

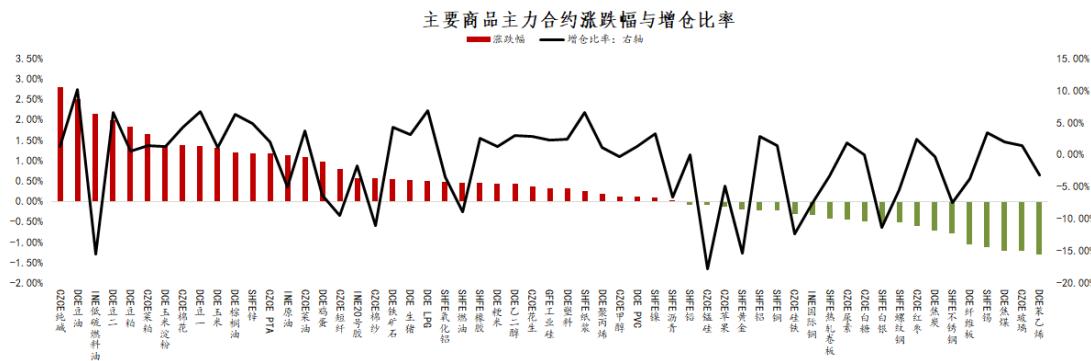
## 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/8/25

## 期市综述

截止 8 月 25 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。纯碱、豆油、低硫燃料油 (LU)、丁二烯橡胶 (BR) 涨超 2%，菜粕、豆粕、豆二涨近 2%；跌幅方面，集运指数 (欧线) 跌超 3%，碳酸锂跌超 2%，苯乙烯 (EB)、沪锡、焦煤、玻璃跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.41%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.23%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 1.30%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 1.86%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.07%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.13%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.15%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约跌 0.22%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，豆油 2401 流入 9.62 亿，铁矿石 2401 流入 9.3 亿，中证 1000 2309 流入 5.44 亿；资金流出方面，沪金 2310 流出 18.8 亿，沪银 2310 流出 5.97 亿，螺纹钢 2310 流出 2.95 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（8月23日）美国劳工部统计局（BLS）公布今年一季度的就业和工资季度普查（QCEW）数据。根据初步估算，截至3月的一年中就业人口将可能下修30.6万；这次BLS公布的只是初步结果，明年初公布的最终结果可能显示下修人口更多；本周四美国商务部公布的7月耐用品订单环比初值下降5.2%，降幅为2020年4月以来最大，预期下降4%；扣除飞机非国防资本品订单的核心资本货物订单7月环比上升0.1%，符合预期；有分析称，这些数据突显出高昂的借贷成本、更严格的信贷条件和挥之不去的经济不确定性，正在抑制企业追求长期资本投资的愿望。本周五晚间美联储主席鲍威尔将在杰克逊霍尔央行年会发表讲话，市场预期讲话内容将强调把利率“长时间保持在限制性区间”的立场，但并不认为他会对比短期政策路径发出强烈信号。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81%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为19%；到11月维持利率不变的概率为50.6%，累计加息25个基点的概率为42.2%，累计加息50个基点的概率为7.1%。整体看金银在美国政府债务高筑、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）：

今日大盘全天震荡调整，深成指、创业板指跌超1%，三大指数盘中均创年内新低；消息面，工信部等八部门：加强水泥和平板玻璃行业差别化管理，禁止以技术改造等名义扩大产能；工信部等部门发布《石化化工行业稳增长工作方案》；三部门：将首套房贷款“认房不用认贷”纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用；整体看，当前在国内利率中枢下行的背景下，结合内部和外部经济、政策

---

环境，以及 A 股估值处于历史低位区间等角度，均说明当前是中长期资金入市的有利时机；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空。

