

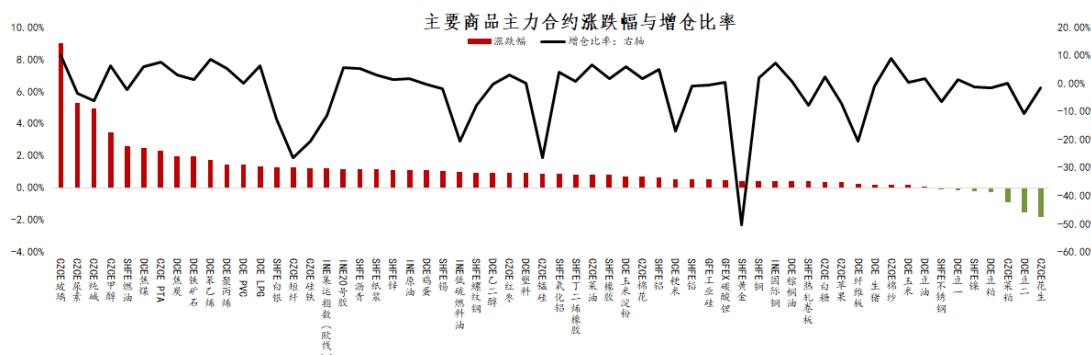
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/8/30

期市综述

截止 8 月 30 日收盘，国内期货主力合约大面积飘红，玻璃封涨停，涨幅 9.02%，尿素涨超 5%，纯碱涨近 5%，甲醇涨超 3%，燃油、焦煤、PTA 涨超 2%，焦炭、铁矿、苯乙烯（EB）涨近 2%。跌幅方面，花生、豆二跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.14%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.43%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.03%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.43%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.08%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.14%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.12%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.02%。

资金流向截至 15:05，国内期货主力合约资金流入方面，玻璃 2401 流入 13.46 亿，PTA2401 流入 7.77 亿，甲醇 2401 流入 6.22 亿；资金流出方面，中证 500 2309 流出 35.1 亿，沪金 2310 流出 32.45 亿，沪深 300 2309 流出 24.45 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：

本周二（8月29日）美国劳工部数据，美国7月JOLTS职位空缺882.7万人，为2021年3月以来首次跌破900万大关，预期945万人，6月前值从958.2万人大幅下修至917万人；在过去七个月的时间里，JOLTS职位空缺数有六个月出现下降；美国7月份职位空缺跌至两年多低点，意味着劳动力市场变得更为平衡，这将有助于抑制通胀上行压力；本周二公布的美国6月标准普尔凯斯席勒（S&P/CS）全国房价指数经季调后环比上涨0.7%，此前5月为环比上涨0.8%；美国6月20座大城市季调后房价指数环比上涨0.9%，为连续第四个月上涨，预期上涨0.8%；数据进一步印证了楼市价格可能触底的判断。美联储主席鲍威尔点名房地产业可能反弹，或迫使美联储继续加息；根据最新芝商所（CME）的FedWatch工具，利率期货走势显示美联储在9月会议上维持利率不变的可能性为87%，维持利率不变直到11月底的可能性为50%。整体看金银在加息已经接近结束、美国政府仍然债台高筑和银行业危机仍未结束的环境中出现多次剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日三大指数早盘强势，沪指开盘后震荡拉升，深成指、创业板指均涨超1%，科创50指数一度大涨3.5%；消息面，广州市居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策；中美商务部长会谈时，中方希望美方将“不寻求脱钩”的表态落在实处；两天后，美国商务部长雷蒙多在上海美国商会举办的论坛上称，希望美国企业在华投资；商务部消息，8月24-25日，中国加入《数字经济伙伴关系协定》（DEPA）工作组第三次首席谈判代表会议及第三次技术磋商在北京举行。整体看，近期国内逆

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。



周期调节措施密集出台，显示政策底部已经确认，大盘和股指期货有望同步慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：

