



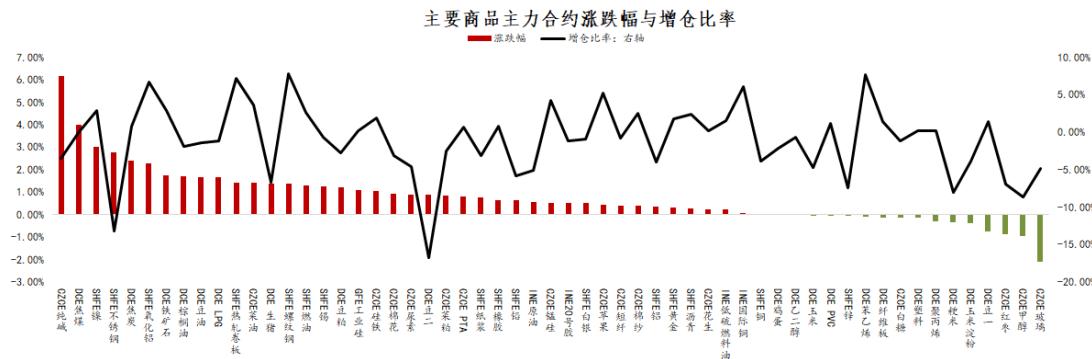
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/20

期市综述

截止 7 月 20 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。纯碱涨超 6%，焦煤、沪镍涨超 3%，不锈钢（SS）、焦炭、氧化铝涨超 2%，铁矿石、液化石油气（LPG）、豆油、棕榈、沪锡涨超 1%；跌幅方面，玻璃跌超 2%，甲醇跌近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.68%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.48%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.98%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.15%。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 0.025%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.075%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.10%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢 2310 流入 8.76 亿，铁矿石 2309 流入 8.2 亿，热卷 2310 流入 3.9 亿；资金流出方面，沪深 300 2307 流出 55.15 亿，中证 500 2307 流出 47.72 亿，中证 1000 2307 流出 27.45 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19日）美国6月新屋开工总数年化录得143.4万户，市场预期148万户；6月新屋开工年化月率下降8%，预期下降10.2%；美国6月营建许可总数录得144万户，市场预期149万户；6月营建许可年化月率下降3.7%，预期下降0.9%；根据房贷美的数据，30年期固定抵押贷款平均利率已接近7%，预期中的房地产市场反弹可能会受到抑制；住宅投资已经连续八个季度萎缩，为房地产泡沫破裂引发2007-2009年大衰退以来最长的一轮连续萎缩；7月19日彭博社发表头条文章《全球经济掀起5000亿美元公司债风暴》，警告随着情况日益恶化，超过5000亿美元的公司债可能无法偿还；评级公司穆迪本周表示，明年全球投机级公司的违约率预计将达到5.1%，在最悲观的情况下违约率可能会飙升至13.7%；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）：

今日大盘午后持续下挫，三大指数均跌约1%；消息面，《中共中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》重磅发布，意见指出，民营经济是推动中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础；工信部：新版《光伏产业技术标准化体系》正在加快编制；中国驻美大使：若美国对中国芯片行业实施更多限制中方定会做出回应；央行、国家外汇局：将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25上调至1.5；整体看，2023年下半年中国经济或仍将处于复苏期，

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。



A 股面临的宏观经济环境与 2013 年颇为相似，货币环境相对更加友好，预计 A 股温和反弹；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：

