

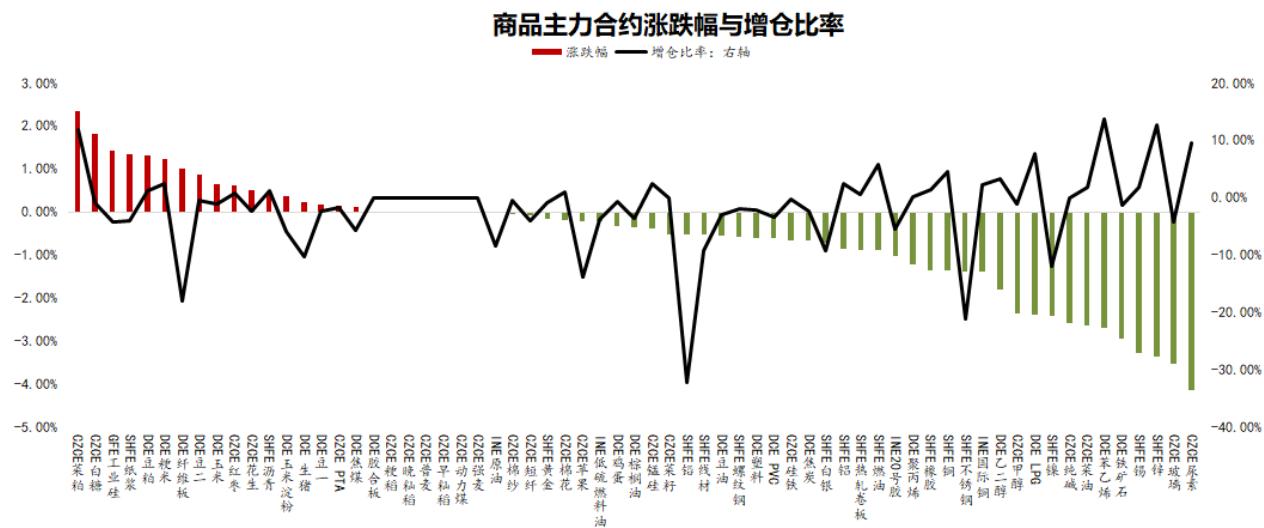
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/5/23

期市综述

截止 5 月 23 收盘，国内期货主力合约跌多涨少，尿素跌超 4%，玻璃、沪锌、沪锡跌超 3%，铁矿、苯乙烯（EB）、菜油跌近 3%，纯碱、甲醇、液化石油气（LPG）、沪镍跌超 2%。涨幅方面，菜粕涨超 2%，白糖涨近 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.61%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.72%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.08%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.89%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，菜粕 2309 流入 4.19 亿，沪铜 2307 流入 4.07 亿，十年国债 2309 流入 3.5 亿；资金流出方面，沪深 300 2306 流出 16.81 亿，中证 500 2306 流出 11.81 亿，上证 50 2306 流出 9.26 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：

本周一美联储公布的报告显示，截至去年 10 月约 73% 的成年美国人感觉“至少在财务上做得还不错”，同比下降了 5 个百分点，处于 2016 年以来的最低水平；只有 63% 的受访成年人表示他们手头有 400 美元的现金或等价物支付可能发生的意外，低于前一年的 68%；本周一在与美国总统拜登就债务上限问题会谈后，美国众议院议长麦卡锡表示，与拜登的磋商富有成效，但仍然没能达成协议，美国民众无需为违约未雨绸缪；麦卡锡在谈判结束后表示：我相信我们可以就债务上限达成协议。上周五美联储主席鲍威尔发表鸽派信号称，自己倾向于支持 6 月暂不加息，同时强调美联储“强有力地致力于”让通胀重返目标 2% 的承诺；据最新 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 71.5%，加息 25 个基点的概率为 28.5%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 61.7%，累计加息 25 个基点的概率为 34.4%，累计加息 50 个基点的概率为 3.9%。整体看金银在美国政府可能债务违约、银行业危机并未完结和加息实质上已结束的环境中再创历史新高并剧烈波动，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

原油：上周在加拿大阿尔伯塔省的野火导致大量原油供应中断后，两大国际石油价格均上涨了约 2%，为五周以来的首次周阳线。摩根大通表示，截至 5 月 16 日 OPEC+ 的原油和石油产品总出口量下降了 170 万桶/日，并补充说俄罗斯的石油出口量可能会在 5 月下旬下降；国际能源署 (IEA) 在最新的月度报告中警告称，今年下半年将出现石油短缺，届时需求将比供应高出近 200 万桶/日。随着阵亡将士纪念日（下周一 5 月 29 日）假期临近，汽油价格推动了石油价格涨势；美国阵亡将士纪念日假期标志着夏季驾驶高峰期开始。目前油价停留在 70 美元/桶上方持续震荡，油价未来前景仍然良好。



股指期货 (IF) :

