

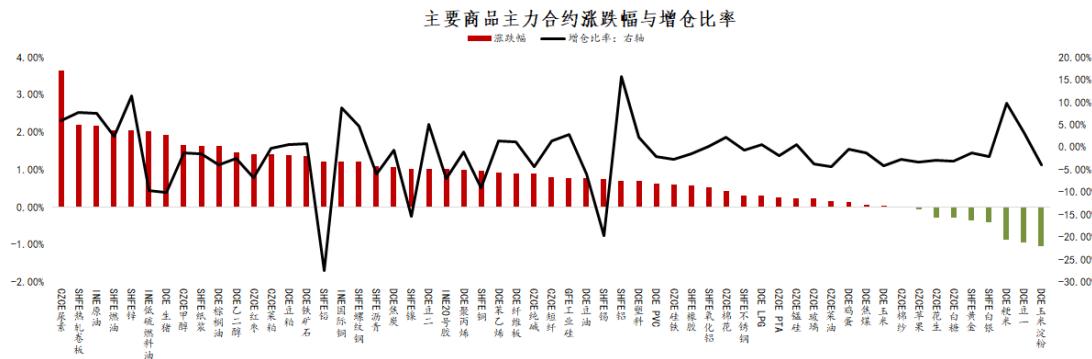
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/25

期市综述

截止 7 月 25 收盘，国内期货主力合约大面积飘红，碳酸锂封涨停，涨幅 6.99%，尿素涨近 4%，热卷、SC 原油、沪锌、燃油、低硫燃料油 (LU) 涨超 2%，生猪、甲醇、棕榈涨近 2%。跌幅方面，淀粉跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 3.07%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 3.31%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 1.73%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 1.57%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.14%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.37%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.52%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.86%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2308 流入 36.99 亿，上证 50 2308 流入 22.38 亿，中证 500 2308 流入 12.5 亿；资金流出方面，沪铜 2308 流出 7.2 亿，沪镍 2308 流出 3.51 亿，纯碱 2309 流出 3.25 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：

本周一（7月24日）据标普全球数据，美国7月Markit制造业PMI初值为49，为三个月以来高位，预期46.2；7月Markit服务业PMI初值52.4，创今年2月份以来新低，预期54，不过服务业仍然实现连续六个月扩张；7月Markit综合PMI初值52，创今年2月份以来新低，预期53；美国7月Markit制造业PMI有所回暖，但占经济比重更大的服务业PMI则较6月显著回落；销售价格调查指数显示，美国通胀率在短期可能难以进一步下降；标准普尔经济学家表示：制造业和服务业的总体产出增长率，相当于第三季度初GDP的年化季度增长率为约1.5%，这比第二季度调查显示的2%的增速有所下降；目前市场密切关注美联储本周议息会议结果，市场认为本周会议确定加息25基点；本周一据最新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%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为98.3%，加息50个基点至5.50%-5.75%区间的概率为1.7%；到9月维持利率不变的概率为0%，累计加息25个基点的概率为81.6%，累计加息50个基点的概率为18.1%，累计加息75个基点的概率为0.3%；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）：

今日大盘全天高开高走，三大指数午后均涨超2%，上证50指数大涨超3%；消息面，中共中央政治局7月24日召开会议，会议指出要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展；要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展；中国黄金协会：2023年上半年，全国黄金消费量

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。



554.88 吨，同比增长 16.37%；其中黄金首饰 368.26 吨，同比增长 14.82%；整体看，在后续稳增长一系列政策落地和经济基本面企稳回升下，A 股风险偏好将迎来修复，目前大盘和股指期货有望同步慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

