



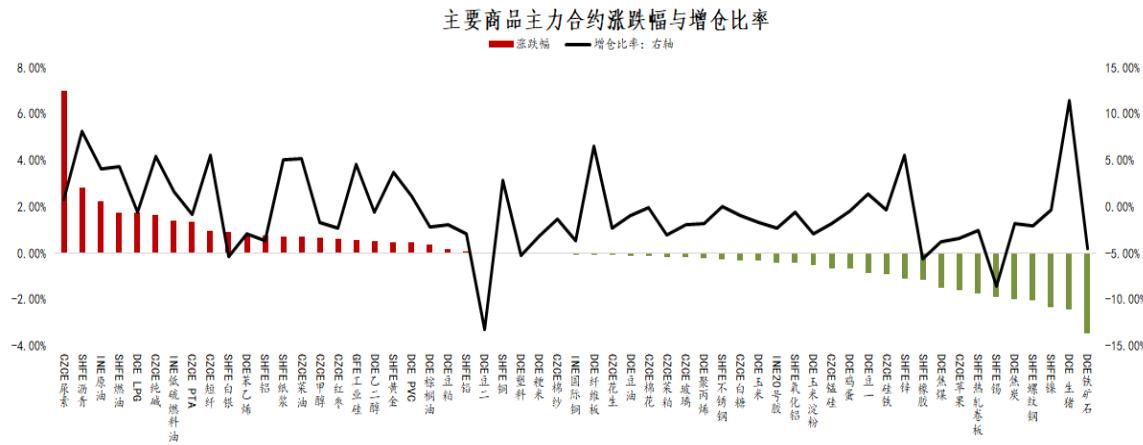
冠通每日交易策略

制作日期：2023/7/10

期市综述

截止 7 月 10 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，尿素封涨停板，涨幅 7.01%，沥青涨近 3%，SC 原油涨超 2%。跌幅方面，铁矿石跌超 3%，生猪、沪镍、螺纹钢跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.41%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.49%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.29%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.15%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约持平，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.03%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.16%。

资金流向截至 15:04，国内期货主力合约资金流入方面，纯碱 2309 流入 7.15 亿，沪金 2310 流入 5.35 亿，沪铜 2308 流入 3.99 亿；资金流出方面，中证 1000 2307 流出 15.29 亿，铁矿石 2309 流出 10.84 亿，中证 500 2307 流出 9.18 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（7月7日）美国6月非农新增就业20.9万人，预期22.5万人，6月新增就业人数创下2020年12月以来最低纪录；新增非农就业连续第14个月超过预期后，终于迎来不及预期；6月失业率3.6%，前值3.7%；符合预期；6月平均每小时工资同比为4.4%，预期4.2%，前值4.3%；6月劳动参与率为62.6%，符合预期；修正后4月和5月新增就业人数合计较修正前低11万人；相较2021年8月的峰值，目前美联储已经“缩表”6670亿美元；有分析指出，在2018-2019年的QT期间，美联储资产负债表缩减了6880亿美元，但本次QT到本月底已经持续了12个月，就已经比上次整个QT期间缩表规模更大；据最新芝商所(CME)美联储观察工具显示，市场预期7月美联储加息25个基点的概率较报告公布前的90%以下升至95%，不过9月继续加息25基点的概率小幅下降至24%，报告公布前这一概率接近30%。目前金银在本轮加息接近结束、美政府债务上限协议已达成和美国区域性银行危机未结束的冲击中剧烈波动，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）：

今日沪指早间红盘震荡，创业板指一度涨超2%；消息面，国家统计局：6月份PPI同比下降5.4%，环比下降0.8%；6月份CPI同比持平，环比下降0.2%；美国财政部长耶伦9日在北京召开新闻发布会，她表示，自己这几日与中方高层官员的会晤是“直接的且富有成效”，有助于稳定两国关系，同时她再次重申，美国不寻求与中国经济“脱钩”；国务院总理李强日前签署国务院令，公布《私募投资基金监督管理条例》，自2023年9月1日起施行；整体看，当前市场仍处于经济、政策和情绪的三重谷底，预计经济复苏斜率快速放缓的趋势将在三季度出现改观，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。

