



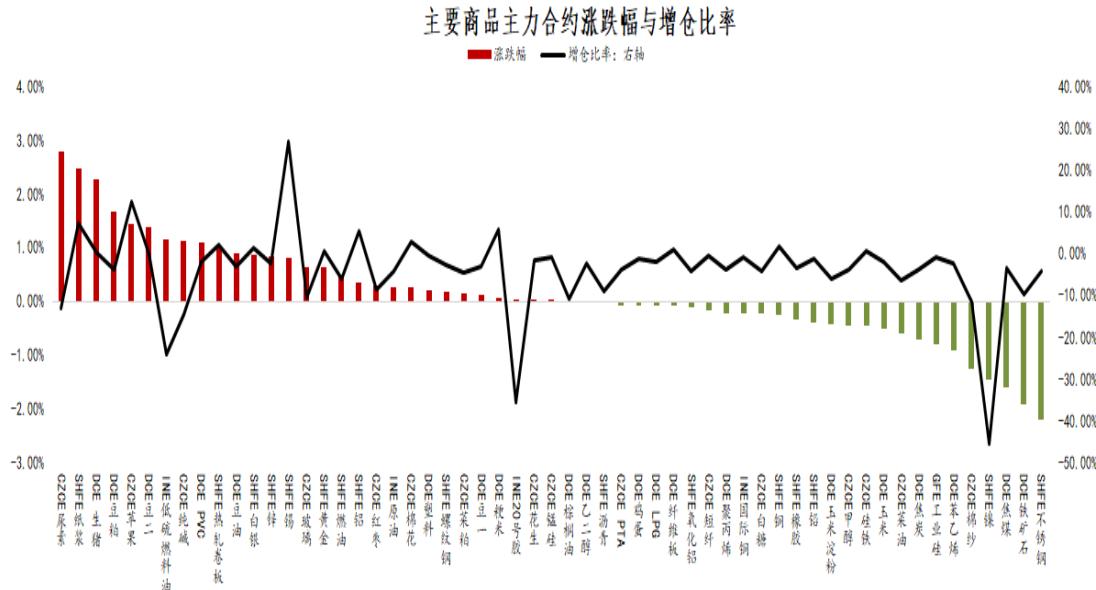
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/27

期市综述

截至 7 月 27 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，尿素涨近 3%，生猪、纸浆涨超 2%，豆粕、豆二、苹果、低硫燃料油（LU）、纯碱、聚氯乙烯（PVC）、热卷涨超 1%。跌幅方面，不锈钢（SS）、碳酸锂跌超 2%，铁矿跌近 2%，沪镍、焦煤、棉纱跌超 1%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.13%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.15%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.22%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，沪锡 2309 流入 7.65 亿，沪深 300 2308 流入 7.09 亿，中证 1000 2308 流入 5.85 亿；资金流出方面，铁矿石 2309 流出 17.6 亿，纯碱 2309 流出 11.21 亿，沪镍 2308 流出 6.25 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：

本周三（7月26日）美国商务部数据，美国6月新屋销售69.7万户，预期72.5万户，6月新屋销售环比下跌2.5%，预期下跌5%；美国6月新屋销售同比增长23.8%，表明新屋仍然处于相对强劲的态势；6月新屋售价的平均值为49.47万美元，仍远高于新冠疫情前的水平；据全国住宅建筑商协会称，提供激励措施（包括降价以增加销量）的建筑商越来越少；截至6月底共有43.2万户新房待售，需要7.4个月的时间消耗掉市场上的供应量，5月时的库销比为7.2；本周三美联储FOMC宣布，将联邦基金利率的目标区间上调至5.25%到5.50%，升至22年来高位，加息幅度25个基点，符合市场普遍预期；在6月按兵不动以前，联储自去年3月以来已连续10次会议决定加息；在美联储7月会议之后，美国联邦基金利率期货显示本轮美联储再加息一次的概率为42%，其中9月加息25BP的概率为21.5%，到明年5月将有至少一次25BP的降息。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

### 股指期货（IF）：

今日大盘全天震荡回落，三大指数均下行翻绿，科创50指数跌近1%；消息面，中国国际数码互动娱乐展览会CDEC高峰论坛：今年上半年国内游戏用户规模达到6.68亿，达到历史新高点；上半年国内游戏市场实际销售收入为1442.63亿元，同比下降2.39%，环比增长22.2%；工信部节能与综合利用司加快推进工业领域煤炭清洁高效利用；国家发改委等部门：推动现代煤化工产业健康发展；国家统计局：1-6月份全国规模以上工业企业利润下降16.8%，降幅持续收窄；整体看，外围扰动在靴子落地后逐步降温，随着稳增长政策的密集出台，经济修复

