

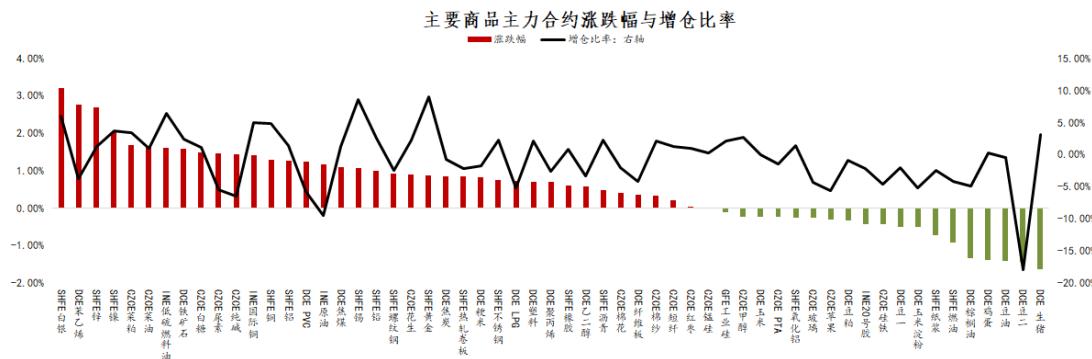
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/13

期市综述

截止 7 月 13 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，沪银涨超 3%，苯乙烯（EB）、沪锌、沪镍涨超 2%。跌幅方面，生猪、豆油、豆二、鸡蛋跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.66%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.66%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.37%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.93%。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 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.04%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.01%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2310 流入 15.06 亿，沪铜 2308 流入 8.33 亿，铁矿石 2309 流入 4.97 亿；资金流出方面，纯碱 2309 流出 5.27 亿，螺纹钢 2310 流出 3.52 亿，棕榈油 2309 流出 3.47 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：

本周三（7月12日）公布的美国6月CPI同比涨幅从5月的4%继续回落至3%，预期3.1%，连续第12个月下降且为2021年3月以来最低；剔除食品和能源后的核心CPI同比上涨4.8%，预期5%，前值5.3%，创2021年10月以来最低；美联储关注的剔除住房的核心服务CPI同比跌至3.93%，创2022年1月以来最低；美国6月CPI明显下滑，显示美联储一年多以来激进加息遏制通胀的成果，但市场仍预期美联储7月会议将继续加息，7月之后继续加息的概率明显下滑；昨日美联储公布的褐皮书显示，截至6月30日的约六周内美国经济活动总体温和，银行贷款仍疲软，就业和物价小幅增长，总体预期未来经济还是会缓慢增长；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5.8%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为94.2%；到9月维持利率不变的概率为5.0%，累计加息25个基点的概率为81.9%，累计加息50个基点的概率为13.2%；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）：

今日大盘午后继续震荡走高，三大指数均涨超1%，创业板指领涨；消息面，海关总署：当前我国外贸发展总体是平稳的；上半年电动载人汽车、锂电池、太阳能电池合计出口增长61.6%；中汽协发布数据简报，2023年6月新能源汽车出口7.8万辆，环比下降28.4%，同比增长1.7倍；2023年1-6月新能源汽车出口53.4万辆，同比增长1.6倍；截止至7月10日，国内暑期电影市场票房已超70亿元，当前暑期档票房的日均票房接近2017-2019年的水平；整体看，目前大盘高景气行业以及中报业绩预增类获得市场资金青睐呈现阶段性走强，中报行情较



