



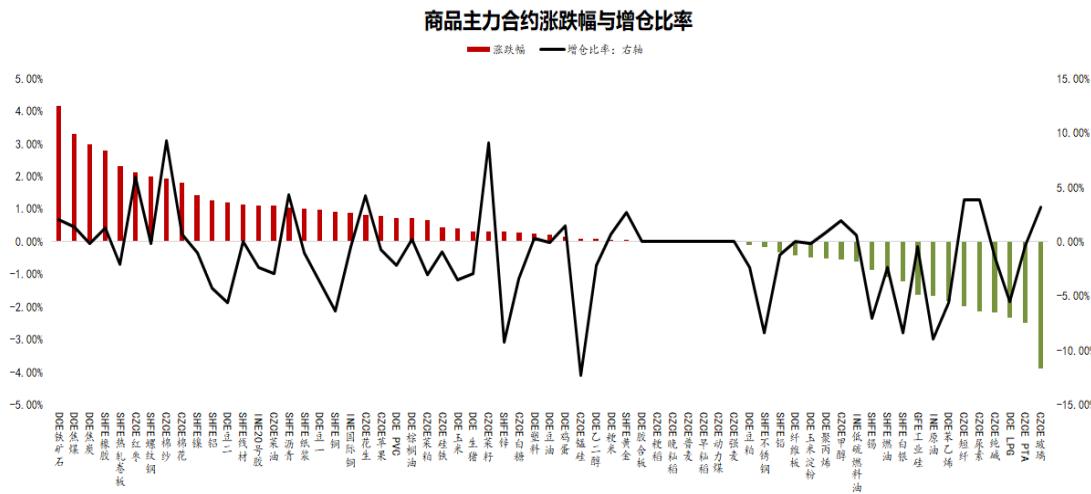
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/5/15

期市综述

截止 5 月 15 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。铁矿石涨超 4%，焦煤涨超 3%，橡胶、焦炭、热卷、红枣涨超 2%，螺纹钢、棉纱、棉花涨超 1%；跌幅方面，玻璃跌近 4%，PTA、液化石油气（LPG）、纯碱、尿素跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.43%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.70%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.02%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.48%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.03%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.09%。

资金流向截至 15:02，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿石 2309 流入 8.69 亿，沪金 2308 流入 4.94 亿，螺纹钢 2310 流入 4.31 亿；资金流出方面，中证 500 2305 流出 19.87 亿，中证 1000 2305 流出 17.22 亿，沪深 300 2305 流出 11.46 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（5月12日）公布的美国5月密歇根大学消费者信心指数初值57.7，创去年11月以来最低，预期63；市场备受关注的通胀预期方面，1年通胀预期初值4.5%，预期4.4%，前值3.6%；5年通胀预期初值3.2%，预期2.9%；数据还显示，消费者们对未来12个月和未来五年的经济前景的看法均降至去年7月以来的最低水平；根据纽约联储的数据，美国明年进入衰退的可能性已上升至68.2%，创下了1982年以来的最高纪录；CNBC最新全美经济调查显示，69%的美国成年人对当前经济形势持负面看法，这是十七年前开始调查以来的最高数字；目前市场密切关注美国银行业危机的后续动向和美国政府债务上限的博弈；据最新CME“美联储观察”：美联储6月维持利率不变的概率为85.6%，加息25个基点的概率为14.4%；到7月维持利率在当前水平的概率为62.6%，累计降息25个基点的概率为27.6%，累计加息25个基点的概率为9.8%；目前金银在本轮加息实质结束和美欧银行业危机可能蔓延气氛中剧烈震荡，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日大盘午后集体冲高，沪指V型反弹涨超1%重回3300点，早间一度跌超1%，创业板指大涨超2%；消息面，中国基金报，平安银行等多家银行陆续公告称，将调整通知存款与协定存款的利率，并于5月15日起正式执行；中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜：将持续深化与香港的务实合作 坚定支持香港国际金融中心建设；按照国家移民管理局日前发布的《关于进一步调整优化若干出入境管理政策措施的公告》，全国各个口岸从今天零时起全面恢复快捷通关；上交所将召开沪市金融业专题座谈会，讨论促进金融业估值提升；整体看高股息是A股隐藏的投资主线，大盘在调整后，非常有希望带动股指期货一起有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。