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。



铜：

上周五美国 6 月非农大幅不及预期，但市场预期美联储 7 月继续加息 25 基点，美元指数明显下滑至 102 附近，伦铜返回 8300 美元/吨上方；上周伦铜收涨 0.56% 至 8366 美元/吨，沪铜主力合约收至 67940 元/吨，上周三大交易所库存增环比基本持平，上期所库存增加 0.6 至 7.5 万吨，LME 库存减少 1.0 至 6.3 万吨，COMEX 库存增加 0.3 至 3.2 万吨；上海保税区库存环比减少 1.55 万吨，上周 LME 市场 LME0-3 由升水转为贴水 10 美元/吨；海外矿业端，外媒 7 月 7 日消息：据巴里克黄金公司 (Barrick Gold) 首席执行官上周五表示，该公司希望扩大在非洲铜带的业务，希望在赞比亚和刚果民主共和国勘探更多铜矿；巴里克正在考虑将 Lumwana 铜矿开发为一级资产的计划，并将其运营寿命延长至 2060 年，该铜矿目前年产铜约 26.7 万吨；巴里克在赞比亚拥有 Lumwana 铜矿，巴里克计划投入更多资金，将 Lumwana 建设成一个更大的业务；国内铜下游，据 SMM 调研，上周（7 月 1 日-7 月 7 日）国内主要精铜杆企业周度开工率为 66.92%，较上周回升 1.72 个百分点；由于上周减产的铜杆厂在本周恢复正常生产，提振开工率得以回升，但同时当下铜消费仍不景气，本周仍有大型铜杆厂库存居高，通过放缓生产节奏控制库存风险，因此开工率回升有限；7 月份大型线缆厂对于铜杆的需求相对稳定，但目前居高的铜价令下游采购意愿不佳，多以刚需下单为主；21 家精铜杆企业中有 5 家铜杆厂成品库存偏高，由于铜杆厂往往会通过调节生产节奏来控制库存量，因此行业整体库存水平可控；整体看铜价在需求支撑下维持有韧性的震荡；本周沪铜主力运行区间参考：66800-68700 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2308 合约上涨 2.22% 至 567.2 元/吨，最低价在 555.7 元/吨，最高价在 570.6 元/吨，持仓量增加 1166 手至 28442 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。



7月6日凌晨美国API数据显示，美国截至6月30日当周原油库存减少438.2万桶，预期为减少240.8万桶。汽油库存增加161.5万桶，预期为减少110万桶；精炼油库存增加60.4万桶，预期为增加50万桶。7月6日晚间美国EIA数据显示，美国截至6月30日当周原油库存减少150.8万桶，预期为减少98.3万桶。汽油库存减少254.9万桶，预期为减少141.7万桶；精炼油库存减少104.5万桶，预期为增加29.6万桶。另外，石油战略储备减少145.8万桶。原油库存和汽油降幅超预期。

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、汽油库存下降，美国汽车出行消费旺季来临，汽油消费增加，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，令人担忧的是伊朗原油出口增加，欧美PMI数据不佳，激进者可以轻仓试多。

塑料：

期货方面：塑料2309合约低开后减仓震荡运行，最低价7946元/吨，最高价8010元/吨，最终收盘于7981元/吨，在60日均线上方，跌幅0.00%。持仓量减少22718手至438316手。

PE现货市场部分上涨50元/吨，涨跌幅在-0至+100元/吨之间，LLDPE报8000-8250元/吨，LDPE报8600-8950元/吨，HDPE报8500-9000元/吨。

基本面上看，供应端，吉林石化LLDPE、广州石化全密度等检修装置重启开车，塑料开工率小幅上升至83.0%，较去年同期高了0.9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 7 月 7 日当周，下游开工率回升 0.02 个百分点至 42.52%，较去年同期低了 2.58 个百分点，低于过去三年平均 7.88 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。

周一石化库存增加 3.5 万吨至 73.5 万吨，较去年同期低了 3 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 合约上涨至 78 美元/桶，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 月底重启开车后，PE 短期供给压力过去，做多 L-PP 价差。

PP：

期货方面：PP2309 合约低开后减仓震荡运行，最低价 7104 元/吨，最高价 7153 元/吨，最终收盘于 7126 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.21%。持仓量减少 11905 手至 647095 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7100-7250 元/吨，共聚报 7550-7700 元/吨。