昨日美国 JOLTS 职位空缺下降，显示高息状态正在抑制就业；美国大城市房价继续上升，可能迫使美联储进一步加息；美元指数小幅下滑至 103.50 附近，伦铜稳定在 8400 美元/吨上方；昨日伦铜收涨 1.15% 至 8455 美元/吨，沪铜主力合约收至 69480 元/吨；昨日 LME 库存增加 125 至 97650 吨，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 37.5 美元/吨。海外矿业端，外媒 8 月 29 日消息，随着产量下滑、成本上升和项目中断削弱了全球最大铜供应商智利 Codelco 的杠杆指标，穆迪投资者服务公司 (Moody 's Investors Service) 在一份声明中表示，将 Codelco 的评级列入可能下调的观察名单，理由是该公司面临重大运营挑战，矿石等级出现结构性下降。穆迪对 Codelco 的评级为 A3，为其第四低的投资评级。根据研究中心 Cesco 的一份报告，这家国有企业面临的风险是，目前 190 亿美元的债务可能在四年内飙升至 300 亿美元，将杠杆推至极限。国内铜下游，据 SMM，预计 8 月精铜杆企业开工率为 69.90%，环比下降 0.57 个百分点；8 月上中旬铜价震荡走低，下游对于铜价敏感度高，采购情绪受到干扰，调研中精铜杆企业对于 8 月份的消费仍比较担忧。华中地区某铜杆企业将于 8 月份检修，由于检修时间长达 20 多天，对产量影响较大，对开工率同步造成一定的影响；据 SMM，进入 9 月新一轮的集中检修期将至，冶炼企业外购粗铜的需求或再度增加，预计粗铜加工费的上修空间比较有限。今日沪铜主力运行区间参考：68700-69600 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.10% 至 644.5 元/吨，最低价在 630.0 元/吨，最高价在 645.4 元/吨，持仓量增加 564 手至 32571 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。



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 30 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 8 月 25 日当周原油库存减少 1148.6 万桶，预期为减少 290 万桶。汽油库存增加 140 万桶，预期为减少 135 万桶；精炼油库存增加 11.4 万桶，预期为增加 246 万桶。成品油库存增加，不过原油库存大幅下降。

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%。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，市场预计将继续延长自愿减产。美国原油库存继续下降，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，不过伊朗原油出口仍在增加，关注伊朗原油出口情况，建议原油多单轻仓持有。

塑料：

期货方面：塑料 2401 合约震荡上行，最低价 8228 元/吨，最高价 8341 元/吨，最终收盘于 8336 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.91%。持仓量增加 665 手至 439565 手。



PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在-0 至+150 元/吨之间，LLDPE 报 8350-8600 元/吨，LDPE 报 9550-9800 元/吨，HDPE 报 8950-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 88.8%，较去年同期低了 3.1 个百分点，目前开工率处于中性偏高水平。

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。

周三石化库存下降 3 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 3 万吨，近两日石化去库较快，主要是月底石化考核，目前石化库存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 85 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。不过近期石化库存去库缓慢，去库主要依靠的是月底石化考核，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 合约增仓震荡上行，最低价 7625 元/吨，最高价 7742 元/吨，最终收盘于 7736 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.46%。持仓量增加 25163 手至 481638 手。

PP 品种价格多数上涨。拉丝报 7700-7850 元/吨，共聚报 7850-8050 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。

周三石化库存下降 3 万吨至 59.5 万吨，较去年同期低了 3 万吨，近两日石化去库较快，主要是月底石化考核，目前石化库存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 85 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。

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，去库主要依靠的是月底石化考核，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 合约上涨 1.16% 至 3756 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3719 元/吨，最高价 3764 元/吨，持仓量增加 12745 至 233933 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 合约基差下跌至 9 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 震荡上行，最低价 6159 元/吨，最高价 6303 元/吨，最终收盘价在 6301 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 1.45%，持仓量最终增仓 535 手至 655863 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 30 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6156 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6301 元/吨，目前基差在-145 元/吨，走弱 105 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，甲醇主力合约前期不跟跌，反而跟涨，主力合约略有高于 2521 元/吨，最低回踩 2504 元/吨后开始强势反弹，最高上行至 2596 元/吨，尾盘报收于最高点，呈现一根带下影线的光头大阳线实体，涨幅 3.47%。

江苏太仓甲醇市场基差稍弱，成交尚可，单边出货意向也较为一般。午后，现货参考商谈从 2500-2510 元/吨一路上涨至 2530-2540 元/吨，实单基差参考 01 合约-55~-60 元/吨；9 下基差略弱至 01 合约-35~-38 元/吨，10 下基差略弱至 01 合约-5 至-10 元/吨。

