



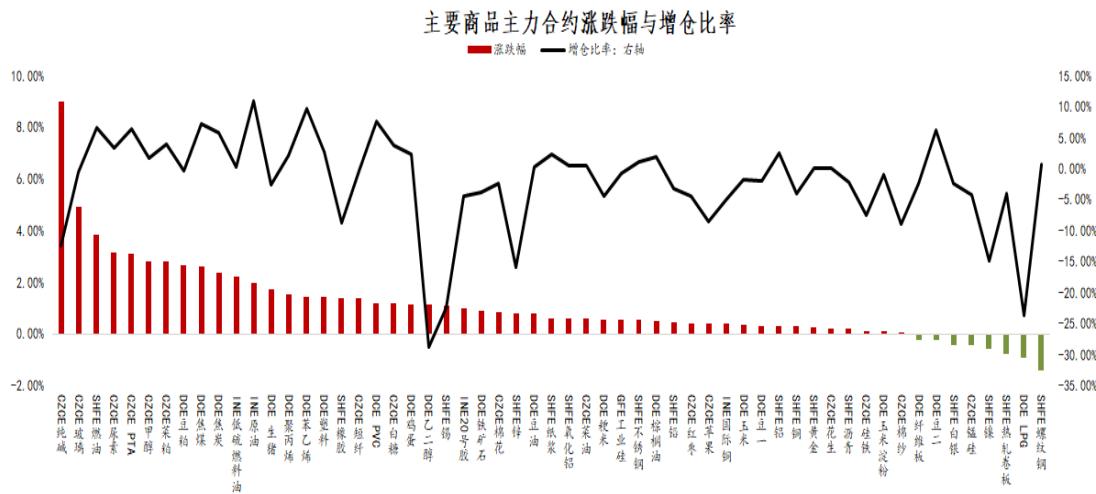
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/8/21

期市综述

截止 8 月 21 日收盘，国内期货主力合约多数上涨。纯碱封涨停板，涨幅 9.02%，玻璃涨超 4%，燃料油、尿素、PTA 涨超 3%，甲醇、菜粕、豆粕、焦炭、焦煤、碳酸锂、低硫燃料油（LU）涨超 2%；跌幅方面，螺纹跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.87%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.63%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.60%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.58%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.30%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.78%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，原油 2310 流入 6.68 亿，中证 500 2309 流入 6.33 亿，上证 50 2309 流入 6.04 亿；资金流出方面，十年国债 2309 流出 5.86 亿，铁矿石 2401 流出 4.02 亿，沪铜 2309 流出 3.24 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：

上周摩根士丹利发表研报警告称，评级机构穆迪将 6 家更大型银行列入可能降级的观察名单，还将额外 11 家银行的前景从稳定下调至负面说明，面临降级前景的银行债务规模远远超过 1000 亿美元；上周今年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡里便警告称，“今年早些时候爆发的银行业危机可能尚未结束”，对资产超过 1000 亿美元银行的更严格资本要求“根本不够”；他指出，银行业目前情况似乎稳定下来，但风险在于，如果通胀没有得到完全控制，美联储将不得不继续加息，可能会令小型银行（所持证券）面临更多损失，年初的行业压力将再度爆发；媒体报道称，本周杰克逊霍尔央行年会的焦点无疑落在“美联储 9 月政策会议上将采取何种行动”，以及“长期通胀基准线是否会更高”等两方面的讨论上；美联储主席鲍威尔的讲话备受市场关注；截至上周五，据 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 88.5%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 11.5%；到 11 月维持利率不变的概率为 36.5%，累计加息 25 个基点的概率为 56.7%，累计加息 50 个基点的概率为 6.8%。目前金银在本轮加息基本结束、美政府债台高筑和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘延续震荡调整，三大指数均午后跌超 1%，沪指跌破 3100 点关口，为 1 月 3 日以来首次，创业板指跌破 2100 点，再创阶段新低，两市成交量不足 7000 亿元；消息面，多家头部基金公司发布公告，宣布自购旗下基金；8 月 LPR 报价出炉：5 年期维持在 4.2% 不变，1 年期降 10 个基点；央广网：活跃资本市场一揽子措施出台，A 股或成全球资产配置的“核心战场”；国台办：海关总署决定自即日起暂停台湾地区芒果输入大陆；整体看，目前机会大于风险，破局信号为

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。



政策加码或中美利差见底；大盘有希望带动股指期货一起有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏空。