基本面上看，供应端，中安联合等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比上升 0.99 个百分点至 79.89%，较去年同期低了 0.2 个百分点，目前开工率仍处于低位。



需求方面，截至 7 月 7 日当周，下游开工率回落 0.09 个百分点至 48.86%，较去年同期低了 1.52 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。

周一石化库存增加 3.5 万吨至 73.5 万吨，较去年同期低了 3 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 合约上涨至 78 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 770 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 月底重启开车后，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 2.82% 至 3685 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3599 元/吨，最高价 3695 元/吨，持仓量增加 25771 至 314357 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.4 个百分点至 35.0%，较去年同期高了 1.2 个百分点，处于历年同期偏低位置。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 7 月 7 日当周，沥青库存存货比较 6 月 30 日当周环比下降 0.3 个百分点至 25.4%，目前仍处于历史低位。



基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3755 元/吨，沥青 10 合约基差走弱至 70 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 0.4 个百分点至 35.0%，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 高开后增仓震荡运行，最低价 5832 元/吨，最高价 5879 元/吨，最终收盘价在 5870 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.46%，持仓量最终增仓 10201 手至 905045 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 5.30 个百分点至 73.44%，其中电石法开工率环比增加 4.83 个百分点至 71.08%，乙烯法开工率环比增加 6.69 个百分点至 80.56%，开工率回升，但仍处于历年同期低位水平。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工产能释放，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰推迟至 8 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

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。



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 9 日当周，房地产成交回落，30 大中城市商品房成交面积环比回落 49.99%，再次回落至近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅下降，截至 7 月 7 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.62% 至 48.03 万吨，同比去年增加 30.83%。

基差方面：7 月 10 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5753 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5870 元/吨，目前基差在 -117 元/吨，走弱 9 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 5.30 个百分点至 73.44%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，下游开工继续下降且同比偏低，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降至低位，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：甲醇期价强势上行，价格的涨幅主要集中在下午盘，煤化工板块中尿素期价的涨停还是对甲醇市场有一定的提振，期价收于一根带较长下影线的小阳线，涨幅 0.69%，成交量增幅有限，持仓量明显减持。

江苏太仓现货参考报盘从 2140-2150 元/吨出库现汇随行调整至 2135 元/吨附近，基差参考平水至 -10 元/吨；常州地区部分国产货源商谈参考 2175 元/吨附近出罐；张家港地区主流商家报盘参考 2165-2170 元/吨附近现汇出罐，基差参考 09+15 元/吨出罐。南通地区报盘参考 2160-2170 元/吨附近出库现汇，成交待跟踪。宁波地区甲醇零单报盘较高在 2260 元/吨出库现汇，当地可售货源紧俏。



进口因素对甲醇的提振作用已经有所减弱，国内供需基本面来看，暂时没有强势上行基础。供应端来看，周度产量虽然环比略有小幅下调，但后续并未装置检修计划，并且随着部分装置进入复产周期，供应大概率维持稳定宽松格局；而下游需求来看，甲醇制烯烃开工率环比虽有小幅增加，但增幅有限，传统需求涨跌互现，甲醛以及二甲醚开工率环比收跌；此外，甲醇企业以及港口库存增加，而企业订单待发出现明显下降，需求端的采购仍较为谨慎。成本端而言，虽然煤炭旺季到来，价格略有反复，但进口补充，以及国内电厂高库存、水电替代增加下，成本端也难有持续性提振。近期周边煤化工品种反弹，在一定程度上也提振了甲醇期价的上行，但甲醇自身基本面相对稳定，价格大概率难以独立走强，上方关注 2200 附近压力。

PTA:

期货方面：PTA 主力合约高位震荡，期价平开震荡后反弹走高，最高上行至 5812 元/吨，不过尾盘回吐大部分涨幅，报收于一根带较长上影线的小阳线，涨幅 1.37%，成交量持仓量环比均有所减弱。

现货价格：PTA 原材料成本 5430 元/吨，加工费 330 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 77.58% 左右，环比减少 1.31%。福海创 450 万吨 PTA 装置计划检修 20 天，目前降负中。聚酯开工率 91.33%，环比增加 0.76%。