今日大盘早间弱势震荡，三大指数盘中一度集体探底，沪指半日跌超 0.5%；消息面，中国光伏行业协会理事长：预计 2023 年我国光伏累计装机将首次超过水电；深圳证监局近日联合北交所华南基地共同召开了推动北交所高质量发展证券公司座谈会，11 家证券公司投行部门负责人参会；《杭州市人民政府办公厅关于全面推进城市更新的实施意见》提到，为加快转变城市发展方式，提升城市能级、优化城市布局、完善城市功能，杭州将全面推进城市更新。《实施意见》自 2023 年 6 月 12 日起施行，有效期至 2035 年 12 月 31 日；国家互联网信息办公室：加快推动出台促进数字贸易发展的顶层设计；整体看，当前机构做多指数意愿不强，大盘需要更多时间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：

目前初步显示美国国会和白宫的债务上限谈判富有成效，市场对美联储 6 月预期为暂停加息，美元指数维持 103.3 附近，铜价承压下滑；昨日伦铜收跌 1.21% 至 8142 美元/吨，沪铜主力收至 64770 元/吨；昨日 LME 库存增加 275 至 92250 吨，注销仓单占比维持低位，LME0-3 贴水 50.5 美元/吨。海外矿业端，今年 5 月 Libero Copper (TSXV: LBC) 宣布为 Libero 位于哥伦比亚 Putumayo 的 Mocoa 斑岩铜钼矿床进行初步设计、工程和财务建模，根据 2021 年的技术报告，Mocoa 矿床的推断资源量为 6.36 亿吨，铜当量为 0.45%，含 46 亿磅铜和 5.11 亿磅钼；总部位于温哥华的 Solaris 资源公司 (TSX: SLS) 最近在位于厄瓜多尔东南部的 Warintza 项目已证实，在 2021 年中期最初发现的 Warintza East 目标以南 350 米处发现了第二个矿化程度更高的斑岩中心，5 月 2 日宣布的这一发现是基于 SLSE-28 钻孔，其特征是网状脉状的黄铜矿-黄铁矿-辉钼矿，2022 年 4 月 Warintza Central 的矿内资源估计为 5.79 亿吨，铜当量为 0.59%，铜当量为 270 万吨；国内铜下游，新产能产量抬升但冶炼厂有检修，5 月精铜产量预计为 95.35 万吨；5 月空调企业内销排产 1128 万套，同比增长 25%；国内商品房销售价格环比整体涨幅回落，成交较一季度放缓；由于 5 月是传统消费淡季，预计终端需求



将环比有所走弱；5月22日沪铜仓单45958吨，LME铜库存92025吨；LME铜库存继续回升，沪铜仓单明显下降；整体看，外盘铜价弱势对内盘有不良影响，铜价企稳仍需时间；今日沪铜主力运行区间参考：63700-64800元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2307合约上涨0.00%至515.5元/吨，最低价在509.8元/吨，最高价在520.0元/吨，持仓量减少3108手至37001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%。

5月17日晚间美国EIA数据显示，美国截至5月12日当周原油库存增加504万桶，预期为减少92万桶。汽油库存减少138.1万桶，预期为减少106万桶；精炼油库存增加8万桶，预期为增加5.7万桶。另外，石油战略储备减少242.8万桶。原油库存超预期增加。

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。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。汽柴油裂解价差走强，加拿大重要产油区艾伯塔省野火



仍在，至少 24 万桶/日的原油产量将受影响。俄罗斯 4 月减产履行率较高，美国汽车出行消费旺季即将来临，原油有望反弹，关注后续银行业危机以及美国债务上限进展。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约减仓震荡运行，最低价 7550 元/吨，最高价 7645 元/吨，最终收盘于 7597 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.61%。持仓量减少 10394 手至 463127 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 7800-7900 元/吨，LDPE 报 8050-8350 元/吨，HDPE 报 8350-8900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增大庆石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 83.3%，较去年同期高了 1.6 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 5 月 19 日当周，下游开工率回落 1.09 个百分点至 44.70%，较去年同期高了 0.7 个百分点，但低于过去三年平均 4.80 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，周二石化库存下降 0.5 万吨至 80.5 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。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 07 合约上涨至 76 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 910 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 840 美元/吨。

石化企业五一期间累库较多，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。

PP：

期货方面：PP2309 合约增仓震荡下行，最低价 6871 元/吨，最高价 6949 元/吨，最终收盘于 6886 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.23%。持仓量增加 1851 手至 721628 手。

PP 品种价格多数下跌 50-100 元/吨。拉丝报 7000-7200 元/吨，共聚报 7650-7750 元/吨。

基本面上看，供应端，新增青岛炼化、中韩一线等检修装置，PP 石化企业开工率环比上下降 0.63 个百分点至 74.75%，较去年同期低了 5.14 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 5 月 19 日当周，下游开工率回升 0.85 个百分点至 46.62%，较去年同期低了 5.54 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，周二石化库存下降 0.5 万吨至 80.5 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。社会库存有所去化，但仍处于高位。