铜：

上周美联储 7 月会议纪要倾向进一步加息遏制通胀，美元指数维持 103 上方震荡；目前本周市场密切关注美国杰克逊霍尔央行年会及美联储主席鲍威尔的发言，伦铜目前再次下滑，维持 8200 美元/吨附近震荡；上周伦铜收跌 0.23% 至 8276 美元/吨，沪铜主力合约收至 68230 元/吨；上周三大交易所库存环比减少 0.8 万吨，其中上期所库存减少 1.4 至 3.9 万吨，LME 库存增加 0.7 至 9.2 万吨，COMEX 库存减少 0.2 至 3.8 万短吨；上周洋山铜溢价抬升，进口清关需求提高；上周 LME 市场 LME0-3 贴水缩至 26.8 美元/吨。海外矿业端，最新市值 7500 万澳元的澳大利亚铜金矿上市公司 Xanadu Mines (ASX: XAM) 仙乐都矿业公司，数年前其成功在蒙古国拿下哈马戈泰(Kharmagtai)铜金矿项目，该项目资源量含铜 300 万吨；2022 年年底，A 股上市公司紫金矿业通过 0.04 澳元的增发价格，斥资逾千万澳元成为 Xanadu Mines 持股量 19.42% 的战略股东；与此同时，紫金矿业另行投资 3500 万美元和 Xanadu 在项目层面设立 JV，共同推进 Xanadu Mines (ASX: XAM) 旗下哈马戈泰铜金矿项目预可行性研究 (PFS) 的完成；国内铜下游，8 月 18 日 SMM 进口铜精矿指数（周）报 93.35 美元/吨，较上一期 94.03 美元/吨减少 0.68 美元/吨，也是 SMM 进口铜精矿指数在 21 连涨之后首次回落。本周现货市场持续冷清，周内冶炼厂对贸易商的近月干净矿和混矿的询盘大幅增加，而贸易商的近月原料头寸有限；SMM 数据显示，7 月全国精铜杆产量合计 83.82 万吨，较 5 月份下滑 1.52 万吨，开工率为 65.3%，环比下滑 0.58%。其中华东地区铜杆产量总产量为 54.4 万吨，开工率为 67.29%；华南地区铜杆产量总产量为 14.09 万吨，开工率为 66.18%；8 月份仍处于行业淡季，消费不确定性较强；但南方电网及国网部分订单将于 8 月份集中交货，且铜价出现回落，下游刚需订单预计将呈现增长，对铜消费将有拉动。本周沪铜主力运行参考：67200-69500 元/吨。



原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.97% 至 652.9 元/吨，最低价在 630.5 元/吨，最高价在 655.8 元/吨，持仓量增加 4340 手至 39893 手。

欧佩克月报显示，欧佩克 7 月石油日产量较 6 月下降了 83.6 万桶至 2731 万桶。

8 月 10 日晚间，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 7 月未季调 CPI 年率录得 3.2%，结束连续 12 个月的下降，但低于市场预期 3.3%，前值为 3%。7 月季调后 CPI 月率录得 0.2%，与上个月持平，符合市场预期。7 月未季调核心 CPI 年率录得 4.7%，低于预期和前值的 4.80%，创自 2021 年 10 月以来新低。

最新 EIA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 176 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 3 万桶/日至 161 万桶/日。最新欧佩克月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 244 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 5 万桶/日至 220 万桶/日。最新 IEA 月度报告将 2023 年全球原油需求增速维持在 220 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速下调 15 万桶/日至 100 万桶/日。

8 月 16 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 8 月 11 日当周原油库存减少 619.5 万桶，预期为减少 205 万桶。汽油库存减少 76.1 万桶，预期为减少 160 万桶；精炼油库存增加 65.8 万桶，预期为减少 40 万桶。8 月 16 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 8 月 11 日当周原油库存减少 596 万桶，预期为减少 232 万桶。汽油库存减少 26.1 万桶，预期为减少 126 万桶；精炼油库存增加 29.6 万桶，预期为减少 47.3 万桶。

目前宏观上，美国 7 月 CPI 和核心 CPI 同比涨幅小幅回升但低于预期，美国 7 月如期加息，美联储加息进入尾声，9 月依然大概率暂停加息，市场风险偏好回升，目前需求端衰退预期还未照进现实，美国汽车出行消费旺季来临，中国原油加工量也处于历史高位，中国 7 月份加工原油 6313 万吨，同比增长 17.4%，虽然 7 月中国原油进口环比下降，但是同比增长高达 17.06%，最新公布的美国经济数据超预期走好。供给端此次沙特 7 月份正式额外减产，沙特还将额外减产 100 万桶/日延长至 9 月份，并有可能继续延长，俄罗斯将在 9 月份继续自愿减产，石油出口将减少 30 万桶/日，OPEC+ 的减产较好。原油价格调整之际，沙特和俄罗斯



对供给端再次进行预期管理，美国将允许韩国支付伊朗 60 亿美元的石油款项及释放被美关押的伊朗囚犯，以换取 5 名在伊被扣美国人最终获释。但美国方面表示，将继续执行对伊朗的所有制裁。伊朗这笔钱仍受卡塔尔政府监管，只能用于购买人道主义物资，建议原油多单轻仓持有。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约增仓震荡上行，最低价 8282 元/吨，最高价 8385 元/吨，最终收盘于 8352 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.46%。持仓量增加 12044 手至 441071 手。

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在 -0 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8500 元/吨，LDPE 报 9450-9650 元/吨，HDPE 报 8900-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增独山子全密度等检修装置，塑料开工率下降 1.7 个百分点至 87.3%，较去年同期高了 6.6 个百分点，目前开工率处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 8 月 18 日当周，下游开工率回升 1.20 个百分点至 44.04%，较去年同期低了 3.09 个百分点，低于过去三年平均 8.27 个百分点，开工率处于低位，不过棚膜订单逐步启动，关注政策刺激下的需求改善情况。

周一石化库存增加 3 万吨至 65 万吨，较去年同期低了 7 万吨，石化库存近期去库放缓，但依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 10 合约上涨至 85 美元/桶，东北亚乙烯价格环比上涨至 50 美元/吨至 860 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 830 美元/吨。

相比往年同期，石化库存处于低位，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，宏观政策刺激房地产和消费，制造业信心增加，加上成本推动，聚烯烃触底反弹。由于 PP 新增产能增速大于 PE，PE 进口增量有



