



冠通每日交易策略

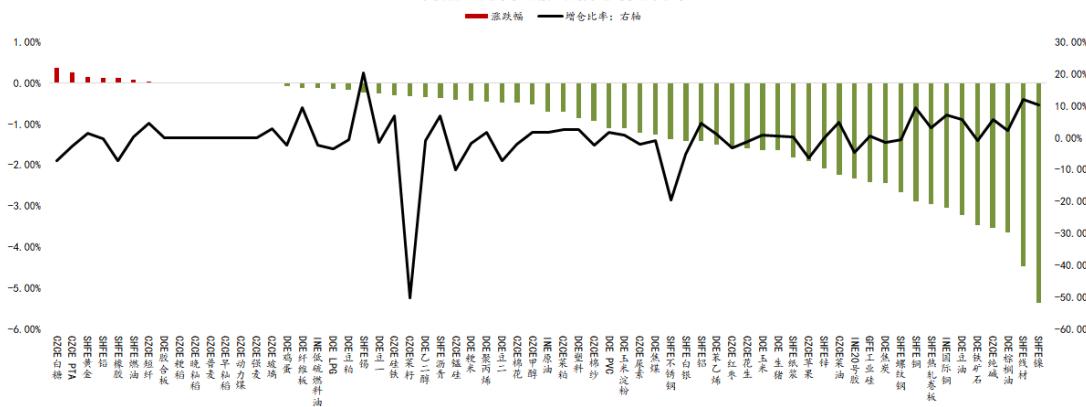
制作日期：2023/5/11

期市综述

截止 5 月 11 日收盘，国内期货主力合约多数下跌，沪镍跌超 5%，棕榈油、铁矿石、纯碱、豆油、国际铜跌超 3%。涨幅方面，白糖涨 0.38%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.18%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 0.32%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 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 0.04%，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 0.12%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.15%。

资金流向截至 15:04，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜 2306 流入 8.66 亿，沪锡 2306 流入 7.0 亿，沪金 2308 流入 2.44 亿；资金流出方面，中证 500 2305 流出 16.33 亿，中证 1000 2305 流出 13.61 亿，沪深 300 2305 流出 11.85 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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：

本周三（5月10）美国劳工统计局数据显示，美国4月CPI同比上升4.9%，连续第10次下降，为2021年4月以来最小同比涨幅，预期5%；不包括波动较大的能源和食品的核心CPI同比上升5.5%，符合预期；美联储最爱“超级核心通胀”即（剔除住房的核心服务通胀）同比增速降至5.16%，创2022年5月以来最低；通胀连续25个月超过美国人实际工资涨幅；4月CPI数据公布后，CME“美联储观察”工具显示，美联储6月维持利率不变的概率从79.9%增至87.4%，加息25个基点的概率从20.1%降至12.6%。交易员预计年底前联邦基金利率将从本周的5.08%降至4.38%左右；目前市场关注本周四晚间公布的美国4月PPI数据情况；此外美国政府债务上限斗争加剧，国会和白宫在接下来的几个工作日内进行谈判，5月17日则是双方碰头的最后一天，市场对美国政府债务违约的担忧升高；整体看金银在银行业危机蔓延和加息实质上已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）：

今日沪指开盘小幅探底后回升，创业板指涨约0.5%；消息面，国家统计局数据显示，2023年4月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.6%，环比下降0.5%；4月份CPI环比下降0.1%，同比上涨0.1%。扣除食品和能源价格的核心CPI环比由上月持平转为上涨0.1%，同比上涨0.7%，涨幅与上月相同；中汽协数据显示，4月，新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆，同比均增长1.1倍，市场占有率达到29.5%。1-4月，新能源汽车产销分别完成229.1万辆和222.2万辆，同比均增长42.8%，市场占有率达到27%；整体看在经济复苏预期下，A股有望步入中长期牛市行情，外资年内大幅净流入A股，积极做多中国资产；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：

昨日美国 CPI 同比上升 4.9%，核心 CPI 同比上升 5.5%，符合预期；数据令美联储 6 月继续加息的概率下降，市场预期年底前降息 75 基点；美元指数反弹至接近 102；昨日伦铜收跌 1.52% 至 8484 美元/吨，沪铜主力收至 66550 元/吨；昨日 LME 库存增加 3700 至 75375 吨，增量主要来自亚洲仓库，注销仓单占比降低，LME0-3 贴水 29.3 美元/吨。海外矿业端，外电 5 月 10 日消息，据国际铜研究组织 (ICSG) 称，全球铜市场正面临又一个供应短缺的年份，该集团 4 月份的预测是，在 2022 年供应缺口 43.1 万吨之后，今年的供应缺口为 11.4 万吨。ICSG 统计委员会去年 10 月开会时，预计今年将转为盈余，达到 15.5 万吨；外媒 5 月 10 日消息，根据澳大利亚海关数据显示，1 月份向中国出口了价值 6,050 万澳元（合 4,104 万美元）的铜矿石和铜精矿，不过这些货物并未出现在中国海关数据中，数据表明业界希望随着两国外交关系的改善，这种红色金属的贸易将恢复。国内铜下游，4 月 SMM 中国电解铜产量为 97 万吨，环比增加 1.86 万吨，增幅为 2%，同比增加 17.2%；上周精铜制杆周度开工率 65.61%，周环比下降 13.04 个百分点；再生铜杆 42.17%，周环比下滑 19.91 个百分点；四月传统旺季效应平淡，五月步入淡季；线缆企业新增订单明显放缓，家电和电动工具补库表现欠佳，漆包线行业订单下滑；整体看，目前国内铜消费相对疲弱，短期预计维持现状；今日沪铜主力运行区间参考：64700–65600 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 0.70% 至 513.0 元/吨，最低价在 505.2 元/吨，最高价在 523.8 元/吨，持仓量增加 498 手至 28282 手。

