

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：贵金属冲高之后开始调整，多单暂时规避调整风险。 美元和 10 年美债收益率反弹，外盘贵金属横向震荡，受汇率因素的影响，内盘贵金属由高位回吐部分涨幅。数据方面，美国重要的高频就业数据当周初请失业金人数意外下降至 22.8 万人，低于预期和前值，指向劳动力市场仍具有韧性，令市场对美联储继续加息的预期再次提升，从而推动了美元和美债的反弹；另外，美国谘商会领先指标月率录得-0.7%，不及预期和前值，表明市场仍然担忧美国经济在未来几个月由于物价上涨、紧缩的货币政策和信贷而继续减速、并陷入衰退，这在一定程度上为贵金属提供了支撑。当前市场对 7 月加息 25bps 完全定价，对 7 月之后再次加息的押注小幅提升、但仍远低于 50%，预计短期内贵金属将在近期高位呈震荡走势。总体上看，美国 CPI 数据下行，美联储加息进程接近尾声，各国央行继续购金增加黄金储备，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离场，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 452，阻力位 468。白银 2308 合约参考支撑位 5700，阻力位 6300。

股指

7 月 21 日，两市股指盘中震荡回落，深成指、创业板指午后翻绿，创业板指相对强势；两市成交额再度萎缩，北向资金净买入近 60 亿元。截至收盘，沪指微跌 0.06% 报 3167.75 点，深成指跌 0.06% 报 10810.18 点，创业板指涨 0.35% 报 2163.12 点；两市合计成交 7110 亿元，北向资金净买入 58.25 亿元。盘面上看，地产板块大幅拉升，食品饮料、酿酒、农业、建筑、医药等板块均走强，粮食概念、生物疫苗、婴童概念等活跃；汽车、半导体、煤炭、保险等板块走弱，虚拟电厂、机器人、存储芯片概念等下挫。宏观上看，二季度 GDP 增长 6.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长 0.8%。受去年疫情低基数影响，市场普遍预计二季度 GDP 同比增速高于 7%，但实际值仍低于市场预期，主要受以下因素拖累：1、地产全产业链仍未企稳。二季度地产投资跌幅、销售面积及开发资金均显著回落，截止 6 月末，地产投资跌幅-7.9%（前值-6.2%）；商品房销售面积同比增速为-5.3%（前值-0.9%）；房地产开发企业到位资金下降 9.8%（前值-7.2%）。2、出口显著回落，贸易顺差收窄。海外制造业 PMI 显著回落拖累外需，同时全球产业链竞争加剧（逆全球化），高基数下出口数据明显承压，5、6 月出口降幅扩大。3、失业率持续走高。失业率作为十分重要的经济指标，反映了劳动力市场供求状况，走高的失业率通常意味经济不景气，统计局数据显示，6 月青年失业率超过 21%（5 月为 20.8%），再创新高，而失业率直接和居民收入挂钩，这也是内需（消费和投资）不景气的重要原因之一。值得注意的是，二季度 GDP 出炉后，市场对全年经济增速目标预期值已降至 5%。由于二季度 GDP 远不及预期，拖累市场情绪。中短期市场还是在等待政策预期落地，而且如果政策不及预期不排除市场进一步下探的可能。技术上目前沪深 300 指数处于下跌过程中的横盘震荡，市场弱势的延续的可能性仍然存在。操作上反弹逢高抛空。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3700，阻力位 4000；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5700，阻力位 6100；上证 50 支撑位 2450，阻力位 2600；中证 1000 支

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

撑位 6200，阻力位 6600。

豆粕：

1.USDA 出口销售报告：美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 12.7 万吨，前一周为 8.1 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 76 万吨，前一周为 20.9 万吨；2022/23 市场年度豆粕出口净销售介于 2.5-25 万吨，2023/24 市场年度豆粕出口净销售介于 10-25 万吨；2.USDA 干旱报告：截至 7 月 18 日当周，约 50% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 57%，去年同期为 26%。约 55% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 64%，去年同期为 29%；3.Abiove：巴西 2023 年大豆出口预期上调至 9750 万吨，此前预测为 9700 万吨。巴西 2023 年豆粕出口预计为 2200 万吨，高于此前预测的 2190 万吨。巴西 2023 年国内大豆压榨量预计为 5350 万吨，高于此前预测的 5320 万吨。巴西 2023 年大豆产量预计为 1.56 亿吨，而此前预测为 1.56 亿吨；4.我的农产品：截止 7 月 14 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 187.45 万吨，开机率为 62.99%；其中大豆库存为 561.07 万吨，较上周增加 2.7 万吨，增幅 0.48%，同比去年增加 44.12 万吨，增幅 8.53%；豆粕库存为 52.63 万吨，较上周减少 0.8 万吨，减幅 1.5%，同比去年减少 55.13 万吨，减幅 51.16%。虽然粕类整体基本面仍然偏强，但当前位置容易出现较大震荡，操作难度明显增加，近期偏震荡思路对待。总体上看目前天气炒作阶段尚未结束，国内豆粕库存低，但近期豆粕价格大幅上涨市场有超买的迹象，防止市场回调。操作上原有多单减持，新单暂时观望，等待调整之后逢低做多。9 月豆粕参考支撑位 3900，阻力位 4300。

