

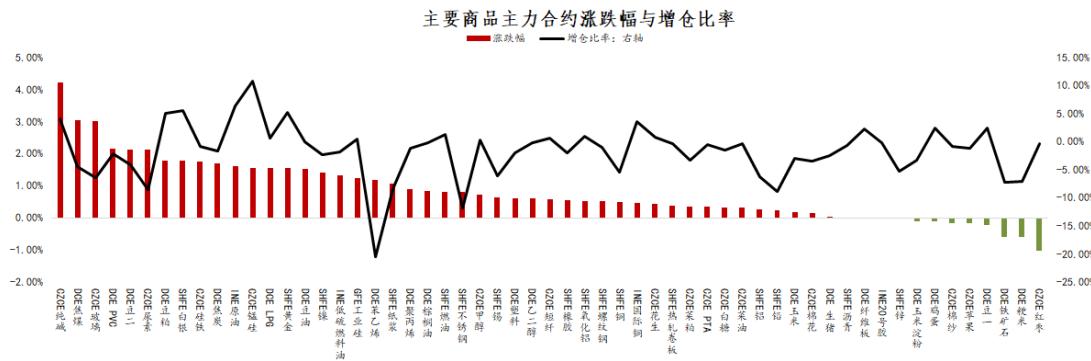
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/19

## 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：

本周二（7月18日）美国商务部数据显示，美国6月零售销售环比增长0.2%，预期增长0.5%；用于计算GDP的控制组零售销售（扣除汽车、汽油、建筑材料和食品服务）在5月环比增长0.2%，6月份环比增长加速至0.6%，这一数据说明消费者的需求在6月仍然坚挺；6月扣除汽车的零售销售环比增长0.2%，市场预期0.3%；扣除汽车和汽油的零售销售环比增长0.3%，符合预期；本周二美国财政部长耶伦在接受媒体采访时表示，美国劳动力市场降温在帮助减缓美国通胀方面发挥着关键作用，而这是令通胀下行的诸多因素之一；美国银行7月基金经理调查结果显示，有68%的受访者认为，全球经济将实现“软着陆”，另外有21%的受访者认为，全球经济将不得不经历“硬着陆”；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0.8%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为99.2%；到9月维持利率不变的概率为0.7%，累计加息25个基点的概率为86.4%，累计加息50个基点的概率为12.9%。整体看金银在加息已经接近结束、美国政府勉强度过债务上限危机和银行业危机仍未结束的环境中出现多次剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日大盘走势分化，沪指尾盘顽强翻红，创业板指跌超1%；消息面，工信部：近期将发布实施轻工业稳增长工作方案；加紧制定实施汽车、电子、钢铁等十个重点行业稳增长的工作方案；将出台指导算力基础设施高质量发展的政策文件；财政部：上半年全国一般公共预算收入119203亿元，同比增长13.3%；中国半导体行业协会发布声明：维护半导体产业全球化发展；整体看，展望7月政治局会议，由于全年较为谨慎的经济增长目标和固本培元思路，强政策刺激和强经济复



---

苏出现的可能性有限，但逆周期政策肯定不会缺席；大盘有望带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

**铜：**

昨日美国零售数据不及预期，加大市场对美国经济衰退的担忧，美元指数返回 100 上方，伦铜维持 8400 美元/吨附近震荡；昨日伦铜收跌 0.39% 至 8461 美元/吨，沪铜主力收至 68570 元/吨；昨日 LME 库存增加 25 至 59200 吨，注销仓单占比微降，LME0-3 贴水 28 美元/吨；海外矿业端，外媒 7 月 18 日消息，知名矿企力拓 (Rio Tinto) 周三表示，对全球经济放缓感到担忧；力拓下调了对其加拿大铁矿石业务和精炼铜产量、氧化铝产量的预期，并对成本上升发出警告；力拓首席执行官 Jakob Stausholm 在报告中称：“当季产量下调凸显出我们还有很多工作要做，力拓将精炼铜指引下调了约 10%，至 16 万至 19 万吨，并上调了成本指引，原因是其犹他州 Kennecott 冶炼厂的重建工作也推迟了一个月。国内铜下游，铜精矿 TC 触底回升，最新 7 月进口铜精矿 TC 为 92.74 美元/干吨，处于 5 年来的最高位；表明铜精矿预期仍然偏宽松；据 SMM 调研，预计 7 月国内电解铜产量为 90.21 万吨，环比下降 1.58 万吨降幅 1.72%，同比上升 7.4%；随着极端高温天气到来，检修影响加大，预计 7 月影响产量 2.64 万吨，整个下半年检修共计影响产量约 13.74 万吨；6 月份精铜制杆企业开工率为 70.93%，环比减少 5.47%，同比增长 1.49%。主因是铜价大幅上涨后直接抑制下游需求；预计 7 月铜杆企业开工率为 69.65%，环比下降 1.28%。主要因夏季消费淡季来临；在夏季高温结束后空调生产将逐步进入淡季，且今年库存处于历年高位，下半年以去库为主，直到 11-12 月再度开工，预计 7 月铜管预计开工率为 77.02%，环比减少 2.55%，同比增加 5.79%；整体看，铜需求短期维持强势但有逐步下滑趋势，但铜供给将进一步宽松；预计铜价维持震荡但未来可能适度下滑；今日沪铜主力运行区间参考：68100-69000 元/吨。