为明显；市场整体趋势继续呈现向好，大盘有望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：

昨日美国 6 月 CPI 数据显示通胀顺利回落，市场预期 7 月美联储继续加息 25 基点，但 7 月以后的加息概率大幅下滑；目前美元指数下滑至 100 关口附近，伦敦反弹至 8500 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 2.11% 至 8513 美元/吨，沪铜主力收至 68560 元/吨；昨日 LME 库存减少 2625 至 54450 吨，北美、欧洲和亚洲库存均减少，注销仓单占比进一步降低，LME0-3 贴水 10.8 美元/吨；海外矿业端，7 月 10 日据外媒报道，在秘鲁南部中心的 Cotabambas 土著社区提出一系列投诉后，MMG（中国五矿）的社区代表和高管将在位于利马的部长会议主席团总部举行会议。Cotabambas 国防阵线主席 Bruno Cabrera 表示，政府和公司都未能履行今年早些时候达成的一些承诺，例如大约捐款 8300 万美元，用于支持矿山周围的城镇和村庄。据社区领袖称，每个地区、省和地区收到的采矿许可证都被削减了，缺乏适当的资金阻碍了新的卫生、教育、交通和农业基础设施的发展；智利铜业委员会 (Cochilco)：智利 ESCONDIDA 铜矿 5 月份铜产量下降 21.5%，至 83,900 吨，智利 COLLAHUASI 铜矿 5 月份产量下降 11.8%，为 43,200 吨。国内铜下游，据 SMM 调研，6 月 SMM 中国电解铜产量为 91.79 万吨，环比减少 4.09 万吨，降幅为 4.3%，同比增加 7.1%；1-6 月累计产量为 555.92 万吨，同比增加 55.34 万吨，增幅为 11.06%；预计 7 月国内电解铜产量为 90.21 万吨，多家冶炼厂检修减产，环比下降 1.58 万吨降幅 1.72%，同比上升 7.4%；上周精铜制杆开工率 66.92%，周环比上升 1.72 个百分点；再生铜杆开工率 43.92%，周环比下降 5.04 个百分点。整体看，目前外盘铜价带动国内铜价上涨，铜需求内热外冷，地产尚未大规模拉动铜需求，新能源转型正在达到阶段高点；铜价预计维持高位震荡，大幅上涨的可能性有限；今日沪铜主力运行区间参考：68300-69400 元/吨。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2308 合约上涨 1.17% 至 580.0 元/吨，最低价在 575.5 元/吨，最高价在 580.9 元/吨，持仓量减少 2414 手至 24586 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 12 日晚间，美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%（预期 3.1%，前值 4%），连续 12 个月涨幅回落，且为 2021 年 3 月以来最小涨幅。

环比来看，美国 6 月 CPI 上涨 0.2%，预期 0.3%，前值 0.1%。剔除波动性较大的食品和能源价格后，美国 6 月核心 CPI 同比上涨 4.8%，为 2021 年 11 月以来最小涨幅，预期 5.0%，前值 5.3%；6 月核心 CPI 环比上涨 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%。

7 月 12 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 7 月 7 日当周原油库存增加 594.6 万桶，预期为增加 48.3 万桶。汽油库存减少 0.4 万桶，预期为减少 72.7 万桶；精炼油库存增加 481.5 万桶，预期为减少 26.2 万桶。另外，石油战略储备减少 40.1 万桶。原油库存增幅超预期。

目前宏观上，美国 6 月 CPI 和核心 CPI 同比涨幅下降且低于预期，市场风险偏好回升，关注美国 7 月加息。目前需求端衰退预期还未照进现实，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%，最新 EIA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速上调 17 万桶/日至 176 万桶/日。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。风险偏好提升下，原油短期偏强震荡，激进者可以轻仓试多。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约增仓震荡上行，最低价 8019 元/吨，最高价 8097 元/吨，最终收盘于 8092 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.70%。持仓量增加 9111 手至 441381 手。

PE 现货市场部分多数稳定，涨跌幅在 -0 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 8050-8350 元/吨，LDPE 报 8700-9100 元/吨，HDPE 报 8500-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，扬子巴斯夫等检修装置重启开车，新增中天合创 LDPE 等检修装置，塑料开工率维持在 84% 左右，较去年同期高了 2.3 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。