油脂：

ITS 数据显示，马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 754214 吨，上月同期为 632345 吨，环比增加 19.27%。从宏观环境看，美联储议息会议临近，美元跌幅放缓，原油价格震荡偏强，近日宏观面对油脂影响偏中性。产业方面，马棕 7 月出口预期环比增加，产量也预期呈现回升，但同比或难有明显增加。美豆种植面积下调奠定了其供需趋紧的格局，而本周的美豆优良率和受干旱影响范围缩小或打压市场情绪，但天气预报显示未来 2 周美豆产区中西部降水仍偏少，干旱担忧持续利好油脂市场。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，国内油厂菜油库存持续回落。中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，美豆种植面积大幅减少，这些因素促使油脂市场中短期保持高位震荡偏强。操作上待充分回调后逢低做多。9 月棕榈油参考支撑位 7450，阻力位 8000。9 月豆油参考支撑位 7900，阻力位 8500。

棉花

1、最新海关数据显示 2023 年 6 月我国进口棉纱线量（海关编码 5204-5207）总计约 14 万吨，与去年同期增加约 2 万吨。2023 年 1-6 月累计棉纱线进口量为 68 万吨，同比去年 1-6 月仍偏低 5.56%。2、中国棉花进口：2023 年 6 月我国棉花进口 8 万吨，环比降 25%，同比降 49%；2023 年 1-6 月累计进口 58 万吨，同比降 50%；22/23 年度 9-6 月累计进口 114 万吨，同比降 24%。3、中国棉花信息网，20 日郑棉主力维持 17100 元/吨附近窄幅震荡，主力合约 CF309 结算价 17175 元/吨，较前一日上涨 190 元/吨。中国棉花价格指数 17903 元/吨，较前一日下跌 17 元/吨。据了解，目前现货报价坚挺，疆内库双 29 资源含杂 3.5 以下报价 18000 元/吨以上。基差报价暂无调整，疆内双 29 资源基差报价在 800-1000 元/吨左右，含杂较低品质较好的基差报价 1000-1100 元/吨左右，内地库双 29 资源基差报价在 1200 元/吨左右。当前下游市场维持平淡，纺企成品库存持续累积，因棉价高位运行，原料补库以刚需采购为主。虽然储备棉轮出基本确定，但是轮出细节仍存变数，短期内轮出公告对棉花大趋势向上的走势没有太大的改变。鉴于目前的天气问题以及预计产量大幅下降和抢收预期，棉花大趋势上预计仍偏强，建议逢低建仓多单。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。关注储备棉日上市量和成交情况。储备棉轮出正式公布，没有公布具体每日上市数量和轮出时间，目前看对市场利空有限，因为之前几周市场就有了轮出预期，现在是预期兑现，但是由于没有公布每日的

量和轮出到什么时候，因此真实轮后出对市场的影响还要看上市数据和成交等细节的问题。目前预计轮出对棉花大趋势向上的走势没有太大的改变，但是可能会影响节奏问题。鉴于目前的天气问题以及预计产量大幅下降和抢收预期，棉花大趋势上预计仍偏强，建议逢低建仓多单。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。总体上看棉花市场呈现震荡上涨趋势，但因需求不佳再加上国储抛售市场不排除出现回调，操作尽量等待回调后逢低做多。9月棉花参考支撑位 16500，阻力位 17800。

