



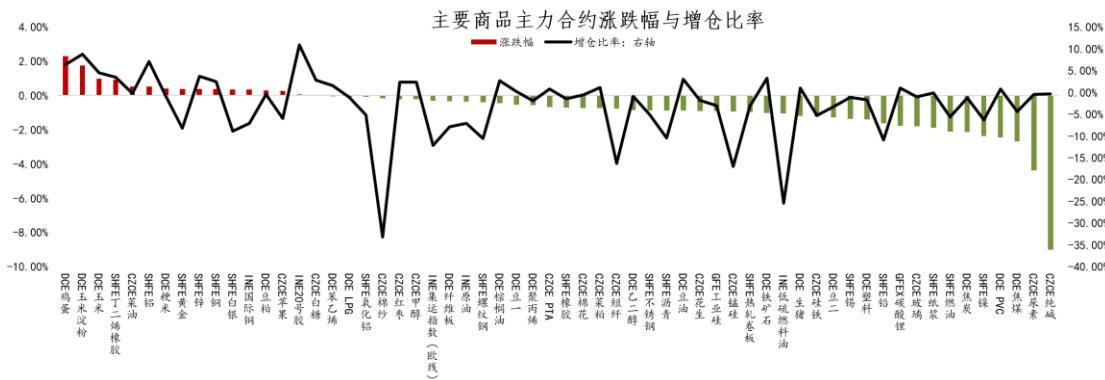
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/8/29

期市综述

截止 8 月 29 日收盘，国内期货主力合约多数下跌，纯碱跌停，跌幅 9.03%，尿素跌超 4%，焦煤、聚氯乙烯（PVC）、沪镍、燃油、焦炭跌超 2%，纸浆、玻璃、碳酸锂跌近 2%。涨幅方面，鸡蛋涨超 2%，淀粉涨近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.00%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.48%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 2.14%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 3.01%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.11%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.12%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.25%。

资金流向截至 15:07，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2309 流入 14.4 亿，铁矿石 2401 流入 4.73 亿，沪铝 2310 流入 2.89 亿；资金流出方面，沪深 300 2309 流出 39.84 亿，上证 50 2309 流出 12.2 亿，中证 500 2309 流出 10.59 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）公布的美国8月密歇根大学消费者信心指数终值69.5，预期71.2；市场更加关注的美国8月密歇根大学1年期通胀率预期为3.5%，预期3.30%；美国8月密歇根大学5-10年期通胀率预期3%，预期2.90%；本周一（8月28日）美国8月达拉斯联储商业活动指数为-17.2，预期-19；制造业产出指数为-11.2，前值-4.8；8月达拉斯联储制造业就业指数为4.3，前值10；数据显示制造业的就业市场出现明显萎缩，真实的美国经济现状可能比某些数据呈现更多的负面趋势；上周五美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上警告通胀“依旧过高”，以及“如果适宜，美联储准备继续加息”，且否定了短期内有降息的可能；鲍威尔明确称2%仍为通胀目标不变；截止本周一据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78.5%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为21.5%；到11月维持利率不变的概率为38.5%，累计加息25个基点的概率为50.5%，累计加息50个基点的概率为11%。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）：

今日大盘早间低开高走，午后维持高位盘整，创业板指收涨近3%，科创50指数大涨超4%；消息面，招商银行：存量房贷利率下调是大概率事件，已制定了相关预案；工信部召开制造业企业第二次座谈会：聚焦新动能，加快塑造高质量发展新优势；国务院关于今年以来预算执行情况的报告指出，今年以来，财政改革发展各项工作扎实推进，财政运行总体平稳，下一步将加大宏观政策调控力度，加力提效实施好积极的财政政策；乘联会崔东树：2023年1-7月中国占世界汽车



份额 32%；整体看，此轮政策“组合拳”释放的积极信号更加值得关注，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：