原料端原油：布伦特原油 07 合约上涨至 76 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 860 美元/吨。

石化企业五一期间累库较多，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。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2308 合约下跌 3.05% 至 3661 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3638 元/吨，最高价 3840 元/吨，持仓量减少 20247 手至 256361 手。



基本面上看，供应端，沥青开工率环比下降 3 个百分点至 30.9%，较去年同期高了 8.3 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。1-4 月基础设施投资（不含电力）累计同比增长 8.5%，较 1-3 月的 8.8% 转而回落，但仍处于高位。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 19 日当周，沥青库存存货比较 5 月 12 日当周环比上升 0.1 个百分点至 25.7%，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 3770 元/吨，沥青 08 合约基差走强至 109 元/吨，处于中性水平。

应端，沥青开工率环比下降 3 个百分点至 30.9%，较去年同期高了 8.3 个百分点，处于历年同期偏低位置。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，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 高开后减仓震荡运行，最低价 5685 元/吨，最高价 5753 元/吨，最终收盘价在 5693 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.61%，持仓量最终减少 29380 手至 877295 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 0.56 个百分点至 72.07%，其中电石法开工率环比下降 0.85 个百分点至 69.94%，乙烯法开工率环比增加 0.40 个百分点至 79.35%，开工率小幅回落，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。1-4 月份，全国房地产开发投资 35514 亿元，同比降幅扩大 0.4 个百分点至 6.2%。1-4 月份，商品房销售面积 37636 万平方米，同比下降 0.4%，较 1-3 月的同比降幅缩小 1.4 个百分点；其中住宅销售面积增长 2.7%。商品房销售额 39750 亿元，增长 8.8%，其中住宅销售额增长 11.8%。1-4 月份，房屋竣工面积 23678 万平方米，同比增长 18.8%，较 1-3 月同比增速增加 4.1 个百分点；其中，住宅竣工面积 17396 万平方米，增长 19.2%。保交楼政策发挥作用。1-4 月份，房屋新开工面积 31220 万平方米，同比下降 21.2%，较 1-3 月同比降幅增加 2.0 个百分点；其中，住宅新开工面积 22900 万平方米，下降 20.6%。1—4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米，同比下降 5.6%，较 1-3 月同比降幅增加 0.4 个百分点。

截至 5 月 21 日当周，房地产成交继续上涨，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 8.11%，相较去年同期要高，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 19 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.02% 至 48.55 万吨，同比去年增加 57.36%。

基差方面：5 月 22 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5667 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5693 元/吨，目前基差在-26 元/吨，走强 10 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 0.56 个百分点至 72.07%，处于历年同期低位水平。外盘价格调降，下游开工同比偏低，社会库存小幅回落，但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小幅回升，但仍处于偏低位置，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，预计 PVC 偏弱震荡。



甲醇：

期货市场：甲醇主力 9 月合约价格在夜盘曾试探性反弹，最高上行至 2128 元/吨，但期价反弹过程中明显减仓，反弹信心匮乏，随后期价下挫，弱势过程中伴随着增仓的下行，最高下行至 2043 元/吨，尾盘报收于 2057 元/吨，呈现一根带较长上影线的阴线实体，成交量持仓量略有减持。

江苏太仓现货参考报盘 2180-2185 元/吨附近出库现汇；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2300 元/吨附近，刚需补货商谈，气氛一下午南通地区主流商家报盘参考 2250 元/吨附近现汇出罐，零售为主，大单可谈；国产货源送到周边理论价格或参考 2320-2340 元/吨附近；张家港地区少数小单商谈参考报盘 2210 元/吨，基差参考 09+120 元/吨。宁波地区 甲醇价格参考下调至 2250-2260 元/吨出库现汇，成交待跟踪。

甲醇继续扩大跌幅，煤炭成本端预期下移影响，目前煤化工整体板块趋弱，甲醇期价跌幅也有所扩大。从基本面来看，上周，甲醇开工率环比出现了小幅下降，不过后续甲醇装置复产或带来供应端的改善，且随着检修结束，国内开工将回升，特别是今年甲醇新增产能若投放，可能会进一步施压 9 月份；而甲醇进口增量在 5 月已有所兑现，整体港口库存仍处于稳定增长，未来进口到港量预期增加，港口库存压力或逐渐加大。而需求端，烯烃以及传统部分产品开工率虽有反复，但随后将进入传统淡季，需求端提振有限。综合甲醇市场来看，基本面缺乏向上驱动，而成本端面临较大回调，甲醇价格仍处于弱势，若煤炭价格跌幅扩大，甲醇或仍有下行空间，但也需要注意，部分技术指标出现超卖，追空风险加大，高位空单设置止盈止损位。

PTA：

期货方面，5 月 23 日 PTA 主力合约 TA309 夜盘地位震荡，日盘拉高后尾盘回落，开盘报 5272 元/吨，收盘报 5326 元/吨，今结 5316 元/吨，盘内上涨 8 元，涨幅+0.15%。