生猪

1. 生猪报价：今日早间生猪价格继续呈现上涨，东北 13.5-13.9 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤，华北 14-14.2 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤，华中 14.1 元/公斤，持稳或上涨 0.1 元/公斤，华东 14.3-15.2 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤，华南 14.5-15.2 元/公斤，持稳；2. 仔猪母猪价格：截止 7 月 20 日当周，50 公斤母猪价格 1575 元，较上周下跌 14 元，15 公斤仔猪价格 451 元，较上周下跌 9 元；3. 博亚和讯：规模场报价涨跌窄幅调整，调涨地区主要在东北与中部地区，幅度多在 0.1 元/kg 左右。东北养殖端仍有挺价情绪，生猪出栏积极性不高；华北地区养殖端惜售情绪增强，部分规模场存在停售现象；中部地区生猪出栏量一般，部分规模场提价出栏；南方市场供应相对宽松，华南地区规模场稳价出栏，部分企业存在降价出栏现象，西南地区存在一定的看涨情绪，整体北方屠企采购存在一定难度，南方采购难度不大；4. 农业农村部：7 月 20 日“农产品批发价格 200 指数”为 118.55，下降 0.12 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 118.58，下降 0.15 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 18.95 元/公斤，下降 0.4%；牛肉 71.19 元/公斤，上升 0.5%；羊肉 64.20 元/公斤，下降 0.3%；鸡蛋 9.71 元/公斤，上升 0.1%；白条鸡 17.82 元/公斤，上升 2.0%。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，但低位下跌动能减弱，操作上原有空单离场，新单暂时观望，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 14500，阻力位 16500。

玉米

1、阿根廷玉米作物状况评级较差为 46%（上周为 47%，去年 27%）；一般为 42%（上周 42%，去年 58%）；优良为 12%（上周 11%，去年 15%）。土壤水分 42% 处于短缺到极度短缺（上周 44%，去年 54%）；58% 处于有益到适宜（上周 56%，去年 46%）。玉米收割率为 67.2%，去年同期为 67.2%，五年均值为 76.3%。2、根据 Mysteel 玉米团队对全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023 年第 29 周，截止 7 月 19 日加工企业玉米库存总量 253 万吨，较上周减少 2.92%。3、根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 7 月 20 日，饲料企业玉米平均库存 28.59 天，周环比增加 0.19 天，增幅 0.68%，较去年同期下跌 6.00%。4、截至 7 月 19 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 90.8 万吨，较上周增加 1.6 万吨，增幅 1.79%，月增幅 5.77%；年同比降幅 21.52%。5、小麦价格偏弱调整，市场购销僵持。企业根据自身库存和上货量情况灵活调整采购价格，基层农户售粮积极性不高，市场粮源流通稀疏。黑海局势担忧，美玉米高位震荡，进口利润较高。国内港口玉米库存较低，现货稳定，最近华北玉米到车辆偏低，华北玉米偏强。但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 淀粉窄幅震荡。但芽麦陆续流入饲料行业，南方替代较多，玉米上涨空间有限。操作上反弹时逢高抛空。9 月玉米合约参考支撑位 2600，阻力位 2800。

钢材

1、7月28日至8月8日，成都将举办第31届世界大学生夏季运动会。截至7月20日，四川省内钢厂建筑钢材日产量4.86万吨，较正常生产下降44.2%，螺纹产能利用率56%，较上周下降6%。若按照目前减产、停产计划执行，后期川内钢厂建筑钢材日产量3.57万吨，较目前产量下降26.54%，此外，部分钢厂尚未明确减产、停产计划，产量仍有下降空间。2、7月20日，河北、山东等地焦企针对焦炭价格提出了第三轮涨价，幅度干熄110元/吨，湿熄100元/吨。3、贝壳研究院监测显示，2023年7月百城首套主流房贷利率平均为3.90%，二套主流房贷利率平均为4.81%，均较上月下降10BP。黑色震荡偏弱，双焦依同样有所回调。本周高炉和电炉均有所增产，由于热卷生产利润较高，导致热卷生产增量大于螺纹。而近期盘面偏强，导致钢厂直发量增加，表需整体好转，而品种间出现分化，热卷出口情况偏强，导致表需强于螺纹。中厚板及非五大材需求仍然较强。五大材整体库存累积，厂库去化，而下游受制于淡季需求偏弱影响，社库仍然累计。预计近期粗钢产量仍然延续高位，高铁水下原料刚需仍存，成本支撑下短期钢材价格始终维持高位震荡，但需求拖累下价格难以突破前高。目前影响行情的重点仍在于下游需求能否修复及成本支撑。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。接下来2-3周或成为变盘的关键时间点。关注7月中央政治局经济会议对下半年的定调情况。总体上看螺纹库存低，再加上铁矿价格较为坚挺，螺纹震荡偏强，而且后期有粗钢平控执行的可能性，再加上未来需求旺季大家抱有预期。操作上调整之后逢低做多。10月螺纹参考支撑位3720，阻力位3900。

