

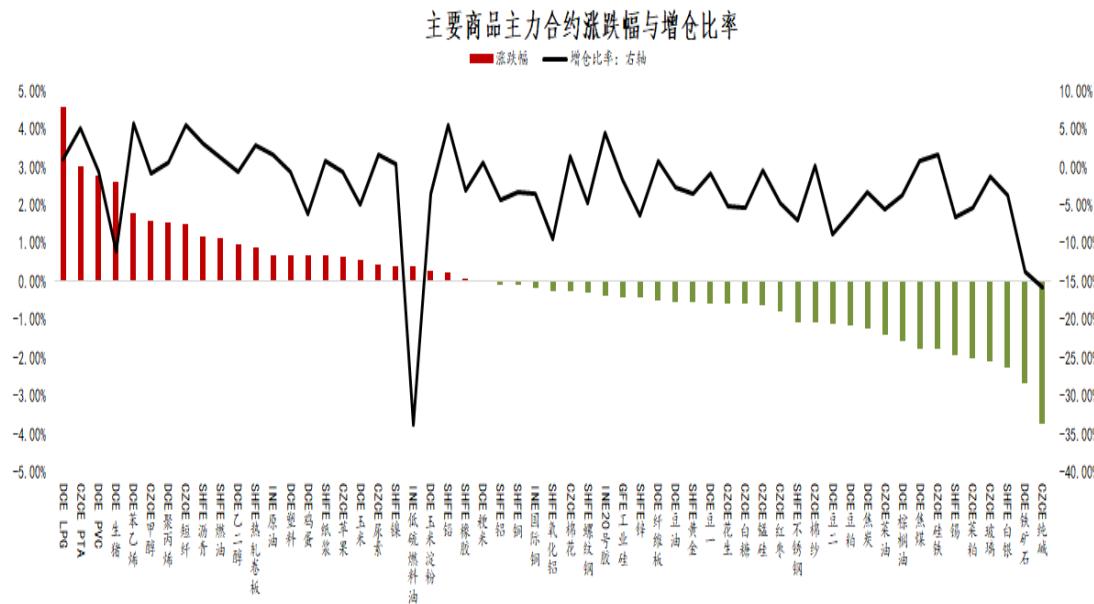
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/7/28

## 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：

本周四（7月28日）美国商务部数据，美国第二季度实际GDP按年增长2.4%，市场预期增长1.8%；个人消费支出（PCE）按年增1.6%，市场预期增1.2%；美联储最为关注的PCE价格指数二季度增长2.6%，较前值4.1%显著放缓；不含食品和能源的PCE核心价格指数增长3.8%，前值4.9%，同样显著放缓；美国6月耐用品订单环比初值上升4.7%，预期上升1.3%，为2022年12月以来最大增幅；扣除波动较大的运输类别的耐用品订单环比初值仅增长0.6%，预期增长0.1%；核心资本货物订单6月环比上升0.2%，预期下降0.1%；数据显示耐用品订单连续第四个月增长，商业设备订单意外连续第三个月增长；由于美国数据意外强劲，美元指数明显反弹，市场对美联储9月和11月继续加息的预期有所上升；据最新CME“美联储观察”：美联储9月维持利率在5.25%-5.50%不变的概率为79.0%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为21.0%；到11月维持利率不变的概率为67.0%，累计加息25个基点的概率为29.8%，累计加息50个基点的概率为3.2%。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）：

今日大盘强势反弹，三大指数均涨超1.5%，上证50指数大涨近3%；消息面，中央政治局会议强调，要积极扩大国内需求，要提振汽车大宗消费，发挥消费拉动经济增长的基础性作用；工信部等部门印发轻工业稳增长工作方案；据新华财经，业内人士对新华财经指出，后续宏观政策将继续大力支持民企高质量发展，民企债券融资迎来窗口期；国家能源局：加快建设农村分布式能源和充电基础设施；中国钢铁工业协会：1-6月炼焦煤采购成本同比下降17.66%；消息面，7月底政



---

治局会议已经释放政策拐点信号，叠加美联储加息或接近尾声，市场进入中报披露期；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：**