周四石化库存下降 1 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 9 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 09 合约上涨至 80 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下降 5 美元/吨至 745 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，7 月 10 日，央行、国家金融监管总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日，加大保交楼金融支持。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 合约高开后减仓震荡运行，最低价 7263 元/吨，最高价 7321 元/吨，最终收盘于 7300 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.70%。持仓量减少 15640 手至 609331 手。

PP 品种价格少数上涨 50 元/吨。拉丝报 7200-7350 元/吨，共聚报 7550-7850 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。

周四石化库存下降 1 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 9 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 09 合约上涨至 80 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 0.48% 至 3757 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3727 元/吨，最高价 3766 元/吨，持仓量增加 8161 至 356308 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维持在 3755 元/吨，沥青 10 合约基差走弱至 -2 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。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，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，一手原油多单配置 15 手沥青空单。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2309 高开后减仓震荡运行，最低价 5902 元/吨，最高价 5993 元/吨，最终收盘价在 5979 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.24%，持仓量最终减仓 48008 手至 846727 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。7 月 10 日，央行、国家金融监管总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日，加大保交楼金融支持。

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 13 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5816 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5979 元/吨，目前基差在 -163 元/吨，走弱 32 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

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。



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，只是目前新的地产政策刺激，预计 PVC 上行空间有限。

甲醇：

期货市场：甲醇期价平开后明显回落，夜盘震荡回落，上午盘曾试探性反弹，但很快再度大幅回落并刷新日内低点至 2233 元/吨，下午盘收回部分跌幅，报收于 2252 元/吨，呈现一根带较长下影线的光头阴线，跌幅 0.22%。

江苏太仓现货参考商谈 2240-2250 元/吨附近，高端小单报价，基差参考-10 元/吨至平水；早间常州地区部分国产货源商谈参考 2260-2270 元/吨附近出罐；张家港地区主流商家报盘参考 2255 元/吨附近现汇出罐，基差参考平水附近出罐。

从隆众公布的数据来看，供需皆有好转，库存略有下降，边际略有收紧。需求端来看，甲醇制烯烃装置产能利用率环比增加 2.56% 至 80.64%，虽然青海盐湖装置停车检修，但南京诚志二期以及神华包头装置负荷提升，促进新兴需求有所好转；并且从库存数据来看，甲醇企业以及港口库存周环比出现回落，特别是产地订单形势有所好转，在一定程度上预示着需求向好。不过，目前传统需求仍处于淡季，二甲醚、醋酸开工小幅下滑，新兴需求中，兴兴也尚未复产，需求增幅有限；并且，从供应端来看，截止 7 月 13 日，本周甲醇开工率结束下行，环比小幅提升 1.36% 至 74.79%，此前停车装置陆续恢复，叠加新增产能投放，整体供应预期稳定宽松；此外，煤炭价格再度反复，高库存至于旺季的上行空间，成本端支撑有限。甲醇价格涨势略有放缓，近期上方关注 2280-2340 附近压力，下方关注 2180-2200 附近支撑表现，暂时高位震荡对待。

PTA：

期货方面：隔夜原油价格继续上行，成本端支撑仍在，PTA 期价略有高开，开盘后震荡反复，最高上行至 5948 元/吨，不过下午盘出现了明显回落，期价震荡走



弱，最低 5868 元/吨，尾盘报收于一根带上下影线的小阴线，跌幅 0.24%，成交量持仓量环比继续减持，高位市场情绪谨慎。

现货价格：PX 价格 1024.5USD，今日汇率 7.2074。7 月 12 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5575 元/吨，加工费 382 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 73.27% 左右，环比持平。1、逸盛新材料 PTA 总产能 720 万吨/年，装置降负至 5 成运转，预计消缺影响 4 天附近；2、嘉兴石化 PTA1#150 万吨装置准备停车中；3、恒力惠州 2#250 万吨新装置已于近日开车，负荷情况有待跟踪。聚酯开工率 91.33%，环比持平。