上周五公布的美国密歇根大学中长期通胀预期仍偏高，美国地方联储制造业数据持续萎缩，但美联储主席在央行年会上的发言偏鹰派，为达成 2%的通胀目标不排除继续加息，美元指数维持 104 上方，伦铜维持 8400 美元/吨附近震荡；昨日 LME 因假期休市，市场情绪相对一般，沪铜高位运行，主力合约收至 68930 元/吨；目前国内社会库存小幅增加，昨日上海地区现货升水下调至 235 元/吨，市场交投情绪偏弱。海外矿业端，第一量子矿业（First Quantum Minerals）8 月 27 日宣布，该公司和力拓已经完成了之前宣布的交易，以推进秘鲁 La Granja 铜矿项目的下一阶段工作，这是世界上最大的未开发铜矿之一。国内铜下游，最新数据显示，7 月中国进口阳极铜 8.59 万吨，环比减少 7.34%，同比减少 11.32%；虽然 7 月终端消费持续强劲，三大交易所的铜库存保持稳定，社会库存轻微上升，但因为铜价上升，下游订单减少，导致下游周度开工率下滑 0.62 个百分点。这一下滑趋势，加上进口货物的影响，现货升水下降。整体看沪铜市场仍然处于震荡状态，操作难度相对较大，主要是受到宏观情绪的影响。尽管终端消费强劲，但铜价上升和下游订单减少的双重压力，使得市场情绪波动较大，给投资者带来了较大的挑战。今日沪铜主力运行区间参考：68600–69700 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 月末季调 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 月末季调核心 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持续，汽柴油价差高位，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，关注伊朗原油出口，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 8225 元/吨，最高价 8297 元/吨，最终收盘于 8233 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 1.41%。持仓量减少 7815 手至 438900 手。

PE 现货市场多数下跌，涨跌幅在 -150 至 +0 元/吨之间，LLDPE 报 8200-8500 元/吨，LDPE 报 9400-9750 元/吨，HDPE 报 8800-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增万华化学 HDPE、茂名石化 LDPE 等检修装置，但兰州石化 LDPE、大庆石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率维持在 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。

周二石化库存下降 6.5 万吨至 62.5 万吨，较去年同期低了 1 万吨，石化库存去库较多主要是月底石化考核。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 合约在 84 美元/桶附近震荡，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。不过近期石化库存去库缓慢，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。预计塑料高位震荡。

PP：

期货方面：PP2401 合约减仓震荡运行，最低价 7588 元/吨，最高价 7653 元/吨，最终收盘于 7617 元/吨，在 20 日均线上方，跌幅 0.56%。持仓量减少 8787 手至 456475 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。

周二石化库存下降 6.5 万吨至 62.5 万吨，较去年同期低了 1 万吨，石化库存去库较多主要是月底石化考核。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 合约在 84 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 820 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。不过近期石化库存去库缓慢，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。预计 PP 高位震荡。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2311 合约下跌 0.88% 至 3715 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3688 元/吨，最高价 3739 元/吨，持仓量减少 23159 至 221188 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维持在 3765 元/吨，沥青 11 合约基差上涨至 50 元/吨，处于中性水平。

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。



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 增仓震荡下行，最低价 6153 元/吨，最高价 6271 元/吨，最终收盘价在 6166 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 2.45%，持仓量最终增仓 4614 手至 655328 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29日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6127元/吨，V2401合约期货收盘价在6166元/吨，目前基差在-39元/吨，走弱11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，甲醇主力合约平开后宽幅波动，盘中最高2532元/吨，最低2483元/吨，下午盘收回部分跌幅，报收于开盘价附近，呈现一根带上下影线的小阴线，跌幅0.24%。在煤化工板块中，甲醇期价跌幅较为有限。

江苏太仓甲醇市场买气一般，正套买气稍好。午后，现货小单参考商谈2450-2460元/吨，基差参考01合约-60~-65元/吨；8下基差参考维持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-2至-5元/吨。

甲醇期价表现出了较强的韧性，强于整体煤化工板块。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：PTA 主力合约平开月 6000 元/吨，夜盘曾试探性反弹，最高 6040 元/吨，不过期价日内波动幅度加大，日内最低回踩 5956 元/吨，尾盘报收于最低点附近，呈现一根带较长上影线的阴线实体，跌幅 0.70%，成交量环比减持，持仓量小幅增加。

现货价格：PX 价格 1069USD，汇率 7.3118；逸盛石化 PTA 美金价 780 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5901 元/吨，加工费 134 元/吨。