铜：

上周五美国密歇根大学短期通胀预期再次上升，同时纽约联储认为美国明年进入衰退的可能性已上升至 68. 2%；市场普遍预期美联储 6 月停止升息，最快 7 月降息，目前美元指数反弹至 102. 50 附近；上周伦铜收跌 3. 93% 至 8243 美元/吨，沪铜主力收至 65050 元/吨；上周 LME 市场 LME0-3 贴水扩大至 30. 3 美元/吨；海外矿业端，外电 5 月 14 日消息，商品巨擘托克(rafigura) 对铜长期短缺发出警告，并预期铜价将创纪录高位，因为没有金属铜，能源转型将不可能实现；国际铜研究组织(ICSG) 表示，预计今年铜市场将经历供应短缺，ICSG 在今年稍早表示，2017 年至 2021 年期间只有两座新铜矿投产；据 S&P Global，到 2035 年铜需求将翻一番；据 McKinsey 称，到 2031 年全球铜需求和供应之间每年将有超过 600 万吨的缺口；国内铜下游，据 SMM 调研，4 月份精铜制杆企业开工率为 71. 73%，环比下滑 2. 04 个百分点，同比增长 17. 05 个百分点；其中大型企业开工率 73. 56%，中型企业开工率 69. 61%，小型企业开工率 63. 11%；电网及电源投资旺盛，2023 年 1-3 月电网累计投资完成 668 亿元，同比+7. 5%，电源累计投资完成 1264 亿元，同比+55. 2%；地产数据好坏不一，3 月新开工、施工和竣工面积同比分别为 -29. 1%、-35. 3% 和 32. 1%；整体看，终端需求弱恢复，库存国内去库，国外累库；宏观政策利好传导至铜需求仍需时间，短线震荡为主或保持观望；今日沪铜主力运行区间参考：64400-65500 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 1. 65% 至 494. 4 元/吨，最低价在 489. 7 元/吨，最高价在 506. 3 元/吨，持仓量减少 2363 手至 26139 手。

欧佩克月报显示，欧佩克 4 月石油日产量较 3 月减少 19. 1 万桶至 2860 万桶。

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。5 月 11 日，欧佩克公布的月报将 2023 年全球原油需求维持在 230 万桶/日不变。

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%。

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。宏观风险继续发酵，原油下跌。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。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，不过 TC Energy 表示已经重新启动了因此而关闭的所有地点的压缩机组。俄罗斯 4 月减产履行率较高，原油前低附近考虑试多。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约增仓震荡上行，最低价 7681 元/吨，最高价 7773 元/吨，最终收盘于 7746 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.26%。持仓量增加 1570 手至 440236 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 7950-8100 元/吨，LDPE 报 8200-8450 元/吨，HDPE 报 8500-8900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中海壳牌 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 86.9%，较去年同期高了 3.9 个百分点，目前开工率处于中性略偏低水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 5 月 12 日当周，下游开工率回落 1.36 个百分点至 45.79%，较去年同期高了 2.59 个百分点，但低于过去三年平均 4.04 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，周一石化库存增加 5 万吨至 86 万吨，较去年同期高了 1 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 合约下跌至 74 美元/桶，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下跌 5 美元/吨至 865 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，L 供给端环比压力较 PP 要小，此次受宏观影响，跌幅较大，做多 L-PP 价差可以逢低重新介入。

PP：

期货方面：PP2309 合约高开后增仓震荡运行，最低价 7087 元/吨，最高价 7194 元/吨，最终收盘于 7131 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.52%。持仓量增加 6378 手至 679917 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7200-7450 元/吨，共聚报 7750-7900 元/吨。



基本面上看，供应端，洛阳二线等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比上升 2.34 个百分点至 75.38%，较去年同期低了 3.55 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 5 月 12 日当周，下游开工率回升 0.8 个百分点至 45.77%，较去年同期低了 5.69 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，周五石化库存下降 0.5 万吨至 81 万吨，较去年同期持平，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 74 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平下跌至 5 美元/吨至 875 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，L 供给端环比压力较 PP 要小，此次受宏观影响，跌幅较大，做多 L-PP 价差可以逢低重新介入。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2308 合约上涨 1.04% 至 3582 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3493 元/吨，最高价 3624 元/吨，持仓量增加 11763 至 272165 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 1.8 个百分点至 33.9%，较去年同期高了 6.8 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。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 12 日当周，沥青库存存货比较 4 月 28 日当周环比上升 0.5 个百分点至 25.6%，目前仍处于历史低位。



