

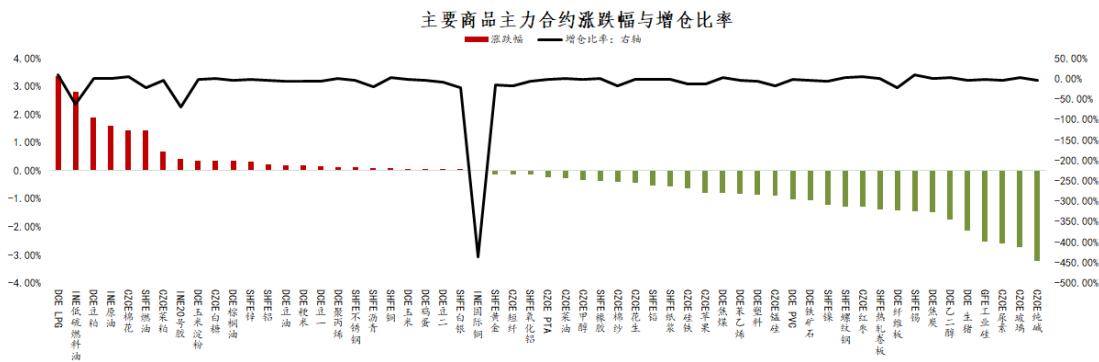
## 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/8/28

## 期市综述

截止 8 月 28 收盘，国内期货主力合约跌多涨少，碳酸锂跌近 6%，纯碱跌超 3%，集运指数（欧线）、玻璃、尿素、生猪、工业硅跌超 2%。涨幅方面，液化石油气（LPG）涨超 3%，低硫燃料油（LU）涨近 3%，丁二烯橡胶（BR）、豆粕涨近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.10%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.28%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.16%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.5%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.04%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.08%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.13%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2309 流入 39.68 亿，上证 50 2309 流入 10.99 亿，棉花 2401 流入 5.1 亿；资金流出方面，沪金 2310 流出 14.71 亿，沪银 2310 流出 8.82 亿，中证 1000 2309 流出 8.2 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：

上周五（8月25日）美国8月密歇根大学消费者信心指数终值为69.5，预期71.2；美国8月密歇根大学1年期通胀率预期终值3.5%，预期3.3%；美国8月密歇根大学5-10年期通胀率预期终值3%，预期2.9%；美联储主席鲍威尔上周五（8月25日）在怀俄明州杰克逊霍尔举行的全球央行年会上发表讲话，保留进一步加息可能性，以冷却仍然过高的通胀。他并强调，美国经济韧性惊人。根据芝商所的“联储观察”工具，市场预计美联储下个月暂停加息的可能性为80%；但11月加息25个基点的可能性目前为48%，而一周前为33%。鲍威尔上周五发表讲话后，美联储11月加息的可能性飙升至约57%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）：

今日三大指数均高开超5%，盘中持续震荡回落，三大股指涨幅均收窄至约1%；消息面，金融网络安全实验室启动会召开，明确14项年度重点工作任务；成都公积金按月直付房租，试点正式启动；我国拟制定学前教育法：幼儿园不得教授小学阶段课程内容；整体看，目前政策面三箭齐发：财政部公告印花税减半征收；证监会优化IPO、再融资监管，规范减持行为；交易所调降融资保证金比例点评。我们认为：政策信号意义明显，监管层支持A股、活跃资本市场、提振投资者信心态度坚决，大盘有望带动股指期货持续慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