昨日数据显示美国制造业 PMI 仍在收缩区间，服务业和综合 PMI 小幅扩张，市场对美国二季度 GDP 增长预期下滑，本周美联储 7 月会议几乎确定加息 25 基点；美元指数返回 101.30 附近，伦铜反弹至 8600 美元/盎司上方；昨日伦铜收涨 1.04% 至 8525 美元/吨，沪铜主力收至 68850 元/吨；昨日 LME 库存增加 325 至 60225 吨，注销仓单占比进一步下滑，LME0-3 贴水 29 美元/吨。海外矿业端，外媒 7 月 24 日消息，几家公司高管对路透表示，铜价下跌迫使许多矿商减产，其中一些矿商现在愿意向新投资者融资；据路透计算，今年迄今为止，铜业并购交易总计约 220 亿美元，其中包括总部位于多伦多的 Hudbay Minerals 以 4.39 亿美元收购 copper Mountain，Lundin Mining 收购日本 JX Nippon Mining and Metals 在智利 Caserone 矿山的股权，以及 Newmont Corp 计划以 180 亿美元收购黄金和铜矿商 Newcrest；7 月 25 日消息，全球最大的镍和钯金属生产商俄罗斯诺里尔斯克镍公司 2023 年二季度铜产量为 9.4888 万吨，环比减少 13%；2023 年上半年铜产量为 20.3472 万吨，同比基本持平。预计 2023 年全年铜产量为 35.3-37.3 万吨。国内铜下游，受国内政治局会议提振，铜下游产业存在利好预期，据乘联会 7 月 1-14 日，新能源车市场零售 26.7 万辆，同比去年增长 7%，较上月同期下降 3%；据产业在线数据，7 月份空调企业总排产 1483 万台，其中内销排产 1052 万台，同比增长 30.9%，出口排产 431 万台，同比增长 12.6%；预计 8 月和 9 月空调仍将保持一定增速；截至 7 月 24 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.69 万吨至 10.90 万吨，较去年同期的 8.30 万吨高 1.15 万吨；整体看，国内稳增长和调动民营企业积极性有助于铜需求尽快复苏，铜价获得的支撑正在变强；今日沪铜主力运行区间参考：68400-69500 元/吨。



甲醇：

甲醇主力合约开盘于 2219 元/吨，在周边尿素价格大涨、原油强势运行的情况下，甲醇期价明显反弹走高，最高上行 2261 元/吨，尾盘报收于 2253 元/吨，呈现一根带短上下影线的大阳线，成交量变动有限，持仓量小幅减持。

江苏太仓甲醇市场现货小单参考商谈 2250-2255 元/吨附近出库现汇，全天买气不佳。常州地区甲醇部分国产货源报盘参考 2265-2275 元/吨附近，江阴报盘参考基差 +10 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 2380-2400 元/吨附近；张家港地区参考 2255-2265 元/吨出罐，报盘基差参考平水至 +10 元/吨，今日买气一般。

周边尿素以及原油期价强势上行，加上中央政治会议改善市场信心，甲醇止跌反弹，表现出一定的强势意愿。但从基本面来看，并没有明显变动，供需压力并不大，周环比甚至有所好转。隆众数据显示，甲醇行业产能利用率 74.71%，周环比增加 0.51%，产量也有所增长；而需求端来看，甲醇制烯烃开工率环比下降 1.64 个百分点至 81.20%，新兴需求放缓，新兴装置暂无复产计划；传统需求开工率有所好转，甲醛、冰醋酸以及二甲醚开工率好转，MTBE 持平；库存来看，甲醇企业库存环比有所下降，企业订单环比收跌，显示出需求端压力不大，港口库存环比微幅累库，据市场资讯显示，后续甲醇港口仍有大幅累库可能。综合来看，成本端提振作用减弱，供应正在好转，需求喜忧参半，但港口库存累库，显示市场需求压力不大。甲醇期价岁依然止跌，上方关注前高附近压力表现，暂时震荡对待。

PTA：

期货方面：原油价格继续抬升，PX 价格偏强，加工费处于低位，成本端支撑较强，PTA 主力合约略有跳空高开，期价震荡后强势反弹，最高上行试探 5942 元/吨，不过供应压力下，期价反弹动力有限，收于一根较长上影线的小阳线，成交量持仓量环比略有减持。

现货价格：PX 价格 1044USD，汇率 7.2196；7 月 24 日，逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5690 元/吨，加工费 169 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。



装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 80.6%左右。福海创 PTA 总产能 450 万吨/年，装置负荷目前维持 5 成附近运行。

