



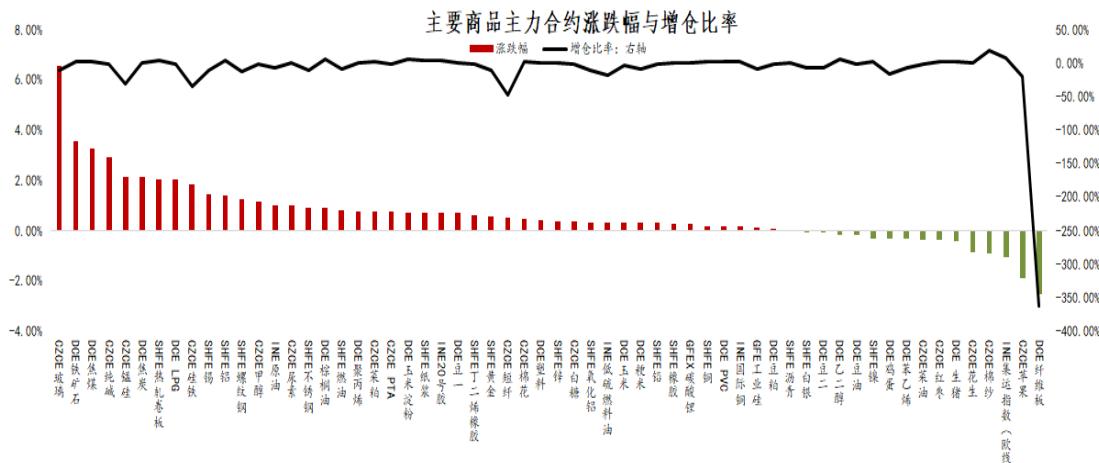
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/8/31

期市综述

截止 8 月 31 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，玻璃涨超 6%，铁矿、焦煤涨超 3%，纯碱涨近 3%，锰硅、液化石油气（LPG）、热卷、焦炭涨超 2%。跌幅方面，苹果跌近 2%，集运指数（欧线）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.59%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.51%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.73%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.47%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.01%，10 年期国债期货（T）主力合约持平，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.02%。

资金流向截至 15:08，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿石 2401 流入 7.02 亿，棕榈油 2401 流入 4.17 亿，沪铝 2310 流入 2.6 亿；资金流出方面，中证 1000 2309 流出 11.12 亿，中证 500 2309 流出 10.84 亿，沪金 2310 流出 6.21 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)美国劳工部数据显示美国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；美国7月份职位空缺跌幅超过预期，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；本周三(8月30日)美国ADP就业报告显示，8月美国私营部门就业人数经季节性调整后增加了17.7万人，预期19.5万人，创五个月来最小增幅；本周三美国商务部公布的美国二季度个人消费支出(PCE)年化季环比修正值为1.7%，预期1.8%；核心PCE物价指数年化季环比修正值为3.7%，预期3.8%，创两年来最低增速；目前市场密切关注本周五即将公布的美国8月非农数据，推测美联储未来动向；据芝商所的FedWatch工具，对美联储9月维持利率不变的押注从数据公布前的88.5%升至近91%，而对11月暂停加息的押注从前一天的52%升至近59%。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）：

今日三大指数开盘后小幅走低，科创50指数震荡走强；消息面，金融管理部门联合全国工商联8月30日召开金融支持民营企业发展工作推进会；国家统计局数据，8月份制造业采购经理指数为49.7%；非制造业商务活动指数为51.0%，持续位于扩张区间；综合PMI产出指数为51.3%，数据显示我国经济景气水平总体保持稳定；某股份制银行人士透露，活期、协定、通知（1天和7天）、3个月、6个月定期不做调整，1年及以上定期和大额存单分梯度下调，即1年期下调10个基点，2年期下调20个基点，3年期及以上下调25个基点，挂牌利率和存款利率上限均按此幅度调整，预计9月1日起开始执行；随着稳增长政策逐步



