



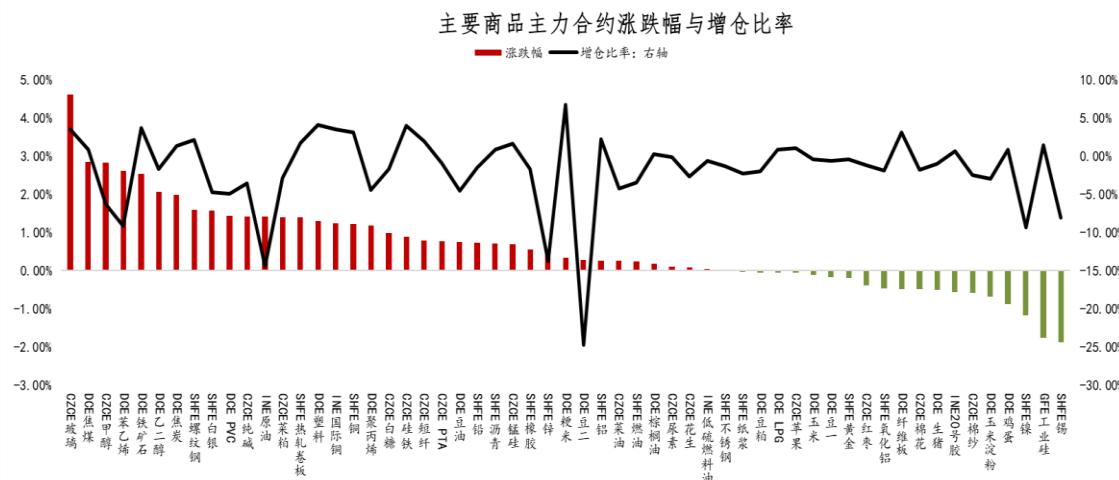
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/14

期市综述

截止 7 月 14 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，玻璃涨超 4%，焦煤、甲醇、苯乙烯（EB）涨超 2%。跌幅方面，沪锡、工业硅跌近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.01%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.06%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.31%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.12%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 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 0.08%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.11%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿石 2309 流入 11.13 亿，螺纹钢 2310 流入 5.87 亿，沪铜 2308 流入 5.84 亿；资金流出方面，中证 500 2307 流出 20.73 亿，中证 1000 2307 流出 20.71 亿，沪深 300 2307 流出 18.61 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：

本周四（7月13日）公布的美国6月PPI同比增速0.1%，预期0.4%，创2020年8月以来新低，大幅低于前值1.1%；剔除波动较大的食品和能源，6月核心PPI同比上涨2.4%，预期上涨2.6%，创2021年2月以来最低，前值修为2.6%；整体看，全球供应链正常化、大宗商品价格企稳以及消费者需求从商品转向服务的转变，有助于缓解生产者层面的通胀压力；数据显示，美国当前财年至6月末（共九个月）预算赤字较上个财年同期增长170%，至1.39万亿美元；最近九个月，美国政府债务的偿还成本激增25%达到6520亿美元，在一定程度上推高预算赤字规模；本周多位美联储联储发表言论，不认为美国已经解决通胀问题，且倾向支持今年再进一步升息，并称7月会议应该升息；美联储内部知名鹰派委员、圣路易斯联储主席布拉德已经从该联储辞职，计划8月14日正式离开；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7.0%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为93.0%；到9月维持利率不变的概率为6.2%，累计加息25个基点的概率为82.7%，累计加息50个基点的概率为11.2%。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）：

今日大盘全天震荡分化，沪指微涨，创业板指走势较弱；消息面，央行：上半年新发放住房贷款加权平均利率4.18%，比上年同期低107个基点；央行邹澜：金融部门将积极配合有关部门加强政策研究，促进房地产市场平稳健康发展；交易商协会听取民营企业对扩大民企债券融资支持工具服务范围的建议；整体看，本次底部磨合的时间比历史上的底部都要长，随着下半年一系列有针对性的政策出



