



离国内下一轮小麦底肥为时尚早，农业经销商鲜有操作；复合肥工厂库存压力较大、走货不佳，对尿素刚需补库为主，随着农业备肥时间缩短，后续走货有好转预期；出口政策仍处于收紧状态，目前看国内企业或难参与印度最新一轮的招标。总体上，尿素供需宽松格局未有改善，厂内库存继续累积，短期工厂预计继续降价吸单；近期商品市场情绪偏弱，今日指数冲高回落、反弹乏力，短期预计延续弱势，盘面上尿素在宏观和产业的双重压力下预计继续偏弱震荡。09 合约临近交割，盘面贴水限制跌幅，远月 2501 维持偏空操作的思路。

期市综述

截止月 8 月 16 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌。沪银、氧化铝、工业硅、沪锡、国际铜、沪铜涨超 2%，沪铅、沪锌涨近 2%。跌幅方面，焦炭跌超 2%，热卷、尿素、生猪、鸡蛋跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.25%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.58%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.38%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.69%。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 0.09%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.12%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.06%。

资金流向截至 15:20，国内期货主力合约资金流入方面，三十年国债 2412 流入 3.81 亿，沪深 300 2409 流入 3.63 亿，甲醇 2501 流入 3.39 亿；资金流出方面，中证 1000 2409 流出 13.04 亿，中证 500 2409 流出 7.16 亿，十年国债 2409 流出 5.26 亿。

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。



核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现高位震荡。隔夜美国7月零售销售环比增长1%，为2023年2月以来最高水平，远超过预期0.4%，前值从0%下修至-0.2%。同时公布的还有初请失业金数据，截至8月10日的一周，美国当周初请失业金人数相比于上一统计周减少约7000人，至22.7万人。受数据影响，此前市场交易的衰退逻辑得到一定缓解，黄金短线波动超过35美金。地缘方面，泽连斯基在周三的公开讲话中隐晦地表示需要进入“下一步”，并再次暗示可能在俄罗斯领土上发动其他进攻。同时，俄罗斯官员警告说，如果在俄罗斯领土上使用西方武器，莫斯科将认为事态严重升级。俄罗斯总统普京誓言要对入侵做出“与之相匹配的回应”。总的来说，降息逻辑和地缘政治升温仍对金价存在支撑。操作上，伦敦金现下方关注2400美元/盎司一带支撑价位，沪金主力合约关注550元/克一带支撑价位，建议逢低做多，过高不追。

铜：

隔夜美国7月零售销售月率录得1%，远超预期，叠加初请失业金人数也达到7月以来的最低水平，美国经济衰退风险下滑，海内外铜价共振反弹。供给方面，海外矿端存在偏急扰动，国内现货维持小幅升水，市场情绪好转，国内铜库存加速去库，但无法确定去库原因是需求大幅增长还是由于市场担忧废铜供给偏紧导致。从终端需求数据本身来看，SMM统计，本周大中型铜杆企业综合开工率为80.92%，环比上升6.03个百分点，高于预期值1.11个百分点，消费端有所好转，后续关注持续性。总的来说，当下制造业复苏放缓压制铜价仍为市场主要交易逻辑，边际供需改善或将限制铜价下跌空间，但无法支撑铜价大幅上涨，预计铜价低位震荡。操作上前期空单顺势持有，多头暂时观望。

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。



碳酸锂：

受夜盘商品市场回暖影响，碳酸锂早盘小幅高开后略微走强，后延续下跌态势。富宝锂电网电池级碳酸锂报 72500/吨，持平；锂辉石 CIF6%报 850 美元/吨，-5 美元/吨。供给端周内产量有所降低，亏损严重的非一体化锂盐厂出现减产，但夏季盐湖提锂旺季，当前减产量对供需格局影响有限。企业长协和客供稳定，市场散货交投氛围较差，缺乏活力，长协比例高持续压制锂价。碳酸锂价格不断下跌，澳矿石随市下跌，个别矿企业也出现了成本压力。根据上半年锂上市公司报告推测，少数一体化头部企业矿石生产碳酸锂成本在 6 万元/吨左右，远低于市场均价，期现价格跌至当前位置，仍有利可图。当前碳酸锂基本面改善更多依赖于供给端变化，后续关注锂盐厂减产力度、进口规模以及澳矿降价引起的矿石减产现象。盘面上来看，早盘反弹到五日均线后立刻回落，走势依旧很弱，短期依旧以空头思路看待。

原油：

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。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7月通胀同比数据继续下降，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数据显示汽柴油需求环比增加，虽然美国原油超预期累库，但成品油库存去库幅度超预期，整体油品小幅去库。中国原油加工量基本稳定，未走出旺季持续走强表现。欧佩克下调全球原油需求增速，但仍高于EIA和IEA的预测。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。美国初请失业金人数低于预期、零售销售月率远超预期缓解经济衰退的担忧，预计在经济衰退担忧及原油旺季表现尚可，伊朗消息人士称，加沙达成永久停火可能

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。



会推迟伊朗的报复行动。原油仍有震荡反复可能，建议轻仓试多，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，沥青开工率环比回升0.1个百分点至26.5%，但仍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。本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，处于近年同期最低位。道路基建仍受投资资金掣肘。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，华北地区天气好转，出货量增加，沥青整体出货量升至25万吨水平。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，天气预计好转，建议逢低做多沥青。

