

银河期货商品及金融期货策略日报

2023年07月14日

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：贵金属大幅冲高，多单减持防回调。美元再度下挫，跌破 100 关口，10 年美债收益率也跌至 6 月下旬的水平，贵金属走势有所分化，黄金回调，白银价格的反弹则表现出更强的弹性。数据方面，美国至 7 月 8 日当周初请失业金人数较上周意外减少 1.2 万人、至 23.7 万人，低于市场预期。初请失业救济人数下降表明尽管此前就业出现增长放缓迹象，但劳动力市场目前仍具有弹性。PPI 数据也超预期下降，年率和月率均录得 0.1%，年率为 2020 年 8 月以来最小，表明抗通胀进一步取得进展。这些数据总体上进一步强化了美国加息接近尾声的市场预期，由于通胀仍远高于美联储 2% 的目标，当前市场对 7 月加息 25bps 的预期并未受到太大影响，但对 7 月后再加息一次的预期已远低于 50%，这令美元遭到抛售，贵金属上方的压力得到缓解。总体上看，美国 CPI 数据下行，美联储加息进程接近尾声，对贵金属市场构成长期支撑，但毕竟高利率还要保持很长时间，近期冲高之后市场有回调风险，操作黄金白银多单逢高减持，新单等待后期充分回调后逢低做多。黄金期货 2308 合约参考支撑位 450，阻力位 460。白银 2308 合约参考支撑位 5550，阻力位 6000。

股指

7 月 14 日，沪指盘中维持窄幅震荡走势，创业板指弱势下探；两市成交超 9200 亿元，北向资金小幅净买入。截至收盘，沪指微涨 0.04% 报 3237.7 点，深成指跌 0.14% 报 11080.32 点，创业板指跌 0.6% 报 2224.1 点；两市合计成交 9225 亿元，北向资金净买入 10.45 亿元。盘面上看，信息安全、信创、数据要素、大数据、人工智能、算力等 AI 产业链股集体走高，传媒、石油、煤炭等板块均上扬，旅游餐饮、电力、燃气、酿酒、汽车、医药等板块走弱，锂电、储能、光伏、稀土等新能源板块均下挫。过往年份，7 月政治局会议均是影响市场后续趋势的重要窗口；当下稳增长政策备受瞩目，政策预期或为市场博弈焦点。海外市场，在经济韧性持续显现的同时，二季度美股多数行业的盈利预期却遭下调，7 月中旬披露的美股上市公司二季度业绩表现能否再超预期，或成市场博弈关键。此外，7 月加息几成市场“一致预期”，但 7 月之后的加息路径市场仍存较大分歧，通胀、就业等数据仍是影响加息预期变动的关键焦点。国内及海外宏观风险事件基本释放完毕，预期 7 月将有相关政策出台在一定程度上刺激经济。从中长期来看，当下行情已处于底部区域，我国经济有望在后续稳增长政策的支持下逐步修复，公司基本面也将迎来改善，同时中美关系的缓和也有望助力行情企稳回升，市场回调可能是良好的布局时机。从全球资产的配置角度来看，当前 A 股具有估值高性价比+宏观经济相对较为稳定的优势，奠定 A 股资产全球配置的价值优势。伴随市场的回落，部分指数已经逐步进入高性价比区间，如沪深 300 指数的风险溢价已来到历史的 86 分位，风险溢价的走高，意味着部分指数已经到了可择机增大配置的阶段。但中短期市场还是在震荡盘整，等待政策预期落地，而且如果政策不及预期不排除市场进一步下探的可能。操作上下探企稳时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3800，阻力位 4000；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5930，阻力位 6150；上证 50 支撑位 2480，阻力位 2600；中证 1000 支撑位 6450，阻力位 6700。

银河期货数字金融业务部

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

豆粕:

1.USDA: 截至 7 月 11 日当周, 约 57% 的美国大豆种植区域受到干旱影响, 而此前一周为 60%, 去年同期为 25%。约 64% 的美国玉米种植区域受到干旱影响, 而此前一周为 67%, 去年同期为 30%; 2.USDA 出口销售报告: 截至 7 月 6 日当周, 美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 8.1 万吨, 前一周为 18.8 万吨; 2023/2024 年度大豆净销售 20.9 万吨, 前一周为 59.3 万吨; 3.海关总署: 中国 6 月份进口了 1027 万吨大豆, 同比增长 24.5%, 但低于 5 月份创纪录的 1202 万吨。中国 1-6 月大豆进口量达到 5258 万吨, 同比增长 13.6%; 4.我的农产品: 截止 7 月 7 日当周, 111 家油厂大豆实际压榨量为 152.02 万吨, 开机率为 51.09%; 其中大豆库存为 558.37 万吨, 较上周增加 87.03 万吨, 增幅 18.46%, 同比去年增加 8.73 万吨, 增幅 1.59%; 豆粕库存为 53.43 万吨, 较上周减少 17.69 万吨, 减幅 24.87%, 同比去年减少 51.34 万吨, 减幅 49%。USDA 报告对于利空体现比较充分, 经昨日补涨后, 盘面涨势可能会放缓, 建议前期多单继续持有, 菜粕虽然平衡表不存在缺口问题, 但市场仍交易近期紧张, 多配或跟随观望为主。总体上看本次美国农业部报告利空豆类油脂, 但目前天气炒作阶段尚未结束, 估计豆粕市场短期仍然高位震荡的可能性较大。操作上原有多单持有并设置止盈, 新单追高需谨慎。9 月豆粕参考支撑位 3900, 阻力位 4200。