装置动态：当前 PTA 装置开工负荷 81.9% 左右，新疆中泰 PTA 总产能 120 万吨/年，装置负荷已提满，前期 9 成运转。珠海英力士 PTA 总产能 235 万吨/年，目前开工提升至 9 成。8 月 15 日该装置因故障降负至 6 成运转。恒力石化 PTA 总产能 1660 万吨/年，其中 3#220 万吨装置计划 9 月 1 日开始停车检修，重启时间待定。

PTA 期价平开后震荡下挫，短期表现出一定的颓势，不过目前成本端报价依然偏强，特别是二甲苯美亚价差扩大，PX 上周开工率回落，报价短期偏强，期价仍有回调仍面临一定阻力，中期价格能否扩大回调空间，还需要关注汽油裂解价差是否回落，将关系到 PX 上游调油需求的变动，若调油需求下降，成本端压力将为价格回调腾出一定空间。至于中期价格能否上行，还需要关注聚酯需求，目前纺织需求旺季预期还是有一定的支撑，但聚酯开工率维持高位，继续增长空间已经有限，需求端提振力度有限；此外，PTA 开工率维持高位，近期提负荷运行装置增加，供应稳定。目前自身驱动不强，期价暂时震荡对待。

生猪：

现货市场，据涌益咨询显示，今日北方市场价格下跌为主，养殖端市场成交情况一般，业者对后市持观望态度，集团与散户均有下滑，消费短期内利好支撑不足，预计明日猪价稳中调整为主。



今日南方市场主流走稳，养殖端基本按节奏出栏，市场反馈成交情况尚可，部分市场二育有抬头，对行情有一定提振，消费市场短期内暂无利好，预计明日猪价窄幅波动。

高开低走，震荡下跌。期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 高开底走震荡下跌，收盘录得-1.21%的涨跌幅，收盘价报 16780 元/吨。其他合约涨跌不一，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少量增仓。继昨日生猪跳水跌破 17000 大关后，继续震荡下跌，需求端动能不足，消费跟不上，目前生猪盘面偏弱震荡。九月初开学，进入三季度消费旺季需求好转，盘面价格预计在 16500 支撑。但经济大环境影响与供应相对宽松，上涨空间有限，关注未来需求扭转情况，短期观望。

棉花：

8 月 29 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-87，报 17307 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-28，报 18459 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 24931 元/吨，稳定；纺纱利润为-373.9 元/吨，增加 30.8 元/吨。内外棉价差扩大 59 元/吨为 1152 元/吨。

消息上，8 月 29 日储备棉销售资源 12000.203 吨，实际成交 12000.203 吨，成交率 100%。平均成交价格 17734 元/吨，较前一日下跌 175 元/吨，折 3128 价格 18318 元/吨，较前一日下跌 40 元/吨。进口棉成交均价 17734 元/吨，较前一日下跌 175 元/吨，进口棉折 3128 价格 18318 元/吨，较前一日下跌 40 元/吨，进口棉平均加价幅度 1098 元/吨。7 月 31 日至 8 月 29 日累计成交总量 232040.0484 吨，成交率 100%。

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。

截至收盘，CF2401，-0.74%，报 17460 元/吨，持仓-3551 手。今日，郑棉震荡偏弱运行。

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，纱厂提价，产销好转，但订单依然偏少，销售压力大，采购意愿低迷；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 29 日，江苏地区豆粕报价 4980 元/吨，较上个交易日-20。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-153 元/吨；美西为-147 元/吨、巴西 10 月交货为-123 元/吨。

现货方面，8 月 28 日，油厂豆粕成交 9.72 万吨，较上一交易日-3.27 吨，其中现货成交 7.32 万吨，远月基差成交 2.4 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 64.9%。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，昨日提货量为 16.25 万吨，此前为 17.68 万吨，整体延续放缓趋势。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 4144 元/吨，+0.27%，持仓-9233 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，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升温，目前并非美豆发运旺季，关注其 9 月份的恢复情况。

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。



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。随着大豆通关量增加，油厂供应陆续恢复；下游前期备货基本完成，短期需求有回落压力，短期盘面或有调整诉求，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 29 日，广东 24 度棕榈油现货价 7930 元/吨，较上个交易日+30。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 9170 元/吨，较上个交易日+30。