5 月 10 日凌晨，EIA 公布的月报将 2023 年全球原油需求增速上调 12 万桶/日至 156 万桶/日。

有消息人士称，俄罗斯 4 月较 2 月减产 44.3 万桶/日，接近 50 万桶/日的减产目标。



5月10日晚间，美国劳工部公布的数据显示，美国4月CPI同比上升4.9%，预估为5.0%，前值为5.0%。美国4月CPI环比上升0.4%，预估为0.4%，前值为0.1%。其中，不包括波动较大的能源和食品的核心CPI较上月小幅放缓，同比上升5.5%，与预期持平，前值5.7%；环比上升0.4%，预期0.4%，前值0.4%。

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10日晚间美国EIA数据显示，美国截至5月5日当周原油库存增加295.1万桶，预期为减少91.7万桶。汽油库存减少316.7万桶，预期为减少123.3万桶；精炼油库存减少417万桶，预期为减少80.8万桶。另外，石油战略储备减少290万桶。在净进口增加101.8万桶/日下，原油库存有所增加，不过成品油超预期去库，且去库幅度较大。另外汽油需求有所好转，环比上涨7.95%至930.3万桶/日，四周平均需求在898.7万桶/日，较去年同期上涨2.23%。原油供需基本面仍有支撑，汽柴油裂解价差企稳，银行业危机暂未引发全球系统性经济危机，美国就业市场依旧强劲。美国劳工统计局公布数据显示，4月新增非农就业人口25.3万，远超市场预期值18万；失业率降至3.4%，创1969年以来新低。关注后续银行业危机进展。加拿大重要产油区艾伯塔省发生火灾，影响原油产量，俄罗斯4月减产履行率较高，预计原油有望反弹。



塑料：

期货方面：塑料 2309 合约增仓震荡下行，最低价 7741 元/吨，最高价 7841 元/吨，最终收盘于 7759 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.86%。持仓量增加 11432 手至 428241 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 800-8150 元/吨，LDPE 报 8350-8600 元/吨，HDPE 报 8550-8900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增广州石化全密度、浙江石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 87.8%，较去年同期高了 2.4 个百分点（去年 3 月起石化企业因利润及原料等原因大幅降负，随后在 4 月下旬回升），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 5 月 5 日当周，下游开工率回落 0.8 个百分点至 47.15%，较去年同期高了 3.35 个百分点，但低于过去三年平均 2.65 个百分点，订单不佳，需求有待改善。

五一节期间石化库存增加 25 万吨增幅较大，周四石化库存下降 1 万吨至 81.5 万吨，较去年同期低了 0.5 万吨，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 合约在 76 美元/桶附近震荡，东北亚乙烯价格环比持平于 920 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 890 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 4 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 合约增仓震荡下行，最低价 7195 元/吨，最高价 7266 元/吨，最终收盘于 7216 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.46%。持仓量增加 11003 手至 644719 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7300-7550 元/吨，共聚报 7850-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，恒力石化一线、河北海伟等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比上升 1.22 个百分点至 73.04%，较去年同期高了 1.22 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 5 月 5 日当周，下游开工率回落 2.03 个百分点至 44.57%，较去年同期低了 7.43 个百分点，处于同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

五一节期间石化库存增加 25 万吨增幅较大，周四石化库存下降 1 万吨至 81.5 万吨，较去年同期低了 0.5 万吨，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 合约在 76 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 880 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 4 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 合约上涨 0.11% 至 3634 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3622 元/吨，最高价 3634 元/吨，持仓量减少 14709 至 125556 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比减少 3.4 个百分点至 32.1%，较去年同期高了 8.9 个百分点，处于历年同期中性偏低位置。1 至 3 月全国公路建设完成投

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。



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。下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差。

库存方面，截至 5 月 5 日当周，沥青库存存货比较 4 月 28 日当周环比上升 0.7 个百分点至 25.1%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3640 元/吨，沥青 07 合约基差走弱至 39 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比减少 3.4 个百分点至 32.1%，处于历年同期中性偏低位。下游厂家开工率近期基本稳定，但较往年要差，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比小幅回升，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，不过下游厂家实际需求有待改善。06 合约基差升至中性水平，建议现货商做多基差轻仓持有。

