璃小幅累库。

玻璃产量环比变动不大，短期点火与冷修并存，随着前期点火产线产出，预计短期产量稳中有升，后续仍有点火计划，产量仍有增加预期。上周产销率环比下滑，新加工订单天数延续下滑，淡季下游补库情绪较为谨慎，刚需拿货为主，沙河价格持续松动，“买涨不买跌”心态下，需求或延续弱势。成本端，纯碱企稳，煤炭依旧承压。

今日玻璃震荡偏强运行，收盘再创新高，上涨仍是预期主导。短期来看，地产行业较强的政策预期对玻璃带来提振，但是基本面格局在淡季逐渐转弱，且目前交易终端旺季需求为时尚早，我们预计反弹幅度有限，基差虽高于往年同期水平，但是高度尚可，现实面较弱带来现货价格持续下跌，预计后续仍是现货向下修复基差为主，期货上涨动能有限，不建议追涨。近期关注库存去化情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2309合约高开后走出V型行情，盘中最低跌至1666元/吨，最终收盘于1703元/吨，+15元/吨，涨跌幅+0.89%。成交量127.36万手，持仓113万，+24233手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为642274手，+26815手；前二十名空头持仓为749658，+1325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297元/吨，基差-13元/吨，目前基差处于历年同期较高位。



供给方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 29 日，周内纯碱开工率 90.30%，上周 91.34%，环比-1.04 个百分点。其中氨碱的开工率 91.55%，环比-1.34 个百分点，联产开工率 88.72%，环比-0.88 个百分点。纯碱周产量 60.34 万吨，环比-0.7 万吨，跌幅 1.14%。轻质碱产量 29.55 万吨，环比+0.16 万吨。重质碱产量 30.79 万吨，环比-0.85 万吨。

库存方面：截止 6 月 29 日，纯碱厂内库存 42.85 万吨，环比-0.88 万吨，跌幅 2.01%。其中，轻质纯碱 17.44 万吨，环比+2.38 万吨，重碱 25.41 万吨，环比-3.26 万吨。

需求方面：截止 6 月 29 日当周，表需为 62.45 万吨，环比上周+4.16 万吨；纯碱整体产销率为 101.43%，环比上周+3.26 个百分点。

短期下游刚需补库为主，拿货情绪仍较为谨慎，重碱下游浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续小幅回升态势，重碱需求支撑较好，整体需求持稳。近期交易重点在于供给端夏季检修与远兴新产能产出的博弈，目前来看，远兴一线对于供给端的实际影响有限，根据 7 月的产线检修计划来看，预计 7 月份供给端仍较为紧张，但是中长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。我们认为短期在供给端的博弈以及宏观预期的扰动下，纯碱在 1550-1800 区间震荡运行，但随着横盘整理的时间逐渐变长，震荡区间逐渐收敛，需要关注主要博弈因素的变动是否会引起较大的行情变化，例如夏季集中检修力度加大、远兴二线的投产等。

尿素：

期货方面：尿素主力合约开盘后震荡盘整，期价开盘于 1868 元/吨，日内最高试探 1885 元/吨，最低回踩 1848 元/吨，尾盘报收于 1869 元/吨，呈现一根上下影线的小阳线，涨跌幅持平。成交量环比继续减持，持仓量变动有限，主力席位来看，前二十名席位波动有限，呈现多减空增；多头席位中方正中期、永安期货出现减持，空头席位中，申银万国增仓 5839 手，一德期货增仓 2579 手。



国内尿素现货价格稳中略有上行，区域尿素工厂有前期订单支撑，短期暂稳，不过期货市场下滑，市场情绪趋于谨慎，尿素采购更为谨慎，新单成交活跃度下降。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2160-2210 元/吨，河北尿素工厂价格偏低。

尿素主力合约收盘价变动有限，现价涨幅放缓，尿素基差变动有限，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 350 元/吨。基差已近开始提前走弱，震荡反复后基差或继续下行，对于现货需求企业，可以考虑近期买保。

供应方面，7 月 4 日国内尿素日产量 16.9 万吨，环比下降 0.2 万吨，开工率约为 71.7%，同比偏高约 0.6 万吨。

周初尿素期价震荡回调，但市场情绪并未崩溃，尿素期价仍在中期均线附近震荡，短期尚未展开大幅下挫。从基本面角度而言，尿素日产规模仍处于同比偏高水平，而需求端，虽然阶段性农需还在发挥支撑作用，但 7 月中下旬追肥需求进入尾声，采购持续性不强，工业需求按需采购，出口受到价差影响而短期难有增量，需求缺乏亮点。供需形势宽松，产业矛盾预计在下半年更为突出。此外，煤炭价格虽在旺季预期下有所反复，但供需宽松背景下，成本端波动幅度有限，高于成本线上方的尿素难有支撑。中期尿素价格仍面临回落，近期高位虽有反复，但中期仍偏弱对待。

不过近期需要注意的是，发改委发布工业重点领域能效标杆水平和基准水平，在 25 个工业能效约束领域基础上，增加了尿素，扩大节能降碳改造范围，也强调在 2026 年底前完成技术改造或淘汰退出。后续，能耗管控对于尿素供应的影响，还需持续关注。



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。