目前美国经济衰退征兆日益明显，但美联储 7 月仍会继续加息 25 基点，美元指数维持 100 附近，伦铜小幅反弹至 8500 美元/吨附近震荡；昨日伦铜收跌 0.34% 至 8432 美元/吨，沪铜主力收至 68560 元/吨；昨日 LME 库存增加 125 至 59325 吨，注销仓单占比进一步下滑，LME0-3 贴水 28 美元/吨。海外矿业端，7 月 19 日据外媒消息，智利矿商安托法加斯塔 (Antofagasta) 本周三将全年铜产量预测从 67-71 万吨下调至 64-67 万吨，因干旱导致智利的缺水问题持续存在。花旗分析师在一份报告中表示：“2023 年全年铜产量指引的下调可能是普遍预期的一个关键风险。”近期赞比亚预算计划显示，赞比亚铜产量预计从 2022 年的 763,550 吨下降到 2023 年的 682,431 吨。国内铜下游，据 SMM 调研，从各铜材来看，行业开工率均出现下降，其中铜管行业跌幅最大，目前铜管行业开工率 79.57%，铜板带行业开工率 73.21%，电解铜杆行业开工率 70.93%；7 月 14 日 SMM 境内电解铜社会库存 11.7 万吨，周环比减少 0.33 万吨；保税区库存 5.93 万吨，周环比减少 0.19 万吨；全球显性库存 26.82 万吨，周环比减少 0.84 万吨。整体看，国内二季度 GDP 低于预期，经济维持弱复苏，7 月底重要会议开展前仍有政策博弈，经济状态和政策预期矛盾；现货市场边际走弱，进口资源渐入国内，淡季需求抑制效应显现，短期铜价或维持窄幅震荡；今日沪铜主力运行区间参考：68100-68900 元/吨。

甲醇：

期货市场：甲醇期价重心回落，期价平开后震荡走低，日内收于一根带上下影线的阴线，成交量持仓量环比减持。

江苏太仓甲醇市场月内基差弱，远期基差稳，现货参考商谈 2230-2235 元/吨附近出库现汇，基差参考平水至 -10 元/吨；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘



参考 2250-2260 元/吨附近，今日买气一般；国产货源送到周边理论价格或参考 2370-2400 元/吨附近；张家港地区商谈参考报盘 2245-2250 元/吨，基差参考平水~+5 元/吨，今日成交一般。南通地区主流商家报盘参考 2230-2260 元/吨附近现汇出罐，低端仓单货，成交较为清淡。

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，兴兴也尚未复产，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，甲醇企业库存环比有所下降，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：PTA 主力合约略有高开，但上涨动力有限，期价日内宽幅震荡整理，最高 5914 元/吨，最低 5840 元/吨，尾盘报收于 5884 元/吨，收于一根带较长上下影线的小阳线，成交量环比减少，持仓量略有增加，增幅有限，资金表现并不活跃。

现货价格：PX 价格 1030USD，汇率 7.235；7 月 19 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5626 元/吨，加工费 223 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。

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。



尽管夜盘时段 EIA 周度报告公布的原油商业库存下降不及预期之后，油价从高位回落，但 PX 报价偏强形势并未改变，汽油裂解价差继续扩张，成本价格抬升，PTA 加工费出现明显的收窄，成本端对 PTA 支撑较强。不过，从供应端来看，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：

生猪期货延续震荡运行。现货市场，据搜猪网监测数据显示，截止到目前全国生猪出栏均价已连续上涨五天，但上涨幅度较有限，整体于 13.9-13.95 元/公斤较有限的区间保持窄幅偏强运行局面。南北各地市场涨跌偏弱，整体呈现明显的企稳盘整表现。目前在全国南北市场中，绝大多数地区猪价横盘在 13.5-14 元/公斤之间，而相对高价的华南地区大部猪价在 14.2-14.7 元/公斤，其中最高价的福建和广东两省价格持稳在 14.9-15.2 元/公斤。近期受暑期旅游市场的升温，下游猪肉消费略有改善，屠企开工率较前期略小幅回升，但整体开工率依旧保持低位运行，因为三伏高温天气对于猪肉消费积极性存在明显的抑制，整体鲜肉走货依然较差，全国主流批发市场仍然存在剩货表现，消费端对猪价提振依旧不足。然而从生猪供应端来看，近期受高温高湿天气影响，猪场发生热应激风险大幅增加，养殖端大猪压栏风险较高，中大猪出栏节奏开始加快，叠加部分地区猪场疫病现象发酵，市场被动产能去化加速，生猪出栏体重在近期呈现不断回落表现，表明当前大猪存栏明显减少，市场大猪消化基本进入尾声。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 低开高走，午盘后小幅冲高又震荡回落，仍以震荡为主。收盘录得 1.39% 的涨跌幅，收盘价报 15340 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，多空主力都有明显增仓。技术上，生猪期货主力 LH2309 合约仍旧

