

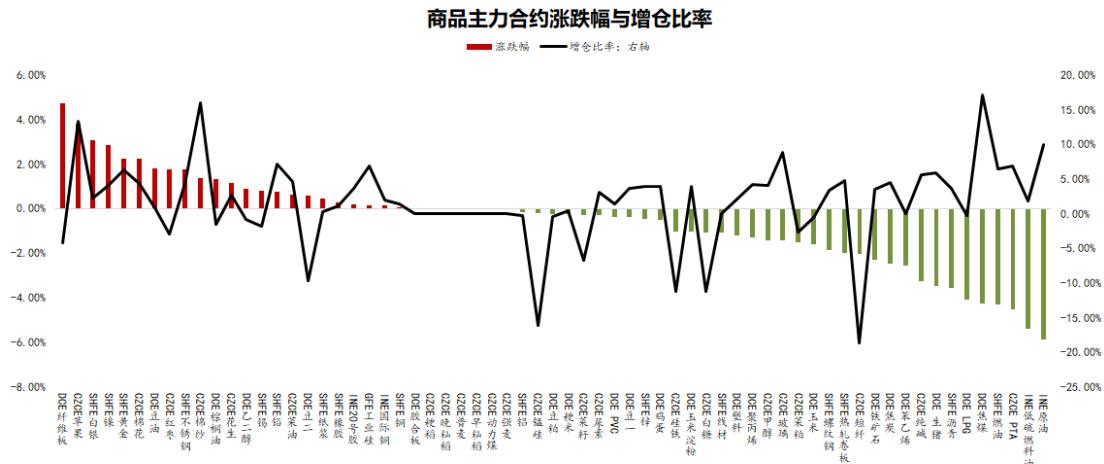
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/5/4

## 期市综述

截止 5 月 4 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。苹果、沪银涨超 3%，沪镍、沪金、棉花涨超 2%。跌幅方面，SC 原油、低硫燃料油 (LU) 跌超 5%，PTA、燃料油、焦煤、液化石油气 (LPG) 跌超 4%，沥青、生猪、纯碱跌超 3%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.14%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.56%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.27%，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 0.04%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约涨 0.06%，10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.15%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.48%。

资金流向截至 15:02, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪金 2308 流入 13.9 亿, 棉花 2309 流入 5.56 亿, 焦煤 2309 流入 5.11 亿; 资金流出方面, 中证 500 2305 流出 12.53 亿, 中证 1000 2305 流出 10.06 亿, 白糖 2307 流出 9.25 亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 核心观点

### 金银：

上周五(4月28日)美国商务部数据显示，美国3月PCE物价指数同比上涨4.2%，预期4.1%；美联储最爱通胀指标——剔除食物和能源后的核心PCE物价指数同比增长4.6%，符合预期；本周二（5月2日）公布的美国3月JOLTS职位空缺959万人，预期约977万人；1-3月的最近三个月JOLTS数据累计下滑规模，更是创下历史上第二大降幅；本周三ADP数据显示，美国公司的就业人数4月增长了29.6万人，增长幅度达到9个月来的最高水平，市场预期15万人；本周三美联储将政策利率联邦基金利率的目标区间从4.75%至5.0%上调到5.0%至5.25%，为2007年金融危机爆发前的十六年来最高水平，加息幅度25个基点；本周二摩根大通银行收购美国第一共和银行，这是两个月内第三家倒闭的美国区域性银行；本周四凌晨美国西太平洋合众银行(PacWest Bancorp)正在考虑出售自身，其股价在美股盘后一度跌近60%；根据最新FedWatch数据，美国利率期货显示交易员在美联储5月会议后已经定价6月和7月会暂停加息、9月会进行降息。整体看金银在银行业危机和加息接近结束的环境中出现反弹并创历史新高，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日沪指开盘后震荡回升，深成指、创业板指弱势震荡；消息面，据《2023年青年置业报告》显示，有68.5%的青年拥有可以支付30%及以上首付的存款，约两成青年的置业需求较为急切，打算在今年内购房；工信部数据显示，一季度规模以上电子信息制造业增加值同比下降1.1%；3月份规模以上电子信息制造业增加值同比增长1.2%；科技部部长王志刚4月19日在京会见了香港特别行政区政府财政司司长陈茂波一行，双方就落实《内地与香港关于加快建设香港国际创新科技中心的安排》，支持创新要素更便捷地跨境流动，推动香港更好融入国家科技