现货市场，5月23日，早间华东地区PTA现货价格窄幅整理，参考5502元/吨，主流主港交割报盘09升水240-250元/吨附近，递盘意向09升水200元/吨附近。5月22日国际市场PTA中国地区到岸中间价维持762美元/吨，环比-11。

成本端：5月22日布伦特原油期货价格收盘价为75.94美元/桶（环比+0.35），石脑油CFR日本参考价格维持583.75美元/吨（环-3.75），石脑油布油价差收盘，折算29.44美元/吨（环比-6.30）。PX现价亚洲参考970美元/吨CFR中国台湾（-19）和945美元/吨FOB韩国（-19），美国现价参考1027美元/吨（-19），欧洲现价参考1121美元/吨（-19）。

供应端：上周国内PTA周产量123.99万吨，环比上周+3.70万吨，开工率为70.3%，环比上周-0.8%。产线方面来看，5月20日福建百宏检修，恒力石化PTA-4停车检修，百宏石化计划5月份检修20天，关注检修进展，预计本周PTA供应面小幅缩量。

库存：根据隆众口径，上周周PTA社会库存量约291.39万吨，环比+9.92万吨，聚酯工厂PTA库存可用天数达7.21天（环比+0.07天），累库速度有所放缓。

需求端：下游聚酯开工率整体有所提升，5月21日，聚酯工厂开工率平为88.36%，环比+2.38；江浙织机负荷率提升至60.46%，环比+2.52。短纤开工率提到72.38%，长丝开工率82.57%，工业丝开工率76.41%，切片开工率提升到77.04%。除DTY，聚酯产品库存均不同程度去化，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，刚需补库仍有支撑。

宏观层面上，欧洲央行表示加息仍要继续，美国债务问题尚未得到解决，美联储下一阶段加息可能性有所增加，阶段内宏观扰动风险仍存，23日最新公布德国、欧元区、英国5月制造业PMI均不达预期，密切关注美债谈判结果以及市场加息预期。综合来看，PTA供给存检修停车计划，需求聚酯开工回升，阶段内供需差有所收窄，基本面边际改善存利多预期，但受宏观局势影响，盘面或暂难形成反转走出跌势，09合约短期随成本端震荡为主，5200-5400区间操作为主，后续重点关注成本端价格变化和下游聚酯装置动态。

棉花：

5 月 23 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-233，报 16785 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+17，报 16643 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 727.7 元/吨，减少 1.1 元/吨。内外棉价差缩窄 234 元/吨为-142 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 19 日，全国加工进度 99.9%；皮棉销售 88.1%，同比+35.9%；累计销售皮棉 592 万吨，同比+289.1 万吨；累计加工量 671.7 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 21 日当周，疆棉公路运量 10.97 万吨，环比+1.34 万吨，同比+6.28 万吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 5 月 19 日，棉花商业总库存 311.98 万吨，环比上周减少 22.06 万吨。其中，新疆地区商品棉 223.73 万吨，周环减少 22.07 万吨。内地地区商品棉 57.37 万吨，周环比减少 0.22 万吨。

下游方面，棉花供应宽松，纺企订单跟进不足，原料采购偏谨慎，目前长期订单有限。开工略有回落，整体保持高位。纱线库存同比低位，产销压力不大，截至 5 月 19 日当周，纱线库存天数 16.8 天，环比+0.5 天；企业开机率为 91.8%，环比-0.6%；纺企棉花库存天数为 25.6 天，环比-0.6 天。

织造企业开机平稳运行，同比高位。截至 5 月 19 日当周，下游织厂开工率为 52.8%，环比-1.8%。产成品库存天数为 32.86 天，环比-0.34 天；新增订单有限，据我的农产品，截止 5 月 19 日当周，纺织企业订单天数为 13.07 天，环比+0.78 天。

截至收盘，CF2309，-0.19%，报 16135 元/吨，持仓+6494 手。今日，郑棉主力高位震荡。

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，种植面积和天气依旧是市场关注焦点。新疆棉区将迎第二次降雨，影响范围更大，或再度影响棉花出苗，减产预期偏强，多头资金发力，郑棉期价重心持续上移。但当前国内棉花供应宽松，纺企订单行情平淡，纺纱利润不佳，纺企追涨买货意愿不强，价格传导较不顺畅，市场交投氛围偏弱，市场多空分化。

目前淡季特征尚不明显，但纺企订单跟进不足，补库整体谨慎，在棉价再度创下阶段新高后，强预期与弱现实的博弈或加剧，高位风险增大，预计短期棉价波动较大。操作上，前期多单逢高减仓止盈，观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 5 月 23 日，江苏地区豆粕报价 4080 元/吨，较上个交易日 -50。

消息上，美国农业部 (USDA) 公布的每周作物生长报告显示，截至 5 月 21 日当周，美国大豆播种率为 66%，市场预期为 66%，去年同期为 47%，此前一周为 49%，五年均值为 52%。