铁矿石

1、国务院新闻办公室7月20日举行新闻发布会，介绍促进民营经济发展壮大有关情况。国家发改委表示，将会同有关方面在近期推出促进民营经济发展若干举措，制定印发促进民间投资政策文件，充分调动民间投资积极性。2、截至7月20日，共有6家建筑央企公布其上半年新签合同额情况，合计新签合同额约44764.4亿元，较去年同期（40139.6亿元）增长11.5%。3、7月20日，全国主港铁矿石成交94.90万吨，环比减27.5%；237家主流贸易商建筑钢材成交15.31万吨，环比增11.5%。青岛港PB粉现货886(+14)，折标准品938；超特粉现货753(+13)，折标准品990；卡粉现货986(+11)，折标准品951；最优交割品为PB粉现货886(+14)，折标准品938，主力合约基差89。夜盘铁矿价格小幅回落，6月份地产销售和新开工进一步回落，地产端政策有望加快出台，但政策基本以托底为主。供应端，海外铁矿发运高位回落，非主流矿发运同比仍未显著好转，下半年海外铁矿需求有望较快增加，国内铁矿供应预计难以打破当前紧平衡格局。需求端，从周度表需来看国内粗钢表需低位运行，7月份国内粗钢表需同比增加2.8%，而建材表需同比回落13%，非建材表需同比增加19%，同时当前市场对建材的偏弱预期并未改变。库存方面，下半年由于季节性因素，进口铁矿会进入季节性累库，从统计数据来看，下半年由于季节性因素导致港口呈现1500万吨累库，但下半年进口铁矿难以进入超季节性累库，大概率呈现累库不及预期。整体来看，市场对国内出台政策预期持较强耐心，同时海外资金对国内经济修复较为乐观，铁矿基本面供需紧平衡预计得到维持，价格有望呈现震荡偏强走势。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800，阻力位900。

焦煤焦炭

1、Mysteel本周调研山西区域内炼焦煤矿239座，合计产能3.175亿吨，调研显示：239座炼焦煤矿中，本月停产煤矿16座（不含长期停产），合计产能1860万吨；减产煤矿21座，合计产能2730万吨，原煤日产较上月同期减少13.89万吨。而对应的本月复产煤矿8座，产能合计750万吨，因地质条件转好等原因增产煤矿5座，合计产能1080万吨，原煤日产较上月增加5.61万吨。两者加减，本周原煤日产较上月同期净减少8.28万吨，环比减少7.93%。2、本周，唐山89座高炉中有15座检修（包括长期停产未拆除及

尚未置换完成的高炉)，检修高炉容积合计 13560m³；周影响产量约 26.99 万吨，周度产能利用率为 89.43%，较上周环比增加 1.71 个百分点，较上月同期增加 1.33 个百分点。3、国务院新闻办公室 7 月 20 日举行新闻发布会，介绍促进民营经济发展壮大有关情况。国家发改委表示，将会同有关方面在近期推出促进民营经济发展若干举措，制定印发促进民间投资政策文件，充分调动民间投资积极性。汾渭数据日照港焦炭贸易现汇出库 2020 元，测算港口现货焦炭仓单 2170-2230 元/吨左右。汾渭数据单一山西煤仓单 1660 元左右，汾渭数据测算蒙 5 沙河驿仓单价格 1482 元/吨左右。夜盘双焦小幅回调，本周山西煤矿事故激发了市场做多信心，山西地区炼焦煤供给小幅下降，短期市场看涨情绪仍旧高涨，双焦走势强于钢矿，双焦 09 合约走势强于远月合约，09 合约已经升水于现货。近期大部分钢厂仍有一定利润，钢厂淡季补库支撑双焦走强。本周钢厂高炉开工小幅下降，铁水也有所下降，双焦需求小幅下滑，本周钢联钢材表需小幅上升。近期焦化维持偏低利润，目前焦炭第二轮上涨落地，不过炼焦煤价格同步上涨，焦化企业利润依旧非常有限，考虑到焦化产能过剩，若焦炭实现第三轮涨价 100 元/吨，焦企有利润后开工率将提高，那么后期焦炭价格可能再度走弱。蒙煤方面，那达慕会议结束，汾渭统计甘其毛都口岸日均通关恢复到 1000 车以上。焦炭第三轮提涨对于口岸炼焦煤价格起到了一定的支撑，下游询报盘积极，贸易企业捂货心理加强。整体来看，目前双焦盘面整体非常强，在 7 月下旬年中经济工作会议之前双焦价格有望呈现偏强震荡走势，后期需关注钢厂淡季减产以及政策利好是否兑现。焦煤下游低库存叠加高日耗，刚性需求支撑较强，供需边际收紧，加之动力煤旺季及化工煤带动煤炭板块情绪升温，焦煤价格表现偏强。中长期来看，下游需求逐步面临淡季压力，焦煤高供应之下，过剩压力仍存。操作上多单逢高离场。9 月焦煤参考支撑位 1350，阻力位 1580。9 月焦炭参考支撑位 2100，阻力位 2350。