---

发展大局等议题深入交换意见；在经济复苏预期下，A 股有望步入中长期牛市行情，外资年内大幅净流入 A 股；大盘有希望带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

### 铜：

五一假期期间美国数据较为疲弱，美联储 5 月会议继续加息 25 基点，但有可能是本轮加息最后一次；市场对美国区域银行业危机蔓延、未来美国经济衰退的担忧上升，美元指数最低触及 101 附近；假期间国际铜价冲高回落，伦铜收于 8489 美元/吨，较节前下跌 1.39%；同期原油价格明显下挫跌破 70 美元/桶；假期间 LME 铜库存增加 0.3 万吨，LME0-3 贴水扩大至 24 美元/吨，海外现货市场低迷；海外矿业端，1 力拓集团 (Tinto Group) 正在加快开发蒙古奥尤陶勒盖 (Oyu Tolgoi) 铜矿，位于中国边境以北；彭博新能源财经 (BloombergNEF) 估计，到 2040 年，精炼铜的需求将增长 53%，但铜矿供应只会增长 16%。国内铜下游，4 月国内铜消费走弱，铜去库幅度放缓，预计国内经济仍将延续修复。4 月底的政治局会议强调“积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力”。4 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.2%，比上月下降 2.7 个百分点，低于临界点，制造业景气水平回落；国内铜消费暂时难以支撑铜价强劲；今日沪铜主力运行区间参考：66300-67400 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 5.89% 至 496.9 元/吨，最低价在 488.0 元/吨，最高价在 499.2 元/吨，持仓量增加 2820 手至 28465 手。

美国第一共和银行被收购，西太平洋银行等美国银行股价暴跌，市场对欧美银行业危机的担忧延续。另外美国债务上限问题仍未解决。北京时间 5 月 4 日凌晨，美联储如期加息 25 个基点，对于市场的降息展望，鲍威尔表示通胀需要一些时间才能下降，降息目前还不合适，宏观风险继续发酵，原油大幅下跌。



但原油供需基本面仍有支撑，供给端，4月2日，多个OPEC+产油国宣布从5月起自愿减产，直到2023年底，另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+减产共计166万桶/日。关注5月减产情况。据路透调查，欧佩克4月石油日产量较3月减少19万桶至2862万桶。

5月3日晚间美国EIA数据显示，美国截至4月28日当周原油库存减少128万桶，预期为减少110万桶。汽油库存增加174.3万桶，预期为减少115.7万桶；精炼油库存减少119.1万桶，预期为减少108.4万桶。另外，石油战略储备减少200.4万桶。在净进口小幅增加下，原油库存继续减少。令人担忧的是汽油需求，汽油周度需求环比下降9.39%至861.8万桶/日，降至历年同期低位，从而带动整个油品需求环比下降1.99%至1980.5万桶/日。

原油供需基本面仍有支撑，银行业危机暂未引发全球系统性经济危机，关注后续银行业危机进展。目前不建议追空，继续空仓观望。

#### 塑料：

期货方面：塑料2309合约低开后增仓震荡运行，最低价7894元/吨，最高价7996元/吨，最终收盘于7949元/吨，在60日均线下方，跌幅1.21%。持仓量增加7627手至359813手。

PE现货市场多数下跌50元/吨，涨跌幅在-100至+0元/吨之间，LLDPE报8150-8350元/吨，LDPE报8500-8800元/吨，HDPE报8550-8900元/吨。

基本面上看，供应端，福建联合全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89.9%，较去年同期高了8.9个百分点，主因去年3月起石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至4月28日当周，下游开工率上升0.18个百分点至47.95%，较去年农历同期高了4.75个百分点，但低于过去三年平均1.88个百分点，订单不佳，需求有待改善。



---

周四石化库存较五一节前增加 25 万吨至 88.5 万吨，增幅较大，较去年同期高了 2 万吨，（与去年差距转为偏高，去年此时检修较多），相比往年同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 07 合约下跌至 73 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 950 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 920 美元/吨。

石化五一期间累库较多，相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，不过中国 3 月制造业 PMI 回落至 49.2，陷入收缩区间，做多 L-PP 价差平仓后观望。

#### PP：

期货方面：PP2309 合约低开后增仓震荡运行，最低价 7263 元/吨，最高价 7374 元/吨，最终收盘于 7332 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.28%。持仓量增加 23559 手至 552510 手。