现货方面，5 月 22 日，油厂豆粕成交 4.93 万吨，较上一交易日 -5.26 万吨，其中现货成交 3.93 万吨，远期基差成交 1 万吨。

国内原料方面，截至 5 月 19 日当周，国内进口大豆到港量为 204.75 万吨，较此前一周 +3.25 万吨；截至 5 月 19 日当周，油厂大豆库存 374.86 万吨，环比 +30.69 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 5 月 18 日当周，美国大豆出口检验量为 155,051 吨，此前市场预估为 10-50 万吨，前一周修正后为 186,787 吨，初值为 147,897 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 7,223 吨，占出口检验总量的 4.66%。

南美端，排船方面，截止 5 月 18 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 553 万吨，较上一期（5 月 11 日）减少 53 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 45.7 万吨，较上一周（5 月 11 日）减少 17.2 万吨；发船方面，截止到 5 月 18 日，5 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 621 万吨，



较上一期（5月11日）增加250万吨；阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）5月以来大豆对中国发船34.6万吨，较上一周（5月11日）增加28.6万吨。

供给端，上周油厂开机率升至57.21%。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，据涌益咨询，截至5月18日，全国平均出栏体重为122.28公斤，周环比降幅0.25%，月环比降幅0.37%。

截至收盘，M2309合约收盘报3488元/吨，+1.13%，持仓+18229手。由于此前海关政策再度变化，油厂接单大幅减少，随着国内原料紧张情况逐步缓解，需求缺口逐步收窄，现货价格回落。中期来看，美豆种植进度远超去年同期，在厄尔尼诺影响下，新季美豆产量有望大幅增加。USDA5月报告调增美豆单产至52蒲/英亩，产量升至1.23亿吨，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，而市场猪价持续低迷震荡，市场交投情绪悲观。天气转热后猪肉消费提振有限，屠宰厂入库减少，鲜销为主的前提下宰量较上周继续下降；体重方面，生猪出栏均重仍在120kg以上偏高位置，规模场仍有降重意愿，中长期利空豆粕需求，变化在于下游很难承接庞大的出栏，豆粕需求或不会迅速坍塌。散户仔猪补栏增加，但短期内尚难支撑需求。

豆粕主力中长期趋势性下跌方向尚未扭转，短线下跌趋势放缓，短线空单逢低减仓止盈，震荡偏空思路，长线空单适量持有。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 5 月 23 日，广东 24 度棕榈油现货价 7420 元/吨，较上个交易日持平。库存方面，截至 5 月 19 日当周，国内棕榈油商业库存 60.16 万吨，环比-6.66 万吨；豆油方面，主流豆油报价 7620 元/吨，较上个交易日-10。

现货方面，5 月 22 日，豆油成交 23000 吨、棕榈油成交 2300 吨，总成交较上一交易日+9100 吨。

供给端，昨日油厂开机率升至 57.21%。截至 5 月 19 日当周，豆油产量为 33.46 万吨，周环比+2.8 万吨；表观消费量为 33.75 万吨，环比-1.68 万吨；库存为 73.92 万吨，周环比-0.29 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 6672 元/吨，-0.36%，持仓-20475 手。豆油主力收盘报 7076 元/吨，-0.56%，持仓-18885 手。

国内植物油库存较高位回落，但仍处同比高位，总供应宽松。国内油脂受淡季影响，消费量有所回落。棕榈油到港压力放缓，棕榈油库存季节性回落，价格偏强，国外产区处供应高峰期，进口利润修复，国内供应有回升预期；国内油厂受到海关政策调整，供应端有所反复，但供需宽松预期不变，随着终端需求边际增速放缓，预计豆油库存将有所抬升。

国外方面，东南亚已转入季节性增产季，未来一周，印尼中加里曼丹降雨偏少，当前东南亚产区降水低于正常年份，但目前来看，厄尔尼诺影响还较为有限，高频数据显示马来单产增幅可观，增产将逐步落地，公假期间造成的产量损失仍在快速弥补。从最新船运数据看，进入 5 月马来出口转好，但边际继续转差。印度棕榈油进口回落，库存历史高位，施压需求端；中国利润倒挂情况好转，关注需求节奏。同时，全球大豆供需转向宽松，黑海港口农产品外运协议延期两个月。供强需弱预期下，目前油脂中长期下行趋势未改。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，叠加中国的需求有恢复预期，低位谨慎看空油脂，控制仓位。



短期来看，国外棕榈油在增产季以及外部需求走软以及全球大豆供需转向宽松的背景下，市场情绪偏空，盘面延续弱势。棕油空单适量持有，观望为主；豆油短空操作。整体不建议底部追空。

