



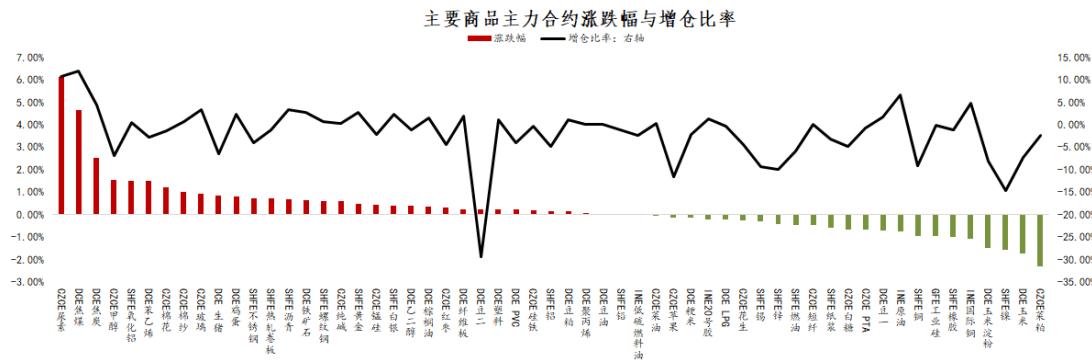
## 冠通每日交易策略

制作日期：2023/7/18

### 期市综述

截止7月18日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。尿素主力合约涨超6%，焦煤涨超4%，焦炭涨超2%，氧化铝、苯乙烯（EB）、棉花、甲醇涨超1%；跌幅方面，菜粕跌超2%，玉米、沪镍、淀粉、国际铜跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.05%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.04%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.02%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.17%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.04%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.08%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.19%。

资金流向截至15:05，国内期货主力合约资金流入方面，焦煤2309流入10.78亿，铁矿石2309流入7.52亿，沪金2310流入4.95亿；资金流出方面，中证500 2307流出28.8亿，中证1000 2307流出18.76亿，沪深300 2307流出17.65亿。



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14日)美国7月密歇根大学消费者信心指数初值72.6，预期65.5；本次密歇根大学消费者信心的月度涨幅为2006年以来最大；市场备受关注的通胀预期方面，1年通胀预期初值3.4%，预期3.1%；5年通胀预期初值3.1%，预期3%；上周五美国最新的预算报告显示目前美国32.3万亿美元债务总额的利息支付将在12个月内达到1.3万亿美元，有可能使债务利息成为美国政府最大的单一支出；上周五美国政府宣布免除80.4万名借款人合计390亿美元的学生贷款债务；上月末美国最高法院裁定拜登政府去年推出的减免4300亿学生贷款项目违宪；相关评论称，上周五的新学生贷款豁免制造了新的漏洞；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3.3%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为96.7%；到9月维持利率不变的概率为2.8%，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14.5%。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）：

今日大盘延续调整，三大指数午后一度集体翻红，随后再度下挫翻绿；消息面，国家发改委：将围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费等方面抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策；国家电网：加快构建新型电力系统，引导全社会节约用能、高效用能、绿色用能；文旅部联合中国银行出台支持乡村旅游高质量发展金融政策；国家发改委：将坚持常态化召开民营企业家座谈会；商务部等13部门：鼓励金融机构加强对家居消费的信贷支持；整体看，指数处于底部区域，A股整体估值性价比依然较高，可为未来中期反弹行情奠定良好基础；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：