---

进程有望加速，增量资金或重回反弹阶段；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：**

昨日美国新屋销售数据不及预期，待售新房库存较多；美联储 7 月如期加息 25 基点，但市场预计 7 月之后继续加息的可能性较小，美元指数回落至 101 下方；伦铜维持 8600 美元/吨上方；昨日伦铜收跌 0.65% 至 8604 美元/吨，沪铜主力收至 69070 元/吨；昨日 LME 库存微降 75 至 60700 吨，注销仓单降至零附近，LME0-3 贴水 40.3 美元/吨。海外矿业端，外媒 7 月 26 日消息，智利铜业委员会 (Cochilco) 将 2023 年铜均价预估下调至每磅 3.85 美元，因市场对国际经济表现感到疑虑；Cochilco 在一份声明中称，“今年铜价预估调整是由于几个因素，其中之一是中国经济增长的不确定性。”此外，经济收缩影响着欧元区，人们对美国的经济扩张表示怀疑。”Cochilco 将 2024 年的预测从 3.80 美元调整至 3.75 美元。该机构还预计，今年全球铜市场将出现约 13 万吨的过剩。据 Cochilco 的数据，智利今年的铜矿产量将达到 540 万吨，同比增长 1%。预计到 2024 年将增加 4.3%，达到 560 万吨；有利于生产的因素之一是 Teck 的 Quebrada Blanca 二期生产进入市场。国内铜下游，部分国企手握 2023 年下半年季度或半年度俄铜长单，叠加近期美对 UMMC 制裁事件，俄铜后续来华量增长确定性较高；进入 8 月，国内炼厂集中检修阶段性结束，国产铜将环比增长较为确定，消费处于淡季，传统领域铜需求难有增量；7 月 25 日 SMM 社库继续降至 10.9 万吨，显示铜消费偏淡季；整体看，目前铜消费淡季且外库不断累库，未来加息预期进一步下滑但经济衰退预期有所上升，震荡中很难出现有力度的持续上涨；今日沪铜主力运行区间参考：68400-69300 元/吨。



### 甲醇：

甲醇主力合约开盘于 2254 元/吨，日内高位宽幅整理，下午盘波动幅度较大，最高试探 2283 元/吨，尾盘回吐涨幅，报收于一根带较长上影线的小阳线，成交量持仓量继续收缩。

江苏太仓甲醇市场基差继续转弱，气氛略显僵持。稿前，现货参考 2235-2245 元/吨出库现汇，小单报盘基差参考 09 合约-10 元/吨；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2270-2280 元/吨附近，基差参考+5 元/吨；国产货源送到周边理论价格或参考 2390-2410 元/吨附近；张家港地区商谈参考报盘 2245-2255 元/吨，基差参考-20 元/吨至-5 元/吨附近，交投氛围一般。

甲醇价格在周边煤化工板块偏强提振下，仍维持高位震荡，但从基本面角度而言，提振有限。本周，隆众公布产量数据，当周开工率 77.53%，环比+2.82%，检修高峰期已过，随着新产能投产以及前期检修装置复产，供应正在明显增加；而需求方面来看，甲醇制烯烃开工率环比微幅收窄，中天合创烯烃装置负荷稍有降低，但山东鲁西烯烃装置负荷提升，导致开工率小幅下滑，传统需求有所好转；库存来看，企业以及港口库存环比均有明显增加，供需边际形势相对宽松。成本端来看，煤炭价格松动，成本端下行令估值压力减轻。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。甲醇期价并未进一步扩大涨幅，近期上方关注前高附近压力表现，暂时震荡对待。

### PTA：

期货方面：尽管美联储加息，原油价格略有松动，但价格跌幅有限，PTA 主力合约价格略有低开，最低回踩 5866 元/吨后，震荡反弹，尾盘出现了小幅跳水，回吐部分涨幅，报收于 5912 元/吨，继续收于一根带较长上影线的小阳线，跌幅 0.07%。成交量变动有限，持仓量继续减持。