PP 品种价格多数下跌 100 元/吨。拉丝报 7400-7550 元/吨，共聚报 7850-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，新增洛阳一线、京博一线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 3.05 个百分点至 71.82%，较去年同期低了 6.58 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 4 月 28 日当周，下游开工率回落 1.92 个百分点至 46.60%，较去年同期低了 5.4 个百分点，处于同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

周四石化库存较五一节前增加 25 万吨至 88.5 万吨，增幅较大，较去年同期高了 2 万吨，（与去年差距转为偏高，去年此时检修较多），相比往年同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 07 合约下跌至 73 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 915 美元/吨。



---

石化五一期间累库较多，相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，不过中国 3 月制造业 PMI 回落至 49.2，陷入收缩区间，做多 L-PP 价差平仓后观望。

### 沥青：

期货方面：今日沥青期货 2307 合约下跌 3.56% 至 3548 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3504 元/吨，最高价 3576 元/吨，持仓量增加 6155 至 166518 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 1.8 个百分点至 35.5%，较去年同期高了 8.4 个百分点，处于历年同期中性位置。1 至 3 月全国公路建设完成投资同比增长 14.1%，同比增速略有回落，其中 3 月同比增速为 13.5%，依然处于高位。1-3 月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 8.5%，较 1-2 月的 5.9% 继续回升。春节归来后，下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。

库存方面，截至 4 月 28 日当周，沥青库存存货比较 4 月 21 日当周环比上升 1.1 个百分点至 24.4%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价维持在 3680 元/吨，沥青 06 合约基差走强至 132 元/吨，升至中性水平。

供应端，沥青开工率环比下降 1.8 个百分点至 35.5%，处于历年同期中性位置。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比再次下降，依然较低。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建投资和公路投资增速回落但仍处于高位，道路运输业累计同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。06 合约基差升至中性水平，建议现货商做多基差进行减仓。



## PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2309 低开后增仓震荡运行，最低价 5886 元/吨，最高价 6048 元/吨，最终收盘价在 5987 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.37%，持仓量最终增加 10585 手至 696200 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 0.28 个百分点至 70.05%，其中电石法开工率环比增加 0.19 个百分点至 65.56%，乙烯法开工率环比减少 1.90 个百分点至 85.39%，开工率小幅回落，处于历年同期水平低位。新增产能上，40 万吨/年的聚隆化工部分于 3 月底投产，40 万吨/年的万华化学近期试车。台湾台塑 PVC 5 月份船货下调 60-80 美元/吨。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用，房地产竣工端较好，但投资和新开工仍然较差，且同比降幅扩大。1-3 月份，全国房地产开发投资 25974 亿元，同比降幅扩大 0.1 个百分点至 5.8%。1-3 月份，商品房销售面积 29946 万平方米，同比下降 1.8%，较 1-2 月的同比降幅缩小 1.8 个百分点；其中住宅销售面积增长 1.4%。商品房销售额 30545 亿元，增长 4.1%，其中住宅销售额增长 7.1%。1-3 月份，房屋竣工面积 19422 万平方米，同比增长 14.7%，较 1-2 月同比增速增加 6.7 个百分点；其中，住宅竣工面积 14396 万平方米，增长 16.8%。保交楼政策发挥作用。1-3 月份，房屋新开工面积 24121 万平方米，同比下降 19.2%，较 1-2 月同比降幅增加 9.8 个百分点；其中，住宅新开工面积 17719 万平方米，下降 17.8%。

截至 4 月 30 日当周，房地产成交转而上涨，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 12.49%，处于近年来的中性水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续回落，截至 4 月 28 日当周，PVC 社会库存环比下降 3.91% 至 49.12 万吨，同比去年增加 62.81%。

基差方面：5 月 4 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5961 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5987 元/吨，目前基差在 -25 元/吨，走强 47 元/吨，基差处于偏低水平。



总的来说，供应端，PVC 开启季节性检修，PVC 开工率环比继续减少 0.28 个百分点至 70.05%，处于历年同期低位水平。出口走弱，社会库存回落，只是社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房企融资环境向好，房地产利好政策频出，竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，国内疫情管控逐步放开。30 大中城市商品房成交面积回升至中性位置，中国 4 月官方制造业 PMI 49.2 不及预期的 51.4，关注 6000 一线轻仓试多机会。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价受到能源市场弱势拖累也出现了明显的跳空低开，不过开盘后，在担忧供应稳定影响下，期价快速反弹，最高试探前一交易日重心，不过期价很快冲高回落，回吐大部分涨幅，报收于 2304 元/吨，呈现一根带较长上影线的阳线，跌幅 1.41%。