基本面来看，成本端与聚酯需求向好依然是目前主要支撑因素。PX 报价高企，PTA 加工费持续下降，部分装置开始降负荷运转，福海创 450 万吨装置计划检修，开工率环比下降，供应略有影响；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。不过，价格依然缺乏独立上行基础，一方面，PTA 新增产能释放，如嘉通能源 250 万吨装置逐步量产，恒力石化惠州 250 万吨产能预计可能在 7 月份投产，总体 PTA 产量预计延续处于高位；另一方面，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；此外，



纺织需求依然表现低迷，聚酯终端仍有阻力。PTA 主力合约价格虽然强势反弹，但基本面支撑有限，谨慎对待，上方空间或较为有限。

生猪：

现货需求不佳，生猪期货主力再创新低。现货市场，据涌益数据显示，今日北方猪价弱势运行。散户基本稳定，调整空间不大，出栏积极性尚可；养殖集团趋弱运行，部分下调幅度 0.1-0.2，出栏量略有增加。周末效应减弱，屠企宰量增量较难。预计明日延续偏弱行情。今日南方猪价趋势不一，涨跌分歧，华南区域走势稳强，华中西南则偏弱震荡。养殖端出栏节奏正常，但需求端不给力，交投不佳，供求略显失衡。预计明日价格窄幅整理运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 早盘跳空低开，一路震荡下挫，增仓放量再创新低，收盘录得-2.4%的涨幅，收盘价报 15245 元/吨。其他合约多数收跌，但跌幅差异较大，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，多空主力都大幅增仓超过 4000 手，多头主力逢低增仓数量更多一点。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，政策底显现但市场底仍在探底中，暂且观望为宜。

棉花：

7 月 10 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+174，报 16405 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 17470 元/吨；稳定；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24490 元/吨，稳定；纺纱利润为 273 元/吨，不变。内外棉价差收窄 174 元/吨为 1065 元/吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 7 月 7 日，棉花商业总库存 217.43 万吨，环比上周减少 10.42 万吨。其中，新疆地区商品棉 136.70 万吨，周环减少 8.97 万吨。内地地区商品棉 52.8 万吨，周环比减少 1.62 万吨。进口棉花主要港口库存周环比增 0.6%，总库存 27.93 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 7 月 7 日当周，纱线库存天数 22.2 天，环比+0.7 天；开机率为 81.2%，环比-0.7%；纺企棉花库存天数为 28.7 天，环比+0.3 天。

淡季深入，终端订单偏少，织企开机回落，成品累库。截至 7 月 7 日当周，下游织厂开工率为 39.2%，环比-1%。产成品库存天数为 35.47 天，环比+0.89 天；截至 7 月 7 日，纺织企业订单天数为 6.44 天，环比-0.46 天。

截至收盘，CF2309，+0.76%，报 16665 元/吨，持仓-153 手。今日，郑棉主力震荡为主。

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，市场淡季深入，棉纱出货缓慢，销售压力较大，市场订单表现低迷，终端需求相对疲软，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。

随着内外棉价差走扩，港口进口棉出入库速度快、体量大，以美棉为主；因贸易企业挺价，纺企需求略有走弱，成交、走货略有放缓。

整体来看，需求端疲软及供应端支撑弱化共同施压盘面，供需双方持续博弈，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 10 日，江苏地区豆粕报价 4110 元/吨，较上个交易日 +40。

现货方面，7 月 7 日，油厂豆粕成交 23.15 万吨，较上一交易日+7.03 万吨，其中现货成交 9.65 万吨，远期基差成交 13.5 万吨。

国内原料方面，截至 7 月 7 日当周，国内进口大豆到港量为 240.5 万吨，较此前一周+9.5 万吨；油厂大豆库存 558.37 万吨，环比+87.03 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。



据 USDA 出口销售数据，6 月 29 日当周，美国大豆对华出口装船 0.38 万吨大豆，较上周减少 94.84%。

南美端，排船方面，截止到 7 月 6 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为 2.76 万吨，较上一周减少 0.5 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 480 万吨，较上一期（6 月 29 日）减少 63 万吨。

发船方面截止到 7 月 6 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）7 月以来大豆对中国暂无发船；7 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 166 万吨（此前一周 217 万吨）。

供给端，上周主要油厂开机率 51.1%。截至 7 月 7 日当周，油厂豆粕产量为 120.1 万吨，周环比 -7.06 万吨；未执行合同量为 441.67 万吨，环比 +118.72 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 137.79 万吨，环比 +12 万吨；豆粕库存为 53.43 万吨，周环比 -17.69 万吨。