### 甲醇：

期货市场：甲醇期价大幅波动，期价平开，夜盘震荡盘整，日盘重心明显下挫，最低下行至 2240 元/吨，不过下午盘收回部分跌幅，尾盘报收于 2270 元/吨，呈现一根带较长下影线的光头大阴线，涨幅 0.71%，成交量环比减持，持仓量微幅增加，主力席位来看，前二十名席位多头谨慎减持，空头席位增减仓变动较大，但整体以增仓为主。

江苏太仓甲醇市场月内基差偏弱，现货参考 2260-2270 元/吨出库现汇，基差参考平水至-5 元/吨；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2265-2270 元/吨附近，基差参考+10 元/吨附近，今日出货一般；国产货源送到周边理论价格或参考 2360-2380 元/吨附近；张家港地区商谈参考报盘 2255-2260 元/吨，基差参考平水~+5 元/吨，今日成交一般。

煤炭成本端预期再反复，对甲醇价格形成一定的支撑，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，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；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，新兴也尚未复产，需求增幅有限；供应端，近期检修结束复产产能多于检修以及减产涉及产能，整体产能利用率有所回升，供应稳定；库存来看，截止到 19 日，甲醇惬意库存环比有所下降，但港口库存环比微幅累库，企业订单环比收跌，显示出需求端压力不大。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：隔夜原油价格收涨，但方向并不明朗，原油价格反弹虽有提振，但 PTA 价格表现仍较为谨慎，期价虽然震荡收涨，但涨幅较为有限，收于一根带上下影线的小阳线，涨幅 0.34%。成交量环比略有增加，持仓量环比减持，资金表现并不活跃。



---

现货价格：PX 价格 1022USD，汇率 7.1914；7 月 18 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5549 元/吨，加工费 287 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 75.8% 左右。逸盛新材料 PTA 产能 720 万吨/年，2#360 万吨装置已提负至 9 成偏上，前期 5 成运转；恒力惠州 PTA 产能 500 万吨/年，其中 1#250 万吨装置正常运转，2# 装置负荷 9 成运行；海伦石化 PTA2 号线 120 万吨于 7 月初停车检修，计划检修 2 周左右，目前该装置推迟重启，开车时间未定。四川能投 PTA 产能 100 万吨/年，近日装置因故障停车，重启时间未定。

目前成本端支撑仍在，原油价格反弹，PX 报价偏强，成本端支撑仍在，PTA 期价仍在震荡收阳。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，但长丝以及短纤产销率依然偏低，库存略有累库，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 上行动力并不充足，但下方受到成本端支撑，价格暂时高位震荡对待。

### 生猪：

生猪期货放量收涨。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格稳中偏弱为主，集团公司实际成交情况一般，猪源供应充足，消费端白条走货情况不佳，屠宰量低位盘整，预计短期内猪价震荡调整为主。今日南方市场报价多维稳为主，两湖地区小体重出栏略有增加，但整体影响有限，四川市场猪病仍有蔓延趋势，但近日成交尚可，猪价持续上行动力不足，两广地区受台风影响，终端接货能力减弱，短期内南方市场利好有限，猪价或窄幅波动。消息面上，国家发展改革委表示，将继续密切关注生猪市场和价格动态，会同有关部门按照生猪猪肉市场保供稳价工作预案，及时开展中央猪肉储备调节，积极引导养殖户合理安排生产经营，促进生猪市场平稳运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 早盘跳空低开，快速下探，一度跌破 15000 整数关口，午盘放量拉涨冲高回落，呈现减仓放量的态



