

所长 早读

国泰君安期货

2023/8/25 期



国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

所长 早读

2023/8/25

今日发现

美国加息预期重燃，美股回调

观点分享：

全球央行年会前夕鹰派发言密集，美股开始回调。2 年期美债收益率重新回到 5%，美元加速反弹，美元指数涨破 104。美股继续承压下行，三大股指集体收跌。AI 龙头英伟达率先回落。欧洲天然气大幅回落，主要是澳大利亚能源公司 Woodside Energy 在澳最大液化天然气出口厂同工会达成协议，避免罢工。天然气下跌 20%，回吐前期涨幅。大宗商品集体面临回调压力。



所长首推

板块	关注指数
玻璃	★★★★

玻璃：中期趋势或逐步走弱。现货市场开始出现批量降价，本周部分湖北、河北厂家降价 40-80 元/吨。尤其本周厂家库存全面开始攀升，意味着市场可能临近中期下跌窗口期，玻璃旺季可能要被证伪。短期要注意近期市场普遍出现挤压近月虚盘行情，玻璃虽然该问题不严重，但是纯碱市场的巨幅波动可能会对玻璃短线造成扰动。

板块	关注指数
原油	★★★

原油：我们认为，随着海外主要经济体利率持续提升、风险偏好有所恶化，大类资产逐步承压，近期需建议关注内外盘原油的下行风险。客观而言，当前市场对于海外经济的预期存在较大的不确定性。虽然主要经济体一再表态经济出现衰退的概率较低，近端实际利率仍居高不下。但仅从原油价格走势的驱动而言，油价下跌并不需要全球经济真的放缓，而只需要一个经济表现走弱的预期。此外，在内外盘油价的强弱比较方面，各内盘商品日内情绪高亢，均有加速赶顶的趋势。在内外盘价差达到高位后，后市或逐步弱于外盘。

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08月25日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

集运指数(欧线): 弱势震荡	6
黄金: 触底回升	9
白银: 快速拉升	9
铜: 现货坚挺, 限制价格回落	11
铝: 18500 关口上方回调	13
氧化铝: 相对高位震荡	13
锌: 宽幅整理	15
铅: 量价齐升, 上方空间收敛	17
镍: 多空消息面层出, 关注新增投产与镍矿事件	19
不锈钢: 市场情绪稍有降温, 冷热轧去库边际分化	19
锡: 小幅回落	21
工业硅: 震荡格局, 关注库存去化态势	23
碳酸锂: 价格坚挺	25
铁矿石: 宽幅震荡	27
螺纹钢: 预期反复, 窄幅震荡	29
热轧卷板: 预期反复, 窄幅震荡	29
硅铁: 矛盾驱动不足, 震荡延续	31
锰硅: 供需预期反复, 顶部受限	31
焦炭: 焦钢博弈, 宽幅震荡	33
焦煤: 焦钢博弈, 宽幅震荡	33
动力煤: 供应预期收紧, 涨跌互现	35
玻璃: 或将开启中期调整	37
PTA: 多 PTA 空 LU	38
MEG: 反套持有	38
合成橡胶: 偏强震荡	40
沥青: 成本回调, 高位震荡	42
LLDPE: 偏弱震荡	44
PP: 谨防市场回落	46
纸浆: 震荡运行	47
甲醇: 偏多头寸逐步止盈	48
尿素: 涨势趋缓	50
苯乙烯: 偏强震荡	52
纯碱: 现货极限挤压	53
LPG: 高位震荡	54
短纤: 偏强震荡	56
PVC: 短期易涨难跌, 仍需警惕回撤风险	57
燃料油: 短线小幅企稳, 但弱势难改	59
低硫燃料油: 海外油气价格企稳, 低硫暂时止跌	59
棕榈油: 关注马盘走势	60
豆油: 受远期基差买盘支撑	60

豆粕：反弹震荡.....	62
豆一：震荡.....	62
玉米：走势偏强.....	64
白糖：基差偏高.....	66
棉花：关注籽棉收购价 暂且观望.....	68
鸡蛋：继续关注原料情绪影响.....	70
生猪：情绪博弈再起.....	71

2023 年 8 月 25 日

集运指数（欧线）：弱势震荡

黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 huangliunan021151@gtjas.com

郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 zhengyujie026585@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	昨日收盘价 874.8	日涨跌 -3.85%	昨日成交 261,191	较前日变动 -2169	昨日持仓 20,109	持仓变动 3,250
		昨日价差				前日价差	
	04合约基差	164.2				137.41	
	EC04-06	-76.2				-92.7	
	EC04-12	-110.8				-183.5	
运价指数		本期	2023/8/21		单位	周涨幅	
	SCFIS: 欧洲航线	1,039.0		点	-6.40%		
	SCFIS: 美西航线	1,228.0		点	0.77%		
		本期	2023/8/18		单位	周涨幅	
	SCFI: 欧洲航线	852		\$/TEU	-7.99%		
	SCFI: 美西航线	2,003		\$/FEU	-0.69%		
现货	承运人	航线		航程(天)		价格	
		ETD	ETA		\$ / 40' GP \$ / 20' GP		
	ONE	2023/8/25 上海(洋山)港	2023/10/6 鹿特丹	42	1350	725	
	EMC	2023/8/25 上海(洋山)港	2023/10/9 鹿特丹	45	/	775	
	EMC	2023/8/26 上海(洋山)港	2023/9/27 鹿特丹	32	/	775	
	EMC	2023/8/27 上海(洋山)港	2023/9/26 鹿特丹	30	1450	775	
	COSCO	2023/8/26 上海(洋山)港	2023/9/13 长滩	18	2420	1940	
	COSCO	2023/8/26 上海(洋山)港	2023/9/13 长滩	18	2435	1955	
	HPL	2023/8/26 上海(洋山)港	2023/9/13 长滩	18	2420	1940	
	HPL	2023/8/26 上海(洋山)港	2023/9/13 长滩	18	2435	1955	
运力投放		昨日(万TEU)				较前日变动(万TEU)	
	跨大西洋: 集装箱运力	16.06				0	
	跨太平洋: 集装箱运力	52.14				-0.3786	
汇率		昨日价格				较前日变动	
	美元指数	103.38				-0.22%	
	美元兑离岸人民币	7.29				-0.27%	

资料来源：同花顺 iFind，简宜运，Alphaliner，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 英国 8 月 Gfk 消费者信心指数 -25，预期-29，前值-30。
2. 美国 7 月耐用品订单月率 -5.2%，预期-4.00%，前值 4.60%，为 2020 年 4 月以来最大降幅。
3. 美国至 8 月 19 日当周初请失业金人数 23 万人，预期 24 万人，前值 23.9 万人。
4. 美联储哈克：目前来看，美联储可能已经在政策方面做得足够多了，我们看到通胀正在下降，我认为我们今年将维持利率水平不变，如果通胀下降，明年可能会降息；美联储柯林斯：可能需要额外的加息，（目前利率）可能接近能够保持不变的水平。
5. 欧洲央行管委森特诺：欧洲央行在下次会议上必须谨慎，经济的下行风险已经显现出来。
6. 美国房屋贷款利率上升至 7.23%，为自 2001 年 5 月以来最高水平。

7. 前圣路易斯联储主席布拉德：经济复苏可能对通胀产生上行压力；中性利率的预测存在不确定性。
8. 金砖国家领导人第十五次会晤约翰内斯堡宣言：研究金砖国家本币合作；呼吁改革布雷顿森林体系机构，包括让新兴市场和发展中国家发挥更大作用，在布雷顿森林体系机构中担任领导职位等，以反映新兴市场和发展中国家在世界经济中的作用。
9. 海关总署：自2023年8月24日（含）起全面暂停进口原产地为日本的水产品。
10. Journal of Commerce 报道，随着即期运价走高，地中海航运（MSC）将恢复连接印度到美西的 Sentosa 航线。
11. FreightWaves 报道，2023 年上半年，欧洲第一大集装箱门户鹿特丹港吞吐量下降 8.2%，至 670 万标准箱；排名第二的安特卫普港吞吐量下降 5.2%，至 640 万标准箱；排名第三的汉堡港吞吐量下降 11.7%，至 380 万标准箱。
12. FreightWaves 发文称，近期巴拿马运河对船舶的管控并未影响到亚洲-美东航线的集装箱贸易。据巴拿马运河管理局数据显示，7 月和 8 月巴拿马运河平均等候时间都有显著增长，但集装箱船的情况并非如此。截至 8 月 22 日，8 月份从太平洋到大西洋的所有船舶的平均等候时间为 11.5 天，比 6 月份增加了五倍多。8 月份从大西洋到太平洋的平均等候时间为 9.7 天，是 6 月份的四倍多。所有这些增长都是由于杂货船、油轮、干散货船、液化石油气（LPG）运输船和其他非集装箱船的等候时间延长所致。集装箱船的平均等候时间仍然很少，不到一天。

【趋势强度】

集运指数（欧线）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】

昨日，集运指数期货价格承压下跌，且前期较为强势的远月合约大幅回落，EC 月差收敛。我们认为，随着海外主要经济体利率持续提升、风险偏好有所恶化，大类资产逐步承压，EC 有一定可能跨过震荡阶段直接开启震荡下行，策略上可考虑提前布局逢高空。从安全边际的角度看，当前 EC2404 折算成订舱价格（折算系数取 1.055）为 829 美元/TEU，距离历史低点空间依旧较大（或有 40% 以上幅度），逢高做空依旧合适。

整体来看，从驱动上看未来 9 个月内全球集运市场运力过剩的格局确定性比较高，箱量过剩幅度甚至比 2022 年运价快速回落阶段还要大，历史上少有此类情形。叠加 2023 年四季度 2024 年一季度期间海外尤其是欧洲较大的宏观下行压力，EC 在未来半年时间里下行驱动相对明确，因此出现趋势上涨的概率较低，趋势策略上暂时不宜逢低多，逢高空胜率更佳。历史上看，欧线 FEU XSI-C 运费到达过 500 美元/FEU 以下的水平，对应 SCFIS 400 点以下的水平。因此，中长期看 EC2404 在交割前的低点仍距离挂牌价有较大空间，保守估计或有 20% 以上的跌幅。更长期来看，美国家具行业库存周期已经接近底部，或在 2024 年一旦补库周期开启，或对 EC 构成支撑。时间上看出现在 2024 年二季度及以后概率相对更多，或在下跌后给出阶段性多配置机会。（详见我们 8 月 17 日发布的上市首日策略《集运指数（欧线）：首日关注反套机会，年内仍有下行压力》）。此外，我们注意到 EC 的成交/持仓比值中枢或明显比其他商品期货高出很多，这也可能放大 EC 的波动率。任何一个商品期货品种，持仓结构占比最大的是套利或者对冲盘，而不是单边。但是因为航运是服务，不可储存，所以市场寻找期现套利的逻辑可能需要时间。叠加运价自身高波动的特点，EC 成交/持