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2309 增仓震荡下行，最低价 5834 元/吨，最高价 5902 元/吨，最终收盘价在 5836 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.10%，持仓量最终增加 14110 手至 847441 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 5.54 个百分点至 75.59%，其中电石法开工率环比增加 8.18 个百分点至 73.74%，乙烯法开工率环比减少 3.49 个百分点至 81.90%，开工率回升，处于历年同期中性水平。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 5 月 7 日当周，房地产成交转而下降，30 大中城市商品房成交面积环比下降 41.04%，处于近年来的偏低水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续回落，截至 5 月 5 日当周，PVC 社会库存环比上涨 0.49% 至 49.36 万吨，同比去年增加 59.12%。

基差方面：5 月 11 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5816 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5836 元/吨，目前基差在-20 元/吨，走强 20 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 5.54 个百分点至 75.59%，处于历年同期中性水平。出口走弱，社会库存小幅回升，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，建材系氛围偏空，PVC 反弹较难，转为承压下行。

甲醇：

期货市场：甲醇主力合约价格继续震荡判断，期价平开后走弱，最低刷新低点至 2230 元/吨，日盘震荡回升，最高试探 2278 元/度，尾盘回吐涨幅并下挫收跌，呈现一根下影线相对较长的小阴线，跌幅 0.53%。成交量持仓量明显增持，价格弱势仍未改变。



江苏港口太仓现货报盘参考 2340-2345 元/吨出库现汇，小单基差参考+100/+105 元/吨；5 中基差+60/+65 元/吨；5 下基差+40/50 元/吨商谈；6 下基差商谈+30/+35 元/吨。南通港口甲醇市场价格走跌，主要商家报盘在 2400 元/吨。宁波地区甲醇市场走弱，主要持货商少量进口货源报价 2380-2390 元/吨出库现汇。

本周，据隆众资讯，截至 5 月 10 日，中国甲醇港口库存总量在 77.03 万吨，较上周增加 4.49 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 2.3 万吨，华南地区累库，库存增加 2.19 万吨；港口库存继续累库，进口船货到货较好，进一步稳定供应；生产形势来看，部分检修装置恢复运行，后续装置检修计划相对较少，后期计划回归产能依然较多，预计供应将维持稳定宽松状况。而下游需求端来看，MTO 装置运行负荷逐步提升，煤（甲醇）制烯烃装置整体开工回暖，传统需求行业开工变动不大；5 月份烯烃开工率仍有回落预期，需求持续性不强。目前供应持续稳定宽松，而需求反弹持续性有限，加上传统需求淡季到来，港口累库，基本面整体偏宽松。期货市场来看，甲醇期价重心再度下移，期价增仓下行，短期或仍延续弱势运行。

PTA:

期货方面，5 月 9 日 PTA 主力合约 TA309 夜盘下挫，日盘回暖拉涨，收盘价 5408 元/吨 (+22 元/吨)，涨跌幅+0.26%，今结 5392 元/吨（环比-2 元/吨）。09 合约前二十名多头持仓 885814 手 (-19686)，前二十名空头持仓 878069 手 (-38158)，多减空减。

现货市场，5 月 11 日，华东地区 PTA 现货价格参考 5680 元/吨，环比-65 元/吨，午后 PTA 略走强，基差小幅走强，市场本周及下周货源报盘在升水 09 合约 350，递盘在升水 330。5 月 10 日国际市场 PTA 中国地区到岸中间价参考 785.5 美元/吨，环比-5 美元/吨。

成本端：4 月非农就业数据超预期新增 25.3 万人，失业率超预期回落至 3.4%，宏观紧张情绪有所缓解，原油价格企稳反弹，5 月 10 日布伦特原油期货价格收盘价为 76.59 美元/桶（环比-0.69），OPCE 减产逐步落地，石油主产国产量有明



确减产计划，远期仍存利多。5月10日，石脑油 CFR 日本参考价格 601.75 美元/吨（环比-5.63 美元/吨）。PX 阶段内小幅降价，亚洲参考 1016 美元/吨 CFR 中国台湾（环比-7）和 991 美元/吨 FOB 韩国（环比-7），欧洲现价参考 1161 美元/吨（环比-27），PXN 小幅走弱至 414.25 美元/吨 (-1.37)。海外 PX 装置检修高峰期逐渐过去，装置逐步重启，PX 存在边际累库预期，前期高估值预计会有所回落。

供应端：5月11日，PTA 产量 17.14 万吨，损失量 4.87 万吨，开工率 77.72%，开工率小幅下滑。5月10日，PTA 现货加工费参考 387 美元产线方面，嘉通能源及惠州新装置运行正常，整体供应量有所提升。但恒力、新疆中泰、福建百宏、新凤鸣 5 月存计划检修。