地缘冲突加剧，原油主产国供应变动，原油价格继续强势收涨，PX 报价抬升，PTA 加工费已经运行至阶段性低位，成本端依然发挥较强的支撑，限制了期价的回调幅度。不过，与低成本不同的是，供应反而维持在高位，PTA 开工率环比增长，产量增幅较大，近期装置检修计划有限，在新增产能投产后，整体供应能力增强；而需求端，聚酯开工率虽然仍维持在高位，但产销率近期有所放缓，短纤库存攀升，而终端纺织仍处于谨慎观望中，需求终端表现谨慎，聚酯进一步提升需求空间或较为有限。在成本没有大幅转弱之际，PTA 价格下方有支撑，但终端需求没有改善下，价格也很难有明显的上行动力，暂时高位震荡对待。

生猪：

生猪期货延续震荡上涨态势。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格大幅上涨。散户端认价程度仍较差，整体成交量少。今日价格上调主要原因受集团场情绪拉涨，且涨幅扩大，另外东北地区受到二次育肥支撑，涨幅甚至到 0.8 元/公斤以上。近期市场端鲜销和冻品走货虽稍见好转，但对猪价支撑力度有限，猪价上涨后肉价跟涨，但终端接受力度需等待时间验证。预计明日市场行情或以强稳为主。今日南方市场猪价同样大幅走高。南方市场主要受到养殖端情绪和北方市场行情影响，今日涨幅再次扩大，其次南方大肥价格相对可观，对标猪有一定拉涨作用。另外市场走货速度稍有加快，但屠企端话语权依旧亚于养殖端。预计明日南方市场涨幅或缩窄。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 今日开盘突破 16000 元/吨，高开后小幅震荡回落，午盘后震荡上涨，成交量和持仓量仍一路下行走弱。收盘录得 1.94%的涨跌幅，收盘价报 16040 元/吨。其他合约除 LH2405 合约全线收涨。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。技术上，生猪现货价格在市场情绪影响下持续上涨，进而带动期货价格反弹。猪期货主力 LH2309 合约仍旧处在底部震荡阶段，空头趋势尚未反转，近两日虽有所反弹，但



受制于压力位，反弹的持续性和高度均较为有限，短期来说前期空单仍可逢低止盈。

棉花：

7 月 25 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+104，报 17084 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 17992 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24820 元/吨，稳定；纺纱利润为 28.8 元/吨，不变。内外棉价差缩窄 104 元/吨为 908 元/吨。

消息上，美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至 7 月 23 日当周，美国棉花结铃率为 37%，去年同期为 46%，此前一周为 25%，五年均值为 39%；生长优良率为 46%，去年同期为 34%，此前一周为 35%；现蓄率 78%，此前一周为 64%，去年同期为 79%，五年均值为 79%。

库存方面，据 Mysteel，截止 7 月 21 日，棉花商业总库存 191.38 万吨，环比上周减少 12.46 万吨。其中，新疆地区商品棉 116.47 万吨，周环减少 9.38 万吨。内地地区商品棉 48.06 万吨，周环比减少 2.6 万吨。截止至 7 月 20 日，进口棉花主要港口库存周环比减 1.76%，总库存 26.85 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 21 日当周，纱线库存天数 24.2 天，环比+1.1 天；开机率 77.4%，环比-2.4%；纺企棉花库存天数为 27.2 天，环比-0.7 天。

淡季深入，终端订单偏少，织企开机继续回落。截至 7 月 21 日当周，下游织厂开工率为 38.5%，环比-0.4%。产成品库存天数为 35.72 天，环比-0.27 天；纺织企业订单天数为 7.35 天，环比-0.46 天。

截至收盘，CF2309，+0.18%，报 17005 元/吨，持仓-17170 手。今日，郑棉主力高位震荡。

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。

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。



短期来看，棉价高企，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，发放棉花进口配额 75 万吨，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。内外棉价差较大，外棉新、旧季棉签约双增，美棉发运回升，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，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 25 日，江苏地区豆粕报价 4330 元/吨，较上个交易日 +40。

现货方面，7 月 24 日，油厂豆粕成交 27.8 万吨，较上一交易日 +16.38 万吨，其中现货成交 12.1 万吨，远期基差成交 15.7 万吨。

消息上，美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至 7 月 23 日当周，美国大豆开花率为 70%，去年同期为 62%，此前一周为 56%，五年均值为 66%；优良率为 54%，市场预期为 55%，此前一周为 55%，去年同期为 59%；结荚率为 35%，去年同期为 24%，此前一周为 20%，五年均值为 31%。