落地，当前已经迎来实质性的兑现期；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：

昨日美国 ADP 就业数据明显不及预期，9 月及 11 月不加息的预期明显上升，美元指数维持 103.50 附近，伦铜维持 8400 美元/吨附近震荡；昨日伦铜收涨 0.15% 至 8468 美元/吨，沪铜主力合约收至 69640 元/吨；昨日 LME 库存增加 1575 至 99225 吨，注销仓单比例维持低位，LME0-3 贴水 27 美元/吨。海外矿业端，外电 8 月 30 日消息，由于项目估值过高和地缘政治紧张局势，中国领先的铜金矿商紫金矿业集团有限公司放慢了收购步伐；该公司总裁邹来仓在周三发布上半年业绩后的新闻发布会上告诉投资者，尽管该公司仍在“积极寻找并购机会”，但其完成的交易数量和规模都少于往年。近年来，紫金矿业从非洲、欧洲和加拿大收购了一系列铜矿和金矿，以实现其雄心勃勃的产量目标。这一放缓是由于激烈的竞争以及其并购战略的“微调”，邹说。他表示，项目吸引了非常高的溢价，紫金矿业正变得更加谨慎。国内铜下游，据 SMM，7 月中国电解铜产量为 92.59 万吨，环比增加 0.8 万吨，增幅为 0.9%，同比增加 10.2%；且较预期的 90.21 万吨增加 2.38 万吨；1-7 月累计产量为 648.51 万吨，同比增加 63.93 万吨，增幅为 10.94%。需求端，SMM 上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 69.33%，较上周回升 1.22 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.71%，较上周下降了 3.73 个百分点。铜杆订单在铜价的刺激下有所好转，但未及预期。整体看，国内存贷款利率再次下调，多地房地产新政正在推出，稳增长政策正在加速落地；铜价虽有一定压力但并不悲观；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2310 合约上涨 1.00% 至 643.4 元/吨，最低价在 640.6 元/吨，最高价在 647.0 元/吨，持仓量减少 1844 手至 30727 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。

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。



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。8 月 30 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 8 月 25 日当周原油库存减少 1058.4 万桶，预期为减少 326.7 万桶。汽油库存减少 21.4 万桶，预期为减少 93.3 万桶；精炼油库存增加 123.5 万桶，预期为增加 18.9 万桶。EIA 成品油库存增加，不过原油库存大幅下降，且降至 2022 年 12 月以来最低水平。

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 合约震荡运行，最低价 8300 元/吨，最高价 8357 元/吨，最终收盘于 8325 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.41%。持仓量增加 1239 手至 440804 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -50 至 +0 元/吨之间，LLDPE 报 8300-8550 元/吨，LDPE 报 9350-9650 元/吨，HDPE 报 8850-9200 元/吨。

基本面上看，供应端，上海石化 LDPE、上海金菲 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 89.6%，较去年同期低了 3.4 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。

周四石化库存下降 1 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 8.5 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 合约在 85 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，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 合约高开后震荡下行，最低价 7702 元/吨，最高价 7776 元/吨，最终收盘于 7745 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.77%。持仓量减少 1138 手至 480500 手。

PP 品种价格部分上涨。拉丝报 7600-7750 元/吨，共聚报 7800-8000 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。

周四石化库存下降 1 万吨至 58.5 万吨，较去年同期低了 8.5 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 合约上涨在 85 美元/桶附近震荡，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 0.05% 至 3744 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3736 元/吨，最高价 3774 元/吨，持仓量增加 2274 至 236207 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上涨至 3775 元/吨，沥青 11 合约基差上涨至 31 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 增仓震荡下行，最低价 6236 元/吨，最高价 6322 元/吨，最终收盘价在 6246 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.19%，持仓量最终增仓 10967 手至 666830 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 31 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6205 元/吨，V2401 合约期货收盘价在 6246 元/吨，目前基差在 -41 元/吨，走强 104 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，甲醇主力合约略有低开，涨势放缓，但盘中最低回踩 2552 元/吨后，收回了大部分跌幅，收于一根光头带较长下影线的小阴线，涨幅收窄至 1.18%。成交量环比下降，持仓量显著减持。