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。



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20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+76，报18007元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格24810元/吨，上涨86元/吨；纺纱利润为2.3元/吨，增加2.4元/吨。内外棉价差缩窄203元/吨为1149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17145元/吨，持仓-12897手。今日，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，中长期上行趋势仍未改变。

短期来看，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；进口棉纱量同比大幅走扩，加剧纺企库存压力。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。需求上，国内复苏预期有被透支风险，金九银十或不及预期，在新季棉上市前，7-9 三个月消费量难以超过 200 万吨，很难有缺口出现。

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 20 日，江苏地区豆粕报价 4260 元/吨，较上个交易日 +20。

现货方面，7 月 19 日，油厂豆粕成交 36.06 万吨，较上一交易日 +5.08 万吨，其中现货成交 13.04 万吨，远期基差成交 23.02 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 16.54 万吨，前值为 15.66 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 4188 元/吨，+1.23%，持仓 -36098 手。国外方面，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，美豆震荡上扬；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，进入季节性需求旺季，但国内消费持续不振。而进口大豆体量处历史同期高位，油厂供应充足，供需难以收紧，且需求有不及预期风险。短期来看，豆粕主力更多受到原料成本支撑，震荡偏多；中期关注国内消费恢复及养殖端需求变动节奏。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 20 日，广东 24 度棕榈油现货价 7800 元/吨，较上个交易日 +100。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 19 日，豆油成交 42270 吨、棕榈油成交 2410 吨，总成交较上一交易日 +23780 吨。



消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 754214 吨，上月同期为 632345 吨，环比增加 19.27%。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 70.8%，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 7756 元/吨，+1.7%，持仓-8618 手。豆油主力收盘报 8252 元/吨，+1.68%，持仓-6870 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；美豆干旱炒作升温，支撑盘面。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，更多是消费国油脂进口结构的调整，边际利多三大油脂。盘面来看，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 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3784 元/吨，+51 元/吨，涨跌幅+1.37%，成交量为 187.6 手，持仓量为 186.3 万手，+145840



手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1066151, +66995 手；前二十名空头持仓为 1119262, +69233 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢小幅上涨为主，上海地区螺纹钢现货价格为 3730 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-54 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 20 日，螺纹钢周产量环比+2.74 万吨至 278.8 万吨，同比+21%；表观需求量环比+3.76 万吨至 269.89 万吨，同比-11.4%；库存方面，螺纹钢社库+10.27 万吨至 568.28 万吨，厂库-1.36 万吨至 202.28 万吨，延续累库。

螺纹钢产量小幅下滑，增量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭三轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量变动有限。需求端，表需小幅回升，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，但是整体库存水平较低，压力不大。

盘面上，今日黑色系震荡偏强运行，近几日双焦受矿难、安检扰动偏强运行，支撑成材偏强运行，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，近期钢材在成本端双焦的推动下震荡偏强，短期或延续偏强态势。关注宏观面和产业面政策落地情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3887 元/吨，+54 元/吨，涨跌幅+1.41%，成交量 47.4 万手，持仓量为 86.6 手，+62593 手。持仓



方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 607237, +44253 手；前二十名空头持仓为 594602, +36365 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+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 13 元/吨，基差-14 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 20 日，热卷产量 306.98 万，环比+3.47 万吨，同比+0.1%，产量处于历年同期低位；表观需求量 310.6 万吨，环比+13.18 万吨，同比+1.66%；厂库-3.61 万吨至 92.31 万吨，社库-0.01 万吨至 281.3 万吨，总库存-3.62 万吨至 373.6 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。

热卷产需双增，需求回升明显，库存去化。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，变动空间有限。国内需求在淡季阶段具有一定压力，贸易商出货压力较大，库存去化持续性存疑；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，今日热卷震荡偏强运行，成本端双焦近期偏强，带来较好支撑，供需边际好转，短期或震荡偏强。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 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 849.5 元/吨，+14.5 元/吨，涨跌幅+1.74%。成交量 59.55 万手，持仓 78.7 万，+23168 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。