油脂:

(1) 海关数据显示, 6 月我国进口大豆 1027 万吨, 环比-14.56%, 同比 24.48%; 今年 1-6 月我国累计进口大豆 5258 万吨, 同比增加 13.58%。逻辑: 昨日国内油脂市场表现分化, 豆油和棕榈震荡走弱, 菜油走强。从宏观环境看, 近日美联储官员表态美紧缩周期接近尾声, 美国 6 月通胀超预期回落, 美元持续走弱, 原油价格震荡走强, 近日宏观环境利好油脂市场。产业方面, 马棕 7 月产量环比增加预期较强, 但预计同比难有明显增加。种植面积下调奠定了美豆供需趋紧的格局, 且低优良率条件下后期美豆单产下调概率仍然较大, 但近期美豆产区降水改善, 美豆优良率企稳回升及 USDA 偏利空的影响打压近日市场情绪。菜系方面, 干旱使得加拿大菜籽单产存在下调风险, 海外菜系主产国出口高峰结束, 国内菜油供应压力最大阶段过去, 油厂菜油库存回落。中短期看虽然美国农业部月度报告利空, 但北半球天气炒作尚未结束, 再加上厄尔尼诺现象会导致东南亚棕榈油在未来有减产预期, 这些因素促使油脂市场中短期保持高位震荡偏强。操作上多单逢高减持, 新单等待充分回调后逢低再做多。9 月棕榈油参考支撑位 7300, 阻力位 7800。9 月豆油参考支撑位 7800, 阻力位 8350。

棉花

1、据 USDA 最新的出口报告数据, 7 月 6 日当周 2022/23 年度美陆地棉签约量为 0.52 万吨, 截至当周累计签约量为 315.49 万吨; 当周装运量为 4.72 万吨, 截至当周累计装运量为 248.49 万吨; 7 月 6 日当周 2023/24 年度美陆地棉签约量为 1.16 万吨, 截至当周累计签约量为 52.38 万吨。2、海关总署: 6 月我国纺织服装出口 269.92 亿美元, 同比减少 14.4%, 其中纺织品出口 115.67 亿美元, 同比减少 14.3%, 服装出口 154.25 亿美元, 同比减少 14.5%。2023 年 1-6 月, 我国纺织服装累计出口 1452.03 亿美元, 同比减少 7.3%, 其中纺织品出口 684 亿美元, 同比减少 10.4%, 服装出口 768.03 亿美元, 同比减少 4.3%。3、中国棉花信息网, 13 日国内棉花现货市场皮棉现货价平稳为主, 基差持稳, 部分新疆库 31 双 28/双 29 对应 CF309 合约基差价在 650-1200 元/吨; 部分新疆棉内地库 31 级双 28/双 29 对应 CF309 合约含杂 3.0 以内基差在 800-1400 元/吨。棉花期货市场主力合约小幅上涨, 现货棉企报价多持稳, 一口价和特价资源销售积极性较高。当前纺织企业淡季持续, 开机率下降, 部分企业成品库存出现累库, 且销售压力增大, 对皮棉原料采购多持观望态度, 多数以刚需采购维持生产为主。据了解, 当前新疆库 21/31 双 28 或单 29 含杂较低提货报价在 17500-18300 元/吨。部分内地库皮棉基差和一口价资源 31 双 28 或单 29 低杂提货报价在 17900-18600 元/吨。新年度预计棉花种植成本高、减产幅度较大以及抢收预期利多市场, 关注 7、8 月份高温天气情况, 棉花大趋势上偏强走势。据悉下周新疆许多地区将持续高温, 天气炒作恐再次来袭, 且市场再次炒作新疆棉

库存低，建议多单继续持有。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。目前棉花市场有一定分歧，利多主要以供给端话题为核心驱动力：基于新疆新年度植棉面积和单产双减预期而轧花厂产能过剩的情况，抢收为大概率事件。此外，市场多数认为现阶段棉花新疆商业库存处于低位，或于9月出现库存紧张的局面。利空主要以下游需求端话题为核心逻辑：现阶段下游淡季特征较为明显，纱厂和布厂原料库存持续去库而产品库存维持累库态势。棉花现货交投氛围较为冷清，纱厂即期利润亏损较大，多数以刚需采购为主，开机率有所下滑，但因为各环节库存结构仍旧较为健康，基于看好后市需求和现阶段棉纱库存处于历史较低位置，纱厂或倾向于成品小幅累库的局面而不愿大幅降低开机，因此负反馈目前较为有限，但随着棉价维持高位而纱线跟涨乏力，下游边际压力或持续增加。总体上看棉花市场呈现震荡上涨趋势，但因需求不佳上方压力逐渐加大，操作尽量等待回调后逢低做多，追高需谨慎。9月棉花参考支撑位16500，阻力位17800。