仓比或长期处于高位，EC 自身波动率也会较高。考虑到运价波动较大以及上市初期流动性相对较低的特点，建议投资者参与需理性。



2023 年 8 月 25 日

黄金：触底回升

白银：快速拉升

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2310	460.04	0.47%	459.12	-0.06%
	黄金T+D	459.30	0.24%	458.82	-0.14%
	Comex黄金2309	1910.50	-0.21%	-	-
	伦敦金现货	1917.05	0.02%	-	-
	沪银2310	5856	1.16%	5825.00	-0.48%
	白银T+D	5829	0.92%	5814	-0.31%
	Comex白银2309	24.525	-0.71%	-	-
	伦敦银现货	24.138	-0.78%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2308	133,727	-28,588	370,185	5,510
	Comex黄金2308	135,415	25,079	369,490	-106
	沪银2308	37,411	6,949	90,161	5,732
	Comex白银2307	16,519	8,252	77,385	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	884.04		-1	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,876.67		-86	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	2,592		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	21,656,087		-96,678	
	沪银（千克）	1,351,767		-13370	
价差	Comex白银（金衡盎司）（前日）	277,505,946		-3,020	
		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-0.74	0.33	-1.07	
	沪金2308合约对2312合约价差	0.00	0.00	0.00	
	买沪金12月抛6月跨期套利成本	4.77	5.64	-0.87	
	黄金T+D对伦敦金的价差	70.05	8.97	61.08	
	白银T+D对AG2308价差	13	26	-13	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,623	-5,677	54	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	73.41	84.74	-11.3	
汇率	白银T+D对伦敦银的价差	840	-665	1,505	
		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	103.95		0.55%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.28		-0.12%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.29		-0.16%	
	欧元兑美元	1.09		0.15%	
	美元兑日元	144.62		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、AI 概念股中报业绩“冰火两重天”：海光信息净利同比高增 42%，昆仑万维净利下滑 44%。

2、前美联储“大鹰派”称美国经济回暖或需再加息，现任票委称加息或已完成。

【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】

近期白银快速拉升，黄金触及1900美元/盎司后也受到支撑反弹上行。从驱动上来看，主因近期10年期美债收益率触及高位后，进一步向上抬升动能不强，高位回落，佐之近期有色金属板块整体偏强，商品强权弱格局愈发明显，给予白银显著支撑。同时，近期国内白银去库速度显著，实物需求旺盛，令白银涨幅明显。展望后市，我们认为短时间贵金属仍然将保持偏强状态，需关注近期Jackson Hole会议的召开，是否会对宏观市场造成新的扰动。

2023 年 08 月 25 日

铜：现货坚挺，限制价格回落

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	68,870	0.60%	68770	-0.15%
	伦铜3M电子盘	8,361	-1.10%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	77,882	16,697	144,637	6,694
	伦铜3M电子盘	12,763	-3,969	279,000	885
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	10,361	-1,500	-	-
	伦铜	96,625	1,200	0.47%	-0.01%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-27.75	-31.8	4.05
	保税区仓单升水		48	48	0
	保税区提单升水		56	58	-2
	上海1#光亮铜价格		64,400	64,300	100
	现货对期货近月价差		385	365	20
	近月合约对连一合约价差		200	170	30
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		196	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-251	-264	13
	沪铜连三合约对LME3M价差		-449	-442	-7
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		1,224	981	244
	再生铜进口盈亏		1,154	1,509	-355

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

市场等待鲍威尔重磅讲话，美股重挫。同时，美国上周失业数据不升反降，有美联储官员称可能需进一步加息，美债收益率回升，也施压美股。

中国新能源电力投融资联盟表示，2023年上半年已经新增光伏装机78.42GW，同比增长154%，将全年装机量预估值从95-120GW上调至120-140GW。

智利铜矿商CodeIco表示，尽管Chuqui地下矿运营最初出现延迟，但该公司预计未来几年将达到其生产目标。

海关总署数据显示，中国7月精炼铜进口量为302,574.08吨，环比增加1.5%，同比增加0.71%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

ICSG 最新月报显示，6 月全球精炼铜市场有 9 万吨的供应缺口，5 月为短缺 5.8 万吨。

【趋势强度】

铜趋势强度：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】

隔夜伦铜价格回落；沪铜指数震荡。市场等待鲍威尔重磅讲话，美股重挫，压制市场风险情绪。进口铜精矿现货加工费 TC 回落，但依然处于高位，驱动冶炼企业提高产能利用率，8 月精铜产量持续增加。国内再生铜供应收紧，再生铜进口盈利缩窄，精废价差回升，但尚低于盈亏平衡点。终端消费有所回升，下游企业逢低补库。国内仓单库存减少；伦铜仓单库存增加，注销仓单比例低位。国内现货对期货升水扩大，沪铜近远月升水较大；伦铜 0-3 现货贴水缩窄。整体来看，美国股票市场回落，利空其他风险资产价格。从基本面角度看，国内仓单库存减少，现货升水扩大，将限制短期价格回落空间。



2023 年 08 月 25 日

铝：18500 关口上方回调 氧化铝：相对高位震荡

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2310收盘价	18615	-110	150	215	610
		沪铝2310夜盘收盘价	18535	-20	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2154.5	-20.5	9	-55.5	-59.5
		沪铝2310成交量	125924	-19812	-8802	-111149	-375784
		沪铝2310持仓量	156916	-19524	-28409	-102197	-99855
		LME铝3M成交量	12373	-760	-3969	-7612	-5335
		LME注销仓单占比	53.90%	0.73%	10.37%	8.88%	23.05%
	氧化铝	LME铝cash-3M价差	-35.0	13.0	12.8	11.4	-48.8
		近月合约对连一合约价差	60	-15	-60	50	-265
		买近月抛连一跨期套利成本	52.23	1.47	10.70	-5.28	15.35
		沪氧化铝2311收盘价	2945	-15	43	58	2945
		沪氧化铝2311夜盘收盘价	2953	-	-	-	-
		沪氧化铝2311成交量	72351	-26584	27759	897	72351
		沪氧化铝2311持仓量	63143	-1511	1300	-54364	63143
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	21	-7	-7	21	21
		买近月抛连一跨期套利成本	20.91	0.77	0.90	0.71	4.31
		现货升贴水	170	20	20	150	50
		上海保税区Premium	100	0	0	-15	-15
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	285	0	0	-5	-40
		预焙阳极市场价	4985	0	0	0	-19
		佛山铝棒加工费	320	20	0	-200	-50
		山东1A60铝杆加工费	350	0	0	0	-100
		铝锭精度价差	280	-6	76	168	105
		电解铝企业盈亏	2838	-51.20	164.2	451.3	829.5
		铝现货进口盈亏	249	69.0	117.0	675.0	953.0
		铝3M进口盈亏	-298	67.0	130.0	374.0	884.0
		铝板卷出口盈亏	1003	-37	-76	-515	-588
		国内铝锭社会库存(万吨)	44.4	1.0	1	-7.1	-18.1
	氧化铝	上期所铝锭仓单(万吨)	2.9	-0.1	-0.7	-1.4	-6.3
		LME铝锭库存(万吨)	52.8	-0.1	3.9	1.1	-4.8
		国内氧化铝平均价	2908	2	2	55	50
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	367	0	2	18	2
		氧化铝连云港到岸价(美元/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	47	-	0	13	63
	铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格(美元/吨)	54	0	0	4	4
		印尼进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)	69	0	0	0	0
		几内亚进口铝土矿价格(美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)	68	0	0	0	1
		阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)	500	0	0	0	20
	烧碱	陕西离子膜液碱(32% 折百)	2700	0	0	-25	50

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，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日沪铝 AL2309 在 18500 关口上方回调，现货升水坚挺小升。氧化铝 A02311 相对高位震荡，山东现货报价小升。按照昨日山东现货 4 网价格 2875 元/吨测算，较最新 A02311 贴水收窄至 78 元/吨。最新贴水的幅度从套利角度看，仍略偏高。不过值得注意的问题是，当前氧化铝期货盘面或主要仍为做市商资金，即便目前现货贴水过大，买现抛期的正套操作未必有足够的量压制期货价格，且最低可交割地的价格仍在小幅抬升，因此对 A02311 在目前高价的持续运行时间，仍将主要跟随沪铝及有色大板块方向的选择。短时看，宏观与商品市场的风险情绪背离或带来一定商品回调的风险，但我们对调整的深度不看深。

2023 年 08 月 25 日

锌：宽幅整理

季先飞 投资咨询从业资格号：Z0012691 jixianfei015111@gtjas.com

莫晓雄 投资咨询从业资格号：Z0019413 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	20,410	0.82%	20,540	0.64%
	伦锌3M电子盘	2,387	0.55%	—	—
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	121,409	-8,404	102,231	-2,543
	伦锌3M电子盘	8,559	2,021	202,296	-697
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	13,420	-655	—	—
现货	伦锌	149,800	-375	9.26%	7.30%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-16.24	-19.75	3.51
	保税区锌溢价		125	125	0
	上海0#锌现货升贴水		165	160	5
	广东0#锌现货升贴水		230	230	0
	天津0#锌现货升贴水		385	390	-5
	近月合约对连一合约价差		150	150	0
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本		45	—	—
	长江锌现货对LMEcash价差		-10	-87	78
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,750	4,730	20
	Zamak5锌合金价格		21,550	21,380	170
	Zamak3锌合金价格		21,150	20,980	170
	国产氧化锌均价		20,000	19,800	200

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：习近平出席金砖国家领导人第十五次会晤特别记者会，强调金砖扩员是金砖合作的新起点，将为金砖合作机制注入新活力。（华尔街见闻）

行业：2023 年 7 月份，中国铅锌产业月度景气指数为 33.1，较上月下降 2.6 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 78.3，较上月下降 2.8 个点。（中国有色金属工业协会）

【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】

近期国内基本面矛盾相对较小，供应端存在季节性检修。下游整体开工率低位持稳，镀锌和氧化锌承压，锌合金企业受海外圣诞订单提振。基本面难以给到价格趋势的锚点，宏观层面相对较为反复，锌在消费旺季需求验证之前预计以宽幅震荡调整为主。不过，锌冶炼开工率处于历史同期偏高位，叠加进口锌锭冲击，中长期仍可维持逢高空思路。

2023 年 08 月 25 日

铅：量价齐升，上方空间收敛

季先飞 投资咨询从业资格号：Z0012691 jixianfei015111@gtjas.com
莫晓雄 投资咨询从业资格号：Z0019413 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	16,425	-0.03%	16,435	0.06%
	伦铅3M电子盘	2,140	0.87%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	5,991	-1,112	126,581	2,583
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	49,475	724	-	-
现货	伦铅	54,650	-625	10.48%	0.80%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水	12	17.5	-5.50	
	保税区铅溢价	130	130	0	
	上海1#铅现货升贴水	-20	-20	0	
	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	66	-	-	
	长江铅现货对LMCash价差	-3,201	-3,204	3	
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	28	43	-15	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废启动型汽车电池:白壳价格	8,800	8,750	50	
	废启动型汽车电池:黑壳价格	9,425	9,400	25	

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：习近平出席金砖国家领导人第十五次会晤特别记者会，强调金砖扩员是金砖合作的新起点，将为金砖合作机制注入新活力。（华尔街见闻）

行业：2023 年 7 月份，中国铅锌产业月度景气指数为 33.1，较上月下降 2.6 个点，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 78.3，较上月下降 2.8 个点。（中国有色金属工业协会）

【趋势强度】

铅趋势强度：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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

消费端过渡至旺季，中大型蓄电池企业的订单转好，产能利用率调增，电池企业的原料铅锭补库空间打开，消费端为价格注入一定的上行动能。再生铅新投放产能落地，废电池供需缺口显著，预计废电池价格依然坚挺，再生铅成本托底，铅价易涨难跌。不过，近期沪铅量价齐升，流动性溢价偏高，上方空间已然边际收敛。外盘层面，伦铅 CASH-3M 近期转为 Back 结构，关注可能出现的流动性风险。