现货价格：PX 价格 1064USD，汇率 7.64；逸盛石化 PTA 美金价 830 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5755 元/吨，加工费 187 元/吨。



---

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 77.7%左右，独山能源一期本周检修，预计检修 7-10 天。恒力石化 PTA 总产能 1660 万吨/年，其中 5#250 万吨产能将于 7 月 29 日按计划开始检修，检修时间 2 周左右。

目前 PX 报价仍维持高位，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。本周，PTA 开工率周环比略有下降，部分装置开始检修，拖累供应有所放缓，但新增产能逐渐量产，目前市场对于供应并不忧虑。而需求端，聚酯开工率虽然仍维持在高位，长丝库存也出现了明显的下降，整体生产尚可，但随着 PTA 价格反弹，聚酯加工利润有所收缩，开工率继续增长空间较为有限。在成本没有大幅转弱之际，PTA 价格下方有支撑，但中期能否走强，还是需要关注终端纺织方面的采购变化，暂时高位震荡对待。

### 生猪：

生猪期货大幅拉涨长阳收市。现货市场，据搜猪网监测数据显示，从 7 月 18 日开始生猪市场已出现连续 10 天的上涨，目前全国瘦肉型生猪出栏均价已涨破 15 元/公斤，北方主流市场价格全面涨破 7.5 元/斤，南方大部地区逼近 9 元/斤，市场看涨情绪持续升温。虽然当前仍处于猪肉消费淡季，但大体重的肥猪价格却反超标猪价格，尤其是南方地区的华南、华中、西南地区对大肥需求较大，从而出现了标肥价差进一步拉大的现象，而南方地区近段时间受台风气候影响及炒作大猪市场的影响（或出现抢猪、抢仔猪），从而出现了终端消费略有好转，白条市场也出现了短暂的走货较快现象，并带动了猪价的上涨，这也让北方地区看到了苗头，不惜万里将大体重的猪源调运到南方地区，只因为南方地区的体型较好的精品肥猪价格高，大肥比标猪每斤至少高出了 0.5 元左右，在多重因素助推猪价“火力全开”的利好因素下（促国民经济政策若干条），或所有的利空出尽利好也必将到来。期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 早盘小幅低开，窄幅震荡，午后主力积极入市，增仓放量拉涨，长阳收市，收盘录得 2.28% 的涨跌幅，收盘价报 16355 元/吨。其他合约全线收涨但涨幅差异较大，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，多减



---

空增格局，主力逢反弹积极加空，与价格走势形成背离。技术上，生猪期货主力 LH2309 合约仍旧处在震荡筑底阶段，多头趋势酝酿中，政策底显现但市场底构建中，叠加商品市场氛围回暖，今日生猪期价的大涨有望进一步提振人气，密切关注行情等待入场时机。

### 棉花：

7月27日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价+209，报 17363 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+46，报 18071 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24820 元/吨，稳定；纺纱利润为-58.1 元/吨，减少 50.6 元/吨。内外棉价差缩窄 163 元/吨为 499 元/吨。

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，+0.64%，报 17265 元/吨，持仓+14183 手。今日，郑棉主力高位震荡偏强。

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。



近期全美持续高温笼罩，降雨稀少，西部和西南棉区旱情偏重。受不利天气，以及中国等消费国签约增加，推高美棉价格，内外棉价差持续收窄。

短期来看，棉价高企，令步入淡季的下游纺企雪上加霜，客户比价增多，续单不佳，提涨困难；纺企产销大面积亏损，补库陷入停滞，随用随采，停机放假增多；进口棉纱量同比大幅走扩，加剧纺企销售压力。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；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，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。高位谨防回落风险。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 27 日，江苏地区豆粕报价 4410 元/吨，较上个交易日 +70。

现货方面，7 月 26 日，油厂豆粕成交 60.66 万吨，较上一交易日 +21.1 万吨，其中现货成交 14.56 万吨，远期基差成交 46.1 万吨。

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 70.6%，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 17.89 万吨，前值为 17.53 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，西南地区出栏加速。北方地区在猪价大幅反弹，以及空置率较高下，二育出现集中进场。

截至收盘，M2309 合约收盘报 4311 元/吨，+1.67%，持仓-44830 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；由于今年播种整体顺利，花期较早，但水分不足，美豆今年减产是大概率事件。

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，基本对冲西南疫情加速出栏的影响，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求步入旺季，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，前期多头配置继续持有，短多交易为主。



## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 7 月 27 日，广东 24 度棕榈油现货价 7750 元/吨，较上个交易日 -60。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 8480 元/吨，较上个交易日 +40。

现货方面，7 月 26 日，豆油成交 74000 吨、棕榈油成交 1200 吨，总成交较上一日增加 28400 吨。

消息上，南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 7 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 4.21%，出油率减少 0.39%，产量增加 2.10%。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 70.6%，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 7736 元/吨，+0%，持仓 -39204 手。豆油主力收盘报 8230 元/吨，+0.91%，持仓 -12197 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。印度需求转旺，马来 7 月高频出口数据边际减弱，整体向好；随着产区降雨迅速消退，利于 7 月下旬至 8 月上旬的产量提升，供应边际宽松，叠加印尼库存压力，油脂高位仍有阶段下行风险。中期关注干旱发展节奏，南半球冬季对厄尔尼诺遏制有限，6 月南极海冰面积创历史新高同期新低，8 月影响或是阶段高峰，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，逢高减仓，前期长线多单适量继续持有，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 合约低开后震荡偏强运行，尾盘有所回落，盘中最高涨至 3883 元/吨，最终收盘于 3861 元/吨，+7 元/吨，涨跌幅+0.18%，成交量为 220 手，持仓量为 196.3 万手，-55428 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1152009，+14475 手；前二十名空头持仓为 1177732，-29448 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌变化不大，上海地区螺纹钢现货价格为 3800 元/吨，较上个交易日+0 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-61 元/吨，基差-10 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 27 日，螺纹钢周产量环比-4.68 万吨至 274.12 万吨，同比+18%；表观需求量环比+3.58 万吨至 273.47 万吨，同比-12%；库存方面，螺纹钢社库+9.91 万吨至 578.19 万吨，厂库-9.26 万吨至 193.02 万吨，累库幅度明显放缓。

螺纹钢产量小幅下滑，减量主要来自长流程，短流程产量小幅下滑，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稳中趋降。需求端，表需小幅回升，远低于去年同期，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上需求偏弱，预计短期表需低位波动。库存延续累库，近期期货上涨带动市场投机需求，库存向下游贸易商转移，整体库存水平较低，压力不大。

受宏观乐观情绪以及限产预期提振，成材端延续偏强运行态势，今日螺纹钢震荡上涨。短期看，螺纹钢基本面变动有限，库存压力不大，近期粗钢平控传言扰动



---

较多，市场认为有较大概率实施平控，我们预计在政策落地前，螺纹钢中性略偏强，涨势放缓，操作上谨慎追多。套利方面，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 高开后震荡偏强，盘中最高涨至 4115 元/吨，最终收盘于 4080 元/吨，+41 元/吨，涨幅+1.02%，成交量 84.1 万手，持仓量为 103.4 手，+20420 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 660029，+12561 手；前二十名空头持仓为 656607，+10704 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 0-60 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4070 元/吨，较上个交易日+30 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-20 元/吨，基差-9 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 27 日，热卷产量 307.59 万，环比+0.61 万吨，同比+1.16%，产量处于历年同期低位；表观需求量 314.7 万吨，环比+4.08 万吨，同比+0.12%；厂库-8.38 万吨至 83.93 万吨，社库+1.29 万吨至 282.59 万吨，总库存-7.09 万吨至 366.5 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 580 美元/吨，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，产量变动不大，需求延续回升，库存去化幅度放大。唐山地区环保限产加严，部分高炉停产，预计到月底，短期热卷供应或有所下滑。近期随着期货上涨，投机氛围回暖，热卷成交好转，现货价格也顺势上涨。短期看，环保限产加严、宏观面氛围较好，期现共振上涨，预计短期热卷仍偏强，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，近期关注限产落地情况。操作上，单边谨慎追高，多卷螺差头寸可继续持有，近期粗钢平控传言较多，平控预期下，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 合约低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 848.5 元/吨，-16.5 元/吨，涨幅-1.91%。成交量 48.3 万手，持仓 67.5 万，-64538 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 383367 手，-40310 手，前二十名空头持仓为 374291，-27669 手，多减空减。

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。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。