台，经济和市场都将逐步修复，慢慢走出这次周期底部；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

铜：

昨晚美国 6 月 PPI 同比增速 0.1%，预期 0.4%，创 2020 年 8 月以来新低，数据支持美联储结束加息进程，目前市场仍预期美联储 7 月继续加息，但 7 月之后加息概率大幅下降，美元指数跌破 100 关口，伦铜短线触及 8700 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 2.27% 至 8707 美元/吨，沪铜主力收至 69580 元/吨；昨日 LME 库存减少 225 至 54225 吨，北美库存减少而亚洲库存增加，注销仓单占比进一步降低，LME0-3 贴水 7 美元/吨。海外矿业端，7 月 14 日据外媒报道，智利已经通过了提高采矿权使用费的法案，铜矿商正在推动激励措施，以继续投资可再生能源改革所需的金属生产，采取的措施包括削减能源成本、加快许可速度等激励措施。从 2024 年开始，采矿权使用费将从目前的 5% 至 14% 提高到营业利润的 8% 至 26%。对于盈利的矿商，还将根据销售额征收 1% 的从价税。由大型私营企业组成的智利矿业委员会估计，这最终将使平均税率提高到 44.7%，超过秘鲁和澳大利亚等竞争国家 38% 至 44% 的最高税率。国内铜下游，据 SMM 调研，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；终端来看，风电光伏领域铜需求旺盛，地产和空调需求有韧性，新能源汽车铜需求快速反弹，6 月比 5 月公共充电桩增加 6.5 万台，6 月同比增长 40.6%；截至 2023 年 6 月总计上报公共充电桩 214.9 万台，从 2022 年 7 月到 2023 年 6 月，月均新增公共充电桩约 5.2 万台；截止 7 月 7 日 SMM 境内电解铜社会库存 12.03 万吨，周环比增加 2.12 万吨；保税区库存 6.12 万吨，周环比减少 0.56 万吨；整体看，外盘铜价上涨带动国内铜价反弹，近期仍有进一步反弹的势能；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69800 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 6 月石油日产量较 5 月增加了 9.1 万桶至 2819 万桶。

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。

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。

最新 IEA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速下调 22 万桶/日至 220 万桶/日。

最新 OPEC 月度报告将 2023 年全球原油需求增速上调 9 万桶/日至 244 万桶/日。

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%，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，由于抗议活动，利比亚产量 37 万桶/日的油田生产终端，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，激进者可以多单持有。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约增仓震荡上行，最低价 8083 元/吨，最高价 8194 元/吨，最终收盘于 8162 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.30%。持仓量增加 19139 手至 460520 手。

PE 现货市场部分上涨 100 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +150 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8350 元/吨，LDPE 报 8700-9100 元/吨，HDPE 报 8500-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子全密度等检修装置，塑料开工率下降在 83% 左右，较去年同期低了 1.7 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 14 日当周，下游开工率回升 0.48 个百分点至 43.00%，较去年同期低了 2.30 个百分点，低于过去三年平均 7.63 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。

周五石化库存下降 3 万吨至 64 万吨，较去年同期低了 10 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 81 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 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上行，最低价 7296 元/吨，最高价 7434 元/吨，最终收盘于 7383 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.19%。持仓量减少 25786 手至 583545 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7250-7400 元/吨，共聚报 7600-7900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中科一线、燕山二线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 2.4 个百分点至 77.49%，较去年同期低了 1.12 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 7 月 14 日当周，下游开工率回落 0.25 个百分点至 48.61%，较去年同期低了 1.3 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。

周五石化库存下降 3 万吨至 64 万吨，较去年同期低了 10 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 81 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 775 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 0.72% 至 3774 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3734 元/吨，最高价 3792 元/吨，持仓量增加 3000 至 359308 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 34.9%，较去年同期高了 0.7 个百分点，处于历年同期偏低位。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 14 日当周，沥青库存存货比较 7 月 7 日当周环比下降 0.6 个百分点至 24.8%，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 -19 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 34.9%，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 高开后减仓震荡上行，最低价 5988 元/吨，最高价 6092 元/吨，最终收盘价在 6038 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.44%，持仓量最终减仓 39986 手至 806741 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 0.11 个百分点至 73.33%，其中电石法开工率环比增加 0.14 个百分点至 71.22%，乙烯法开工率环比减少 1.53 个百



分点至 79.03%，开工率微降，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 14 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5880 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 6038 元/吨，目前基差在 -158 元/吨，走弱 11 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，只是目前新的地产政策刺激，基差走弱，预计 PVC 上行空间有限。

甲醇：

期货市场：甲醇期价强势拉涨，主力合约开盘于 2252 元/吨，开盘后强势反弹，下午盘涨幅扩大，最高上行至 2334 元/吨，尾盘报收于 2320 元/吨，呈现一根带短上影线的光脚大阳线实体，涨幅 2.84%，成交量环比微幅增加，持仓量显著减持，多空席位均有明显减持。

太仓现货参考商谈 2260-2270 元/吨附近，高端小单报价，商谈基差参考-5 元/吨至-15 元/吨早间常州地区部分国产货源商谈参考 2290 元/吨附近出罐；张家港地区主流商家报盘参考 2270-2275 元/吨附近现汇出罐，基差参考平水~-5 元/吨附近出罐。