2023 年 08 月 25 日

镍：多空消息面层出，关注新增投产与镍矿事件

不锈钢：市场情绪稍有降温，冷热轧去库边际分化

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）		168,590	-750	6,290	2,010	-320	6,090
	不锈钢主力（收盘价）		16,065	-55	335	740	560	1,420
	沪镍主力（成交量）		150,856	63,417	40,410	44,813	-19,118	-80,355
	不锈钢主力（成交量）		111,122	-50,300	27,604	6,440	-77,772	44,083
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	170,100	800	6,650	2,700	-2,900	-4,150
		俄镍升贴水	1,000	-200	-600	-800	-1,600	-6,400
		镍豆升贴水	0	0	-300	-400	-600	-3,500
		近月合约对连一合约价差	490	-450	-710	-1,530	-2,200	-5,160
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	193	0	6	0	0	6
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,178	8	38	75	85	73
		镍板-高镍铁价差	524	1	29	-48	-114	-114
	不锈钢	红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	58	0	3	3	7	6
		304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	15,875	50	275	550	475	625
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	15,925	0	175	325	375	125
		304/No.1 卷(无锡)	15,200	0	250	550	700	550
		304/2B-SS	-140	55	-160	-415	-185	-1,295
		NI/SS	7.00	-0.01	0.12	-0.25	-0.27	-0.40
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	9,100	0	100	300	500	0
	硫酸镍	电池级硫酸镍	31,400	0	0	-400	-2,200	-1,600
		硫酸镍溢价	-6,022	-176	-1,463	-994	-1,562	-687

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，中国主要镍生产商青山集团已经开始在印尼商业化生产精炼镍。该工厂位于印度尼西亚莫罗瓦利，计划年产能为 5 万吨，最近已经开始商业生产。虽然目前尚不清楚该工厂的实际产能以及何时能够达到 5 万吨的目标，但已开始生产镍板。

据钢联资讯，印度尼西亚总检察长办公室（AGO）于 6 月对非法采矿展开调查，一名高级政府官员于本月早些时候被捕，并暂停了国有矿商 Aneka Tambang（Antam）拥有的一个重要矿场的运营。

8 月 17 日，伦敦金属交易所（LME）发布通知称，中国镍生产商格林美（6.630，0.01，0.15%）已在该交易所提交镍品牌上市申请。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：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】

昨日镍价收跌 0.37%至 167980 元/吨。在近端供需偏宽松，远端预期偏向的格局下，Back 边际收窄。镍矿消息面扰动镍价，市场情绪给予镍价支撑，但下游对高价接受度依旧偏弱，现货升水维持承压态势。同时，市场披露印尼精炼镍项目投产，亦会限制镍价上方空间。预计短期镍价或维持高位震荡运行。从下游不锈钢来看，尾盘宏观情绪降温施压盘面，叠加钢价上行而下游实际需求偏弱，昨日钢价收跌 1.49%至 15845 元/吨。钢价短期亦处于印尼镍矿消息与供需面疲软的博弈之中，仍需关注事件发酵的情况。从钢联统计的库存来看，本周冷轧库存边际分化，冷轧不锈钢社会库存周环比上升 3.9%，热轧库存周环比下降 8.4%。



2023 年 8 月 25 日

锡：小幅回落

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	216,500	-0.40%	216,680	-0.56%
	伦锡3M电子盘	25,850	-1.26%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	77,841	-5,071	39,572	999
	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
	沪锡	7,943	81	-	-
现货及价差	伦锡	6,150	35	6.57%	-0.38%
			昨日	前日	较前日变动
	SMM 1#锡锭价格	218,500	218,500	219,000	-500
	长江有色1#锡平均价	218,400	218,400	218,600	-200
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-175	-175	-169	-6
	近月合约对连一合约价差	21,710	21,710	21,710	0
	现货对期货主力价差	1,030	1,030	-680	1,710
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	-9,910	5,958	15,868
产业链重要价格数据	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	-10,361	734	11,095
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	828.71	547.71	281
			昨日	前日	较前日变动
	40%锡精矿(云南)价格	203,500	203,500	204,000	-500
	60%锡精矿(广西)价格	207,500	207,500	208,000	-500
	63A焊锡条	150,250	150,250	150,250	0
	60A焊锡条	144,250	144,250	144,250	0

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、AI概念股中报业绩“冰火两重天”：海光信息净利同比高增42%，昆仑万维净利下滑44%。
- 2、前美联储“大鹰派”称美国经济回暖或需再加息，现任票委称加息或已完成。

【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】

本周锡价出现较明显跌幅，符合我们之前一直维持的观点，进入8月来自于缅甸低邦限产的供给侧收缩逻辑迎来兑现，但大概率无法比预期带来更大的影响，利多出尽后价格有所回落。本周市

场上消息面不断，低邦复产的传言一度扰动市场，但很快迎来证伪。整体来看当锡价跌破 22 万之后，继续下跌的驱动有所走弱，下游补库需求走强，且本周社会库存继续去库超 800 吨，似有趋势去库的迹象。然而从全球库存来看，海外 LME 锡库存快速累积至 6000 吨，全球库存仍然处于历史高位，出去 LME0-3 高升水转为贴水导致大量交仓外，更重要的逻辑再于终端需求侧还没有出现显著抬升。但是从变化趋势来看，8 月下游订单环比回升 5%，虽然增幅有限，但是难以比上半年更差，所以我们认为锡价将呈现较强的抗跌属性，可考虑逢低买入做左侧布局。。



2023 年 08 月 25 日

工业硅：震荡格局，关注库存去化态势

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		Si2310收盘价 (元/吨)	13,725	60	210	170
		Si2310成交量 (手)	52,216	10,281	13,445	2,035
		Si2310持仓量 (手)	69,007	2,521	2,353	-22,648
		近月合约对连一价差 (元/吨)	-75	-10	-60	-75
		买近月抛连一跨期成本 (元/吨)	65.5	1.2	0.2	5.2
工业硅	基差	现货升贴水(对标华东Si5530)	225	120	-10	840
		现货升贴水(对标云南Si4210)	-75	220	-60	390
	价格	华东地区通氧Si5530 (元/吨)	13850	100	250	950
		云南地区Si4210 (元/吨)	15000	200	200	500
	利润	硅厂利润 (新疆Si4210, 元/吨)	1866	200	434	1342
		硅厂利润 (云南Si4210, 元/吨)	1140	200	260	605
	库存	社会库存 (万吨)	25.8	-	0.9	5.2
		企业库存 (万吨, 百川口径)	12.4	-	-0.45	-0.8
		仓单库存 (万吨)	10.3	0.0	0.5	5.5
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)	1700	-	25	-175
		宁夏 (元/吨)	1630	-	0	-45
	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)	17500	-	-750	-750
		炭电极 (元/吨)	10000	-	-800	-2150
多晶硅(光伏)	价格	多晶硅致密料 (元/千克)	74	1.5	1.5	7
		三氯氢硅 (原料, 元/吨)	5500	0	0	-1250
		硅粉 (99硅, 原料, 元/吨)	15300	100	300	1000
		硅片 (M10-182mm, 元/片)	3.34	0.00	0.20	0.47
		电池片 (M10-182mm, 元/瓦)	0.76	0.00	0.00	0.01
		组件 (单面-182mm, 元/瓦)	1.23	0.00	0	-0.08
		光伏玻璃 (3.2mm, 元/立方米)	25.5	0.00	0.00	0.35
	利润	光伏级EVA价格 (元/吨)	16200	0	0	1600
有机硅	价格	多晶硅企业利润 (元/千克)	28.1	1.3	1.2	6.0
	利润	DMC (元/吨)	13450	0	-100	550
	利润	DMC企业利润 (元/吨)	-1626	-148	-437	131
铝合金	价格	ADC12 (元/吨)	19200	0	200	600
	利润	再生铝企业利润 (元/吨)	390	50	30	130

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：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】

昨日盘面冲高回落，主力合约收于 13725 元/吨，主要系北方大厂报价提升消息刺激，盘面表现为先涨后跌，盘面回落或与下游接受力度不足有关。整体来看，目前现货流通性仍偏紧，云南及部分四川硅厂超卖现象较严重，同时需求缓慢起量，盘面相对抗跌，消息面刺激亦能带动期货价格上行。基本面角度，硅料短期消费体量缓慢增加，供给端北方大厂复产偏慢，致使短期内基本面表现偏紧平衡以及去库态势，对盘面构成一定的上行驱动支撑。不过，预计短期上行空间有限，尤其是在巨量仓单以及大厂复产的压力之下，而且有机硅 DMC 报价本周开始回落，有机硅消费难以维系，短期内推荐策略仍为逢高布空，盘面运行区间在 13400-13900 元/吨，建议关注北方大厂对外报价情况。



2023 年 08 月 25 日

碳酸锂：价格坚挺

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

【基本面跟踪】

碳酸锂基本面数据

指标名称		T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66	
期货	盘面	LC00（收盘价）	199,450	-550	3,200	-18,350	-11,950	#N/A
		LC00（成交量）	36,416	-4,431	-39,764	10,866	-4,246	#N/A
		LC00（持仓量）	22,465	-952	-2,102	8,792	14,785	#N/A
		LC01（收盘价）	192,500	-750	2,700	-18,950	-6,900	#N/A
		LC01（成交量）	383	-13	-128	38	-4,252	#N/A
		LC01（持仓量）	2,166	-14	-147	96	506	#N/A
	基差	现货-LC00	25,550	550	-8,200	-5,650	-48,550	#N/A
		LC00-LC01	6,950	200	500	600	-5,050	#N/A
		电碳-工碳	14,000	0	0	1,500	-1,500	-7,500
		现货-CIF	-2,684	369	12,509	11,791	-13,113	#N/A
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%，CIF中国）	3,280	-25	-85	-145	-205	-840
		锂辉石（折碳酸锂）	246,963	-2,009	-6,639	-7,409	-10,448	-46,767
		锂云母（2.0%-2.5%）	5,200	0	-550	-1,150	-1,825	-625
		锂云母（折碳酸锂）	104,756	0	-5,792	-12,110	-19,217	-6,581
	锂盐	电池级碳酸锂	225,000	0	-5,000	-24,000	-60,500	-67,000
		电池级碳酸锂（CIF）	31,250	0	-2,250	-5,250	-7,000	#N/A
		工业级碳酸锂	211,000	0	-5,000	-25,500	-59,000	-59,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	211,500	-2,000	-14,500	-32,000	-68,000	-79,000
		电池级氢氧化锂（CIF）	31,500	-250	-2,500	-5,500	-10,500	-16,000
		消费	磷酸铁锂（动力型）	76,500	-500	-9,500	-14,000	-19,000
	磷酸铁锂（中高端储能型）		75,500	-500	-9,000	-14,000	-19,000	-12,000
	磷酸铁锂（低端储能型）		69,500	-500	-9,000	-14,000	-19,250	-12,500
	三元材料523（多晶/消费型）		182,000	0	-3,000	-15,000	-35,500	-51,000
	三元材料622（多晶/消费型）		201,500	0	-3,000	-15,000	-35,500	-46,500
	三元材料811（多晶/动力型）		229,000	-1,000	-9,500	-19,500	-40,000	-52,500
	六氟磷酸锂		115,500	-1,500	-11,000	-14,250	-29,000	-34,500
	电解液（三元动力用）		39,800	0	-200	-1,700	-14,000	-12,200
	电解液（磷酸铁锂用）	29,850	0	-650	-1,150	-5,400	-3,050	

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

据外媒 kedglobal 报道，比亚迪与 KG Mobility（前身为双龙汽车公司）正在洽谈在韩国建立一家联合动力电池工厂。有行业人士透露，比亚迪和 KG Mobility 计划于 2025 年 1 月开始大规模建设动力电池工厂。该工厂将成为比亚迪在韩国的第一家合资动力电池工厂。

南网储能拟投资 4.99 亿元，参与青岛力神增资，增资后持有青岛力神 2.18% 股权，公司新型储能项目储备达到 700 万千瓦以上。

今年以来，我国锂电池出口迎来了爆发式增长。海关总署最新数据显示，今年前七个月，我国

锂电池产品出口额同比增长达到 58.9%

【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：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】