需求端：下游产业继续减产降幅，5月8日聚酯工厂负荷率放缓至 84.70%，江浙织机负荷率放缓至 48.23%，产业负荷率同比往年相对较低。短纤开工率提高 1.23 点至 69.8%，长丝开工率维持 78.57%，工业丝开工率提高 3.94 点至 75.39%，切片开工率放缓至 73.99%。下游聚酯产业库存同比往年偏高，江浙涤丝产销整体偏弱，整体估算在 5-6 成。

库存：截至 5 月 12 日当周，PTA 企业库存可用天数为 7.14 天（环比+0.37 天），聚酯工厂 PTA 库存可用天数达 6.61 天（环比+0.01 天），库存同比往年同期处于高位，且环比表现出小幅累库。

宏观层面上，美联储加息 25 个基点，4 月非农就业人数超预期增长，失业率降至 1969 年以来新低，但前期欧美银行危机使得市场对宏观经济的担忧延续，阶段内宏观扰动风险仍存，但原油基本面仍有支撑，原油价格有望反弹。逸盛海南 250 万吨 PTA 预计 9 月完成，供给端对 09 合约上方形成压制。且随着金三银四进入尾声，下游聚酯利润表现不佳，织造订单数量下降，秋冬订单预计 6-9 月到达，短期内需求或难以好转，负反馈格局下，重点关注成本端价格变化，09 合约短期偏弱整理，单边建议观望，可试多 SC/EG 空 TA。



生猪：

据搜猪网监测数据显示，今日国内生猪市场延续全面企稳表现，南北大部地区猪价普遍飘红上涨，在全国可监测的 28 个省份中，仅黑龙江、吉林、山西、山东、天津、广西、浙江和广东 8 省小幅走低外，其余 20 省猪价均稳中伴涨，全国瘦肉型猪出栏均价 14.39 元/公斤。

需求面不佳，屠宰压价，贸易商参与积极性不高，养殖端暂无惜售情绪，正常出猪。屠宰白条走货速度较慢，压价心态不减。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 合约收盘录得 -1.64% 的涨跌幅，收盘价报 15580 元/吨，期限结构还是近低远高的升水结构，主力 07 合约持仓变动不大。技术上，07 主力延续弱势，再创新低，短空思路为主，空单适量持有，在 16200 的压力打破前，下跌趋势难改。

棉花：

5 月 11 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价持稳，报 16202 元/吨；国内 3128B 皮棉均价持稳，报 16215 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24035 元/吨，稳定；纺纱利润为 1198.5 元/吨，不变。内外棉价差不变，为 13 元/吨。

国内棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至 5 月 5 日，全国加工进度 99.9%；皮棉销售 83.7%，同比 +34.1%；累计销售皮棉 562.3 万吨，同比 +274.6 万吨；累计加工量 671.6 万吨，同比 +91.6 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 5 月 7 日当周，疆棉公路运量 10.07 万吨，环比 -3.47 万吨，同比 +6.52 万吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 5 月 5 日，棉花商业总库存 344.76 万吨，环比上周 -8.06 万吨。其中，新疆地区商品棉 259.37 万吨，减少 12.79 万吨；内地商品棉 56.79 万吨，增加 1.85 万吨。棉市库存多集中在贸易环节，下游棉纱品种分化，利润受到压缩，成品库存出现累积。



下游方面，纺企接单较为顺畅，假期期间纺企积极备货，开工积极；纱线库存同比低位，产销压力不大，截至 5 月 5 日当周，纱线库存天数 16.1 天，环比 -0.7 天；企业开机率为 92.4%，环比持平；但对后市需求持谨慎态度，按订单采购为主，截至 5 月 5 日当周，纺企棉花库存天数为 25.5 天，环比 +0.6 天。

织造企业开机小幅回升，坯布累库情况好转，原料采购同步放缓，排单有限。截至 5 月 5 日当周，下游织厂开工率为 55.3%，环比 +1.7%。截至 5 月 11 日，产成品库存天数为 33.2 天，-1.69 天；纺织企业订单天数为 12.29 天，环比 +0.85 天。

截至收盘，CF2309，-0.48%，报 15620 元/吨，持仓 -13965 手。今日，郑棉主力震荡运行。

中长期看，510 万吨的限产政策及 18600 的目标价格补贴政策利多远月合约，中长线仍有上涨空间，回调后具有回补价值。

短期来看，供给端利好释放，棉价高位震荡。目前，种植面积和天气依旧是市场关注焦点。现货价格跟随期价上涨，但下游需求尚无实际好转，厂商观望氛围浓郁，交投表现不佳。国内棉纺、纺织表现有所分化。旺季后纺织订单不及预期，外贸订单疲软，织厂开工较旺季明显回落，压减原料需求，施压上游。而棉价走高，将进一步抑制下游需求，纺企维持刚需补库，谨慎乐观。高位震荡思路，操作上，短线空单离场止盈，逢低试多，冲高止盈。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 5 月 11 日，江苏地区豆粕报价 4150 元/吨，较上个交易日 -260。