目前市场预期美联储 7 月继续加息 25 基点，但美联储内部和市场对 7 月以后是否继续加息看法分歧，市场预期 7 月为本轮最后一次加息；目前美元指数维持 99.80 附近，伦铜高位下滑跌破 8500 美元/吨关口；昨日伦铜收跌 2.03% 至 8495 美元/吨，沪铜主力收至 68530 元/吨；昨日 LME 库存增加 2000 至 59175 吨，库存增幅主要来自北美仓库，注销仓单占比进一步降低，LME0-3 由升水转为贴水 23 美元/吨。海外矿业端，紫金矿业旗下刚果（金）的卡莫阿-卡库拉铜矿 2022 年度生产精矿含铜金属量同比增长 215% 至 333,497 吨；目前卡莫阿项目技改工程超计划推进，正在进行最后阶段的装机工作，加快实现一期、二期选厂的综合设计产能提升至 920 万吨/年；随着产能的不断提升，项目团队预计 2023 年卡莫阿-卡库拉铜矿生产精矿含铜的指导目标约为 39-43 万吨。国内铜下游，据 SMM 调研，6 月电解铜行业的整体开工率为 86.49%，环比下降 3.84 个百分点；进入 7 月，据 SMM 统计有 7 家冶炼厂有检修计划，影响产量为 6 万多吨，8 月仅有一家冶炼厂有检修；9 月有检修计划的冶炼厂将增加至 6 家；SMM 根据各家排产情况，预计 7 月国内电解铜产量 90.21 万吨，8 月产量会增加，但 9 月会重新减少；此外近期铜杆企业订单不佳下调生产节奏，随着高温天气来临，近期浙江地区某铜杆厂接到限电通知但并未落实对生产未造成影响，部分铜杆厂签署“让电”、“错峰用电”同意书，“限电”担忧再起；整体看，目前铜需求对铜价支撑能力有限，如果高温限电再次大面积出现，预计铜需求和铜价都将适度走低；今日沪铜主力运行区间参考：67900-68800 元/吨。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价大幅波动，前一交日大幅下挫后，近期大幅反弹，收回前一交易日大部分跌幅，涨幅 1.55%，不过成交量持仓量表现低迷。

太仓现货参考 2270-2280 元/吨出库现汇，报盘基差参考平水；常州地区甲醇部分国产货源报盘参考 2300 元/吨附近，今日整体成交偏弱；国产货源送到周边理



---

论价格或参考 2370-2400 元/吨附近；张家港地区参考 2300 元/吨出罐，报盘基差参考+5 元/吨，今日整体成交一般。

煤炭成本端预期再反复，对甲醇价格形成一定的支撑，期价强势反弹。但是从基本面来看，变动不大。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。甲醇价格虽然高位反复，但缺乏绝对利多支撑，价格暂时高位震荡，短期不宜过渡乐观，上方关注前高附近压力表现。

#### PTA:

期货方面：隔夜原油价格继续震荡回落，成本端支撑有所放松，不过需求预期仍在，PTA 价格并未继续下挫，期价开盘于 10 日均线附近后小幅反弹，日内收于一根带短上下影线的小阳线，跌幅 0.68%，成交量持仓量明显减持。

现货价格：PX 价格 1022USD，汇率 7.1909；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 5548 元/吨，加工费 308 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 74.7% 左右。嘉兴石化 150 万吨停车检修。逸盛新材料二期 330 万吨装置前期降负至 5 成运行，近期准备提负。

美原油价格连续震荡收跌，成本端压力似有减弱。国内供应来看，此前检修的企业结束检修，逐渐提负荷生产，供应正在稳定恢复，叠加新增装置投产，供应大概率仍处于宽松形势；聚酯情况来看，虽然开工率环比好转，但聚酯产品利润受到上游成本端影响而有所收缩，长丝以及短纤利润走弱，产销率也有所下降，前期有聚酯企业联合发表声明，若原材料价格涨幅过快，将调整聚酯开工率，需求压力震荡逐渐显现，终端订单也未见明显改善。PTA 上行基础并不牢固，不过，

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。



---

汽油裂解价差仍处于震荡偏高水平，PX 报价偏强，PTA 加工费处于相对偏低水平，终端金九银十仍有一定需求预期，成本端以及需求支撑下，暂时不支持过快下跌，暂时高位震荡对待。

