

# 所长 早读

国泰君安期货

2023/7/31 期



国泰君安期货  
GUOTAI JUNAN FUTURES

# 所长 早读

2023/7/31

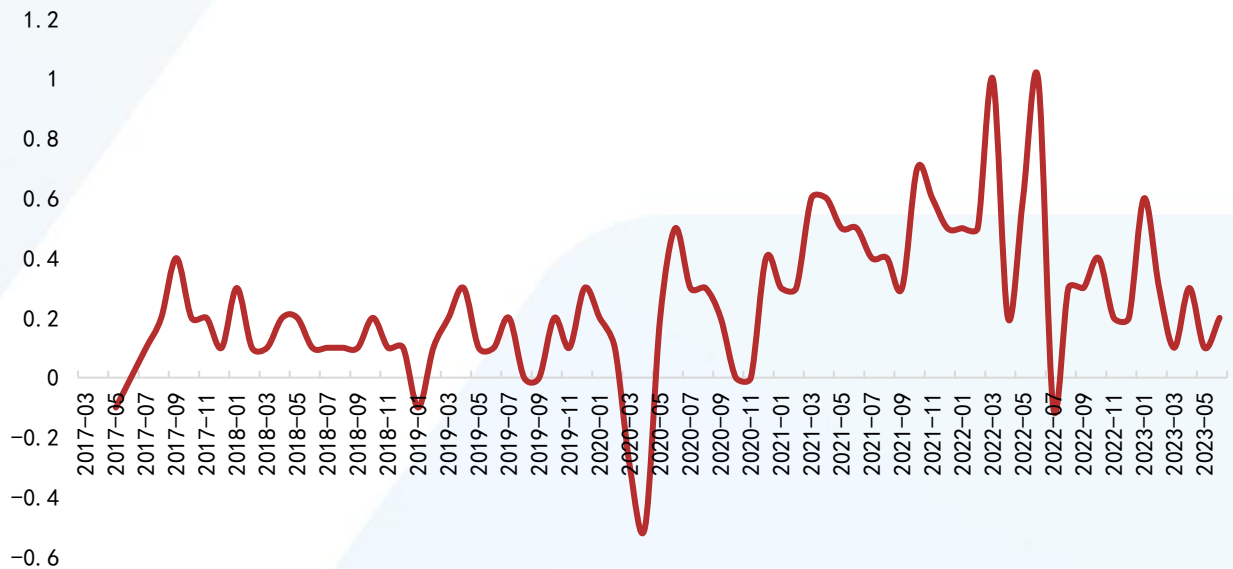
## 今日发现

### 美通胀继续降温 消费韧性良好

#### 观点分享：

6月美国PCE物价指数年率、核心PCE物价指数年率及月率环比均出现下滑；与此同时实际个人消费支出月率则略有回升，录得0.40%，高于预期0.30%和前值0.00%。通胀降温而消费增长令市场重新看到了美国成功避开衰退降低通胀的希望，市场风险偏好明显改善。数据公布后，美元指数应声下挫，随后部分反弹，收报101.7。

— 美国:PCE物价指数:季调:当月环比



## 所长首推

品种	关注指数
期指	★★★★

**期指：**多头趋势延续。上周五以券商板块为首的金融、消费权重品种发力大涨。背后反映出市场进一步强化了重磅会议带来的风向转变的预期，资本市场、民营经济、平台企业、房地产等都将作为预期改善和提振信心的抓手。预计下一阶段，各个层面都将积极行动起来，落实会议精神，从而带来持续的利多。具体来看，住建部上周表示将进一步落实好降首付、“认房不用认贷”等政策措施。证监会也召集头部券商，征求如何活跃资本市场意见。中金所发布“长风计划”。在政策最终逐步落地前，将是政策对行情提振最显著的阶段，因为后期随着政策的落地，反而对行情的影响将出现利多出尽。故虽然短期涨幅明显，但仍处于多头趋势的偏前段。

品种	关注指数
原油	★★★★

**原油：**过去一周，市场风险偏好继续改善。随着美联储加息 25BP 落地，核心通胀持续回落，全球大类资产迎来普涨，商品走势普遍偏强。这种情况下，原油市场博弈重心继续下沉回归供需。在原油自身供需端，供应收紧的格局没有改变，OPEC+供应的收紧正迫使亚太采购重心转往北美。在成品油方面，全球成品油市场延续火爆的格局，各类油品裂解价差继续创新高，对油价构成支撑。整体看，油价至少 8 月出现趋势下跌的概率较低，可以考虑多单持有。

品种	关注指数
PTA	★★★

**PTA：**趋势仍偏强，上涨仍未结束，偏多思路对待。维持多 PTA 空乙二醇，逢低做多 10/11 合约，9-1 反套离场。本轮 PTA 涨价更多受到成本端的推升。受台风天气影响，舟山港口物流

受到影响，PX 供应偏紧，PX9 月成交价高达 1100 美金/吨，即使 PTA09 合约涨至 6100 元/吨，加工费也仅有 180 元/吨，估值偏低。当前汽油处于消费旺季阶段，库存下滑，裂解价差高位，对芳烃产品的支撑仍存。PX 海外 8 月份仍有 GS 乐天等装置检修计划，供应偏紧。PXN 价差高达 450 美金/吨，短期下方空间有限。另外，PTA 现货市场基差企稳回升至 15-20 元/吨，9-1 月差走强，显示 PTA 的现实和预期正在好转。PTA 供需层面，嘉兴石化，能投装置重启，独山能源检修，PTA 负荷提升至 79.3%，周度产量 126 万吨。聚酯维持 93.5%的高开工，周度 PTA 消耗量 116 万吨，预计整体库存小幅累积至 2-3 万吨，压力不大。09 合约上，外资多头逐步移仓至 01。从港口库存来看，现货偏紧，可流通货源港口库存只有 30 万吨规模，台风天气扰动之下，关注现货基差是否进一步上升。转为正套思路，关注 1-5 正套。中期 PTA 逢低买入的操作为主。

**提醒：关注指数最高为★★★★**

**相关品种详细研报，见下方。**

**本期内容提供：研究所**

**主编：林小春**





2023 年 07 月 31 日

## 国泰君安期货商品研究晨报

## 观点与策略

黄金：7 月 FOMC 如期加息	7
白银：跟随上行	7
铜：国内库存下降，支撑价格	9
铝：横盘整理，重心小升	11
氧化铝：2900 遇阻，但支撑亦强	11
锌：区间震荡调整	13
铅：消费缓步回暖，短期陷入调整	15
镍：宏观推动镍价上行，反噬下游需求造成累库	17
不锈钢：传闻落地不及预期，供需面拖累钢价	17
锡：冲高回落	19
工业硅：区间震荡格局，关注去库情况	21
铁矿石：估值回调	23
螺纹钢：限产提振，盘面利润扩张	25
热轧卷板：限产提振，盘面利润扩张	25
硅铁：下游减产发酵，价格承压	27
锰硅：需求相对受限，偏弱震荡	27
焦炭：限产扰动，偏弱震荡	29
焦煤：限产扰动，偏弱震荡	29
动力煤：需求制约，偏弱运行	31
玻璃：短期偏弱 中期震荡	33
PTA：成本强支撑，趋势偏强	35
MEG：供需格局改善，9-1 正套	35
橡胶：震荡偏强	38
沥青：高位震荡	40
LLDPE：上方有压力，中期震荡市	42
PP：不宜追高	44
纸浆：宽幅震荡	46
甲醇：9-1 反套、多芳烃空 MA	48
尿素：高位震荡	50
苯乙烯：加速冲高，关注下游负反馈	52
纯碱：短期偏弱	54
LPG：短期偏强震荡	55
短纤：反套持有、做多绝对价格	57
PVC：上涨势头强劲，仍需警惕高位滑落	58
燃料油：偏强震荡，需求端利好有所减退	60
低硫燃料油：海外柴油有所支撑，后续仍有回落可能	60
棕榈油：供需双旺 预计产地价格稳定	62
豆油：关注美豆主产区天气	62
豆粕：继续交易天气好转，价格延续回落	64
豆一：震荡	64

玉米：震荡偏强.....	66
白糖：偏弱运行.....	68
棉花：维持回调做多思路.....	70
鸡蛋：等待逢高试空远月合约机会.....	72
生猪：现货强势运行，正套持有.....	73



2023 年 7 月 31 日

## 黄金：7 月 FOMC 如期加息

## 白银：跟随上行

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 贵金属基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪金2308	456.30	-0.75%	457.10	0.19%
	黄金T+D	454.89	-0.84%	456.28	0.23%
	Comex 黄金2308	1958.70	-1.17%	-	-
	伦敦金现货	1954.25	0.46%	-	-
	沪银2308	5731	-2.45%	5773.00	0.03%
	白银T+D	24	0.76%	5760	0.12%
	Comex 白银2307	24.337	0.72%	-	-
	伦敦银现货	24.157	-2.07%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2308	14,245	3,797	10,339	-4,274
	Comex 黄金2308	157,292	-27,700	379,326	16,848
	沪银2308	58,480	11,294	43,231	-15,550
	Comex 白银2307	38,405	-43,579	116,276	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR 黄金ETF持仓	912.93		-3	
	SLV 白银ETF持仓（前天）	14,050.89		-6	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,715		0	
	Comex 黄金（金衡盎司）（前日）	22,337,753		31,941	
	沪银（千克）	1,583,420		10430	
	Comex 白银（金衡盎司）（前日）	278,572,284		-6,228	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-1.41	-1.02	-0.39	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.00	0.00	0.00	
	买沪金12月抛6月跨期	4.77	5.64	-0.87	
	套利成本				
	黄金T+D对伦敦金的价差	72.03	12.36	59.67	
	白银T+D对AG2308价差	5,850	5,818	32	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,623	-5,677	54	
	买沪银12月抛6月跨期	73.41	84.74	-11.3	
	套利成本				
	白银T+D对伦敦银的价差	822	-500	1,322	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	101.70		-0.05%	
	美元兑人民币（CNH即期）	7.16		0.35%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.16		0.42%	
	欧元兑美元	1.10		0.35%	
	美元兑日元	140.72		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

注：“昨日”默认为今日前一个交易日，内盘“昨日”数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。“前日”默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约3.11千克）。

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货

### 【宏观及行业新闻】

- 1、美国 6 月核心 PCE 物价指数同比增速超预期放缓至 4.1%，创近两年最低增速；“新美联储通讯社”：若工资、通胀持续放缓，美联储年内有望不再加息。



2、日本央行调整 YCC 政策，称将灵活控制 10 年期收益率；植田和男：调整不改日本央行宽松立场。。

### 【趋势强度】

黄金趋势强度：-1；白银趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

本周金银价格深跌一波，主要因为美国二季度 GDP 和最新耐用品消费数据超预期走强，代表了美国经济仍然较为韧性。而 7 月 FOMC 会议能进一步体现，未来来自于加息的压力已经越来越轻，而对于核心通胀走弱、需求下行带来的经济疲软将成为阶段性更主导的逻辑。从下半年方向上来看，我们仍然维持逢低做多的观点，那么每次因为经济数据偏强而导致的美元上行、金银下跌，然而比较好的入场机会。从价位来看，我们认为前期黄金打到的 1900 美元/盎司位置支撑较为坚挺，若能触及则做多性价比显现。