甲醇期价表现出了较强的韧性，强于整体煤化工板块，近期原油价格的反弹令这种强势有所延续。基本面来看，近期需求端复产较为积极，盛虹已重启，甘肃华亭目前已出产品，宁夏宝丰 MTO 上周已投产，新兴需求预期上行，而传统下游方面，临近需求旺季，预计开工有小幅提升可能，加上稳经济政策预期下，需求预期向好。不过，甲醇价格反弹后，MTO 利润亏损持续扩大，预计需求增幅或受到影响；而供应端，甲醇的开工率维持稳定，供应形势稳定；而港口库存周环比明显增加，伊朗装置恢复生产后，华南到港明显增加，进口利润尚可情况下，预计后续到港规模稳定，港口仍有累库预期；此外，煤炭价格表现相对稳定，坑口端虽有支撑，但主要需求低迷，成本端支撑有限。综合来看，供需双增，但累库预期下，供需形势并不紧张，价格自身上行驱动不强。期货市场来看，期价在 2500 上方强势扩张，短期仍处于偏强排布，2550 上方偏强运行，谨慎对待上行空间，不宜追涨。

PTA：

期货方面：美原油库存大幅下降，原油价格强势反弹，成本端上浮，叠加宏观政策预期偏暖，PTA 主力合约高开整理后强势拉涨，日内最高上行试探 6146 元/吨，尾盘收于最高点附近，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 2.3%。成交量持仓量环比明显增加，期价放量上行，短期处于偏强排布。

现货价格：PX 价格 1076USD，汇率 7.3068；逸盛石化 PTA 美金价 780 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 5937 元/吨，加工费 114 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。

美原油库存下降，原油价格反弹提振成本端再次上浮，加上政策暖风频吹，期价目前维持偏强运行。从基本面来看，需求端预期向好，聚酯加工利润反复，短期库存压力不大，聚酯开工率维持高位，且金九银十纺织需求旺季预期支撑，需求端有一定的利好支撑。PTA 期价放量上行，短期仍偏强运行。不过，价格的中期形势并不乐观，一方面，目前 PTA 开工率维持稳定，供应并未受到低加工费影响，供应维持相对高位；另一方面，美汽油裂解价差正处于季节性回落，调油需求下降后，PX 报价的强势或受到一定的制约，高利润模式下，价格面临回落压力；此外，关于需求旺季的影响，我们还要审慎对待，目前聚酯开工率已经处于相对高位，继续增长空间有限，虽然纺织订单略有好转，但织造开机率并没有明显增加，聚酯产品的产销并未放大，加上 9 月下旬杭州亚运会可能会导致该地区生产受限，需求端提振力度可能弱于预期。目前 PTA 近期受成本以及需求预期支撑偏强，但实际需求具体如何，成本端面临回落情况下，价格中期形势仍面临压力。



生猪：

现货市场，据涌益咨询显示，今日北方市场价格涨跌调整，部分区域需求端弱势下滑，带动价格偏弱运行，中部区域虽需求端表现较差，但供给端缩量带动，散户低价认可度降低，屠企收购难度增加，成交价格小幅反弹。短期来看，市场供应持续缩量，或催化看涨情绪升温，且需求伴随天气转凉有回暖表现，预计明日行情偏强上涨。

今日南方市场整体稳定，月末、月初，养殖主体出栏压力收窄，但需求端同样弱势盘整，供需博弈表象下，今日价格多稳定运行，部分低价小涨调整。短期市场情绪伴随供应节奏调整逐步攀升，或带动短期价格转强可能。高开低走，震荡下跌。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 高开低走震荡偏强，收盘录得-0.21%的涨幅，收盘价报 16870 元/吨。其他合约均上涨，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少量增仓，多头增仓较多。生猪小幅反弹后继续回落，开学需求提振不足，前方等待旺季需求兑现，出栏压力收窄，总体三季度供应偏松，即将进入需求旺季但经济大环境影响与供应相对宽松，上涨空间有限，猪价上方压力 17900 下方支撑 16500 区间震荡，关注未来需求扭转情况，短期观望。

棉花：

8 月 30 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价持稳，报 17307 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+33，报 18492 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 25007 元/吨，上涨 76 元/吨；纺纱利润为-334.2 元/吨，增加 39.7 元/吨。内外棉价差扩大 33 元/吨为 1185 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。

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。



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，+0.69%，报 17610 元/吨，持仓+10483 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，据了解，新疆轧花厂对于今年下游需求有担忧，籽棉收购偏于谨慎，中长期上行趋势或被削弱，或陷入高位震荡局面。

国外方面，美棉产区旱情严峻，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，外棉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 30 日，江苏地区豆粕报价 4950 元/吨，较上个交易日-30。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-165 元/吨；美西为-165 元/吨、巴西 10 月交货为-171 元/吨。