生猪

1. 生猪报价：今日早间生猪价格整体偏弱震荡，东北13.2-13.4元/公斤，持稳，华北13.8-14元/公斤，持稳，华中13.8-14元/公斤，持稳，华东14-14.9元/公斤，持稳，华南15.2-15.4元/公斤，持稳；2. 仔猪母猪价格：截止7月6日当周，50公斤母猪价格1595元，较上周下跌7元，15公斤仔猪价格474元，较上周下跌21元；3. 畜牧经济观察：二季度美国猪肉价格持续上涨，但仍明显低于往年同期。6月份美国猪肉价格1.98美元/公斤，环比涨8.9%，同比跌17.8%。一季度以来欧盟猪肉价格持续上涨，6月份创历史新高。2023年6月份2462.82欧元/吨，环比涨2.9%，同比涨30.2%（连续19个月高于上年同期）；4. 农业农村部：7月13日“农产品批发价格200指数”为118.95，下降0.10个点，“菜篮子”产品批发价格指数为119.08，下降0.13个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为18.85元/公斤，下降0.2%；牛肉71.25元/公斤，上升0.3%；羊肉63.99元/公斤，上升0.5%；鸡蛋9.42元/公斤，上升0.4%；白条鸡17.90元/公斤，上升0.1%。持续下跌后市场会有一定的挺价情绪，加之收储短期对于情绪提振会有一定作用，但从当前冻品库存上看7月下旬至8月上旬的缺口影响可能会比较有限，策略建议仍以逢高空为主。从供给端来看，据Mysteel农产品定点样本数据显示，从2022年下半年母猪产能处于稳步增加阶段，2022年5月能繁母猪存栏环比转正，截止到2022年12月底母猪产能累计增幅11.36%。根据10个月繁育周期来推断，预计2023年下半年整体母猪产能充足。回顾2021年7月份-2022年4月份数据显示母猪累计去化12.13%，但母猪上半年（2023年1月-6月）去化力度在3%以内，散户去化9.2%。从数据来看对应今年下半年到明年上半年产能依旧充足。另一方面从母猪性能情况来看今年母猪效能整体水平较2020年提升明显，相关指标窝均健子数由2020年的10左右提升至11，平均水平提升将近10%。母猪性能的整体提升进一步增加下半年整体供应压力。从上市猪企全年生猪计划出栏情况和上半年完成进度来看，小部分企业处于正常节奏出栏，统计10家上市猪企数据显示，上半年整体出栏量在6577.2万头，出栏进度平均水平46.61%，预计今年下半年仍然有7532.8万头商品猪待出栏，整体下半年出栏量仍比较乐观。与此同时，养殖户亏损持续，卓创资讯此前发布的研报显示，自繁自养和仔猪育肥均出现亏损，但养殖企业的减产意愿不高。数据显示，截至6月29日，自繁自养亏损额为213.49元/头；仔猪育肥亏损额为204.33元/头。而上个月能繁母猪去化速度有所加快。据涌益咨询数据，23年6月份419家养殖企业能繁母猪环比去化1.68%，相比23年1-5月的月均1%左右环比去化幅度有所加速；据MySteel数据，23年6月份208家养殖企业能繁母猪环比去化幅度为0.57%，相比23年1-5月的月均0.2%左右环比去化幅度明显加速。随着养殖深度亏损，能繁母猪有望加速去化，从而有望进一步强化未来猪周期反转的预期。目前生猪价格已经跌破行业现金成本，成本较高的企业及散户压力较大。而仔猪价格已经跌至5年来较低水平，若出售仔猪产生亏损则有望进一步加快能繁母猪的淘汰，下半年产能去化速度可能相比上半年加快。总体上看生猪期货短期仍然处于磨底状态，但长期看由于养殖亏损，近期能繁母猪去化加速，市场有望在磨底之后出现回升机会。操作上，9月生猪期货合约目前仍然处于下跌趋势，操作上反弹逢高空或者观望，长期看等待后期筑底企稳之后的逢低做多机会。9月生猪参考支撑位14000，阻力位16500。