2023 年 07 月 31 日

## 铜：国内库存下降，支撑价格

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 铜基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铜主力合约	69,200	0.20%	69400	0.29%
	伦铜3M电子盘	8,675	1.45%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	32,744	-5,873	96,787	-10,299
	伦铜3M电子盘	13,262	-2,589	278,000	2,576
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	16,189	-3,524	-	-
	伦铜	64,425	2,175	0.70%	-0.10%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-37.01	-41	3.99
	保税区仓单升水		30	32	-2
	保税区提单升水		30	30	0
	上海1#光亮铜价格		63,600	63,800	-200
	现货对期货近月价差		160	55	105
	近月合约对连一合约价差		100	60	40
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		229	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-445	-624	178
	沪铜连三合约对LME3M价差		-317	-438	121
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,470	1,573	-102
	再生铜进口盈亏		-174	-676	501

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

美国通胀继续放缓，6月核心PCE同比上涨4.1%低于预期，为2021年9月以来最小涨幅；“新美联储通讯社”：若工资、通胀持续放缓，美联储年内有望不再加息。

在超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议在京召开。

印尼允许自由港和安曼矿业出口铜精矿直至2024年。

印尼矿业公司 PT Amman Mineral Nusa Tenggara 已获得政府许可，可在明年 5 月之前出口 90 万湿吨铜精矿。

Cochilco 预计今年铜均价为每磅 3.85 美元，因对欧洲和美国的经济表现存疑。

艾芬豪提高铜尾矿回收率取得突破，Kamoa-Kakula 铜产量有望提高。

#### 【趋势强度】

铜趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

隔夜伦铜大幅上涨；沪铜指数跳空高开上涨。美国通胀继续放缓，市场预期美联储年内有望不再加息。海外铜精矿供应持续增加，铜精矿现货加工费 TC 上升。高利润驱动冶炼企业提高开工率，精铜产量上升。冶炼企业刚需原料采购，中国港口铜精矿库存低位。国内再生铜供应宽松，再生铜进口亏损缩窄，精废价差缩窄，处于盈亏平衡点附近。终端消费有所弱势，下游企业补库意愿不高。国内仓单库存减少；伦铜仓单库存增加，注销仓单比例低位；COMEX 铜库存减少。国内现货对期货升水扩大，沪铜近远月升水上升；伦铜 0-3 现货贴水缩窄。整体来看，美元指数上升压力较大，利好风险资产价格。从基本面角度看，国内仓单库存减少，现货升水扩大，支撑短期价格。



2023年07月31日

# 铝：横盘整理，重心小升

## 氧化铝：2900遇阻，但支撑亦强

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

张航 投资咨询从业资格号：Z0018008

zhanghang022595@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 铝基本面数据

			T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	电解铝	沪铝2309收盘价	18390	-30	70	320	-815
		沪铝2309夜盘收盘价	18355	-35	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2227	18	-9.5	97	-104
		沪铝2309成交量	167942	-69131	16868	-26895	-41723
		沪铝2309持仓量	248680	-10433	90481	18772	8147
		LME铝3M成交量	11122	-3636	-3504	-2504	-1344
		LME注销仓单占比	44.22%	-0.12%	-1.92%	-7.54%	30.94%
		LME铝cash-3价差	-37.0	6.7	6.5	8.3	-23.3
		近月合约对连一合约价差	10	0	0	-320	15
	买近月抛连一跨期套利成本	57.49	-0.07	3.63	25.54	-4.68	
	氧化铝	沪氧化铝2311收盘价	2880	-10	12	89	2880
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	2876	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	55795	-1305	-25485	-37269	55795
		沪氧化铝2311持仓量	100070	-9406	-13367	29822	100070
		近月合约对连一合约价差	23	1	-1	23	23
买近月抛连一跨期套利成本		20.53	-0.14	0.14	0.66	3.93	
现货市场	电解铝	现货升贴水	20	0	-10	-280	20
		上海保税区Premium	100	0	-15	-15	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	290	0	-5	-15	-40
		预焙阳极市场价	4985	0	0	-19	-325
		佛山铝棒加工费	490	0	10	310	70
		山东1A60铝杆加工费	350	0	50	50	-150
		铝锭精度价差	103	-76	-45	-279	-346
		电解铝企业盈亏	2515	130.37	181.4	-44.1	383.6
		铝现货进口盈亏	-289	-157.0	197.0	-171.0	312.0
		铝3M进口盈亏	-478	-138.0	249.0	498.0	144.0
		铝板卷出口盈亏	1670	351	22	256	-452
		国内铝锭社会库存 (万吨)	50.4	-1.1	-1.1	2.3	-36
		上期所铝锭仓单 (万吨)	4.0	0.0	-0.4	-0.4	-13.7
		LME铝锭库存 (万吨)	50.9	-0.2	-0.4	-2.5	-6.1
	氧化铝	国内氧化铝平均价	2863	4	19	53	-28
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	346	0	-6	-8	-35
		氧化铝连云港到岸价 (元/吨)	3030	0	0	0	0
		澳洲氧化铝FOB (美元/吨)	333	-2	-2	-7	-32
		山西氧化铝企业盈亏	-22	-	0	135	14
		铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格	50	0	0	0
	印尼进口铝土矿价格 (Al:45-47%, Si:4-6%)		69	0	0	0	0
	几内亚进口铝土矿价格 (Al:43-45%, Si:2-3%)		68	0	0	1	1
	阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)		500	0	0	-30	20
	烧碱		陕西离子膜液碱 (32% 折百)	2700	0	0	-25

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】



铝趋势强度：0；氧化铝趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

沪铝 AL2309 近期在 18500 关口附近遭遇短期阻力后随即横盘整理，该位置亦是目前下游一定程度上有所抵抗的价位。过去一周铝锭社库较上周去库 1.1 万吨至 50.4 万吨，7 月库存表现坚挺。终端地产高频成交最新一周低位小升，仍明显处在历年同期最低位。

氧化铝 A02311 在 2909 高点附近踌躇，该位置接近产业保值线，市场资金遭遇一定压力，且山东现货价格涨势暂缓。氧化铝期货总持仓过去一周明显回落，至 16.2 万手，沉淀资金或降至 16.7 亿元。氧化铝现货价格维持走高局面，截至周五现货价格贴水 9 元/吨。

整体看，沪铝近期表现偏坚挺，但继续上冲的动力确实也受到现阶段需求侧的掣肘。短期部分区域终端的反馈有一定转强，但整体初级环节仍薄弱，且市场并未对当下铝的需求端形成一致走强的预期，本周宏观的偏强情绪有多久的持续性仍待观察。短时看，沪铝 18500 关口附近位置在 8 月份仍可能是阻力。氧化铝短期在 2900 关口下方附近缺乏方向，持仓也回吐，方向偏横盘。





2023 年 07 月 31 日

## 锌：区间震荡调整

季先飞 投资咨询从业资格号：Z0012691 jixianfei015111@gtjas.com  
莫晓雄（联系人） 从业资格号：F03087742 moxiaoxiong023952@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	20,645	-0.43%	20,810	0.80%
	伦锌3M电子盘	2,493	1.59%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	203,852	-10,565	126,077	-3,038
	伦锌3M电子盘	7,992	-2,402	198,154	555
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	18,480	-396	-	-
伦锌	99,150	3,075	27.96%	0.72%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		4.75	2.5	2.25
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		40	45	-5
	广东0#锌现货升贴水		50	60	-10
	天津0#锌现货升贴水		50	45	5
	近月合约对连一合约价差		55	50	5
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		60	-	-
长江锌现货对LMecash价差		-621	-498	-123	
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,810	4,790	20
	Zamak5锌合金价格		21,990	21,690	300
	Zamak3锌合金价格		21,590	21,290	300
	国产氧化锌均价		19,900	20,200	-300

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：美国通胀继续放缓，6月核心PCE同比增速超预期放缓至4.1%，创近两年最低增速；“新美联储通讯社”：若工资、通胀持续放缓，美联储年内有望不再加息。（华尔街见闻）

行业：7月28日，豫光金铅发布的2023年半年报显示，上半年公司主要产品产量稳步提升，完成铅产品产量26.92万吨，阴极铜8.37万吨，黄金6,582.49千克，白银803.23吨，分别较去年同期增长

18.58%、4.00%、41.17%和 19.85%。（豫光金铅）

#### 【趋势强度】

锌趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

上周锌价高位徘徊，社库出货不佳，呈现如期累增。当下处于锌消费淡季阶段，同时冶炼端亦存在季节性检修，基本上暂难以给到价格趋势的锚定点，锌价阶段性计价宏观因子。不过，宏观利好拉升锌价后现货交投愈发清淡，基差受到挤压，消费的偏弱依然限制上方空间。因此，短期内宏微观暂无共振，预计偏震荡运行为主。



2023 年 07 月 31 日

## 铅：消费缓步回暖，短期陷入调整

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

莫晓雄（联系人）

从业资格号：F03087742

moxiaoxiong023952@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	15,960	0.22%	15,965	0.03%
	伦铅3M电子盘	2,118	1.07%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	58,765	-20,494	99,499	-1,338
	伦铅3M电子盘	3,948	-1,186	119,661	-735
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	38,080	-299	-	-
现货	伦铅	52,775	-200	6.77%	1.63%
		昨日价差	前日价差	较前日变动	
	LME铅升贴水	-4	-2.5	-1.50	
	保税区铅溢价	130	130	0	
	上海1#铅现货升贴水	-20	0	-20	
	近月合约对连一合约价差	-50	-75	25	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	70	-	-	
	长江铅现货对LMEcash价差	-2,979	-2,932	-47	
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差	-175	-175	0	
	再生铅盈利	-45	-41	-3	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废起动机型汽车电池:白壳价格	8,675	8,675	0	
	废起动机型汽车电池:黑壳价格	9,300	9,300	0	

资料来源：国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

宏观：美国通胀继续放缓，6月核心PCE同比增速超预期放缓至4.1%，创近两年最低增速；“新美联储通讯社”：若工资、通胀持续放缓，美联储年内有望不再加息。（华尔街见闻）

行业：7月28日，豫光金铅发布的2023年半年报显示，上半年公司主要产品产量稳步提升，完成铅产品产量26.92万吨，阴极铜8.37万吨，黄金6,582.49千克，白银803.23吨，分别较去年同期增长18.58%、4.00%、41.17%和19.85%。（豫光金铅）

### 【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

15



铅趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

上周流动性赋予铅价上行动能，然而消费端回暖的程度相对有限，期现价差扩大，促使部分持货商交货，社会库存累增。消费端逐步向旺季过渡，但暂未凸显大幅增量，将限制短期内价格上方空间。而废电池供应增量亦有限，有望支撑再生铅成本处于相对高位，为铅价提供托底。因此，预计中短期内铅价以震荡调整为主，后续或在成本支撑与消费回暖驱动下继续上行，以逢低买入思路对待。





2023 年 07 月 31 日

## 镍：宏观推动镍价上行，反噬下游需求造成累库

## 不锈钢：传闻落地不及预期，供需面拖累钢价

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 镍基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	沪镍主力（收盘价）	170,180	-2,810	-310	3,290	7,770	-9,390	
	不锈钢主力（收盘价）	15,215	-330	-160	245	465	190	
	沪镍主力（成交量）	108,283	-31,573	-91,218	-83,933	22,580	-133,761	
	不锈钢主力（成交量）	225,341	116,319	115,615	132,061	150,058	107,937	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	173,750	-850	3,000	3,600	11,150	-14,150
		俄镍升贴水	1,300	-400	-1,400	-1,200	300	-2,000
		镍豆升贴水	100	-300	-700	-900	-200	-2,200
		近月合约对连一合约价差	1,780	590	-800	-1,630	-1,180	-4,010
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	194	-2	0	0	7	-13
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,103	0	48	53	23	3
		镍板-高镍铁价差	635	-9	-18	-17	89	-144
		镍豆进口利润	-5,236	1,862	-1,135	1,558	4,199	-5,101
		镍板进口利润	-5,259	1,764	-1,416	1,671	3,888	-4,542
	不锈钢	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	54	0	3	3	2	3
		304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	15,450	-100	500	500	300	50
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,600	-100	350	350	150	-250
		304/No. 1 卷(无锡)	14,700	-75	400	400	250	-150
		304/2B-SS	385	230	510	105	-315	-440
		NI/SS	7.46	0.04	0.06	0.02	0.12	-0.51
		电解镍/不锈钢	7.43	0.01	-0.04	-0.01	0.41	-0.48
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,600	0	100	0	-100	0
	硫酸镍	电池级硫酸镍	33,100	-100	-600	-800	-700	-1,750
		硫酸镍溢价	-5,125	87	-1,260	-1,592	-3,153	1,363