限，且 PE 棚膜开工率虽不及往年同期，但仍在回升，其库存压力小于 PP，做多 L-PP 价差。

PP：

期货方面：PP2401 合约增仓震荡上行，最低价 7540 元/吨，最高价 7655 元/吨，最终收盘于 7630 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.52%。持仓量增加 9571 手至 443441 手。

PP 品种价格多数上涨。拉丝报 7500-7600 元/吨，共聚报 7750-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，新增京博二线、中景二线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 2.33 个百分点至 78.24%，较去年同期高了 5.41 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 8 月 18 日当周，下游开工率回落 0.01 个百分点至 47.48%，较去年同期低了 1.44 个百分点，整体下游开工率仍处于同期低位，新增订单不佳，关注政策刺激下的需求改善情况。

周一石化库存增加 3 万吨至 65 万吨，较去年同期低了 7 万吨，石化库存近期去库放缓，但依然处于历年同期低位，压力在于社会库存。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 10 合约上涨至 85 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 820 美元/吨。

相比往年同期，石化库存处于低位，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，宏观政策刺激房地产和消费，制造业信心增加，加上成本推动，聚烯烃触底反弹。由于 PP 新增产能增速大于 PE，PE 进口增量有限，且 PE 棚膜开工率虽不及往年同期，但仍在回升，其库存压力小于 PP，做多 L-PP 价差。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2311 合约上涨 0.21% 至 3797 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3780 元/吨，最高价 3833 元/吨，持仓量减少 7947 至 337375 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.5 个百分点至 45.8%，较去年同期高了 11.4 个百分点，处于历年同期中性位置。1 至 6 月全国公路建设完成投资同比增长 8.9%，累计同比增速继续回落，其中 6 月同比增速降至 -3.2%。1-6 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 3.1%，较 1-5 月的 4.4% 继续回落。下游厂家开工率近期小幅上行，但处于历年同期低位。

库存方面，截至 8 月 18 日当周，沥青库存存货比较 8 月 11 日当周环比上升 0.5 个百分点至 25.4%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 3800 元/吨，沥青 11 合约基差走强至 3 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 0.5 个百分点至 45.8%，处于历年同期中性位置。下游厂家开工率增加，但仍处于历年同期最低位，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业继续回落，下游厂家实际需求有待改善。沥青预计难以脱离原油走出独立行情，由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议继续做空沥青裂解价差，即空沥青多原油，一手原油多单配置 15 手沥青空单。不过考虑到沥青基差较高，空沥青多原油策略建议减仓。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2401 增仓震荡上行，最低价 6188 元/吨，最高价 6304 元/吨，最终收盘价在 6278 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.21%，持仓量最终增仓 45838 手至 605048 手。



基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 1.36 个百分点至 72.59%，其中电石法开工率环比减少 0.74 个百分点至 74.08%，乙烯法开工率环比减少 3.24 个百分点至 68.09%，开工率减少，处于历年同期中性偏低水平。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工产能释放，40 万吨/年的万华化学 4 月试车。60 万吨/年的陕西金泰预期 9-10 月份先开一半产能。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，但投资和新开工仍然较差，且同比降幅继续扩大。1-6 月份，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比降幅扩大 0.7 个百分点至 7.9%。1-6 月份，商品房销售面积 59515 万平方米，同比下降 5.3%，较 1-5 月的同比降幅扩大 4.4 个百分点；其中住宅销售面积下降 2.8%。商品房销售额 63092 亿元，增长 1.1%，其中住宅销售额增长 3.7%。1-6 月份，房屋竣工面积 33904 万平方米，同比增长 19.0%，较 1-5 月同比增速减少 0.6 个百分点；其中，住宅竣工面积 24604 万平方米，增长 18.5%。保交楼政策发挥作用。1-6 月份，房屋新开工面积 49880 万平方米，同比下降 24.3%，较 1-5 月同比降幅增加 1.7 个百分点；其中，住宅新开工面积 36340 万平方米，下降 24.9%。1-6 月份，房地产开发企业房屋施工面积 791548 万平方米，同比下降 6.6%，较 1-5 月同比降幅增加 0.4 个百分点。不过 7 月政治局会议表述从此前的“房住不炒”转变为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，市场对政策预期乐观。

截至 8 月 20 日当周，房地产成交回升，30 大中城市商品房成交面积环比上升 29.46%，但仍处于近年来同期最低，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅下降，截至 8 月 18 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.64% 至 46.73 万吨，同比去年增加 32.22%。

基差方面：8 月 21 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6172 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6278 元/吨，目前基差在 -106 元/吨，走弱 16 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比减少 0.09 个百分点至 73.95%，处于历年同期中性偏低水平。价格调涨，出口窗口打开，不过外盘检修装置预期回归，印度



集中采购或暂告一段落。下游开工同比偏低，社会库存小幅下降，但社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房地产竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，30 大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高，基差偏弱，出口利多减弱，建议做多基差，或逢高做空 PVC。

甲醇：

期货市场来看，甲醇主力 1 月合约强势收涨，甲醇主力合约最高上行至 2515 元 / 吨，尾盘报收于 2509 元 / 吨，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 2.83%，成交量环比减少，持仓量微幅增加。

江苏太仓甲醇市场现货买气弱，9 下正套接货多，单边情绪谨慎观望。下午现货小单参考报盘从 2430 元 / 吨出库现汇上涨至 2450 元 / 吨，报盘基差参考 09 合约 +15 元 / 吨；8 下基差参考 09+5~+10 元 / 吨附近，9 下基差参考 01 合约 -35~-38 元 / 吨。