### 铜：

市场密切关注美国杰克逊霍尔央行年会上可能带来的新的政策信号，美国经济基本面数据不佳，美元指数反弹至 104 上方；昨日伦铜收跌 1.1% 至 8361 美元/吨，沪铜主力合约收至 68770 元/吨；昨日 LME 库存增加 1200 至 96625 吨，增量来自新奥尔良仓库，注销仓单占比维持低位，LME0-3 贴水 33 美元/吨。海外矿业端，8 月 24 日消息，刚果民主共和国 (Democratic Republic of Congo) 希望回购该国部分珍贵的铜和钴矿藏，目前该国政府正试图在更大程度上控制关键的绿色金属。这些资产是欧亚资源集团 (Eurasian Resources Group) 拥有的部分资产。ERG 在刚果民主共和国的权益还包括靠近赞比亚边境的 18 个许可证，以及对多个尾矿场的租赁权的控制，这些尾矿场可能含有 250 多万吨铜和近 23 万吨钴。刚果政府和国有矿业公司 Gecamines 表示，Gecamines 今年与中国 CMOC Group Ltd. 达成了一项协议，此前双方在采矿特许权使用费问题上发生了长期争执，导致 Tenke Fungurume 铜钴矿的出口受阻。政府还在与中国就一项 62 亿美元的矿产换基础设施协议进行重新谈判。国内铜下游，SMM 调研显示，上周 (8 月 14 日-8 月 20 日)，据临沂金属城再生铜贸易商反映，目前再生铜货源极为紧缺，市场表现较为清淡。部分再生铜杆企业表示，因再生铜补充不及时，本周可能再次出现被迫停炉，大量订单被迫延迟交货；SMM 预计 8 月国内精炼铜产量增长约 6 万吨。进入 8 月仅有 1 家冶炼厂有检修计划，再加上前期检修的冶炼厂陆续复产和新厂投产后产量的释放，而且在没有原料紧张的限制下，料 8 月全国总产量将大幅增加，SMM 根据各家排产情况，预计 8 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，创下历史新高，1-8 月累计产量预计为 747.12 万吨，同比增加 11.47%；8 月受到硫酸价格走高提振，炼企冶炼利润介乎于 600-3000 元/吨不等，将大大刺激炼企的冶炼积极性。整体看，目前国内稳增长政策力度空前，房地产政策有再度宽松的可能，铜价整体震荡偏强；今日沪铜主力运行区间参考：68300-69400 元/吨。



## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.12% 至 632.1 元/吨，最低价在 619.4 元/吨，最高价在 636.1 元/吨，持仓量减少 1720 手至 33929 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 23 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 8 月 18 日当周原油库存减少 241.8 万桶，预期为减少 290 万桶。汽油库存增加 189.8 万桶，预期为减少 112.5 万桶；精炼油库存减少 15.3 万桶，预期为增加 35 万桶。8 月 23 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 8 月 18 日当周原油库存减少 613.4 万桶，预期为减少 285 万桶。汽油库存增加 146.8 万桶，预期为减少 88.8 万桶；精炼油库存增加 94.5 万桶，预期为增加 21.8 万桶。

风暴哈罗德靠近得州海滩，美国 5% 的炼油产能或受影响，欧美制造业 PMI 数据不佳，近期原油价格有所下跌。不过目前宏观上，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 8324 元/吨，最高价 8403 元/吨，最终收盘于 8399 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.31%。持仓量增加 11020 手至 468804 手。

PE 现货市场部分下跌，涨跌幅在-150 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8300-8550 元/吨，LDPE 报 9500-9800 元/吨，HDPE 报 8900-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，燕山石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率在 92% 附近，较去年同期高了 6 个百分点，目前开工率处于中性偏高水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 8 月 25 日当周，下游开工率回升 1.24 个百分点至 45.28%，较去年同期低了 0.51 个百分点，低于过去三年平均 7.02 个百分点，开工率处于低位，不过棚膜订单继续增加，关注政策刺激下的需求改善情况。