生猪：

现货市场上，据涌益咨询今日北方市场猪价有稳有涨。东北地区养殖端虽出栏积极性一般，但屠宰厂计划有限，整体价格稳中调整。华北部分地区缩量出栏，需求端维持疲软，主要受情绪拉涨，猪价普遍上调 0.1-0.15 元/公斤。山东地区养殖端出栏积极性尚可，需求端走货平平，除个别集团价格上调外其余维稳。短期内供应端情绪对猪价或仍有一定支撑，明日北方市场猪价依旧看强。今日南方市场猪价大片走高。华南市场生猪供应减少，且部分地区走货稍见好转，支撑猪价小幅走高。西南和华中地区供应充沛，下游端实际成交情况一般，主要受外围市场影响价格窄幅上调。预计明日市场猪价或偏强运行。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 合约低开低走，大幅减仓小幅度反弹，收盘录得 0.23% 的涨跌幅，收盘价报 15310 元/吨，期限结构还是近低远高的升水结构，呈现近弱远强的价格排列。技术上，LH2307 合约短空思路不变，盘面跌破 15500，持续关注 15000 支撑。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后震荡运行，最终收盘于 3588 元/吨，-21 元/吨，涨跌幅-0.58%，成交量为 184 万手，持仓量为 192.9 万手，-39004 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1130455，-7618 手；前二十名空头持仓为 1178001，-43685 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 3660 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材市场交投气氛不佳。



基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 72 元/吨，基差-19 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 5 月 18 日，螺纹钢周产量环比-1.41 万吨至 266.62 万吨，同比-9.67%；表观需求量环比-23.09 万吨至 310.83 万吨，同比持平；库存方面，螺纹钢社库去库 31.85 万吨至 644.01 万吨，厂库去库 12.36 万吨至 231.37 万吨，库存去化幅度放缓。

螺纹钢产量延续下滑，降幅收窄，电炉开工率回升，根据钢联的调研结果，下周电炉和高炉复产增加，总体产量有增加预期，但是空间有限。需求端，螺纹钢表需大幅回落，同比持平，表现不及预期，高频成交数据宽幅震荡，整体需求仍疲弱。房地产行业，除了竣工面积和销售面积，1-4 月份房地产开发投资、新开工面积、房地产开发到位资金同比降幅均扩大，房地行业仍面临资金偏紧问题，复苏仍较为缓慢；1-4 月份基建投资增速边际放缓，基建行业用钢需求上方空间有限。库存方面，库存去化有所放缓，整体库存压力暂时不大。

综合来看，产量降至低位，随着钢厂复产，供应端有回升的预期，转入淡季，需求持续性存疑，近期高频建材成交数据走弱，市场预期悲观，基本上是刚需采购，供需格局难有好转。国内需求不足，宏观数据表现偏弱，政策方面虽给出一定积极的信号，但政策落地较少；海外经济下行压力较大，同时金融行业危机仍未平息，扰动市场情绪。短期来看，螺纹钢基本面压力仍较大，预计短期螺纹钢承压趋弱震荡，观望为主。

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 3651 元/吨，-33 元/吨，涨跌幅-0.9%，成交量为 44.47 万手，持仓量为 88.03 手，+5780 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 634293，-849 手；前二十名空头持仓为 585987，+4224 手，多减空增。

现货方面：今日国内热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 3850 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷市场交投气氛不佳。

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。



基差方面：上海地区热卷基差为 199 元/吨，基差+16 元/吨，目前基差处于历年同期中等偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 5 月 18 日，热卷产量 308.96 万，环比-3.97 万吨，同比-5.27%，产量处于历年同期偏低水平；表观需求量 310.1 万吨，环比+7.92 万吨，同比-6.5%；厂库-2.91 万吨至 90 万吨，社库+1.79 万吨至 277.46 万吨，总库存-1.12 万吨至 367.5 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；1-4 月份制造业投资增速 6.4%，回落 0.6 个百分点，制造业投资也有所放缓。出口方面，今日中国 FOB 出报价 550 美元/吨，环比持平，近期国际热卷价格持续下滑，海外经济下行压力较大，需求疲弱，出口接单转弱。库存方面，热卷库存由升转降。

供给端延续下滑，表需有所回升，供需格局边际好转。但高频成交数据表现很差，刚需和投资性需求均不佳，下游观望情绪很浓，库存虽重新转降，但是库存水平依旧较高，库存仍有较大压力。国内需求不足，出口需求也走弱，热卷需求仍无明显驱动，供给端持高难下，盘面上，今日热卷冲高回落，无利好题材支撑，预计短期热卷仍震荡偏弱运行。操作上，观望或前期空单适量持有。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 707 元/吨，-21.5 元/吨，涨幅-2.95%。成交量 83.36 万手，持仓 77.39 万，-10658 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 432031 手，-11456 手；前二十名空头持仓为 436628，-7101 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 5 月 22 日，全球铁矿石发运总量 2880.7 万吨，环比+53 万吨。中国 45 港铁矿石到港总量 2170 万吨，环比减少 232.8 万吨，目前到港处于中等水平。截至 5 月 19 日，126 家铁精粉产量 39.19 万吨，环比+0.05 万吨；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。需