铜

宏观方面，上周美国初请失业金人数意外下降，触及两个月来的最低水平，美元指数反弹至 100.96。基本面方面，昨日 LME 铜库存下降 525 吨至 58800 吨，釜山仓库增加 300 吨，国内冶炼厂发到 LME 亚洲仓库的铜到货，亚洲库存见底回升，现在国内冶炼厂还在布局出口，目前只有美国新奥尔良仓库还在去库，不过 COMEX 铜库存持续垒库，lme 库存拉去 comex 交仓，美国总库存变化不大，所以市场对挤仓担忧不大，lme 仍然维持 contango 结构且出现扩大。价格方面，美元指数在 100 附近遇到支撑后反弹，铜现货有走弱的迹象，7-8 月份垒库的预期强，预计价格会继续承压回落。总体上全球库存低位支撑铜价，但在 7 万以上铜价需求疲软，压力增加，操作上多单离场，新单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 66000，阻力位 71000。

黄金、白银

美元和 10 年美债收益率反弹，外盘贵金属横向震荡，受汇率因素的影响，内盘贵金属由高位回吐部分涨幅。数据方面，美国重要的高频就业数据当周初请失业金人数意外下降至 22.8 万人，低于预期和前值，指向劳动力市场仍具有韧性，令市场对美联储继续加息的预期再次提升，从而推动了美元和美债的反弹；另外，美国谘商会领先指标月率录得-0.7%，不及预期和前值，表明市场仍然担忧美国经济在未来几个月由于物价上涨、紧缩的货币政策和信贷而继续减速、并陷入衰退，这在一定程度上为贵金属提供了支撑。当前市场对 7 月加息 25bps 完全定价，对 7 月之后再次加息的押注小幅提升、但仍远低于 50%，预计短期内贵金属将在近期高位呈震荡走势。从技术面看，美元由低位反弹，贵金属震荡调整。伦敦金 MACD 金叉运行、上穿零轴，但 KDJ 死叉，有回调迹象，下方关注 1963 附近支撑，上方继续关注 1984 附近，这是 2076-1892 跌势的 50%阻力所在；伦敦银跌落至 5 日均线之下，KDJ 在超买信号后死叉，同样有回调迹象，下方关注 10 日均线，上方关注 25 关口。受汇率因素的影响，沪金由历史高位回调，下方关注 5 日均线，上方关注前高 463.7 附近；沪银回踩 5 日均线，下方关注 18 日低点 5785，上方关注前高 5983。总体上看，美国 CPI 数据下行，美联储加息进程接近尾声，各国央行继续购金增加黄金储备，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离场，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 452，阻力位 468。白银 2308 合约参考支撑位 5700，