玉米

1、CBOT 软红冬小麦期货市场收盘上涨，其中基准期约收高 1.1%，因为逢低买盘活跃，美元走低。主要原因是黑海谷物出口协议续签前景暗淡，美元走低，邻池玉米和大豆大涨带来比价提振。美元下滑也提振了农产品市场，因为这使得美国农作物在全球市场上更具竞争力。黑海谷物出口协议即将于下周一到期，该地区的农产品出口前景存在不确定性，给小麦和玉米市场提供了支撑。欧盟委员会正在帮助联合国和土耳其努力延长该协会。2、CBOT 玉米期货市场收盘大涨，其中基准期约收高 3.5%，收复了周三的全部失地，因为未来几天玉米种植带的天气将再度变得高温干燥。周四美元汇率跌至 2022 年 4 月以来的最低，也给玉米市场带来支持。美国的玉米作物未来几周仍将面临天气风险，Marex 公司称，天气预报显示，未来一周降水形势良好，随后降雨将会减少，7 月下旬玉米种植带将出现高温天气。未来几周玉米作物将进入关键的授粉阶段。交易商称，早盘玉米价格跌至两年半低点后，涌现了逢低买盘，帮助玉米期货反弹。3、据 Mysteel 农产品统计，2023 年 28 周（7 月 6 日-7 月 12 日），全国 149 家主要玉米深加工企业共消费玉米 110.47 万吨，较前一周增加 0.99 万吨，玉米淀粉增加，酒精及氨基酸用量均有减少。4、截至 7 月 7 日，广东港内贸玉米库存共计 23.1 万吨，较上周增加 0.2 万吨；外贸库存 53 万吨，较上周增加 0.4 万吨；进口高粱 44.2 万吨，较上周增加 9.7 万吨；进口大麦 53.8 万吨，较上周增加 0.2 万吨。5、今日小麦市场价格涨跌互现，山东企业涨价居多，近期山东连续降雨天气影响上量，因此面企积极提价促收。美玉米上涨，进口利润较高。南方谷物库存增加，现货稳定，华北玉米下跌，期货窄幅震荡。芽麦陆续流入饲料行业，南方替代较多，玉米上涨空间有限，01 玉米 2500 支撑较强，09 玉米高位震荡，激进者可以尝试做空。操作上原有多单离场，新单待反弹后逢高抛空。9 月玉米合约参考支撑位 2650，阻力位 2850。

钢材

盘面依然震荡偏强走势，原料涨幅高于成材。13 日钢材成交量 14.23 万，现货成交偏弱。本周螺纹小样本产量 276.06 万吨，环比-1.14 万吨，表需测算 266.13 万吨（农历同比-12.7%），环比-3.2 万吨。库存方面，厂库+6.88 万吨，社库+3.05 万吨，总体库存+9.93 万吨。热卷本周产量 303.51 万吨，环比-1.98 万吨，表需 297.42 万吨（农历同比-2.65%），环比+2.02 万吨。铁水产量 244.38 万吨，环比-2.44 万吨；49 加电炉产能利用率 51.1%，环比-1.3。库存方面，厂库+6.18 万吨，社库-0.09 万吨，总体库存+6.09 万吨。五大品种钢材整体产量-4.14 万吨，五大品种库存厂库环比+12.96 万吨，社库+4.85 万吨。受到唐山、山西地区减产及成都大运会影响，本周高炉和电炉均有所减产。在夏季高温天气影响下，部分工地停工，螺纹钢表需继续转差，但热卷表需有所好转，中厚板及非五大材需求表现较好。五大材整体库存累积，下游出货不畅。预计下周高炉和电炉将延续减产，而近期动力煤价格偏强，高铁水下原料刚需仍存，焦炭也提出第二轮上涨 50-60 元，原料仍处于补库周期，预计本轮提涨 2-3 轮。在成材供应减少下短期钢材价格始终维持高位震荡，但价格难以突破前高。目前影响行情的重点仍在于下游需求能否修复及钢厂利润的持续性。而近期传统淡季需求压力显现，长流程钢厂维持微利状态，后续钢厂若陷入亏损，可能进入主动减产而导致的负反馈周期。短期在弱现实和强预期的影响下盘面依然维持宽幅震荡的走势。关注 7 月中央政治局经济会议对下半年的定调情况，关注买单出口影响。【重要资讯】1、国家能源局消息，6 月份，全社会用电量 7751 亿千瓦时，同比增长 3.9%。分产业看，第一产业用电量 122 亿千瓦时，同比增长 14.0%；第二产业用电量 5027 亿千瓦时，同比增长 2.3%；第三产业用电量 1494 亿千瓦时，同比增长 10.1%；城乡居民生活用电量 1108 亿千瓦时，同比增长 2.2%。1-6 月，全社会用电量累计 43076 亿千瓦时，同比增长 5.0%。分产业看第一产业用电量 578 亿千瓦时，同比增长 12.1%；第二产业用电量 28670 亿千瓦时，同比增长 4.4%；第三产业用电量 7631 亿千瓦时，同比增长 9.9%；城乡居民生活用电量 6197 亿千瓦时，同比增长 1.3%。2、6 月中国进口铁矿砂及其精矿 9551.8 万吨，较上月减少 65.7 万吨，环比下降 0.7%；1-6 月累计进口铁矿砂及其精矿 57613.5 万吨，同比增长 7.7%。6 月中国进口煤及褐煤 3987.1 万吨，较上月增加 28.7 万吨，环比增长 0.7%；1-6 月累计进口煤及褐煤 22193.0 万吨，同比增长 93.0%。3、美国至 7 月 8 日当周初请失业金人数 23.7 万人，预期 25 万人，前值 24.8 万人。粗钢平控炒作又起，关于江苏省粗钢“平控”传闻的调研反馈。据 Mysteel 对江苏省内主要钢厂进行调研核实，少部分钢厂表示有接到通知，不过为口头交流，尚未收到正式文件，