现货方面，8 月 28 日，豆油成交 10000 吨、棕榈油成交 4700 吨，总成交较上一交易日-19900 吨。

供给端，昨日主要油厂升至 64.9%。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 7764 元/吨，-0.46%，持仓+12037 手。豆油主力收盘报 8438 元/吨，-0.89%，持仓+19223 手。

供应方面，棕榈油到港压力增加，需求疲软，去库中断；国内油厂供应边际回升。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，随着厄尔尼诺影响减弱，利于增产推进。需求端，从 ITS 公布的高频数据看，8 月出口现疲态。供应端，随着东南亚降雨消退，从高频数据看，当月产量增幅迅速回升，受需求端偏弱，马来供需或维持宽松。9 月上旬，马来大部依然会被阴雨覆盖，但整体雨量不大；印尼中部、南部将保持干燥，利于产量形成。



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，棕榈油抛压整体有限。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 合约低开后震荡运行，最终收盘于 3678 元/吨，-15 元/吨，涨跌幅-0.41%，成交量为 129.5 手，持仓量为 112 万手，-118698 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 628287，-44059 手；前二十名空头持仓为 684516，-72541 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢下跌为主，跌幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3720 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。上个交易日建材成交表现偏弱。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 42 元/吨，基差-11 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，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，基建对于钢材需求依旧是托底，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，需求端我们认为短期没有明显的驱动，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，粗钢平控实质性落地执行前，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。暂时看钢厂盈利率虽连续三周回落，但绝对水平中性，钢厂盈利率超 50%，产业链矛盾仍在积累，我们认为短期负反馈条件还不成熟。预计短期螺纹钢区间震荡为主，操作上观望或者 3600-3800 区间操作。近期关注实际需求力度和钢厂盈利状况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡运行，最终收盘于 3848 元/吨，-38 元/吨，涨跌幅-0.98%，成交量 34.3 万手，持仓量为 59.9 手，-18862 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 420414，-8290 手；前二十名空头持仓为 364099，-13766 手，多减空减。

现货方面：今日国内大部分地区热卷价格小幅下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3850 元/吨，较上个交易日+0 元/吨。今日热卷现货市场交投不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 2 元/吨，基差-40 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，铁水有转产预期，预计粗钢平控落地前，热卷产量趋于回升。近几日高频成交数据下滑，前期成交回暖未能持续，下游采购仍较为



谨慎。短期看，供应压力相对较大，预计库存去化较难。宏观层面政策氛围较好，稳增长、扩内需政策持续落地，制造业需求有望逐渐回暖。整体上，短期多空因素交织，预计热卷震荡运行，3750-4000 区间内操作或观望。关注实际需求力度和粗钢平控落地执行情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2401 合约低开后震荡运行，最终收盘于 810.5 元/吨，-8.5 元/吨，涨跌幅-1.04%。成交量 59.56 万手，持仓 70.8 万，+22860 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 442084，+10791 手，前二十名空头持仓为 392429，+14252 手，多增空增。

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，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。目前多地钢厂有接到平控通知，但实际效果暂未体现在铁水数据上，平控兑现力度还需观察，短期需求仍保持刚性，但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。库存方面，疏港已至绝对高位，继续上升空间有限，从发运来看，到港有望维持在中高水平，后续港口库存压力将逐渐加大。

盘面上，今日铁矿石低开后震荡运行。短期看，平控落地概率较大，需求有转弱预期，但是铁水高位使得铁矿具有一定的抗跌性。暂时看部分成材品种亏损，但是钢厂盈利率尚可，主动大幅减产动力或一般，暂时负反馈发生条件还不够成熟，



预计铁矿石震荡反复为主。操作上，单边观望为宜，1-5 反套风险相对较小。短期关注钢厂生产情况。

焦煤焦炭：

动力煤：近期煤炭价格走势出现一定的分化，近期煤矿安全事故频发，市场担忧坑口端供应收缩，坑口端报价表现偏强，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，焦煤主力合约收跌 2.69%，焦炭主力合约收跌 2.14%。