阻力位 6300。

原油：

路透报道，美国参议院以压倒性多数通过了一项年度国防法案的修正案，这将禁止从战略石油储备中向中国出口石油。截至 7 月 15 日当周，经季节调整后的美国初请失业金人数减少 9,000 人至 22.8 万人，为 5 月中旬以来的最低水平，此前分析师预估为 24.2 万人。此外全美不动产协会(NAR)发布报告显示，经季节性因素调整后 6 月成屋销售下降 3.3%，年率为 416 万户，为 1 月以来最低。旺季中汽油和航煤消费强势，叠加沙特在 7、8 月份大力减产，原油近端基本面偏强，短期价格高位震荡。中期需求端存在预期差，国内弱现实强预期，海外则强现实弱预期，7 月底美联储议息会议或影响宏观预期，中长期需求悲观前景仍难证伪，柴油消费领先指标仍表现疲软。短期 Brent 在 80-82 美金附近存在压力，中期区间预计回落至 70-80 美金/桶。从 7 月三大机构 EIA、OPEC、IEA 的月报情况来看，OPEC 月报预计 2023 年全球石油需求同比增加 244 万桶/日至 10200 万桶/日，而 EIA 和 IEA 给出四季度原油市场延续去库的判断。EIA 预计下半年全球石油市场将转为去库，下半年的供需缺口预计为 68 万桶/日，全年供需缺口预计达 6 万桶/日；IEA 认为下半年全球石油供需结构将扭转，下半年供需缺口或达到 170 万桶/日，2023 年全年石油供需缺口达到 60 万桶/日。EIA 预计 2023 年全球石油供应同比增加 125 万桶/日至 10110 万桶/日，预计 2024 年全球石油供应同比增加 147 万桶/日。EIA 预计 2023 年全球石油需求同比增加 176 万桶/日至 10116 万桶/日，预计 2024 年全球石油需求同比增加 164 万桶/日。EIA 预计 2023 年下半年全球石油市场将转为去库，下半年的供需缺口预计为 68 万桶/日，全年供需缺口预计达 6 万桶/日，EIA 预计 2024 年全球石油市场将持续供不应求，供需缺口预计为 23 万桶/日。IEA 预计 2023 年全球石油供需缺口为 60 万桶/日，预计 2024 年全球石油供需缺口为 40 万桶/日。IEA 认为下半年全球石油供需结构将扭转，下半年供需缺口或达到 170 万桶/日，2023 年全年石油供需缺口达到 60 万桶/日，此外，IEA 预计 2024 年全球石油供需缺口为达到 40 万桶/日。由于 OPEC+ 减产，海运石油出口降至 1 月来的最低水平，水上石油库存减少了 2300 万桶。6 月的初步数据显示，全球石油库存减少 920 万桶，原因是石油供应减少，经合组织库存增加，而非经合组织库存基本保持不变。2023 年下半年 OPEC+ 的执行减产，俄罗斯产量预估维持稳定情况下，7—8 月沙特 100 万桶/日自愿减产行为使得供应端进一步收紧，叠加三季度海外出行旺季下需求的较好表现，原油市场将总体表现偏强。但由于欧美高利率导致全球经济增速放缓，中国经济复苏力度较弱需求不及预期，再加上价格上涨之后沙特减产可能有变，所以原油市场虽然震荡偏强，但仍然可能以区间震荡形式演绎。总体上看，原油市场在 OPEC 减产尤其是沙特连续减产 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，但原油短期上涨之后可能有回调压力，操作上原有多单继续持有，新单回调后逢低做多。国内原油主力合约参考支撑位 550，阻力位 620。

橡胶

援引 LMC Automotive 报告：2023 年 6 月全球轻型车销量同比增长 10% 至 790 万辆。经季节调整年化销量由 5 月的 8900 万辆/年升至 9300 万辆/年。随着供应限制的缓解，全球所有主要市场的表现均优于去年同期，这种情况在今年是第二次出现。由于车企面临的供应链问题有所缓解，因而提升了产量，6 月美国轻型车销量连续第二个月达到 140 万辆，同比增长 20%。6 月中国市场的表现创下了 2023 年迄今为止的最佳纪录，经季节调整年化销量达 3300 万辆/年。经历了 2022 年的各种市场阻力后，西欧市场正持续复苏，该地区内所有主要国家的轻型车销量均实现同比正增长。援引第三方统计，国内浅色胶库存（不含 RU 仓单）报收 29.40 万吨，同比累库+58.5%，连续第 14 周边际累库。国内全钢轮胎产线开工率报收+62.5%，半钢轮胎产线开工率报收 71.6%，整体同比增产+11.4%，近 2 周边际减产。技术上 9 月橡胶合约仍然处于宽幅区间震荡之中，市场前期炒作收储题材，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 11500，阻力位 12500。

甲醇

截至 2023 年 7 月 20 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 55.08%，环比较上期+2.01%，上周沿海区域个别装置负荷恢复。期货震荡走弱，内地现货市场情绪有所降温，西北主流厂家降价竞拍，成交一般，CTO 企业外采结束，同时部分装置陆续重启，供应逐渐偏向宽松，南北线主流竞拍成交价格跌至 1950-2020 元/吨，终端下游刚需采购，贸易商参与积极性降温，多低价出货为主，需求支撑力度进一步减弱，贸易商转单价格降至 1960-2030 元/吨，较昨日下跌 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，运费相对坚挺，但北线竞拍价格较上周五略有下移，招标价格较上周五有所下跌，整体价格下跌 40 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，大宗商品整体回调，期货暂时观望为主。长期看煤炭价格将季节性走弱再加上甲醇复产增加，8 月份进口预期增加。操作上原有多单离场，新单反弹逢高抛空。9 月甲醇参考支撑位 2100，阻力位 2280。