碳酸锂期货价格昨日主力合约收盘于 19.9 万元/吨，上涨 0.5%；现货价格连续一周维持在 22.5 万元/吨的价位，当前期现市场价格表现坚挺，价格底部的现货采购与纯碱短缺对碳酸锂生产的影响持续发酵。短期市场易涨难跌，而中期市场易跌难涨，跨期 2401-2402 合约建议正套，套期保值空头套保减仓比例建议下调。



2023 年 8 月 25 日

铁矿石：宽幅震荡

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（%）
	I2401		811.0	-7.0	-0.86
现货价格			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			649,398	677,675	5,577
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	进口矿	卡粉（65%）	978.0	978.0	0.0
		PB（61.5%）	903.0	903.0	0.0
		金布巴（61%）	848.0	848.0	0.0
		超特（56.5%）	749.0	749.0	0.0
	国产矿	唐山（66%）	858.0	858.0	0.0
		邯邢（66%）	956.0	956.0	0.0
		莱芜（65%）	869.0	869.0	0.0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（I2401，对超特）		140.6	134.6	6.0
	基差（I2401，对金布巴）		123.8	117.8	6.0
	I2309-I2401		74.5	86.5	-12.0
	I2401-I2405		37.0	45.5	-8.5
	卡粉-PB		75.0	75.0	0.0
	PB-金布巴		55.0	55.0	0.0
	PB-超特		154.0	154.0	0.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

(1) 8月1年期LPR报3.45%，上月为3.55%；5年期以上LPR报4.2%，上月为4.2%。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：-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】

近日平控预期的影响有所减弱，炉料价格出现反弹，挤压成材的利润空间。同时最近现实层面，建材表需环比有所修复，库存止增转降，这在一定程度上也为铁矿的即期需求提供一定支撑。铁矿

请务必阅读正文之后的免责条款部分

自身静态供需双强，供需差相对稳定，未来减产落地依然在市场拥有一定共识，叠加终端对于成材需求还未出现明显改善，建议对待铁矿谨慎追涨，以宽幅震荡思路对待。



2023 年 08 月 25 日

螺纹钢：预期反复，窄幅震荡

热轧卷板：预期反复，窄幅震荡

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		3,688	-46	-1.23
	HC2310		3,884	-62	-1.57
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	RB2310		1,436,149	1,279,159	-57,935
	HC2310		425,566	634,809	-17,248
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	3740	3740	0
		杭州	3760	3770	-10
		北京	3640	3640	0
		广州	3950	3950	0
	热轧卷板	上海	3890	3920	-30
		杭州	3910	3940	-30
		天津	3910	3930	-20
		广州	3880	3930	-50
	唐山钢坯		3550	3550	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2310）		52	17	35
	基差（HC2310）		6	-17	23
	RB2310-RB2401		-26	-24	-2
	HC2310-HC2401		51	62	-11
	HC2310-RB2310		196	214	-18
	HC2401-RB2401		119	128	-9
	现货卷螺差		38	68	-30

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

央行公布的最新金融数据显示，7月中国融资规模为5282亿元，同比少增2703亿元。而预期为11000亿元，前值42241亿元。7月新增人民币贷款3459亿元，同比少增3498亿元；预期7800亿元，前值30500亿元。

8月15日，央行公开市场开展4010亿元1年期MLF和2040亿元7天期逆回购操作，中标利

率分别为 2.5%、1.80%，上次分别为 2.65%、1.90%。当日有 4000 亿元 MLF 和 60 亿元逆回购到期。

8 月 24 日钢联周度数据：产量方面，螺纹-0.35 万吨，热卷+3.34 万吨，五大品种合计+7.02 万吨；总库存方面，螺纹-20.06 万吨，热卷+1.88 万吨，五大品种合计-17.06 万吨；表需方面，螺纹+10.18 万吨，热卷+2.26 万吨，五大品种合计+8.79 万吨。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：0；热轧卷板趋势强度：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】

从产业端供需层面来看，虽然品种间产量有所分化，但钢厂整体开工持续处于高位，虽然平控政策近期陆续在各地有所明确，未来供应或有收缩预期，但短期高供应问题仍较为突出，与此同时由于处于消费淡季，钢材整体成交处于低位水平，供需总体维持弱平稳，本周总库存虽止增转降，但仍需观察其延续性。从宏观层面来看，虽然 7 月经济数据整体仍出现了环比走弱的压力，但市场对于宏观政策利好仍抱有较高期待。总体而言，螺卷供需静态维持弱平稳，但宏观预期反复较大，震荡反复思路对待。



2023 年 8 月 25 日

硅铁：矛盾驱动不足，震荡延续

锰硅：供需预期反复，顶部受限

张钰

投资咨询从业资格号：Z0019411

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	6924	-42	3,053	14,660
	硅铁2401	7074	-44	21,107	47,192
	锰硅2309	6828	-26	7,922	20,944
	锰硅2401	6740	-10	18,845	73,185
现货	项目	价格	较前一交易日	单位	
	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙	6700	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙	6600	-	元/吨	
	锰矿:Mn44块	38.0	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木	1020	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁(现货-期货)	-224	+42	元/吨
		锰硅(现货-期货)	-228	+26	元/吨
	近远月价差	硅铁2309-2401	-150	+2	元/吨
		锰硅2309-2401	88	-16	元/吨
	跨品种价差	锰硅2309-硅铁2309	-96	-12	元/吨
		锰硅2401-硅铁2401	-334	+8	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】

上周中国到货来自南非锰矿 36.85 万吨，较上上周环比上升 46.09%，较去年同期上升 63.6%。来自澳大利亚锰矿 5.15 万吨，较上上周环比下降 76.65%，较去年同期上升 222.25%。来自加蓬锰矿 5.33 万吨，较上上周环比上升 3.9%，较去年同期下降 41.45%。

【趋势强度】

硅铁趋势强度：0；锰硅趋势强度：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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

硅铁和锰硅日内宽幅震荡。供需预期反复，从产业逻辑修正角度加剧双硅利润收缩回调。一方面，前期基于能耗双控的政策指引，双硅等高耗能商品存在供应扰动压力，潜在供需错配矛盾驱动双硅价格前期走强，但是从政策实际落地情况以及双硅持续走高的供应现况来看，硅铁和锰硅的供应受限预期面临阶段证伪，双硅利润面临回调修正驱动。另一方面，就需求来看，硅铁和锰硅下游粗钢面临的压减政策预期迟迟没有落地，双硅需求存在现实支撑，一定程度上加剧了双硅价格的反复程度。短期来看，硅铁和锰硅供需预期仍有持续观望空间，在供需表现得到切实收紧之前，双硅受自身偏过剩的产能制约，顶部空间受限。



2023 年 08 月 25 日

焦炭：焦钢博弈，宽幅震荡

焦煤：焦钢博弈，宽幅震荡

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
	JM2401		1499.5	-21.5	-1.41%
	J2401		2225.5	-38	-1.68%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2401		147245	171039	-5837
现货价格	J2401		33666	41929	510
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	1950	1950	0
		沙河驿自提价	1890	1890	0
		吕梁低硫主焦	1950	1950	0
		峰景折人民币	2234	2241	-7
	焦煤仓单	山西仓单成本	1690	1710	-20
		蒙5#仓单成本	1574	1574	0
		蒙3#仓单成本	1535	1535	0
	焦炭	山西准一到厂价	2360	2470	-110
		山东准一到厂价	1970	1970	0
		日照港准一平仓价格指数	2140	2140	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2321	2321	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2401	山西	190.5	189.0	1.5
		蒙5#	74.5	53.0	21.5
		蒙3#	35.5	14.0	21.5
	基差 J2401	山西准一到厂	134.5	206.5	-72.0
		山东准一到厂	-255.5	-293.5	38.0
		日照港准一平仓价格指数	-85.5	-123.5	38.0
	JM2309-JM2401		38.0	21.5	16.5
	J2309-J2401		35.5	42.5	-7.0

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、8 月 24 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1690（-20）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1574（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1535（-）

3、持仓情况：8 月 24 日从大商所前 20 位会员持仓情况来看，焦煤 JM2401 合约多头减仓 2498

手，空头减仓 2154 手；焦炭 J2401 合约多头增仓 518 手，空头增仓 1072 手。

【趋势强度】

焦煤趋势强度：0；焦炭趋势强度：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】

焦煤焦炭日内偏弱运行。虽然近期市场关于平控消息讨论较为频繁，但实际落地却未到来，在此背景下先前平控预期或已在盘面逐步交易消化，焦煤焦炭作为炉料短期受下游成材表需回暖带动，跟随黑色盘面共振上行，且从钢厂调研反馈来看开工上行趋势仍在继续，铁水环比维持高位，需求仍存韧性支撑。但需要注意的是此轮现货层面煤焦价格反弹已步入高位区间，一方面焦煤竞拍再次走弱，矿端报价整体以回落为主；另一方面钢价下行同样挤压生产利润，导致五轮提涨暂被搁置，市场关于提降的声音也有所发酵。因此，短期受板块共振支撑，煤焦价格或有震荡偏强的可能，但考虑到产业逻辑支撑已出现松动，在供需错配矛盾没有进一步激化下，反弹周期及高度存疑。



2023 年 08 月 25 日

动力煤：供应预期收紧，涨跌互现

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

动力煤 ZC309 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 913 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 788 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 786 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 776 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 845 元/吨，山西忻州 5500 大卡动力煤坑口含税价 650 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 408 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 423 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 635 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 806 元/吨。

3、持仓情况：8 月 24 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC309 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、主产区煤矿复工复产推进节奏偏慢，受安检及换工作面的影响产能利用率环比呈现下行趋势，但即便环比有所下滑，从绝对高度来看同比仍位于高位，供应偏紧的干扰实则有限。2、需求疲弱态势不改，进入 8 月中下旬，迎峰度夏已进入尾声，终端电厂日耗季节性拐点即将显现。此外，以山西省今年电煤长协签订情况来看，兑现较为充分，签约率达到 101.81%，市场煤采购需求受到冲击。

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，供应方面随着主产区倒工作面和停产检修的陆续恢复，产能利用率阶段性已有边际好转迹象，同时从绝对水平来看，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，供应收紧扰动正在逐步向宽松格局切换。而从需求端去看，当前已进入迎峰度夏用煤旺季尾声，终端电厂日耗拐点即将显现，在非电用煤暂未发力背景下价格难有上行驱动。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 8 月 25 日

玻璃：或将开启中期调整

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
	FG309	1806	-1.69%	24,498	-8319
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	146		132	
	09-01合约价差	191		202	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1952		1952	
	湖北市场价	2050		2050	
	浙江市场价	2150		2150	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

今日国内浮法玻璃市场稳中偏弱运行。华北玻璃市场基本走稳，成交一般；华东市场价格大稳小动，安徽部分厂报价较前期稍有松动，降幅 1-3 元/重量箱不等；华中个别厂价格下调，成交一般。

【市场状况分析】

第一，现货市场开始出现批量降价，本周部分湖北、河北厂家降价 40-80 元/吨。尤其本周库存全面开始攀升，意味着市场可能临近中期下跌窗口期，玻璃旺季可能要被证伪。短期要注意近期市场普遍出现挤压近月虚盘行情，玻璃虽然该问题不严重，但是纯碱市场的巨幅波动可能会对玻璃短线造成扰动；

第二、房地产市场目前仍偏弱导致未来需求承压。尤其随着三季度-四季度将会有 5-6%左右产能投放市场。在成本端未来存在纯碱、动力煤下跌压力带来的成本坍塌。站在挤压利润的角度，9 月后 11 合约压力或更大；