---

势，收盘录得 0.03% 的涨跌幅，收盘价报 15150 元/吨。其他合约涨跌互现多数收涨，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，多空主力都有明显减仓，空头主力减仓数量更多一点。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 19 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+35，报 16579 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-72，报 17931 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-0.1 元/吨，增加 79.2 元/吨。内外棉价差缩窄 107 元/吨为 1352 元/吨。

消息上，据中储棉，根据国家相关部门要求，为更好满足棉纺企业用棉需求，7 月下旬开始轮出储备棉，仅限用棉企业参与。但尚未公布具体抛储时间及体量。

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。

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，+0.15%，报 17160 元/吨，持仓-15013 手。今日，受抛储消息落地影响，郑棉主力震荡运行。



---

今年纺织需求强于去年，进口棉、纱量同比偏低，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，结合抢收预期，市场对新棉价格仍有较高预期。

而原料价格高企，令步入淡季的下游纺企雪上加霜，抑制需求，纺企补库陷入停滞。随着抛储落地，棉价或迎来阶段压力，国储国产棉预估在 70 万吨左右，其中去年及前年轮入量近 10 万吨；目前国储库存仍以进口棉为主，两者总量可能高于 300 万吨。内外棉价差再度扩大，进口棉成交较好，国内下半年到港量有增长动力，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。

整体来看，供需双方博弈持续，棉花 09、11、01 合约均有较高的持仓水平，盘面波动或将加剧，可考虑买入跨式期权等利用期权做多波动率。高位谨防假突破风险。中长线多单减仓，少量继续持有，短线建议观望。

#### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 7 月 19 日，江苏地区豆粕报价 4240 元/吨，较上个交易日 +40。

现货方面，7 月 18 日，油厂豆粕成交 30.98 万吨，较上一交易日 -5.05 万吨，其中现货成交 13.48 万吨，远期基差成交 17.5 万吨。

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

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。



前一周增加 145 万吨。供给端，昨日主要油厂开机率 68.9%，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 15.66 万吨，前值为 16.94 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，非瘟影响下，出栏加速。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 4155 元/吨，+1.79%，持仓+67804 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 19 日，广东 24 度棕榈油现货价 7700 元/吨，较上个交易日-10。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 8380 元/吨，较上个交易日+50。



---

现货方面，7月18日，豆油成交18500吨、棕榈油成交2400吨，总成交较上一交易日-590吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率68.9%，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7668元/吨，+0.84%，持仓-645手。豆油主力收盘报8174元/吨，+1.52%，持仓-302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、油厂合同量增加，开机回升，供应端边际有回升压力；关注旺季备货节奏。

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。黑海协议暂停提供的支撑相对有限，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合约高开后震荡上涨，最终收盘于3741元/吨，+19元/吨，涨幅+0.51%，成交量为136.8手，持仓量为171.7万手，-17025



手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1003896, -30390 手；前二十名空头持仓为 1050275, +678 手，多减空增。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 3720 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-21 元/吨，基差+18 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。

盘面上，今日黑色系震荡运行，近几日双焦受矿难、安检扰动偏强运行，钢材盘面利润收缩。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。关注宏观面和产业面政策落地情况对行情。



## 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡运行，最终收盘于 3843 元/吨，+15 元/吨，涨跌幅+0.39%，成交量 31.95 万手，持仓量为 80.37 手，-2868 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 579542，-5247 手；前二十名空头持仓为 559320，-5671 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷持稳为主，部分地区小幅涨跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3870 元/吨，较上个交易日+0 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 27 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；1-6 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，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，今日热卷震荡运行，日内多空切换频繁，成本端双焦近期偏强，带来较好支撑，短期或



---

仍区间震荡为主，情绪多变，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 合约小幅高开后震荡运行，日间偏弱，最终收盘于 834 元/吨，-5 元/吨，涨跌幅-0.6%。成交量 61.1 万手，持仓 76.4 万，-55401 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 442361 手，-29979 手，前二十名空头持仓为 423695，-31583 手，多减空减。