周五石化库存下降 1 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 1.5 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 11 合约上涨至 83 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 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 7582 元/吨，最高价 7660 元/吨，最终收盘于 7653 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.18%。持仓量增加 4968 手至 466222 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7600-7650 元/吨，共聚报 7800-7950 元/吨。

基本面上看，供应端，青岛金能、延安能化等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 2.14 个百分点至 80.38%，较去年同期高了 5.77 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 8 月 25 日当周，下游开工率回落 0.01 个百分点至 47.47%，较去年同期低了 0.74 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。

周五石化库存下降 1 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 1.5 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 11 合约上涨至 83 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 825 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 0.03% 至 3729 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3704 元/吨，最高价 3744 元/吨，持仓量减少 19482 至 292099 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 45.3%，较去年同期高了 6.4 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 25 日当周，沥青库存存货比较 8 月 18 日当周环比上升 0.3 个百分点至 25.7%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3775 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至 46 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比回落 0.5 个百分点至 45.3%，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，建议空沥青裂解价差轻仓持有，即空沥青多原油，一手原油多单配置 15 手沥青空单。

## PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2401 低开后增仓震荡运行，最低价 6284 元/吨，最高价 6367 元/吨，最终收盘价在 6355 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.11%，持仓量最终增仓 8087 手至 655580 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 0.89 个百分点至 71.70%，其中电石法开工率环比减少 1.68 个百分点至 72.40%，乙烯法开工率环比增加 1.49 个百



分点至 69.58%，开工率减少，处于历年同期偏低水平。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回升 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 25 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.05% 至 46.24 万吨，同比去年增加 31.48%。

基差方面：8 月 25 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6271 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6355 元/吨，目前基差在-84 元/吨，走强 2 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 0.89 个百分点至 71.70%，处于历年同期偏低水平。外盘价格调涨，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 月合约开盘于 2515 元/吨，期价在整数关口震荡偏强，日内扩大涨幅，最高上行至 2540 元/吨，尾盘报收于一根带上下影线的小阳线，成交量持仓量环比均有减持。

苏太仓甲醇市场基差变动不大，现货成交尚可。午盘太仓现货参考商谈 2460 元/吨附近出库现汇，小单基差参考 09 合约+5 元/吨附近；8 下实单基差 01-70~-75 元/吨；9 下实单基差 01-33~-40 元/吨，10 下实单基差 01 合约-2~-9 元/吨。

目前甲醇期价表现出了较强的韧性，需求端来看，传统需求即将走出传统淡季，而下游 MTO 开工率周环比继续增加 3.68 个百分点至 85.08%，斯尔邦烯烃装置已经恢复满负荷运行、甘肃华亭装置重启后半负荷运行、中原大化装置负荷增加，带动甲醇制烯烃产能利用率提升，后续宝丰三期装置也有投产重启计划，需求端欣欣向荣；加上伊朗装置生产不稳定，8 月进口规模可能略有下降，市场仍有一定的支撑。不过，供应端来看，本周国内甲醇恢复涉及产能多于检修、减产涉及产能，导致本周产量及产能利用率上涨，供应形势稳定；而港口库存周环比明显增加，显然短期供需并不紧张。甲醇期价在 2470-2500 上方虽然维持偏强形势，但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：美原油库存下降，原油价格反弹走高，特别是日盘原油价格涨幅扩大，成本端支撑仍在，PTA 期价平开震荡回踩 5968 元/吨后强势反弹，日内走势偏强，最高上行至 6078 元/吨，尾盘报收于高点附近，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 1.17%，成交量变动有限，持仓量微幅增加。



---

现货价格：PX 价格 1057.67USD，汇率 7.2963；逸盛石化 PTA 美金价 780 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5826 元/吨，加工费 207 元/吨。

装置动态：本周隆众公布 PTA 周度开工率以及产量，截止到本周，开工率 80.43%，环比增加 0.28 个百分点，产量 129.79 万吨，环比增加 0.45 万吨。