目前甲醇期价表现出了较强的韧性，主力合约收回前期回调幅度并反弹走高，强势上行意图明显。从基本面来看，原油价格持续震荡反弹，甲醇受到一定的提振，并且需求端，传统需求即将走出传统淡季，而下游 MTO 开工率周环比明显增加，江苏盛虹烯烃装置重启，提振烯烃开工率提升，宝丰三期装置也有投产重启计划，烯烃需求预期正在回暖；与此同时，甲醇装置开工率周环比有所回落，并且 8 月下旬检修较多，市场预期供应或有所下滑；此外，伊朗装置因天然气价格扰动而供应再有变化，远期进口到港规模或受到波及，市场情绪有所反复。甲醇主力合约强势反弹，在 2480 上方暂时维持偏强格局，不过，从上周数据来看，甲醇企业以及港口库存周环比预期增加，港口仍有累库预期，加上样本企业待发订单减少，目前供需并不紧张，加上煤炭成本回落，产能释放的甲醇供应预期并不紧张，价格独立上行的基础稍显薄弱，上方暂时关注 2540 附近压力表现。



PTA：

期货方面：PTA 期价强势反弹拉涨，原油走势偏强，以及化工板块上行，低加工费的 PTA 强势拉涨，主力合约最高上行 6010 元/吨，尾盘收于一根带短上影线的大阳线实体，涨幅 3.10%，成交量持仓量环比增加。

现货价格：PX 价格 1043USD，汇率 7.31；逸盛石化 PTA 美金价 780 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5754 元/吨，加工费 155 元/吨。

装置动态：中泰石化 120 万吨 PTA 装置目前开工负荷在 8 成左右；四川能投 PTA 总产能 100 万吨/年装置目前开工负荷 8 成；目前东营联合 250 万吨/年装置负荷 5 成左右运行；海伦石化 PTA 产能 240 万吨/年，目前 1# 装置正常运转，2# 装置 7 月初停车，重启时间待定。

能化板块在近期表现出较强的异动，PTA 期价强势反弹。原油价格止跌回暖，低加工费 PTA 贴近成本后表现出一定的韧性；加上聚酯产能利用率周环比回升，近期加工利润增加，企业生产积极性稳定，并且金九银十需求旺季预期下，需求端或仍发挥一定的支撑作用；此外市场预期 9 月份集中检修，低加工费情况下，供应预期收窄；诸多因素共振下，PTA 期价强势反弹。不过，目前汽油裂解价差显著下行，调油对芳烃需求减弱，PX 报价有所松动，后续美汽油等级切换至冬季，调油需求大概率继续下移，而 PX 不管是国内还是亚洲开工率均有所回暖，成本端预计将有所回落；而需求方面，目前聚酯开工率已经运行至高位水平，继续增长空间已经较为有限，需求可以发挥的预期更多在于预期面。PTA 期价强势反弹，扭转此前震荡走弱的颓势，两个阳线拉涨扭转了市场预期，但我们认为基本面自身驱动并不强，建议谨慎对待，关注前高附近压力表现。

生猪：

现货市场，据涌益咨询显示，今日北方市场价格东北涨幅明显，其他地区稳中偏强调整。东北地区受天气影响散户抗价情绪强，叠加二次育肥入场，对当地猪价形成强支撑；其他地区市场供需无较大波动，整体稳定为主；周末市场需求无



明显波动，整体低位稳定运行。东北区域二次育肥抢占集团猪源，预计明日仍偏强调整，其他地区市场无利好支撑，预计或趋稳运行。

今日南方市场报价涨跌不一，整体趋稳调整。市场流通猪源充足，周末两天市场需求量虽见好转，但整体承接力有限，供需僵持，市场持续博弈，短期内难有大幅波动空间，养殖端持观望态度，预计明日价格或观望盘整。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 高开高走震荡上行，收盘录得 1.76% 的涨幅，收盘价报 17040 元/吨。其他合约全线收涨，期限结构总体呈现平水。主力 11 合约持仓上看，前二十名主力多头空头双双减仓。散户抗价惜售及二育进场时机对猪价起支撑，但价格较高，终端消费有限，且并未进入消费需求旺季。饲料价格上涨，二育进程缓慢未大量入场，炎热天气逐渐减少处于淡旺季交错期，多空博弈激烈。短期预计猪价震荡下跌，预计 16500 支撑盘面反弹，短期观望为主。

棉花：

8 月 21 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16769 元/吨；国内 3128B 皮棉均价 +140，报 17948 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24934 元/吨，稳定；纺纱利润为 190.1 元/吨，减少 154 元/吨。内外棉价差扩大 140 元/吨为 1179 元/吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 8 月 18 日，棉花商业总库存 149.59 万吨，环比上周减少 11.31 万吨。其中，新疆地区商品棉 84.04 万吨，周环减少 7.76 万吨。内地地区商品棉 37.45 万吨，周环比减少 3.15 万吨；进口棉花主要港口库存周环比降 1.4%，总库存 28.5 万吨，前值为 28.1 万吨。

下游方面，截至 8 月 18 日当周，纱线库存天数 25.4 天，环比 +0.5 天；开机率 74.9%，环比 -0.4%；纺企棉花折存天数为 27.7 天，环比 +0.8 天。



纺织方面，终端订单好转，织企开机回升。截至 8 月 18 日当周，下游织厂开工率为 39.2%，环比+0.4%。产成品库存天数为 32.38 天，环比-2.11 天。纺织企业订单天数为 10.69 天，前值为 9.31 天。