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

### 【宏观及行业新闻】

根据 SMM 资讯，镍收储传闻落地，7 月 27 日国储对镍铁进行收储且要求镍含量在 10% 以上，总共招标 6 万实物吨，半年交期。

根据钢联资讯，7 月 21 日，嘉能可 (Glencore) 发布 2023 年第二季度报告，自有镍产量为 2.55 万金属吨，环比增加 22.01%，同比减少 6%，相较于去年同期，由于 2022 年拉格伦矿罢工，致使 2023 上半年自有镍的产量大幅缩减 20%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

2023年7月20日，伦敦金属交易所（LME）官网发布公告，“HUAYOU”牌电解镍成功注册 LME 交割品牌，成为 LME 镍品牌注册快速通道推出后的第一家受益的公司。即日起，此品牌可以在 LME 仓库交割。根据公告所示，注册产能达到 36600 吨/年。

根据上海期货交易所，已同意浙江华友钴业股份有限公司全资子公司衢州华友钴新材料有限公司生产的“HUAYOU”牌电解镍（Ni99.96，电积工艺）在上期所注册，注册产能 6000 吨。

#### 【趋势强度】

镍趋势强度：-1；不锈钢趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

上一交易日镍价收涨 0.41% 至 170460 元/吨。国内宏观利好，且在美联储议息会议后，偏鸽的观点使得海外宏观对有色板块形成情绪支撑。在低库存高弹性格局下，镍价表现尤为亮眼。但是，宏观资金推涨镍价，而下游产业对高价接受度偏弱，库存边际累增。金川镍、俄镍升水大幅下挫，本周分别下滑 3300 元/吨和 1850 元/吨至 2950 元/吨和 900 元/吨。从下游不锈钢来看，昨日钢价收跌 1.07 至 15190 元/吨。根据 SMM 咨询，国储或拟对镍铁进行收储，并要求镍含量在 10% 以上，半年内共招标 6 万实物吨，整体幅度低于市场传闻预期，且难以完全缓解镍铁过剩格局。由于不锈钢成本远端预期承压，且产能过剩或挤压钢厂利润空间，预计钢价中期或承压运行。



2023 年 7 月 31 日

## 锡：冲高回落

王蓉

投资咨询从业资格号：Z0002529

wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人）

从业资格号：F03087751

liuyuxuan023982@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 锡基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锡主力合约	233,660	-0.91%	234,400	0.46%
	伦锡3M电子盘	28,675	0.58%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	129,435	-82,169	46,324	-2,984
	伦锡3M电子盘	180	-9	13,988	53
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
现货及价差	沪锡	8,792	25	-	-
	伦锡	5,215	85	6.57%	-0.38%
		昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格	232,250	242,250	-10,000	
	长江有色1#锡平均价	232,100	242,500	-10,400	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	68	133	-65	
	近月合约对连一合约价差	37,890	37,890	0	
	现货对期货主力价差	-3,710	8,980	-12,690	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281	
		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	217,250	227,250	-10,000	
	60%锡精矿(广西)价格	221,250	231,250	-10,000	
	63A焊锡条	158,750	164,750	-6,000	
	60A焊锡条	152,250	158,250	-6,000	

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

- 1、美国6月核心PCE物价指数同比增速超预期放缓至4.1%，创近两年最低增速；“新美联储通讯社”：若工资、通胀持续放缓，美联储年内有望不再加息。
- 2、日本央行调整YCC政策，称将灵活控制10年期收益率；植田和男：调整不改日本央行宽松立场。

## 【趋势强度】

锡趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。



**【观点及建议】**

本周库存小幅去库至 11789 吨，去库幅度不显著，整体仍然维持在历史高位。临近 8 月，此前交易火热的供给侧故事即将迎来兑现，最大影响量级即此前市场预计的时长 2-3 个月，且此前供给紧缩的逻辑有被证伪的可能性，供给侧的故事可能即将交易告一段落。而同时，需求侧仅仅依靠预期的刺激，例如宏观刺激不断、中美关系缓和、半导体去库接近底部令市场预期需求拐点临近，但是实际需求并未跟随转好，价格涨至 23 万上方后，下游采购愈发清淡，无法支撑价格进一步上涨。展望后市，在锡价向上突破后，短期将继续保持强势，但若现货交易层面没有看到进一步的去库或者刺激下游补货情绪，那么锡价继续上涨空间仍较为有限。



2023 年 07 月 31 日

## 工业硅：区间震荡格局，关注去库情况

张 航 投资咨询从业资格号：Z0018008

zhanghang022595@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

工业硅基本面数据

项目		指标名称	T	T-1	T-5	T-22
期货市场		Si2309收盘价（元/吨）	13,610	40	245	470
		Si2309成交量（手）	54,704	-5,356	-4,139	-13,732
		Si2309持仓量（手）	88,786	-1,451	-503	12,232
		近月合约对连一价差（元/吨）	-90	-20	330	-90
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	84.0	9.2	13.3	17.8
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si4210）	-1,110	205	-15	45
		现货升贴水（对标云南Si4210）	-360	205	-15	-5
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	12900	0	0	-300
		华东地区Si4210（元/吨）	14300	0	0	350
		华东地区不通氧Si5530（元/吨）	12950	0	0	-100
		97硅（1.2%≤Fe<1.5%，Ca≤0.3%）	12050	0	0	0
	利润	硅厂利润（新疆Si5530，元/吨）	-1285.5	0	0	-140
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	306.5	55	55	1237.5
	库存	社会库存（万吨）	21.7	-	1.1	4.1
		企业库存（万吨，百川口径）	13.0	-	-0.12	0.2
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	500	-	0	0
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	1875	-	0	-50
		宁夏（元/吨）	1625	-	-50	-75
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1600	-	0	0
		扬子焦（元/吨）	1580	-	0	0
	电极	石墨电极（元/吨）	18250	-	0	-250
		炭电极（元/吨）	12150	-	0	0
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	67	0	0	3
		三氯氢硅（元/吨）	6500	0	-750	-2750
		硅粉（99硅，元/吨）	14300	0	0	50
		硅片（M10-182mm，元/片）	2.87	0.00	0.00	0.12
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.75	0.00	0.01	0.04
		组件（单面-182mm，元/瓦）	1.26	-0.04	-0.05	-0.03
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	25.15	0.00	0.00	-0.85
		光伏级EVA价格（元/吨）	14600	0	0	600
	利润	多晶硅企业利润（元/千克）	22.1	0.0	0.0	4.8
有机硅	价格	DMC（元/吨）	12800	0	-400	-1200
	利润	DMC企业利润（元/吨）	-1730	-26	-447	-1235
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	18800	0	200	400
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	450	140	160	620

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

资料来源：SMM，百川盈孚，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

工业硅趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

整体来看，目前现货流通性偏紧，云南硅厂超卖现象较严重，期现买低价货困难，一定程度上限制了空方进一步加仓的力量，这也解释了为何在基本面弱勢的格局之下盘面难以回落的原因。而且，期货仓单为一个“蓄水池”，此仓单并未实际给下游消化，同时8月接仓单或更多为8/9正套的期现商，实际产业下游参与方较少，这也使得期货仓单尚难流入现货市场中。

因此，在短期内由于仓单的影响，现货流通性偏紧致使盘面表现较为坚挺，且市场中亦有资金认为多晶硅的逐步投产将会带动显性库存后续的去化，从而对价格构成驱动支撑。不过，从当下的硅粉招标价和量来看，消费体量仍未有相应起色，且在大厂低价出货的格局下，西南硅厂报价坚挺但难以大幅上调，下游在薄弱利润的情形下尚难接受更高的硅价。此外，交易所厂库尚未批复，后续若批复则亦会对盘面构成一定影响。

而就基本面而言，伴随新疆大厂的复产，供给端压力仍在。需求端尚未见到明显起色，硅料所带来的消费增量目前仍未出现。因此，整体供需呈弱勢状态，基本面弱勢压制盘面上行空间。短期内盘面预计呈现震荡态势，可能近期因云南盈江洪涝导致硅厂减产等消息提振盘面，但整体上行空间有限，推荐的策略为逢高做空。



2023 年 7 月 31 日

## 铁矿石：估值回调

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

张广硕（联系人）

从业资格号：F03096000

zhangguangshuo025993@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

铁矿石基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	I2309		834.5	-23.0	-2.68
现货价格	进口矿			昨日成交（手）	昨日持仓（手）
				638,746	593,521
				昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）
					涨跌（元/吨）
	超特（56.5%）	卡粉（65%）	972.0	984.0	-12.0
		PB（61.5%）	871.0	888.0	-17.0
		金布巴（61%）	815.0	828.0	-13.0
		超特（56.5%）	737.0	750.0	-13.0
	国产矿	唐山（66%）	867.0	866.0	1.0
		邯邢（66%）	1018.0	1018.0	0.0
		莱芜（65%）	931.0	931.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2309, 对超特）		104.0	104.2	-0.2
	基差（I2309, 对金布巴）		64.8	64.8	0.0
	I2309-I2401		94.5	89.5	5.0
	I2401-I2405		23.5	34.5	-11.0
	卡粉-PB		101.0	96.0	5.0
	PB-金布巴		56.0	60.0	-4.0
	PB-超特		134.0	138.0	-4.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

## 【港口库存情况】

全国 45 个港口进口铁矿库存为 12451.96，环比减少 88.6，日均疏港量 313.73 减 0.12。分量方面，澳矿 5636.49 减 87.02，巴西矿 4447.07 增 56.67，贸易矿 7718.76 减 34.76，球团 571.63 减 18.83，精粉 1038.05 减 50.3，块矿 1549.84 减 57.19，粗粉 9292.44 增 37.72。（单位：万吨）

## 【趋势强度】

铁矿石趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

请务必阅读正文之后的免责条款部分



表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

从宏观层面来看，随着中央政治局会议的召开，近日对于民营经济的支持和超大特大城市城中村改造等重磅政策也正式对外宣布，市场预期有所走强，各大类资产迎来幅度较大的估值修复；从产业端来看，目前铁矿石静态供需相对稳定，自身基本面矛盾并不突出，但近日关于平控覆盖区域扩大的消息再起，令市场担忧后期铁矿需求难以持续维持，预计铁矿面临一定估值调整，同时建议重点关注钢厂利润头寸的布局机会。





2023 年 07 月 31 日

## 螺纹钢：限产提振，盘面利润扩张

## 热轧卷板：限产提振，盘面利润扩张

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

螺纹钢、热轧卷板基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	RB2310		3,851	-12	-0.31
	HC2310		4,117	36	0.88
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）		持仓变动（手）
	RB2310		2,154,425	1,875,583	-87,629
	HC2310		940,146	1,064,025	29,997
现货价格			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	上海	3790	3800	-10
		杭州	3830	3830	0
		北京	3770	3790	-20
		广州	3970	3970	0
	热轧卷板	上海	4090	4070	20
		杭州	4090	4080	10
		天津	4040	4040	0
		广州	4080	4060	20
	唐山钢坯		3650	3670	-20
			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
价差	基差（RB2310）		-61	-61	0
	基差（HC2310）		-27	-10	-17
	RB2310-RB2401		-10	6	-16
	HC2310-HC2401		53	47	6
	HC2310-RB2310		266	219	47
	HC2401-RB2401		203	178	25
	现货卷螺差		186	156	30