### 铜：

美国杰克逊霍尔央行年会强调2%通胀目标及有可能再次加息；美元指数维持104上方；伦铜维持8300美元/吨上方；上周伦铜收涨1.0%至8359美元/吨，沪

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。



铜主力合约收至 68770 元/吨；上周三大交易所库存环比增加 0.2 万吨，其中上期所库存增加 0.1 至 4.1 万吨，LME 库存增加 0.5 至 9.8 万吨，COMEX 库存减少 0.4 至 3.3 万吨。上海保税区库存减少 0.8 万吨；现货方面，上周 LME 市场 LME0-3 贴水扩 36.3 美元/吨。海外矿业端，据外媒 8 月 25 日消息，智利国有矿业巨头智利国家电力公司 (Codelco) 即将上任的首席执行官鲁本阿尔瓦拉多 (Ruben Alvarado) 面临着一项艰巨的任务，将铜产量从 25 年来的最低水平提高，控制不断膨胀的成本，并引领国家推动电池金属锂的发展。64 岁的 Alvarado 将于 9 月 1 日开始担任首席执行官，此前公司一直在寻找接替即将卸任的 Andre Sougarret 的人选。Andre Sougarret 在 6 月份突然宣布辞职，理由是个人原因和管理这家全球最大铜生产商的“复杂性”。国内铜下游，据 SMM 调研，上周(8 月 18 日-8 月 24 日)S 国内 21 家大中型精铜杆企业周度开工率录得 68.71%，环比下降 0.62 个百分点。周内铜价重心上抬，下游企业补货积极性不高，开工率小幅回落。国内宏观利好不定期释放，提振市场情绪，叠加海外经济数据显示疲软，海内外宏观形成共振，助力上周铜价持续回升。国内经济仍是以弱复苏为主要步调，整体难以推动铜价快速上行，铜价维持震荡的可能性偏大；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；本周沪铜主力运行区间参考：68100-69600 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.61% 至 637.3 元/吨，最低价在 625.8 元/吨，最高价在 637.3 元/吨，持仓量增加 349 手至 34278 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。

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 合约减仓震荡下行，最低价 8278 元/吨，最高价 8433 元/吨，最终收盘于 8289 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.87%。持仓量减少 22089 手至 446715 手。

PE 现货市场少数下跌，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8300-8550 元/吨，LDPE 报 9500-9750 元/吨，HDPE 报 8900-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大庆石化 HDPE、兰州石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 90%附近，较去年同期低了 1 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。

周一石化库存增加 9.5 万吨至 69 万吨，较去年同期高了 3.5 万吨，石化库存累积较多。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 84 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。

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。不过石化库存累积较多，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。由于 PP 成本抬升，利润亏损下，市场有减产预期，做多 L-PP 价差暂时平仓。

### PP：

期货方面：PP2401 合约高开后震荡下行，最低价 7610 元/吨，最高价 7722 元/吨，最终收盘于 7628 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.14%。持仓量减少 960 手至 465262 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7600-7700 元/吨，共聚报 7800-7950 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。



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。

周一石化库存增加 9.5 万吨至 69 万吨，较去年同期高了 3.5 万吨，石化库存累积较多。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 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 825 美元/吨。

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。不过石化库存累积较多，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。由于 PP 成本抬升，利润亏损下，市场有减产预期，做多 L-PP 价差暂时平仓。

### 沥青：

期货方面：今日沥青期货 2311 合约上涨 0.11% 至 3728 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3723 元/吨，最高价 3773 元/吨，持仓量减少 47752 至 244347 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 7 月全国公路建设完成投资同比增长 8.1%，累计同比增速继续回落，其中 7 月同比增速仅有 3.91%。1-7 月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长 2.8%，较 1-6 月的 3.1% 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 3765 元/吨，沥青 11 合约基差下跌至 37 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 高开后震荡下行，最低价 6256 元/吨，最高价 6389 元/吨，最终收盘价在 6261 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.01%，持仓量最终减仓 4866 手至 650714 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。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 28 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 4.80%，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 主流价下跌至 6268 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6261 元/吨，目前基差在 7 元/吨，走强 91 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 2540 元/吨，期价开盘后震荡走弱，日内波动幅度略有较大，但仍以偏弱运行为主，尾盘减仓上行，收回部分跌幅，报收于一根带较长下影线的阴线，成交量出现明显增加，持仓量减持。

江苏太仓甲醇市场现货基差企稳，远期纸货基差企稳偏强，现货小单参考商谈 2450 元/吨，基差参考 01 合约-60 元/吨；8 下基差参考 01 合约-65~70 元/吨，9 下基差参考 01 合约-30~35 元/吨，10 下基差参考 01 合约平水至-8 元/吨或 10 合约+30~+35 元/吨。

此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

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。



---

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：PTA 期价率略有高开，但开盘后震荡走弱，日内跌幅有所扩大，一度下行至 5938 元/吨，不过尾盘收回部分跌幅，呈现一根带较长下影线的大阴线，跌幅 0.23%。成交量环比明显增加，持仓量有所减持。