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，截止到 8 月 31 日当周，甲醇企业开工率 79.51%，环比微幅下滑 0.25%，整体仍维持在相对高位；而港口库存周环比明显增加，伊朗装置恢复

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。



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：原油库存继续下降而价格攀升，成本端进一步上调，PTA 主力合约略有高开于 6148 元/吨，不过虽然政策暖风频吹，但市场情绪仍偏紧谨慎，上证震荡收跌，PTA 主力合约价格开盘后震荡小幅回落，尾盘报收于一根带上下影线的小阴线，涨幅收窄至 0.76%，成交量持仓量环比均有所减持。

现货价格：PX 价格 1092.335USD，汇率 7.3088；逸盛石化 PTA 美金价 780 美元/吨，环比持平；PTA 原材料成本 6027 元/吨，加工费 139 元/吨。

装置动态：隆众公布聚酯产业数据，PTA 产能利用率 82.2986%，周环比增加 1.86%，周度产量数据 132.73 万吨，周环比增加 2.94 万吨。

美原油库存下降，原油价格反弹提振成本端再次上浮，将支撑价格维持强势运行。不过，从基本面来看，需求端预期向好，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，在聚酯加工利润下滑背景下，开工率继续增长空间有限，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，据搜猪网监测数据显示，今日生猪市场继续弱势稳定，南北各地生猪出栏价格整体延续窄幅涨跌震荡局面，较昨日相比，绝大多数省份猪价涨跌幅仅维持在 0.05-0.1 元/公斤。分区域来看，东北及西北地区屠宰企业报价普遍小幅走跌，其余区域包括华北、华中、西南及华南区域屠企报价涨跌互现稳定为主。8 月已收尾，纵观月度市场表现来看，本月猪价呈现冲高小幅回落前高后低表现。由于入夏后部分地区猪场疫情多发养殖端恐慌性抛售，临近 8 月份生猪存栏开始出现阶段性短缺表现，市场大猪供应不足，导致标肥价差大幅攀升叠加二次育肥逢低入场加剧阶段性供应偏紧，猪价走出长期横盘僵局呈现大幅上涨态势，仅仅用了 10 多天全国均价从 14 元/公斤大幅反弹至 17.5 元/公斤，在 8 月 10 日左右生猪养殖整体摆脱亏损状态。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2311 高开低走震荡偏弱，收盘录得-0.41%的涨幅，收盘价报 16845 元/吨。其他合约均下跌，期限结构总体呈现平水。主力 11 合约持仓上看，前二十名主力多头空头双双少量增仓。消费不及预期，上游认价销售增加，压栏惜售情绪减缓，生猪反弹无力但开学备货相抵消，猪价上下波动幅度较小，供需相对制衡。随着季节转换，市场对后市价格仍抱有期待，存在价格支撑，关注未来需求扭转情况，短期观望。

棉花：

8 月 31 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+174，报 17481 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 18492 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 25007 元/吨，稳定；纺纱利润为-334.2 元/吨，不变。内外棉价差缩窄 174 元/吨为 1011 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。

截至收盘，CF2401，+0.48%，报 17660 元/吨，持仓+15727 手。今日，郑棉震荡偏强运行。

国内棉花商业库存去化较快，新季棉减产背景下市场对新棉价格仍有较高预期。目前尽管北疆棉花生长相对偏慢，但整体长势良好，南疆棉田整体发育良好，棉花单产有望上浮。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，优良率下调，干旱面积增加，美棉盘面震荡偏强。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。

整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险，多单少量持有。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 8 月 31 日，江苏地区豆粕报价 4950 元/吨，较上个交易日持平。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为 -171 元/吨；美西为 -186 元/吨、巴西 10 月交货为 -171 元/吨。