江苏港口太仓甲醇整理，现货商谈在 2420-2430 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇市场波动不大，进口货源报盘在 2550 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2500-2530 元/吨。南通港口甲醇市场价格走跌，主要商家报盘在 2460 元/吨，场内观望为主。宁波甲醇市场甲醇供应量不多，主力商家多封盘观望。

国际宏观风险加剧，能源价格大幅下跌，甲醇也难以螳臂当车，此前支撑市场的主要因素是受到现货市场货源紧张，不过，据隆众资讯，截至 2023 年 5 月 4 日，中国甲醇港口库存总量在 72.54 万吨，较上周增加 6.99 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 6.29 万吨；供应端来看，4 月下旬甲醇有 492 万吨/年产能恢复，并在五一前后陆续提升至满负荷运行。节后进入五月上旬，甲醇检修装置继续恢复，春检预计五月上旬结束，甲醇开工率预计迅速提升；而需求端来看，

华东地区部分 MTO 装置重启，煤（甲醇）制烯烃装置整体开工回升至 77.95%，维持刚需采购节奏，5 月份开工率存在下降预期，传统需求行业开工变动不大。甲醇期价反弹后承压回落，价格仍处于弱势运行中，一旦确认 2300 附近失守，重心或进一步下移。



### PTA：

期货方面：美国继续加息，银行系统性风险加剧，市场对于全球经济衰退的担忧拖累原油价格加速下行，节假日期间出现大规模跌幅，基于成本端支撑进一步减弱，PTA 期价在节后出现了大幅跳空低开，盘中震荡挣扎试探 5446 元/吨后继续弱势下移，收于一根带较长上影线的小阴线，期价放量下行，跌幅 4.54%。

原材料市场方面：五一假期间原油大幅下跌，加上汽油裂解价差持续会做，美亚价差不足以支撑回流，整体调油需求虽有支撑，但或难以发挥去年的提振，PX 报价出现明显回落，5 月 2 日亚洲异构 MX960.50 美元/吨 FOB 韩国。石脑油 629.50 美元/吨 CFR 日本，-1.29%。

现货市场方面：5 月 4 日，PTA 原料成本 5325 元/吨左右，加工费 614.9 元/吨。华东嘉通能源一套 250 万吨新 PTA 装置已顺利开车并生产出优等品。

国内假期间，国际市场宏观风险加剧，原油价格暴跌，PTA 上游成本端出现了较大幅度跳水，此前支撑 PTA 的主要成本 PX 价格大幅下调，不过 PNX 变化不大，价格下行更多受到石脑油下行影响，目前 PX 检修高峰期已过，后续原材料供应或有好转。回归基本面，PTA 加工费快速扩张，叠加新产能投放，PTA 开工率出现明显增长，供应显著增加；与此同时，聚酯加工企业检修，假期宁波大发、逸锦等企业检修，短纤产能利用率及产量下滑。目前纺织已经进入相对的需求淡季，织造业开工率持续回落，目前外贸订单仍未有回暖，而国内订单已经接近收尾，供需宽松下，PTA 期价或贴近成本端偏弱运行。不过，后续 PTA 装置有检修计划，持续高供应或有收缩，加上原油价格快速下行后波动风险加大，短期波动风险或有加大。

### 生猪：

五一节后首个交易日，生猪期货主力放量大跌。现货市场，据 5 月 4 日讯，国家发展和改革委员会价格监测中心和卓创资讯联合监测，截至 4 月 26 日当周全国猪料比价为 4.26，环比上涨 3.90%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为 179.40 元。本周期猪价呈先涨后降走势。上半周，在业内看涨情绪的带



动下，猪价延续上扬走势；但随着猪价到达相对高位，下半周散户陆续认价出猪，同时集团猪场降价走量，供应紧俏局面缓解，猪价高位下滑。期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 小幅低开后直线下探，在 16000 整数关口处获得支撑，午盘弱势延续，跌破整数关口后进一步下探，在 15900-16000 区间窄幅震荡，成交放量增仓下行，收盘录得 -3.49% 的涨跌幅，收盘价报 15905 元/吨。其他合约普遍下跌，近弱远强格局，期限结构还是近低远高的升水结构，且升水幅度进一步加深。主力 07 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，节后首个交易日，资金回流，多空主力都大幅增仓，空头主力更为积极。技术上，生猪期货主力 LH2307 合约，五一节前从底部反弹后重回跌势，今日增仓放量下挫，加速赶底形态，空头趋势延续，价格底部深度 contango 结构追空风险巨大，暂且观望。