现货方面，8月29日，油厂豆粕成交4.69万吨，较上一交易日-5.03吨，其中现货成交1.85万吨，远月基差成交2.84万吨。

消息上，阿根廷农业部长周二表示，在国内外汇管制严格的背景下，由于干旱导致谷物稀缺，阿根廷农产品出口公司将自由处置9月赚取外汇的25%，用于进口大豆。

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16.21万吨，此前为16.25万吨，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 4136 元/吨，-0.29%，持仓-25968 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，PF 巡查单产低于美国农业部预期。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。

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 30 日，广东 24 度棕榈油现货价 7910 元/吨，较上个交易日-20。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 9100 元/吨，较上个交易日-70。

现货方面，8 月 29 日，豆油成交 44100 吨、棕榈油成交 1600 吨，总成交较上一交易日+31000 吨。

供给端，昨日主要油厂升至 67.2%。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 7804 元/吨，+0.39%，持仓+3622 手。豆油主力收盘报 8460 元/吨，+0.05%，持仓+10306 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。美豆优良率回落，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、豆油日内震荡运行。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 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3713 元/吨，+35 元/吨，涨跌幅+0.95%，成交量为 130.76 手，持仓量为 103.9 万手，-81290 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 688099，+62794 手；前二十名空头持仓为 709598，+64187 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌变动较小，持稳为主，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 7 元/吨，基差-35 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。

存量房贷利率下调以及认房不认贷等地产政策开始实质性落地，市场情绪好转，今日黑色系偏强运行。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，加上宏观层面政策逐渐落地，成材下方支撑较好；同时上方基本面弱现实压制。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 低开后震荡偏强运行，最终收于 3870 元/吨，+15 元/吨，涨跌幅+0.39%，成交量 34.5 万手，持仓量为 55.6 手，-42658 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 396563，+32170 手；前二十名空头持仓为 429975，+20743 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷涨跌变动较小，上海地区热轧卷板现货价格为 3860 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-10 元/吨，基差-12 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。

盘面上，地产释放政策利好，宏观情绪回暖，黑色系偏强运行，热卷跟随上涨。短期看多空因素交织，基本面变动有限，预计热卷跟随市场情绪震荡运行，3750-4000 区间内操作或观望。短期地产政策释放以及建材旺季来临背景下，螺或强于卷，预计粗钢平控落地前，卷螺差震荡收窄。近期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 合约低开后震荡偏强运行，最终收盘于 829 元/吨，+16 元/吨，涨跌幅+1.97%。成交量 56.25 万手，持仓 71.9 万，+10415 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 447851，+5767 手，前二十名空头持仓为 393118，+689 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。

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，预计铁水上方空间有限。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，今日受宏观情绪好转提振，黑色系整体偏强运行，铁矿石反弹至前高附近。短期看，铁水高位为铁矿带来较强支撑，同时平控落地概率较大，需求有转弱预期，加之成材需求疲弱，或限制上方空间。目前部分成材品种亏损，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。市场情绪好转、基本面仍有支撑，短期或中性偏强，关注835-840附近压力表现。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。后续，关注北港库存变化，港口发运倒挂令贸易商发运积极性下降，港口库存连续去库，低库存可能会导致价格的波动风险加大，近期关注非电需求，一旦在政策暖风带动下，工业需求放量增长，低库存情况可能会导致价格有所反复。

双焦：双焦价格反弹走高，收回前一交易日跌幅，焦煤主力合约收涨2.50%，焦炭主力合约收涨1.99%。



近期政策利好信息频传，房地产行业预期回暖，加上煤化工板块普遍上行，提振双焦反弹走高。不过，从基本面角度来看，实际提振有限；找钢网公布成材数据，表需下降而库存累库，显示出需求端仍表现低迷，实际情况与市场预期还是有一定的差距，特别是钢厂利润低位，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，焦炭的首轮提降已经开始落地，需求端表现不及预期；而供应端来看，虽然此前煤矿安全事故多发，市场大有安全检查形势趋严，但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；加上焦炭价格下降后，煤炭贸易风险存在，进一步令采买情况降温，目前双焦的基本面支撑有限，暂时高位震荡对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2401 高开后单边上涨，最终收盘于 1716 元/吨，+142 元/吨，涨跌幅+9.02%，成交量 241.3 万手，持仓 95.1 万手，+94440 万手。持仓方面，FG2401 合约前二十名多头持仓量合计 568361 手 (+71353)，前二十名空头持仓量为 611536 (+63656)，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+4 元/吨），个别地区价格小幅上涨，，现货市场交投气氛有所好转。