PVC

1、2023 年 6 月国内 PVC 进口环比增加 0.28 万吨在 2.69 万吨，出口环比增加 1.74 万吨在 15.77 万吨，下游铺地材料制品出口增加 0.29 万吨至 41.12 万吨。2、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 0.75%，同比增加 22%。3、本周 PVC 生产企业厂库存初步统计环比减少 2.5%左右，同比增加 7%。4、本周 PVC 生产企业产能利用率初步估算环比增加 1.62%在 74.00%，同比减少 3.34%；其中电石法在 72.07%，环比增加 1.50%，同比减少 5.07%，乙烯法在 79.84%环比增加 1.98%，同比增加 1.79%。PVC 库存仍在高位，近几周上游库存去库，社会库存微去库。本周 PVC 开工上升，整体依旧偏低。内需方面下游制品开工环比基本走平，仍在淡季当中，同比历史同期低位，PVC 基本面维持偏弱。台塑 8 月预售报价超市场预期，出口持续走好，液碱价格下跌，PVC 短期价格震荡。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 震荡走势，主要是开工降低，部分装置有检修预期，烧碱下跌电石上涨导致成本抬升以及宏观预期好转，目前 PVC 氯碱综合成本已经抬升到 6000 左右，还需要防止烧碱价格进一步下跌导致 PVC 成本进一步抬升。但在产能过剩情况下 PVC 上方空间也不宜过于乐观，估计下一步 PVC 区间震荡的可能性较大。操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。2309 合约参考支撑位 5900，阻力位 6150。

PTA

CCF：截至本周四，中国 PTA 开工率 78.3%，周环比上升 3.2%，聚酯开工率 93%，周环比下降 1%，江浙加弹综合开工周环比下降 3%至 77%，江浙织机综合开工周环比下降 2%至 69%，江浙印染综合开工周环比下降 1%至 72%。PTA 基差小幅走强，江浙涤丝产销放量供应方面，近期多套检修装置重启以及负荷提升，PTA 供应将呈明显回升。需求方面，上周终端开工小幅回落，聚酯库存环比上升，PTA 在检修装置回归、终端出现降幅、聚酯开工向上提升有限下有累库预期，供需走弱下 PTA 价格上方压力较大，短期价格震荡走势。PTA6000 以上压力增加。操作上多单减持，新单暂时观望。9 月合约参考支撑位 5700，参考阻力位 6150。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货均价为 1861 元/吨 (+7)，沙河大板市场价涨价 8 至 1716 元/吨，湖北涨价维稳至 1880 元/吨，浙江维稳至 1950 元/吨。据隆众资讯，近日下游刚需入库下，虽部分区域产销略有走缓，但整体尚可，且部分厂家库存降至低位下，今日价格存提涨计划，预计今日价格稳中上行，运行区间 1885-1890 元/吨。截止到 20230720，全国浮法玻璃样本企业总库存 4750.8 万重箱，环比下滑 483.7 万重

箱，环比-9.24%，同比-40.65%。折库存天数 20.2 天，较上期-2.2 天。本周全国浮法玻璃日度平均产销率依旧超百，并较上周周均产销继续提升，周内去库力度亦高于上期。玻璃产销平衡以上，华中产销平衡以下，边际小幅下滑，沙河小板价格部分走弱。当前终端及贸易商库存较低的情况下，存一定的补库需求，但淡季炒作盘面持续性有待观察，需观察下游实际承接能力及中下游库存情况。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。操作上原有多单逢高减持，新单追高需谨慎。9 月玻璃合约参考支撑位 1600，阻力位 1800。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2131 元/吨（+13），轻碱均价为 2021 元/吨（+7），轻重碱价差为 110（-7）。沙河重碱维稳至 2050 元/吨，华东轻碱维稳至 2000 元/吨。据隆众资讯，国内纯碱市场走势淡稳，有企业下月有涨价预期。据了解，青海发投设备问题，负荷有所下降。企业库存低位徘徊，待发基本到月底或下月初。临近月底，企业制定新价格及下游采购计划。纯碱 7-8 月夏季检修影响下厂库持续去化，当前部分地区现货趋紧，低库存下现货价格有支撑，预计累库前现货稳价为主。目前下游以刚需采购为主，待发订单维持至 13 天左右。有些企业库存较低，近期买货表现紧张，采购价格有所提升。临近月底，刚需下游有采购预期。预计短期现货稳价为主，关注新产能出货对现货的冲击，策略上以远月逢高空为主。总体来看，玻璃总日熔稳中有升，重碱刚需较为稳定，轻碱下游补库后需求或有回落。供需基本面来说有所改善。近月检修和投产抵消部分后，7 月大概率去库，基本面好转与悲观预期有一定博弈。总体上看纯碱期现基差较大现货坚挺导致反弹，虽然长期因新增产能投产仍然有巨大利空压制，但中短期现货市场供应压力不大。操作上多单持有并严格设置止盈，新单暂时观望。9 月纯碱参考支撑位 1800，阻力位 2050。