### 生猪：

生猪期货小幅反弹。现货市场，据涌益咨询，今日北方猪价稳定偏弱。散户猪源相对偏少，价格稳定居多，压价难度较大；养殖集团有稳有降，降幅 0.05 元/公斤左右。屠企宰量难有提升，部分有圈存。预计明日行情或延续偏弱震荡格局。今日南方猪价与南方呈现一定差异化，趋势偏强。部分区域因天气原因，此外大体重猪源紧俏，价格向好，对猪价起到一定提振。然而市场消费表现疲软，猪价上行难有较强支撑。预计明日调整观望。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 窄幅震荡小幅反弹，呈现减仓增量的态势，再次成功站上 15000 整数关口，收盘录得 0.83% 的涨跌幅，收盘价报 15150 元/吨。其他合约涨跌互现，近强远弱格局，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，多空主力都大幅减仓超 2000 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，政策底显现但市场底仍在探底中，暂且观望为宜。

### 棉花：

7 月 18 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+139，报 16544 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+202，报 18003 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 -79.3 元/吨，减少 222.2 元/吨。扩大 63 元/吨为 1459 元/吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 7 月 14 日，棉花商业总库存 203.84 万吨，环比上周减少 13.59 万吨。其中，新疆地区商品棉 125.85 万吨，周环比减少 10.85 万吨。内地地区商品棉 50.66 万吨，周环比减少 2.14 万吨。截止至 7 月 14 日，进口棉花主要港口库存 27.33 万吨，上周为 27.93 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。



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 14 日当周，纱线库存天数 23.1 天，环比+0.9 天；开机率 79.8%，环比-1.4%；纺企棉花库存天数为 27.9 天，环比-0.8 天。

淡季深入，终端订单偏少，织企开机继续回落，成品累库。截至 7 月 14 日当周，下游织厂开工率为 39.2%，环比-1%。下游织厂开工率为 38.9%，环比-0.3%；产成品库存天数为 35.99 天，环比+0.52 天；纺织企业订单天数为 7.81 天，环比+1.37 天。

截至收盘，CF2309，+1.21%，报 17180 元/吨，持仓-5578 手。今日，郑棉主力震荡上扬。

纺织需求强于去年，进口棉量同比偏低，国内棉花商业库存去化较快。天气扰动下，国内新季棉产量仍有下调风险，供应端仍有支撑。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。

短期来看，受天气扰动，棉花期现价格携手上扬，内外棉价差再度扩大，进口棉成交较好，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。而随着淡季深入，终端需求转冷，纺企挺价能力有限，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。中长线多单继续持有，短线建议观望。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 7 月 18 日，江苏地区豆粕报价 4200 元/吨，较上个交易日+20。

现货方面，7 月 17 日，油厂豆粕成交 36.03 万吨，较上一交易日-89.67 万吨，其中现货成交 6.53 万吨，远期基差成交 29.5 万吨。

消息上，据 USDA，截至 7 月 16 日当周，美国大豆优良率为 55%，市场预期为 53%，此前一周为 51%，去年同期为 61%。

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。



据中国饲料工业协会，据样本企业数据测算，2023 年 6 月，全国工业饲料产量 2629 万吨，环比下降 1.3%，同比增长 9.6%。2023 年上半年，全国工业饲料总产量 14930 万吨，同比增长 7.0%。

国内原料方面，截至 7 月 14 日当周，国内进口大豆到港量为 191.75 万吨，较此前一周-48.75 万吨；油厂大豆库存 561.1 万吨，环比+2.7 万吨。

据 USDA 最新出口检验数据显示，截至 2023 年 7 月 13 日当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 1,175 吨，占出口检验总量的 0.76%。

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 69.7%，高位运行。截至 7 月 14 日当周，油厂豆粕产量为 148.1 万吨，周环比+28.1 万吨；未执行合同量为 414.24 万吨，环比-27.63 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 148.89 万吨，环比+11.1 万吨；豆粕库存为 52.63 万吨，周环比-0.8 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 16.94 万吨，前值为 17.99 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 7 月 14 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.85 天，此前一周为 7.75 天。