【趋势强度】

玻璃趋势强度：-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】

市场或逐步开启中期调整。11 合约上方压力 1700-1750，下方支撑 1600、1400。



2023 年 8 月 25 日

PTA：多 PTA 空 LU

MEG：反套持有

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	PTA2401 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		5980	5982	-2	-0.03%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
		127.6	-7.6	160.1	4.0
	MEG2309 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		4023	4050	-27	-0.67%
		昨成交(万手)	量增(万手)	昨持仓(万手)	增仓(万手)
		3.1	-3.0	5.8	-1.2
价差		变动值	昨日价差	前1日价差	前2日价差
	TA2309-TA2401	-8	30	38	34
	EG2309-EG2401	2	-125	-127	-121
	TA2309-EG2309	17	1987	1970	2037
	TA2401-EG2401	27	1832	1805	1882
	TA2309-PF2309	0	-1438	-1438	-1398
	TA2401-PF2401	10	-1498	-1508	-1500
	TA2309-LU2309	-20	1650	1670	1540
现货价格		昨日价格	前日价格	涨跌	
	美元兑人民币	7.1886	7.1988	-0.0102	
	石脑油(美元/吨)	654.63	654.63	0	
	PX(美元/吨)	1058	1057.67	0	
	PTA(元/吨)	6036	6085	-49	
	MEG(元/吨)	4026	4045	-19	
	瓶片(元/吨)	7055	7065	-10	
	短纤(元/吨)	7490	7520	-30	
	POY(元/吨)	7625	7625	0	
	FDY(元/吨)	8175	8175	0	
现货加工费		昨日价格	前日价格	涨跌	
	PXN(美元/吨)	403.4	403.0	0	
	PTA(元/吨)	293.8	336.5	-43	
	短纤(元/吨)	980.5	962.3	18	
	MEG油制利润(美金)	-204.5	-210.9	6	
		昨日价格	前日价格	涨跌	
	MEG煤制利润(元)	-1161.0	-1202.5	42	

资料来源：ifind，隆众，国泰君安期货

【市场概览】

PTA：中国大陆装置变动：百宏 250 万吨，英力士 235 万吨，中泰 120 万吨装置提负，蓬威 90 万吨装置重启，PTA 负荷上涨至 82.2%附近。另根据 PTA 装置日产/（国内 PTA 产能/365）计算，至周四 PTA 开工率在 89.1%附近。备注：2023 年 8 月新加入恒力惠州 250 万吨 PTA 产能，CCF 产能基数调整至 7894 万吨。产能基数增加后，PTA 负荷同步调整。

MEG：截至 8 月 24 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 64.97%（较上期上涨 1.24%），其中煤制乙二醇开工负荷在 62.43%（较上期上涨 2.08%）。2023 年 6 月份起，中国大陆地区乙二醇总产能为 2747.5 万吨，煤制乙二醇总产能为 913 万吨，新增三江石化 100 万吨新装置、美国一套 70 万吨/年的乙二醇装置正常运行中，目前暂无检修计划，该装置此前有计划 8 月份前后检修。

据悉，美国一套 75 万吨/年的乙二醇装置已重启运行中并对下游工厂正常供货，该装置此前于 6 月下旬停车。

聚酯：本周聚酯装置负荷基本持稳，截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷仍在 92.8% 附近。不过近期有两套聚酯新装置投产，分别配套生产涤纶长丝和聚酯瓶片。

【趋势强度】

PTA 趋势强度：0 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：单边震荡市，多 PTA 空 LU，月差建议继续反套操作。近期基差有所企稳回升至 15-18 元/吨。月差同步企稳。目前聚酯产业链的矛盾有所缓解，油价下跌，将利润归还给 PTA 和 PX 环节，PTA 加工费恢复至 300 元/吨附近，PXN 回归至 400 美金/吨。尽管原油基本面尚可，然而宏观利空影响逐步发酵，油品走势继续弱于化工品，维持多 PTA 空 LU 操作。11-01 月差目前收窄至 40 元/吨附近，反套仍可继续持有，原因在于，即使 9-10 月份逸盛恒力停产，PTA 也是累库格局，逸盛海南 250 万吨装置预计 10 月份出料、汉邦石化 220 万吨装置 11 月份重启供应宽松，PTA 单月累库在 20 万吨上下，近月难以走强。而外资摩根乾坤席位上继续加仓做多 01 合约，造成近弱远强的格局。另外成本端 PX 的调油溢价正在逐步转弱，美国汽油消费不及预期，近月调油裂解价差回落，PX 调油溢价将回落。关注做扩 PTA 价差，多 PTA 空 PX。

乙二醇：主力空头移仓换月，乙二醇跟随煤炭走势反弹，然而上方空间有限。9-1 反套继续持有，目标价位至无风险价差-160。港口库存继续累积至 115 万吨。成本端，煤炭和乙烷价格企稳回升。供应端，煤制装置陆续检修落地，但是油制方面盛虹炼化 1#仍在提负中，榆林化学单线将恢复运行，国内开工仍有上行空间，整体供应表现宽松。当前开工率高位---63%，供应过剩的压力难以缓解。9-10 月份海外装置检修规模扩大，进口压力 10 月份有所缓解。关注 9 月份可能出现库存拐点。否则需要进一步打出油制装置停产才能解决当前供应过剩的问题。反套持有（目标：无风险价差-160）。



2023 年 08 月 25 日

合成橡胶：偏强震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨钊汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (01合约)	日盘收盘价（元/吨）	11,580	11,530	50
		成交量（手）	63,012	52,583	10429
		持仓量（手）	79,707	78,025	1682
		成交额（万元）	365,696	303,367	62329
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	-30	-30	0
	月差	BR01-BR02	45	45	0
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	11,100	11,050	50
		华东顺丁（民营）	11,350	11,300	50
		华南顺丁（民营）	11,350	11,300	50
		山东顺丁市场价（交割品）	11,550	11,500	50
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	11,800	11,850	-50
		齐鲁丁苯（型号1712）	10,900	10,900	0
	丁二烯价格	江苏主流价	7,550	7,550	0
		山东主流价	7,850	7,850	0
基本面	重要指标	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
		顺丁开工率（%）	63.5285	63.5285	0.00
		顺丁成本（元/吨）	10328	10328	0
		顺丁利润（元/吨）	972	972	0

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

合成橡胶（BR9000）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】

现阶段，盘面或呈现区间震荡。整体估值区间位于 11200 元/吨—11800 元/吨。

原料端，目前丁二烯呈现供需双增的格局。供应端，伴随多套装置在 8 月上旬复产，丁二烯本周整体供应增量明显，预计未来一周丁二烯整体的供应量将仍然维持高位。需求端而言，目前丁二烯四大下游 ABS、SBS、顺丁橡胶以及丁苯橡胶整体开工率均有提升，对丁二烯整体消耗量有所增加，预计未来一周丁二烯下游开工率将持续维持高位。受外盘丁二烯上涨所带动，国内丁二烯挺价意愿偏强。但由于当下丁二烯港口库存处于高位，基本面压力仍将抑制丁二烯上方高度。

顺丁橡胶方面，伴随部分装置复产，顺丁橡胶整体供应端增量明显，预计顺丁橡胶的高供应将维持一段时间。需求端，目前轮胎开工率较为稳定，在海外出口需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持一定的采购积极性。现阶段，部分生产企业出厂价上调至 11500 元/吨，盘面中枢跟随上移，短期货源流通偏紧价格偏强震荡，中期或有回调可能。



2023 年 8 月 25 日

沥青：成本回调，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

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2310	元/吨	3,760	-0.21%	3,764	0.11%
	BU2311	元/吨	3,715	-0.24%	3,719	0.11%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2310	手	63,997	31,898	122,275	(20,151)
	BU2311	手	432,059	139,562	311,581	(64,759)
			昨日仓单	仓单变化		
	沥青全市场	手	77940	0		
价差			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-10）	元/吨	20	-47	67	
	10-11跨期	元/吨	45	39	6	
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	3,780	0	3,943	4,008
	长三角批发价	元/吨	4,040	0	4,094	4,160
			本周（8月23日更新）	上周（8月16日更新）	变动	
	炼厂开工率		47.92%	50.00%	-2.08%	
	炼厂库存率		36.20%	35.50%	0.70%	

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。

【策略推荐】

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强力支撑，但美联储放鹰部分加重了宏观的不确定性，近期油价或逐步转入震荡筑顶态势。从沥青自身供需情况来看，当前刚需修复依然迟缓，密切关注炼厂产量变化。

策略方面，单边上，BU 预计将随成本端高位震荡；月间套利上，短期驱动偏中性，建议观望为主；盘面利润上，随着基本面转强及 SC 估值修正，裂解料将自低位修复，但上方空间或暂时有限。

【观点及建议】

昨夜，BU 跟随油价偏弱运行。成本方面，隔夜油价再度走弱，外盘两油一度跌破过去一个月低点，随后部分反弹。OPEC+延长减产计划继续强化三季度供应偏紧预期，但包括伊朗、委内瑞拉在内的五个成员国年内有望增产 90 万桶/日部分削弱了有关支撑，叠加海外经济衰退的不确定性风格仍在，原油或逐步迈入震荡筑顶-趋势下行阶段。现货市场方面，昨日山东及华东地区主流价格持稳，但据悉主力炼厂已经给出了较大优惠额度。本周炼厂开工略有下滑但继续高企，厂库累库态势延续，社会库存延续小幅下滑趋势。据悉近期鑫海即将出产沥青，泉州石化及上海石化亦有复产计划，短期供应预计会维持高位。需求方面，近来需求修复迟滞，南方个别地区仍受到降雨天气影响，需求

环比增速偏缓。考虑到资金问题难以根治，需求上方空间有限。就供应端而言，当前开工修复进度较快，但沥青加工利润偏低且焦化利润良好，另存在稀释沥青库存明显低于往年同期的现象，后续有关问题是否会再度影响实际产量有待持续观测。整体来看，库存可控为价格下方提供了部分支撑，但需求不振又压制了上涨空间，短期 BU 或随原油震荡为主，关注需求是否能够承接产量。



2023 年 8 月 25 日

LLDPE：偏弱震荡

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

chenjiixin023887@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
	L2401	8357	-0.62%	291,105	2433
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	01约基差	-107		-76	
	01-05合约价差	69		75	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8250 - 8400		8300 - 8400	
	华东	8350 - 8650		8350 - 8650	
	华南	8450 - 8700		8470 - 8700	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

本周国内聚乙烯市场价格多数走高。受宏观及相关市场消息提振，线性期货周内走势多显强劲，加之部分品种市场货源依旧偏紧，提振市场参与者交投信心。石化及贸易商报盘纷纷走高，终端工厂适量采购补仓。

【市场状况分析】

首先、产业链偏低库存和成本端上升，是聚乙烯 6 月-8 月以来走势偏强的核心，使得市场难有趋势性下跌。而近期反弹主要源自此前市场严重超卖，市场挤压超卖盘以及盘面的虚盘空头，同时反弹临近尾声，后期或有回调。

第二、从需求端来看，包装行业开工同比下滑 4%，订单同比下滑 7%，但环比在改善。农膜行业，订单同比下滑 5%，因棚膜的旺季在 9-11 月，随着订单积累，后续开工将稳步回升。供应端，8 月宁夏宝丰 40 万吨 HDPE 投产，叠加前期大修装置复产，未来行业开工将回升，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。虽然聚乙烯市场暂时因成本端偏强的原因难有趋势下跌，但弱势基差对市场的压力并未根本性解决。后期尤其需关注超卖回补后，聚乙烯市场可能出现的回调。

【趋势强度】

LLDPE 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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

44

【观点及建议】

偏弱震荡。01 合约上方压力 8300-8400，下方支撑 8050、7950。



2023 年 8 月 25 日

PP：谨防市场回落

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
	PP2401	7620	-0.70%	378,560	513
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-70		-85	
	01-05合约价差	42		41	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	7450 - 7600		7450 - 7600	
	华东	7550 - 7650		7560 - 7680	
	华南	7650 - 7700		7650 - 7750	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