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

广州：将尽快推出有关政策措施 满足刚性和改善性住房需求。

深圳：更好满足居民刚性和改善性住房需求。

7月28日钢联库存产量数据：产量方面，螺纹-4.68万吨，热卷+0.61万吨，五大品种合计-5.59万吨；总库存方面，螺纹+0.65万吨，热卷-7.09万吨，五大品种合计-8.26万吨；表需方面，螺纹+3.58万吨，热卷+4.08万吨，五大品种合计+3.12万吨。

### 【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：0；热轧卷板趋势强度：1。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

近期随着国内粗钢平控政策的陆续落地，提振市场情绪，热卷大幅走强。静态供需来看，目前仍处于钢材消费淡季，钢材整体呈现出供需双弱的局面，尤其是螺纹供需均处于历史同期低位；而近期国内粗钢产量平控政策在多地得到确认，远端供应收缩预期强化，一方面体现为供应未来可能受限更大的热卷大幅走强，另一方面体现为盘面利润的快速扩张，成材与炉料走势分化。总体而言，在限产预期的刺激下，螺卷或维持强势，尤其是热卷或继续强于螺纹，另外盘面利润仍有进一步走扩的空间。



2023 年 7 月 31 日

## 硅铁：下游减产发酵，价格承压

## 锰硅：需求相对受限，偏弱震荡

邵婉嫣 投资咨询从业资格号：Z0015722 shaowanyi020696@gtjas.com

张钰（联系人） 从业资格号：F03087591 zhangyu024224@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约	收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2309	6942	-110	31,172	70,861
	硅铁2401	7022	-76	11,390	20,083
	锰硅2309	6796	-40	40,437	135,996
	锰硅2401	6692	-44	12,690	25,120
现货	项目	价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙	6600	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙	6500	+20.0	元/吨	
	锰矿:Mn44块	37.2	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木	1750	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁（现货-期货）	-342	+110	元/吨
		锰硅（现货-期货）	-296	+60	元/吨
	近远月价差	硅铁2309-2401	-80	-34	元/吨
		锰硅2309-2401	104	+4	元/吨
	跨品种价差	锰硅2309-硅铁2309	-146	+32	元/吨
		锰硅2401-硅铁2401	-330	+6	元/吨

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

五大钢种硅铁（周需求）：23271.9 吨，环比上周降 1.07%，全国硅铁产量（周供应）：10.11 万吨。  
五大钢种硅锰（周需求 70%）：138067 吨，环比上周减 0.88%，全国硅锰产量（周供应 94%）：224742 吨，环比上周增 0.78%。

### 【趋势强度】



硅铁趋势强度：-1；锰硅趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

硅铁和锰硅期货价格周内先扬后抑。宏观预期变化反复，双硅价格整体表现较为震荡。一方面，随着政治局会议召开逐步印证前期市场的政策预期并释放出积极信号，双硅价格随商品板块受到向好情绪提振，环比走强。另一方面，钢材平控政策再度发酵且在部分主产区逐步推进，钢材供应即双硅需求面临潜在的收缩预期，双硅供需存宽松压力，价格受到冲击。因此，宏观预期相斥，驱动逻辑反复，加剧了双硅价格的震荡表现。后市来看，随着下游供应收缩政策有效践行，双硅受制于宽供需的产业格局，价格向上空间或受制约，在近期宏观情绪加剧其溢价修复的基础上，双硅价格或以边际承压的思路对待。





2023 年 07 月 31 日

## 焦炭：限产扰动，偏弱震荡

## 焦煤：限产扰动，偏弱震荡

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

## 焦煤焦炭基本面数据

期货价格			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅
	JM2309		1485	-9	-0.60%
	J2309		2297.5	-8	-0.35%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2309		174118	153280	1263
现货价格	J2309		38560	42768	-1393
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	2000	2000	0
		沙河驿自提价	1840	1820	20
		吕梁低硫主焦	2000	2000	0
		峰景折人民币	2005	1999	7
	焦煤仓单	山西仓单成本	1720	1720	0
		蒙5#仓单成本	1625	1595	30
		蒙3#仓单成本	1505	1505	0
	焦炭	山西准一到厂价	2360	2250	110
		山东准一到厂价	1970	1870	100
		日照港准一平仓价格指数	2140	2040	100
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2321	2214	108
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差JM2309	山西	235.0	226.0	9.0
		蒙5#	140.0	101.0	39.0
		蒙3#	20.0	11.0	9.0
	基差J2309	山西准一到厂	62.5	-55.5	118.0
		山东准一到厂	-327.5	-435.5	108.0
		日照港准一平仓价格指数	-157.5	-265.5	108.0
	JM2309-JM2401		93.0	77.0	16.0
	J2309-J2401		71.5	65.5	6.0

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

## 【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 1810 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 1815 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 1815 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 1630 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 1620 元/吨。

2、7 月 27 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1720（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1595（+10）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1505（+10）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3、持仓情况：7月28日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2309合约多头增仓4041手，空头增仓5625手；焦炭J2309合约多头增仓89手，空头减仓89手。

#### 【趋势强度】

焦炭趋势强度：-1；焦煤趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

#### 【观点及建议】

焦煤焦炭日内偏弱震荡，高铁水叠加安全检查发酵有所支撑，但考虑限产扰动消息的刺激，建议投资者追涨谨慎。短期煤焦延续高位震荡态势，背后逻辑支撑主要有三方面驱动：1、虽已步入淡季，但高炉开工受利润亏损收窄影响，开工并未出现明显回落。且从7-8月主流钢厂排产规划来看，7月计划产量环比6月增加60万吨，在高铁水带动下炉料需求具备一定韧性。2、下游环节绝对库存目前低位延续，市场采购情绪延续好转，三轮提涨已经开启，涨幅100元/吨。3、近期市场关注山西等煤炭产区对煤矿的安全检查，使得市场供应收缩预期发酵。综合来看，短期盘面可能会表现出一定的高位震荡趋势，但上行的高度仍取决于需求端的持续发力，考虑到目前正处于钢材需求淡季，追涨需谨慎。



2023 年 07 月 31 日

## 动力煤：需求制约，偏弱运行

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

### 【昨日内盘】

动力煤 ZC308 昨日暂无成交，先前开盘 931.6000 元/吨，最高 931.6000 元/吨，最低 840.0000 元/吨，收于 840.0000 元/吨，较上一交易日结算价波动 -51.4 元/吨，成交 18 手，持仓 0.0000 手。

### 【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税价 907 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 782 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 577 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 647 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 771 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 587 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 761 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西临汾翼城 6000 大卡动力煤坑口含税价 841 元/吨，山西忻州 5500 大卡动力煤坑口含税价 690 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 430 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 445 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 675 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 828 元/吨。

3、持仓情况：7 月 27 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC308 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

### 【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

空头：1、港口与坑口情绪出现阶段性背离，主产区受安全检查影响停产的煤矿产能仍在恢复，市场供应偏紧延续。但从港口采购情绪来看，受台风影响终端电厂负荷有所下降，港口发运成本倒挂使得贸易商高价接受意愿转弱。2、价格方面，产地煤矿陆续下调报价以刺激销售，但由于下游采购情绪不高，市场煤成交有限。

综合来看，动力煤阶段性供需错配矛盾暂无进一步激化，市场煤报价出现松动，即便所处旺季，后续



煤价上涨支撑驱动恐有限。首先，供应方面随着近期矿山安全事故频发，安全检查趋严导致煤矿产能利用率阶段性有所收紧，但整体产能利用率延续高位水平运行，叠加国内原煤产量在去年高基数的基础上仍有增量，供应收紧扰动实则更多出于情绪面因素。而从需求端去看，受台风天气影响，终端电厂负荷有所下降且考虑到终端库存同样高企，短期价格反弹高度面临一些压力。因此，短期煤价或将维持震荡运行，但在后续供强需弱格局下，价格仍以偏弱运行对待。





2023 年 7 月 31 日

## 玻璃：短期偏弱 中期震荡

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	FG301	1684	-2.09%	1,255,749	-7963
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	148		112	
	09-01合约价差	149		179	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1832		1832	
	湖北市场价	1910		1910	
	浙江市场价	2000		2000	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

### 【现货消息】

今日国内浮法玻璃价格主流走稳，成交一般。华北沙河区域成交一般，安全小板价格下调，大板价格走稳；华东价格基本稳定，当前交投氛围偏一般，各厂近期稳价出货为主；华中价格暂稳，整体成交一般，库存缓增。

### 【市场状况分析】

第一，现货成交持续偏弱，部分厂家开始优惠。多头交易旺季预期，但现货成交开始走弱。沙河地区期现套利商开始低价出货，对传统贸易商囤货模式形成冲击，厂家联合贸易商涨价模式难以为继，现货成交明显放缓；

第二、09合约旺季预期是多头中期交易核心。未来需要密切关注证伪旺季信号：月差走弱、华北贸易商囤货到极限、准备出货。空头核心在于弱势地产下玻璃行业高利润问题，旺季逻辑支撑结束后01合约挤压利润或成为玻璃核心逻辑；

### 【趋势强度】

玻璃趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

短期偏弱 中期震荡。09 上方压力 1750-1780，下方支撑 1620-1650。



2023 年 7 月 31 日

PTA：成本强支撑，趋势偏强

MEG：供需格局改善，9-1 正套

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaolin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】



PTA、MEG 基本面数据

期货	PTA2309 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		6098	5912	186	3.15%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
	MEG2309 合约	258.5	111.6	163.7	8.4
		昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4208	4164	44	1.06%
价差	TA2309-EG2309	昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
		27.3	6.3	37.9	-0.2
		变动值	昨日价差	前1日价差	前2日价差
	TA2309-TA2401	14	90	76	90
	EG2309-EG2401	1	-107	-108	-109
	TA2309-EG2309	142	1890	1748	1732
	TA2401-EG2401	129	1693	1564	1533
	TA2309-PF2309	62	-1376	-1438	-1446
	TA2401-PF2401	32	-1478	-1510	-1524
现货价格	TA2308-LU2308	昨日价格	前日价格	涨跌	
		67	1908	1841	1735
	TA2309-LU2309	176	1844	1668	1678
	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
	美元兑人民币	7.1338	7.1265	0.0073	
	石脑油(美元/吨)	638.75	626.25	13	
	PX(美元/吨)	1098.67	1069.67	29	
	PTA(元/吨)	5995	5928	67	
	MEG(元/吨)	4132	4111	21	
	瓶片(元/吨)	7140	7110	30	
	短纤(元/吨)	7400	7350	50	
现货加工费	POY(元/吨)	7625	7625	0	
	FDY(元/吨)	8175	8175	0	
	DTY(元/吨)	9125	9125	0	
	PXN(美元/吨)	459.9	443.4	17	
	PTA(元/吨)	77.5	172.6	-95	
	短纤(元/吨)	890.1	904.4	-14	
	MEG油制利润(美金)	-166.4	-156.9	-10	
	MEG煤制利润(元)	-1227.0	-1244.5	18	

资料来源: ifind, 隆众, 国泰君安期货

## 【市场概览】

乙二醇: 陕西一套 40 万吨/年的合成气制 MEG 装置计划于 8 月上旬停车检修, 预计检修时长在一个月附近。

内蒙古一套 26 万吨/年的合成气制 MEG 装置检修计划推迟至 10 月, 预计检修时长在一个月左右。

内蒙古一套 40 万吨/年的合成气制 MEG 装置计划暂定于 8 月中旬附近停车检修, 具体执行时间视设备情况而定, 预计检修时长在 20 天左右。

7 月 27 日张家港某主流库区 MEG 发货量 8900 吨附近, 太仓两主流库区 MEG 发货量在 3200 吨附近。

聚酯: 江浙涤丝产销尾盘放量, 28 日平均产销估算在 180-190%, 江浙几家工厂产销分别在 280%、210%、125%、100%、200%、200%、260%、180%、200%、170%、150%、200%、10%、100%、300%、