未对短期生产计划产生影响，影响较小。总体上看螺纹库存低，再加上铁矿价格上涨，螺纹震荡偏强，而且后期有粗钢平控执行的可能性。操作上等待调整之后逢低做多。10月螺纹参考支撑位 3650，阻力位 3820。

铁矿石

本周市场在博弈政策出台预期，短期盘面价格大幅波动是资金博弈的结果。前期宏观预期回暖持续推升盘面估值，对于国内能否出台地产需求端刺激政策市场预期较好，且盘面持续在交易这一逻辑，从当前来看市场要对政策持更多的耐心。需求端，5月份地产系指标不同程度走弱，新开工同比持续低位运行，制造业投资边际放缓，基建投资增速回升支撑较强，上半年基建用钢增加较多部分对冲地产用钢下滑，而建材消费量较弱体现出下游终端钢材需求仍处于弱复苏阶段。从高频数据来看粗钢表需边际走弱，6月份国内粗钢表需同比增加 3.5%，而建材表需同比回落 6.1%，同时当前市场对建材的偏弱预期并未改变。整体来看，当前市场强预期与下游终端弱现实博弈加大，海外资金对国内经济修复较为乐观，同时铁矿基本面可能并不如市场预期那样会走弱，当前铁矿供需紧平衡预计得到维持，本轮上涨趋势有望得到延续。【重要资讯】1、北京市住建委面向社会征集保障性租赁住房，探索建立全市首个保障性租赁住房储备项目库，全市力争建设筹集保租房 40 万套（间）。2、6月中国进口铁矿砂及其精矿 9551.8 万吨，较上月减少 65.7 万吨，环比下降 0.7%；1-6 月累计进口铁矿砂及其精矿 57613.5 万吨，同比增长 7.7%。6 月中国出口钢材 750.8 万吨，较上月减少 84.8 万吨，环比下降 10.1%；1-6 月累计出口钢材 4358.3 万吨，同比增长 31.3%。3、7 月 13 日，全国主港铁矿石成交 82.60 万吨，环比减 9.2%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.23 万吨，环比减 9.9%。从技术上看铁矿市场目前仍然属于高位震荡偏强格局没有改变，操作上调整到支撑位附近逢低做多。9 月合约参考支撑位 780，阻力位 900。

焦煤焦炭

双焦价格走势偏强。焦炭方面，钢厂继续维持高负荷开工水平，然受到供应端减量以及环保干扰运输等因素影响，厂内原料库存快速降至低位，同时数据端看近期唐山地区限产，铁水仍处于下降周期内。目前看焦炭供需宽松格局未变，长期驱动依旧向下。焦煤方面，产地部分在前期矿难影响消退后，焦煤产量有所增加。蒙煤方面，近期汾渭统计甘其毛都口岸日均通关 1000 车以上，口岸蒙煤市场略涨。受焦炭涨价落地影响，原料市场情绪有所提振，近日线上竞拍情绪活跃，成交价多有上涨，煤矿线下拉运也基本维持正常。整体来看，目前盘面仍处于弱现实和强预期的拉锯之中，短期双焦价格预计呈现宽幅震荡走势。

【重要资讯】1、国家能源局数据显示。6 月份，全社会用电量 7751 亿千瓦时，同比增长 3.9%。1-6 月，全社会用电量累计 43076 亿千瓦时，同比增长 5.0%。2、安源煤业发布业绩预告，预计上半年净利润 4800 万元到 5700 万元，与上年同期亏损 2.34 亿元相比，将实现扭亏为盈。3、焦炭上涨落地一周后，焦企再次提出第二轮价格上涨要求。在焦企利润不佳；铁水产量保持高位；钢厂库存偏低等多因素影响下。焦炭二轮上涨有望本周落地，如果下周钢厂没有减产检修计划出现，焦企会有继续提涨第三轮的可能。动力煤价格近期反弹带动焦煤上涨，再加上焦炭提涨的影响，焦煤焦炭走势较强。操作上下探企稳时逢低短多或观望。9 月焦煤参考支撑位 1350，阻力位 1480。9 月焦炭参考支撑位 2050，阻力位 2300。

铜

铜价格上涨，宏观方面，继 6 月 CPI 同比增长放缓至两年多低谷后，美国 6 月 PPI 也意外大幅降温，同比增速从 5 月的 1.1% 放缓至 0.1%，创近三年新低，强化了市场对美联储接近结束加息周期、利率巅峰将至的预期，美元指数跌破 100 整数关口。基本面方面，昨日 LME 铜库存下降 225 吨至 54225 吨，注销仓单比例进一步下滑至 20.56%。国内现货升水继续下滑至贴水 60-平水，铜价反弹以后下游消费更加疲软，进口铜不断流入国内，TFM 第一批湿法铜已经到国内，7-8 月份垒库的预期增加。价格方面，美国通胀预期走弱，美元指数下跌对铜价构成支撑，从图形上看，伦铜突破重要阻力位以后，还在反弹趋势中，目前正在向 9100 的方向运行。美元指数下跌对铜价构成支撑，从图形上看，铜价还是反弹趋势中，关注外盘 8600，