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。

证券市场高开后大幅下挫，对于商品市场也产生一定的冲击，PTA 期价高开低走，强势略有放缓。目前原油价格震荡抬升，调油需求下，PX 的报价维持高位，成本端支撑作用较强，PTA 持续低加工费下，生产一度受到波及，加上聚酯开工率维持高位，纺织需求旺季支撑下，PTA 期价近期下方仍有较强的支撑，至于强势能否延续，我们认为更多需要关注需求端动态，纺织需求旺季预期还是有一定的支撑，但传递至聚酯开工率能有多少增长空间，我们不宜过渡乐观，需求虽有支撑，但聚酯低利润模式下，需求边际提振可能会逐渐放缓；目前暂时高位震荡，至于中期价格能否重心下移，还需要关注成本端变动。

#### 生猪：

季节性消费旺季遭遇高位卖压，生猪期货主力跳水回落。现货市场，据涌益咨询数据显示，今日北方散户价格多数维持稳定，集团场下调。昨日北方散户价格均上涨，但是涨后价格接近于集团场，今日报价多数维稳。东北地区周末需求端受开学提振，屠宰量稍有增加，但是区域内二次育肥积极性再次放缓，养殖端供应量尚可，屠企收购相对顺畅，猪价大片趋稳。河南地区出栏量有所增加，但屠宰



端宰量升、降均有体现，对猪价支撑力度不足，导致价格下滑。预计明日北方猪价或仍有偏弱趋势。今日南方行情有稳有涨。西南地区养殖端多按计划出栏，虽屠宰量整体呈窄幅下滑趋势，但是省内二次育肥积极性稍见好转，叠加受集团场情绪拉涨影响整体价格上调 0.1 元/公斤左右。华南和华中地区价格大片稳定，华南地区养殖端出栏量和屠宰端宰量均有增量趋势，供需博弈下价格维持稳定。明日南方部分地区供应量或有增加趋势，预计明日市场猪价有稳中下滑风险。期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 早盘开市后快速跳水，一举跌破 17000 整数关口，在 16900 一线获得支撑，全天窄幅弱势震荡，收盘录得-2.13%的涨跌幅，收盘价报 16985 元/吨。其他合约全线收跌，期限结构总体呈现平水。主力 11 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力明显减仓。技术上，生猪期货反弹后遭遇卖压，但季节性消费旺季对价格形成支撑，一段时间内料将呈现出震荡态势，不宜大举追空。

### 棉花：

8 月 28 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+226，报 17394 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+207，报 18487 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24931 元/吨，上涨 83 元/吨；纺纱利润为-404.7 元/吨，减少 143.6 元/吨。内外棉价差缩窄 19 元/吨为 1093 元/吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 8 月 25 日，棉花商业总库存 138.53 万吨，环比上周减少 11.06 万吨。其中，新疆地区商品棉 75.54 万吨，周环减少 8.5 万吨。内地地区商品棉 34.39 万吨，周环比减少 3.06 万吨；进口棉花主要港口总库存 28.6 万吨，前值为 28.5 万吨。

下游方面，截至 8 月 25 日当周，纱线库存天数 25.9 天，环比+0.5 天；开机率 74.9%，环比持平；纺企棉花折存天数为 27.4 天，环比-0.3 天。

纺织方面，终端订单好转，织企开机回升。截至 8 月 25 日当周，下游织厂开工率为 41.3%，环比+2.1%。产成品库存天数为 30 天，环比-2.38 天。纺织企业订单天数为 13.16 天，前值为 10.69 天。

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。



截至收盘，CF2401，+1.45%，报 17545 元/吨，持仓+37357 手。今日，郑棉偏强运行，尾盘略有回落，盘面波动风险加剧。

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，纱厂提价，产销好转，但订单依然偏少，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，外面替代情况有进一步发展。

整体来看，整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险，后市高位宽幅震荡思路，操作上，多单适量持有，观望为主。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 8 月 28 日，江苏地区豆粕报价 5000 元/吨，较上个交易日+50。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-104 元/吨；美西为-119 元/吨、巴西 10 月交货为-98 元/吨。

现货方面，8 月 25 日，油厂豆粕成交 12.99 万吨，较上一交易日+11.35 万吨，其中现货成交 7.99 万吨，远月基差成交 5 万吨。

国内原料方面，截至 8 月 25 日，国内进口大豆到港量为 227.5 万吨，较此前一周+97.5 万吨；油厂大豆库存 545.3 万吨，环比+56.95 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 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

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。



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，上周主要油厂开机率 57.2%，周环比-5.1%。截至 8 月 25 日当周，油厂豆粕产量为 135.7 万吨，周环比-11.73 万吨；未执行合同量为 449.67 万吨，环比-63.93 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 137 万吨，环比-10.32 万吨；豆粕库存为 65.18 万吨，周环比-1.34 万吨。