200%、100%、180%、120%。

### 【趋势强度】

PTA 趋势强度：1 MEG 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

PTA：趋势仍偏强，上涨仍未结束，偏多思路对待。维持多 PTA 空乙二醇，逢低做多 10/11 合约，9-1 反套离场。本轮 PTA 涨价更多受到成本端的推升。受台风天气影响，舟山港口物流受到影响，PX 供应偏紧，PX9 月成交价高达 1100 美金/吨，即使 PTA09 合约涨至 6100 元/吨，加工费也仅有 180 元/吨，估值偏低。当前汽油处于消费旺季阶段，库存下滑，裂解价差高位，对芳烃产品的支撑仍存。PX 海外 8 月份仍有 GS 乐天等装置检修计划，供应偏紧。PXN 价差高达 450 美金/吨，短期下方空间有限。另外，PTA 现货市场基差企稳回升至 15-20 元/吨，9-1 月差走强，显示 PTA 的现实和预期正在好转。PTA 供需层面，嘉兴石化，能投装置重启，独山能源检修，PTA 负荷提升至 79.3%，周度产量 126 万吨。聚酯维持 93.5% 的高开工，周度 PTA 消耗量 116 万吨，预计整体库存小幅累积至 2-3 万吨，累库压力不大。09 合约上，外资多头逐步移仓至 01。从港口库存来看，现货偏紧，可流货源港口库存只有 30 万吨规模，台风天气扰动之下，关注现货基差是否进一步上升。转为正套思路，关注 1-5 正套。中期 PTA 逢低买入的操作为主。

乙二醇：供需格局改善，短期震荡市，继续关注 9-1 正套。8 月份乙二醇转为紧平衡状态。供应端，8 月份卫星石化 90、陕煤 60、神华 40、通辽金煤 40、新杭 40 均有检修计划，或将带来 15-20 万吨规模的月度产量减量，因此整体累库幅度不大；煤制装置在煤炭价格上涨过程中，利润下降；进口方面，6 月份乙二醇进口量 62 万吨高位，7-8 月份美国及伊朗货源抵港，进口量仍将维持在 60 万吨以上。8-9 月份美国海外多套装置检修，加上近期乙烷价格大幅上涨，预计 9-10 月份乙二醇进口量将受到限制，01 合约进口压力下降。台风天气影响下，实际到港数量将大打折扣，9-1 正套。

2023 年 07 月 31 日

## 橡胶：震荡偏强

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (09 合约)	日盘收盘价 (元/吨)	12,205	12,175	30
		夜盘收盘价 (元/吨)	12,240	12,200	40
		成交量 (手)	252,987	206,034	46,953
		持仓量 (手)	166,898	172,046	-5,148
		仓单数量 (吨)	174,930	173,150	1,780
		前20名会员净空持仓(手)	36,932	36,890	42
价差数据	基差	现货-期货主力	-130	-100	-30
		混合-期货主力	-1,705	-1,645	-60
	月差	RU09-RU01	-930	-960	30
		RU09-NR09	2,715	2,660	55
现货市场	外盘报价	RSS3 (美元/吨)	1,520	1,600	-80
		STR20 (美元/吨)	1,350	1,440	-90
		SMR20 (美元/吨)	1,340	1,400	-60
		SIR20 (美元/吨)	1,300	1,340	-40
	替代品	齐鲁丁苯 (元/吨)	11,600	11,600	0
		齐鲁顺丁 (元/吨)	10,900	10,900	0
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1320-1325	1330-1335	0
		泰混(美元/吨)	1295-1305	1305	0
		马标(美元/吨)	1330	1340	0
		马混(美元/吨)	1295	—	—
		非洲10#(美元/吨)	—	1195-1210	10

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

橡胶趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】



随着国内外产区原料端口逐渐释放，货源到港量呈现季节性增多，中国库存大基数对股价仍有牵制。下游开工趋稳，对原材料补货缺乏利好驱动，国内终端市场需求仍显疲态。预计短时基本面维持，国内宏观传导对市场利好刺激下，股价或存向上驱动空间。



2023 年 7 月 31 日

## 沥青：高位震荡

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

表 2：沥青基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
	BU2310	元/吨	3,806	-0.05%	3,806	0.00%
	BU2311	元/吨	3,750	0.03%	3,754	0.11%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2310	手	236,090	(38,928)	282,087	8,875
	BU2311	手	111,163	8,195	190,130	8,915
			昨日仓单	仓单变化		
	沥青全市场	手	70610	0		
价差			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-10）	元/吨	4	13	-9	
	10-11跨期	元/吨	56	54	2	
现货市场			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价	仓库现货折合盘面价
	山东批发价	元/吨	3,810	10	4,016	4,089
	长三角批发价	元/吨	3,970	0	4,079	4,152
			本周（7月26日更新）	上周（7月19日更新）	变动	
	炼厂开工率		39.24%	41.39%	-2.15%	
	炼厂库存率		34.35%	35.40%	-1.05%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

沥青趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【宏观及行业新闻】

成本方面，OPEC+减产及欧美季节性开工回升为三季度的油价提供了支撑，近期油价或延续偏强走势，但加息预期及经济衰退担忧或持续拖累商品定价。从沥青自身供需情况来看，当前刚需修复依然迟缓，但开工不及排产提振基本面预期，密切关注炼厂产量变化。

策略方面，单边上，短期BU预计将随成本端高位震荡；盘面利润上，建议少量布多，沥青逐渐步入淡季或带动利润自低位修复，但成本端近期的强势或影响修复节奏。

### 【观点及建议】

上周五，BU延续日内震荡走势。成本方面，隔夜原油先涨后跌，布伦特原油一度突破85美元/桶。OPEC+减产计划强化了三季度供应偏紧预期，海外央行加息预期降温也缓和了宏观下行压力，叠加国内政策提振需求前景，短期油价仍有望维持偏强态势。现货市场方面，昨日山东地区价格小幅上调10元/吨，华东地区价格持稳。成本走刺激了下游的囤货意愿，带动报价小幅上调，但实际成交依然以低端价格为

主。整体来看，需求方面，近来需求略有修复，但由于南方雨水天气仍多，需求环比增速偏缓，不过受近期国内经济增速放缓影响，后市出台经济刺激措施的期望有所上升，雨季过后沥青基本面改善幅度或略强于此前预期。不过，考虑到资金问题难以根治，需求上方空间有限，市场对于价格的敏感度或将维持较高。就供应端而言，上周开工继续修复，厂库社库均延续小幅下滑态势。考虑到成本大增带动加工利润走跌，后续有关问题是否会再度影响实际产量仍有待观察。整体来看，尽管需求不振限制了价格推涨力度，但目前库存压力在持续去库后较为可控，短期价格下方支撑尚可，或随原油高位震荡，关注后续开工及库存情况。





2023 年 7 月 31 日

## LLDPE：上方有压力，中期震荡市

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2309	8170	0.20%	270,036	-1241
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-90		-109	
	09-01合约价差	45		42	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8080 - 8200		8070 - 8200	
	华东	8080 - 8450		8080 - 8450	
	华南	8250 - 8450		8200 - 8450	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

### 【现货消息】

国产货源供应压力不大，多重因素影响，现货市场整体震荡走高。下游需求未有明显改善，工厂接货坚持刚需，一定程度上限制现货价格涨幅。

### 【市场状况分析】

首先、短期强势关键在于原油价格反弹，反弹过程中基本面并未有明显改善，尤其市场高位成交受阻，产业链库存转移不畅通，库存积压在中游环节，短期市场存在压力。7-8月，聚乙烯仍处需求淡季。包装行业开工同比下滑5%，订单同比下滑10%，导致终端企业仅刚需补货。农膜行业，棚膜的旺季在9-11月，在此之前厂家囤货意愿有限，因此整体需求偏弱且暂时难有扩张空间。

第二、供应端，7月无新增装置，前期检修的大庆石化、兰州石化、上海赛科、抚顺石化计划7月底8月初重启，未来行业开工将回升。进口端来看，前期进口套利窗口打开，7-8月进口量或呈递增状态。整体供应端压力逐渐上升。

第三、2023年下半年，需求端存在季节性旺季，预期环比好转，有利于市场整体保持相对稳定。但弱势基差对市场的压力并未根本性解决，市场会在超卖和阶段性补库之间反复震荡。

### 【趋势强度】

LLDPE 趋势强度：0

请务必阅读正文之后的免责条款部分

42

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

上方有压力，区间操作。09 合约上方压力 8200-8250，下方支撑 8050、7950。



2023 年 7 月 28 日

## PP：不宜追高

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

PP 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2309	7337	-0.22%	349,311	-18426
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-87		-108	
	09-01合约价差	37		45	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7230 - 7300		7230 - 7300	
	华东	7250 - 7330		7250 - 7330	
	华南	7260 - 7380		7260 - 7380	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

日内期货冲高对现货市场有所提振。下游工厂刚需接货为主，高价成交仍有阻力。

## 【市场状况分析】

首先、短期强势关键在于原油价格反弹，短期不宜高估成端带来的上升空间。因高价市场采购谨慎是今年一直以来的市场态势，因今年终端需求持续偏弱，目前这一态势仍未结束。下方支撑则主要来自低库存背景下，中下游超卖严重，在成本端支撑尚未证伪背景下，暂难有趋势下滑。

第二、后市需要注意几个方面，一方面下方支撑主要来自下游季节性环比好转，另一方面市场当前全产业链超卖严重，库存偏低。价格持续下跌后会引发超卖回补，尤其在月末这一状况尤其明显。同时我们也要看到 2023 年仍有 280 万吨左右新增产能投产，对市场基差压力仍不可忽视，因此即使三季度有阶段性好转，但这也并不是中长期趋势下滑的终结。

## 【趋势强度】

PP 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

## 【观点及建议】



短期不宜追高，中期震荡市。09 合约上方压力 7550-7600，中期下方支撑 6800-6900。



2023 年 07 月 31 日

# 纸浆：宽幅震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

## 【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	纸浆主力 (09 合约)	日盘收盘价（元/吨）	5,544	5,504	40
		夜盘收盘价（元/吨）	5,468	5,524	-56
		成交量（手）	698,388	945,405	-247,017
		持仓量（手）	276,050	273,971	2,079
		仓单数量（吨）	429,116	427,696	1,420
		前20名会员净持仓(手)	-52,106	-57,785	5,679
价差数据	基差	银星-期货主力	6	-4	10
		金鱼-期货主力（非标）	-894	-954	60
		SP09-SP01	-124	-144	20
现货市场	品种	品牌	国内价格（元/吨）		国际价格（美元/吨）
	针叶浆	北木	6100		865
		凯利普	5700		940
		金狮	5600		730
		月亮	5600		930
		银星	5550		670
		俄针	5350		-
	阔叶浆	金鱼	4650		-
		明星	4650		525
		小鸟	4550		530
		布阔	4500		-
	化机浆	昆河	3900		550
	本色浆	金星	5600		630

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

纸浆趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

## 【观点及建议】

纸浆全球纸浆主要产浆国库存及欧洲港口库存高位震荡运行，供应端对 纸浆市场支撑有限。国内现

期货市场跟随盘面震荡整理，市场可外售货源相对紧俏，业者普遍低价惜售。下游原纸厂家对原料需求延续清淡，采购积极性一般，对纸浆需求一般，有限支撑纸浆市场走势，预计日内宽幅震荡运行。