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。甲醇价格强势拉涨，但基本面配合有限，再试阶段性反弹对待。



PTA：

期货方面：隔夜原油价格继续上行，成本端支撑仍在，PTA 期价日盘出现了明显的上涨，最高上行至 6016 元/吨，不过尾盘回吐部分涨幅，报收于一根带较长上影线的阳线，涨幅 0.78%。

现货价格：PX 价格 1036USD，7 月 14 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5592 元/吨，加工费 337 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 73.27% 左右，环比持平；逸盛海南 200 万吨 PTA 装置，于 7 月 13 日提负，前期负荷 5 成运转。聚酯开工率 91.33%，环比持平。

成本端来看，美原油价格继续抬升，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，近期聚酯利润虽然受到上游成本影响而收缩，但聚酯开工率维持高位，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，加上此前停产检修的装置陆续进入复产周期，预计 PTA 供应仍维持高位；而成本端，原油价格抬升以及汽油需求旺季仍有支撑，但汽油旺季结束后，一旦裂解价差回落，PX 支撑或有减弱；此外，近期聚酯产品库存略有抬升，产销率略有下降，而终端纺织需求仍处于淡季，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：

生猪期货再创新低，探底回升低位震荡。现货市场，据搜猪网监测数据显示，今日国内生猪市场继续呈现弱势走跌表现，总体来看在全国南北市场中，除个别零星地区包括山东、河北、海南、贵州、福建和广东等地猪价微幅上涨，其余绝大多数省份猪价较昨日稳中伴跌态势明显。从近期市场走势来看，自 6 月末期开始，国内生猪市场打破持续僵持下行探底至 13.7 元/公斤附近，进入 7 月初由于市场对猪肉收储预期增强加之月初阶段规模化养殖企业控量出栏，市场供应相对略有收紧，猪价出现过连续五天左右短暂的触底回升至 14 元/公斤关口附近，而

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。



后保持僵持横盘近一周时间，最近几天由于官方收储落地对于市场提振有限，市场看涨信心不足，猪价再次震荡下行逐步向前期低点靠近。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，需求端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，养殖端整体出栏较为积极，市场供过于求依旧凸显。收储虽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性猪价拉动效应仍将有限，短期内市场或继续底部区域偏弱震荡为主。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 探底回升低位震荡，减仓放量再创新低，15000 整数关口转为压力，收盘录得-0.5%的涨跌幅，收盘价报 14935 元/吨。其他合约除了远月 2405 之外全线收跌，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，多空主力持仓变动不大，主力多减空增格局。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 14 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+2，报 17900 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24724 元/吨，稳定；纺纱利润为 34 元/吨，减少 2.2 元/吨。内外棉价差扩大 2 元/吨为 1408 元/吨。

消息上，据中国棉花网，截至 2023 年 7 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 24.7 天（含到港进口棉数量），环比减少 1.4 天，同比减少 5.5 天。推算全国棉花工业库存约 51.1 万吨，环比减少 5.4%，同比减少 19.8%。

被抽样调查企业开机率为 87.7%，环比下降 1.9 个百分点，同比上升 12.2 个百分点。2023 年 7 月初，被抽样调查企业纱产销率为 86.4%，环比下降 8.4 个百分点，同比下降 1.7 个百分点；库存为 22.3 天销售量，环比增加 0.8 天，同比减



少 12.9 天。布的产销率为 94.2%，环比下降 1.4 个百分点，同比提高 11.2 个百分点；库存为 42.8 天销售量，环比增加 0.8 天，同比减少 16.8 天。

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，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，-0.49%，报 17125 元/吨，持仓-8182 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，进口棉同比回落后，市场也一直对频受极端气候影响的新疆棉供应存有担忧，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。

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。



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 14 日，江苏地区豆粕报价 4180 元/吨，较上个交易日 +20。

现货方面，7 月 13 日，油厂豆粕成交 125.7 万吨，较上一交易日 +100.2 万吨，其中现货成交 15.3 万吨，远期基差成交 110.4 万吨。

消息上，USDA 最新干旱报告显示，截至 7 月 11 日当周，约 57% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 60%，去年同期为 25%。

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 最新出口销售数据显示，7 月 6 日当周，美国大豆对华出口装船 0.62 万吨大豆，较上周减少 92.69%。

南美端，排船方面，截止到 7 月 13 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆暂无排船计划；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 597 万吨，较上一期（7 月 6 日）增加 116 万吨。