国内原料方面，截至 7 月 21 日当周，国内进口大豆到港量为 156 万吨，较此前一周 -35.75 万吨；油厂大豆库存 520.55 万吨，环比 -40.48 万吨。根据船期预测，7 月进口大豆到港预计为 775 万吨。

据 USDA 最新出口检验数据显示，截至 2023 年 7 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 28.34 万吨，对中国检验量为 0.63 万吨。



南美端，排船方面，截止到 7 月 20 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 605 万吨，较上一期（7 月 13 日）增加 9 万吨。

发船方面，截止到 7 月 20 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，与前一周保持不变；7 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 415 万吨，较前一周增加 105 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率 67.9%，高位运行。截至 7 月 21 日当周，油厂豆粕产量为 154 万吨，周环比+5.9 万吨；未执行合同量为 360.54 万吨，环比-53.7 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 146.5 万吨，环比-2.39 万吨；豆粕库存为 60.11 万吨，周环比+7.48 万吨。

下游提货方面，昨日均提货量为 17.49 万吨，前值为 18.5 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 7 月 21 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 8.47 天，此前一周为 7.85 天。

养殖端，非瘟影响下，出栏加速。猪价出现大幅反弹，在空置率较高下，二育开始跑步进场，短期来看需求有望增加。

截至收盘，M2309 合约收盘报 4236 元/吨，+1.39%，持仓+8021 手。国外方面，美豆优良率回落，不及市场预期，根据降雨预报，美国中部及大平原降雨明显减弱，且伴随气温走高，干旱炒作升温，对美豆持偏强观点；从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，新季大豆成交偏弱，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，受猪价反弹，散户在猪舍长期空置下开始大量进场二育，或对冲西南疫情加速出栏的影响，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求总量依然较大，同比增加，但国内消费持续不振，旺季消费潜力仍有变数。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。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，短多交易为主。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 25 日，广东 24 度棕榈油现货价 7790 元/吨，较上个交易日+180。库存方面，截至 7 月 21 日当周，国内棕榈油商业库存 70.35 万吨，环比+3.6 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8410 元/吨，较上个交易日+150。

现货方面，7 月 24 日，豆油成交 18800 吨、棕榈油成交 1680 吨，总成交较上一日增加 2790 吨。

消息上，据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据，马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 6.49%，其中马来半岛增加 12.43%，马来东部减少 2.76%，沙巴减少 6.77%，沙捞越增加 9.8%。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 67.9%，高位运行。截至 7 月 21 日当周，豆油产量为 37.04 万吨，周环比+1.42 万吨；表观消费量为 32.97 万吨，环比+0.76 万吨；库存为 106.95 万吨，周环比+4.07 万吨。

根据船期预测，预计 7 月棕榈油到港 30 万吨，豆油到港 11 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7680 元/吨，+1.64%，持仓-15270 手。豆油主力收盘报 8096 元/吨，+0.77%，持仓-25745 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，豆油供应被动增加，消费偏弱下，保持累库态势；关注旺季备货节奏。

国外方面，俄乌黑海冲突升级阻碍葵油出口，影响全球供应节奏；美豆产区重回干旱，优良率回落，支撑油脂短线偏强运行。马来 7 月高频出口数据边际减弱，不及市场预期；随着降雨迅速消退，利于 7 月下旬至 8 月上旬的产量提升，供需边际宽松；在印尼库存压力下，油脂高位仍有阶段下行风险。中期关注干旱发展节奏，6 月南极海冰面积创历史同期新低、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对东南亚降雨的实际影响。

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，中期油脂供应或延续收紧。消费国需求有所好转，关注持续性和去库节奏。黑海协议暂停提



供的支撑，从中长期来看相对有限，当前全球油脂供应整体充足，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，前期长线多单适量持有，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 合约小幅低开后偏强运行，最终收盘于 3857 元/吨，+46 元/吨，涨跌幅+1.21%，成交量为 216.4 手，持仓量为 203.3 万手，+95742 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1168326，+77133 手；前二十名空头持仓为 1206706，+58171 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢上涨为主，涨幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3790 元/吨，较上个交易日+40 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-67 元/吨，基差-24 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，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。