下游企业提货略有增加，上周日均提货量为 15.87 万吨，前值为 16.35 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 7 月 7 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.75 天，此前一周为 7.32 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 3975 元/吨，+0.2%，持仓 -24090 手。国外方面，美豆产区迎降雨，干旱炒作降温，美豆震荡回落；本周美豆产区降雨预期明显增加，利于进一步消除干旱，利于单产修复；巴拿马运河干旱影响基本结束，后续物流效率料提升。

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，利于美豆关键期的生长，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，规模场完成减重，下游成交减弱；中期面临去产能压力，中短期需求均承压；国内大豆到港高位，库存充裕，利于油厂供应端恢复。短期，等待周三 USDA 对美豆调整情况，干旱影响或不及预期。操作上，前期多头配置逢反弹减仓止盈。

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、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 10 日，广东 24 度棕榈油现货价 7560 元/吨，较上个交易日-60。库存方面，截至 7 月 7 日当周，国内棕榈油商业库存 59.28 万吨，环比+2.82 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8230 元/吨，较上个交易日-60。

消息上，据 MPOB，6 月马棕产量 144.8 万吨，环比-4.6%；出口 117.2 万吨，+8.59%；进口量 13.5 万吨，+67.2%；库存 172.1 万吨，+1.92%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 7 月 1-10 日棕榈油出口量为 373204 吨，上月同期为 295990 吨，环比增加 26.09%。

现货方面，7 月 7 日，豆油成交 23200 吨、棕榈油成交 3550 吨，总成交较上一交易日-18620 吨。

供给端，上周全国主要油厂开机率 51.1%。截至 7 月 7 日当周，豆油产量为 28.88 万吨，周环比-1.7 万吨；表观消费量为 30.15 万吨，环比+1.64 万吨；库存为 99.47 万吨，周环比-1.27 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7516 元/吨，+0.37%，持仓-10352 手。豆油主力收盘报 8028 元/吨，-0.1%，持仓-4852 手。

国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油到港稳中有增，油厂开机回落，供应端压力边际放缓；下游成交逐步抬升，关注下半年旺季消费节奏。

国外方面，MPOB 供需报告出炉，产量超预期回落，出口超预期增长，马棕累库进程大幅放缓，供需边际收紧。随着与其他软油价差收窄，7 月出口或继续向好；本周产区降雨充沛，不利于产量提升，随后降雨将迅速减弱。根据 NOAA 预计，5 月开始的三个月季节尼诺指数已触及+0.5°C 阈值，并伴有一致大气特征。7 月依然利于厄尔尼诺进一步发展，关注其发展强度以及对东南亚降雨的影响。

盘面上来看，油脂整体上涨趋势未改。随着东南亚扩种停滞、树龄老化，已失去增产潜力，叠加厄尔尼诺影响，油脂中期供应将逐步收紧；消费国棕油库存回落，出口逐步好转，旺季需求可期。短期，美国干旱炒作降温，美豆回落，施压油脂；



等待周三关注 USDA 对美豆调整情况，干旱影响或不及预期。整体中性偏多思路，把握回落后的中期布局机会。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后先扬后抑，延续回调，最终收盘于 3654 元/吨，-75 元/吨，涨幅-2.01%，成交量为 163.25 手，持仓量为 182.3 万手，-37499 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1060091，-6864 手；前二十名空头持仓为 1098774，-39942 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，跌幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3680 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。上个交易日建材成交表现不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 26 元/吨，基差-33 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 6 日，螺纹钢周产量环比+0.69 万吨至 277.2 万吨，同比+8.87%；表观需求量环比+13.56 万吨至 269.33 万吨，同比-11.66%；库存方面，螺纹钢社库+14.61 万吨至 554.96 万吨，厂库-6.74 万吨至 196.76 万吨，库存延续累库。

螺纹钢产量略有回升，基本上持稳，增量来自短流程，长流程产量略有下滑，目前电炉亏损仍较大，高炉利润难以得到较好修复，预计短期螺纹钢产量变动有限。需求端，表需虽有所回升，但是远低于去年同期，淡季需求明显走弱，高频成交数据也符合表需走势。库存延续累库，幅度有所放缓，厂库继续去库，钢厂库存低位；社库累库，绝对位置尚可，暂时压力不大，后续螺纹钢或逐渐转向累库通道。