发船方面，截止到 7 月 13 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）7 月以来大豆对中国发船 7 万吨；7 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 310 万吨，较前一周增加 145 万吨。供给端，昨日主要油厂开机率 70.6%。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 17.07 万吨，前值为 17.91 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 4023 元/吨，-0.05%，持仓-25061 手。国外方面，美豆产区未来几天依然有降雨持续，利于进一步消除干旱和美豆生长；但随着预期降雨强度开始减弱，市场再度对干旱担忧。从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，短期来看，天气端炒作没有明确方向，盘面陷入震荡局面。

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，随着基差合同成交增加，油厂供应端回升。

盘面上，高位震荡，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 14 日，广东 24 度棕榈油现货价 7710 元/吨，较上个交易日+190。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 8440 元/吨，较上个交易日+260。

现货方面，7 月 13 日，豆油成交 11300 吨、棕榈油成交 10470 吨，总成交较上一交易日-13730 吨。

消息上，据 SEA，印度 6 月棕榈油进口量为 683133 吨，高于 5 月的 439173 吨，7 月棕榈油进口可能升至 70 万吨上方，因其较竞争对手豆油的折价走阔。该国 6 月植物油总进口环比增加 24% 左右，达到 130 万吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 70.6%。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。

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。



截至收盘，棕榈油主力收盘报 7472 元/吨，+0.43%，持仓+6284 手。豆油主力收盘报 8060 元/吨，+0.75%，持仓-22592 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，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，高位震荡，受到日线阻力压制。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，前期多单高位逐步止盈，注意回落风险，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 合约高开后震荡偏强，最终收盘于 3774 元/吨，+59 元/吨，涨跌幅+1.59%，成交量为 140 手，持仓量为 179 万手，+37961 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1077588，+51420 手；前二十名空头持仓为 1085931，-8286 手，多增空减，多头加仓明显。

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 3730 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-44 元/吨，基差-17 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。

宏观层面，周五上午国新办就今年上半年金融统计数据情况举行发布会，会上央行副行长刘国强表示“下阶段将继续精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节”，央行货币政策司司长邹澜表示“配合相关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定工作”、“金融部门将积极配合有关部门加强政策研究，因城施策提高政策精准度，更好地支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。”其次，美元指数的破百对于大宗商品市场情绪也有一定的提振作用。近期宏观层面气氛回暖。

受宏观预期向好提振，黑色系震荡偏强运行，原料端整体强于成材端，成本支撑强化也带动成材上行。短期来看，基本面矛盾仍在积累中，成本重心抬升加宏观预期提振，螺纹钢下有支撑，但是基本面偏弱对于反弹支撑也有限，短期或震荡为主，上方关注 3800 附近压力，近期关注宏观政策和限产政策落地情况，或推动行情发展。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡运行，午后上涨，最终收盘于 3874 元/吨，+53 元/吨，涨跌幅 +1.39%，成交量 41.5 万手，持仓量为 84 手，+15126 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 603424，+5147 手；前二十名空头持仓为 583526，+8801 手，多增空增。



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 3900 元/吨，较上个交易日+40 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 26 元/吨，基差-5 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 550 美元/吨，较上个交易日+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，上方关注 3900 附近压力。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 合约高开后单边上涨，盘中最高涨至 850 元/吨，最终收盘于 849 元/吨，+21 元/吨，涨跌幅+2.54%。成交量 56.47 万手，持仓 84.7 万，+31237 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 496597 手，+19814 手，前二十名空头持仓为 466822，+13202 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 7 月 13 日，国内 126 家铁精粉产量 42.8 万吨，环比 +1.38 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，日均铁水产量环比下滑 2.44 万吨至 244.38 万吨，铁水依旧高位运行，铁矿石刚需韧性较好。

基本面上，外矿发运在澳巴冲量结束后大幅回落，符合季节性特征，不能改变供应趋于宽松的趋势。日均铁水小幅下滑，仍在 244 万吨/日以上的高位运行；焦炭二轮提涨、成材需求疲弱的状况下，高炉利润受到挤压，后续夏季常规检修也会逐渐增多，近几日市场有江苏平控的传言，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，我们认为政策限产尚未实际落地前，铁水下滑斜率较缓，短期铁矿石需求仍有较好支撑。

受宏观利好提振，黑色系今日整体偏强运行，铁矿石主力创近三个多月新高。近几日宏观层面情绪回暖，铁矿石延续反弹，同时主力合约再次运行至阶段性高位，上方仍需关注限产以及价格监管的政策风险。中期供需格局趋于宽松，中期仍偏空。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。目前南方开始大面积高温，日耗增加迅速，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，价格或将面临下行压力。