持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 453881 手，+11660 手，前二十名空头持仓为 433421，+9921 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 20 日，五大钢材产量小幅回升，日均铁水产量高位运行，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。日均铁水高位运行；焦炭三轮提涨、成材需求疲弱的状况下，高炉利润有收缩预期，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。

近期宏观政策面氛围较好，加之双焦安检，成本支撑强化，今日黑色系整体偏强运行，原料端整体强于成材端，铁矿石 09 合约再刷阶段新高。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，铁矿石价格高位较为敏感，再行至高位，警惕政策风险，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，山西多家煤矿注销生产许可证，内蒙古多家煤矿暂停生产，供应端收紧下，坑口报价出现了明显的反弹；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，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；供需预期收紧，目前港口发运成本倒挂，供应端忧虑下推升市场情绪，港口报价明显反弹。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；并且进口积极补充、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，发改委此前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，价格的上行缺乏需求端配合，若高库存持续下，价格涨幅将有限。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，煤炭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 4.0%，焦炭主力合约收涨 2.41%。

近期山西安全检查形势严峻，安全事故频发，市场传言山西倒查 10 年，而内蒙古乌海，要求所有露天煤矿边坡角度自查，供应端影响正在加大；而需求来看，铁水产量维持高位，钢厂低库存下开始积极补库，焦化企业需求向好，连续两轮提涨后，已经有焦企开始第三轮提涨；目前焦煤库存已经开始向焦化企业转移，终端采购仍有支撑，在供应端干预下，价格短期或偏强运行。不过，目前保供政策并未改变，检修带来的实际影响可能弱于预期，而终端钢厂利润仍表现低迷，南方降雨导致钢材需求未有改善，采购的持续性以及紧迫性不强，焦炭价格虽然继续提涨，但还需关注钢厂的接受情况，价格强势的持续性还需谨慎。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 高开后冲高回落，盘中最高涨至 1773 元/吨，最终收盘于 1698 元/吨，-36 元/吨，涨跌幅-2.08%，成交量 216.9 万手，成交明显放量，持仓 81.37 万手，-39457 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多



头持仓量合计 434576 手 (-36267)，前二十名空头持仓量为 505564 (+11371)，多减空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1716 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 18 元/吨，环比+57 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 20 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 275 元/吨，环比上涨 20 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 399 元/吨，环比上涨 5 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 537 元/吨，环比上涨 33 元/吨。

供给方面：7 月 20 日当周，浮法玻璃行业平均开工率 79.74%，环比+0.65 个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率 82.09%，环比+0.62 个百分点。

库存方面：7 月 20 日当周，玻璃库存总库存 4750.8 万重箱，环比下滑 483.7 万重箱，环比-9.24%，同比-40.65%。折库存天数 20.2 天，较上期-2.2 天。各个地区均有不同程度的去库。

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，沙河地区产销好转带动其他地区补库情绪，产销率过百且环比继续回升，现货价格顺势调涨，但是目前的补库主要是贸易商补库，终端受制于工程回款偏慢，资金较为紧张，整体上拿货气氛一般，如果后续终端补库不见起色，预计本轮补库的持续力度有限。供给端，玻璃日熔量延续回升态势，玻璃行业高利润状态下，预计供给端会延续回升状态。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。

今日玻璃冲高回落，收于 1700 下方。短期看，产业层面近期补库仍较好，但是持续性存疑、产量回升也加快，后续还需关注终端补库的强度。后续随着终端迎来旺季，旺季补库逻辑会逐渐强化，中长线关注回调后做多的机会。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约高开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 1986，最终收盘于 1975/吨，+115 元/吨，涨跌幅+6.18%。成交量 234.9 万手，成交放量，持仓 92.5 万，-31869 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 528118 手，+1940 手；前二十名空头持仓为 514123，-44717 手，多增空减。

