



产业链各品种中原料端铁矿估值相对偏高，短期仍有让利压力，建议偏弱震荡思路对待，2501下方关注700附近支撑，09合约临近交割月，基差逻辑限制盘面跌幅，9-1价差预计走扩。

期市综述

截止月8月7日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。苹果涨超3%，红枣、沪锡涨超1%，生猪、鸡蛋涨近1%；跌幅方面，菜粕、纯碱、集运欧线跌超3%，铁矿石、玻璃、硅铁跌超2%，棕榈油、棉花、白糖、碳酸锂跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.13%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.28%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.21%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.03%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.02%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.11%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.22%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.48%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，苹果2410流入3.45亿，橡胶2501流入2.77亿，生猪2411流入2.52亿；资金流出方面，沪深300 2408流出10.74亿，中证1000 2408流出10.38亿，中证500 2408流出8.63亿。

核心观点

白银：

今日亚盘时段，伦敦银现低位震荡，亚盘收盘交投于26.9美元/盎司一带。当下市场担忧由失业率上升导致的经济衰退，叠加近期中、美、欧制造业PMI均位于荣枯线之下，制造业景气程度复苏放缓，工业用银需求整体不及预期。同时由于日元加息的发酵，市场短期内更倾向于流动性更强的现金，贵金属及商品遭到抛

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



售，这也是近日银价大幅走弱的另一个原因。短期预计银价仍维持低位震荡，建议暂时观望。

铜：

沪铜今日开盘维持窄幅震荡，预计后市仍维持偏弱震荡。当下市场宏观情绪偏弱，美国7月制造业数据不及预期，叠加大幅下跌的非农数据，以及爆冷的失业率数据，市场提前交易衰退逻辑。复苏缓慢需求疲软拖累铜价，此外，日本央行加息，日元套息交易了解头寸，流动性风险提升引发市场恐慌情绪，在宏观不确定性的背景下，大宗商品价格亦有抛盘压力，铜价短期难以走出弱勢格局。国内方面，TC费用维持低位，叠加废铜供应受政策扰动影响发酵，供给端有偏紧预期。需求方面，铜价回落，下游采买略增，但无终端消费支撑，市场情绪谨慎。政治局会议释放利好信号，政策落实有待观察。总的来说，制造业需求拉动偏弱，短期铜价预期偏空，震荡寻底，铜主力合约可尝试沪逢高轻仓试空。

碳酸锂：

碳酸锂早盘高开低走，延续底部窄幅震荡。富宝锂电网电池级碳酸锂报79000元/吨，持平。现货市场成交冷淡，下游观望情绪较浓，刚需采购为主。供给端国内碳酸锂周度产量小幅下滑、开工率下降，其中矿石端减产、盐湖端增产，月度进口量环比减少较多，但整体供应依旧维持充裕。需求端，磷酸铁锂、三元材料等正极材料市场成交同样低迷，新能源车渗透率趋近于饱和，终端需求增量有限，材料厂排产数据表现一般。供需宽松下，库存持续累积，交易所注册仓单规模较大。8-9万元/吨是此前市场共识的成本密集区间，盘面价格在9万上方经过较长时间窄幅震荡后，随着原料端价格下降对碳酸锂的成本支撑作用减弱，盘面跌至8万元/吨附近。若价格继续下行，部分采选冶一体化企业也将面临亏损，短期仍以在8万元/吨附近震荡磨底看待。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



原油：

美国7月ISM制造业PMI不佳，周五晚间的美国非农就业数据大幅低于预期引发市场担忧经济衰退，原油价格下跌。不过OPEC+承诺严格减产，毕竟还是将减产协议延长至三季度末。8月欧佩克+部长级会议维持石油产量政策不变，重申逐步退出自愿减产的措施可能会暂停甚至撤销，取决于主要市况。俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克表态会进行补偿性减产。美国原油产量受资本开支压制。美国能源部将加大战略原油储备回补力度，美国能源部最新表示寻求补充450万桶石油战储，交付时间为10月到12月。中国出台经济刺激政策，加拿大央行、欧洲央行如期降息，美国6月通胀全面降温，鲍威尔在7月美联储会议后发言偏鸽，美联储降息预期升温，原油需求预期向好，美国出行旺季继续，最新EIA数据显示美国原油、汽油库存均超预期去库。今年三季度美国飓风超过正常季节的可能性很高，还是会对美国原油生产造成影响。另外，哈马斯领导人哈尼亚遇刺身亡，伊朗可能将对以色列发动避免伤及平民的直接袭击。预计原油仍有震荡反复可能，关注前期低点的争夺情况以及全球风险资产的变化。

沥青：

供应端，沥青开工率环比回落1.7个百分点至24.8%，处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工下降1个百分点，降至略低于去年同期水平，处于今年同期最低位。道路基建仍受资金掣肘，仅略有改善。沥青炼厂库存存货比上周小幅下降，仍处于历史低位。政府工作报告中提及的超长期特别国债陆续发行有利于缓解地方政府财政压力，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，虽然产量下降，但因山东地区执行月底合同，沥青整体出货量升至近26万吨水平。委内瑞拉马杜罗连任，美国或将加大制裁力度，马瑞原油贴水幅度或将增加，预计沥青仍跟随原油波动，由于沥青基本面改善，部分低价资源出现惜售现象，建议逢低做多沥青。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



PP:

塑编订单及 PP 下游整体开工下降，中国 7 月制造业 PMI 仍在收缩区间，且环比略降 0.1 个百分点，国内暂未出台新的超预期政策刺激。本周新增宁波台塑、东莞巨正源等检修装置，PP 开工率下降 2 个百分点，较去年同期低了 5 个百分点，处于偏低水平。6 月净进口环比继续增加 4 万吨。8 月初石化去库仍然缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平，关注石化库存情况，原油下跌，PP 成本支撑减弱。PP 下游塑编成品库存去化有限，需求淡季下，新增订单跟进不足，现货高价原料受抵触，后续计划检修较少，预计 PP 震荡下行。

塑料:

塑料逐步退出检修季，中天合创全密度、劲海化工 HDPE 等检修装置重启开车，新增抚顺石化 HDPE 等检修装置，本周其周度开工率环比涨幅下降至 2 个百分点，仍处于中性水平，较去年同期高了 1 个百分点。6 月份 PE 进口继续环比减少。下游开工继续小幅回落，农膜订单增加，棚膜开始备货，但原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单继续小幅下降，整体 PE 下游开工率仍处于近年同期最低位水平。7 月份制造业 PMI 环比下降 0.1 个百分点至 49.4%，仍在收缩区间，略高于预期的 49.3%。国内暂未出台超预期的政策刺激，8 月初石化整体去库缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平。原油下跌后，塑料成本支撑减弱，下游需求淡季，订单跟进有限，抵触高价原料，宁夏宝丰等检修装置即将重启开车，关注棚膜原料备货情况，预计塑料震荡下行。

PVC:

电石价格稳定。目前供应端，PVC 开工率环比减少 0.13 个百分点至 73.20%，仍处于历年同期低位水平。海运费的高企叠加印度 BIS 政策即将落地令 PVC 出口提振不明显，出口签单走弱。最新 8 月份各地区现货台塑报价涨跌互现，其中 CFR 中国上涨 10 美元/吨。目前 PVC 下游开工小幅下降，政策还未传导至 PVC 需求端。春节归来后，社会库存消化缓慢，上周继续小幅去库，但仍处于历年同期最

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



高位，库存压力仍然很大。五月份的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策利好房地产板块。但施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30大中城市商品房周度成交面积仍处于历年同期最低位。房地产实际改善有限，社会库存压力大，叠加交易所新增交割库，仓单持续增加，PVC仍有压力，只是市场期待新的刺激政策，现货在低价成交放量，基差升至中性水平，社会库存小幅去库，移仓换月下，建议PVC做多9-1价差。

螺纹钢&热卷

今日商品市场整体氛围延续弱势，黑色系低开后冲高回落，成材收盘价格重心延续下移。从黑色系整个产业链看，吨钢亏损仍较大，高铁水和终端弱需求的矛盾仍有待缓解，产业链仍在负反馈中。宏观层面，政治局会议传递利好信号，国内政策预期较强；海外，美国经济数据表示不及预期，加上地缘政治风险升级，衰退交易加剧，国际宏观氛围偏弱。总体上，我们认为当下产业链负反馈逻辑未结束，成材供应端收紧边际修复成材供需基本面，但成本端支撑仍偏弱，且宏观层面商品市场亦受国际宏观悲观情绪扰动，短期对于成材仍建议承压弱势震荡思路对待，成材当下处于移仓换月行情中，近月盘面继续下挫空间受限，单边短线观望为主，多头等待产业面调整结束。

焦煤：

今日焦煤价格开盘后震荡上行，回吐夜盘跌幅，收盘重心基本持平，预计后市价格震荡偏弱。供给方面，当下多数洗煤厂维持前期开工率，本期样本洗煤厂开工率较上期微增0.87%，日均产量同样小幅抬升2万吨，至58.18万吨每日，进口端蒙煤维持高位运行，供给端整体较为稳定，扰动有限。需求方面，海外衰退预期提升，带动国内商品市场整体情绪偏悲观。双焦产业链上，焦炭两轮提降后焦企仍有利润，市场有进一步提降预期。钢厂受利润压缩影响，预计后续减产力度或将增大，当下日均铁水产量已出现见顶可能，尽管仍维持高位，但未来仍存下行预期，在当下需求走弱的情况下，对原料端支撑有限，预计焦煤震荡偏弱。操

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



作上，前期空单继续持有，但警惕在价格逐步下探历史低位过程中潜在的技术性反弹。

尿素：

期货盘面上，商品市场整体氛围延续弱势，尿素低开后窄幅震荡，收盘价格延续下移。现货市场，尿素工厂报价下调幅度扩大、接近4月份低点，企业收单情况尚未出现明显好转。供给端，近几日装置检修，日产预计边际小幅下滑，总体上供应比较充裕。需求端，8月份农需空档期，工业需求主要支撑；复合肥市场走货不佳，厂内库存持续累积，对尿素采购谨慎观望；板材需求疲弱，刚需采购为主，近期山东部分地区板材工厂因环保限产。本周国内尿素企业库存延续累库，供应边际收紧导致类库幅度缩小，短期仍有累库预期。总体上看，尿素延续供需偏宽松的格局，日产边际收紧但需求弱势难改，短期市场情绪悲观，预计工厂仍有降价吸单的动作，短期期现货价格仍承压偏弱。但2409合约盘面贴水现货，临近交割月，基差有收敛预期，2409下方关注前低1990附近支撑，2501关注1940附近支撑，操作上可关注远月逢高偏空的思路，9-1价差趋于走扩。关注复合肥工厂补库节奏，集中补货或带来短暂的反弹行情。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。