昨日美国二季度 GDP 和 6 月耐用品订单数据大幅超预期，美元指数反弹，市场对美联储 7 月以后继续加息的预期上升，伦铜维持 8600 美元/吨附近震荡；昨日伦铜收跌 0.62% 至 8551 美元/吨，沪铜主力收至 68900 元/吨；昨日 LME 库存增加 1550 至 62250 吨，注销仓单占比微升，LME0-3 贴水 40.3 美元/吨。海外矿业端，7 月 26 日消息，智利铜业委员会 (Cochilco) 本周三将 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；该机构此前在 5 月份的预测为 3.90 美元。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；根据 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，据 SMM 调研，预计 7 月国内电解铜产量为 90.21 万吨，多家冶炼厂检修减产，环比下降 1.58 万吨降幅 1.72%，同比上升 7.4%。需求端，上周精铜制杆开工率 66.83%，周环比下降 1.09 个百分点；再生铜杆开工率 37.67%，周环比下跌 6.25 个百分点；据 SMM 调研，今日广东库存结束 3 连跌出现小幅上涨，到货增加是主因；铜价下跌且临近周末，下游补货积极性上升，但部分持货商仍有月底清库存的压力，令现货升水仅能小幅上涨；至 28 日平水铜报贴水 10 元/吨，湿法铜报贴水 50 元/吨，预计 8 月初才会好转；整体看，目前是铜消费淡季，需求端拉动能力不足，同时今年国内大型矿企控股的部分海外铜矿开始向国内大量出口精炼铜或铜矿石，铜价预计维持震荡或后期承压；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69800 元/吨。



### 生猪：

现货市场上，今日北方市场价格偏弱调整，养殖端僵持调整，实际成交情况一般，终端白条肉走货一般，屠企宰量窄幅波动，短期内散户心态或仍有支撑，叠加周末效应提振，预计猪价或有反弹预期。今日南方市场报价继续回落，价格连续上涨后，终端市场开始抵触高价白条，实际走货疲软，难以支撑猪价上行，短期内供需制衡现象难以改善，猪价受情绪影响较大，需关注外围市场的拉动。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2309 平开高走，收盘录得 2.61% 的涨跌幅，收盘价报 16520 元/吨。其他合约涨跌不一，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多减空减格局，技术上，生猪期货主力 LH2309 合约多头趋势酝酿，空头趋势逆转，政策底显现叠加商品市场氛围回暖，生猪期价的大涨有望进一步提振人气，冲高后等待后调后的做多机会，密切关注行情等待入场时机。

### 棉花：

7 月 28 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-610，报 16962 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，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，不变。内外棉价差扩大 610 元/吨为 1109 元/吨。

消息上，2023 年储备棉竞拍销售工作将于 7 月 31 日开启。

据 USDA，截至 7 月 25 日当周，约 20% 的美国棉花种植区域受到干旱影响，而此前一周为 17%，去年同期为 70%。

据美国农业部(USDA)报告显示，2023 年 7 月 14-20 日，22/23 年度美国陆地棉出口签约量-4245 吨，其中中国签约 613 吨；地棉出口装运量 44901 吨，主要运往中国 21883 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，-0.26%，报 17240 元/吨，持仓+7336 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。

美棉因周度签约大幅下降，美棉回落，内外棉价差大幅走扩。

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；美棉发运仍处高位，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。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 28 日，江苏地区豆粕报价 4360 元/吨，较上个交易日-50。

现货方面，7 月 27 日，油厂豆粕成交 25.77 万吨，较上一交易日-34.89 万吨，其中现货成交 8.87 万吨，远期基差成交 16.9 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 最新出口数据显示，截至 2023 年 7 月 20 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 19.8 万吨，前一周为 12.7 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 54.5 万吨，前一周为 76 万吨。美国 2022/2023 年度对中国大豆净销售 4.3 万吨，前一周为 0 万吨；2023/2024 年度对中国大豆净销售 27.5 万吨，前一周为 14.3 万吨。

南美端，排船方面，截止到 7 月 27 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 572 万吨，较上一期（7 月 20 日）减少 34 万吨。

发船方面，截止到 7 月 27 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 563 万吨，较前一周增加 148 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率 68.5%，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 17.69 万吨，前值为 17.89 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 4274 元/吨，-1.16%，持仓-70755 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，单产有下调风险，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 28 日，广东 24 度棕榈油现货价 7640 元/吨，较上个交易日-110。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，较上个交易日持平。

现货方面，7 月 27 日，豆油成交 41500 吨、棕榈油成交 1950 吨，总成交较上一日-31750 吨。

供给端，昨日全国主要油厂开机率 68.5%，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 7654 元/吨，-1.57%，持仓-13234 手。豆油主力收盘报 8198 元/吨，-0.53%，持仓-10973 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，目前消费恢复较慢，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，观望为主，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 合约低开后震荡运行，盘中最高涨至 3883 元/吨，最终收盘于 3851 元/吨，-12 元/吨，涨跌幅-0.31%，成交量为 215.4 手，持仓量为 187.56 万手，-87629 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1098779，-50306 手；前二十名空头持仓为 1116903，-60829 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢持稳为主，部分地区小幅下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3790 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-61 元/吨，基差+0 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