基差方面，山东地区主流市场价上涨至 3650 元/吨，沥青 08 合约基差走弱至 68 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比增加 1.8 个百分点至 33.9%，处于历年同期中性位置。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。08 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 减仓震荡上行，最低价 5795 元/吨，最高价 5888 元/吨，最终收盘价在 5871 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.74%，持仓量最终减少 18081 手至 834318 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 2.96 个百分点至 72.63%，其中电石法开工率环比下降 2.95 个百分点至 70.79%，乙烯法开工率环比减少 2.95 个百分点至 78.95%，开工率回落，处于历年同期低位水平。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12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41.80%，相较去年同期要搞，但处于近年来的偏低水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅回落，截至5月12日当周，PVC社会库存环比下降0.63%至49.05万吨，同比去年增加63.61%。

基差方面：5月12日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5796元/吨，V2309合约期货收盘价在5871元/吨，目前基差在-74元/吨，走弱58元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC开工率环比下降2.96个百分点至72.63%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，下游开工同比偏低，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落至偏低位置，中国4月官方制造业PMI 49.2不及预期的51.4，社融数据不佳，春检下，社库仍未很好去化，PVC短期转为偏弱震荡。

甲醇：

期货市场：甲醇期价低位有所反复，期价开盘于2220元/吨，夜盘震荡最高试探2246元/吨，不过日盘震荡跳水，最低下行至2205元/吨，日内低位震荡盘整，小幅收阳，涨跌幅-0.53%。成交量持仓量有所改善，前二十名席位中多空均有增持，多头增仓更为积极主动。

江苏太仓甲醇市场小单现货参考报盘2335元/吨附近出库现汇，成交一般。下午常州地区甲醇部分二手货源报盘参考2420元/吨附近，刚需商谈为主；国产货源送到周边理论价格或参考2450-2460元/吨附近；张家港地区少数小单参考2370元/吨，实单气氛一般。南通地区主流商家报盘参考维持2380元/吨附近现汇出



罐，零单成交为主，市场流通量有限。宁波地区甲醇零单价格参考 2370-2380 元 / 吨出库现货。

有别于原油、煤炭价格震荡走弱，甲醇价格今日震荡收阳，但期价仍在短期均线下方运行，弱势并未扭转。基本面来看，隆众数据显示，受宁夏宝丰、山东明水、新疆某厂等装置停车影响，甲醇产能利用率环比出现了明显的下降，但目前产量仍处于同期偏上位置，后期计划回归产能依然较多，预计供应将维持稳定；而需求来看，下游产能利用率均出现了环比下降，甲醇制烯烃开工率环比下降 1.90 百分点至 77.28%，传统需求开工率环比均出现走弱，后续需求进入相对淡季，采购需求较弱；供需虽然双减，但从库存来看，却出现了明显的增加，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，供需形势稳定偏宽松。此外，成本端来看，近期煤炭价格降幅隐隐有扩大迹象，成本端逐渐松动，为价格回调正在向下腾出空间。目前期价虽然日内收阳，跌势有暂缓迹象，但难言反转，近期在上方 2250-2280 附近压力下，仍偏弱对待。

PTA:

期货方面，5 月 15 日 PTA 主力合约 TA309 继续弱势运行，收盘价 5210 元 / 吨 (-34 元 / 吨)，涨跌幅 -2.47%，今结 5216 元 / 吨（环比 -126 元 / 吨）。09 合约前二十名多头持仓 884784 手 (+11680)，前二十名空头持仓 900161 手 (+12952)，多增空增。

现货市场，5 月 15 日，华东地区 PTA 现货价格报价 5500 元 / 吨，相比上一日下跌 100 元 / 吨，相较于期货升水 290 元 / 吨。5 月 12 日国际市场 PTA 中国地区到岸中间价参考 763.5 美元 / 吨，环比 -21。

成本端：5 月 12 日布伦特原油期货价格收盘价为 74.17 美元 / 桶（环比 -1.26），石脑油 CFR 日本参考价格 588.88 美元 / 吨（环比 -14 美元 / 吨），石脑油裂解差走弱。PX 阶段内小幅降价，亚洲参考 979 美元 / 吨 CFR 中国台湾（环比 -32）和