受政治局会议释放利好信号提振，今日黑色系整体偏强运行，盘面上，螺纹钢低开高走，收盘再创阶段性新高。短期看，螺纹钢基本面变动有限，库存压力不大，成本支撑仍在；宏观层面政治局未提“房住不炒”，并表示“适时调整优化房地



产政策，因城施策用好政策工具箱”，打开了市场对于地产政策的想象空间，但是会议也定调“我国房地产市场供求关系发生了重大变化”，防范化解市场风险、促进行业平稳发展的主旋律仍在，后续地产政策的实际落地情况仍需观察。短期宏观情绪乐观，加之近几日粗钢限产传言频出，螺纹或中性偏强，但仍需警惕淡季阶段政策落地不及时引起宏观情绪的转变，建议谨慎偏强对待，近期唐山环保限产加严更加利好热卷，前期多卷螺差头寸可继续持有，此外，限产预期下，可关注远月做多盘面利润的机会。近期关注宏观政策落地情况以及粗钢限产落地情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 微幅低开后上涨，最终收盘于 4017 元/吨，+86 元/吨，涨跌幅+2.19%，成交量 91.98 万手，成交大幅放量，持仓量为 102.2 手，+78446 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 665200，+42379 手；前二十名空头持仓为 659062，+22874 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷上涨为主，涨幅 0-100 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4020 元/吨，较上个交易日+90 元/吨。今日热卷现货市场交投尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 3 元/吨，基差-29 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，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 565 美元/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。



较上个交易日+10 美元/吨，上周出口成交回落，整体上东南亚和中东市场需求清淡，欧洲夏季需求低迷，周末离岸价格上涨，相对于东南亚价差缩小，涨后成交一般，预计短期出口走弱。

热卷产需双增，需求回升明显，库存去化。唐山地区环保限产加严，部分高炉停产，预计到月底，烧结库存稍有紧俏，仍可维持正常生产，短期热卷供应或有所下滑。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；出口需求短期也有走弱预期。盘面上，政治局会议释放利好信号叠加粗钢限产传言扰动，热卷偏强运行。短期看环保限产加严、宏观面氛围较好，热卷或继续偏强，但政策后续实际落地情况还需跟进，重要会议后，宏观政策预期交易或放缓，交易或向基本面靠拢，后续关注限产落地情况。操作上，单边谨慎追高，多卷螺差头寸可继续持有，可以关注做多远月盘面利润的机会。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约平开后震荡偏强运行，最终收盘于 856.5 元/吨，+11.5 元/吨，涨跌幅+1.36%。成交量 52.02 万手，持仓 75.48 万，+5324 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 431699 手，+6765 手，前二十名空头持仓为 414128，-1238 手，多增空减。

产业方面：外矿方面，7 月 24 日当周，全球铁矿石发运总量 3032.4 万吨，环比增加 211.4 万吨。其中澳洲发往中国的量 1439.3 万吨，环比减少 100.1 万吨；巴西发运量 796.6 万吨，环比增加 83.9 万吨，增量主要来自非主流矿山。中国 45 港到港总量 2329.4 万吨，环比减少 143.1 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，日均铁水产量仍在 244 万吨/日以上的高位运行，铁矿石刚需韧性较好。

基本面上，本周外矿发运回升，增量主要来自非主流矿，澳巴发运在冲量后预计逐步回升，全球发运或延续回升，到港阶段性下滑，供给端趋于宽松的态势不变。

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。



需求端，铁水仍处于高位，短期铁水性价比仍较好，但是焦炭三轮提涨，高炉利润收缩压力加大，加之近期唐山环保限产加严，短期高炉检修或增加，预计本周铁水回落幅度或加大，但预计依旧会维持在 240 万吨以上的高位。