内盘 69000 的压力。总体上全球库存低位支撑铜价，宏观预期有所转变，铜市场总体上仍然震荡偏强。操作上暂时观望，待出现较充分调整后逢低做多，并严格设置止损。沪铜参考支撑位 67000，阻力位 71000。

黄金、白银

美元再度下挫，跌破 100 关口，10 年美债收益率也跌至 6 月下旬的水平，贵金属走势有所分化，黄金小幅微涨，白银价格的反弹则表现出更强的弹性。数据方面，美国至 7 月 8 日当周初请失业金人数较上周意外减少 1.2 万人、至 23.7 万人，低于市场预期。初请失业救济人数下降表明尽管此前就业出现增长放缓迹象，但劳动力市场目前仍具有弹性。PPI 数据也超预期下降，年率和月率均录得 0.1%，年率为 2020 年 8 月以来最小，表明抗通胀进一步取得进展。这些数据总体上进一步强化了美国加息接近尾声的市场预期，由于通胀仍远高于美联储 2% 的目标，当前市场对 7 月加息 25bps 的预期并未受到太大影响，但对 7 月后再加息一次的预期已远低于 50%，这令美元遭到抛售，贵金属上方的压力得到缓解。从技术面看，美元接连下破关键支撑位，跌至 22 年 4 月以来的最低水平，贵金属多头反攻。伦敦金站上 100 日均线，MACD 红柱放大，看多信号增强，但在 1962 附近受阻，这也是 2076-1892 跌势的 38.2% 阻力，下方关注 1940 附近支撑，上方关注 1962 附近的阻力；伦敦银持续反弹，上涨逾 3%，MACD 红柱放大，看多信号增强，下方关注 24.1，上方关注 25 关口。沪金下方关注 5 日均线，上方关注 457 附近；沪银下方关注 5 日均线，上方关注前高 5868。总体上看，美国 CPI 数据下行，美联储加息进程接近尾声，对贵金属市场构成长期支撑。但毕竟高利率还要保持很长时间，近期冲高之后市场有回调风险，操作黄金白银多单逢高减持，新单等待后期充分回调后逢低做多。黄金期货 2308 合约参考支撑位 450，阻力位 460。白银 2308 合约参考支撑位 5550，阻力位 6000。

原油：

OPEC 在月度报告中称，预计 2024 年全球石油需求将增长 225 万桶/日，增幅为 2.2%，而 2023 年为增长 244 万桶/日。俄罗斯副总理诺瓦克表示，将由各企业自行决定是在 8 月削减石油产量还是出口规模，但俄罗斯的任务是减少对世界市场的供应。俄罗斯此前表示，将在 8 月把石油出口降低 50 万桶/日，但目前尚不清楚将从哪个层面削减供应。金十综合外媒报道，由于抗议活动，利比亚第二大油田正处于关闭过程中。利比亚沙拉拉油田的两名工程师表示，该油田的石油生产于周四逐渐停止，到周五将完全停产。沙拉拉油田是利比亚最大的油田之一，日产量约为 30 万桶。此外，利比亚产量为 7 万桶/日的 EI Feel 油田也遭到了抗议者的袭击。同时，非洲最大的石油生产国尼日利亚也出现了石油供应中断，该国的 Forcados 石油终端已被关闭，以便潜水员检查可能发生的泄漏。美国 6 月 PPI 较上年同期仅升 0.1%，创近三年来最小同比增幅，核心通胀亦放缓，这进一步证明，美国经济已经进入一个去通胀时代。但通胀放缓之际，劳动力市场依然吃紧。另一份报告显示，截至 7 月 8 日当周，经季节调整后美国初请失业金人数减少 1.2 万人，为 23.7 万人。美元跌至 2022 年 4 月以来最低，因为美国通胀降温提振了美联储今年将仅再加息一次的预期，从而削弱了美元对比其他货币的收益率优势。美国 10 年期国债收益率跌至两周低点，两年期国债收益率降至 6 月中旬以来最低。美元指数跌至低位，商品价格上行，隔夜供应端再度传来利多消息，油价在宏观和微观驱动阶段性共振状态下强势上行。中长期在美联储长期维持高利率的环境下，需求仍有下行预期。旺季过后需求走势仍有较大不确定性，Brent 短期关注 82 美金附近压力，短期上沿预计在 85 美金/桶附近，中期区间回落至 70-80 美金/桶。总体上看，原油市场在 OPEC 减产尤其是沙特延续减产 100 万桶而且俄罗斯也配合减产的支撑下走势偏强，而且美元下跌及美联储加息接近尾声对原油市场也构成支撑。原油市场短期仍然保持强势。操作上回调时逢低短多，国内原油参考支撑位 550，阻力位 620。

橡胶

援引海关总署数据：2023 年 6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计 63.3 万吨，较 2022 年同期的 53.6 万吨增加 18.1%。2023 年 1-6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 400.6 万吨，较 2022 年同