PP：

塑编订单及PP下游整体开工继续小幅反弹，但成品库存仍有待消化，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。本周检修装置变动不大，PP开工率稳定，较去年同期低了6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月上半月石化去库仍然缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平，关注石化库存情况，原油低位反弹后，PP成本支撑增强。但PP下游塑编成品库存去化有限，塑编订单虽继续小幅增加，但仍处较低水平，现货高价原料受抵触，后续计划检修较少，PP产量仍是高位，预计PP震荡下行。

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。



塑料：

塑料逐步退出检修季，新增燕山石化 HDPE A 等检修装置，但鲁清石化全密度 B 等检修装置重启开车，本周其周度开工率环比持平，处于中性水平，较去年同期高了一个百分点。6 月份 PE 进口继续环比减少。下游开工继续小幅回升，农膜订单继续增加，棚膜继续备货，但农膜订单和原料库存相较往年仍处于较低水平，包装膜订单小幅增加，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 月上半月石化整体去库缓慢，石化库存仍处于近年同期偏高水平。原油低位反弹后，塑料成本支撑增强，但下游需求仍是淡季，订单跟进有限，抵触高价原料，久泰集团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 开工率环比稳定，处于历年同期中性水平。海运费的高位回落叠加印度 BIS 政策落地预计延期，出口签单走强，但放量不大。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 下游开工小幅上升，仍处低位，政策还未传导至 PVC 需求端。春节归来后，社会库存消化缓慢，上周继续去库，但仍处于历年同期最高位，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 1-7 月份投资、新开工、施工等累计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，基差升至中性水平，社会库存继续去库，移仓换月下，建议 PVC 做多 9-1 价差。

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。



铁矿石：

今日黑色系冲高回落，铁矿石收盘价格继续创新低。产业层面看，铁水产量继续下滑，钢厂基本上接近全面亏损，短期还看不到铁水止跌的信号，产业链负反馈仍在继续。宏观层面，国内政策预期回暖，海外衰退交易情绪在美国各经济数据下切换频繁。我们认为当下铁矿石仍无较强的利好支撑，短期维持偏弱震荡的思路，近月09合约临近交割，盘面小幅贴水限制跌幅，9-1价差倾向于走扩。2409合约观望；2501前期空单少量持有，2501下破700支撑，继续下行将考验非主流矿山成本线，追空还需谨慎。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系冲高回落，成材高开后增仓下行，收盘价格创新低。成材贸易商、终端接货心态不强，现货市场尚未企稳。钢厂主动减产力度加大，建材仍在主动去库，目前成材矛盾主要在于板材高位累库，钢厂接近全面亏损，铁水暂未止跌，产业链未脱离负反馈逻辑，产业层面上驱动不足。从估值角度看，目前近月螺纹钢盘面小幅贴水，热卷仍保持一定升水，移仓进程加快，警惕技术性反弹风险。总体上，我们认为产业层面暂时仍承压，宏观情绪切换频繁，移仓换月行情中，近月成材承压偏弱震荡思路对待，空单逐渐止盈离场，做多等待产业面调整结束，短线观望为宜。热卷交易库存高位累库，目前盘面升水现货，卷螺差仍趋于收缩。

焦煤：

今日焦煤价格冲高回落，隔夜受海外数据影响，市场衰退交易情绪有所减弱，叠加焦煤主力合约移仓换月，价格出现小幅反弹，但当下黑色产业链负反馈逻辑仍持续，预计原料端价格震荡偏弱。供给方面，国内矿端稳步爬产，蒙煤进口维持高位震荡，叠加近日蒙煤通关口岸由于检查原因，库存快速累库，贸易商有降价出货压力，供给端依旧偏宽松。需求方面，焦炭四轮提降落地，焦企开工率，日均产量出现明显回落，后续市场仍有看跌预期。终端钢铁企业高炉开工率，日均铁水产量本周快速下降，厂盈利率跌至逾4年新低，后续停产检修规模或进一步

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。



扩大，对原料端需求预计进一步走弱。操作上，前期空单继续持有，多头建议暂时观望。

玻璃：

夜盘纯碱小幅反弹，上探五日均线附近，后延续窄幅震荡下跌。沙河地区浮法玻璃市场现金价 1256 元/吨，-8 元/吨。现货市场成交依旧低迷，下游刚需采购。近期光伏和浮法玻璃各有产线放水冷修，本周浮法玻璃产量有所降低，产销一般，库存微增，印证下游需求较差。需求端地产行业持续低迷，对各种利好政策反应钝化。玻璃窑炉无法大规模放水冷修，价格已经跌至成本线，后续考验玻璃在成本附近的支撑力度，若供需无明显好转，不排除大幅跌破成本的可能。当前玻璃没有太大的向上驱动力，依旧以震荡偏弱看待。

纯碱：

夜盘纯碱小幅反弹，上探五日均线附近，日盘延续下跌。现货市场下游需求没有明显好转，按需为主。近期纯碱检修装置增多，周内产量、开工率下滑，产销平衡，库存与上周基本持平，依旧处于较高位置。纯碱利润已收缩至 2021 年初以来的最低，价格继续下行，不排除碱厂联合大规模减产现象发生。近期传言已有碱厂联合减产挺价，但减产规模较小，对当前基本面影响有限。整个商品市场行情偏弱，纯碱价格处于来到年内低点附近，依然没有企稳迹象。操作上轻仓空头思路对待，同时谨防盘面技术性反弹。

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。