原油价格的再次上行，低加工费以及需求端预期下，PTA 期价反弹。原油价格在低库存以及主产国减产忧虑下再次反弹，成本端仍有支撑；而需求方面，纺织需求旺季在即，市场对于需求预期仍有较强支撑，不过，聚酯加工利润明显收缩，开工率继续增长空间也较为有限，而目前终端需求采购并未表现出旺季前的热烈情况，在纺服出口需求不确定背景下，需求端实际提振还有待观察。但是从供应端来看，目前 PTA 开工率周环比维持稳定充裕，供应稳定；并且，后续美汽油等级切换至冬季，调油需求大概率继续下移，PX 报价有所松动，中期 PTA 成本端支撑正在减弱。目前 PTA 基本面多空因素交织，期价在 5950-5970 上方维持偏强运行，但上行空间取决于需求增幅，能否出现显著回落，则取决于成本端何时松动。

### 生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方价格稳中偏强调整。早间市场情绪承接昨日表现，屠企订单匹配不足，压价意愿较强。但时逢周末叠加月末，养殖端挺价意愿增强，集团成交由弱转向稳定；散户惜售情绪配合下，部分早间低报价反弹。短期有中高院校开学备货，预期消费或有回升空间，且目前天气转凉，消费有向上延伸趋势，故而预计北方地区周末行情有偏强上涨可能。

今日南方猪价整体稳定。需求端暂未出现明显利好提振，多地屠企白条走货仍表现弱势，有一定压价动作，但供应端出栏节奏正常，情绪未出现恐慌表现，降价销售意愿不强，双方对峙博弈，猪价整体稳定运行。短期高校备货对消费有增量支撑，猪价表现或有正向反馈可能。

横盘整理，震荡偏强。期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 低开高走震荡偏强，收盘录得 0.52% 的涨跌幅，收盘价报 17360 元/吨。其他合约全线收涨，期限结

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。



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增仓。散户抗价惜售，存在生猪压栏但供应相对宽松。下游消费端动能不足，生猪消费积极性较差。多空博弈激烈，生猪横盘整理。接近开学，天气逐渐转凉需求旺季将至，需求或将进一步走强，但基于供应宽松与经济环境影响，上涨空间有限，预计在 16500 与 17900 间震荡，短期观望为主。

### 棉花：

8 月 25 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+52，报 17168 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+79，报 18280 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24848 元/吨，稳定；纺纱利润为-261.1 元/吨，减少 86.9 元/吨。内外棉价差扩大 27 元/吨为 1112 元/吨。

消息上，USDA 最新干旱报告显示，截至 8 月 22 日当周，约 32% 的美国棉花种植区域受到干旱影响，而此前一周为 24%，去年同期为 51%。

据美国农业部(USDA)报告显示，截至 8 月 17 日，2023/24 年度美国陆地棉出口净签约量+6894 吨，上周为 40557 吨，其中中国签约 6894 吨，上周为 30128 吨；出口装运量 44460 吨，其中运往中国 24387 吨，此前为 27221 吨；对中国未装船量为 274708 吨，上周为 292202 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，+1.37%，报 17420 元/吨，持仓+25128 手。今日，郑棉震荡偏强运行。

国内棉花商业库存去化较快，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，美棉产区旱情严峻，优良率下调，干旱面积增加，美棉价格震荡上行。

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，但需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，产销利润回落，销售压力大；织厂订单继续保持升势，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，并面临宏观压力。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口，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，今日郑棉延续涨势，回归供应端逻辑，后市高位宽幅震荡思路，操作上观望为主。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 8 月 25 日，江苏地区豆粕报价 4950 元/吨，较上个交易日+50。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-62 元/吨；美西为-136 元/吨、巴西 10 月交货为-121 元/吨。