下游提货方面，上周日均提货量为 17.57 万吨，此前为 17.97 万吨。饲料加工企业库存天数环比回升，截至 8 月 25 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 9.28 天，此前为 9.11 天；饲料库存可用天数为 28.76 天，此前一周为 28.7 天，整体稳定。

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 4121 元/吨，+1.88%，持仓+24854 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。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

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。



---

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 28 日，广东 24 度棕榈油现货价 7900 元/吨，较上个交易日+50。库存方面，截至 8 月 25 日当周，国内棕榈油商业库存 64.66 万吨，环比+0.71 万吨；豆油方面，主流豆油报价 9140 元/吨，较上个交易日+50。

现货方面，8 月 25 日，豆油成交 30300 吨、棕榈油成交 4300 吨，总成交较上一交易日-6000 吨。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 8 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 9.12%，出油率增加 0.35%，产量增加 11%。

据 GAPKI，印尼 6 月份棕榈油出口量从 5 月份的 223 万吨增加到 345 万吨，去年 6 月同期 233.4 万吨。6 月棕榈油产量从 5 月份的 508 万吨降到 442 万吨，去年 6 月同期 362 万吨。6 月棕榈油库存从 5 月份的 467 万吨降至 368.5 万吨。

供给端，上周主要油厂开机率 57.2%，周环比-5.1%。截至 8 月 25 日当周，豆油产量为 32.63 万吨，周环比-2.83 万吨；豆油表观消费量为 35.18 万吨，环比-1.95 万吨；库存为 102.81 万吨，周环比-2.55 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7720 元/吨，+0.34%，持仓-21278 手。豆油主力收盘报 8416 元/吨，+0.19%，持仓-40804 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。日本核污水入海，可能影响国内到港节奏，油籽、油脂等供应存在一定隐忧。

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，当月产量增幅回升，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；印尼库存降至中性区间、马来库存压力不大，年内产量表现也差强人意，抛压有限。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，偏多思路对待。

盘面上来看，棕榈油、豆油日内冲高回落。操作上，油脂多单逢高减仓，其余多单继续持有，逢低回补，滚动操作。

#### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约小幅高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3667 元/吨，-47 元/吨，涨跌幅-1.27%，成交量为 223.8 手，持仓量为 123.9 万手，+26490 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 675733，+7817 手；前二十名空头持仓为 757626，+11130 手，多增空增。

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 3720 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 54 元/吨，基差+39 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。

近期螺纹钢产量呈现小幅回落态势，短流程亏损仍较大，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仍低位波动。淡旺季交接，需求淡季特征逐渐弱化，螺纹表需好转，但高频成交数据仍较为疲弱。从终端看，地产行业仍是主要拖累项，地产投资、新开工、施工以及销售同比降幅仍在扩大；基建投资增速（不含电力）年初以来平稳下滑，严控基建投资效率的背景下，基



建对于钢材需求仍旧是托底，向上空间较小；制造业面临内需不足的问题，扩内需、稳增长政策力度加大，制造业需求或缓慢释放。整体上，需求端我们认为没有明显的驱动，9 月旺季阶段，补库或有所回升，但是补库持续性和高度预计有限，存在旺季需求不及预期的可能。

短期看，原料端相对强势，粗钢实质性落地执行前，成材仍有成本支撑，逐渐转入旺季，市场仍有一定的旺季需求预期，加上宏观层面逆周期调节力度加大，我们认为下方空间相对有限；同时上方弱现实压制，供需格局变动有限，预计短期螺纹钢震荡运行。近期关注实际需求力度。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡下跌，最终收盘于 3858 元/吨，-54 元/吨，涨跌幅-1.38%，成交量 66.7 万手，持仓量为 61.78 手，+3188 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 428704，+5358 手；前二十名空头持仓为 379039，-1206 手，多增空减。