7 月 24 日政治局会议召开，部署下半年经济工作，要加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，“加快地方政府专项债券发行和使用”、“适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱”、“加强逆周期调节和政策储备”，市场信心受到提振，今日黑色系整体偏强运行，原料端因有粗钢压减传言扰动，走势不如成材流畅，但铁矿石依旧收盘再创新高。短期看，铁矿石供需格局边际有转弱预期，铁水高点基本上已经确认，但是铁水很难从高位快速回落，刚需支撑仍在，基本面支撑尚有，短期宏观层面氛围仍较好，预计铁矿石仍中性偏强，但是粗钢平控预期仍在，政策后续实际落地情况还需持续关注，建议谨慎偏强看待，追高需谨慎。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。近期关注市场情绪的转变和粗钢压减的消息。

焦煤焦炭：

动力煤：上周主产区安全事故频发，安全检查影响超预期，山西有倒查 10 年安全之忧，加上内蒙古多家煤矿暂停生产，供应端的影响开始发酵，坑口报价出现了明显的反弹，加上电煤需求旺季，公布的能源数据中，火电仍以两位数增幅增长，电厂煤炭日耗同比偏高，在此背景下，市场看涨情绪发酵，叠加港口发运成本倒挂，贸易商挺价，港口报价显著上行，成交价格最高突破 900 元/吨。但是，电厂库存并未受日耗影响而快速去库，反而仍维持在同期历史高位水平，环比变化也较为有限，高库存给予电厂充足的底气，特别是在国际煤价出现松动，进口优势扩大，在本就长协覆盖电煤需求情况下，电厂采购更为谨慎；特别是周后期我国大范围降雨，缓解用电压力，电厂煤炭日耗出现了震荡回落，需求端进一步放缓。供应虽有减少，但高日耗经过高库存的缓冲下，需求端并没有明显增幅，缺乏需求配合下，价格涨势虽快，但持续性并不强，上周价格已经出现松动回落。目前煤炭保供政策导向并未转变，供应端很难出现大降的可能；需求端，旺季支



撑日耗维持高位，但降水量好转，水电出力预期有所好转，加上本周第五号台风“杜苏芮”即将到来，令我国华东沿海地区高温压力缓解，短期旺季支撑有限。港口煤炭价格难有大幅走高动力，更大可能是旺季震荡波动，8月20日左右日耗将有回落，留给旺季预期的时间已经不多，价格高位且行且珍惜。

双焦：双焦价格震荡收涨，焦炭合约主力涨幅大于焦煤，焦炭主力合约收涨 1.08%，焦煤主力合约 0.07%。

中共中央政治局会议带来的信心改善以及成材端平控力度或有减轻影响，黑色系表现强劲，原材料端受此提振，也出现了震荡上行。焦煤供应来看，安全检查影响供应收缩，洗煤厂开工率环比明显下降，加上蒙古因降水导致通关量受到影响，供应预期收紧；焦炭价格连续三轮提涨，铁水产量维持高位，需求仍有一定支撑，焦化企业采购积极，需求也有一定的配合，双焦价格仍有一定的支撑。不过，保供政策导向并未转变，坑口煤炭价格已经出现松动，加上海外澳煤价格与国内价格收窄，进口量略有恢复，将有效缓解供应；而终端需求短期看，第五号台风来袭，南方多雨，成材端需求仍处于季节性淡季，成材利润低迷之下，焦企的提涨仍可能面临较大的阻力，在实际需求没有明显改善之际，双焦价格缺乏独立上行基础，暂时震荡对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 低开后冲高回落，盘中最高涨至 1698 元/吨，最终收盘于 1675 元/吨，+4 元/吨，涨跌幅+0.24%，成交量 96.98 万手，持仓 76.35 万手，-27719 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 414122 手 (-11477)，前二十名空头持仓量为 521755 (-16584)，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 1712 元/吨（环比+0 元/吨），国内各地区玻璃价格持稳为主，现货市场交投气氛转弱。

基差方面：主力合约基差 37 元/吨，环比-33 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。全国浮法玻璃产量117.52万吨，环比+0.7%，同比-0.86%。