2023 年 7 月 31 日

# 甲醇：9-1 反套、多芳烃空 MA

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016 Huangtianyuan022594@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	MA2309	2298	1.59%	2,199,844	-11,435
价差		昨日价差		前日价差	
	09港口基差	-28		-6	
	09内蒙基差	-268		-226	
	09-01合约价差	-109		-112	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	山东	2300		2250	
	内蒙古	2030		2030	
	华东	2270		2250	
	陕北	2060		2060	
纸货价格	8下	2255-2265, 09+10		2255-2265, 09+10	
	9下	2275-2285, 09+27		2275-2285, 09+27	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

## 【现货消息】

截至 7 月 30 日，江苏甲醇库存在 63.8 万吨，环比上涨 7 万吨，涨幅为 12.32%，同比下跌 6.31%。江苏主力库区和非主力库区进口船货陆续到港卸货，江苏整体库存显著上涨。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在 1548.5-3388.43 吨（7 月 14 日至 7 月 20 日太仓（平均一个库区）平均一天提货量在 2221.43-3371.43 吨）。太仓整体周度提货量环比上涨，其中船货提货数量占比较大。本周部分船货发往南京、南通等地。目前江苏可流通货源在 26.1 万吨附近。目前浙江甲醇库存在 18.4 万吨，环比上涨 2.4 万吨，涨幅为 15%，同比下降 23.33%。进口船货陆续到港卸货，本周浙江整体库存稳中走高。目前浙江可流通货源在 1 万吨附近。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在 13.2 万吨，环比上周增加 2.6 万吨，涨幅为 24.53%，较去年同期上涨 19.46%。其中东莞地区 7.3 万吨附近，广州地区库存在 5.6 万吨，珠海地区 0.3 万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在 5000 吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源 9.4 万吨附近。目前福建地区甲醇库存 7.02 万吨附近，环比上周减少 1.06 万吨，降幅在 13.12%，较去年同比减少 21.56%。其中泉港地区在 5.72 万吨附近，厦门在 1.3 万吨，目前福建可流通货源在 5 万吨。本周广西地区整体库存较上周略有下降，较去年同期略降。

**【市场状况分析】**

- 1、化工品目前强弱排序：油化工强于煤化工，核心在于汽油供缺需增明显强于煤炭端，芳烃>烯烃>煤化工是趋势。甲醇无论是和煤化工内部的尿素比，还是和油化工相比，均会被持续当成空配。
- 2、甲醇基本面：本轮甲醇反弹接近尾声，关注逢高空。前期上涨的成本抬升、下游补库两大驱动已经开始走弱。内地坑口煤炭持续走弱之后短期稳住，昨日内蒙古 5500 大卡、陕西 5800 大卡化工煤价格为 660、718 元/吨。下游客户在买涨不买跌的心态下，拉运意愿持续下滑，煤炭端生产任务已经完成，产量有所缩减。煤炭成本支撑的逻辑逐步动摇。甲醇下游补库进入尾声，自身供应持续修复，内地一旦开始累库市场将进一步下跌。内地市场甲醇现货成交快速走弱，新奥拍卖全部流拍，下游采购意愿下滑。关注后续甲醇供应持续修复对市场信心带来的压力。
- 3、策略：继续推荐 9-1 甲醇反套，多芳烃空 MA。

**【趋势强度】**

甲醇趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

**【观点及建议】**

9-1 反套持有、多芳烃空 MA



2023 年 07 月 31 日

## 尿素：高位震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

[gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨铭汉（联系人） 从业资格号：F03108173

[yanghonghan025588@gtjas.com](mailto:yanghonghan025588@gtjas.com)

### 【基本面跟踪】

#### 尿素基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力（09合约）	收盘价（元/吨）	2,379	2,366	13
		结算价（元/吨）	2,342	2,368	-26
		成交量（手）	1,024,906	1,348,570	-323664
		持仓量（手）	264,341	260,054	4287
		仓单数量（吨）	1,309	1,314	-5
		成交额（万元）	4,801,035	6,387,617	-1586581
	基差	山东地区基差	201	244	-43
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	61	74	-13
		东光-盘面（最便宜可交割品）	291	304	-13
	月差	UR09-UR01	233	218	15
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,585	2,585	0
		兖矿新疆	2,180	2,180	0
		山东瑞星	2,600	2,570	30
		山西丰喜	2,500	2,440	60
		河北东光	2,670	2,670	0
		江苏灵谷	2,630	2,550	80
	贸易商价格	山东地区	2,580	2,610	-30
		山西地区	2,500	2,440	60
	供应端重要指标	开工率（%）	77.95	77.95	0.00
	日产量（吨）	165,080	165,080	0	

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

尿素趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。



## 【观点及建议】

现货市场方面，受国际价格大幅上涨所带动，本周工厂价格大幅上涨，周末趋稳，工厂订单主要以出口以及工业刚需为主。国际市场报价本周持续探涨，中东地区目前上行至 410-427 美元/吨，中国地区 FOB 价格在 360-380 美元/吨附近。

现货方面，印度 IPL 发布新一轮不定量大小颗粒尿素招标，8 月 9 日结标，报价有效期至 8 月 18 日，船期至 9 月 26 日。在印度宣布招标之后，国际价格呈现上涨格局。目前埃及地区整体价格已经突破 410 美元/吨。中东地区的尿素价格上涨至 410-427 美元/吨。基本面而言，由于国际价格的持续大涨，目前中国地区尿素 FOB 价格成交价已经上涨至 360-370 美元/吨左右。伴随出口利润产生，出口贸易商的囤货投机需求将进一步增加，尿素生产企业价格在下游集中释放高投机需求背景下大幅抬升出厂价格，导致国内与国际价格同步大幅抬升，本周开始逐渐会有大规模的尿素集港。根据库存情况来看，本周尿素整体生产企业库存仍然维持较低的水平，低库存且高投机需求格局下，现货价格弹性较强。

盘面而言，短期各合约受出口所带来的投机需求所驱动或呈现高位震荡的格局。中期而言，需要国内尿素企业累库证伪出口导致国内持续供需偏紧的预期或者国际市场转势，国内本轮尿素行情或阶段性结束。



2023 年 7 月 31 日

## 苯乙烯：加速冲高，关注下游负反馈

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 苯乙烯基本面数据

期货		单位	昨日收盘价	日涨跌幅		
	EB2308	元/吨	8,344	2.43%		
	EB2309	元/吨	8,212	1.96%		
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2308	手	13,850	-7582	14,253	-7502
	EB2309	手	376,406	(577)	297,641	16,873
		单位	昨日仓单	仓单变化		
	苯乙烯全市场	手	138	0		
价差		单位	昨日价差			
	近月基差	元/吨	386			
	月差	元/吨	132			
重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	8,730		400	

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

### 【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

苯乙烯短期市场偏强，情绪较好，继续冲高。从库存预期由累转去、国内海外供应恢复均偏慢、国内需求超预期等3个维度来看，当前仍然是基本面最好的时间。8月中旬以后，苯乙烯的累库节奏将决定转弱速度。加速冲高的过程当中，关注下游负反馈程度是否加深。

短期市场情绪仍然偏强，周末苯乙烯现货价格继续冲高。(1)华南地区和海外苯乙烯继续上行支撑。华南地区苯乙烯现货偏紧，且短期难以解决，绝对价格持续上行。海外苯乙烯和乙苯辛烷值同步走强，苯乙烯利润继续大幅扩张，短期偏强。(2)苯乙烯的定价锚定汽油。乙苯需求继续支撑苯乙烯，苯酚利润仍然大幅回升支撑纯苯价格。8月汽油价格易涨难跌，支撑苯乙烯绝对价格估值。(3)下游工厂部分开始负反馈，但是仍不严重。7月纸货交割平稳结束，但是目前仍有大量8月空头未了结。下游工厂前期仍然大量订单没有对锁原料。目前EPS\PS\ABS的降负并不严重，本轮上涨大概率仍然是要以拉停ABS装置为目的。

标。





2023 年 7 月 31 日

## 纯碱：短期偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
	SA2309	2086	-3.74%	2, 218, 243	660, 149
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	14		-47	
	09-01合约价差	464		512	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2100		2100	
	华东	2150		2050	
	华中	2150		2100	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

## 【现货消息】

国内纯碱市场延续坚挺，成交重心上移，企业存涨价预期。企业设备运行稳定，伴随徐州丰成及四川和邦的提负，供应小幅增加，但月底中盐昆山存检修预期，短期供应端低位震荡，叠加库存处于低位，局部货源紧张。下游需求维持稳定，适量补库。

## 【市场状况分析】

第一、随着 08 合约挤压虚盘到极限，期货市场价格反转。目前纯碱绝对高位可能已经达到。但是目前检修高峰尚未结束，成本端尚未坍塌，因此，目前纯碱市场可能是震荡市；

第二、随着厂家降低重碱排产以及检修旺季的到来，7 月纯碱厂去库概率较大。7 月底仍会有一轮检修。8 月虽然仍有检修，但新增产能将陆续投放市场，8 月中旬前或是市场缺货极限。此后市场将迎来新增产能的持续冲击。

## 【趋势强度】

纯碱趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

## 【观点及建议】

短期偏弱 中期震荡。09 上方压力 2150-2200，趋势支撑 2000-2050。



2023 年 7 月 31 日

## LPG：短期偏强震荡

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2308	4,078	4.00%	4,082	0.10%
	PG2309	4,138	4.42%	4,158	0.48%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2308	3,234	655	11,743	-1606
价差	PG2309	273,852	100098	140,000	1312
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对09合约价差	42		217	
产业链重要价格数据	广州进口气对09合约价差	172		347	
		本周		上周	
	PDH开工率	80.8%		72.3%	
	MTBE开工率	64.0%		63.0%	
	烷基化开工率	46.0%		45.5%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

## 【趋势强度】

LPG 趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

## 【宏观及行业新闻】

- 7月28日，珠三角地区国产气成交价为4110-4200元/吨，珠三角地区进口气成交价为4280-4330元/吨。
- 隆众资讯报道：7月27日，8月份沙特CP预期，丙烷461美元/吨，较上一交易日涨4美元/吨；丁烷446美元/吨，较上一交易日跌1美元/吨。9月份沙特CP预期，丙烷498美元/吨，较上一交易日涨15美元/吨；丁烷483美元/吨，较上一交易日涨10美元/吨。

## 【观点及建议】

上周五，PG2309主力合约收涨4.57%。当前海外油价在减产带来的利好支撑以及亚洲经济需求向好的良好预期支撑下大幅走强，对海外丙丁烷价格形成提振。海外市场方面，中东市场供应并不充裕，并无供应商对现货报价，且美国巴拿马运河持续拥堵，叠加需求旺季的良好预期，海外丙丁烷价格也随之走

强，支撑盘面走势。国内现货价格则是在进口成本的支撑以及台风因素的双重影响下出现上行趋势，现货价格当前基本平水盘面，基差对于仓单集中注销月来说仍然处于低位。当前仍然是成本端与仓单压力的博弈，短期内预计盘面维持偏强震荡格局，但须关注后期进入交割月前可能出现的多头集中撤退所带来的下行行情。





2023 年 7 月 31 日

## 短纤：反套持有、做多绝对价格

黄天圆 投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

短纤基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PF2308	7492	1.71%	575	-298
价差		昨日		前日	
	基差	-30		-30	
	08-09月差	20		4	
现货数据	基准价	7462		7340	
	开工率	75%		73%	
	产销率	59%		42%	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