现货方面，8 月 24 日，油厂豆粕成交 1.64 万吨，较上一交易日-1.66 吨，其中现货成交 1.44 万吨，远月基差成交 0.2 万吨。

消息上，USDA 最新干旱报告显示，截至 8 月 22 日当周，约 38% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 38%，去年同期为 20%。

国内原料方面，截至 8 月 18 日，国内进口大豆到港量为 130 万吨，较此前一周-68 万吨；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。

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。

---

美国农业部发布的出口销售周报显示，截至 2023 年 8 月 17 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 36.5 万吨，前一周为 9.4 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 121.8 万吨，前一周为 140.8 万吨；2023/2024 年度对中国大豆未装船为 510.7 万吨，前一周为 469.2 万吨。

南美端，排船方面，截止到 8 月 24 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 639 万吨，较上一期增加 31 万吨。

发船方面，截止到 8 月 24 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 441 万吨，较前一周增加 97 万吨。

供给端，昨日主要油厂开机率升至 64%。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，昨日提货量为 17.4 万吨，此前为 17.93 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 4075 元/吨，+1.82%，持仓+11164 手。

国外方面，美豆优良率止升。美国大湖区作物情况普遍良好，核心主产州爱荷华州表现仅略好于去年，明尼苏达南部作物情况较差，8 月下旬美豆产区面临高温少雨，明尼苏达南部及爱荷华州几乎无降雨出现，继续施压单产，推升美豆盘面。随着新季大豆销售好转，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，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、备货积极。

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。



---

而进口大豆检疫严格，通关量的减少，使得国内大豆库存紧张问题持续，近月合约依然表现偏强。随着下游前期备货基本完成，短期需求有回落压力，01 合约多单逢高减仓，适量继续持有。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 8 月 25 日，广东 24 度棕榈油现货价 7850 元/吨，较上个交易日持平。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 9090 元/吨，较上个交易日+110。

现货方面，8 月 23 日，豆油成交 25200 吨、棕榈油成交 14400 吨，总成交较上一交易日-12750 吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 974235 吨，上月同期为 1056830 吨，环比下降 7.82%。

供给端，昨日主要油厂开机率 62.3%。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 7752 元/吨，+1.2%，持仓+28969 手。豆油主力收盘报 8486 元/吨，+2.51%，持仓+67123 手。

供应方面，棕榈油到港压力增加，去库中断；国内油厂供应延续回落。关注下游消费、备货节奏，7 月餐饮端表现不及预期，旺季需求或不及预期。

国外方面，需求端，从 ITS 公布的高频数据出现回落，8 月需求端现疲态。供应端，东南亚部分产区降雨偏多，预计压制 8 增产幅度，从高频数据看，当月产量增幅受限，或为近五年最低水平，受需求端偏弱，马来供需或维持宽松。

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，印尼库存压力相对较大；当前马来库存压力并不大，年内产量表现也差强人意，消费国需求回落，但仍有一定支撑，高位建议减仓。美豆优良率未进一步上调，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、豆油日内走高，豆油涨幅较大。操作上，棕榈油多单逢高减仓，其余多单继续持有；豆油多单可继续持有。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后震荡运行，最终收盘于 3716 元/吨，-19 元/吨，涨跌幅-0.51%，成交量为 125.46 手，持仓量为 121.3 万手，-66274 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 67086，-32546 手；前二十名空头持仓为 753219，-35766 手，多减空减。近期盘面上移仓换月加快。

现货方面：今日国内螺纹钢小幅下跌为主，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 14 元/吨，基差-38 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 25 日，螺纹钢周产量 263.45 万吨，-0.35 万吨，同比-2.2%；表需为 283.51 吨，+10.18 万吨，同比-0.4%；库存方面，螺纹钢社库 589.41 吨，-12.71 吨，厂库 196.93 万吨，-7.35 万吨，总库存去化。