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，沙河市场情绪转弱，其他地区补库降温，整体产销走弱，玻璃价格持稳为主，而供给端随着前期点火产线逐渐产出，供给回升速度加快，预计玻璃去库难以持续；宏观层面，政治局会议昨日召开，地产行业未提“房住不炒”并表示“适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱”，市场对于地产行业政策的想象空间打开，但防范化解风险、维持平稳发展主旋律不变，后续政策实际落地情况仍需关注。盘面上，受宏观预期好转提振，玻璃震荡先涨后跌，冲高回落，短期仍处淡季，预计回归基本面逻辑，短期或震荡偏弱，考虑到后续随着终端迎来旺季，旺季补库逻辑会逐渐强化，中期关注回调后做多的机会。近期关注产销情况和政策动向。

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2020/吨，+18元/吨，涨跌幅+0.9%。成交量119.67万手，成交缩量，持仓89.91万，-38138手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为502279手，-37192手；前二十名空头持仓为482652，-20239手，多减空减。

现货方面：今日国内地区纯碱价格持稳为主，个别地区价格调涨，沙河地区纯碱主流价2150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 130 元/吨，基差+90 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。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，整体需求稳中有增，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，收盘再创阶段新高。短期看，当前纯碱仍是供需紧平衡状态，夏季检修力度较大，内需稳中有增，出口维持高位，库存延续去化，基本面格局较好，部分企业货源紧张，现货价格坚挺，个别地区调涨，短期或延续偏强的态势，但是纯碱上方投产压力仍在，近月合约盘面贴水有了较好的修复，继续上涨的空间或有限。操作上，单边 09 合约建议观望为主，前期多单可减仓止盈，月底远兴二线或有点火计划，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期关注远月反弹后的沽空机会，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 2127 元/吨，最低回踩 2112 元/吨后强势反弹，期价增仓放量上行，最高 2200 元/吨，尾盘报收于 2184 元/吨，呈现一根带较长上下影线的大阳线实体，涨幅 3.65%。成交量持仓量明显增持，主力席位来看，前二十名席位多空均有增持，多头增仓更为积极主动，前三名席位继续增仓，东证期货增持 4296 手，前三名空头席位均已减持为主，国泰君安减持 3562 手。

国内部分地区尿素已经稳中有所走弱，北方夏季追肥多进入扫尾阶段，后续将进一步走弱，工业需求采购谨慎，国内需求相对低迷，厂家新单成交情况一般，价格稳中略有松动。不过，国际尿素价格强势依旧，而国内尿素期价再度高开高走，是否会影响现价波动节奏。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2320-2350 元/吨。

尿素主力合约收盘价大幅上涨，现价波动略有回调，尿素基差迅速收窄，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 146 元/吨，基差回归过程中，期价表现出一定的韧性。

供应方面，7 月 25 日国内尿素日产量 17.8 万吨，环比增加 0.2 万吨，开工率约为 75.3%，同比偏高 3.0 万吨。河南心连心二厂、三厂、云天化金新、重庆建峰以及山东晋煤明升达集中复产，日产规模迅速攀升。

利多方面来看，其一，海外地缘冲突导致大宗商品价格反复，特别是黑色协议暂停后，市场对于粮食运输的担忧进一步加剧，隔夜农产品价格创出新高，国际农产品价格的上行提振市场对于全球尿素需求的预期；其二国际尿素价格持续上行，埃及尿素因气候而减产，部分企业因许可证而暂停出口，国际南美以及澳大利亚需求反复，国际尿素价格额持续抬升，虽然港库库存环比下降，但有现货商反馈，近期出口订单执行较多，带动需求增长；其三，往年此时正是基差回归之际，现价回调幅度有限，利于期价高位反复；其四，资金的推波助澜，尿素主力合约持仓仍处于相对高位。不过，供应端，尿素供应持续在释放，日产规模以及重回 17 万吨以上规模，7 月 25 日日产规模已经运行至 17.8 万吨，同比偏高约 3 万吨，供应持续释放；而国内需求方面，北方追肥需求已经进入收尾阶段，采购非常谨



慎，工业需求也按需采购为主；此外，尿素现价远高于成本线；供需压力不大，成本端难有支撑，尿素现货价格本已有所松动。

尿素主力合约走势与基本面相背离，主力合约与远期合约价差开始扩大，远高于往年同期水平，显然近期短期供需偏紧或资金影响导致价格近月强势，但远月依然谨慎，供需宽松预期未改，对于此相对反常情况，追高风险不容忽视。



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。