成本端来看，美原油价格震荡抬升，PX 报价高企，PTA 加工费处于低位，成本端仍有较强支撑。供应端，近期装置检修以及降负生产导致开工率出现了明显的下降，供应出现了明显收缩；而下游需求，聚酯开工率维持高位，近期聚酯利润虽然受到上游成本影响而收缩，但下游长丝以及短纤的产销率好转下，并未引起加工积极性的下降，聚酯开工率偏高，阶段性对市场仍有较强支撑。不过，中期来看，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 万吨产能已经开车，预计 PTA 产量维持高位；而成本端，PX 加工利润高企，一旦燃油价差开始回落，PX 供应增加下，成本端支撑也将减弱；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。

生猪：

生猪期货熊冠期市。现货市场，据搜猪网监测数据显示，最近三天全国生猪出栏均价持续围绕 13.9 元/公斤低位区呈现窄幅盘整局面，南北各地行情无明显变化，整体大稳小动为主。近期玉米及豆粕原材料价格呈现连续上调态势，伴随养殖成本的不断攀升，目前外购仔猪育肥及自繁自养育肥头均亏损均逐步扩大至 250-300 元/头左右。目前国内猪粮比值在 4.8:1 左右，猪价过度下跌仍处于一级预警区间。昨日发改委发布消息，计划于明日再次启动新一轮储备冻猪肉收储工作，本次拟计划收储冻猪肉 2 万吨。短时收储政策有利于提振市场情绪，对猪



价具有一定的托底支撑作用，但无法对当前市场供需格局形成根本性扭转，猪价仍面临供需双向利空因素影响，因此预计收储对现阶段猪价拉动效应仍将有限。当前消费市场受高温天气主导，天气炎热环境下对家庭猪肉消费、餐饮及户外集中消费需求形成明显利空，猪肉消费对猪价支撑表现较差；进入三伏后，南北方高温高湿天气频繁出现，生猪饲养难度及猪病疫病风险大幅增加，养殖端主动压栏意愿不高，整体出栏较为积极，市场供过于求依旧凸显，短时猪价或将延续低位盘整态势。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 低开低走，全天一路震荡下行，领跌国内大宗商品，增仓放量再创新低，长阴收市，跌破 15000 整数关口，收盘录得-1.62% 的涨跌幅，收盘价报 14925 元/吨。其他合约除了近月 2307 之外全线收跌，但跌幅均小于主力，期限结构仍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，多空主力都明显增仓，空头主力增仓数量更多一点。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 13 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16492 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 17898 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24724 元/吨，上涨 93 元/吨；纺纱利润为 36.2 元/吨，增加 93 元/吨。内外棉基差持平，为 1406 元/吨。

消息上，据 USDA，最新供需报告显示，预计美国产量仍将保持在 1650 万包，下调 23/24 年度出口 25 万包，期末库存为 380 万包。全球棉花期初库存和期末库存增加，产量小增，消费下降。

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，周环比减少 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，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，本周终端订单偏少，织企开机继续回落，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%。截至 7 月 13 日，产成品库存天数为 35.99 天，环比+0.52 天；截至 7 月 13 日，纺织企业订单天数为 7.81 天，环比+1.37 天。

截至收盘，CF2309，+0.41%，报 17225 元/吨，持仓-9997 手。今日，郑棉主力高位震荡，多头减仓。

中长期看，新疆产区种植面积下降，单产仍受极端天气威胁；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。

供应方面，国内旧作棉销售基本告罄，商业库存去化较快，进口棉同比回落下，市场也一直对频受极端气候影响的新季疆棉供应存有担忧，昨日北疆库存大幅下滑的消息触动投资者敏感神经，虽事后辟谣，但市场炒作情绪不减，棉花现货报价大幅上调，内外棉价差继续走扩，优势明显，近日国内进口棉已展现入库速度快、体量大等特征。持续关注国内进口棉到港以及抛储情况，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。

需求方面，虽今年纺织市场需求同比明显好转，但随着淡季深入，终端需求转冷，纺企订单稀缺，棉纱出货放缓，销售压力较大，纺企挺价能力有限。随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱，原料涨价进一步蚕食产销利润，抑制需求，纺企补库陷入停滞。