本周螺纹钢产量变动不大，长流程产量持平，短流程产量小幅下滑。目前电炉亏损较大，焦炭一轮提降落地难度较大，钢厂盈利率连续三周下滑，预计短期螺纹钢产量变动有限。天气因素影响消退加上即将转入旺季，表需连续两周好转。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，同时政策面持续优化，关注政策刺激作用，预计短期地产用钢需求增量有限。



---

近日住房城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。整体上宏观政策氛围较好。即将转入旺季，旺季需求预期仍在；但粗钢平控暂时未落地，钢厂自主减产动力不足，供给端利好有限，建议短期震荡思路对待，操作上观望为主。近期关注实际需求恢复情况。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡运行，最终收盘于 3917 元/吨，-17 元/吨，涨跌幅-0.43%，成交量 31.6 万手，持仓量为 61.47 手，-20154 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 424151，-8901 手；前二十名空头持仓为 382450，-16528 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷价格涨跌变动不大，上海地区热轧卷板现货价格为 3900 元/吨，较上个交易日+10 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 46 元/吨，基差+43 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 25 日，热卷产量 318 万吨，+3.34 万吨，同比+7.86%；表观需求量 316.1 万吨，+2.26 万吨，同比+5.53%；厂库 86.3 万吨，+0.9 万吨，社库 290.3 万吨，+0.98 万吨，总库存为 376.6 吨，+1.88 万吨。

热卷产需双增，库存小幅累库。产量连续三周回升，目前处于近几年同期中等水平，热卷利润相对好于螺纹，铁水转产，预计粗钢平控落地前，热卷产量有回升预期。近期市场情绪好转，高频成交数据有所回暖，但可持续性仍存疑。短期看，宏观层面政策氛围较好，稳增长、扩内需政策持续落地，且即将转入旺季，有一定的旺季需求预期，但是粗钢平控落地和执行进度偏慢，供给端难给出利好。建议短期震荡思路对待。关注实际需求力度。



## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2401 合约低开后震荡偏强运行，最终收盘于 827 元/吨，-7 元/吨，涨跌幅+0.55%。成交量 61 万手，持仓 70.78 万，+30160 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 444790，+20207 手，前二十名空头持仓为 387348，+22059 手，多增空增。

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 25 日当周，日均铁水产量 245.57 万吨，环比-0.05 万吨，铁水仍高位运行，增量主要来自东北、西南地区，减量主要在西北、华北和华东地区。

基本面上，铁矿石供给端波动较大，但中长期趋于宽松的格局不变。需求端，铁水、疏港以及钢厂日耗处于高位，短期铁矿石需求仍有韧性。目前各地粗钢平控逐渐落地，但实际效果暂时未看到，后续平控兑现力度还需观察，短期铁水或仍高位运行，同时钢厂盈利率连续三周下滑，或影响钢厂生产积极性，预计铁水上行空间有限。

消息方面，近日工信部等七部门发布关于印发《钢铁行业稳增长工作方案》的通知。其中提到，提高铁素资源等保障能力。充分发挥国内铁矿开发协调机制作用，加快国内重点铁矿项目开工投产、扩能扩产，确保合规矿企正常生产。支持铁矿企业加大投资改造力度，推进智能矿山、绿色矿山建设。开展铁矿石“红黄蓝”供需预警，强化期现货市场监管。

盘面上，今日铁矿石后低开高走，收盘翻红。短期看，下游钢材即将迎来旺季，平控政策落地和实际执行情况还有待观察，需求韧性较强，基本面支撑较好；但同时粗钢平控反复扰动，平控政策开始在各地逐渐落地，我们认为今年平控概率较大，而铁矿供应端中长期总量趋于宽松态势不变，整体上中长期供需格局将转