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。



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，根据钢联调研，预计下周螺纹产量小幅下滑。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。库存累库幅度明显收窄，近期宏观情绪好转带动市场投机需求，库存向下游贸易商转移，整体库存水平较低，压力不大。

宏观层面，近日住房城乡建设部倪虹部长召开企业座谈会表示，“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款‘认房不用认贷’等政策措施”，但是市场对此反应不大，暂时市场对宏观政策预期的交易或有所放缓。

今日成材端震荡运行，热卷走势继续强于螺纹。短期看，螺纹钢基本面延续供需双弱的格局，库存压力不大，近期限产消息较多，市场预计有较大概率落地，目前云南省已有文件出台，其他地区也有一定可能落地，预计在落地前，预计螺纹钢震荡为主，操作上，单边观望。上半年河北地区粗钢产量累积增产最多，如果执行限产，热卷有较好的供应收紧预期，热卷需求较为稳定，热卷基本面有望好转，因此做多卷螺差头寸可以继续持有。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 高开后震荡偏强，盘中最高涨至 4141 元/吨，最终收盘于 4117 元/吨，+36 元/吨，涨跌幅+0.88%，成交量 94 万手，持仓量为 106.4 手，+29997 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 668616，+13140 手；前二十名空头持仓为 668235，+11892 手，多增空增。



现货方面：今日国内部分地区热卷上涨，涨幅 0-20 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4090 元/吨，较上个交易日+20 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-27 元/吨，基差-7 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，较上个交易日持平，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，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，粗钢平控落地概率加大，上半年河北地区粗钢产量累积增产最多，如果执行限产，热卷有较好的供应收紧预期，热卷需求较为稳定，热卷基本面有望好转，因此短期热卷或继续震荡偏强。。操作上，单边谨慎追高，多卷螺差头寸可继续持有，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 834.5 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-2.68%。成交量 63.87 万手，持仓 59.35 万，-81735 手。



---

持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 337048 手，-43223 手，前二十名空头持仓为 335915，-38179 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 28 日，日均铁水产量仍在 240 万吨/日以上的高位运行，铁矿石刚需支撑仍在。

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，因唐山环保限产，本期铁水下滑幅度加大，但仍处于高位，近期粗钢限产传言较多，据钢联消息，云南省钢厂已经陆续接到粗钢压减文件，其他地区也有一定可能实施粗钢平控，如果政策实际落地，8-12 月日均铁水产量预计有较大幅度下滑，但是钢厂实际减产进度具有较大不确定性，短期铁水下滑速率还有待观察。

受粗钢平控预期压制，今日黑色系原料端承压偏弱震荡，铁矿石继续下跌，9-1 价差继续拉大。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，但是铁水回落速率仍需关注，刚需支撑仍在，我们预期限产落地前，铁矿承压震荡为主，跌幅有限，特别是近月基差率偏高，下跌或难流畅。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，平控对远月压制更为明显，9-1 正套继续持有，近期关注粗钢平控政策落地情况。

### 玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG309 平开后震荡偏弱运行，盘中最低跌至 1661 元/吨，最终收盘于 1684 元/吨，-36 元/吨，涨跌幅-2.09%，成交量 125.57 万

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。



手，持仓 61.9 万手，-7963 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 336204 手 (-9175)，前二十名空头持仓量为 422418 (+24094)，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 1712 元/吨（环比+0 元/吨），国内各地区玻璃价格持稳为主，现货市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约基差 28 元/吨，环比+36 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。

此轮补库进入尾声，整体产销有所走弱，刚需补库为主，此轮补库后短期拿货或放缓，而供给端近期仍有产线点火，且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。盘面上，今日玻璃偏弱运行，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。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 合约低开后震荡偏弱运行，盘中最低跌至 2041 元/吨，最终收盘于 2086/吨，-81 元/吨，涨幅-3.74%。成交量 222 万手，持仓 66 万，-103479 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 370803 手，-60040 手；前二十名空头持仓为 375528，-25255 手，多减空减。持仓开始向 2401 转移。

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 64 元/吨，基差+61 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。

盘面上今日纯碱低开后下跌，近远月价差缩小。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。近几日受台风影响，华南和华东部分地区产销略有放缓，下游玻璃厂原材料处于低库存状态，而近期玻璃日熔量增长斜率也放快，整体上纯碱需求较为稳定，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。操作上，短线观望，中长线中长期关注远月反弹后沽空的机会。近期关注新产能产出消息。



**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。