截至收盘，CF2401，+0.86%，报 16945 元/吨，持仓-13071 手。今日，郑棉整体延续反弹走势。

国内棉花商业库存去化依然较快。国内新季棉产量仍有下调风险，市场对新棉价格仍有较高预期，而南疆棉田整体发育良好，中长期上行趋势或被削弱。

国外方面，USDA 上调了 23/24 全球消费并下调了产量预期。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，棉花供应紧张局面有所缓解。目前，旺季预期支撑渐强，纱厂提价依然乏力，但产销利润修复，随着棉价走低，纺企逢低补库意愿增加；纺织外贸订单压力依旧，织厂订单继续保持回升，开工略有回升。抛储持续、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，国内复苏预期仍有一定被透支风险，从棉花信息网公布的库存数据看，截至 7 月底商业库存 232.75 万吨，在新季棉上市前，库存缺口的隐忧不攻自破，同时工厂外棉占比持续提升，一方面反映内需薄弱；另一方面，外棉替代情况有进一步发展。

整体来看，供需双方博弈下，阶段顶部已现，区间支撑短线假打破，后市将偏弱震荡为主，逢高少量回补空单，短空思路。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 8 月 21 日，江苏地区豆粕报价 4960 元/吨，较上个交易日+160。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-106 元/吨；美西为-180 元/吨、巴西 10 月交货为-121 元/吨。

现货方面，8 月 18 日，油厂豆粕成交 40.64 万吨，较上一交易日+12.11 吨，其中现货成交 16.04 万吨，远月基差成交 24.6 万吨。



国内原料方面，截至 8 月 11 日，国内进口大豆到港量为 198 万吨，较此前一周 -19.75 万吨；截至 8 月 18 日当周，油厂大豆库存 488.35 万吨，环比 -58.45 万吨。据船期预测，8 月进口大豆预计到港 906 万吨。

美国农业部发布的出口销售周报显示，截至 2023 年 8 月 10 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 9.36 万吨，前一周为 40.7 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 140.8 万吨，前一周为 109.6 万吨；2023/2024 年度对中国大豆未装船为 469.2 万吨，前一周为 375.2 万吨。

南美端，排船方面，截止到 8 月 17 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 608 万吨，较上一期（8 月 10 日）增加 70 万吨。

发船方面，截止到 8 月 17 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）8 月以来大豆对中国暂无发船；8 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 343 万吨，较前一周增加 149 万吨。

供给端，上周主要油厂开机率 62.7%。截至 8 月 18 日当周，油厂豆粕产量为 147.43 万吨，周环比 +2.16 万吨；未执行合同量为 513.59 万吨，环比 -46.71 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 147.35 万吨，环比 -8.51 万吨；豆粕库存为 66.52 万吨，周环比 +0.08 万吨。

下游提货方面，上周日均提货量为 17.97 万吨，此前为 18.34 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 8 月 18 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 9.11 天，此前为 8.97 天。

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 4088 元/吨，+2.66%，持仓 -4098 手。

国外方面，美豆墒情向好，美豆优良率预计进一步提升，施压美豆。但在 8 月下旬美豆产区或再此面临高温少雨以及种植面积同比偏低下，随着新季大豆销售持续好转，阿根廷出口停滞中期对美豆依然持震荡偏强观点。巴拿马运河运力下降问题再度升温，目前并非美豆发运旺季，关注其 9 月份的恢复情况。



国内方面，规模猪场压栏，出栏计划下调；散户惜售情绪依旧，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求步入旺季，9月是西南地区季节性增重时间，规模场会出现集中压栏，大猪存栏规模预计持续提升，饲料需求增加，油厂远期基差合同量大幅飙升，且下游提货积极，豆粕盘面也出现强于美豆的局面。

当前，进口大豆检疫严格问题依然存在，周内油厂开机先增后减，近月大幅拉升，临近交割月，09 合约多单逢高止盈。01 合约多单继续持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 8 月 21 日，广东 24 度棕榈油现货价 7810 元/吨，较上个交易日+50。库存方面，截至 8 月 18 日当周，国内棕榈油商业库存 63.05 万吨，环比+2.21 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8850 元/吨，较上个交易日+50。

现货方面，8 月 18 日，豆油成交 15100 吨、棕榈油成交 1470 吨，总成交较上一交易日-6130 吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 827975 吨，上月同期为 754214 吨，环比增加 9.8%。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 8 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产增加 5.05%，出油率增长 0.34%，产量增加 7%。

供给端，上周主要油厂开机率 62.7%，小幅回升。截至 8 月 18 日当周，豆油产量为 34.94 万吨，周环比+1.35 万吨；表观消费量为 37.13 万吨，环比+0.4 万吨；库存为 105.36 万吨，周环比-1.67 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7670 元/吨，+0.52%，持仓+8493 手。豆油主力收盘报 8168 元/吨，+0.79%，持仓+1593 手。

供应方面，棕榈油到港压力增加，去库中断；国内油厂供应有所反复。下游消费、备货节奏有所加快，国内植物油库存高位回落，同比仍处高位，总供应宽松。7 月餐饮端表现不及预期，持续关注旺季需求。



国外方面，需求端，虽然市场对印度国内庞大的植物油库存以及中国疲弱的需求仍有忧虑，但从 ITS 公布的高频数据上来看，依然是好于市场预期的。供应端，东南亚产区未来多日的持续降雨将阻碍油棕的光合作用以及收割工作的推进，预计压制 8 增产幅度，从高频数据看，当月产量增幅受限，棕榈油边际宽松的形势恐迎来逆转。