期的 339.6 万吨增长 18%。国内长三角地区浅色胶库存报收 29.73 万吨，同比累库+53.8%，近 13 周以来环比变动持平，但同比涨幅扩大。国内全钢轮胎产线开工率报收 63.2%，半钢轮胎产线开工率报收 71.3%，整体同比增产+8.3%，前值为+10.8%。6 月，日本商用车销售总量报收 6.1 万辆，同比增量+1.4%，前值为+10.3%，终止了持续 14 个月的边际增量。技术上 9 月橡胶合约仍然处于宽幅区间震荡之中，市场炒作收储题材，但目前并没有官方信息。操作上暂时观望。9 月合约参考支撑位 12000，阻力位 13000。

甲醇

本周(20230707-0713)中国甲醇产量为 156.27 万吨，较上周增加 3.578 万吨，装置产能利用率为 74.79%，环比涨 1.94%。期货坚挺上涨，内地现货市场情绪持续高涨，西北主流厂家挺价竞拍，成交放量，部分 CTO 企业大量外采，同时某大装置故障停车，供应受限，南北线主流竞拍成交价格上涨至 2020-2050 元/吨，终端下游积极采购，贸易商参与积极性大幅提升，多挺价出货为主，需求支撑力度进一步增强，贸易商转单价格涨至 2030-2060 元/吨，继续上涨 40 元/吨。鲁北地区下游继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高位，采购量持续维持高位，受运费及西北主流企业竞拍价格上涨，招标价格环比大幅抬升，整体价格较上周五大幅上涨 180 元/吨。港口地区库存持续回升，刚需持续拿货，基差走弱，基本平水，中性库存下刚需消耗，但进口增量预期较强，市场情绪偏弱。随着期货冲高回落，市场情绪表现一般，同时煤价持续坚挺，内地部分装置重启后开始外卖产品，但装置负荷不高，同时煤价相对坚挺，期货整体低多为主。甲醇中短期震荡反弹，操作上原有多单继续持有，新单待充分回调后逢低做多。9 月甲醇参考支撑位 2200，阻力位 2400。

PVC

1、本周 PVC 生产企业厂库存初步统计环比减少 4% 左右，同比增加 1%；周内电石法生产企业库存下降，乙烯法整体持稳。2、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 0.01%，同比增加 20.29%；华东地区环比增加 1.3%，同比增加 20.57%。3、本周 PVC 生产企业预售及在途订单量初步统计环比增加 17.97%，在途订单量，内外贸接单环比增加；其中乙烯法月底集中签售环比增加，电石法表现为环比减少。4、本周 PVC 生产企业产能利用率初步估算环比减少 0.11% 在 73.33%，同比减少 7.30%；其中电石法在 71.22%，环比增加 0.36%，同比减少 8.82%，乙烯法在 79.03% 环比减少 1.53%，同比减少 4.17%。PVC 库存仍在高位，本周上游库存去库，社会库存去库。本周 PVC 开工小幅下降，整体依旧偏低。内需方面下游制品开工继续走弱，仍在淡季当中。PVC 基本面维持偏弱，基差走弱明显，现货贴水较大，近期仓单明显增加。PVC 基本面维持疲软，近期商品氛围整体较好，短期存进一步上涨可能。但风险也在积累，中期方向依旧偏空，一方面是产能投放，一方面是需求差，高库存难以解决，需要继续打压边际产能，策略以逢高沽空为主。PVC 最近上涨，主要是开工降低，烧碱下跌电石上涨导致成本抬升以及宏观预期好转，再有传闻部分地区因为限电导致停产。但在产能过剩情况下 PVC 向上空间有限。操作上多单逢高离场，新单关注后期的逢高做空机会。2309 合约参考支撑位 5850，阻力位 6150。

PTA

1、泰国一套 77 万吨 PX 装置昨日按计划停车检修，预计 30-40 天左右；中国乌鲁木齐石化 100 万吨 PX 装置已顺利重启，目前负荷至 60-70% 附近。2、CCF：截止本周四，中国 PTA 开工率 74.8%，周环比下降 3.9%，中国聚酯开工率 94%，周环比上升 0.9%，江浙加弹综合开工小降 2% 至 80%，江浙织机综合开工小降 1% 至 71%，江浙印染综合开工小降 2% 至 73%。3、CCF：江浙涤丝昨日产销整体清淡，至下午 3 点附近平均估算在 3 成左右，直纺涤短产销清淡，平均 26%。PTA 基差继续走弱，江浙产销弱势。供应方面，下周初福海创 450 万吨 PTA 检修装置计划重启，另有逸盛共 560 万吨装置计划提负，目前负荷 5 成，新投产的恒力惠州二期 250 万吨装置负荷提升中，中泰石化和嘉兴石化共 270 万吨装置计划月底重启，PTA 供应将呈明显回升。需求方面，终端开工小幅回落，聚酯开工稳中上升，聚酯库存不高，当前油品下游裂解强势，油价预计震荡偏强，TA 价格偏强震荡，后期在检修装置回归、终端出现降幅、聚酯开工向上提升