消息上，罗萨里奥谷物交易所表示，因持续干旱影响收成，将阿根廷 2022/2023 年度大豆产量预估下修 6.5% 至 2150 万吨，之前预估为 2300 万吨。

现货方面，5 月 10 日，油厂豆粕成交 24.02 万吨，较上一交易日 -38.84 万吨，其中现货成交 6.22 万吨，远期基差成交 17.8 万吨。



国内原料方面，截至 5 月 5 日当周，国内进口大豆到港量为 175.5 万吨，较此前一周-32.5 万吨；油厂库存 303.55 万吨，环比-15.12 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 5 月 4 日的一周，美国对中国（大陆地区）装出大豆 6.85 万吨；上一周对中国装运大豆 19.63 万吨；当周美国大豆出口检验量为 39.48 万吨，对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 17.36%。

排船方面，截止到 5 月 4 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 545.5 万吨，较上一期（4 月 27 日）减少 63 万吨；阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为 51.9 万吨，较上一周（4 月 27 日）增加 12.4 万吨。发船方面，截止到 5 月 4 日，5 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 176.5 万吨；阿根廷暂无发船。

供给端，昨日油厂开机率 45.63%。截至 5 月 5 日当周，油厂豆粕产量为 148.12 万吨，周环比+8.84 万吨；未执行合同量为 361.3 万吨，环比+112.94 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 141.12 万吨，环比-0.72 万吨；豆粕库存为 28.29 万吨，周环比+7 万吨。

饲料加工企业备货放缓，库存天数环比回落。截至 5 月 5 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 6.27 天，环比-0.15 天。

养殖端，据我的农产品，截至 5 月 5 日当周，监测企业出栏均重为 122.66 公斤，止降持平。屠宰端开工保持高位，截至 5 月 5 日当周，宰后均重升至 89.88KG，环比+0.04KG。

据涌益咨询，5 月国内养殖端计划出栏量 1730 万头，环比 4 月回落 3.3%。

截至收盘，M2309 合约收盘报 3484 元/吨，-0.17%，持仓-6784 手。国内原料紧张情况有所缓解，而由于海关政策再度变化，入关病毒抽检流程再次扰乱压榨节奏，但需求端转差，现货价格大幅回落。中期来看，美豆种植区晴朗天气利于种植推进，美豆种植进度超出市场预期，在厄尔尼诺影响下，美豆单产有增长潜力，南美产量基本定产。巴西发运维持高位，中期国内供应趋于增加，后续油厂仍面临累库压力，供强需弱格局难以破解，施压远月 09 合约。



短期看，国内养殖端月度计划出栏量回落，但减重意愿依然较高，出栏均重止跌。在养殖利润亏损且需求疲软之下，产能难以有效扩张。二育熄火，关注前期二育入场群体离场情况，同时本周开始，我国东部将开启升温模式，淡季消费特征将进一步显现，大猪出栏或递进式增加，削弱猪源供应减少等利多，利空豆粕需求。

豆粕主力中长期趋势性下跌方向尚未扭转，短线上，盘面再度回落至 3500 的压力位下方，下方关注 3450 附近支撑，建议空单逢低减仓，关注盘面能否再度打破 3450 附近的支撑，进而重返短线下跌趋势。在到港节奏扰动下，建议放大波动空间，交易思路转向底部阶段震荡，短线观望为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 5 月 11 日，广东 24 度棕榈油现货价 7730 元/吨，较上个交易日-230。库存方面，截至 5 月 5 日当周，国内棕榈油商业库存 72.92 万吨，环比-4.52 万吨；豆油方面，主流豆油报价 8070 元/吨，较上个交易日-200。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 5 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产增加 28.75%，出油率增加 0.23%，产量增加 30%。

现货方面，5 月 10 日，豆油成交 39100 吨、棕榈油成交 2700 吨，总成交较上一交易日+27000 吨。

供给端，昨日油厂开机率为 45.63%，小幅回落。截至 5 月 5 日当周，豆油产量为 35.62 万吨，周环比+2.12 万吨；豆油表观消费量为 28.62 万吨，环比+0.51 万吨；库存为 78.99 万吨，周环比+7 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 6906 元/吨，-3.63%，持仓+12112 手。豆油主力收盘报 7326 元/吨，-3.22%，持仓+34333 手。

国内植物油库存尚处高位，总供应宽松。国内棕油消费季节性转旺，到港压力放缓，棕榈油库存季节性回落；油厂开机逐步恢复，但短期再度受到海关政策调整，大豆通关节奏放缓，豆油边际供应有变数，但供需宽松预期不变，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，未来一周，东南亚有分散性降雨出现，目前来看，厄尔尼诺影响还较为有限，高频数据显示单产增幅可观，增产将逐步落地，公假期间造成的产量损失将很快弥补，主要关注 5 月份来自印尼的供应压力。从最新船运数据看，进入 5 月马来出口转好，但边际有所转差。印度棕榈油进口回落，施压需求端；中国利润倒挂情况好转，关注需求端恢复节奏。供强需弱预期下，目前油脂中长期下行趋势未改。据土耳其官方消息，黑海港口农产品外运协议谈判仍在进行，有望续签两个月，贸易流通或平稳运行。考虑到三季度可能出现的厄尔尼诺对东南亚的负面影响，进而扰乱东南亚的供应能力，建议降低油脂板块看空预期，控制仓位。