整体来看，供需双方博弈持续，并有加剧的迹象。盘面上来看，本轮拉升对区间阻力突破有限，短线谨防假突破风险。操作上，中长线多单少量继续持有，短线多单可逢高减仓，观望为主。



豆粕：

豆粕现货方面，截至 7 月 13 日，江苏地区豆粕报价 4160 元/吨，较上个交易日 -40。

现货方面，7 月 12 日，油厂豆粕成交 25.55 万吨，较上一交易日 +13.07 万吨，其中现货成交 16.95 万吨，远期基差成交 8.6 万吨。

消息上，据海关总署，6 月中国进口大豆 1027 万吨，同比增长 24.5%，但低于 5 月份创纪录的 1202 万吨。

据 USDA，最新供需报告显示，7 月美国 23/24 年度大豆产量预期为 43 亿蒲式耳，下调出口及压榨，期末库存预期为 3 亿蒲式耳，高于市场预期；单产预期为 52 蒲式耳/英亩，未作调整。

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。

据 USDA 出口检验报告，截至 2023 年 7 月 6 日当周，美国大豆出口检验量为 238,234 吨，前一周修正后为 262,532 吨，初值为 250,055 吨。

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。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 3,036 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，昨日主要油厂开机率 66.7%。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。



下游企业提货积极，昨日均提货量为 17.91 万吨，前值为 17.53 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，猪价继续回落，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 4020 元/吨，-0.32%，持仓-10783 手。国外方面，美豆产区降雨持续，且未来两周仍有分散降雨，利于进一步消除干旱和美豆生长。虽市场对于 USDA 未调整单产多归因于缓解库存下修压力，对干旱影响依然存疑，但从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，以及近期降雨水平较高，这也为 USDA 未调整单产给出了一定依据。

我国国内养殖端整体亏损，中期面临去产能压力；规模场完成减重，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。

盘面上，受利空影响，豆粕主力跳空低开，偏弱震荡，前期多头仓位少量持有，短线观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 13 日，广东 24 度棕榈油现货价 7520 元/吨，较上个交易日-140。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 8180 元/吨，较上个交易日-200。

现货方面，7 月 12 日，豆油成交 2480 吨、棕榈油成交 10700 吨，总成交较上一交易日+18030 吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 67.8%。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 7426 元/吨，-1.13%，持仓-23296 手。豆油主力收盘报 7958 元/吨，-1.41%，持仓-2438 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。棕榈油到港稳中有增，库存回升；大豆到港高位、基差合同增加，油厂开机回升，供应端边际有回升压力；关注下半年旺季消费节奏。

国外方面，马来供需边际收窄，随着与其他软油价差收窄，以及印尼上调了出口参考价，利于马来 7 月出口继续向好；本周产区出现强降雨，不利于产量提升，预计 7 月产量持稳，供需边际或继续收紧。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；6 月南极海冰面积创历史新高，不利于遏制厄尔尼诺；7 月仍处地球自转加速期，依然利于厄尔尼诺进一步发展。关注其发展强度以及中期对东南亚降雨的实际影响。

盘面上来看，棕榈油、豆油整体上涨趋势未改，短期受 USDA 供需报告利空，震荡回落。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，油脂供需或延续收紧；消费国棕油库存去化，需求好转，旺季可期。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 合约高开后先抑后扬，盘中最低跌至 3693 元/吨，最终收盘于 3727 元/吨，+34 元/吨，涨跌幅+0.92%，成交量为 141.4 手，持仓量为 175.3 万手，-41655 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1026860，-18875 手；前二十名空头持仓为 1094217，-9517 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 3700 元/吨，较上个交易日+10 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-27 元/吨，基差-1 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 13 日，螺纹钢周产量环比-1.14 万吨至 276.06 万吨，同比+12.4%；表观需求量环比-3.2 万吨至 266.13 万吨，同比-