有限下 TA 有累库预期。PTA 继续上涨，虽然短期可能仍然保持强势，但 6000 以上压力逐渐增加。操作上多单设好止盈持有，新单暂时观望。9 月合约参考支撑位 5800，参考阻力位 6150。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货均价为 1827 元/吨 (+1)，沙河大板市场价维稳至 1676 元/吨，湖北维稳至 1800 元/吨，浙江上调 20 至 1940 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230713，全国浮法玻璃样本企业总库存 5234.5 万重箱，环比下滑 355 万重箱，环比-6.36%，同比-35.09%。折库存天数 22.4 天，较上期-1.5 天。本周全国浮法玻璃日度平均产销率超百，其中华南、华北、华中、东北区域产销率较为突出，该类地区库存环比下滑力度均在 10% 以上水平。本周产销表现较好，玻璃去库幅度较大，环比下降 6.4%。昨日沙河出货放缓，价格高位下小幅下调。外围地区产销有所下滑，部分华东华南厂家涨价。当前终端及贸易商库存较低的情况下，存一定的补库需求，但南方尚未出梅，淡季炒作盘面持续性有待观察，需观察下游实际承接能力。下游订单及资金没有明显好转的情况下，反弹高度上方有压力。玻璃现货价格走强，库存低，期现基差回归导致期货反弹。操作上原有多单持有，新单待回调后逢低短多。9 月玻璃合约参考支撑位 1580，阻力位 1750。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2119 元/吨 (+0)，轻碱均价为 2011 元/吨 (+0)，轻重碱价差为 107 (+0)。沙河重碱维稳至 1950 元/吨，华东轻碱维稳至 2000 元/吨。据隆众资讯，截止到 2023 年 7 月 13 日，本周国内纯碱厂家总库存 36.53 万吨，环比下降 3.05 万吨，下降 7.71%。周内纯碱产量 56.54 万吨，环比增加 0.52 万吨，增幅 0.92%。本周纯碱产量 56.54 万吨，环比增加 0.9%。纯碱厂家库存 36.5 万吨，环比下降 7.7%，其中重碱去库幅度较大。待发订单继续下降 1 天至 12-13 天，下游按需采购为主。预计 7 月纯碱厂库将持续去库，现货采购偏紧供应短缺下，盘面反弹上涨。下游采购情绪未有明显改变，按需采购为主。纯碱大方向仍偏空，关注远兴出货节奏。近期部分装置开始检修，反映在周度产量上环比下降 7.2% 至 56 万吨，开工率下降至 83.8%。厂库库存下降，其中重碱去库幅度较大，环比下降 12.2%。待发订单增加 1-2 天至 13-14 天。短期市场仍在博弈夏季检修和新产能投产之间的产量增减，以目前公布的夏季检修计划来看，在厂家兑现利润思路下检修规模不及预期。预计 7 月份将会出现供给缺口，8 月份会逐步进入累库阶段。总体上看纯碱横盘之后由于期现基差较大导致反弹，虽然长期因新增产能投产仍然有巨大利空压制，但线阶段毕竟新增产能尚未大规模投产现货坚挺导致纯碱期货反弹，估计短期内震荡偏强走势的可能性较大。操作上回调时逢低短多，追高需谨慎。9 月纯碱参考支撑位 1750，阻力位 1900。

尿素

2023 年第 28 周 (20230706-0712)，中国尿素分原料产能利用率：煤制尿素 78.59%，环比跌 0.30%；气制尿素 72.93%，环比跌 0.05%。周期内新增 5 家煤制企业停车、3 家气制企业停车，恢复了 3 家煤制企业生产、1 家气制企业生产，通过企业的开停时间计算，煤制产能利用率、气制产能利用率均有所下降。国内主流地区尿素现货出厂报价坚挺上涨。山东市场情绪高涨，省内复合肥厂虽全停，但农业刚需放量，厂家收单成交旺盛，且待发均在一周以上，出厂报价继续上涨；临沂地区贸易商囤货惜售，报价延续涨势；河南地区复合肥厂全停，但外省需求增加，农业需求继续增加，厂家收单尚可，不过价格连续上涨，部分厂家收单略有压力，出厂报价整体持续上涨；山西地区整体需求有所增加，同时省外需求再次释放，外发订单继续增量，厂家新单成交放量，部分企业停收，出厂报价继续上扬；河北地区下游需求大量释放，同时国际市场价格继续上涨，出口情绪再次升温，厂家收单火爆，部分厂家停收，连续两次上调价格，出厂报价涨幅扩大；安徽、两湖、江苏地区市场情绪渐起，出厂报价跟涨为主。一方面，当前原料煤价格整体平稳，尿素出厂报价再次全面上涨，煤制尿素利润可观，新增装置将陆续投产，尿素开工率高位稳定，供应宽松，不过近日部分厂家停车检修，日均产量降至 16 万吨万吨以下，同时近期农业需求火爆，厂家收单放量，支撑价格全面上涨。另一方面，华北、华中夏耕结束，临沂与宁陵地区复合肥厂全面停车，但农业

需求近期有所放量，且国际价格继续上涨，出口情绪再次升温，整体需求支撑力度进一步增强。国际价格上涨，市场消息称本月印度将会再次放标，大幅提振国内尿素市场情绪。操作上原有多单持有并设好止盈。9月尿素合约参考支撑位 2000，阻力位 2200。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799