尿素

2023 年第 29 周（20230713-0719），中国尿素分原料产能利用率：煤制尿素 77.50%，环比跌 1.09%；气制尿素 75.65%，环比涨 2.72%。周期内新增 3 家煤制企业停车、暂无气制企业停车，恢复了 4 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，煤制产能利用率下降、气制产能利用率上升。国内主流地区尿素现货出厂报价继续上涨，成交尚可，部分地区略有转弱。山东市场情绪进一步升温，省内复合肥厂部分开工，农业需求陆续结束，但厂家降价后收单成交量大幅攀升，且多有待发，出厂报价继续上涨；临沂地区贸易商捂货惜售，报价坚挺上涨；河南地区复合肥厂部分开工，外省需求尚可，农业仍有一定刚需，厂家收单略有转弱，但多有待发，出厂报价整体上涨为主；山西地区整体需求略有下滑，省外需求仍有一定量，外发订单尚可，厂家新单成交一般，出厂报价坚挺为主；河北地区下游需求基本结束，但国际市场价格连续大幅上涨，出口情绪大幅升温，厂家收单尚可，出厂报价继续上涨；安徽、两湖、江苏地区市场情绪偏稳定，出厂报价跟涨为主。一方面，当前原料煤价格整体平稳，尿素出厂报价高企，煤制尿素利润可观，不过近日部分厂家停车检修，日均产量持续在 16.3 万吨附近，但随着新增装置将陆续投产，同时前期检修装置陆续回归，尿素开工率将持续回升，但当前厂家降至历史低位，随着农业需求收尾，厂家收单尚可，预计出厂报价坚挺上涨。另一方面，华北、华中夏耕结束，临沂与宁陵地区复合肥厂部分开工，农业需求有所下滑，但国际价格连续大涨，带动国内情绪，整体需求仍有一定支撑。7 月 17 日，俄罗斯宣布不会延长《黑海谷物协议》，原因是俄罗斯食品和化肥仍未实现更多出口，该国称中止协议对俄罗斯有利。据悉，在俄乌冲突爆发后，尽管西方国家针对俄罗斯多个行业进行制裁，其中也包括化肥，但令人惊讶的是，俄罗斯在 2022 年出口了 790 万吨尿素，俄罗斯通过各种途径还向美国、荷兰、法国以及德国等出售了数量相当可观的尿素。本次协议中止的主要原因，是俄罗斯希望西方国家放松管控，向世界出口更多农产品和尿素等化肥产品。而这次黑海协议中止后，作出对等回应，西方国家可能会完全禁止俄罗斯的化肥出口。俄罗斯是全球重要的钾肥生产及出口国，据 IFA 统计，2020 年俄罗斯生产钾肥约 1350 万吨，约占全球钾肥产量的 20%，出口钾肥约 1084 万吨，约占全球贸易量 19%。尿素全球市场份额约占 14%，磷酸盐份额为 12%。国内尿素市场方面，随着酷热的三伏天来临，尿素生产装置故障频发，行业生产水平明显下降，导致产量供应下滑，日产量最低下降至 15.84 万吨，成为第二个季度以来日产水平首次向下突破 16 万吨。此外，印标消息仍在发酵，但进展缓慢，推迟预期正在形成。2022-23 财年，印度尿素总消费

量从 3420 万吨增加至 3610 万吨。在供应下降、需求强势的共振下，尿素企业库存仍在快速去化。上周尿素企业库存降至历史低位，国内尿素出口需求和买涨情绪推动，企业出货形势良好，大部分企业库存已经处于零水平，少数企业库存仍维持较低水平。原料端无烟煤价格持稳，尿素固定床现金流利润良好，成本支撑一般。供需来看供应端随着检修装置陆续恢复日产逐步回升，且后期部分新产能计划投放，高利润驱动下尿素整体供应预期充足；需求端至 7 月底国内部分区域仍有追肥需求，但往后随着时间推移农需支撑逐步弱化，复合肥秋季备肥尚未集中启动，工业需求维持弱势。整体而言，国内工农业需求即将进入淡季，叠加供应弹性压力释放，尿素基本面将逐步转向宽松，但短期库存低位叠加海外涨势延续，尿素预计震荡偏强运行。尿素波动巨大，而且没有期权保护，追涨杀跌风险较大，目前虽然涨势强劲，但国内供需关系未来有走向宽松的预期，但短期还是强势。操作上原有多单逢高减持，新单暂时观望，等待比较充分的回调后逢低短多，追高需谨慎。9 月尿素参考支撑位 2000，阻力位 2230。

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