养殖端，猪价偏弱运行，二育行为谨慎，大猪逐步消化，规模场降重较快。中短期需求增长乏力。

截至收盘，M2309 合约收盘报 4068 元/吨，+0.15%，持仓+15095 手。国外方面，美豆优良率回升高于市场预期，美豆高位震荡。根据降雨预报，本周美国中部降雨减少，且未来有继续减少的趋向，干旱炒作或升温；从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力，供应端博弈仍是主旋律。



国内方面，养殖端需求增量有限，规模场完成减重，二育情绪低迷，下游需求不佳；随着仔猪销售亏损，以及成本端抬升，国内能繁中期面临去产能压力。虽国内养殖端需求总量依然较大，同比增加，但边际来看，中短期需求均承压，而进口大豆体量处历史同期高位，利于油厂供应端恢复，在需求有回落预期下，供需将逐步转向宽松。短期来看，豆粕主力更多受到原料成本支撑，震荡偏多；中期关注国内养殖端需求恢复节奏。操作上，前期多头配置少量持有，短线观望为主。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 18 日，广东 24 度棕榈油现货价 7710 元/吨，较上个交易日+70。库存方面，截至 7 月 14 日当周，国内棕榈油商业库存 66.75 万吨，环比+7.47 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8330 元/吨，较上个交易日-10。

现货方面，7 月 17 日，豆油成交 19300 吨、棕榈油成交 2190 吨，总成交较上一交易日-5440 吨。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 7 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产增加 8.86%，出油率减少 0.29%，产量增加 7%。

俄新社援引俄罗斯外交部发言人的话称，俄罗斯已通知土耳其、乌克兰和联合国，反对延长黑海谷物协议。黑海粮食协议将自 7 月 18 日起停止。

据海关总署，中国 6 月棕榈油进口量为 23 万吨，去年同期为 7 万吨，上月为 15 万吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 69.7%，高位运行。截至 7 月 14 日当周，豆油产量为 35.62 万吨，周环比+6.74 万吨；表观消费量为 32.21 万吨，环比+2.06 万吨；库存为 102.88 万吨，周环比+3.41 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7558 元/吨，+0.35%，持仓+7051 手。豆油主力收盘报 8054 元/吨，+0.02%，持仓+191 手。



国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油到港压力逐步增加，目前消费支撑偏弱，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；随着降雨迅速减弱，7 月下旬产量将逐步回升，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。

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，油脂供应或延续收紧；消费国需求好转，关注持续性和去库节奏。棕榈油、豆油整体上涨趋势受到日线阻力压制，整体高位震荡思路。短线注意回落风险，前期长线多单开始逐步止盈，等待回落后的中期布局机会。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后震荡上涨，最终收盘于 3749 元/吨，+23 元/吨，涨跌幅+0.62%，成交量为 132.2 手，持仓量为 173.4 万手，+10978 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1035369，+32557 手；前二十名空头持仓为 1049597，-17303 手，多增空减，其中中信期货净买单增加 4 万手。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 3710 元/吨，较上个交易日+20 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-39 元/吨，基差-42 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，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上偏弱。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。

终端需求方面，1-6 月份房地产行业各项指标同比增速较上个月回落，其中开发投资、新开工面积、施工面积以及销售面积累计同比降幅扩大，竣工面积累积同比下滑 0.6 个百分点至 19%，竣工数据表现仍较好，定金及预收款以及个人按揭款同比增速放缓带动到位资金累计同比降幅扩大，整体上地产行业仍在底部运行，高频数据表现也符合各月度指标的走势；1-6 月基建行业投资增速延续回落趋势，上半年新增专项债发行进度不及去年同期，三季度发行力度有望加大，基建对钢材需求仍有提振，但是向上驱动有限；1-6 月制造业投资增速较上月持平，国内制造业缓慢修复。