### 棉花：

5 月 4 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价 -200，报 16102 元/吨；国内 3128B 皮棉均价 +215，报 16097 元/吨；23710 元/吨，上涨 74 元/吨；纺纱利润为 1003.3 元/吨，减少 162.5 元/吨。内外棉价差倒挂幅度缩小 415 元/吨为 -5 元/吨。

消息上，据 USDA，截至 4 月 30 日当周，美国棉花播种率为 15%，去年同期为 15%，此前一周为 12%，五年均值为 14%。

棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至 4 月 28 日，全国加工进度 99.9%；皮棉销售 81.7%，同比 +32.8%；累计销售皮棉 548.9 万吨，同比 +265.1 万吨；累计加工量 671.3 万吨，同比 +91.4 万吨，总体供应充足。

疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至 4 月 23 日当周，疆棉公路运量 9.83 万吨，环比 +0.4 万吨，同比 +6.76 万吨。

库存方面，据 Mysteel，全国商业库存环比减少，截止 4 月 28 日，棉花商业总库存 352.802 万吨，环比上周减少 12.14 万吨（降幅 3.33%）。其中，新疆地区商品棉 272.16 万吨，周环减少 14.35 万吨（降幅 5.01%）。内地地区商品棉 54.94 万吨，周环比增加 2.09 万吨（增幅 3.95%）。



下游方面，纺企前期订单交付逐步完成，部分纺企订单已经完结，正积极寻求新单续订，目前订单依然有限。纱厂库存同比低位，产销压力不大，截至 4 月 28 日当周，纱线库存天数 16.8 天，环比 -0.5 天；企业开机率为 92.4%，环比 +0.3%；但普遍对后市需求持谨慎态度，在内地供需宽松环境下，并不急于采购，按订单采购为主，截至 4 月 28 日当周，纺企棉花库存天数为 24.9 天，环比 -0.6 天。

织造企业开机继续回落，坯布累库。截至 4 月 28 日当周，下游织厂开工率为 55.4%，环比 -2.4%。产成品库存天数为 34.44 天，+0.77 天，同比 +0.11 天。市场订单大幅缩减，织企降低开工以维持运转，据我的农产品，截止 4 月 27 日当周，纺织企业订单天数升至 11.44 天，环比 -0.67 天。

截至收盘，CF2309，+2.24%，报 15715 元/吨，持仓 +29762 手。今日，郑棉主力单边上扬，打破上方技术压力，多头趋势较强。

中长期看，关注基于种植面积及天气的炒作，远月合约尚有支撑，整体维持宽幅震荡格局，回调后具有回补价值。

短期来看，新疆部分棉产区天气不利于棉花生长，郑棉主连期价再次刷新一年半新高，现货价格跟随期价上涨，下游纺企观望为主，交投表现不佳。国内棉纺、纺织表现分化。棉花商业库存稳步回落，纺纱厂订单陆续交付，新单难寻。终端消费的火热未能有效传导，旺季后纺织订单不及预期，外贸订单疲软，外棉货源询价稀少，织厂开工大幅回落，压减原料需求，施压上游。短期受到新季植棉面积调减预期，棉价走高，将进一步抑制下游需求，纺企观望氛围浓郁。在多头情绪释放后，高位波动或将加剧。操作上，前期多单减仓，观望为主。

#### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 5 月 4 日，江苏地区豆粕报价 4200 元/吨，较上个交易日 -90。

消息上，据 Conab，据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 04 月 29 日，巴西大豆收割率为 93.7%，上周为 89.0%，去年同期为 93.9%。



据 USDA，截至 4 月 30 日当周，美国大豆播种率为 19%，市场预期为 17%，去年同期为 7%，五年均值为 9%，此前一周为 11%。

国内原料方面，截至 4 月 28 日当周，国内进口大豆到港量为 208 万吨，较此前一周+22.75 万吨。大豆港口库存为 413.86 万吨，环比+42.64 万吨；油厂库存 318.67 万吨，环比+32.83 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 4 月 27 日的一周，美国对中国(大陆地区)装出大豆 19.63 万吨；上一周对中国装运大豆 12.81 万吨；当周美国大豆出口检验量为 40.20 万吨，

截止到 4 月 27 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 608.6 万吨，较上一期（4 月 20 日）减少 30.8 万吨。发船方面，截止到 4 月 27 日，4 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 909 万吨，较上一期（4 月 20 日）增加 260 万吨。