今日螺纹钢偏弱震荡，延续回调态势。宏观层面政策预期尚不能证伪，市场在等待政策的出台，乐观情绪有所回落；产业层面需求继续放缓、逐渐转入累库通道，短期看螺纹钢库存压力不大，基本面矛盾并没有激化，预期层面也有提振，暂时不构成大幅下跌的基础，预计短期螺纹钢震荡趋弱整理为主，暂时关注下方 3600

附近的支撑，单边观望为宜，市场情绪敏感，波动或加大。关注政策落地情况，以及库存的去化情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后边冲高回落，最终收盘于 3757 元/吨，-66 元/吨，涨跌幅-1.73%，成交量 51.84 万手，持仓量为 84.9 手，-20993 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 625841，-1980 手；前二十名空头持仓为 583774，-23725 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷涨得互现，上海地区热轧卷板现货价格为 3850 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷现货市场交投一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 93 元/吨，基差+29 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 6 日，热卷产量 305.49 万，环比-5.57 万吨，同比-2.28%，产量处于历年同期低位；表观需求量 295.4 万吨，环比-4.77 万吨，同比-4.63%；厂库+1.29 万吨至 89.74 万吨，社库+8.8 万吨至 281.4 万吨，总库存+10.09 万吨至 371.1 万吨。

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 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。

热卷产需双降，供应减量主要在华北、东北地区。短期来看，钢厂检修意愿一般，唐山 7 月份执行烧结限产，但唐山的烧结矿库存预计可以维持一段时间，短期或对热卷的实际产量影响有限。淡季需求下滑，库存累库幅度依旧较大，目前热卷库存仍处于历年同期中高位，库存压力难以缓解。短期看，宏观预期尚不能证伪，



市场在等待政策落地的过程中，市场情绪切换频繁，短期或震荡趋弱整理为主，单边观望为主。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 合约低开后震荡偏弱运行，延续回调，最终收盘于 795.5 元/吨，-28.5 元/吨，涨跌幅-3.46%。成交量 71.7 万手，持仓 78.03 万，-35005 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 445780 手，-23636 手，前二十名空头持仓为 453210，-15336 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 7 月 10 日，全球铁矿石发运总量 2802.8 万吨，环比-665.3 万吨。其中澳洲发往中国的量 1404.2 万吨，环比减少 328.0 万吨；巴西发运量 697.4 万吨，环比减少 187.1 万吨，澳洲财年末、巴西季末冲量结束后，发运明显回落。中国 45 港到港总量 409.2 万吨，环比增加 49.2 万吨，目前到港处于中等水平。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 7 月 6 日，日均铁水产量环比-0.06 万吨至 246.82 万吨，铁水高位运行，铁矿石刚需韧性较好。

基本面来看，铁水基本持稳，仍高位运行，铁水相对于废钢性价比仍较好，但同时成材需求承压，利润收缩压力较大，预计短期高炉产量变动较小，后续随着夏季检修力度加大，铁水将转向下滑；唐山虽烧结限产，但烧结库存较为充足，铁水短期大概率继续高位运行，上升空间不大，下滑也较为缓慢，预计 7 月份整体水平有望保持在 240 万吨/日水平。供应面，澳巴季末冲量结束后的发运下滑，符合往年的发运节奏，仍不能改变后半年发运回升的大趋势，供应面压力逐渐加大。

今日盘面上黑色系整体延续回调，进一步下探。短期来看，供需双强格局继续，下游成材矛盾仍在积累，铁水居高难下，仍对铁矿价格有较大支撑，宏观层面政策预期仍存。短期可能难以流畅下跌，或继续震荡趋弱整理，下方暂时关注 780



附近支撑。中期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。近期关注宏观情绪的转变、成材去库状态以及政策限产。