10.7%；库存方面，螺纹钢社库+3.05 万吨至 558.01 万吨，厂库+6.68 万吨至 203.64 万吨，累库幅度略有放大。

螺纹钢产量小幅下滑，减量来自短流程，长流程产量略有上涨，目前电炉亏损仍较大，焦炭二轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量稳中有降。需求端，表需亦小幅下滑，远低于去年同期，淡季需求压力加大，高频成交数据也符合表需走势。库存延续累库，幅度有所放大，厂库和社库均累库，但是整体库存水平较低，压力不大，螺纹钢基本上进入累库通道。

受美国通胀超预期回落提振市场情绪，黑色系夜盘高开，日间走势较弱，直到尾盘再度回抽。近期房地产销售端承压回落，市场期待更有力的政策出台，在月底重要会议前，政策预期或仍存。产业层面，需求继续放缓、螺纹钢连续三周累库，但整体库存压力不大，基本面矛盾尚在积累中，并没有激化，成本支撑也随着焦炭提涨加强；近期有粗钢平控传言，经 Mysteel 调研后认为短期影响较小，短期我们螺纹钢上下动能均不足，或震荡运行为主。关注宏观政策和限产政策落地情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡运行，最终收盘于 3829 元/吨，+32 元/吨，涨跌幅+0.84%，成交量 34.9 万手，持仓量为 82.54 手，-17326 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 601169，-15583 手；前二十名空头持仓为 574725，-355 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷小幅上涨为主，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。今日热卷现货市场交投一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 21 元/吨，基差-27 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 7 月 13 日，热卷产量 303.51 万，环比-1.98 万吨，同比-2.69%，产量处于历年同期低位；表观需求量 297.4 万吨，环比+2.02



万吨，同比-1.57%；厂库+6.18 万吨至 95.92 万吨，社库-0.09 万吨至 281.31 万吨，总库存+6.09 万吨至 377.2 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，较上个交易日持平，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。

热卷产降需增，整体变动不大。短期来看，钢厂检修意愿一般，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。成本端，焦炭二轮提涨博弈中，铁矿石价格较为坚挺，成本支撑较好。短期看，宏观预期尚不能证伪，月底前预计盘面或继续博弈政策预期，短期震荡思路对待。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 合约高开后震荡运行，盘中最高涨至 833 元/吨，最终收盘于 829 元/吨，+13 元/吨，涨跌幅+1.59%。成交量 49.57 万手，持仓 81.57 万，+19257 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 480412 手，+16210 手，前二十名空头持仓为 455889，+9819 手，多增空增。

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 13 日，五大钢材总产量小幅下滑，本周铁水或依旧高位运行，铁矿石刚需韧性较好。



基本面来看，铁水高位运行，铁水相对于废钢性价比仍较好，但同时成材需求承压，焦炭二轮提涨，高炉利润收缩压力较大，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，但无政策限产前预计下滑也较为缓慢，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。

美国通胀超预期回落，市场预期 9 月加息可能性下降，市场情绪回暖，对商品市场带来提振，黑色系夜盘高开后震荡运行，铁矿石震荡运行，盘中上探 830 上方。近期宏观层面虽无重大政策落地，但小利好不断，“金融 16 条”的延期、社融数据的超预期回暖以及美国通胀的超预期降温，对宏观氛围有一定烘托。产业层面，供需双强格局继续，昨日虽有江苏平控的传言，但根据钢联的调研核实，少部分钢厂表示有接到通知，不过为口头交流，尚未收到正式文件，多数钢厂表示尚未接到通知，短期影响较小；下游成材矛盾仍在积累，铁水居高不下，仍对铁矿价格有较大支撑。我们认为短期铁矿石震荡为主，价格再度运行至高位，上方的政策风险还需关注。中期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。月差上看，远月合约承受的供给端和需求端压力均更大，9-1 正套的格局依旧在。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：近期，经过前期采购补货后，坑口端销售热度有所下降，煤矿出现了大范围的降价，但煤矿排队车辆较少，成交并未改善；港口端价格也出现了松动，价格重心连续回调。虽然南方开始大面积高温，日耗增加仍对价格有一定支撑，但下游电厂高库存、高进口以及长协积极兑现情况下，采购积极性有限，询货冷清，成交较少，价格再度出现了震荡回落。旺季价格波动幅度或较为有限，后续关注水电出力、国际煤价以及下游电厂库存动态，若下游电厂高库存持续，旺季过后，价格或仍将面临下行压力。