受粗钢平控传言影响，今日黑色系原料端承压震荡，铁矿石收跌。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；昨日财新报道，2023 年的粗钢产量调控政策被定调为平控，暂时未有政策出台，虽然平控预期对于铁矿石带来较大压力，但暂时还未落地，特别是对于近月合约来说，基差修复逻辑下，预计难有大幅的下跌，短期在政策落地前震荡思路对待。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，9-1 正套可继续持有，近期关注粗钢平控政策落地情况。

### 焦煤焦炭：

**动力煤：**前期安全检查影响超预期，市场担忧供应出现变动，加上电煤需求旺季，水电数据仍有争议之下，煤炭从坑口到港口，试探性反弹。不过，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；近期，南方台风来袭，华南地区高温压力缓解，加上降雨范围明显扩大，预计近期日耗需求压力不大，需求暂无压力，价格震荡回落。虽然旺季尚未结束，支撑港口报价或有反复，但 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：**双焦价格涨势有所放缓，黑色系尾盘普遍下跌，焦炭主力合约收跌 0.71%，焦煤主力合约跌幅稍大，下跌 1.58%。

近期，焦化企业亏损有所扩大，焦协与企业纷纷表态对不接受涨价的钢企减少或停止发货，而钢企方面，低库存以及铁水暂时仍处于同期高位下，仍有部分采购支撑，但政策性限产频频传出，加上铁矿石价格调控风险下，钢厂对焦炭提涨接受度有限，仍处于钢焦博弈过程中。焦煤价格近期现价出现了明显的提振，但若焦企亏损加剧，压力进一步向上游传导，焦煤价格的强势或难以维继，而周边动力煤价格持续震荡走弱，后续产业链利润或向上游挤压。至于中期，能否出现突



---

破性行情，还需关注成材端走势，目前暂不支持价格大幅上涨，双焦价格高位震荡对待。

### 玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 小幅低开后冲高回落，盘中最高涨至 1756 元/吨，最终收盘于 1720 元/吨，+11 元/吨，涨跌幅+0.64%，成交量 138.75 万手，持仓 62.7 万手，-64858 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 345825 手 (-22194)，前二十名空头持仓量为 400227 (-44069)，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，个别地区有小幅涨跌，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差-8 元/吨，环比-7 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 27 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 289 元/吨，环比上涨 14 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 402 元/吨，环比上涨 3 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 601 元/吨，环比上涨 64 元/吨。

供给方面：7 月 27 日当周，浮法玻璃行业平均开工率 80.33%，环比+0.59 个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率 81.96%，环比-0.13 个百分点。全国浮法玻璃产量 117.31 万吨，环比-0.18%，同比-0.64%。

库存方面：7 月 27 日当周，玻璃库存总库存 4646.5 万重箱，环比-104.3 万重箱，环比-2.19%，同比-42.72%。折库存天数 19.2 天，较上期-0.3 天。

产业层面，玻璃开工率继续回升，产量变动较小，随着前期点火产线逐渐产出，预计后续产量延续回升态势。近期各地区补库降温，产销开始走弱，刚需补库为主，玻璃价格也持稳为主，预计后续去库难以持续。盘面上，今日玻璃冲高回落，小幅收涨，短期仍处淡季，终端补库力度有限，预计宽幅震荡，



沙河市场情绪转弱，其他地区补库降温，整体产销有所走弱，刚需补库为主，玻璃价格也持稳为主，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；从下游订单看，产业订单有所好转，工程单和家装订单一般。宏观层面，近期市场情绪仍较为乐观，但后续政策实际落地情况仍需关注。盘面上，今日玻璃偏强运行，考虑到终端受制于资金问题，补库力度一般，预计短期宽幅震荡。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 合约高开后冲高回落，盘中最高涨至 2207 元/吨，最终收盘于 2147/吨，+24 元/吨，涨幅+1.13%，涨势放缓。成交量 228 万手，持仓 78.4 万，-110791 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 435939 手，-53510 手；前二十名空头持仓为 409808，-50440 手，多减空减。

现货方面：今日国内个别地区纯碱价格调涨，沙河地区纯碱主流价 2150 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 3 元/吨，基差-5 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 27 日，周内纯碱整体开工率 81.90%，上周 85.13%，环比-3.23 个百分点。其中氨碱的开工率 74.80%，环比-9.32 个百分点，联产开工率 86.86%，环比+1.84 个百分点。周内纯碱产量 54.72 万吨，环比-2.16 万吨，跌幅 3.80%。轻质碱产量 24.70 万吨，环比-1.54 万吨。重质碱产量 30.02 万吨，环比-0.62 万吨。