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 3850 元/吨，较上个交易日-50 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 42 元/吨，基差+59 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 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 811 元/吨，-8.5 元/吨，涨跌幅-1.04%。成交量 74.24 万手，持仓 68.5 万，-22498 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 431293，-10280 手，前二十名空头持仓为 378564，-8421 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，8 月 21 日-8 月 27 日，全球铁矿石发运总量 3289.1 万吨，环比增加 32.1 万吨，澳洲发运量 1816.0 万吨，环比减少 23.3 万吨；巴西发运量 911.1 万吨，环比增加 82.8 万吨。中国 45 港铁矿石到港总量 2487 万吨，环比增加 249.5 万吨。截至 8 月 25 日，国内 126 家铁精粉产量 42.88 万吨/日，环比+0.09 万吨/日，产量高位运行。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，预计铁水上方空间有限。

盘面上，今日铁矿石高开低走。短期看，基本面对于盘面仍有支撑；但同时粗钢平控反复扰动，平控落地概率较大，后续铁矿石供需格局将逐渐松动，港口库存也将转入累库通道，限制铁矿石上方空间。建议短期震荡反复思路，单边做空仍有风险，可关注 1-5 反套机会。后续主要关注铁水走势。

### 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: 双焦价格震荡收阴, 焦炭主力合约跌幅稍大于焦煤, 焦炭期价在前高附近承压回落, 中心或有回落。

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。双焦价格短期稍显颓势, 价格重心或略有回落。

### 玻璃:

期货市场: 玻璃期货主力合约 FG2401 高开后震荡下跌, 最终收盘于 1572 元/吨, -44 元/吨, 涨跌幅-2.72%, 成交量 180.8 万手, 持仓 86.6 万手, +17938 万手。持仓方面, FG309 合约前二十名多头持仓量合计 484658 手 (+2008), 前二十名空头持仓量为 589225 (+5130), 多增空增。

现货市场: 今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1816 元/吨 (环比-8 元/吨), 国内玻璃价格持稳为主, 少部分地区市场价格松动, 现货市场交投气氛较为谨慎。



---

基差方面：主力合约基差 244 元/吨，环比+38 元/吨，目前基差处于历年同期偏高位置。

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，玻璃产销较弱，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 合约高开后震荡走弱，最终收于 1898 元/吨，-63 元/吨，-3.21%。主力成交量 282.22 万手，持仓 96.55 万，-29334 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 2950 元/吨，较上个交易日+250 元/吨。



基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 1052 元/吨，基差+332 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。

供给端纯碱产量小幅回升，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，现货价格快速上涨。

盘面上，今日纯碱主力高开低走，近月 2309 涨停，近强远弱格局持续。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，远月基差处于偏高水平，短期纯碱依旧偏强；但是中长期产能投放压力较大，加之期货交易风控力度加大，盘面上波动加大。操作上，多空博弈加剧，短线观望为宜。关注供给端新产能产出情况。

### 尿素：

期货市场：原油价格反弹、股市利多政策提振下，尿素主力合约跳空高开于 2309 元/吨，不过最高试探 2319 元/吨后，期价开始跳水走弱，日内延续走势，下午盘一度跳水至 2177 元/吨，尾盘收回部分跌幅，报收于 2216 元/吨，呈现一根带较长下影线的大阴线，跌幅 2.59%。成交量持仓量环比减持，主力席位来看，前

---

二十名席位中，多空均有减持，多头减持更为积极主动，其中中信期货减持 4509 手，东证期货减持 7741 手。

国内尿素现价稳中略有下滑，农需淡季，经销商采购谨慎，而工业企业仅以刚需采购为主，尿素工厂新单成交情况一般，现货价格出现松动，价格重心略有下滑，不过部分工厂仍有集港订单支撑，价格并未显著下行；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。

尿素主力合约收盘价格出现了显著下行，现价虽有松动，但降幅不及期价，尿素基差环比微有反复；以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 344 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 28 日国内尿素日产不足 16 万吨，环比上周五下降超过 0.7 万吨，开工率 67.8%；同比偏高降至 1.4 万吨。周末以来，多装置检修导致日产明显下降，周末以来的宁夏和宁、兴安盟博源、新疆晋煤中能等装置检修停车。

尿素期价高开低走，基本回吐了前两个交易日的涨幅，出口端扰动随着港口库存的攀升而减弱，回归国内需求端来看，农需采购谨慎、工业以刚需为主，国内需求缺乏新的亮点，新单成交不佳，现货价格表现出一定的弱势；不过，近期尿素装置出现集中检修，日产规模环比明显下降，短期供应收紧，可能会影响 9 月下旬冬小麦备肥需求前的累库情况，结合目前高基差情况，期价或有一定的支撑，暂时关注 2100-2170 附近支撑表现，暂时高位震荡对待。



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。