本周国内 PP 市场呈现涨势，价格重心继续上移。截止到本周四，华东拉丝周均价 7571 元/吨，较上一周均价上涨 200 元/吨，涨幅为 2.71%，与上一周相比涨幅扩大。

【市场状况分析】

首先、近一段时间以来，虽然价格持续反弹，但是市场成交在持续走弱。近月市场挤压虚盘行情接近尾声，但是市场月差已经持续走弱到接近升水结构。实际上这对后期多头是非常不利的结构，后期需要谨防现货被迫砍仓期货套保空头，低价出货，或者大量货源交割压迫接货多头。

第二、随着近一段时间以来的挤压虚盘行情催生的市场反弹，市场基差持续弱势。新增产能压力与需求不振压力又导致基差偏弱，去年同期低库存情况下，基差达到 300-400。远期多头的关键支撑又在成本端强势，随着原油市场需求端逐步结束旺季，未来成本端可能会面临调整，从而导致 PP 供需弱势矛盾凸显。

【趋势强度】

PP 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】

短期偏弱。01 合约上方压力 7650-7700，中期下方支撑 7500、7250。



2023 年 08 月 25 日

纸浆：震荡运行

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	纸浆主力 (09切换为01 合约)	日盘收盘价 (元/吨)	5,604	5,600	4
		夜盘收盘价 (元/吨)	5,634	5,630	4
		成交量 (手)	452,915	482,119	-29,204
		持仓量 (手)	234,950	247,271	-12,321
		仓单数量 (吨)	466,669	463,206	3,463
		前20名会员净持仓(手)	-38,503	-40,341	1,838
价差数据	基差	银星-期货主力	114	64	50
		金鱼-期货主力 (非标)	-686	-686	0
	月差	SP09-SP01	-268	-264	-4
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	6200		865
		凯利普	5700		940
		金狮	5700		750
		月亮	5500		680
		银星	5450		670
		俄针	5250		-
	阔叶浆	金鱼	4650		-
		明星	4650		525
		小鸟	4600		530
		布阔	4500		-
	化机浆	昆河	3950		490
	本色浆	金星	5750		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】

进口针叶浆现货市场盘面跟进有限，业者交付前期合同为主，实单跟涨依旧乏力。进口阔叶浆现货市场价格暂未受进口阔叶浆外盘报涨影响，业者维持前期报盘，实单根据客户情况存差异，局部地区价格承压。下游纸厂积极优化原料结构为主，短期对高价原料接受度偏低，预计盘面日内震荡运行，建议关注消息面带来的实际供需变化对浆价的影响。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2023 年 8 月 25 日

甲醇：偏多头寸逐步止盈

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	2376	0.89%	622,805	-62,028
价差		昨日价差		前日价差	
	09港口基差	-16		3	
	09内蒙基差	-306		-307	
	09-01合约价差	-87		-80	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	山东	2420		2370	
	内蒙古	2070		2050	
	华东	2360		2360	
	陕北	2130		2130	
纸货价格		8下 2360-2370, 09-5		2355-2365, 09-5	
	9下	2390-2400, 09+30		2385-2395, 09+30	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

主产地：北线地区现货价格坚挺运行，区内主力企业暂无竞拍，新奥报价 2080 元/吨，较上一期上涨 40 元/吨；久泰报价 2080 元/吨，较昨日持平；贸易商转单价格 2090 元/吨，较昨日持平。期货震荡为主，区内市场氛围高涨，内地现货市场交投活跃度有所提升，下游终端刚需采购，整体采购情绪继续提升，厂家挺价出货，下游终端刚需备货，厂家成交顺畅，同时当前企业库存偏低，且区内个别装置故障停车，货源偏少，整体价格坚挺上涨。后期随着区内装置陆续复工，供应增加预期较强，持续关注。预计短期内市场价格坚挺运行为主。市场消息称久泰 200 万吨装置已经恢复，负荷逐步提升中，日产达到 5000 吨，供应将持续增加，重点关注。南线主流厂家报价 2110 元/吨，较昨日持平，生产企业挺价出货，下游刚需补库，价格整体坚挺上涨。坑口原料煤价格小幅上移，甲醇现货价格延续涨势，北线主流煤制甲醇盈利，关注煤价走势。南线地区现货价格坚挺。区内主力企业暂无竞拍；贸易商转单 2120 元/吨，较昨日持平。期货偏强震荡为主，南线市场情绪表现高涨，整体交投活跃度有所提升，终端下游继续刚需采购，对市场需求支撑力度尚可，厂家平价竞拍，成交大幅改善，且溢价成交，贸易商转单价格坚挺，参与竞拍拿货积极性提高，市场氛围有所改善，预计后期价格坚挺为主。榆林充矿一期即将恢复，供应有所增加，持续关注。关中地区主力企业报价 2150 元/吨附近，较昨日持平，市场情绪平稳，厂家平价出货。陕北地区煤价平稳运行，区内甲醇现货价格坚挺，煤制甲醇盈利，重点关注区内厂家检修时间。

消费地：鲁北地区现货价格坚挺运行。鲁北地区生产厂家报价 2480 元/吨，较昨日持平，市场主流商谈 2350-2370 元/吨，市场稳定运行，买卖双方偏僵持。鲁北地区下游主力暂无招标。当前

期货整体坚挺，对市场情绪影响较大，近期，厂家价格主动匹配市场时出货较好，本周上游出货顺畅，上游库存积累缓慢。贸易商挺价出货，被动降低手中长约及零单库存，持货意愿较上周增加，同时贸易商仍建立部分库存，不过随着期货坚挺上涨，持货商情绪持续积极。下游刚需采购，整体库存偏高，上周运力恢复后使下游出现高库存，但开工率高位运行，持续消耗库存，在途库存减少。运价小幅下探，成品油市场近日一般，回程车辆减少，车主对低运价有一定抵触。鲁北价格整体平稳，贸易商手中货物和下游开始去库，后期重点关注中下游库存及期货走势。鲁南地区甲醇现货市场价格坚挺为主，区内充矿国宏停车检修，供应收紧，当地主力企业报价 2500 元/吨，较昨日持平，市场主流成交在 2400 元/吨，价格整体稳定。

华东地区，上午期货偏强震荡，市场基差稍弱，现货交投氛围清淡，现货报价 2460 元/吨附近，基差 09 合约+5 元/吨附近；8 月下成交基差 01-62 元/吨；9 月下成交基差 01-38 元/吨，10 月下成交基差 01 合约-6 元/吨。午后期货窄幅震荡盘整，市场基差变动不大，现货需求有限，现货报价 2460-2465 元/吨，基差 09 合约+80 元/吨；8 月下基差 01 合约-60 元/吨，9 月下基差 01 合约-36 元/吨。盘后，市场现货报价 2455-2460 元/吨附近，买气一般。

【市场状况分析】

短期市场持续上涨之后，整体估值偏高。前期偏多头寸建议逐步止盈。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：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】

短期多头止盈



2023 年 08 月 25 日

尿素：涨势趋缓

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com杨钹汉（联系人） 从业资格号：F03108173 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 (01合约)	收盘价 (元/吨)	2,255	2,269	-14
		结算价 (元/吨)	2,292	2,238	54
		成交量 (手)	1,345,361	1,034,453	310908
		持仓量 (手)	324,712	355,881	-31169
		仓单数量 (吨)	534	534	0
		成交额 (万元)	6,166,156	4,630,851	1535305
	基差	山东地区基差	335	281	54
		丰喜-盘面 (运费约100元/吨)	185	131	54
		东光-盘面 (最便宜可交割品)	345	331	14
	月差	UR09-UR01	167	215	-48
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,535	2,505	30
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,580	2,580	0
		山西丰喜	2,440	2,400	40
		河北东光	2,600	2,600	0
		江苏灵谷	2,650	2,630	20
	贸易商价格	山东地区	2,590	2,550	40
		山西地区	2,440	2,400	40
	供应端重要指标	开工率 (%)	79.96	79.70	0.26
		日产量 (吨)	169,350	168,800	550

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：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】

根据最新价格数据，国际市场远月价格大幅下移，8 月 23 日国际最新价格，目前埃及地区远月

价格下跌至 360 美元/吨，中东地区远月价格下跌至 350 美元/吨，巴西地区远月价格下跌至 358 美元/吨。

近日晋城地区环保限产带动盘面推升情绪。整体晋城地区预计限产一周，部分生产企业限产 30%，影响日产量约在 2650 吨，总计影响产量约为 1.86 万吨。整体来看，晋城地区限产对基本面影响较小，以带动交易情绪为主。基本面而言，尿素整体现货下方支撑明显。本轮印标成交报价为东海岸 CFR396 美元/吨，西海岸最低报价 CFR399 美元/吨，折山东地区出厂价 2580-2600 元/吨。目前山东地区 2520-2550 元/吨。目前现货价格与出口预期线约有 50 元/吨左右的空间，出口贸易商或跟随行情择时入场拿货。中国 112 万吨的跟标货源中，仍有一部分出口货源处于卖空之中，出口需求对现货市场价格形成支撑。因此，低库存格局下，交易逻辑以持续收贴水逻辑为主，但由于国际价格大幅下行，盘面或形成多空博弈的震荡格局。中期而言，尿素整体基本面有供需矛盾缓解预期，但由于远月贴水幅度较大，需要看到企业库存累库或者国际价格持续下行导致上行逻辑被证伪，盘面才会形成趋势性反转。



2023 年 8 月 25 日

苯乙烯：偏强震荡

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%		
	EB2310	元/吨	8,110	-1.88%		
	EB2311	元/吨	7,956	-2.15%		
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2310	手	142,995	25566	166,463	8852
	EB2311	手	39,041	9,170	65,918	4,233
		单位	昨日仓单	仓单变化		
苯乙烯全市场		手	367	-599		
价差		单位	昨日价差			
	近月基差	元/吨	450			
	月差	元/吨	154			
重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	8,560		-130	

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，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】

苯乙烯短期进一步上冲驱动不足，顶部震荡。此前持续外卖乙苯的几家工厂已经开始陆续转产苯乙烯，调油端驱动快速转弱。预计 9 月初纯苯有新一轮到港补充，关注交割结束后纯苯端是否快速走弱带动估值回调修复。目前市场即将进入 9 月验证实际需求的阶段，目前陆续有刚需采购，但是仍然不足以支撑苯乙烯开启正反馈。顶部震荡为主，不追高。



2023 年 8 月 25 日

纯碱：现货极限挤压

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
	SA2401	1922	3.78%	3,288,306	982,240
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	878		559	
	01-05合约价差	154		129	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2800		2400	
	华东	2900		2500	
	华中	2850		2450	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱现货市场震荡偏强，价格继续拉涨，现货持续偏紧，市场价格混乱，企业多数封单不报价。碱厂装置运行稳定，库存继续下降，下游采购积极性较好，货源偏紧下，价格稳中上涨，实际成交商谈为准。

【市场状况分析】

第一、现货无序上涨，厂家封盘。近月目前仍然高持仓，现货低库存矛盾仍然存在，挤压虚盘补贴水是短线反弹核心。09 合约高持仓问题目前尚未解决，市场偏强。后市密切关注 10 合约最后补贴水窗口期与供应端逐步复产的对抗，未来如果 10 合约弱于 11 合约也将是重要的市场短期开始走弱的信号；

第二、中期看目前市场供应端在逐步恢复，但是要达到过剩累库状态仍然需要时间，所以难以解决短期极限施压。后期在 09 挤压虚盘结束后，可能会有短期调整，市场可能会是边调整边等待供应恢复情况，如果供应端供应恢复速度很快，则市场后期持续偏弱。如果 9 月供应仍无法大幅过剩，则 9 月下极限补贴水。