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 低开后震荡运行，最终收盘于 1578 元/吨，-29 元/吨，涨跌幅-1.8%，成交量 152.8 万手，持仓 85.7 万手，-9204 万手。持仓方面，FG2401 合约前二十名多头持仓量合计 498936 手 (+14278)，前二十名空头持仓量为 561125 (-21516)，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 1812 元/吨（环比-4 元/吨），国内部分地区市场价格松动，小幅下调，现货市场交投气氛较为谨慎。

基差方面：主力合约基差 234 元/吨，环比-10 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。下游补库放缓，消耗前期库存为主，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。盘面上延续近强远弱的格局，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 合约低开后快速下挫，最终收盘于 1764 元/吨，-175 元/吨，跌停收盘。主力成交量 2478.3 万手，持仓 96.22 万，-3387 手。持



仓方面，今日纯碱 2401 合约前二十名多头持仓为 512140 手，+11990 手；前二十名空头持仓为 542242，-195 手，多增空减。

现货方面：今日国内部分地区纯碱价格上涨，沙河地区纯碱主流价 3000 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为 1236 元/吨，基差+184 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，远兴二线投料，产出情况有待关注。近期下游需求持稳，采购情绪较好，现货资源偏紧，多数企业控单或封单，现货价格偏强运行。

盘面上，受传言等多方面因素影响，今日纯碱多个合约跌停。短期看供需格局仍偏紧，现货价格坚挺，期货贴水幅度较大；但是前期大幅拉涨后，市场情绪畏高，加之传言频出、交易风控加严，近两日盘面上纯碱大幅回调。短期看，多空博弈加剧，市场情绪转换频繁，盘面波动剧烈，建议观望为主。中长期，投产压力仍较大，供需格局趋于宽松，但是远月合约贴水幅度较大，现货供需缺口还未修复，短期不建议追空，还需等待累库节点的到来。关注供给端新产能产出情况。



尿素：

期货市场：交易所昨日发布两条关于纯碱的公告，市场情绪也影响到隔壁尿素，尿素期价出现了跳空低开，主力合约开盘于 2200 元/吨，最高试探 2210 元/吨，日内走势偏弱，最低下探 2109 元/吨，下午盘收回部分跌幅，报收于 2145 元/吨，呈现一根带较长下影线的大阴线实体，跌幅达到 4.78%。成交量环比增加而持仓量有所减持，主力席位来看，空头主力席位有所减持，一德减持 6010 手，前二十名席位以减持为主，多头主力增减均有，其中一德多头席位增仓 8896 手，方正中期增仓 4278 手，国泰君安以及中信期货多头席位分别减持 5835 手、3212 手，前二十名多头席位谨慎增持。

国内尿素现价稳中下滑，农需淡季，经销商采购并不积极，秋季复合肥以生产高磷肥为主，工业需求采购谨慎，目前国内尿素采购活跃度不高，新单成交有限，现货价格震荡回落。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2500-2550 元/吨，成交偏向低端报价。

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，尿素基差环比扩大；以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 415 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 29 日国内尿素日产不足 16.1 万吨，环比增加 0.1 万吨左右，开工率 68.4%；同比偏高降至 0.3 万吨。周末以来，多装置检修导致日产明显下降，8 月底，黑龙江七台河勃盛、寿光联盟部分装置预计复产，或令日产降幅收窄。

尿素期价低开低走，现货价格也出现下挫，期现联动走弱，此前的强势有所暂缓。目前印标对市场的提振作用逐渐减弱，而国内农需淡季，经销商采购谨慎，复合肥开工率继续增长动力放缓，且以高磷复合肥生产为主，整体需求采购并不积极，国内需求表现偏弱，现价震荡回落。不过，供应端受到集中检修影响，日产环比显著下滑，同比增幅收窄，在一定程度上影响了现价的回调幅度。总体来看，尿素期价跌幅明显大于现价，基差再次反弹扩大，根据往年基差走势来看，回归是大势所趋，可能会对期货市场形成一定的支撑，短期在现价暂未明显扩大跌幅前，



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

暂时谨慎对待下方空间。至于中期现价走势，9月下旬冬小麦备肥有所启动，不过目前检修装置大部分进入复产缓解，供需双增的形势下，近期重点关注企业库存累库情况，可能会影响价格的波动幅度。

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。