现货方面，8 月 30 日，油厂豆粕成交 4.5 万吨，较上一交易日 -0.19 吨，其中现货成交 4.3 万吨，远月基差成交 0.2 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 66.7%。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 17.03 万吨，此前为 16.21 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 4137 元/吨，+0.07%，持仓-13883 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。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 31 日，广东 24 度棕榈油现货价 8000 元/吨，较上个交易日+90。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 9130 元/吨，较上个交易日+30。

现货方面，8 月 30 日，豆油成交 13500 吨、棕榈油成交 960 吨，总成交较上一交易日-31240 吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油出口量为 1201488 吨，7 月 1-31 日数据为 1238438 吨，环比减少 2.98%。

供给端，昨日主要油厂开机率 66.7%。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 7896 元/吨，+0.92%，持仓+27644 手。豆油主力收盘报 8478 元/吨，-0.19%，持仓-2816 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，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，延续 7-8 月的供需宽松形势。

印尼库存压力削减、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、豆油日内震荡偏强运行。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 3740 元/吨，+47 元/吨，涨幅+1.27%，成交量为 126 手，持仓量为 92 万手，-119564 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 504240，-57804 手；前二十名空头持仓为 561168，-71666 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍上涨，涨幅 0-30 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3740 元/吨，较上个交易日+20 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 9 月 1 日，螺纹钢周产量 258.73 万吨，-4.72 万吨，同比 -11.9%；表需为 267.53 吨，-15.92 万吨，同比 -10.2%；库存方面，螺纹钢社库 581.6 吨，-7.81 吨，厂库 195.88 万吨，-1.05 万吨，总库存去化。

本周螺纹钢产量继续回落，长短流程均有减量，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稳中趋降。本周螺纹钢表需回落，近期高频建材成交数据偏弱，整体需求仍疲弱。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，制造业需求或逐渐释放。整体上，需求端我们认为短期没有非常明显的驱动，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。

近期，存量房贷款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，但高铁水背景下，原料端更为强势，盘面利润继续收缩。短期看，粗钢平控实质性落地执行前，成材仍成本支撑较好，逐渐转入旺季，市场仍有一定的旺季需求预期，宏观层面政策逐渐落地，市场情绪有所好转；但实际需求仍偏弱，在上方形成较强压制。我们认为短期螺纹钢多空交织，还未走出震荡行情，操作上 2310 把握市场节奏在 3650-3800 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 HC2401 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 3880 元/吨，+78 元/吨，涨跌幅 +2.05%，成交量 64 万手，持仓量为 62.9 手，+28324 手。持仓方面，今日热卷 HC2401 合约前二十名多头持仓为 402017，+77890 手；前二十名空头持仓为 447175，+27180 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为 3910 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 0 元/吨，基差-7 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 9 月 1 日，热卷产量 320.1 万吨，+2.1 万吨，同比+4.18%；表观需求量 321.4 万吨，+5.25 万吨，同比+1.73%；厂库 86.15 万吨，-0.15 万吨，社库 289.18 万吨，-1.12 万吨，总库存为 375.3 吨，-1.27 万吨。

热卷产需双增，库存小幅去库。产量连续四周回升，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，热卷产量保持在中高水平。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。8 月制造业 PMI 指数回升至 49.7，连续三个月回升，生产指数回升 1.7 个百分点至 51.9，新出口订单指数回升 0.4 个百分点至 46.7，整体上制造业产需双增；稳增长、扩内需政策持续落地，制造业需求有望逐渐回暖。短期看，供应压力相对较大，高位库存去化仍较难。

盘面上，今日制造业 PMI 回升，加之近期政策氛围较好，市场情绪好转，黑色系偏强运行，热卷也增仓上行。短期看多空因素交织，基本面变动有限，上方空间继续受弱现实压制，预计短期仍难以脱离震荡行情，建议区间震荡思路对待，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 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 849 元/吨，+29 元/吨，涨跌幅+3.54%。成交量 65.9 万手，持仓 73.3 万，+14873 手。持仓方面，今日铁矿石 2401 合约前二十名多头持仓为 448663，+1139 手，前二十名空头持仓为 404305，+11187 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。