宏观消息：今日上午发改委新闻发布会上表示“抓紧研究储备政策，不断充实完善政策工具箱，及早出台有关政策举措，促进消费稳步恢复和扩大，着力拓展有效投资空间，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，帮助经营主体恢复元气、站稳脚跟。”“下一步，我们将会同人民银行、金融监管总局，在现有工作的基础上，加力推动扩大制造业中长期贷款投放工作常态化、机制化，进一步积极谋划实招、硬招、高招，扎实推动金融支持制造业发展提质增效。”。商务部等 13 部门印发关于促进家居消费若干措施的通知。其中提到，鼓励金融机构在依法合规、风险可控前提下，加强对家居消费的信贷支持。

今日受发改委发言提振，市场情绪回暖，黑色系整体翻红。短期看，螺纹钢基本面矛盾仍在积累，钢厂利润恶化程度不深，负反馈发生的条件还不具备，限产落地前成本支撑较好，宏观层面政策预期月底重要会议前仍不能证伪，暂时不构成大幅下跌的基础，钢厂生产保持一定韧性的状态下，原料端相对更强，盘面利润



---

趋于收缩，近期黑色系依旧是预期与现实博弈，市场情绪频繁转换，盘面上黑色系多空切换加快，但整体上我们认为仍在震荡区间（3650-3800）内调整，操作上单边观望为主。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 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 3850 元/吨，+28 元/吨，涨跌幅+0.73%，成交量 34.9 万手，持仓量为 80.6 手，-9784 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 584789，+535 手；前二十名空头持仓为 564991，-2975 手，多增空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷小幅上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 3870 元/吨，较上个交易日+30 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 0 元/吨，基差-49 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；1-6 月份制造业投资增速 6%，较上个月持平，制造业缓慢修复。出口方面，今日中国 FOB 出报价 550 美元/吨，较上个交易日持平，上周出口热度有所回落，东南亚询盘减少，价差上看，中国热卷相对于欧洲价格优势尚可，相对于东南亚价差变动较小，预计短期仍能保持一定强度。

热卷产降需增，库存延续累库。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，唐山开工率周环比持平，短期随着焦炭提涨，利润有所收缩，



但钢厂盈利率尚可，高炉例行检修为主，预计供应端持稳为主，下降空间有限。国内需求在淡季阶段具有一定压力，贸易商出货压力较大，库存难降；出口需求短期尚可，短期承接上半年高景气，转入下半年逐渐走弱概率较大。盘面上，今日受宏观消息提振，市场情绪回暖，黑色系整体翻红，短期看热卷基本面变动有限、成本支撑、政策预期不能证伪，市场情绪在预期扰动下切换频繁，预计仍区间震荡为主，操作上单边观望为宜。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 合约高开后震荡上涨，最终收盘于 845 元/吨，+5.5 元/吨，涨跌幅+0.66%。成交量 47.3 万手，持仓 82 万，+2.24 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 477908 手，+17843 手，前二十名空头持仓为 455807，+10998 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 7 月 17 日，全球铁矿石发运总量 2821 万吨，环比 +18.2 万吨。其中澳洲发往中国的量 1539.4 万吨，环比增加 135.2 万吨。巴西发运量 712.7 万吨，环比增加 15.4 万吨。中国 45 港到港总量 2472.5 万吨，环比增加 63.3 万吨，目前到港处于中高水平。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，但我们认为政策限产尚未实际落地前，钢厂仍保持一定的生产韧性，铁水下滑斜率较缓，短期铁矿石需求仍有较好支撑。