【趋势强度】

纯碱趋势强度：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】

短期仍偏强。11 上方压力 2400，趋势支撑 2150。



2023 年 8 月 25 日

LPG：高位震荡

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
	PG2309	4,442	-1.99%	4,465	0.52%
	PG2310	5,073	-0.92%	5,134	1.20%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2309	83,771	-40209	25,313	-5078
价差	PG2310	116,303	17538	84,270	-438
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对09合约价差	508		418	
产业链重要价格数据	广州进口气对09合约价差	598		508	
		本周		上周	
	PDH开工率	70.0%		86.8%	
	MTBE开工率	63.0%		63.0%	
	烷基化开工率	47.7%		45.4%	

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：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。

【宏观及行业新闻】

- 8 月 24 日，珠三角地区国产气成交价为 4920-5000 元/吨，珠三角地区进口气成交价为 5000-5050 元/吨。
- 隆众资讯报道：8 月 23 日，9 月份沙特 CP 预期，丙烷 534 美元/吨，较上一交易日跌 5 美元/吨；丁烷 534 美元/吨，较上一交易日跌 5 美元/吨。10 月份沙特 CP 预期，丙烷 548 美元/吨，较上一交易日跌 1 美元/吨；丁烷 548 美元/吨，较上一交易日跌 1 美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2309 主力合约收跌 1.44%。海外市场供需紧张格局有所缓解，巴拿马运河拥堵程度有所缓和，市场对于到货延迟的担忧有所减弱，美国方面卖家可能增加，但中东 9 月贸易商仍然没有现货销售空间。需求端因我国 PDH 装置利润不佳，停工企业明显增多，原料采购需求下滑，且日韩库存仍旧较为充裕，在高价下市场买兴明显下滑，供需改善下海外丙丁烷价格走跌。国内方面，后期到货有所增加，本周库存也出现累库，现货价格企稳，缺乏持续上涨动能。盘面来看，原油以及天然气仍然强势给予一定支撑，然外盘与现货价格均缺乏继续上涨驱动，多头信心可能有所减弱。

近期部分厂库公布回购价格,虽然仍有仓单增加,但整体仓单量出现下滑,预计盘面高位震荡为主。



2023 年 8 月 25 日

短纤：偏强震荡

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
	PF2310	7460	0.81%	176,953	3675
价差		昨日		前日	
	基差	17		38	
	10-11月差	16		32	
现货数据	基准价	7477		7432	
	开工率	75%		73%	
	产销率	62%		49%	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【趋势强度】

短纤趋势强度：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】

市场非常关注做缩利润，但是目前主要是估值到位，仍然没有明确驱动。且随着时间的推移并不有利于缩利润的头寸。近期短纤利润快速反弹主要是由下游开工提升、成品库存降低带来的。目前下游的刚需秋冬订单下达带来短期市场边际增量。短纤工厂环节库存压力略有缓解，整体缩利润头寸的驱动不明确。建议继续等待。

2023 年 8 月 25 日

PVC：短期易涨难跌，仍需警惕回撤风险

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

2023/8/24			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2309	6277	0.35%
	v2401	6343	0.28%
	v2405	6378	0.33%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	6280	0.32%
	华东乙烯法市场价	6450	0.00%
	华南电石法市场价	6300	0.00%
	华北电石法市场价	6000	0.00%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-63	2
	09-01价差	-66	4

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：中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融支持实体经济和防范化解金融风险电视会议。会议强调，调整优化房地产信贷政策。

2. 同花顺：中国房地产报发文称，房地产金融风险加剧，期待调整优化政策尽快落地。政策发力点应围绕“保、松、降”三个字展开：“保”即保房企资金链、保交楼；“松”即放松一切制约房地产市场健康发展的行政性干预政策；“降”即降低购房成本，包括降首付、降税费、降房价。

【市场数据】

- 原料市场：西北地区电石价格稳中有涨。乌海地区 3150 元/吨。
- 国内市场：24 日国内现货价稳中有涨。华东地区五型电石法市场价报价在 6280 元/吨左右，华南地区报价在 6300 元/吨左右，华北地区报价在 6000 元/吨。
- 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。
- 期货市场：24 日主力合约上行走势为主。01 合约开盘 6310，最高 6405，最低 6289，收盘 6343。基差在-63；9-1 月差在-66。

【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】

24 日日盘上涨走势为主。短期来看，8 月仍有部分装置将进行检修，涉及产能规模较大，目前上游与中游同步去库，供需矛盾进一步缓和，价格或将因此受到支撑，目前盘面也依托下方支撑呈现出偏强震荡走势。但需要注意的是，当下现货市场成交尚未完全转好，中游去库速率显著弱于上游；且 8 月内下游负荷整体低位，需求低迷或导致价格短期仍然将承受一定压力。我们认为行业需要等待后续下游需求转好之后，中游停滞已久的库存水平开始下降，PVC 才能真正迎来的趋势性上涨，目前的强势随时有因现货成交转弱而发生回撤的风险，需要格外警惕。



2023 年 8 月 25 日

燃料油：短线小幅企稳，但弱势难改

低硫燃料油：海外油气价格企稳，低硫暂时止跌

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

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	FU2309	元/吨	3,832	-2.97%	3,708	-3.24%
	FU2401	元/吨	3,408	-1.97%	3,336	-2.11%
	LU2310	元/吨	4,267	-1.07%	4,329	1.45%
	LU2311	元/吨	4,240	-1.17%	4,291	1.20%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	FU2309	手	47,236	11,753	51,454	(17,765)
	FU2401	手	181,174	75,142	163,419	(1,060)
	LU2310	手	4,077	691	6,080	(785)
	LU2311	手	183,270	46,766	161,167	(25,333)
	燃料油全市场	手	1390	0	2930	0
现货价格			高硫 (3.5%)		低硫 (0.5%)	
			2023/8/24	2023/8/23	2023/8/24	2023/8/23
	新加坡 MOPS	美元/吨	505.2	532.6	606.9	608.1
	新加坡 Bunker	美元/吨	523.3	549.9	619.7	618.9
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	495.1	515.2	611.5	609.7
	舟山 Bunker	美元/吨	525.3	552.2	620.0	621.2
	上海 Bunker	美元/吨	546.7	560.0	638.6	627.1
	东京 Bunker	美元/吨	557.6	570.6	642.8	652.6
	韩国 Bunker	美元/吨	553.1	548.0	642.2	628.9
			昨日价差	昨日价差	昨日价差	昨日价差
价差	FU09-01	元/吨	424		372	
	LU10-11	元/吨	27		38	
	LU09-FU10	元/吨	435		621	
			昨日价差	昨日价差	昨日价差	昨日价差
	FU2309-新加坡 MOPS (3.5%)	元/吨	155.6		-44.0	
	LU2309-新加坡 MOPS (0.5%)	元/吨	-149.5		-112.2	
	新加坡 MOPS (0.5%-3.5%)	美元/吨	101.7		75.5	

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：-1；低硫燃料油趋势强度：-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】

24 日日盘与夜盘 FU、LU 延续下跌走势。近期海外市场风险偏好恶化，原油价格出现转弱，或于当下开启一轮回撤，将引发全球燃料油市场价格大幅走弱。尽管 24 日夜盘外盘油品、天然气出现一定反弹，但外盘原油价格走势暂未反转，仍需警惕下跌风险。分品种来看，前期 FU 较高的估值或在本轮下跌中引发自身较强的跌势，短期相对低硫的强势将结束，高低硫价差或将迎来走阔。相比之下，LU 前期受外盘天然气和柴油价格回弹的带动以及近期港口仓单减少，表现略强于高硫；但近期外盘天然气和柴油双双下跌，将对低硫估值产生一定拖累。



2023 年 8 月 25 日

棕榈油：关注马盘走势

豆油：受远期基差买盘支撑

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	7,630	0.74%	7,686	0.73%
	豆油主力	元/吨	8,290	1.92%	8,378	1.06%
	菜油主力	元/吨	9,290	1.99%	9,357	0.72%
	马棕主力	林吉特/吨	3,880	1.28%	3,887	0.18%
	CBOT 豆油主力	美分/磅	62.25	-1.06%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	816,186	114,986	436,184	10,359
	豆油主力	手	1,126,991	307,233	598,574	31,548
现货	菜油主力	手	741,467	126,455	240,975	1,374
		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	7,950		270	
	一级豆油:广东	元/吨	9,040		260	
	四级进口菜油:广西	元/吨	9,500		120	
基差	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	882		-10	
		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	320			
	豆油(广东)	元/吨	750			
价差	菜油(广西)	元/吨	210			
		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	1,660		1,535	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	660		560	
	棕榈油91价差	元/吨	82		68	
	豆油91价差	元/吨	318		306	
	菜油91价差	元/吨	188		213	

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 iFinD, Wind, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2023 年 07 月，加拿大油菜籽压榨量为 961683.0 吨，环比升 34.12%；菜籽油产量为 402886.0 吨，环比升 34.26%；菜籽粕产量为

567153.0 吨，环比升 34.42%。

据印尼棕榈油协会公布数据显示，6 月份印尼棕榈油库存下降至 368.5 万吨；6 月份棕榈油出口总量（包括精炼油）为 345 万吨；6 月份棕榈油产量下降至 442 万吨。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：-1 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回升，预计 8 月份产地棕榈油的出口仍然较好。不过，由于 8-10 月份是产地棕榈油的旺产期，而且目前印尼仍然保持较强的出口意愿，所以国际市场上的棕榈油供应非常稳定，产地棕榈油仍然缺乏明显的上涨驱动，预计继续跟随其他植物油和油料作物走势波动。8、9 月国内棕榈油进口量较大，国内棕榈油库存预计保持高位。

豆油：国内大豆压榨量仍然维持高位，国内现阶段豆油供应仍然充足。市场担忧国内 9、10 月份大豆进口量偏少，关注大豆压榨量和豆油库存变化。另外，豆油走势继续受 CBOT 大豆走势影响，近期产区再次出现干热天气，市场仍然对美豆产量有所担忧，等待 9 月份 USDA 对美豆产量的预估。

菜油：9 月底之前国内菜油总体来看还是偏降库的，但是降库的速度低于之前的预期，关注加拿大菜籽产量情况，以及加拿大菜籽和菜油报价。

随着市场对美豆和加菜籽减产的担忧情绪降温，CBOT 大豆和 ICE 菜籽的上涨动能减弱，油籽对油脂的带动减弱（成本影响）。美豆和加菜籽产量没有大问题，且棕榈油总体供应稳定，则全球植物油的供应稳定，将限制植物油价格的上涨动能。不过，短期内由于国内未来 2 个月油料作物进口边际减少而油脂开始进入消费旺季，所以油脂近月价格仍较坚挺，前期油脂走势偏弱一定程度上受蛋白粕偏强影响，随着豆粕和菜粕价格回落，豆油 01 创出新高，菜油 01 也回升。由于国内和国际市场油脂供应总体仍然偏宽松，所以认为油脂上涨的驱动仍然不强，预计还是偏震荡一些，建议暂且观望。