954 美元/吨 FOB 韩国（环比-32），欧洲现价参考 1124 美元/吨（环比-32），美国现价参考 1036 美元/吨（环比-32）。PXE 持续走弱至 389.12 美元/吨（-7.13）。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 15 日，PTA 开工率 79.22%。5 月 12 日，PTA 现货加工费参考 438 美元。产线方面短期来看，本周逸盛大化 600 万吨降负，中泰 120 万吨装置停车，蓬威 90 万吨重启，嘉通二期 250 万吨负荷提升，至周四 PTA 负荷调整至 80.2%。

库存：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），小幅累库，库存同比往年同期处于高位。

需求端：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 2.45 点至 72.25%，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%。终端需求表现依旧疲弱，刚需补库支撑下，下游聚酯产业库存多数小幅去库，个别产业如 DTY 有累库现象。5 月聚酯前期减产检修装置存重启计划，叠加新装置投产，短期市场整体将出现小幅回暖，刚需补库支撑下，需求或已见底，等待终端需求提振。

宏观层面上，4 月非农就业人数超预期增长，失业率降至 1969 年以来新低，悲观情绪有所缓解。原油基本面仍有支撑，OPEC 减产计划，叠加暑期出行高峰，需求旺季，但前期欧美银行危机使得市场对宏观经济的担忧延续，美联储加息 25 个基点，美国债务危机迫在眉睫，阶段内宏观扰动风险仍存，原油价格短期震荡为主。综合来看，09 合约预计短期随成本端偏弱整理，原油承压回落，本周短期供需差或有收窄，重点关注成本端价格变化，整体以偏空思路对待，单边低位观望，反弹逢高空，建议可作为空配套利，可择机试多 SC/EG 空 TA。

生猪：

据涌益咨询显示，今日北方区域猪价走势分歧。华北区域偏弱，东北较为坚挺。散户低价略有抗价情绪，养殖集团窄幅波动，上下 0.1 元/公斤的调整幅度。部分区域屠企宰量略有下滑，周末效应减弱。预计明日价格震荡观望。今日南方区域猪价稳中偏强运行，呈现一定区域性差异。养殖端出栏较为积极，需求端部分市场周末消费略好，整体表现一般。市场无明显利好刺激，预计明日价格窄幅震荡，难有较大波动。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 合约收盘录得 0.32% 的涨跌幅，收盘价报 15830 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，下方支撑 15000-15500，，短线验证 15500 支撑效果；LH2309 合约关注 17000 压力位，若压力有效则前期入场空单及卖保头寸继续持有，反之止盈离场。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约小幅低开后震荡偏强运行，最终收盘于 3667 元/吨，+72 元/吨，涨跌幅+2%，成交量为 256.5 万手，成交放量明显，持仓量为 199.3 万手，-2689 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1152553，-4122 手；前二十名空头持仓为 1244191，+12726 手，多减空增。

现货方面：今日国内螺纹钢上涨为主，涨幅 0-60 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3730 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。上个交易日建材成交量有所回升，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 63 元/吨，基差-38 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，目前电炉开工率和产能利用率已经降至低位；长流程减量略有扩大；根据钢联调研结果，钢厂短流程有复产迹象，但需视需求和价格而定，长流程检修比例仍大于复产比例，总体上产量仍有一定下行空间。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。

综合来看，产量已经降至低位，后续产量降幅预计收窄，逐渐转入淡季，需求持续性存疑，成本端焦炭仍有下调空间，国内社融、CPI 等宏观经济数据未能给出利好，海外银行业危机和美国债务违约风险较大，市场情绪仍偏弱。盘面上，螺纹钢今日震荡偏强运行，主要受宏观政策预期强化提振，但是基本面改善有限，预计短期承压震荡为主，操作上暂时观望。关注钢厂产量情况和宏观政策动态。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 微幅低开后震荡偏强运行，盘中最高上涨至 3777 元/吨，最终收盘于 3632 元/吨，+85 元/吨，涨跌幅+2.33%，成交量为 71.9 万手，持仓量为 85.7 手，-17440 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 611559，-23238 手；前二十名空头持仓为 595152，+30327 手，多减空增。

现货方面：今日国内热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为 3900 元/吨，较上个交易日+60 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 168 元/吨，基差-30 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 560 美元/吨，环比持平，近期国际热卷价格持续下滑，海外需求下滑，出口接单转弱，5 月出口排产明显下滑。库存方面，热卷延续累库状态，累库放缓，库存仍同期偏高。