综合来看，铁矿石仍是近强远弱的格局，短期高需求以及港口去库、钢厂低库存支撑，但同时铁水基本上确认高点，港口库存随着供应端的回升后续去库压力逐



渐加大，基本面继续驱动上行力度有限；宏观层面，弱现实改善有限，房地产各项数据表现仍偏弱，仍需政策调控，月底重要会议前政策预期尚存，但同时地产行业“房住不炒”稳健发展的总体基调不变，政策预期存在兑现不及预期的风险。短期，我们认为铁矿石基本面仍有支撑，成材矛盾也在积累过程中，负反馈风险暂时不大，且 09 合约基差率中性偏高，现货价格相对坚挺，期货难有大幅下跌空间，受宏观情绪影响，盘面上今日铁矿石震荡上涨再回高位，警惕政策风险，短期震荡思路对待。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，单边观望为主，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：**近期产区安全检查形势严峻，供应预期受到影响，而需求端，火电发电量在水电出力不及预期的背景下，依然承担调峰发电压力，同比两位数增长。并且，目前电厂煤炭日耗迅速攀升，截止到 7 月 13 日，沿海电厂煤炭日耗已经攀升至 246 万吨，同比偏高 10.31%，刷新了沿海电厂往同期日耗最高水平；而与此同时，三峡水库的出库流量依然同比偏低，降水量的改善目前对水电出力的实际传导作用有限。供需预期收紧，报价止跌试探性反弹，短期再有走强意图。不过，保供政策并未改变，6 月份原煤产量同比依然偏高运行；进口积极补充、中长协覆盖范围扩大之下，中下游电厂库存处于高位，沿海电厂库存随着日耗增长而库存攀升，今日发改委新闻发布会上还在强调，6 月末全国统调电厂存煤达到 1.99 亿吨的历史新高，能源供应保持稳定，特别是迎峰度夏电力供应保障有力。电厂的采购压力尚不明显。后续重点关注电厂库存、水电出力以及国际煤价走势，将影响旺季价格走势波动幅度。

**双焦：**双焦价格普遍上行，焦煤主力合约涨幅远超过焦炭，价格的强势运行，更多是受到了供应端的影响。

近期山西安全检查形势严峻，部分煤矿安全生产许可证到期而注销，安全事故频发，供应端受到一定的波及。并且从基本面来看，铁水产量维持高位，焦化企业需求向好，连续两轮提涨，在产的焦化企业基本满负荷生产，需求端短期维持向



好，线上竞拍线下矿厂同步上涨，市场成交氛围良好；焦煤各环节库存均有所下降，虽然洗煤厂开工率回升，但供需边际收紧，焦煤价格短期表现良好。但中期价格走势仍难言乐观；供应端，保供稳价之下，焦煤供应大概率维稳，市场消息称，内蒙古乌海及周边部分 3 月以来停产的露天矿 7 月 20 号开始验收复产，主要以炼焦煤为主，或将改善供应。焦炭开工率虽有好转，但价格提涨后，钢厂利润受到挤压，后续能否继续上调，还需与钢厂进一步博弈，在钢厂成交没有明显好转，终端产业仍表现低迷之下，价格的持续性还需谨慎。

### 玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 1708 元/吨，+16 元/吨，涨跌幅+0.95%，成交量 114 万手，持仓 90.7 万手，+30428 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 501263 手 (+19168)，前二十名空头持仓量为 582363 手 (+17242)，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 1700 元/吨（环比+4 元/吨），今日国内部分地区玻璃价格上涨，现货市场交投气氛较好。

基差方面：主力合约基差-8 元/吨，环比-34 元/吨，目前基差处于历年同期相对高位，绝对水平不高。

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。



产业层面，贸易商以及终端补库带动产销回升、厂内库存下滑，沙河地区产销较好，近几日其他地区现货价格也顺势调涨，短期补库情绪尚可，但是目前下游仍处于淡季，补库可持续性有待观察。宏观层面，地产竣工数据仍较好，但开发投资、新开工、销售指标累计同比降幅扩大，地产行业亟待更有力的政策调控，月底重要会议前预计政策预期仍存，但同时“房住不炒”背景下，政策兑现力度也存在不及市场预期的风险。

盘面上，受产业面和宏观情绪共同驱动，今日玻璃震荡上涨，收于 1700 上方。短期我们认为补库预期和政策预期提振下，玻璃或震荡偏强，需警惕政策预期落空带来的回落风险，操作上，前期多单适量继续持有，后续随着终端迎来旺季，旺季预期逻辑会逐渐强化，中长线关注回调后做多的机会。近期关注后续补库力度和政策动向。