---

向宽松，港口库存压力也将逐渐加大。短期看，多空因素交织，建议高位震荡思路对待，价格上涨至高位，追多需谨慎。近期关注粗钢平控落地执行情况。

### 焦煤焦炭：

动力煤：煤炭价格近期止跌震荡，近期煤矿安全事故频发，市场担忧坑口端供应收缩，发运成本倒挂情况下，港口贸易商试探性上调报价；不过，需求端弱势仍主导市场，随着气温的快速下降，电厂煤炭日耗将显著下行，加上水电出力形势好转，进一步挤占电煤需求，需求降幅可能超预期；而电厂库存依然处于高位，环比甚至有增幅，加上进口煤、长协积极补充，市场采购非常谨慎，港口报价虽有波动，但市场预期依然偏悲观。

双焦：双焦价格低开后小幅反弹，周边黑色板块在房地产政策呵护下小幅回暖，提振双焦，但整体并未摆脱震荡格局，双焦期价反弹幅度有限，焦煤主力合约收跌 1.21%，焦炭主力合约收跌 0.71%。

此前煤矿安全事故多发，市场大有安全检查形势趋严，可能会影响供应；不过事故煤矿停产时间较短，对供应制约有限，而进口蒙煤通关量再创新高，进口煤积极补充下，焦煤供应并不忧虑；而需求端，金九银十工业旺季在即，需求预期向好，找钢网数据显示，成材端库存去化，而表需回升，对于双焦需求还是有一定支撑，但钢厂利润低位，且厂内双焦库存回暖后采购压力减轻，且中期生产还有不确定性因素干扰，近期钢厂采购意愿有限，焦炭价格虽然提降暂未落地，但需求端受到了波及，需求相对谨慎。目前双焦期价涨势放缓，双焦关注前高附近压力，行情或趋于震荡，中期价格的反弹高度仍取决于成材端表现。

### 玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2401 低开后震荡运行，最终收盘于 1618 元/吨，-20 元/吨，涨跌幅-1.22%，成交量 124 万手，持仓 84.82 万手，+11636 万手。



---

持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 482650 手 (+3827)，前二十名空头持仓量为 584095 (-1543)，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+0 元/吨)，国内玻璃价格持稳为主，个别地区市场价格出现松动，现货市场交投气氛较为平淡。

基差方面：主力合约基差 206 元/吨，环比-3 元/吨，目前基差处于历年同期较高位置。

利润方面：8 月 25 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 401 元/吨，环比下降 24 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 436 元/吨，环比下降 19 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 688 元/吨，环比下降 21 元/吨。

供给方面：8 月 25 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 82.37%，环比+0.54%。全国浮法玻璃产量 117.91 万吨，环比+0.67%，同比+0.07%。

库存方面：8 月 25 日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存 4284.7 万重箱，环比增加 177.9 万重箱，环比+4.33%，同比-39.56%。折库存天数 18.2 天，较上期+0.6 天。

供给端近期无产线点火和放水，前期点火产线逐渐产出，玻璃产量延续回升态势。近期下游补库放缓，本周玻璃产销率明显下滑，库存由去库转为累库。我们认为短期供需格局边际转弱，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，需求仍有支撑；且地产端政策持续落地，政策预期较好，建议短期玻璃区间震荡思路对待，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，区间操作或者观望。

---

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2401 合约小幅低开后震荡偏强运行，盘中最高涨至 1990 元/吨，最终收盘于 1980 元/吨，+54 元/吨，+2.8%。主力成交量 217.57 万手，持仓 99.5 万，+12641 手。持仓方面，今日纯碱 2401 合约前二十名多头持仓为 553969 手，+30889 手；前二十名空头持仓为 558597，-15676 手，多减空增。

现货方面：今日国内大部分地区纯碱价格大幅上涨，沙河地区纯碱主流价 2700 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 720 元/吨，基差+42 元/吨，目前基差处于历年同期偏高水平。

供给方面：周内纯碱产量 57.01 万吨，环比+1.06 万吨，涨幅 1.89%。轻质碱产量 26.69 万吨，环比+0.31 万吨。重质碱产量 30.32 万吨，环比+0.75 万吨。周内纯碱整体开工率 81.44%，环比+1.51 个百分点。