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，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 75 元/吨，基差-78 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 20 日，周内纯碱开工率 85.13%，上周 84.62%，环比+0.51 个百分点。其中氨碱的开工率 84.13%，环比+1.77 个百分点，联产开工率 85.02%，环比-1.5 个百分点。周内纯碱产量 56.88 万吨，环比+0.34 万吨，涨幅 0.61%。轻质碱产量 26.24 万吨，环比-0.84 万吨。重质碱产量 30.65 万吨，环比+1.19 万吨。

库存方面：截止 7 月 20 日，纯碱厂内库存 31.30 万吨，环比-5.23 万吨，跌幅 14.32%。其中，轻质纯碱 15.64 万吨，环比-0.64 万吨，重碱 15.66 万吨，环比-4.59 万吨。库存可用天数 3.28 天，环比-0.55 天。

需求方面：截止 7 月 20 日当周，纯碱出货量 62.11 万吨，环比上周+2.52 万吨；纯碱整体出货率为 109.19%，环比上周+3.80 个百分点。

上周纯碱产量小幅回升，变动不大，目前检修与复产并存，多条产线仍在检修状态，预计短期变动有限。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，再创阶段新高。短期看，基本面供需偏紧，产销率过百且环比再度回升，部分企业货源紧张，现货价格坚挺，短期或延续偏强的态势，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：尿素主力合约跳空高开于 2144 元/吨，开盘后最高试探 2177 元/吨，不过随后价格重心回落，震荡下行，最低下探 2106 元/吨，尾盘报收于 2126 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阴线，成交量环比增加，持仓量小幅减持，主力席位来看，前二十名席位中，多空均有减持，多头减仓更为积极，多头席位中，国泰君安增持 3700 余手，东证期货减持 4998 手，其他席位增减互现，减持更为普遍。多头资金谨慎减持，继续追涨热情有所下降，涨势放缓。

国内部分地区尿素行情今日仍略有上扬，埃及尿素销售价格继续走高，并且市场消息印度有望在下周发布新一轮尿素进口标购，国际市场提振仍在，尿素大颗粒报价走势偏强；今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2300-2340 元/吨。

尿素主力合约收盘价震荡有所抬升，现价亦有所上调，基差波动不大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 240 元/吨，基差回归过程中，后续将继续回落。

供应方面，7 月 20 日国内尿素日产量 16.9 万吨，环比小幅下降 0.1 万吨，开工率约为 71.6%，同比偏高 1.9 万吨。近期陕西潞安 30 万吨装置检修，日产规模小幅下滑，但近期河南心连心二厂、三厂于近期复产，7 月下旬中石油大庆、中化吉林长山以及云天化金新进入复产周期，预计供应或维持高位。

今日隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业库存止跌回暖，企业库存 15.22 万吨，周环比+0.46 万吨，环比增长 3.12%，同比偏低 36.29 万吨，降幅 70.45%；港口库存却出现了小幅下降，周环比减少 5.20 万吨至 7.9 万吨，同比偏低 2.10 万吨。复合肥开工率环比增加 4.16 个百分点至 30.62%，同比偏高 5.09%；三聚氰胺开工率 61.59%，环比下降 1.89 个百分点，同比偏高 1.38%。



近期，受到几方面因素影响，尿素价格仍在高位运行；其一，国际尿素价格持续抬升，提振出口预期，国内大颗粒尿素报价偏强运行；其二，区域农需仍有需求，采购支持叠加社会库存偏低，价格弹性被动放大；其三，国内煤炭供应端检修超预期，从坑口到港口煤炭价格出现了明显的反弹，成本预期抬升。尿素现货报价稳中有所上调，但是，价格上行的背后，我们也要注意到，国际尿素价格涨势已经有所放缓，港口库存偏低，出口对尿素供需的改善仍处于预期阶段；国内追肥需求在 7 月底至 8 月初将进入淡季，农需支撑有限；特别是目前尿素供应远高于往年同期水平，后续检修装置复产，尿素供应稳定充裕，市场都中期价格走势偏谨慎。短期利好与远期预期偏弱交织，短周期尿素期价虽然仍维持偏强运行，但市场情绪趋于谨慎，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。

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。