### 【趋势强度】

短纤趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

1、此前绝对价格层面随着整体大宗商品的情绪向上攀升，短期绝对价格维持高位震荡。短期继续随着成本端抬升，绝对价格偏强上行。8月之后，关注下游负反馈的程度。

2、反套继续持有，做缩利润止盈平仓。短期而言，纱线环节开始去库、原材料备货也开始下滑，纱厂进入淡季，进一步做库存意愿下滑。而短纤工厂开工维持高位，工厂库存开始持续累积。原本纱厂用历史最高的库存承接了短纤工厂的库存，但是淡季库存压力直接加速体现在短纤工厂环节，建议持有反套。8月之后会进一步体现下游的弱势，结构以空为主。



2023 年 7 月 31 日

## PVC：上涨势头强劲，仍需警惕高位滑落

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### PVC 基本面数据

2023/7/28			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2309	6287	2.54%
	v2401	6295	2.21%
	v2405	6330	1.93%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6120	1.32%
	华东乙烯法市场价	6300	0.00%
	华南电石法市场价	6200	2.14%
	华北电石法市场价	5750	1.77%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-167	-76
	09-01价差	-8	20

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

1. 同花顺：7月21日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》。会议指出，在超大特大城市积极稳步实施城中村改造是改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展的一项重要举措。

2. 同花顺：据中国证券报，巩固经济回升向好态势，货币政策仍然大有可为。专家表示，货币政策加大调控力度有较充足的空间。预计有关部门将根据经济形势变化，灵活运用降准、降息等工具，同时做好结构性货币政策工具的“加减法”，加大对实体经济重点领域和薄弱环节的支持。

### 【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格稳中有涨。乌海地区 2850 元/吨。

2. 国内市场：28 日国内现货价延续上涨势头。华东地区五型电石法市场价报价在 6120 元/吨左右，华南地区报价在 6200 元/吨左右，华北地区报价在 5750 元/吨。

3. 国外市场：CFR 中国 750 美元/吨，CFR 印度 780 美元/吨。CFR 东南亚 765 美元/吨。FOB 西欧 770 美元/吨。FAS 休斯敦 680 美元/吨。

4. 期货市场：28 主力合约日内上涨。09 合约开盘 6188，最高 6289，最低 6153，收盘 6287。基差在-167；9-1 月差在-8。

#### 【趋势强度】

PVC 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

28 日日盘价格持续上涨。短期来看，7 月仍有部分装置将进行检修，涉及产能规模较大，或推动上游厂库维持下降，价格或将因此受到支撑。但需要注意的是，当下现货市场成交较差，社会库存去库十分乏力；且 8 月开始下游负荷或继续走低，供需或出现同步下降格局，价格上方仍有阻力。因此，当前走势或以震荡为主，持续关注上游检修以及下游开工动向，一旦供增需降趋势呈现，仍可考虑逢高做空。





2023 年 7 月 31 日

## 燃料油：偏强震荡，需求端利好有所减退

## 低硫燃料油：海外柴油有所支撑，后续仍有回落可能

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
	FU2309	元/吨	3,365	1.13%	3,430	1.93%
	FU2401	元/吨	3,235	-0.19%	3,244	0.28%
	LU2309	元/吨	4,254	0.24%	4,235	-0.45%
	LU2310	元/吨	4,270	0.28%	4,246	-0.56%
	昨日成交		成交变动		昨日持仓	
	FU2309	手	400,277	85,213	312,231	4,048
	FU2401	手	61,232	11,531	102,957	2,654
	LU2308	手	3,332	258	9,613	(1,004)
	LU2309	手	153,218	(276)	68,548	(23,152)
	昨日仓单(FU)		仓单变化(FU)		昨日仓单(LU)	
	燃料油金市场	手	10890	0	4930	4500
现货价格			高硫(3.5%)		低硫(0.5%)	
			2023/7/28	2023/7/27	2023/7/28	2023/7/27
	新加坡 MOPS	美元/吨	508.1	500.6	595.0	589.4
	新加坡 Bunker	美元/吨	526.0	519.1	607.3	602.1
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	482.8	479.9	595.1	597.3
	舟山 Bunker	美元/吨	515.2	515.2	595.6	587.5
	上海 Bunker	美元/吨	525.0	524.8	598.4	595.3
	东京 Bunker	美元/吨	572.4	581.4	645.4	654.2
	韩国 Bunker	美元/吨	535.3	522.9	632.8	615.3
			昨日价差		昨日价差	
价差	FU09-01	元/吨	130	186	56	56
	LU08-09	元/吨	-16	-11	5	5
	LU05-FU05	元/吨	889	805	-84	-84
			昨日价差		昨日价差	
	FU2309-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	-275.5	-221.3	-54.2	-54.2
	LU2308-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-8.8	21.0	-29.8	-29.8
			昨日价差		昨日价差	
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	86.9	88.9	-2.0	-2.0

资料来源：同花顺 iFinD, Tian Consult, 国泰君安期货研究

### 【趋势强度】

燃料油趋势强度：0；低硫燃料油趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

28 日日盘 FU、LU 震荡上行。分品种来看，年内中东炼厂新投产产能在加剧供给宽松趋势，低硫估值将长期受到压制；外盘柴油价格继续上扬，低硫走势或受此影响进一步上行，但近期随着仓单注册，LU 或受此影响短线有回落可能。高硫方面，中东发电需求正在如期落地，短期内新加坡、中东两地的库存仍在

维持去库趋势，但中国成品油消费暂时转弱造成高硫加工需求萎缩，整体需求端对价格的刺激作用环比前期有所下降。高低硫价差目前到达历史低位，随着高硫前期利好刺激有所消退以及低硫有海外成品油价格高位支撑，短期或难以迅速收窄。



2023 年 7 月 31 日

## 棕榈油：供需双旺 预计产地价格稳定

## 豆油：关注美豆主产区天气

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

Fubo025132@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	7,654	-1.06%	7,582	-0.94%
	豆油主力	元/吨	8,198	-0.39%	8,172	-0.32%
	菜油主力	元/吨	9,664	-0.48%	9,473	-1.98%
	马棕主力	林吉特/吨	4,003	-0.60%	-	-
	CBOT豆油主力	美分/磅	62.32	0.37%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	817,184	37,617	355,432	-13,234
	豆油主力	手	780,365	-49,030	405,778	-10,973
	菜油主力	手	809,767	115,725	224,052	-12,205
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,660		-140	
	一级豆油:广东	元/吨	8,490		-60	
	四级进口菜油:广西	元/吨	9,630		-220	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	954		4	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	6			
	豆油(广东)	元/吨	292			
	菜油(广西)	元/吨	-34			
价差		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	2,010		1,975	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	544		494	
	棕榈油91价差	元/吨	-38		-26	
	豆油91价差	元/吨	76		50	
	菜油91价差	元/吨	165		144	

期货部分：价格指报告日前一交易日收盘价；基差部分：选取华南油脂价格减主力合约期价；现货部分：指报告日前一交易日价格；涨跌幅（除连日盘）以收盘价计算，连日盘以收盘价与其前一日结算价计算。

资料来源：同花顺，Wind，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

罗萨里奥谷物交易所数据显示，2023 年上半年阿根廷进口了 610 万吨大豆。这一数量创下了这一时



期的最高记录，是去年上半年进口量的三倍。

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 30 周（7 月 22 日至 7 月 28 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 193.93 万吨，前一周为 194.93 万吨。

### 【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

棕榈油：中国和印度的棕榈油进口需求较强劲，另外黑海局势再度紧张，市场担忧黑海地区油籽和油脂出口将受到影响，利好棕榈油的需求。不过，由于 8-10 月份是产地棕榈油的旺产期，而且目前印尼有一定的美元需求，预计将保持较强的出口意愿，所以，总体来看，产地供需双旺，预计产地棕榈油价格偏稳定，关键还是看国际市场其他植物油价格情况。国内 7、8 月份棕榈油进口量预计偏高，预计偏累库。

豆油：国内大豆压榨量仍然维持高位，豆油的累库势头并没有结束，国内现阶段豆油供应仍然充足。不过，目前国内豆油主要还是受 CBOT 大豆走势影响。过去 2 周 CBOT 大豆偏强运行，多次尝试上冲，但是由于美豆主产区天气改善，所以 CBOT 大豆上涨动能减弱，上周下半周出现调整。当前，市场的焦点仍然是美豆主产区天气和美豆生长状况，在美豆产量确定之前（关注 8 月份 USDA 月度供需报告），CBOT 大豆价格仍然有支撑，美豆 11 月的技术支撑在 1320 左右。

菜油：市场预期国内菜油进入降库周期，不过随着菜油价格的上涨以及和其他植物油价差的扩大，菜油的消费变差，菜油的实际降库速度减慢。短期内，菜油的支撑仍然来源于加菜籽的减产预期，继续关注 Saskatchewan 和 Alberta 的天气情况。ICE 菜籽和 CBOT 大豆类似，受加菜籽产区天气改善影响，ICE 菜籽短期上涨动能减弱。

现在油脂油料市场的焦点仍然是美豆和加菜籽新作的产量，这将决定 10 月-来年 1 月的全球植物油的供应。一方面，从天气的角度来说，过去几周美豆主产区和加拿大 alberta 的作物生长条件是有所改善的，未来 1-2 周的天气情况也不是特别差；另一方面，从优良率来看，美豆和加菜籽的情况仍然是令市场担忧的。所以，一方面市场的上涨动能减弱了，另一方面，在产量的官方评估公布之前，油脂油料还是有支撑的。预计 CBOT 大豆和 ICE 菜籽将维持高位运行，等待美豆和加菜籽产量的官方预估。对应的，预计油脂价格也将维持高位震荡走势，短期跟随 CBOT 大豆和 ICE 菜籽回调，但是暂时还不会深跌。操作上，建议暂时观望为主，等待回调确认支撑后，再按照震荡思路操作。



2023 年 07 月 31 日

# 豆粕：继续交易天气好转，价格延续回落

## 豆一：震荡

吴光静

投资咨询从业资格号：Z0011992

wuguangjing015010@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 豆粕/豆一基本面数据

期货		收盘价（日盘）	涨跌	收盘价（夜盘）	涨跌
	DCE豆一2309（元/吨）	4967	-28（-0.56%）	4933	-47（-0.94%）
	DCE豆粕2309（元/吨）	4274	-50（-1.16%）	4258	-44（-1.02%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1382.75	-15.25（-1.09%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	407.3	-7.5（-1.81%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	4410~4480，较昨持平或-20；8-9月基差M2401+550；10-11月基差M2401+500/510/530，较昨持平或-10；10-1月基差M2401+420/460；2024年5-9月基差M2405+200/220，较昨持平；			
	华东（元/吨）	4350~4480，较昨-90或-20；8-9月基差M2401+590，较昨持平；10-1月基差M2401+450；2024年5-9月基差M2405+200，较昨-20；			
	华南（元/吨）	4430~4530，较昨-50；钦州港青：8-9月基差M2309+260；10-1月基差M2401+600；2024年5-9月基差M2405+300。			
主要产业数据		豆粕			
		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	7.45		21.08	
	库存（万吨/周）	na		57.55	
附注：1）期货：连盘价格指报告日前一交易日（t日），美盘价格一般指隔夜价格；涨跌部分选自文华财经，其中：涨跌数量=t日收盘价-（t-1）日收盘价；涨跌幅度=t日收盘价/（t-1）日结算价。2）现货：指报告日前一交易日价格，现货价格选自卓创资讯。3）产业数据：前一交易日（周）是指报告日的前一交易日（周），前两交易日（周）是指报告日的前两个交易日（周），成交量为日度数据，库存为周度数据，数据选自汇易网。					