求端，根据钢联数据，截至5月19日，日均铁水产量239.36万吨，环比+0.01万吨，结束连续四周的回落，钢厂逐渐开始复产，预计短期铁水下方空间有限。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；日均铁水产量结束连续四周的回落，小幅回升，钢厂日耗和港口疏港量延续下滑，钢厂进口矿库存延续下滑，反映出钢厂依旧是按需补库为主；成材逐渐转入淡季，终端需求疲弱，抑制整个产业链的反弹。整体上，铁水止跌，港口成交尚可，表明短期刚需仍有所支撑，加上钢厂进口矿库存持续创新低，短期铁矿石下跌动力减弱，短期或承压震荡为主。中期看，供给端趋于宽松，而终端需求疲弱是难改的现实，中期铁矿石仍偏空。河北工信局开展全省钢铁企业能效情况问卷调研，近期关注是否有进一步的限产政策。

焦煤焦炭：

动力煤：上周，陕西中亚峰会叠加主产地排查安全隐患，供应阶段性收紧，并且4月份能源生产数据来看，煤炭产量环比下降，而电力需求表现同比增幅扩张的同时，发电结构中水电消退，加剧电煤发电压力，令市场情绪有所反复；在港贸易商存煤成本高位，本就有挺价情绪支撑下，港口煤炭价格在上周有所反复。但好景不长，供应环比虽有减量，但同比增幅明显，加上进口规模远超去年同期水平，供应同比显著增加，而中间环节来看，环渤海港口煤炭库存持续居于同比高位，贸易商出货压力加大，更重要的是，电厂库存持续攀升，已经运行至高位水平，在中长期合同加大覆盖、进口积极补充下，电厂北上采购意愿非常有限，“迎峰度夏”前的采购补库预期或难以发挥作用，煤炭价格旺季不旺的概率正在增加。此外，周末以来，有市场消息称嘉能可卖了8艘高卡煤给中国，实际价格明显偏低于澳煤报价，欧洲市场库存压力或导致全球贸易格局出现变化，若国际煤价格跌幅加快，将冲击国内市场。当然，电力消费旺季在6月下旬后到来，关注气候条件变化，将影响价格走势。



双焦：双焦价格跌势略有放缓，期价在前低附近略有反复。近期河北地区平控政策影响下，周边黑色日内弱反弹，加上蒙煤进口报价倒挂并未改善，双焦价格背靠前低附近也曾试探挣扎。但若政策属实，需求端预计将受到较大影响，机上终端钢材成交情况并未改善，钢材报价继续弱势下调，在钢厂盈面利润低迷情况下，压力将向上游传导。而双焦来看，焦炭跌势暂缓，市场心态修复，焦化企业利润稳定下，对上游焦煤采购情绪改善，坑口焦煤竞拍价格略有回暖，双焦期价继续下探阻力开始加大。但是，需求端存在掣肘，而供应端，国内焦煤价格反弹后，进口形势也将有所改善，加上动力煤价格隐隐有走弱迹象，焦煤价格很难独善其身。双焦价格反弹乏力，整体仍以偏弱震荡，下方暂时关注前低附近多空争夺，暂时震荡偏弱对待。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 低开后冲高回落，盘中最高涨至 1531 元/吨，最终收盘于 1474 元/吨，-54 元/吨，涨跌幅-3.53%，成交量 244.5 万手，持仓 109.8 万手，-46196 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 593668 手 (-38195)，前二十名空头持仓量为 705342 手 (-14005)，多减空减。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1856 元/吨（环比-12 元/吨），今日国内多地下调玻璃价格，现货市场交投气氛放缓。

基差方面：主力合约基差 382 元/吨，环比-2 元/吨，基差处于历年同期绝对高位。

利润方面：5 月 18 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 585 元/吨，环比上涨 97 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 499 元/吨，环比上涨 36 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 824 元/吨，环比上涨 56 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 18 日当周，浮法玻璃开工率为 79.61%，环比+0.33 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 80%，环比-0.44 个百分点。浮法玻璃产量 113.53 万

吨，环比+0.11%，同比-5.19%。台玻天津玻璃有限公司 600 吨生产线 5 月 18 日复产点火。广州市富明玻璃有限公司 650 吨产线 5 月 19 日复产点火。

库存方面：5 月 18 日当周，总库存 4813 万重箱，环比+4.35%，同比-34.11%。折库存天数 21 天，较上期+0.8 天。玻璃累库幅度扩大，除西南和西北地区外，其他地区均累库。

综合来看，近期玻璃生产利润修复较快，产线点火计划增多，冷修也较少，玻璃产量有增加预期。需求方面，“保交楼”背景下，房地产行业竣工端表现亮眼，使得 3-4 月份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。盘面上，今日玻璃上冲 1500 点后回落，最终收于 1500 下方，短期产销放缓，成本支撑走弱，现货价格也逐渐松动，短期玻璃或弱势难改，前期空单可适量持有。考虑到 09 合约基差处于同期绝对高位，贴水幅度较大，追空需谨慎。关注后续库存去化和成本端情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力 SA2309 合约低开后震荡运行，最终收盘于 1622 元/吨，-43 元/吨，涨跌幅-2.58%，跌幅收窄。成交量 474.8 万手，持仓 131.2 万，+312 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 728745 手，+11844 手；前二十名空头持仓为 768001，+20656 手，多增空增。