供给端，上周油厂开机率 59.25%，+7.52%。截至 4 月 28 日当周，油厂豆粕产量为 139.28 万吨，周环比+17.68 万吨；未执行合同量为 248.36 万吨，环比+17.3 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 141.83 万吨，环比+16.98 万吨；豆粕库存为 21.29 万吨，周环比-2.55 万吨。

下游饲料企业按需补库，节前提货略有加快，上周日均提货量为 16.33 万吨，环比+2.19 万吨。截至 4 月 28 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 6.42 天，环比+0.56 天。

养殖端，据我的农产品，截至 4 月 28 日当周，监测企业出栏均重为 122.66 公斤，环比-0.28KG。屠宰端开工保持高位，截至 4 月 28 日当周，宰后均重升至 89.84KG，环比+0.13KG，猪肉供应边际宽松。

截至收盘，M2309 合约收盘报 3469 元/吨，-0.26%，持仓-6350 手。国内原料紧张情况逐步缓解。中期来看，美豆种植区天气良好，美豆种植进度超出市场预期。随着进口大豆开始放行，油厂正在恢复开机，供给压力增大，后续油厂仍面临累库压力，当前油厂基差合同增幅放缓，供强需弱格局难以破解，施压远月 09 合约，预计远月 09 弱势依旧。



短期看，国内养殖端，规模厂出栏意愿不降，在养殖利润亏损且需求疲软之下，产能难以扩张，维持正常出栏节奏，养殖端以卖大留小策略为主，出栏均重逐步回落；五一消费提振有限，猪价低迷，二育熄火，关注前期入场群体离场动作，短期暂无进一步需求增量，期现价格纷纷回来。操作上，09 合约仍震荡偏空思路对待，技术上看 3500 附近压力，逢高布空。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 5 月 4 日，广东 24 度棕榈油现货价 7590 元/吨，较上个交易日+120。库存方面，截至 4 月 28 日当周，国内棕榈油商业库存 77.44 万吨，环比-8.08 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8260 元/吨，较上个交易日+40。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 4 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产减少 9.19%，出油率增加 0.06%，产量减少 8.9%。

据船运调查机构 ITS：预计马来西亚 4 月 1 日至 30 日棕榈油出口量为 1176432 吨，上月同期为 1438074 吨，环比下降 18.19%。

五位经销商表示，印度 4 月份棕榈油进口量较上月下降 30%，触及 14 个月低点，因棕榈油相对软油的溢价促使对价格敏感的买家转向葵花籽油和大豆油。根据经销商的平均预估，上月印度棕榈油进口量降至 508,000 吨，低于 3 月份的 728,530 吨。

供给端，上周油厂开机率为 59.25%，+7.52%。截至 4 月 28 日当周，豆油产量为 33.5 万吨，周环比+4.25 万吨；豆油表观消费量为 28.1 万吨，环比-0.1 万吨；库存为 71.99 万吨，周环比+5.44 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 6934 元/吨，+1.34%，持仓-7360 手。豆油主力收盘报 7604 元/吨，+1.79%，持仓+4594 手。

国内植物油库存仍处高位，总供应宽松。棕榈油库存季节性回落，前期国内外进口严重倒挂，国内到港压力放缓，我的农产品调研显示，4 月国内到港预估仅为



17 万吨，而国内棕油消费季节性转旺；随着油厂开机恢复，豆油边际供需转向宽松，但在终端需求复苏路径下，预计豆油总体将维持低库存格局。

国外方面，东南亚已转入气候性增产季，增产潜力将逐步释放，斋月造成的产量损失将很快弥补。印尼开斋节结束，主要关注 5 月份的供应压力。从船运数据看，4 月下旬马来边际出口向好，但需求仍弱于 3 月。印度棕榈油进口回落，施压需求端。4-12 月巴西生柴掺混将从 B10 提升至 B12，随着巴西出口激增，其国内需求或存一定不确定性；拜登政府考虑推迟将电动汽车工业纳入美国生物燃料混合计划的最终规定，利于生柴消费增加，但原油大幅下跌，拖累油脂走势。整体看，油脂中长期下行趋势未改，预计底部区间震荡运行。