8-10 月不利于厄尔尼诺的发展，很难造成东南亚产区的严重干旱，年内增产是主基调；但马来库存压力并不大，年内产量表现也差强人意，待印尼库存压力释放后，在印度、中国的需求支撑之下，高供应预期若松动将反之成为行情上涨节奏的催化剂。美豆产区干旱基本消退，将推动优良率上升，但新季美豆减产的基调已定，随着全球需求恢复，待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局及印度、中国的需求将同步发力主导多头行情发展，中期维持看涨观点。

盘面上来看，棕榈油、豆油重返多头趋势，站上短线压力。操作上，多单继续持有，回调逢低布局多单。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3666 元/吨，-52 元/吨，涨跌幅-1.4%，成交量为 181.5 手，持仓量为 156.1 万手，+12265 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 878338，+6840 手；前二十名空头持仓为 949882，-7926 手，多增空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3700 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交表现不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 34 元/吨，基差+4 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 8 月 18 日，螺纹钢周产量 263.8 万吨，-1.87 万吨，同比-0.5%；表需为 273.33 吨，+29.24 万吨，同比-12.18%；库存方



面，螺纹钢社库 602.12 吨，-8.55 吨，厂库 204.28 万吨，-0.98 万吨，总库存去化。

上周螺纹钢产量小幅下滑，减量主要来自长流程，短流程产量小幅回升，目前电炉亏损较大，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量仍稳中趋降。降雨天气影响消退后，钢材需求好转，但仍低于去年同期，整体需求仍偏弱。从终端需求看，基建和制造业投资增速延续放缓趋势，基建仍起托底作用，但对钢材需求的向上驱动作用有限；房地产除了竣工数据外，多项指标同比降幅仍在扩大，行业仍在底部运行，政策虽密集出台落地，但同时头部房企也频繁爆出流动性不足的消息，市场情绪较为谨慎。成本端，粗钢平控落地不及预期，成本支撑仍在。

盘面上，今日成材仍偏弱运行，10-1 价差继续收窄。目前产业层面最大的扰动在于粗钢平控的落地和执行，尽管多地已经有政策落地，但即将迎来旺季，执行力度还有待观察，但同时市场仍对旺季需求有一定预期，故我们认为短期螺纹钢下有旺季预期和成本支撑，上有供需格局偏弱的现实压制，螺纹或震荡为主，上下方空间有限。操作上，单边观望，前期 10-1 反套可继续持有。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3879 元/吨，-31 元/吨，涨跌幅-0.79%，成交量 44.5 万手，持仓量为 68.6 手，-27501 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 465950，-18283 手；前二十名空头持仓为 430328，-14638 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷价格下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 3870 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-9 元/吨，基差-4 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 8 月 18 日，热卷产量 314.66 万吨，+2.95 万吨，同比+7.76%；表观需求量 313.9 万吨，+5.84 万吨，同比+3.77%；厂库 85.4



万吨，-0.41 万吨，社库 289.32 万吨，+1.21 万吨，总库存为 374.7 吨，+0.8 万吨。

国内方面，7 月制造业 PMI 指数上升 0.3 个百分点至 49.3%，连续两个月上涨，仍处在荣枯线下方，制造业缓慢修复。出口方面，今日中国 FOB 出报价 555 美元/吨，较上个交易日持平，近期海外成交比较清淡。

热卷产需双增，库存小幅累库。热卷利润相对好于螺纹，铁水转产，热卷产量有回升预期。降雨天气影响消退后，热卷表需回升，高频成交数据表现与表需走势较为符合。国内下游补库情绪一般，淡季需求仍较为疲弱，近期政策面出台稳增长、扩内需政策，促进汽车、家电消费，后续或逐渐带来需求增量；出口方面，7 月热卷出口仍保持较高水平，短期出口需求仍有支撑，但随着出口优势的减弱，出口预计边际转弱。整体上看，粗钢平控实际产生作用前，热卷或延续供强需弱格局，预计热卷震荡偏弱运行，上下方空间有限。操作上，单边观望，前期 10-1 反套可继续持有。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2401 合约高开后先抑后扬，最终收盘于 777 元/吨，+7 元/吨，涨跌幅+0.91%。成交量 66 万手，持仓 65.3 万，-24791 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 401248，-3346 手，前二十名空头持仓为 355155，-13096 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，8 月 14 日-8 月 20 日，全球铁矿石发运总量 3257.0 万吨，环比增加 299.9 万吨，澳洲发运量 1839.3 万吨，环比增加 65.1 万吨，其中澳洲发往中国的量 1548.2 万吨，环比减少 3.1 万吨。巴西发运量 828.3 万吨，环比增加 23.4 万吨。中国 45 港到港总量 2237.5 万吨，环比减少 943.3 万吨。截至 8 月 11 日，国内 126 家铁精粉产量 42.79 万吨/日，环比-0.47 万吨/日，产量延续回升，目前尚处于较高水平。需求端，根据钢联数据，截至 8 月 18 日当周，日均铁水产量 245.62 万吨，环比+2.02 万吨，回升至近两月新高。