双焦：双焦价格继续震荡偏强，不过涨幅有所放缓，焦煤主力合约涨幅 1.09%，焦炭主力合约涨幅 0.85%；不过期价反弹过程中，成交量持仓量表现谨慎，中期价格走势还是需要关注成材端变动。

近期，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，部分焦企已经开启了第二轮提涨，焦化企业大部分满负荷生产，同时低库存状态下，纷纷加快补货节奏；焦煤坑口竞拍受此影响而表现偏强，阶段性供需向好。但是，产地煤矿多数维持正常生产，拉运也保持通畅，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，焦煤的供应稳定；近期产地动力煤价格已经有所回落，焦煤或难以独立走强。不过，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。综合来看，阶段性向好提振价格短期有所反弹，但能否持续上行，还需关注终端成材的进一步变化，暂时谨慎震荡对待，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 微幅低开后震荡运行，早盘开盘后迅速下挫，最低跌至 1573 元/吨，随后逐渐回抽，最终收盘于 1617 元/吨，-4 元/吨，涨跌幅-0.25%，成交量 124.7 万手，持仓 91.68 万手，-40127 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 477340 手 (-26035)，前二十名空头持仓量为 639883 手 (-35442)，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（环比持平），今日国内玻璃价格持稳为主，个别地区小幅涨跌，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 59 元/吨，环比+7 元/吨，目前基差处于历年同期高位。

利润方面：7 月 13 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 255 元/吨，环比下降 40 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 394 元/吨，环比下降 4 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 504 元/吨，环比下降 50 元/吨。



供给方面：7月13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81.47%，环比+0.36个百分点。全国浮法玻璃产量116.7万吨，环比+0.44%，同比-2.23%。

库存方面：7月13日当周，玻璃库存5234.5万重箱，环比-355万重箱，环比-6.36%，同比-35.09%。折库存天数22.4天，较上期-1.5天。其中华南、华北、华中、东北区域产销率较为突出，库存环比下滑力度均在10%以上水平。

玻璃产量延续小幅回升的态势，随着前期点火产线逐渐产出，预计短期产量稳中有升。本周产销率维持在100%以上水平，沙河地区补库带动其他地区出货，库存也相应去化。

短期玻璃是供强需弱的格局，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，近期下游补库力度有所加大，产销好转，但淡季阶段补库力度和可持续性存疑。从宏观层面看，政策预期尚不能证伪，近期地产行业销售端再度承压，市场期待更多的地产政策出台，政策预期仍有提振。近几日玻璃冲高回落，短期产销好转，盘面上或仍中性偏强，上方关注1670-1700附近压力，谨慎追多。近期关注政策落地情况以及库存去化情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2309合约高开后震荡运行，盘中最低跌至1803元/吨，最终收盘于1836元/吨，+26元/吨，涨跌幅+1.44%。成交量138万手，持仓99.7万，-64460手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为522065手，-35511手；前二十名空头持仓为615613，-30133手，多减空减。

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114元/吨，基差-8元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。



供给方面：根据 Mysteel 数据，截止 7 月 14 日，周内纯碱开工率 84.62%，上周 83.84%，环比+0.77 个百分点。其中氨碱的开工率 82.36%，环比+2.81 个百分点，联产开工率 86.52%，环比持平。周内纯碱产量 56.54 万吨，环比+0.52 万吨，涨幅 0.92%。轻质碱产量 27.08 万吨，环比+0.35 万吨。重质碱产量 29.46 万吨，环比+0.16 万吨。