资料来源：文华财经，卓创，汇易，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

中西部预计出现降雨降温天气。北京德润林 2023 年 7 月 29 日消息：周五芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场收盘下跌，主要原因是美国农业产区的天气将有所改善，技术性抛盘活跃。美国农

业部发布的天气预报显示，进入 8 月份后，美国大部分地区的炎热天气将会缓解，届时大豆作物进入关键的生长期。美国全国海洋及大气管理局 NOAA 周五发布的 72 小时累积降水图显示，周末到下周初美国中西部绝大部分地区将有降雨，一些地区雨量至少达到 0.75 英寸。未来 8 至 14 天的展望显示，8 月 4 日至 10 日期间，中西部大部分地区可能气温低于正常，中西部北部降雨接近正常，南部降雨高于正常，这将有利于大豆作物生长。

#### 【趋势强度】

豆粕趋势强度：-1；豆一趋势强度：-1（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

#### 【观点及建议】

隔夜美豆收跌，因技术抛售及未来天气有利。现货方面，据第三方资讯，7 月 28 日豆粕现货价格下跌，东莞报价约 4450 元/吨（跌 40 元/吨），华东部分地区报价约 4350 元/吨（跌 70 元/吨）。国产大豆方面，7 月 28 日局部销区豆价小幅上涨，其余豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕期价延续回调，豆一期价偏弱震荡。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。



2023 年 07 月 31 日

## 玉米：震荡偏强

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoliu@gtjas.com

尹恺宜（联系人） 从业资格号：F03087410 yinkaiyi024332@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 玉米基本面数据

重要现货 价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,600		0	
	锦州平仓	元/吨	2,800		0	
	华北收购均价	元/吨	2,965		5	
	广东蛇口	元/吨	2,880		0	
期货	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,330		10	
		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	G2309	元/吨	2,710	0.5566	2,717	0.26%
	G2311	元/吨	2,628	0.8055	2,629	0.04%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	G2309	手	368,453	73,455	591,269	-29,120
	G2311	手	150,495	28,475	378,118	10,132
	玉米全市场	手	648,660	115,866	1,335,547	-14,893
价差		单位	昨日仓单	仓单变化		
	玉米全市场	手	46820	0		
		单位	昨日价差			
	主力09基差	元/吨	90			
	09-11跨期	元/吨	82			

注释：价格单位为元/吨；成交、持仓、仓单为手；昨日默认为上一交易日，前日默认为上上交易日；基差使用锦州平仓计算。

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2750-2770 元/吨，较昨日持平，广东蛇口新粮散船 2860-2880 元/吨，集装箱一级玉米报价 2910-2930 元/吨，较昨日持平，黑龙江深加工玉米主流收购 2600-2700 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2600-2720 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2700-2800 元/吨，饲料企业收购 2700-2850 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 110 车，价格小涨，山东 2900-3050 元/吨，河南 2920-3000 元/吨，河北 2850-2930 元/吨。连盘玉米主力合约上午报收于 2709 元/吨。南方销区陈稻混合物预售价格 2800 元/吨。

### 【趋势强度】

玉米趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

玉米短期震荡市为主，向下空间有限。周末期间华北深加工玉米价格偏强。关注东北华北降水天气对新季玉米影响，短期可能造成玉米偏强运行。传言超期稻谷定向拍卖8月3日开始，当期投放数量约153万吨。后续持续关注进口玉米到港以及小麦、稻谷替代情况。当前年度供需平衡表偏紧，玉米短期不具备大跌基础。



2023 年 07 月 31 日

# 白糖：偏弱运行

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoliu@gtjas.com

## 【基本面跟踪】

白糖基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	南宁现货	元/吨	7150		-10	
	纽约原糖	美分/磅	23.90		-0.50	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2309	元/吨	6807	-20	6773	-34
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2309	手	243087	3811	312444	-16755
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	39463		-719	
		单位	数据		同比	
	白糖2309基差	元/吨	343		10	
	白糖2401基差	元/吨	446		-29	
	白糖2405基差	元/吨	558		-19	
	白糖91价差	元/吨	103		-39	
	白糖15价差	元/吨	112		10	
	原糖10-3价差	美分/磅	-0.21		0.01	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 7600 元/吨。

进口情况：中国 6 月份进口食糖 4 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 287 万吨（同比-73 万吨）。

产销情况：截至 6 月底，22/23 榨季全国共生产食糖 897 万吨（-59 万吨），全国累计销售食糖 688 万吨（+86），累计销糖率 76.6%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6068 元/吨，6 月成品白糖平均销售价格 6824 元/吨。

国内供需：CAOC 预计 22/23 榨季国内食糖产量为 896 万吨，消费量为 1560 万吨，进口量为 500 万吨。CAOC 预计 23/24 榨季国内食糖产量为 1000 万吨，消费量为 1570 万吨，进口量为 500 万吨。

国际市场：ISO 预计 22/23 榨季全球食糖供应过剩 85 万吨（前值 420 万吨）。截至 7 月 16 日，



23/24 榨季巴西中南部累计产糖 1547 万吨，同期增加 278 万吨。截至 5 月 31 日，22/23 榨季印度产糖 3224 万吨，同比减少 280 万吨。截至 3 月 31 日，22/23 榨季泰国产糖 1102 万吨，同比增加 9.7%。

### 【趋势强度】

白糖趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

### 【观点及建议】

基本面边际驱动向下，巴西压榨量同比增加 10.1 个百分点，MIX 同比提高 4.6 个百分点，印度季风降雨反超 LPA，纽约原糖价格高位回落。郑糖跟随原糖，偏弱运行为主。SR2309 合约支撑位下调至 6500 元/吨，压力位 7000 元/吨。

2023 年 7 月 31 日

## 棉花：维持回调做多思路

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

fubo025132@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 棉花基本面数据

期货		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	CF2401	元/吨	17,240	-0.26%	17290	0.29%
	CY2309	元/吨	23,260	-1.08%	23295	0.15%
	ICE美棉12	美分/磅	84.25	-0.13%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	460,355	-49,819	515,405	14,183
	CY2309	手	3,868	2,671	3,508	-401
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
现货	郑棉	张	10,795	-103	417	0
	棉纱	张	0	0	0	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	17,900	17,850	50	0.28%
	山东	元/吨	18,020	18,020	0	0.00%
	河北	元/吨	17,980	17,960	20	0.11%
	3128B指数	元/吨	18,017	17,986	31	0.17%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	96.84	100.38	-3.54	-3.53%
价差	纯棉普梳纱32支	元/吨	24,090	24,070	20	0.08%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	24,618	24,403	215	0.88%
			价差		较前日价差变动	
	CF91价差	元/吨	-190		-15	
	3128现货指数-CF401	元/吨	777		56	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

### 【宏观及行业新闻】

**棉花现货概况：**据 tteb 资讯显示，棉花现货交投依旧冷清低迷，纺企等待抛储，少部分刚需成交。下游纺企对目前高价棉花承接度低，采购意愿不强，当前纺企挂单多在 CF09 合约 16800 及以下。棉花现货基差仍然坚挺，22/23 机采 3129/29B 杂 2.5 内有贸易商较高成交价在 CF2401+1100 左右，疆内库；2022/23 北疆机采 3129/28B 杂 3~3.5 内部分成交基差在 CF09+800~850 疆内库。

**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，纯棉纱市场变化不大，南通地区略有好转，其余市场交投仍然平淡。市场尚无明显改善迹象，订单尚未落地。价格方面，涨跌两难，部分纺企有上调报价，但成交困难。目前坯布订单依旧偏弱，多以零星刚需小单为主，按照传统来看，市场淡季仍将持续，但秋冬打样订单也将在 8 月上旬陆续出现，今年的情况织厂多维持谨慎态度，因此织厂对于棉纱采购较谨慎，多维持小单采购为主。家纺坯布销售稳中偏弱，织厂订单分化。

**美棉概况：**上周五 ICE 棉花小幅下跌，上周美棉出口销售数据不佳引发获利回吐，但是对美棉产量的请务必阅读正文之后的免责条款部分

担忧，以及对中国进口需求的乐观预期仍然对价格有所支撑。

### 【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

ICE 棉花近期走势仍然主要受需求影响，中国增发滑准税配额，令市场对中国的需求前景保持乐观，但是全球其他纺织国的棉花需求情况仍然一般，美棉的出口销售数据仍然不佳，所以暂时来看 ICE 棉花的上涨还不够稳固；另外，全球主要棉花出口国的供应暂时来看也没有问题，市场对美棉的产量有一定的担忧，等待 8 月 USDA 对美棉产量的预估。国内方面，棉花走势仍然偏强，市场继续围绕供应进行交易。棉花旧作库存偏紧，市场关注从周一开始的中央储备棉销售情况，主要关注投放的数量和实际成交情况，第一天的一万吨基本在市场预期内，由于 8 月中下旬传统旺季将来临，所以 8 月底的棉花商业库存或许才能真实反映储备棉销售的效果；另外，新年度棉花减产的担忧仍然是棉花价格最强的支撑。无论是新年度的皮棉成本还是进口配额的影响，首先还是要看减产的幅度和产需缺口的预期，市场在等待 8 月份新疆棉产量的初步评估。总体来说，新年度棉花的减产预期、消费旺季即将到来，仍然对棉价构成支撑，目前仍然是逢回调做多的思路。





2023 年 07 月 31 日

## 鸡蛋：等待逢高试空远月合约机会

吴昊

投资咨询从业资格号：Z0018592

wuhao023978@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

#### 鸡蛋基本面数据

	合约	收盘价	日涨跌 (%)	成交变动	持仓变动
期货	鸡蛋2308	4,526	0.07	358	-849
	鸡蛋2309	4,329	0.70	23,101	-9,456
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋8-9价差	197		218	
	鸡蛋9-1价差	85		103	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	4.60		4.70	
	河北现货价格	4.58		4.67	
	山西现货价格	4.70		4.80	
	湖北现货价格	5.09		5.02	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,820		2,820	
	豆粕现货价格	4,450		4,510	
	河南生猪价格	14.85		14.95	
备注	鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。				

资料来源：国泰君安期货

### 【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

现货进入季节性上涨阶段，前期涨幅略超市场预期，盘面贴水现货；蛋鸡存栏推演的长线逻辑并未改变，市场对于下半年在产蛋鸡存栏逐步增加的预期基本一致，等待高位做空10月合约机会，注意止盈止损。



2023 年 07 月 31 日

## 生猪：现货强势运行，正套持有

周小球

投资咨询从业资格号：Z0001891

zhouxiaoliu@gtjas.com

吴昊

投资咨询从业资格号：Z0018592

wuhao023978@gtjas.com

### 【基本面跟踪】

生猪基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	河南现货	元/吨	14850		-100	
	四川现货	元/吨	14950		0	
	广东现货	元/吨	16050		0	
期货		单位	价格		同比	
	生猪2309	元/吨	16355		320	
	生猪2311	元/吨	17215		390	
	生猪2401	元/吨	17465		180	
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	生猪2309	手	56233	16760	50694	137
	生猪2311	手	21677	8760	38428	1947
	生猪2401	手	6318	3406	27941	1007
价差		单位	数据		同比	
	生猪2309基差	元/吨	-1505		-420	
	生猪2311基差	元/吨	-2365		-490	
	生猪2401基差	元/吨	-2615		-280	
	生猪9-11价差	元/吨	-860		-70	
	生猪11-1价差	元/吨	-250		210	

资料来源：国泰君安期货

### 【趋势强度】

趋势强度：2

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

### 【观点及建议】

周末现货价格强势运行，二育积极性较强，近月合约存在大幅上涨的可能，市场对于现货回调幅度预期较低，近月合约逢低短多为主，11-3或1-3正套持有，注意止盈止损。短期：LH2309合约支撑位15500元/吨，压力位17500元/吨。