库存方面：截止 7 月 27 日，纯碱厂内库存 24.83 万吨，环比-6.47 万吨，跌幅 20.67%。其中，轻质纯碱 12.21 万吨，环比-3.43 万吨，重碱 12.62 万吨，环比-3.04 万吨。



需求方面：截止 7 月 27 日当周，中国纯碱企业出货量为 61.19 万吨，环比上周 -0.92 万吨；纯碱整体出货率为 111.82%，环比上周 +2.63 个百分点。

本周纯碱产量收紧，目前检修与复产并存，多条产线仍在检修状态，预计短期供给仍偏紧。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，纯碱待发订单小幅增加，短期供需紧平衡，库存延续去化。

盘面上今日纯碱高开后冲高回落，盘中最高涨至 2207 元/吨，午后有所回调，涨幅收窄，远月合约补涨，多空双方均大幅离场。7-8 月是纯碱传统的检修旺季，近期碱厂保持较大的检修力度，短期远兴第一条产线目前的产出对供给的实际冲击有限，供给延续偏紧状态。实际上近期部分碱厂出现货源偏紧的状况，厂家惜售、封单不报价，厂家库存持续去化，整体库存水平较低，下游玻璃厂原材料也处于低库存状态，而近期玻璃日熔量增长斜率也放快，整体上纯碱需求稳中有涨，现货价格也坚挺，个别厂商调涨价格。短期预计纯碱仍偏强；中长期投产压力较大，仍偏空。考虑到近月合约基差已经有较好修复，市场投机气氛较浓，操作上短线谨慎追高，需关注交易所监管和市场情绪转变的风险，中长期关注远月反弹后沽空的机会。

### 尿素：

期货方面：尿素主力合约在昨日涨停后，今日略有高开于 2340 元/吨，最低回踩 2315 元/吨后，期价强势继续拉涨，最高刷新高点至 2419 元/吨，下午盘开始涨势松动，回吐部分涨幅，报收于 2366 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，涨幅 2.78%，成交量显著扩大，不过持仓量有所减持，主力席位来看，多空主力均有减持，多头主力席位出现明显减仓，前五名席位中除方正中期增仓外，均有减仓，中信期货减持 7911 手；多头开始有离场迹象。

国内部分地区尿素行情上涨，国际尿素价格强势，出口预期发酵以及尿素期价涨停，部分贸易商开始惜售，部分复合肥企业开始入市采购，尿素现货价格涨幅有所扩大。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2480-2550 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。



---

尿素主力合约收盘价继续拉涨，但当日现价涨势更为明显，基差再度反复，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 154 元/吨，基差仍处于回归过程中。

供应方面，7 月 27 日国内尿素日产量 17.7 万吨，环比持平，开工率约为 75.1%，同比偏高 3.1 万吨。晋开大颗粒因故障检修后复产，湖北三宁开始停车，令日产持平。

今日隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业库存继续小幅去化，局部地区零库存，企业库存 13.81 万吨，周环比 -1.41 万吨，环比下降 9.26%，同比偏低 35.68 万吨，降幅 72.05%；港口库存增加，周环比增加 4.20 万吨至 12.1 万吨，同比偏低 0.50 万吨。复合肥开工率环比增加 4.49 个百分点至 35.49%，同比偏高 13.48%；三聚氰胺开工率 65.17%，环比增加 3.58 个百分点，同比偏高 7.41%，不管是复合肥还是三聚氰胺，开工率环比同比增幅均有所扩大。

目前市场的主要利多支撑依然是国际尿素强势，出口预期增加，价格快速拉涨后，贸易商开始有惜售，部分工厂开始停止收单，加剧货源收紧，隆众公布的尿素企业库存环比继续下降，基本运行至往年同期偏低水平；需求端复合肥以及三聚氰胺开工率均出现了环比的大幅上行，价格上涨后，复合肥企业开始采购，点燃现货市场乐观情绪，现价开始大幅跳涨。不过，隆众的数据也显示日产迅速恢复，远高于往年同期水平，而北方追肥需求进入尾声，农需减弱，中期供需宽松形势并未改变。目前基差仍处于回归过程中，阶段性可能仍有支撑，但期价快速拉涨后，多头主力席位开始减持，部分技术指标开始背离，高位风险也不容忽视。



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。