焦煤焦炭：

动力煤：坑口端销售情况向好，汽运成本小幅抬升，贸易商发运成本增加，而高温天气下电煤需求预期快速增长，叠加国际煤价震荡略有反复，贸易商挺价情绪渐浓，港口报价在周初震荡偏强。不过，中下游库存来看，北港库存虽有去化，但仍处于高位，而沿海地区电厂库存处于历史新高附近，且进口政策并未收紧，外贸煤稳定补充下，电厂北上采购意愿并不迫切，港口成交低迷，周后期价格涨势已经有所放缓。目前旺季虽然已经到来，但高库存、高进口，以及水电出力形势预期好转之下，旺季带来的实际提振可能稍弱于预期，价格或旺季不旺，反弹幅度或较为有限，近期重点关注国际煤价格走势，以及下游电厂库存动态。

双焦：黑色板块整体承压，焦煤焦炭价格反弹乏力，目前仍在均线附近弱势整理。焦煤供应来看，产地煤矿多数维持正常生产，拉运也保持通畅，洗煤厂的开工率环比略有回落，但目前煤炭生产稳定，并且进口蒙煤三季度长协价明显下降，进口优势再度恢复，进口通关量预期增加，焦煤的供应仍呈现稳定宽松的格局。在铁水日均产量维持高位、钢厂焦炭库存快速下降之下，下游买方需求增加，焦炭第一轮提涨落地，正在酝酿第二轮提涨，焦化企业开工率环比略有抬升，焦煤需求略有好转，提振周后期焦煤坑口竞拍价格。双焦价格阶段性略有向好，但目前终端钢厂成交情况并不乐观，钢厂盈利情况不佳，且终端需求淡季采购较为低迷，钢企对焦炭提涨也存在较大的抵抗心理，铁水产量形势预期下滑，需求端谨慎下，价格难有持续反弹动力。双焦价格仍处于震荡偏弱中，上方关注前高附近压力。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 高开后震荡运行，盘中最高涨至 1612 元/吨，最终收盘于 1586 元/吨，-3 元/吨，涨跌幅-0.19%，成交量 86.7 万手，成交大幅下滑，持仓 104.6 万手，-20535 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 550696 手 (-13661)，前二十名空头持仓量为 756043 手 (-2159)，多减空减。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1676 元/吨（环比+40 元/吨），今日国内华北外其他地区玻璃价格持稳，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 90 元/吨，环比+49 元/吨，目前基差处于历年同期高位。

利润方面：7 月 6 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 295 元/吨，环比下降 57 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 390 元/吨，环比下降 6 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 554 元/吨，环比下降 38 元/吨。

供给方面：7 月 6 日当周，行业平均开工率 79.08%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率 81.11%，环比+0.62 个百分点。全国浮法玻璃产量 116.18 万吨，环比+0.78%，同比-3.28%。

库存方面：7 月 6 日当周，玻璃库存 5589.7 万重箱，环比增加 15.82 万重箱，环比+0.28%，同比-30.89%。折库存天数 24 天，较上期持平。玻璃小幅累库。

玻璃产量环比变动不大，本周一条产线点火，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。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，本周产销环比有所回升。成本端，纯碱企稳，煤炭依旧承压。

上周玻璃产销短暂好转，主流地区玻璃价格上涨，短线需关注能否带动其他地区补库情绪，如果其他地区补库力度加大，玻璃或延续反弹趋势。但是玻璃目前处于供强需弱的格局，并且各地区库存状态分化较为明显，除了华北地区，其他地区仍有较大的库存压力，而下游深加工订单天数也延续回落态势，淡季需求力度



一般，即使有投机需求，淡季阶段补库力度和可持续性也存疑，短期或延续反弹，但是上方阻力较大，关注前高 1650-1660 附近压力，多单止盈。9-1 价差目前处于较高位，可逢高止盈。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约平开后震荡上涨，盘中最高涨至 1742 元/吨，最终收盘于 1728 元/吨，+28 元/吨，涨幅+1.65%。成交量 146.6 万手，持仓 120.5 万，+65146 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 665808 手，+40261 手；前二十名空头持仓为 792999，+39217 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 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 254 元/吨，基差-8 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 7 月 6 日，周内纯碱开工率 83.84%，上周 90.30%，环比-6.46 个百分点。其中氨碱的开工率 79.55%，环比 12.01 个百分点，联产开工率 86.52%，环比-2.2 个百分点。周产量 56.02 万吨，环比-4.32 万吨，跌幅 7.15%。轻质碱产量 26.73 万吨，环比-2.82 万吨。重质碱产量 29.29 万吨，环比-1.5 万吨。