基本面上，本期外矿发运回升，到港下滑。发运增量主要来自非主流矿，从历年走势看，发运波动较为正常；台风天气影响消退，上期到港暴增，导致本期下滑幅度较大，目前到港处于中等水平。中长期看，外矿供应趋于宽松的趋势不变。需求端，铁水、疏港以及钢厂日耗连续两周回升，处于高位，反映出近端铁矿石需求仍较为强劲。目前云南、山东、天津、河南等多地虽有粗钢平控文件落地，但实际效果暂时未看到，后续平控兑现力度还需观察，短期铁水或难有较大降幅。远端粗钢平控压力下，铁矿石需求压力较大。

盘面上，降息提振，市场宏观情绪回暖，商品市场普遍偏强运行，铁矿石延续上涨。短期看下游钢材即将迎来旺季，钢厂盈利还未出现非常明显的恶化，即使多地平控政策开始落地，但实际执行情况或不及预期，铁矿石供需格局或不会立即明显转弱，短期或震荡运行为主。中长期看，供需趋于宽松，铁矿承压，限制铁矿石上方空间。近期关注的点主要在于限产的实际执行情况。操作上，2401 前期多单适量持有，谨慎追多，关注前高附近表现。

焦煤焦炭：

动力煤：由需求端的弱势开始向上游传导；需求端来看，虽然高温天气尚未结束，沿海电厂煤炭日耗仍处于偏高水平，但电厂库存去化较慢，加上进口煤、长协积极补充，且电煤需求即将由旺转淡，日耗即将走弱，特别是近期水电出力情况明显好转，会对火电替代作用增强，电煤需求企业采购非常谨慎；目前弱势已经开始向上游传导，大型煤炭企业采购价格下调，悲观预期下，工业以及化工行业坑口采购非常谨慎，坑口报价也出现颓势。煤炭价格正处于弱势，短期暂未有止跌。不过，目前产地发运成本倒挂，贸易商发运量低迷，港口煤炭库存并未有明显增长，坑口端供应略有收缩下，价格短期或难以打开快速下行的通道。目前后期需要关注的点，一是非电需求动态，金九银十相对工业需求旺季，对高卡煤需求或有增加，不过具体增长情况还需要关注粗钢平控、房地产数据低迷下，工业用电的实际需求情况；另一方面是库存的动态，近期处于港口库存的去库时期，若库存降速较快，后续9、10月大秦线秋季集中检修，可能会影响阶段性供需。



双焦：近期，来自于成材端需求向好，在一定程度上提振原材料价格走高，双焦价格也开始试探性反弹。但对于价格中期走势，我们仍持谨慎态度。上周成材端表需数据向好，铁水产量环比出现了明显的增加，对于双焦需求还是有一定支撑。但是，钢厂利润持续压缩，部分已经处于盈亏边缘，前期降雨影响消退后，钢厂到货量开始增加，终端采购并不紧迫；并且粗钢平控政策基本已经下发至各钢厂，后续压减产量势必影响双焦需求，中期看需求仍将是制约双焦价格的主要因素。焦炭近期产能利用率增加，但钢厂打压焦价意图明显，钢焦博弈下，压力开始向上游传导，产地竞拍热情减弱，近期双焦现货价格表现偏弱，焦炭企业已经开始提降，焦煤坑口竞拍热情放缓，量价齐跌。不过，近期煤矿事故频发，焦煤供应仍有不稳定性，在钢材短期向好配合下，双焦期价反弹，但形成独立行情的可能性较低，价格大概率在前高附近承压。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2401 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 1663 元/吨，+78 元/吨，涨跌幅+4.95%，成交量 216.55 万手，持仓 81.85 万手，-4115 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 481459 手 (+16508)，前二十名空头持仓量为 567077 (-4854)，多增空减。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1824 元/吨（环比-16 元/吨），国内玻璃价格持稳为主，沙河地区现货价格有所松动，现货市场交投气氛放缓。

基差方面：主力合约基差 161 元/吨，环比-105 元/吨，目前基差处于历年同期较高位置。

利润方面：8 月 18 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 425 元/吨，环比上涨 43 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 455 元/吨，环比上涨 43 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 709 元/吨，环比上涨 41 元/吨。



供给方面：8月18日当周，浮法玻璃行业平均开工率80.98%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率81.83%，环比+0.73%。全国浮法玻璃产量117.13万吨，环比+0.89%，同比-1.08%。

库存方面：8月18日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存4106.8万重箱，环比下滑56.6万重箱，环比-1.36%，同比-40.04%。折库存天数17.6天，较上期-0.4天。

产业层面，供给端持续回升的态势不变；上周投机气气回落，下游补库放缓，玻璃表需和产销率回落，目前产销率依旧过百，深加工订单天数环比回升，刚需支撑仍在；库存方面，华东和华中地区累库，其他地区均去库，整体去库幅度明显放缓。

受宏观情绪回暖影响，今日商品市场普涨，盘面上，玻璃也偏强运行。我们认为短期产销放缓，供需格局有边际转弱预期，但是旺季预期暂时不能证伪，深加工订单天数好转，房屋竣工面积仍保持较高的同比增速，需求支撑仍在，短期玻璃震荡偏多思路对待，重点关注旺季需求预期兑现力度。中长期看，供应延续回升态势；地产行业偏弱，中长期需求仍承压。2401合约下方关注1520附近支撑，上方关注1750-1800区间压力，区间操作为主。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2401合约高开后快速拉涨，最终收盘于1838元/吨，+152元/吨，主力合约在内的多个合约全线涨停。成交量306.5万手，持仓100.56万，-124945手。持仓方面，今日纯碱2401合约前二十名多头持仓为548025手，-26233手；前二十名空头持仓为582299，-79171手，多减空减。