短期来看，马来棕榈油库存如期回落，但在增产季以及外部需求走软的情况下，盘面延续弱势，棕油触及下方 6900 关键支撑，空单逢低止盈，短线观望为主，空单适量持有；豆油创新度，短空操作，逢低止盈离场。整体不建议底部追空。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约小幅高开后在震荡走弱，最终收盘于 3600 元/吨，-98 元/吨，涨跌幅-2.56%，成交量为 262.6 万手，成交明显放量，持仓量为 204.2 万手，-8877 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1185847，-17816 手；前二十名空头持仓为 1266931，-18409 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3700 元/吨，较上个交易日-70 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，市场交投气氛较差。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 100 元/吨，基差走强 18 元/吨，目前基差处于历年同期中等略偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 5 月 11 日，螺纹钢周产量环比-4.95 万吨至 268.03 万吨，同比-13.6%；表观需求量环比+51.9 万吨至 333.92 万吨，同比+2.04%；库存方面，螺纹钢社库去库 40.15 万吨至 675.86 万吨，厂库去库 25.74 万吨至 243.73 万吨，库存去化幅度加大。



螺纹钢产量延续下滑，减速放缓，短流程-1.68 万吨，目前电炉开工率和产能利用率已经降至低位，继续下行空间不大；长流程-3.27 万吨，略有扩大。需求端，螺纹钢表需大幅回升，略有好于节前，但也难言乐观。从终端需求来看，房地产行业 4 月份以来，销售端明显下滑，新开工表现不佳，基建需求上方空间有限，需求端难寻驱动。库存方面，钢厂主动减产下，库存去化加快，厂库和社库去化态势均较好，库存压力不大。

螺纹钢供需两弱，供给端下降有放缓迹象，减产持续性存疑，近期高炉利润有了较好的修复，根据钢联消息，山西未来两周有 6 家钢厂复产，如果后续其他地区钢厂放缓减产力度或者逐渐开始复产，那么供给端后续的提振或有限。需求端房地产行业的需求缺口短期难补，需求仍较为疲弱，但基建托底下，也难立即崩塌。盘面上，螺纹钢今日午后钢材数据公布后短暂反弹，但最终弱势难改，短期来看，螺纹钢供需格局仍未转势，需求抑制反弹力度，主动减产加之原料端跌势放缓也使得下跌动力减弱，短期或承压震荡为主，操作上暂时观望。关注减产落地情况和实际需求力度。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3653 元/吨，-111 元/吨，涨跌幅-2.95%，成交量为 68.8 万手，持仓量为 87.2 手，+28397 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 629948，+2000 手；前二十名空头持仓为 579653，+13506 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3860 元/吨，较上个交易日-80 元/吨。今日热卷市场交投气氛不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 237 元/吨，基差+57 元/吨，目前基差处于历年同期中等略偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 5 月 11 日，热卷产量 312.93 万，环比-5.43 万吨，同比-4.32%，产量处于历年同期中等偏低水平；表观需求量 302.2 万吨，



环比+1.19 万吨，同比-9.07%；厂库-0.04 万吨至 92.91 万吨，社库+10.81 万吨至 275.67 万吨。

国内方面，4 月制造业 PMI 指数下降 2.7 个百分点至 49.2%，连续三个月处于扩张空间后重回枯荣线下方，生产指数和新订单指数分别回落 4.4 个百分点和 4.8 个百分点至 50.2% 和 48.8%，产需两端均放缓，制造业景气回落。出口方面，今日中国 FOB 出报价 565 美元/吨，环比-5 美元/吨，受国际热卷价格持续下滑和中国板材出口优势逐渐转弱影响，出口接单转弱，出口需求见顶，5 月出口排产明显下滑。库存方面，热卷延续累库状态，但累库放缓，库存仍然同期偏高。

供给端延续下滑，需求依旧弱势，高频成交数据表现很差，热卷供强需弱格局未发生明显好转，库存压力依旧较大。盘面上，今日热卷震荡偏弱运行，短期基本面难以给出利好，预计仍震荡趋弱运行，下跌动能放缓，暂时单边观望。卷螺差方面，螺纹钢供给弹性大于热卷，下游需求有基建托底，短期基本面好于热卷，可逢高做空卷螺差。关注库存去化情况。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约微幅高开后震荡下行，午后试探上涨未果，最终收盘于 698.5 元/吨，-25 元/吨，涨跌幅-3.46%，重回 700 点以下。成交量 93.4 万手，持仓 78.5 万，-6456 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 439288 手，-687 手；前二十名空头持仓为 444876，+3946 手，多减空增。