近期地产政策持续落地，广州、深圳接连执行“认房不认贷”政策，多家银行开始着手制定存量房贷利率调整细则，地产端政策开始实质性落地，宏观情绪明显回暖，带动黑色系整体偏强与运行，高位的铁水使得原料端更为强势。盘面上，今日铁矿石大幅上涨，短期看需求仍有较好韧性为铁矿带来较好的支撑，配合上宏观情绪回暖，短期铁矿或继续偏强运行；需要关注的是，粗钢平控持续扰动，加之钢厂盈利率连续三周收缩，钢厂生产积极性或受影响，而铁矿石供给端趋于宽松，或限制铁矿石的上方空间。操作上，前期多单适量持有。近期关注粗钢平控和铁水走势。

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，港口库存出现了加速下降，中间环节开始收紧，贸易商报价开始显著上调，特别是政策暖风频频吹来，市场对于工业需求开始有一定的期待，一旦工业需求启动，低库存下，价格的波



动幅度或有所加大。但是，从钢铁行业生产来看，表需依然较为低迷，上证指数也表现谨慎，政策预期到实际落地改善需求，还需要一定的时间来兑现，暂时不宜过渡乐观，特别是电厂煤炭日耗开始逐渐进入淡季，而电厂库存依然居于高位，进口政策不改之下，下游电厂的采购非常谨慎，缺乏需求配合下，价格很难出现独立强势行情，暂时震荡反复对待，关注工业需求情况。

双焦：双焦价格继续反弹走高，焦煤主力合约涨幅达到 3.26%，焦炭主力合约涨幅 2.13%，整体来看，焦煤价格表现强于焦炭，二者反弹的逻辑可能更多受到阶段性煤炭价格反弹影响。

煤炭市场来看，由于安全事故多发，供应预期收紧，而煤化工板块强势上行，坑口端煤炭销售价格表现乐观，煤炭价格有所反复，提振双焦市场预期。但回归基本面，上行动力稍显匮乏；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 高开后震荡运行，最终收盘于 1768 元/吨，+109 元/吨，涨跌幅+6.57%，成交量 268.1 万手，持仓 86.4 万手，-87482 万手。持仓方面，FG2401 合约前二十名多头持仓量合计 523117 手 (-45050)，前二十名空头持仓量为 486955 (-79120)，多减空减。其中最大空头国泰君安减持空单 10 万手，空转多。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1848 元/吨（环比+32 元/吨），部分地区价格上涨，，现货市场交投气氛好转。

基差方面：主力合约基差 80 元/吨，环比-20 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

利润方面：9 月 2 日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 260 元/吨，环比下降 141 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 324 元/吨，环比下降 112 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 544 元/吨，环比下降 143 元/吨。

供给方面：9 月 2 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 82.97%，环比+0.6%。全国浮法玻璃产量 118.77 万吨，环比+0.73%，同比+0.74%。

库存方面：9 月 2 日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存 4428.1 万重箱，环比增加 143.4 万重箱，环比+3.35%，同比-38.79%。折库存天数 18.7 天，较上期+0.5 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，今日玻璃多合约都有较好涨幅。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，价格上破 1750，关注能否站稳 1750 上方，偏多操作。近期关注玻璃产销状况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2401 合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于 1885 元/吨，+54 元/吨，+2.95%。主力成交量 216.7 万手，持仓 89 万，-17377 手。持仓方面，