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。

盘面上，今日黑色系震荡运行，市场再出平控相关小作文，铁矿石在黑色系中独绿，小幅收跌。短期看，铁矿石是近强远弱的格局，近端铁水难以快速下跌，钢厂进口矿库存低位，成材矛盾仍在积累，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；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。短期建议震荡思路对待，近期市场情绪转换较快，多空切换频繁，单边观望为宜。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。关注政策动向和成材去库状态。

### 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%，刷新了沿海电厂往年同期日耗最高水平；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：**双焦价格继续震荡上行，供应端问题导致焦煤价格涨幅大于焦炭，焦煤主力合约收涨 3.05%，焦炭主力合约收涨 1.71%。

近期山西安全检查形势严峻，安全事故频发，以及市场传言倒查 10 年传闻影响，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，连续两轮提涨后，已经开始酝酿第三轮提涨，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，保供政策之下，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 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 1747 元/吨，+51 元/吨，涨跌幅+3.01%，成交量 115 万手，持仓 85.3 万手，-54253 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 482224 手 (-18597)，前二十名空头持仓量为 516378 (-62505)，多增空减，其中最大空头国泰君安减持卖单 6.4 万手。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1708 元/吨（环比+8 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-39 元/吨，环比-31 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏高位，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，整体库存较低，有厂家出现无货情况，华南、华中、华东地区产销也明显好转，现货价格顺势调涨，短期补库情绪较偏好，但是终端资金偏紧，工程回款较差，贸易商心态上还是较为谨慎。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，受补库驱动，今日玻璃延续上涨。短期我们认为补库提振下，玻璃仍偏强运行，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 合约高开后震荡运行，午后拉涨，盘中上探 1900，最终收盘于 1897 元/吨，+77 元/吨，涨跌幅+4.23%。成交量 128.8 万手，持仓 95.7 万，+38582 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 535720 手，+25105 手；前二十名空头持仓为 568401，+9001 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区纯碱价格持稳为主，沙河地区纯碱主流价 2050 元/吨，较上个交易日+100 元/吨。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 153 元/吨，基差+48 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，需求端下游刚需补库，重碱下游玻璃产线点火继续增加，日熔量持续回升，整体需求较为稳定，短期供需紧平衡，库存延续去化。

盘面上今日纯碱高开后震荡偏强运行，午后快速拉涨，上探 1900，再创阶段新高。短期看，基本面供需偏紧，部分企业货源紧张，沙河地区今日纯碱价格上涨，其他地区大稳小动，近期下游玻璃补库情绪较好带动玻璃价格上涨，纯碱或也受到提振，短期或延续震荡偏强的态势，但是纯碱上方投产压力仍在，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期看，下半年产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短线多单减仓适量持有；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：尿素主力合约价格高位震荡，期价略有高开于 2125 元/吨，最高试探 2128 元/吨后震荡回落，最低回踩 2092 元/吨，不过日内仍处于相对高高位，尾盘报收于 2110 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，涨幅 2.13%。成交量持仓量明显减持，主力席位来看，多空助理均有减持，前二十名席位多头席位减持更为明显，空头席位中，国泰君安减持 4400 余手。

国内尿素现货价格稳中有所上行，埃及成交价格偏高以及气候影响埃及要求国内企业减产 30%，国际尿素价格继续上行，与此同时，前一交易日尿素期价大幅拉涨，市场情绪再度转变，现价大部分偏强，不过局部地区变动不大，整体价格趋稳。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂成交价格范围多在 2280-2320 元/吨。

尿素主力合约收盘价波动有限，现价有所上调，尿素基差有所扩大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 250 元/吨，基差回归过程中，后续将继续回落。



---

供应方面，7月19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1.7万吨。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。

国际市场来看，埃及因减产导致供应预期减量，报价持续上行，出口优势有所扩大，出口预期改善，在国内局部地区仍有农需支撑，且社会库存偏低之下，市场情绪有所反复，价格强势拉涨后仍维持高位运行，短周期偏强形势仍未改变。但基本面变化有限，尿素供应在此前检修装置复产后有所增长，同比远高于往年同期水平；而需求端，追肥需求在7月底即将告一段落，农需淡季即将到来，工业需求支撑有限，供需边际形势预期好转。当然，煤炭价格在高日耗支撑下有所反复，但高库存、高进口是不争事实，价格难有大幅上涨动力，处于成本线上方的尿素也很难从成本端汲取上行动力。基本面提振有限，期价的上行更多受到市场情绪以及资金的影响，高位风险较大，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。