2023 年 08 月 25 日

豆粕：反弹震荡

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豆一2311（元/吨）	5201	+24（+0.46%）	5204	+0（+0.00%）
	DCE豆粕2401（元/吨）	3997	+3（+0.08%）	4016	+14（+0.35%）
	CBOT大豆11（美分/蒲）	1372.25	+11.0（+0.81%）	na	
	CBOT豆粕12（美元/短吨）	412.2	+10.8（+2.69%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	4930~5000，较昨持平；9月M2401+930/960，较昨持平；10-11月基差M2401+830/860/870，较昨持平；10-1月基差M2401+600/620，较昨持平；11月M2401+900，持平；11-1月M2401+480，较昨-20；12-1月M2401+340，较昨-10；2024年5-9月M2405+220/250，持平；			
	华东（元/吨）	4910~4960，较昨持平；8月23日-9月10日基差M2401+930，持平；9月11日-10月31日基差M2401+950，持平；9月M2401+900（限量），持平；9-10月M2401+950，持平；10-11月基差M2401+800/830，较昨持平；10-1月基差M2401+520/600，较昨持平；11-1月M2401+460，持平；12-1月M2401+350，较昨-20；12-2月M2401+300，持平；12-4月M2401+200，持平；2024年2-4月M2401+100，持平；2024年4-9月M2401+240，持平；2024年5-9月基差M2405+200/220/250，较昨持平或-20；			
	华南（元/吨）	4900~5020，较昨持平至-50；8月M01+1000，持平（防城港惠禹）；现货M2401+950（限量），较昨+30（钦州港青）；8-9月M2401+950，持平（钦州中粮）；10-11月M2401+950，持平；12-1月基差M2401+420，较昨持平（钦州港青）；2024年5-9月基差M2405+260/300/400，较昨持平。			
	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）		0.98		2.96	
库存（万吨/周）		66.02		67.19	
	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】

中国主要农牧企业称中国大豆进口需求将在 1 亿吨达峰。据 8 月 23 日消息：中国一家大型农

请务必阅读正文之后的免责条款部分

牧企业的高管称，随着人口增长放慢，消费习惯转变，未来几年中国大豆需求不会继续大幅增长。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：+1；豆一趋势强度：0（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】

隔夜美豆收涨，因担忧干热天气及作物巡查第三天结果好坏参半。现货方面，据第三方资讯，8月24日豆粕现货价格持平或下跌为主，少数地区上涨，东莞报价约4860元/吨（跌20元/吨），华东部分地区报价约4820元/吨（持平或跌30~50元/吨）。现货及近月基差稳定，部分油厂远月基差报价有所松动。国产大豆方面，8月24日东北局部地区豆价小幅上涨，其余稳定。黑龙江省储大豆拍卖全部成交。8月25日国储大豆拍卖恢复，计划拍卖数量约3.8万吨。受此影响，预计今日连豆粕反弹震荡，豆一期价震荡。（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 08 月 25 日

玉米：走势偏强

尹恺宜

投资咨询从业资格号：Z0019456

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	2,603		0	
	锦州平仓	元/吨	2,830		0	
	华北收购均价	元/吨	3,027		12	
	广东蛇口	元/吨	2,940		0	
期货	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,420		10	
		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2309	元/吨	2,805	0.5016	2,801	-0.14%
	C2311	元/吨	2,693	1.0507	2,710	0.63%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2309	手	17,156	-10,881	52,566	-9,553
	C2311	手	532,695	-44,093	690,503	21,329
	玉米全市场	手	756,103	-55,113	1,334,598	4,789
价差		单位	昨日仓单	仓单变化		
	玉米全市场	手	30446	-1000		
		单位	昨日价差			
	主力09基差	元/吨	25			
	09-11跨期	元/吨	112			

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 2780-2820 元/吨，较昨日持平，广东蛇口新粮散船 2920-2940 元/吨，集装箱一级玉米报价 2980-3000 元/吨，黑龙江深加工玉米主流收购 2680-2750 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2680-2720 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2750-2820 元/吨，饲料企业收购 2750-2850 元/吨，华北深加工企业剩余车辆 169 车，价格走强，山东 2960-3130 元/吨，河南 2960-3040 元/吨，河北 3000-3060 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】

玉米盘面短期偏强。近期商品整体反弹，玉米跟随偏强。现货方面，市场对新作开秤价格预期重心抬升，渠道库存低位对盘面产生有效支撑。供应端月底前有部分粮源需要卖出，下游需求端稳

定补库，地区内深加工企业部分在新粮上市前有少量缺口，另外近期气温偏低或影响新粮上市节奏，加工企业备货量或有提升。关注巴西玉米延迟到港情况，玉米近强远弱，正套思路为主。

2023 年 08 月 25 日

白糖：基差偏高

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	7410		20	
	纽约原糖	美分/磅	24.28		0.31	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2401	元/吨	6866	47	6873	7
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2401	手	836585	353159	590853	918
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	30285		-152	
		单位	数据		同比	
	白糖2309基差	元/吨	438		4	
	白糖2401基差	元/吨	544		-27	
	白糖2405基差	元/吨	658		-24	
	白糖91价差	元/吨	106		-31	
	白糖15价差	元/吨	114		3	
价差	原糖10-3价差	美分/磅	-0.34		0.00	

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 7820 元/吨。

进口情况：中国 7 月份进口食糖 11 万吨，22/23 榨季累积进口食糖 298 万吨（同比-90 万吨）。

产销情况：截至 7 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 738 万吨（+62），累计销糖率 82.3%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6129 元/吨，7 月成品白糖平均销售价格 6842 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 380 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 49 万吨（前值 85 万吨），ISO 预计 23/24 榨季全球食糖供应短缺 212 万吨（首次预测）。截至 8 月 1 日，23/24 榨季巴西中南部累计产糖 1917 万吨，同期增加 317 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】

行业方面，巴西压榨量同比增加 9.7 个百分点，MIX 同比提高 4.3 个百分点，而印度季风降雨再度减少，导致印度可能会加码限制食糖出口的政策，基本面多空交织，纽约原糖价格高位震荡。国内市场，配额外进口持续亏损的背景下，现货强，基差高，郑糖维持高位偏强震荡的判断。SR2401 合约支撑位 6600 元/吨，压力位上调至 7200 元/吨。



2023 年 8 月 25 日

棉花：关注籽棉收购价 暂且观望

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	17,230	1.29%	17245	0.09%
	CY2309	元/吨	22,830	-0.02%	22820	-0.04%
	ICE美棉12	美分/磅	86.06	0.36%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2401	手	417,996	14,677	557,063	12,401
	CY2309	手	944	-98	1,433	-119
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
现货	郑棉	张	8,122	-158	728	0
	棉纱	张	0	0	92	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	17,860	17,860	0	0.00%
	山东	元/吨	18,030	18,030	0	0.00%
	河北	元/吨	18,030	17,970	60	0.33%
	3128B指数	元/吨	18,011	17,978	33	0.18%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	97.00	95.55	1.45	1.52%
价差	纯棉普梳纱32支	元/吨	24,385	24,385	0	0.00%
	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	25,189	25,302	-113	-0.45%
			价差	较前日价差变动		
	CF91价差	元/吨	160	-30		
	3128现货指数-CF401	元/吨	781	-142		

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，棉花现货一口价交投好于前期，部分棉商采购套保，不过市场一口价不多，点价交投氛围变化不大，交投低迷，纺企刚需采购为主。棉花现货一口价报价变动不大，但因高价能成交，一口价成交价重心略有上移；当前 2021/22 农八师机采 3129/29B 杂 3 内优质皮棉一口价主流报价在 18200~18400 公定疆内库，同品质内地库报价在 18300~18450 公定为主，2022/23 北疆机采 3129/30B 优质皮棉部分成交价在 18500 上下，公定，内地库。棉花现货基差报价基本持稳；22/23 南疆机采 3129/29B 杂 3 内部分成交基差在 CF01+1300 左右内地库。2023/24 双 28 预售基差多在 CF01+600~700 区间，少量间歇性低价报价在 CF01+450~500 左右。

储备棉成交情况：8 月 23 日储备棉销售资源 12000.1499 吨，实际成交 12000.1499 吨，成交率 100%。平均成交价格 17409 元/吨，较前一日下跌 145 元/吨，折 3128 价格 17996 元/吨，较前一日上涨 4 元/吨。新疆棉成交均价 17502 元/吨，新疆棉折 3128 价格 18173 元/吨，新疆棉平均加价幅度 828 元/吨。进口棉成交均价 17404 元/吨，进口棉折 3128 价格 17986 元/吨，进口棉平均加价幅度 641 元/吨。7 月 31 日至 8 月 23 日累计成交总量 184036.7430 吨，成交率 100%。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱市场交投一般，没有明显起色，针织服装订单仍然较弱，广东市场，北方市场表现不佳。价格偏稳为主，纺企报价可商谈走货。后续关注市场订单下达情况。全棉坯布市场交投气氛未能持续好转，实际订单增加不明显。近期纯棉坯布市场整体平稳偏弱，但市场持续好转。江浙地区部分织厂近日常下游的询价、成交情况一般，部分织厂库存压力小幅缓解。目前织厂消化库存为主，去库速度偏缓。目前山东地区多数织厂反映订单尚未有明显好转，旺季预期偏弱。

美棉概况：昨日 ICE 棉花先涨后跌，上半个交易日对美棉产量的担忧盖过出口疲软，ICE 棉花上涨，但是下半个交易日，受股市大幅下跌影响，ICE 棉花出现回落。美国农业部周度出口销售数据显示，截至 8 月 17 日当周，当前年度美棉出口销售净增 3.89 万包，前一周为 18.63 万包。

【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 棉花短期守住 83.2 美分/磅附近的支撑，中期来看，如果 2023/24 年度美国棉花产量如美国农业部预期那么低，则 ICE 棉花价格有支撑，但是上涨的动能将取决于美棉出口需求。国内方面，郑棉 01 合约重新回到 17000 上方，受 09 合约期现回归带动。棉花旧作仍然偏紧，中央储备棉投放继续全部成交，棉花现货价格和基差仍然较为坚挺，对郑棉期货构成支撑。另外，虽然新年度国内棉花产量的预估略有上调，但是同比仍然是减产的，且皮棉成本目前预期不会太低，这对郑棉 01 合约构成支撑。综合来看，预计新作上市之前郑棉仍然有支撑，新棉产量和成本基本确定之后，需求对棉花价格的影响会上升，目前市场在等待新年度籽棉上市，市场关注籽棉收购价格，预计短期郑棉走势偏震荡，操作上短线仍以回调做多为主。



2023 年 08 月 25 日

鸡蛋：继续关注原料情绪影响

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2309	4, 283	-1. 38	-2, 720	-1, 774
	鸡蛋2310	4, 185	-1. 41	-6, 536	8, 716
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋9-10价差	98		106	
	鸡蛋9-1价差	-27		-31	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	5. 30		5. 30	
	河北现货价格	4. 84		4. 89	
	山西现货价格	5. 40		5. 40	
	湖北现货价格	5. 24		5. 24	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2, 850		2, 830	
	豆粕现货价格	4, 880		4, 900	
	河南生猪价格	16. 95		17. 00	
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】

原料端强势上行，预期成本提升，短期关注原料情绪影响；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，市场小码蛋逐步转为中大码蛋，增产预期落地，10月和11月合约空单持有，注意止盈止损。

2023 年 08 月 25 日

生猪：情绪博弈再起

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	16950		-50	
	四川现货	元/吨	16700		0	
	广东现货	元/吨	18250		350	
期货		单位	价格		同比	
	生猪2309	元/吨	16380		-5	
	生猪2311	元/吨	17220		-55	
	生猪2401	元/吨	17385		55	
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	生猪2309	手	1287	-1008	5202	-501
	生猪2311	手	43334	-9957	63949	411
	生猪2401	手	6948	-252	34652	455
价差		单位	数据		同比	
	生猪2309基差	元/吨	570		-45	
	生猪2311基差	元/吨	-270		5	
	生猪2401基差	元/吨	-435		-105	
	生猪9-11价差	元/吨	-840		50	
	生猪11-1价差	元/吨	-165		-110	

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】

现货下方存在支撑，投机情绪托底，南方肥标价差小幅拉开，给出一定调运基础，基准地现货升水近月合约，短期存在支撑，情绪博弈再起；由于投机需求入场时间提前，11-1反套利空逐步释放，中期策略可逐步逢高建仓，注意止盈止损。短期：LH2309合约支撑位15500元/吨，压力位17500元/吨。