库存方面：8 月 25 日当周，本周国内纯碱厂家总库存 14.60 万吨，环比下降 1.87 万吨，下降 11.35%。其中，轻质纯碱 9.6 万吨，环比-1.55 万吨，重碱 5 万吨，环比-0.32 万吨。库存可用天数 1.46 天，环比-0.19 天。

需求方面：8 月 25 日当周，纯碱企业出货量为 58.88 万吨，环比-1.37 万吨；纯碱整体出货率为 103.28%，环比-4.40 个百分点。

供给端纯碱产量延续回升态势，目前检修力度尚可，新产能释放较为缓慢，短期预计供应偏紧问题难以得到有效缓解，供给端目前需关注远兴和金山等新产能产出的情况。近期下游需求较好，本周纯碱出货虽有下滑，但是纯碱厂库延续去库状态，现货资源偏紧，多数企业封单不报价，厂商贸易商惜售，实际成交价格较高。

盘面上，今日纯碱低开后偏强运行。短期看偏强的基本面依旧对纯碱价格有较好支撑，现货价格继续大幅上涨，短期纯碱依旧偏强；但是中长期产能投放压力较大，加之期货交易限额，风控力度加大，需警惕盘面过快拉涨后，市场情绪转变



---

带来的回落风险。操作上，多空博弈加剧，观望为宜。关注供给端新产能产出情况。

### 尿素：

期货市场：尿素主力合约基本平开于 2251 元/吨，开盘后震荡反弹，日内最高上行至 2309 元/吨，不过下午盘波动幅度加大，出现了显著下挫，最低下行至 2242 元/吨，尾盘翘尾，报收于 2282 元/吨，呈现一根带上影线相对较长的小阳线，微幅收跌 0.44%。成交量环比明显下降，持仓量波动有限，主力席位来看，前二十名席位多空均有增持，多头席位中东证期货大幅增仓 5097 手。

国内尿素现价略有上扬，但农需淡季，工业需求放缓，价格上调后，工厂新单成交情况一般，多以执行前期订单为主，价格涨幅略有收窄；今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2520-2560 元/吨，少数厂报价略高。

尿素主力合约价格震荡反弹，收盘价价格涨幅稍大于现价，尿素基差微幅收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 308 元/吨，同比仍处于阶段性高位，后续回归压力较大。

供应方面，2023 年 8 月 25 日国内尿素日产大约 16.7 万吨，环比继续减少 0.2 万吨，开工率大约 70%，同比偏高 2.6 万吨。河南晋开 40 万吨装置停车令日产规模环比略有下降，虽然山东烟煤平原复产，但 8 月底仍有部分装置有检修计划，预计供应或有小幅回落。

尿素期价高位试探性反弹，但目前市场而言，缺乏进一步利多题材支撑，价格涨势或有放缓。基本面来看，供应方面，虽然部分装置有检修预期，但目前日产规模远高于往年同期水平；而需求端来看，农需处于淡季，经销商采购需求放缓，复合肥开工率虽有增加，但主要以高磷复合肥为主，对原材料提振可能相对有限，而工业需求开工率环比下降，对高价采购需求有所放缓，内贸需求支撑有限；出口方面，港口库存显著增加，继续发运压力正在缓解，加上港口拥堵情况下，短期采购或有放缓。缺乏需求配合下，尿素价格上涨后成交已经有所放缓，或缺乏继续上行动力。期货市场来看，尿素期价虽然试探性反弹，但力度较为有限，近

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。



冠通期货股份有限公司  
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层 (100020)  
总机：010-8535 6666

---

期在下方 2180 附近上方维持震荡偏强，中期期价能否大幅下挫，还需要关注基差回归压力下，现价的回调幅度。

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。



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。