供给端延续下滑，需求依旧弱势，高频成交数据表现很差，下游观望情绪很浓，热卷供强需弱格局未发生明显好转，库存压力依旧较大，原料端仍有进一步下调的空间。盘面上，受政策预期强化提振，今日热卷反弹，但是基本面对于反弹支持力度有限，预计短期仍震荡趋弱运行，考虑到近期有政策预期强化，或对盘面带来扰动，建议热卷观望或者前期空单少量持有。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约 700 点整数关口开盘后震荡偏强运行，盘中最高涨至 727 元/吨，最终收盘于 725 元/吨，+29 元/吨，涨幅+4.17%。成交量 92.8 万手，持仓 79.3 万，+16103 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 444927 手，+9921 手；前二十名空头持仓为 451040，+10790 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 5 月 15 日，全球铁矿石发运总量 2827.7 万吨，环比-137.3 万吨，减量主要来自巴西。中国 45 港铁矿石到港总量 2402.8 万吨，环比+335.5 万吨，目前到港处于中高位。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 12 日，日均铁水产量连续第四周回落，日均疏港量和钢厂进口矿日耗延续回落，铁矿石需求回落。



从基本面情况来看，中期铁矿石供应预计随着外矿发运的稳步回升而趋于宽松；需求端近期高炉利润修复，部分钢厂复产，铁水降幅收窄，但是成材需求不佳，钢厂亏损面积也并未得到明显好转，钢厂生产复产动力有限，短期减产或仍延续，降幅或收窄，对应到铁矿石需求延续下滑，速度或放缓。盘面上，受降息政策影响，市场政策预期强化，铁矿石大幅反弹，今日涨幅逾 4%，但从基本面来看的话，终端需求弱势难改，钢厂处于减产过程中，基本面对反弹力度支撑有限，短期铁矿多空因素交织，或宽幅震荡为主。中期来看，供给回升，成材需求逐渐转弱，供需格局趋于宽松，铁矿石仍承压运行。关注钢厂减产情况。

焦煤焦炭：

动力煤：近期神华表示暂停全部采购计划，若虽然周末已经有消息称外购已经恢复，但据传神华外购定价标准或有新调整。目前从煤炭基本面来看，国内供应形势稳定，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；港口报价跌幅略有扩大迹象，短期走势偏弱。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：双焦价格跌势略有放缓，上周五期价试探性反弹，价格回暖的一方面受到强政策预期的提振，近期市场有降息传闻，加上发改委表示要稳定大宗消费，虽然经济数据依然偏弱，但强政策改善市场情绪，与国内经济走势相关度较高的黑色系近期逐渐止跌反弹。而基本面来看，双焦低库存下，供需边际短期也略有收紧。从我的钢铁网公布数据来看，洗煤厂开工率、焦化企业以及钢厂的焦化产能利用率环比继续回落，叠加近期蒙煤进口价格倒挂，预期进口规模下降，整体供



应形势预期略有收紧。而需求端来看，铁水日均产量环比继续下降，但成材端成交价格有所改善，利润形势有所修复，后续复产可能会有所扩大，对需求预期有所改善。低库存下，双焦价格有所止跌回暖。不过，终端中期周期偏弱仍未改善，需求也将进入相对淡季，目前行业盈利率低迷，终端钢厂对于上游采购仍较为谨慎，焦炭价格走势被动偏弱，而双焦供应短期虽有收紧，但焦化企业利润稳定，企业生产大概率趋稳，上游焦煤生产企业焦煤库存高位，供应并未明显收紧，反弹能否持续还需关注需求进一步情况，焦煤 2309 合约上方关注 1400-1420 附近压力争夺，焦炭 2309 合约关注 2230 附近压力，未突破前，暂时低位震荡对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 高开后震荡下行，最终收于 1609 元/吨，-65 元/吨，涨跌幅-3.88%，成交量 236.6 万手，持仓 117.6 万手，+37293 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 666431 手 (+5061)，前二十名空头持仓量为 746931 手 (+41960)，多增空增，空头大幅加仓。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1936 元/吨（环比-16 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 327 元/吨，环比+58 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，近期玻璃生产利润修复较快，产线点火计划增多，玻璃产量有增加预期；而一季度房地产行修复较好，使得玻璃下游拿货补库加快，快速推高玻璃价格，经过前期大幅的补库后，下游补库开始转向谨慎，加之二季度南方雨季影响施工，玻璃需求或季节性下滑。短期来看，现货价格坚挺，库存压力不大，但随着产销走弱，库存去化边际放缓，短期可能或震荡偏弱。盘面上，今日2309合约大幅下挫，盘中最低跌至1601，日间在1600附近窄幅震荡，1600附近有所支撑，但今日空头加仓明显，前期空单可继续持有，关注1600附近的争夺情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2309合约低开后先扬后抑，尾盘小幅拉升，最终收盘于1854元/吨，-41元/吨，涨跌幅-2.16%。成交量303.3万手，成交增量，持仓106万，-15911手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为592135手，-14968手；前二十名空头持仓为627578，-863手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区纯碱价格调降，沙河地区纯碱主流价2400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546元/吨，基差+20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、江苏实联设备检修，开工率下降，产量有所回落，但仍处高位，预计短期产量延续下降。需求方面，下游采购较为谨慎，纯碱产销率目前处于历年同期低位，短期玻璃产线无点火计划，需求端无明显驱动，预计需求延续不温不火的态势。库存端，重碱累库，轻碱去库，总体库存变动不大。