今日纯碱 2401 合约前二十名多头持仓为 466065 手，-12818 手；前二十名空头持仓为 498279，+2165 手，多减空增。

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 1115 元/吨，基差+10 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 56.92 万吨，环比-0.09 万吨，跌幅 0.15%。轻质碱产量 26.57 万吨，环比-0.13 万吨。重质碱产量 30.36 万吨，环比+0.04 万吨。周内纯碱整体开工率 81.32%，上周 81.44%，环比-0.12 个百分点。其中氨碱的开工率 71.61%，环比-2.59 个百分点，联产开工率 88.96%，环比+1.35 个百分点。

库存方面：8 月 31 日当周，国内纯碱厂家总库存 14.13 万吨，环比-0.47 万吨，跌幅 3.22%。其中，轻质纯碱 8.46 万吨，环比-1.14 万吨，重碱 5.67 万吨，环比+0.67 万吨。库存可用天数 1.4 天，环比-0.06 天。

需求方面：8 月 31 日当周，出货量为 57.39 万吨，环比-1.49 万吨；纯碱整体出货率为 100.83%，环比-2.45 个百分点。

供给端纯碱产量略有回落，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。出货有所下滑，但下游库存水平较低，整体产销率仍过百，库存延续下滑。库存水平处于历年绝对低位，现货资源偏紧，待发订单增加，部分企业控单或封单，现货价格偏强运行。

今日纯碱延续震荡偏强运行，近月 09 面临交割，盘面向上修复贴水，09 涨停，其他合约均有较好涨幅。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；同时市场“小作文”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，建议短线观望为主。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：尿素主力合约价格略有高开于 2270 元/吨，开盘后震荡整理，日盘曾强势反弹，最高上行至 2304 元/吨，不过下午盘震荡下挫，日内最低下行至 2246 元/吨，尾盘报收于 2255 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阴线，涨幅 0.99%。成交量环比显著下降，持仓量变动有限，主力席位来看，多空主力均有增持，其中空头席位增仓较为明显，其中一德期货显著增仓 6714 手，方正中期增仓 3899 手，前二十名多头席位增持稍高于空头席位。

国内尿素现货价格略有上行，期货市场的强势以及工业需求略有向好，尿素工厂出货形势稍有改善，现价出现了小幅上调，不过目前农需偏弱，采购仍相对谨慎，现价涨幅较为有限。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂报价范围多在 2520-2550 元/吨，少数厂报价略高。

尿素主力合约收盘价格微幅下滑，现货价格震荡反弹，尿素基差环比有所反复，以山东地区市场价格为基准，尿素 1 月合约基差 335 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 31 日国内尿素日产不足 15.69 万吨，环比下降，开工率 66.5%。今日四川泸天化、陕西奥维因故障停车，日产规模环比明显下降，不过故障停车时间较为短暂，供应预期很快回暖。

今日隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业库存继续小幅减少，截止到本周，企业库存 24.58 万吨，周环比减少 3.36 万吨，环比下降 12.03%，同比偏低 30.74 万吨，降幅 55.56%；港口库存周环比增加 4.6 万吨至 65 万吨，同比偏高 50.90 万吨，目前来看，部分企业仍在执行出口集港订单，但随着船期的临近，出口对市场的提振正在逐渐减弱。下游开工率来看，复合肥开工率环比增加 2.14 个百分点至 53.02%，同比偏高 20.56%；三聚氰胺开工率 59.63%，环比微增 0.73 个百分点，同比偏高 3.47%。

尿素期价震荡收跌，上行势头略有放缓。从基本面来看，整体变动不大，虽然有两套装置因故障短停，日产规模进一步下滑，但市场对此反应较为有限，9 月上旬，此前停车装置进入复产周期，预计供应压力不大；需求端，出口提振作用逐

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

渐兑现后，市场的焦点将回归国内需求，下游复合肥以及工业采购虽有支撑，但农需采购仍较为谨慎，出口放缓后，国内需求支撑有限；价格缺乏绝对的利多利空消息，价格暂时高位震荡。结合期货市场来看，尿素主力合约高位震荡，低库存以及基差回归需求压力下，暂时不宜过渡看跌下行空间，中期能否回落还需要关注现价动态，暂时高位震荡对待。

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。