产业方面：外矿方面，截止 5 月 8 日，全球铁矿石发运总量 2965 万吨，环比-37.1 万吨，澳巴发运均环比回升，发运总量高位运行。中国 45 港铁矿石到港总量 2067.3 万吨，环比+258.6 万吨，受前期澳洲飓风影响发运运行，目前到港处于中等略偏低水平。截至 5 月 7 日，126 家铁精粉产量 39.14 万吨，环比-0.04 万吨，减量来自华北、华南和西北地区；国内矿山铁精粉产量处于季节性回升阶段，预计后续产量延续回升态势，增速较前期或放缓。需求端，根据钢联数据，截至 5 月 11 日，五大钢材产量延续下滑趋势，日均铁水产量进入下滑通道，需求见顶回落。



从基本面情况来看，铁矿石供应预计随着外矿发运的稳步回升而趋于宽松；需求端日均铁水产量连续三周回落，仍处在较高位，从钢材产量来看，钢厂仍处在主动减产过程中，近期高炉利润修复较好，市场对于钢厂前期的主动检修有复产预期，山西部分钢厂也的确开始复产，但是钢厂亏损面积依旧较大，成材需求疲弱，短期钢厂仍是减产状态。盘面上，铁矿石主力震荡偏弱运行，午后钢材数据公布后，钢材表需有所修复，黑色系反弹，但反弹乏力，最终收于 700 点以下，考虑到铁矿石前期已经大幅下挫，钢厂减产或放缓，铁矿石继续下行的动力减弱，短期震荡趋弱对待，但不建议追空，等待反弹做空的机会。关注钢厂减产的实际力度。

焦煤焦炭：

动力煤：近期，煤炭市场消息纷纷，先是内蒙古 30 余家煤矿终止核增产能，随后再传亚洲 20 峰会产地生产受限，但目前实际影响较为有限，整体供应仍维持偏宽松形势。值得关注的是，近期神华表示暂停全部采购计划，若属实，对于坑口端煤炭价格压力较大。

基本面来看，国内供应持续稳定增加，煤炭进口量依然处于高位，4 月份进口依然在 4000 万吨以上水平，叠加环渤海港口继续累库，贸易商存煤难度明显加大，出货压力增加；而下游需求来看，电厂煤炭日耗起伏有限，正处于相对需求淡季，日耗压力有限，而电厂库存仍处于相对高位，在中长协合同基本全覆盖电厂需求，进口煤积极补充，以及近期南方降水好转促进水电出力增加情况下，沿海电厂电煤消耗压力并不大，近期终端电厂不断下调电煤价格；港口报价仍维持偏弱运行，短期弱势并未有扭转迹象。

不过，目前市场对于即将到来的电煤需求旺季仍有一定的期待，西南干旱依然威胁华东以及华南电力供应稳定，可能影响煤炭价格，中期关注电厂库存变化，在中长期合同加大覆盖下，电煤调峰需求压力可能弱于预期。



双焦：双焦价格震荡重心回落，焦炭跌幅更为明显，焦炭主力收跌 2.43%，焦煤主力合约收跌 1.26%。目前需求端改善幅度非常有限，成材端成交情况再度放缓，钢厂螺纹钢报价明显下调，目前房地产终端仍未有改善迹象，表观消费量表现同比偏低，近期已经有部分钢厂开启焦炭第七轮提降，降幅仍在 100 元/吨，需求端仍偏弱。不过，近期部分钢厂在原材料价格下降，利润修复后有复产预期，阶段性铁水可能会有所波动，而焦煤进口价格倒挂，蒙煤进口通关数量预计减弱，供应端可能会有所收缩。目前反弹缺乏需求配合，弱势行情并未有明显扭转，不过供应边际收缩，价格短期扩大跌幅的动能或有减弱，双焦期价暂时关注前低附近支撑，低位震荡对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 高开后宽幅震荡，最终收于 1691 元/吨，-0 元/吨，涨跌幅 0%，成交量 212.7 万手，成交增量明显，持仓 118 万手，+32889 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 697552 手 (+28046)，前二十名空头持仓量为 769439 手 (+36892)，多增空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1952 元/吨（环比+0 元/吨），今日国内玻璃价格持稳为主，现货市场交投气氛放缓。

基差方面：主力合约基差 261 元/吨，环比+5 元/吨，基差处于历年同期绝对高位。

利润方面：5 月 11 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 488 元/吨，环比上涨 133 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 463 元/吨，环比上涨 85 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 768 元/吨，环比上涨 83 元/吨。三种燃料浮法工艺的利润均快速回升，目前利润已经高于近几年同期均值水平。

供给方面：5 月 11 日当周，浮法玻璃开工率为 79.28%，环比+0.33 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 80.44%，环比+0.59 个百分点。浮法玻璃产量 113.4 万吨，环比+0.16%，同比-5.39%。



库存方面：5月11日当周，总库存4612.3万重箱，环比+1.88%，同比-36.24%。库存平均可用天数20.2天，较上期+0.3天。生产企业产销放缓，整体库存小幅增加。