整体上，纯碱供需格局边际有所好转，但是需求难有起色，远兴投产预期下，市场情绪较弱，现货价格走低，预计短期仍延续弱势态势。盘面上，今日纯碱延续跌势，考虑到 4 月下旬至今，纯碱单边快速下挫，目前已经回落至阶段性低位，逼近前低去年 10 月末的水平，继续追空风险加大，建议空单逐步止盈。关注夏季检修和远兴投产进度。

尿素：

期货市场：上周，尿素期价阴跌不止，虽然周中空头席位出现变动，期价低位略有分歧，但上游原材料走弱、尿素国际报价走低，市场信心匮乏，期价周后期再度出现增仓下行，期价弱势仍未改变。周一，尿素期价低开后继续震荡下挫，继续刷新低点至 1828 元/吨，不过尾盘持仓略有变动，空平增加促进期价收回部分跌幅，报收于 1841 元/吨，呈现一根小阴线，收跌 2.13%，成交量持仓量继续增持，不过主力席位持仓变动较为有限。

现货价格来看，河南检修装置复产，供应形势有所改善，而需求端，虽然高氮复合肥生产略有改善，但面对原材料价格弱势，悲观情绪仍未有效消化，需求端采购仍偏谨慎，叠加内蒙古低价货源冲击，外部价格走势趋弱，周末以来尿素价格延续弱势下行。

供应端来看，预计近期相对平稳。上周河南装置检修，不过检修周期较短，随着部分检修装置复产，整体供应形势有所改善，本周，虽然仍有部分装置检修会带来日产规模略有下降，但 5 月下旬仍有部分装置复产，整体供应端变动相对较为有限。截止到 5 月 15 日，尿素日产 16.7 万吨，开工率 70.7%，同比偏高 0.9 万吨。



目前市场的焦点依然集中在需求端，5月正处于农需旺季，近期复合肥以及三聚氰胺开工率周环比好转，市场对需求仍有期待。但目前化肥价格、煤炭价格以及国际尿素价格偏弱，悲观预期下，下游采购仍较为谨慎，需求预期迟迟难以兑现，仍是拖累价格的主要因素。

目前，尿素期现货价格联动下跌，市场仍处于弱势过程中。尿素装置检修与复产并存，供应较4月份有所收缩，不过同比仍处于相对偏高水平；而需求端来看，5月正处于农需旺季，近期复合肥以及三聚氰胺开工率周环比好转，市场对需求仍有期待，但目前化肥价格、煤炭价格以及国际尿素价格偏弱，外围环境偏弱，悲观预期下，下游采购仍较为谨慎，需求预期迟迟难以兑现，仍是拖累价格的主要因素。目前尿素期现货价格联动下跌，期价贴水同比虽有偏高，但根据往常来看，基差在6月份有继续走扩可能，目前贴水尚难以支撑期价止跌。价格弱势仍在延续，不排除进一步震荡下挫。不过，期价已经运行至新型煤气化成本附近，利空预期可谓在期货市场正在逐渐兑现，而目前期价持续下挫后，部分技术指标已经向超卖区间靠拢，低位波动风险正在加大，追空风险增加。



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。

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。