基差方面：主力合约基差 100 元/吨，环比-134 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

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。下游近两日产销好转，沙河地区补库意愿回暖。盘面上，受地产利好政策、旺季预期好转以及相关传言提振，今日玻璃多合约涨停。短期看，近期产销好转，旺季阶段，中下游或有补库动作，但是终端资金偏紧，补库可持续性有待关注；宏观层面，存量放贷款利率和认房不认贷等政策开始实质性落地，还需关注能否带动商品房销售的实际回暖。短期建议震荡偏强思路对待，价格行至1700-1750压力区间，关注能否有效突破，如有效突破，短期或仍偏强运行，如突破不了，则区间震荡思路对待。近期关注玻璃产销状况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2401合约低开后单边上涨，最终收盘于1895元/吨，+4.93元/吨，跌停收盘。主力成交量242.5万手，持仓90.77万，-54467手。持仓方面，今日纯碱2401合约前二十名多头持仓为490782手，-17947手；前二十名空头持仓为503120，-26358手，多减空减。

现货方面：今日国内纯碱价格稳中偏强，沙河地区纯碱主流价3000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1105元/吨，基差-131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，远兴和金山新产能产出情况有待关注。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。

前一个交易日纯碱跌停，价格回调后，今日纯碱低开后上攻，盘面向上修复基差。短期看供需格局仍偏紧，现货价格坚挺，期货仍有较大幅度贴水；同时传言扰动加剧、交易风控加严，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：短期市场情绪宣泄后，尿素主力合约出现显著高开，开盘于2199元/吨，开盘最低回踩2181元/吨后，日内强势上行，最高试探2284元/吨，尾盘报收于2262元/吨，收于一根带上下影线的大阳线实体，涨幅5.31%，成交量环比扩张，持仓量有所减持，特别是尾盘上行中，持仓量减持较为明显；主力席位来看，多空主力席位均有变动，空头主力席位均有所减持，多头主力席位中，上一交易日减仓5000余手的国泰君安再度增持5429手，海通期货增持2256手外，其他多以减持为主，其中上一交易日抄底的一德期货大举增持8000余手后，今日大幅减持，持仓规模已经跌出前20名席位，显然拉涨后市场资金也较为谨慎。

国内尿素现价多以震荡下滑为主，不过跌势有所趋缓；前期期价连续下挫后，进一步令市场的采购情绪冷却，新单成交不及预期，不过随着南方降雨减少以及气

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。



温下降，胶合板厂开工率环比有所提升，加上部分港口有待发集港订单支撑，低端报价开始试探性回暖。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。

尿素主力合约收盘价格反弹走高，现价涨跌互现，山东地区市场主流价格有所反复，尿素基差显著收窄；以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 308 元/吨，基差仍处于同比偏高水平，仍有继续回归压力。

供应方面，2023 年 8 月 30 日国内尿素日产不足 16.1 万吨，环比变化有限，开工率 68%；同比偏高降至 0.1 万吨。虽然江苏华昌装置开展为期 15 天的装置检修，但中化吉林长山装置复产，整体供应表现较为稳定。此前检修装置大部分将集中在 9 月中旬左右复产。

此前尿素期价的显著下行，更多是受到隔壁品种调控风险增加影响，期价连续两个交易日下跌，不过市场情绪释放后，期价很快收回了大部分跌幅，再度强势反弹。隆众公布的尿素企业库存数据周环比小幅下调，显然尿素装置检修令供应端收缩，工业需求采购略有好转，且部分工厂仍有待执行集港订单下，企业库存累库相对缓慢，一定程度上支撑行情。但是，目前日产规模相对稳定，此前检修装置在 9 月份后将逐渐进入复产周期，加上 8-9 月份部分新增产能投产，供应预期仍较为宽松；而需求端，出口逐渐发运后，继续提振力度已经放缓，而农需在 9 月下旬冬小麦备货期间处于相对空窗期，加上秋季复合肥开工预期增长放缓，需求边际压力预计减弱；供需并不紧张，现价或难有上行动力。期货市场来看，高基差支撑下，在现价没有大幅回调之际，将支撑期价高位运行，但基本面利多题材短期有限，价格上行动力也不宜乐观，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。