现货方面：今日国内纯碱价格大幅上涨为主，沙河地区纯碱主流价2250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559元/吨，基差-8元/吨，目前基差处于历年同期较高水平。



供给方面：上周周内纯碱产量 55.95 万吨，环比+1.14 万吨，涨幅 2.08%。轻质碱产量 26.38 万吨，环比+0.42 万吨。重质碱产量 29.57 万吨，环比+0.72 万吨。上周纯碱整体开工率 79.93%，环比+1.63 个百分点。其中氨碱的开工率 77.56%，环比+1.06 个百分点，联产开工率 84.40%，环比+2.65 个百分点。

库存方面：8月 18 日当周，厂家总库存 16.47 万吨，环比-4.30 万吨，跌幅 20.70%。其中，轻质纯碱 11.15 万吨，环比-1.73 万吨，重碱 5.32 万吨，环比-2.57 万吨。库存可用天数 1.65 天，环比-0.55 天。

需求方面：8月 18 日当周，纯碱出货量为 60.25 万吨，环比上周+2.29 万吨；纯碱整体出货率为 107.68%，环比上周+1.94 个百分点。

上周纯碱产量小幅回升，目前检修与复产并存，装置整体变动不大，预计产量稳中有增，但仍保持偏紧格局。供给端目前需关注远兴和金山等新产能产出的情况。近期需求力度较强，贸易商和终端补库均较为积极，厂内库存延续下滑。分地区来看，除了华南和华北地区小幅累库外，其他地区均去库，目前厂内库存处于近几年同期低位，贸易商库存和交割库也均处于低位，整个现货市场偏紧，有企业控制接单，预计短期库存保持低位运行。

今日受金山新产能产品不合格传言影响，纯碱强势拉涨，多个合约涨停。短期看偏强的基本面依旧对纯碱价格有较好支撑，盘面上纯碱突破前高压制，短期或仍偏强运行，纯碱注册仓单远低于历年同期低位，09 合约需谨防逼仓风险；从基差角度看，09 贴水、10 在平水附近，而后续较远期合约基差均较高，或仍有修复空间。中长期产能投放压力较大，仍是偏空。操作上，近期拉涨过快，需警惕交易所监管和市场情绪转变的风险，前期多单适量持有，追涨需谨慎。近期关注供给端新产能产出情况。

尿素：

期货市场：上周，尿素期价先扬后抑。虽然此前经济数据偏差，能化板块表现偏弱，期价在周一曾短暂涨势放缓，不过市场传言称印标成交规模远超市场预期，出口提振下，尿素期价高开高走，主力 1 月合约刷新本周高点至 2164 元/吨，但

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。



印标基本落地，尽管尿素装置出现集中停车，但市场情绪放缓，周后期期价震荡略有回落，涨势有所放缓。周一，尿素主力合约价格进一步低开，不过煤化工板块偏强，纯碱价格甚至涨停，提振尿素主力合约价格反弹走高，最高上行至 2187 元/吨，不过下午盘涨势放缓，尾盘报收于 2162 元/吨，呈现一根带上影线的太阳线实体，涨幅 3.15%，从主力席位来看，前二十名席位多增空减，持仓仍远高于往年同期水平。

现货市场来看，印标中国成交规模超预期，出口提振下，尿素集港订单明显增加，加上复合肥、工业需求支撑，现货价格表现偏强；不过出口预期逐渐兑现，国内农需表现谨慎，周末工厂新单成交形势一般，工厂出厂价格开始松动回落。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，新单成交价多倾向于低端。

供应端来看，上周，尿素装置故障以及计划检修停产较多，供应环比出现了明显的下降，不过，鄂尔多斯化工复产，日产在本周初出现了环比增加，截止到 8 月 21 日，安云思数据显示，国内尿素日产大约 16.5 万吨，开工率大约 70%，同比偏高 2.6 万吨。

需求方面，出口对于市场的提振仍在，化肥市场强势，复合肥开工率环比增加，加上工业需求逐渐走出淡季，工业需求略有向好，在一定程度上支撑尿素需求。不过，目前农需正处于传统真空期，经销商采购非常谨慎，目前需求压力并不突出。

出口预期题材逐渐被市场兑现，期货价格在上周表现出一定的迟疑，期价上周涨势有所放缓。那么出口对市场实际影响如何，印标中国成交预估规模在 110 万吨以上水平，结合目前港口库存来看，预计短期仍有出口集港订单发运需求，阶段性支撑市场；不过，国内尿素需求已经进入季节性淡季，虽然复合肥开工率以及工业刚需仍有一定支撑，但国内农需进入传统淡季，主要需求采购谨慎情况下，国内尿素实际新单成交正在逐渐放缓，即便发运港口有一定需求支撑，但不足以扭转供需宽松格局，特别是下一次印标可能因本次成交规模偏高而有所延迟，且国际尿素价格走势开始转弱，出口拉动力量正在递减。近期更需要关注供应端变



化，尿素检修或故障停车规模较大，导致日产环比下降，8 月底下旬预计检修装置依然较多，关注是否引起供应端的收紧。现货价格涨势放缓，周末以来现价已经有所松动。期货市场来看，煤化工产品普遍上涨，提振尿素期价反复，低库存、高基差下，1 月期价仍表现一定的偏强，但关注是否有进一步利多题材配合，暂时关注前高附近压力表现。



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。