### 纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 1845 元/吨，+11 元/吨，涨幅+0.60%。成交量 100.66 万手，持仓 91.8 万，+2732 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 512290 手，+16115 手；前二十名空头持仓为 561007，-2511 手，多增空减。

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 105 元/吨，基差-35 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，纯碱厂内库存 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。库存平均可用天数 3.83 天，环比 -0.32 天。

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。

上周纯碱产量小幅回升，变动不大。本周检修与复产并存，多条产线仍在检修状态，整体上预计本周产量变动有限。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。

盘面上今日纯碱低开后震荡偏强运行，短期看基本面支撑尚可，但是上方投产压力仍在，预计震荡运行为主，上方空间有限，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期看，下半年投产压力较大，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短线观望为主，多单注意保护盈利；中长线把握反弹后沽空的机会，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：尿素主力合约在前一交易日大幅下挫之后，再度出现了反复，主力 9 月合约高开与 2000 元/吨，日内价格重心不断上移，涨幅回落，收回了前一交易日的全部涨幅后刷新上周的高点，最高试探 2123 元/吨，尾盘报收于 2114 元/吨，呈现一根光脚大阳线实体，涨幅 6.12%。成交量持仓量均出现了明显扩张，前二十名多空主力除个别细微小幅减持外，普遍以增仓为主，多头主力增仓更为积极主动。

国内尿素现货价格涨跌互现，北方追肥需求逐渐转弱、工业刚需采购为主，工厂新单成交情况有所放缓，不过国际尿素价格仍在上行，埃及尿素报价抬升，部分工厂仍在执行出口集港订单，现货报价略有支撑。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂成交价格范围多在 2230-2280 元/吨，不过今日尿素期价大幅拉涨，市场情绪是否会受到影响，还需进一步关注。



---

尿素主力合约收盘价大幅拉涨，涨幅明显扩大，而现价波动有限，尿素基差快速收窄，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 206 元/吨，基差回归过程中。

供应方面，7 月 18 日国内尿素日产量 17 万吨，环比持平，开工率约为 72%，同比偏高 1.6 万吨。此前检修装置陆续进入复产周期，日产规模明显扩张，近期河南心连心二厂、三厂以及部分装置预期在下旬复产，供应维持同比偏高水平。

尿素期价上一交易日的跳空低开低走，但今日期价却高开高走，收回全部跌幅并刷新上周高点。价格反复，走势扑朔迷离。目前市场提供利多情绪的，一方面是国际尿素价格持续抬升，国内出口订单增加，而国内低库存下，需求端变动加剧了价格弹性；另一方面，煤炭需求旺季价格预期反复，但远高于成本线的尿素很难因此而涨幅如此之大，我们还是打个问号；此外，今日消息，克里姆林宫称，俄方停止参与黑海粮食协议，后续乌克兰农作物出口受到影响，可能会对国际尿素价格产生联动影响。但我们认为尿素期价的大幅波动更多是受到资金干扰影响，成交量显著扩大，持仓量也处于历史同期水平，按照成交持仓规模测算，远远超过尿素正常贸易水平。7 月 14 日郑商所公布，从 7 月 19 日起，提高尿素 9 月合约保证金标准以及涨跌停板幅度，注意资金风险。

回归基本面，国际尿素报价涨势已经趋缓，中国法检政策尚未改变，出口大规模增加拉动国内尿素需求甚至扭转供需宽松的可能性较弱；国内 7 月下旬后追肥需求转弱，工业需求刚需为主，需求端仍保持谨慎预期。供应方面，此前停产的装置陆续恢复生产，安云思数据，7 月 17、18 日日产规模已经回升至 17 万吨，同比偏高超过 1.5 万吨以上，7 月中下旬，此前检修的部分装置即将进入复产周期，预计供应将稳定偏强。

供需边际形势好转，基本面提振有限，期价的大幅反弹尤为需要谨慎，站在这个节点，还是不建议追涨。



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。