短期来看，市场情绪受到供应宽松影响，国内备货支撑结束，盘面上，油脂低位再度探底。操作上，震荡偏空操作为主，空单持有为主。

### 焦煤焦炭：

动力煤：五一假期期间，环渤海港口煤炭报价出现了明显的下挫，降幅在 60-80 元/吨左右，大秦线检修虽然令库存略有去化，但降幅缓慢，库存水平仍处于同期偏高水平，显然，下游需求淡季、电厂高库存以及进口煤积极补充下，下游的采购意愿非常有限，原本被寄予厚望的非电需求也受到终端实际成交低迷拖累而没有发挥应有的作用；后续环渤海港口库存出货压力下，煤炭价格的弱势仍在延续。不过，目前市场主要以执行长协煤为主，市场煤相对稀缺，这也导致这部分报价有一定的抵抗情绪，特别是西南干旱尚未有实质性好转，电厂煤炭日耗偏强于往年同期水平，随着夏季临近，后续仍有采购补库的需求支撑。

双焦：海关总署公布的炼焦煤进口数据显示，3 月我国共进口焦煤 964.7 万吨，环比 2 月增 39.5%，同比增 156.4%。进口规模再次刷新了市场对宽进口的认知，在我的钢铁网公布的 110 家洗煤厂生产情况来看，周环比仍在稳定继续增加，焦煤供应稳定充裕的形势很难改变。更为悲观的是，虽然焦化企业产量形势稳定，但产业链负反馈情况已经开始蔓延，钢厂、焦企均有主动限产迹象，需求端的利

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



---

空导致焦煤价格短期很难有实质性的好转；而焦炭来看，焦化企业利润稳定，但下游钢厂利润低迷，且终端成交不畅，节前已经经历了 5 轮的提降，虽然焦协有主动限产以抵抗降价，但可能支撑相对有限。5 月 PMI 数据遇冷，终端房地产销售降入冰点，终端仍没有改善迹象，悲观情绪仍在蔓延，双焦仍未看到扭转弱势的契机。

### 玻璃：

期货市场：5 月 4 日，玻璃期货主力合约 FG309 继续回调，收于 1738 元/吨，盘内下跌 25 元，跌幅达 1.42%。05 合约小幅破位 2000 点，上涨 54 元，涨幅达 2.75%，收盘价 2015 元/吨。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 673970 手 (+23975)，前二十名空头持仓量为 731649 手 (+62300)，多增空增。

现货市场：5 月 4 日，浮法玻璃 5mm 市场含税主流均价 2196 元/吨(环比+47 元)，现货升水 458 元 (环比+76 元)，21 日沙河地区不含税 5mm 大板报价在 1952 元 /吨 (环比+52 元)，现货市场阶段内持续提价。

利润方面：4 月 28 日当周，以煤炭为燃料的毛利 272 元/吨 (环比+172)，以石油焦为燃料的毛利为 577 元/吨 (环比+226)，以天然气为燃料的毛利为 285 元 /吨 (环比+229)，利润涨幅明显。

供给方面：4 月 29 日，阶段内供给面稳中有升，产线维持在 240 条 (环+1 条)，浮法玻璃开工率达 79.21%，产能利用率 80.07%，产量 161680 吨。

库存方面：5 月 5 日当周，玻璃企业库存 4527.20 万重箱，较上一周减少 47.40 万重箱；最近一个月，玻璃企业库存累计减少 1688.20 万重箱，减少幅度为 27.16%。

本周玻璃继续去库，去库速度较前期有所收窄，不同地区库存走势有所不同。五一假期下游放假计划较多，市场的整体采购节奏有所放缓，周内玻璃产销整体延续良好态势。现货推涨，阶段内现货厂家持续提价，现货价格重心持续上移。终端需求来看，下游家装类散单好转，随着去年延误的保交楼竣工量顺延到今年，市场普遍持乐观观点。预计短期震荡偏强运行，有基本面好转带来的，也存在一



---

定的市场情绪的烘托，上方空间缺乏更强的驱动力。05 合约小幅破位 2000 整数点位，后续向上机会有待观察，临近交割月短线操作为主，获利离场。09 合约短期预计有所回调，远期仍持良好预期，大方向仍以低多思路为主。

### 纯碱：

期货市场：5 月 4 日，纯碱期货主力 SA309 低开震荡，收于 2051 元/吨，下跌 69 元，跌幅达 3.25%。05 合约收盘价 2570 元/吨，盘内下跌 74 元，跌幅达 2.80%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 521377 手 (+37721)，前二十名空头持仓量为 503343 手 (+26895)，多增空增。