综合来看，随着利润快速修复，产线点火计划增多，周内两条产线点火，玻璃产量有增加预期。前期下游补库力度较强，近期玻璃现货市场交投气氛放缓，消化前期库存为主，下游补库情绪开始谨慎，且下游地产销售近期进一步回落，梅雨季或影响下游施工，产销走弱，库存开始出现累库。盘面上，今日玻璃低开后宽幅震荡运行，考虑到近期基差快速走高，现货价格坚挺，短期或震荡为主。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2309合约低开后震荡下行，最终收盘于1921元/吨，-70元/吨，涨跌幅-3.52%。成交量265.8万手，持仓103.3万，+58185手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为5796605手，+26221手；前二十名空头持仓为616291，+40276手，多增空增。

现货方面：今日纯碱持稳为主，沙河地区纯碱主流价2500元/吨，较上个交易日持平。

基差方面：主力合约沙河地区纯碱基差为579元/吨，基差+51元/吨，目前基差处于历年同期高位。

供给方面：根据Mysteel数据，截止5月11日，开工率91.19%，环比-2.34个百分点。周度产量60.93万吨，环比-1.57万吨，跌幅2.5%。轻质碱产量26.70万吨，环比-0.93万吨。重质碱产量34.23万吨，环比-0.63万吨

库存方面：截止5月11日，纯碱厂内库存52.56万吨，环比-0.23万吨，跌幅0.44%。其中，轻质纯碱24.26万吨，环比-1.72万吨，重碱28.3万吨，环比+1.49万吨。库存平均可用天数5.51天，环比-0.02天。



产量方面，徐州丰成、重庆湘瑜及江苏实联设备检修，开工率下降，产量有所回落，仍处高位，预计下周产量延续下降。需求方面，下游采购较为谨慎，一单一议，纯碱产销率目前处于历年同期低位，短期需求端无明显驱动，预计需求延续需求不温不火的态势。库存端，重碱累库，轻碱去库，总体库存变动不大。

整体上，纯碱供需格局略有好转，但仍维持供强需弱格局，远兴投产临近，市场情绪仍偏弱。盘面上，盘中纯碱震荡走弱，空头增仓明显，供需未有明显好转前，预计短期仍趋弱震荡，4 月下旬至今，纯碱快速下挫，目前已经回落至阶段性低位，追空需谨慎。关注夏季检修和远兴投产进度。

尿素：

期货方面：尿素 2309 合约重心继续下移，期价低开 1896 元/吨，开盘后震荡下挫，最低下行至 1876 元/吨，不过日内展开试探性反弹，但反弹动力有限，下午盘回吐涨幅并收跌，尾盘报收于 1892 元/吨，结算价 1894 元/吨，收跌 1.20%，呈现一根带上下影线的小阴线。成交量环比有所扩张，持仓量有所减持，从主力席位来看，多头主力席位变动相对有限，个别席位增仓千余手，空头主力席位继续出现明显减持，东证期货减持 4000 余手，申银王国在上一交易日减仓 3300 余手后继续减持 3900 余手，空头主力资金出现获利离场。期价目前运行至 1900 元/吨下方，持续下挫后，空头主力减持，期价弱势虽未改变，但继续追空风险逐渐增加。

国内尿素工厂报价仍稳中走弱，虽然部分地区复合肥高氮生产需求改善，但悲观预期影响下，整体采购仍保持相对谨慎，需求迟迟没有明显增量，在供应好转后，工厂销售压力进一步增加，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂成交价格范围多在 2260-2320 元/吨。

尿素主力合约收盘价继续震荡收跌，现货价格也出现了下挫，基差波动不大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 428 元/吨。



供应方面，5月11日国内尿素日产量约16.8万吨，环比增长0.3万吨，开工率约为71.1%，同比偏高0.8万吨左右。晋煤天庆、河南心连心四厂复产，提振日产规模回升，加上近期黑龙江七台河在近期试车生产合格品，供应短期或有改善。

尿素企业库存变动有限，本周，尿素厂内库存103.74万吨，周环比增加0.10万吨，增幅0.1%，同比增加78.34万吨，增幅308.42%，港口库存12.6万吨，环比下降0.85万吨，降幅6.32%，同比偏低4.90万吨，降幅28%。

前期检修导致的供应减量正在恢复，目前日产规模仍处于同期偏高水平，工厂库存去化有限，居于高位；而需求端来看，虽然隆众数据显示的复合肥以及三聚氰胺开工率周环比有所好转，但悲观预期影响下，市场采购谨慎，并没有明显采购增量；供需宽松形势下，企业出货压力加大。缺乏利多题材配合，尿素期价亦跌跌不休，期现货价格联动走弱，短期仍没有好转迹象。不过，值得警惕的是，期价持续下挫后，空头主力资金有所减持，并且部分指标显示背离或临近超卖，期价继续低位追空的性价比已经不高，特别是在5月份农需采购或仍有期待，且期价已经低于固定床原材料成本，建议空单逐渐获利减持。



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。