库存方面：截止 7 月 6 日，厂内库存 39.58 万吨，环比-3.27 万吨，跌幅 7.63%。其中，轻质纯碱 17.28 万吨，环比-0.16 万吨，重碱 22.3 万吨，环比-3.11 万吨。

需求方面：截止 7 月 6 日当周，表需为 59.29 万吨，环比上周-1.93 万吨；纯碱整体出货率为 105.84%，环比上周+4.41 个百分点。

当前纯碱仍是供需紧平衡状态，需求端下游玻璃进入淡季，但是日熔量持续小幅回升，重碱需求较为稳定；目前最大的扰动仍在供给端，短期看夏季检修力度较

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。



好，7月中旬仍有产线有检修计划，但是7月远兴二线、三线的投产预期仍在，尽管供需进一步收紧，但是盘面上纯碱主力09合约反弹暂时未突破震荡区间，上方压力较大，目前现货价格持稳，库存状态尚可，预计短期仍区间震荡。中期看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。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、远兴二线的投产引发市场悲观情绪等，从基本面角度来看，反弹至高位后做空的胜率更大，操作上建议短线观望为主，中长线关注反弹沽空的机会。

尿素：

期货市场：本周，尿素期价先抑后扬，周初，期价重心连续回落，不过周后期价格重心有所抬升，收回跌幅。周一期货跳空高开高走，涨势有所扩大，尾盘涨停，报收于一根大阳线实体，成交量显著扩张，持仓量增幅较为有限，主力席位来看，整体呈现多增空减，值得注意的是，多头增仓表现相对谨慎，多头席位中增减均有；空头席位中，集中减仓，分散增仓，主力第一席位的国泰君安大幅减仓超过14000手，申银万国减持13000余手。

现货价格来看，上周，尿素现价一度在周后期涨势放缓，但国际尿素价格持续反弹，出口订单增多，叠加尿素期货价格的强势上行，市场情绪受到提振，周末国内大部分地区尿素价格上涨，短期偏强。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在2180-2210元/吨，部分工厂报价较高。

供应端来看，上周尿素检修装置较多，日产规模环比有所下降，不过同比仍处于偏高水平。7月10日，安云思数据显示尿素日产规模16.9万吨，同比偏高1.4万吨。

需求端，本周开始，北方将开始陆续降水，追肥需求预期仍有一定支撑，短期会提振市场，不过7月下旬后追肥需求逐渐进入尾声，农需持续性不足；复合肥开工率下滑，三聚氰胺开工率虽有反复，但同比仍处于偏低水平，终端房地产销售低迷下，终端掣肘仍将制约工业需求。近期出口端有较强改善，澳大利亚、巴西

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。



需求好转，而东南亚尿素装置检修导致供应收缩，国际尿素报价反弹走高，国际报价反弹后，中国尿素出口价格逐渐接轨，加上印度招标在即，可能会显著提振出口，出口订单增加也预示着需求或有改善。不过，需要注意的是，出口预期提前发酵，但实际出口情况如何还有待跟踪。

由于前期下跌较为快速，1900 上方并未形成明显的压力带，涨幅或有扩大，尿素今日涨停收盘。市场目前的利多题材主要在出口方面，澳大利亚、巴西需求好转，而东南亚尿素装置检修导致供应收缩，国际尿素报价反弹走高，国际报价反弹后，中国尿素出口价格逐渐接轨，加上印度招标在即，可能会显著提振出口，出口订单增加也预示着需求或有改善。不过，需要注意的是，出口预期提前发酵，但实际出口情况如何还有待跟踪。国内情况来看，供应方面，前期检修较多导致尿素日产规模略有回落，但同比仍远高于往年同期水平，供应仍处于偏高水平；需求端，7 月底至 8 月初农需结束，工业需求表现疲弱，特别是房地产行业仍不乐观下，国内需求仍面临下行的压力；此外，煤炭价格继续上涨动力较弱，下游电厂高库存以及高进口情况下，国内价格反弹持续动力不足，涨势已经出现放缓，成本端也难以对尿素形成支撑。结合国内供需基本面来看，我们对中期价格走势仍不乐观。

目前，短期技术性偏强下，价格仍有继续反弹可能，但基本面支撑相对有限，中期市场还有较大争议，建议投资者做好仓位管理，控制风险，等待技术信号出现后，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。

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。