现货市场：5 月 4 日，重碱均价 3085.71 元/吨（环比不变），轻碱均价 2815.71 元/吨，（环比-2.86），阶段内轻重碱降价幅度明显。

利润方面：5 月 5 日当周，氨碱法毛 877 元/吨，环比-230 元，联产法毛利 1378.1 元/吨，环比-167.5 元。

供给方面：截至 4 月 28 日当周，纯碱周产量 63.04 万吨，环比+1.51%，其中重碱产量 35.03 万吨（环比+1.04%），轻碱产量 28.01 万吨（环比+2.11%）。周内开工率达 94.36%，环比+1.53%，供给面有所增加。

库存方面：4 月 28 日当周，国内纯碱厂内库存 43.77 万吨，环比上周库存增加 13.16%，其中重碱库存 22.27 万吨，环比增加 20.31%，轻碱库存 21.5 万吨，环比增加 6.59%，连续四周累库。

纯碱基本面持续恶化，供给端来看，开工率维持高位，产量小幅增加，装置负荷严重；现货市场现价高位见顶，持续降价，带动纯碱毛利持续走低。库存连续四周累库，叠加远月端市场普遍持供需宽松观点，近远月合约价格呈现 back 结构，重点关注远兴大产量装置投产进度、夏季高温装置检修与地产修复之间的供需差博弈，预计远兴一期计划 6 月投料试车。09 合约短线震荡偏空思路，看空情绪有所释放，建议短线逢高空，空单可逢低获利减仓。



## 尿素：

期货市场：上周，尿素期价出现了明显的弱势，西北低价库存冲击下，尿素国内产区报价出现了明显的下挫，尿素主力 9 月合约在周初延续弱势，重心明显下移，刷新近期以来最低 1969 元/吨，不过低端成交略有改善，节前市场利空预期有所兑现，周后期跌幅有所放缓。五一劳动节期间，国外宏观风险加剧，原油价格暴跌，节后归来首个交易日，尿素期价出现跳空低开，最低刷新 1963 元/吨，日内基于低库存以及需求旺季的影响，期价一度反弹，最高上行至 2033 元/吨，但好景不长，下午盘期价承压回落，尾盘报收于 1991 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，期价由涨转跌，报收于 -0.30%，成交量持仓量明显增加。

现货价格来看，劳动节前，内蒙古等地低价存货冲击下，现货价格出现了较大的下降，包括后续检修较多的山东地区报价也受到了冲击，尿素报价展开了非常顺畅的下滑，周后期部分地区低端成交价格有所止跌趋稳；劳动节期间，现货价格出现分化，部分地区出货形势好转，促进价格小幅上扬，不过大部分报价稳中趋弱，新单采购谨慎，而内蒙古低价货源仍对市场形成冲击，缺乏买方支撑下，尿素现货价格弱势仍未扭转。

供应端来看，检修与复产并存，尿素日产规模仍维持相对高位运行，尽管山东地区一化工企业出现爆炸并造成 9 人遇难，一度担忧是否会影响，不过，从安云思最新数据来看，截止到 5 月 4 日，尿素日产规模仍在 17.1 万吨的高位，同比偏高 0.2 万吨，显然并未进一步影响尿素生产。后续河南安阳中盈、河南心连心四厂以及河北正元将开始年度检修，预计尿素日产同比偏高情况将有所收缩。

需求端，5 月份正是农需相对旺季，玉米追肥前采购或有增加，在低库存情况下，市场对需求抱有一定的期待，若下游采购出现实质性好转，可能会扭转目前弱势。不过，目前市场反馈新单成交情况有限，尿素以及高氮复合肥需求并未有明显增量，在供应持续释放，且工业需求表现疲弱，农需旺季过后，整体供需宽松形势将进一步延续，悲观预期也在很大程度上影响下游企业的采购态度。

综合来看，尿素现货价格跌势在节前已经略有放缓，劳动节期间价格涨跌略有分化，山东化工出现事故，供应不稳定担忧发酵，加上社会库存整体偏低，而农需



冠通期货股份有限公司  
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层 (100020)  
总机：010-8535 6666

---

旺季在即，尿素主力合约价格在 2000 元/吨下方低位有所反复。但现货市场来看，内蒙古低价货源冲击仍在，而下游企业在悲观预期下采购谨慎，需求尚未有明显增量，缺乏买方配合下，尿素期价反弹后承压，回吐大部分涨幅，期价在前高附近压力下方仍维持偏弱对待，短周期多空分水岭 2040 附近。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，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。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

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投资咨询业务资格）

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。