现货方面：今日国内纯碱价格普遍下调，沙河地区纯碱主流价 2000 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 378 元/吨，基差-21 元/吨，目前基差仍处于历年同期高位。

供给方面：根据 Mysteel 数据，截止 5 月 18 日，纯碱整体开工率 87.33%，环比下降 3.86 个百分点。纯碱产量 58.73 万吨，环比下降 2.2 万吨，下降 3.61%。

轻质碱产量 26.04 万吨，环比-0.66 万吨。重质碱产量 32.69 万吨，环比-1.54 万吨。

库存方面：截止 5 月 18 日，纯碱厂内库存 54.42 万吨，环比+1.86 万吨，涨幅 3.54%。其中，轻质纯碱 25.37 万吨，环比+1.11 万吨，重碱 29.05 万吨，环比+0.75 万吨。库存平均可用天数 5.7 天，环比+0.19 天。

产量方面，上周有产线设备检修，开工率下降，产量有所回落，远兴能源阿拉善纯碱项目 1 号锅炉于 5 月 20 日点火，后续随着项目产能逐渐释放，纯碱产量趋于宽松。虽进入传统的夏季检修阶段，但是目前检修产线相对较少，检修时间也较短，短期对供应端的影响较小。需求方面，周度表需环比回落，纯碱产销率 98.3%，环比下降 2.06 个百分点，目前处于历年同期较低水平，下游拿货谨慎，预计需求延续不温不火的态势。库存端，重碱、轻碱均累库，总体库存变动不大。

目前阿拉善天然碱项目已经点火，产能逐渐释放，短期供给端预计不会出现明显的增长，但是需求也不温不火，没有明显驱动，产能投放使得市场情绪更加悲观，下游按需补库为主，现货价格持续走弱，预计短期纯碱仍延续弱势态势。盘面上，今日纯碱低开后在 1600 以上震荡运行，跌势放缓，目前 2309 价格下穿氨碱法成本线，还未触及联产法成本线，短期或仍偏弱运行，前期空单可适量持有，关注 1600 附近表现，谨慎追空，可等待反弹布空的机会。

尿素：

期货方面：尿素期价领跌国内商品，在成本预期松动，供需基本面宽松，缺乏利多题材情况下，尿素期价可谓跌跌不休，UR2309 合约开盘于 1720 元/吨，最高试探 1743 元/吨后增仓下挫，下午盘连续刷新低点，最低下行至 1655 元/吨，尾盘报收于 1663 元/吨，呈现一根带上影线较长的大阴线实体，跌幅 4.15%。成交量持仓量均出现了明显的增持，价格的弱势仍在延续。不过，主力席位来看，多空主力席位均出现了明显的增持，价格下行后主力资金表现分化，加上部分指标已经显示超卖，过快下行后风险正在逐渐增加。



国内尿素工厂报价继续下行，市场情绪看空依旧，成交氛围也没有好转，下游企业采购低迷，尿素工厂积极降价也并未改善销售情况，缺乏利多题材支撑，尿素价格一路向下，跌跌不休。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多2090-2130 元/吨。

尿素主力合约价格重心进一步下移，跌幅有所扩大，现价所下挫，但跌幅小于期价，基差环比有所扩大，以山东地区位基准，尿素 9 月合约基差 477 元/吨，同比基本持平。

供应方面，5 月 18 日国内尿素日产量 16.4 万吨，环比持平，开工率约为 69.4%，同比偏高 0.4 万吨。周末新疆宜化检修，5 月下旬，新疆兖矿、江苏灵谷有检修计划，不过 5 月底此前检修装置也将进入复产阶段，预计供应整体波动不大，仍处于中性偏高水平。

尿素现货价格持续走弱，目工厂报价仍在固定床原材料成本上方，价格回落并未引发供应端变动，特别是成本预期加速回落下，现价弱势仍未有止跌迹象。回归基本面，尿素装置检修与复产并存，供应仍处于相对高位水平，而下游需求采购谨慎，后续随着高氮复合肥生产进入尾声，农需压力减弱，终端房地产低迷掣肘工业需求，需求低迷；供需形势宽松，尿素企业销售压力加大，现价可谓跌跌不休，缺乏利多支撑，短期弱势或难以扭转。尿素主力合约期价也不断刷新低点，放量下行，短期弱势仍在延续，不过，部分技术指标已经显示超卖，期价下挫已经进入加速阶段，继续追空风险正在增加；远期 9 月合约价格已经运行至水煤浆成本附近，远期价格基本已经兑现了悲观预期，目前远期商品曲线已经趋于平缓，叠加 9-1 价差持续走弱，后续可考虑少量反套。



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。