库存方面：截止 7 月 14 日，36.53 万吨，环比-3.05 万吨，跌幅 7.71%。其中，轻质纯碱 16.28 万吨，环比-1 万吨，重碱 20.25 万吨，环比-2.05 万吨。

需求方面：截止 7 月 14 日当周，表需为 59.59 万吨，环比上周+0.3 万吨；纯碱整体出货率为 105.39%，环比上周-0.42 个百分点。

本周纯碱产量小幅回升，出货量继续回升，库存延续下滑。短期夏季检修力度尚可，需求端下游按需补库，重碱下游玻璃日熔量持续回升，整体需求较为稳定，短期供需紧平衡，盘面上纯碱或继续偏强。中长期看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中长期仍偏空。短期纯碱是反弹行情，不构成反转，短期或继续偏强，需谨防市场情绪的转变，短线建议观望，关注反弹后沽空的机会，产业投资者关注卖出套保的机会。近期关注新产能投放消息。

尿素：

期货方面：尿素期价的强势仍在延续，主力合约开盘于 2070 元/吨，开盘后曾明显回落，最低回踩 2035 元/吨，不过，出口预期仍在，现价继续上调，期价很快收回跌幅并反弹走高，最高上行至 2086 元/吨，下午盘略有波动，但尾盘回暖，报收于 2079 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阳线，涨幅 1.46%。成交量持仓量环比均有所减持，主力席位来看，多空席位继续减持，空头主力减仓更为积极主动，空头最大席位国泰君安继续减持 3900 余手，多头席位也以普遍减持为主；目前价格虽然高位偏强，但资金表现相对谨慎。

国内尿素现货价格普遍上涨，随着国际尿素价格上行，国内尿素工厂出口签单量有所增加，尿素工厂成交稳定，现价仍维持偏强形势，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂成交价格范围多在 2300-2340 元/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。



尿素主力合约收盘价涨幅有限，现价继续上行，尿素基差略有扩张，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 281 元/吨，根据过去三年基差走势来看，后续基差仍有回归需求，高基差对期价仍有一定的支撑作用。

供应方面，7 月 13 日国内尿素日产量 16.47 万吨，环比下降，开工率约为 71.6%，同比偏高 0.94 万吨。近期部分装置或检修或故障停车，导致日产规模有明显下降，同比增幅正在收窄，供应端变动进一步配合市场情绪，不过，陕西奥维乾元已经复产，近期山东晋煤明升达、湖北潜江华润计划近期复产，近期因故障停车的乌兰泰安大化很快复产，预计供应维持稳定，同比偏高运行。

今日隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业库存快速下降，周环比减少 13.08 万吨，环比下降 46.98%，同比偏低 51.87 万吨，降幅 77.84；而集港订单增加导致港口库存攀升，周环比增加 2.35 万吨至 13.1 万吨，同比偏高 4.30 万吨。开工率来看，复合肥以及三聚氰胺开工率均有所增长，复合肥开工率 26.46%，环比增加 2.92 个百分点，同比偏低 1.07%，三聚氰胺开工率 63.48%，环比增加 2.89%，同比偏高 1.8%。

综合来看，国际尿素价格涨势依旧，市场热情仍在，并且隆众公布的周度数据显示，日产规模环比持续回落，下游复合肥开、三聚氰胺开工率环比增加，而企业库存却出现了持续走弱，供需边际收紧，局部地区甚至有货源紧张情况，短期利多因素云集，尿素期现货价格仍维持偏强形势。不过，需要注意的是，尿素装置复产计划较多，叠加新增产能投产，预计供应大概率维持同比偏高运行，而下游追肥需求在 7 月底结束，农需淡季到来，中期供需宽松未改；更需要注意的是，近期煤炭价格松动，远高于成本线上方的尿素难以获得支撑。期货市场来看，尿素期价仍处于高位偏强，但持仓量持续减持，资金表现谨慎，投机热情消退后，价格或回归理性，近期上方暂时关注 2100-2150 附近压力。



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。