双焦：双焦价格涨势有所扩大，房地产政策预期向好，在 7 月底经济会议前难以证伪，黑色板块再次受到提振，双焦价格向好，焦煤主力合约涨幅 2.85%，焦炭主力合约涨幅 1.98%；成交量略有增加，持仓量变动有限。

近期，焦化企业利润亏损，在铁水产量同比偏高以及焦化企业焦煤库存偏低的情况下，焦企对后市仍有看涨预期，已经进入第二轮提涨，在环保限产背景下，焦化企业开工率依然环比微幅提升；需求端略有好转的同时，产区安全检查形势趋严，部分煤矿有临时停产现象，加上宏观政策预期利好，提振焦煤价格短期偏强。但是，蒙煤进口通关量稳定，国内保供政策未改，供应并不见忧虑，而终端需求来看，表需数据低迷，开工率没有明显好转，刚切利润低迷，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。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 高开后震荡运行，日间大幅上涨，最高涨至 1685 元/吨，最终收盘于 1678 元/吨，+74 元/吨，涨跌幅+4.61%，成交量 123.9 万手，持仓 95 万手，+33893 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 513328 手 (+41734)，前二十名空头持仓量为 649361 手 (+13484)，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 1676 元/吨（环比持平），今日国内玻璃价格持稳为主，个别地区小幅上涨，现货市场交投气氛尚可。

基差方面：主力合约基差-2 元/吨，环比-61 元/吨，目前基差处于历年同期相对高位。

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。

今日国新办发布会上，央行货币政策司司长邹澜表示“配合相关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定工作”、“金融部门将积极配合有关部门加强政策研究，因城施策提高政策精准度，更好地支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。”市场情绪受到提振，叠加产业层面短期产销率回升，玻璃大幅上涨。短期来看，宏观氛围回暖，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。但是产业层面玻璃日熔量延续小幅回升态势，下游深加工订单天数延续回落，淡季阶段终端需求或难有实质性好转，下游阶段性补库的力度和可持续性还有待验证。短期产销好转，盘面上或仍中性偏强，技术上2309合约试探突破上方1670-1700附近压力，关注能否有效突破。近期关注后续补库力度。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约高开后震荡运行，最终收盘于 1854 元/吨，+26 元/吨，涨跌幅+1.42%。成交量 121 万手，持仓 96.3 万，-33745 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 507423 手，-8516 手；前二十名空头持仓为 602770，-11110 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 96 元/吨，基差-18 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，产业投资者关注反弹后卖出套保的机会。近期关注新产能投放消息。



尿素：

期货方面：尿素主力合约继续高开，开盘于 2096 元/吨，最高试探 2105 元/吨，不过开盘后震荡偏弱，最低下探 2051 元/吨，下午盘虽略有反复，但整体反弹力度有限，报收于 2065 元/吨，呈现一根带短上下影线的小阴线，微幅收涨 0.10%，成交量持仓量环比收窄，主力席位来看，前二十名席位多减空增，多头席位中国泰君安、东证期货明显减持，空头席位增减仓变动相对谨慎。

国内尿素现货价格震荡偏强，国际尿素价格依旧维持强势，出口预期仍在，不过，7 月下旬追肥将逐渐走弱，农业经销商囤货意愿不足，价格持续拉涨后，需求已经开始受到影响，价格涨势放缓，局部地区报价趋稳甚至略有松动。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂成交价格范围多在 2320-2350 元/吨。

尿素主力合约收盘价震荡回落，现价急上行，尿素基差略有扩张，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 295 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 14 日国内尿素日产量 16.4 万吨，环比下降，开工率约为 69.5%，同比略有偏高。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。

本周，基本面利多因素提振，配合资金因素推波助澜，尿素期价出现连续上行，涨幅有所扩大。国际尿素价格持续反弹，中国尿素报价逐渐与国际接轨，预计带动出口订单增加，而阶段性农需采购仍在，尿素企业库存快速下降后，市场担忧货源紧张，短期报价仍偏强。不过，中国尿素出口对国际市场的冲击也不容忽视，市场预期的印度招标迟迟没有兑现，在法检没有放松之际，出口对国内市场的提振还需谨慎；国内来看，7 月底后追肥需求结束，农需走弱，而工业需求以刚需为主，缺乏需求承接下，尿素现货价格面临较大的回调压力。尿素期价涨势有所放缓，主力资金有所减持，高位风险增加。



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。