



## 冠通每日交易策略

制作日期：2023/5/24

### 期市综述

截止 5 月 24 日收盘，国内期货主力合约多数下跌，花生跌近 6%，铁矿跌超 4%，热卷、螺纹跌超 3%，沪锌、20 号胶 (NR) 、焦炭跌近 3%，红枣、沪铝、棉花、橡胶、菜粕、棉纱、尿素跌超 2%。涨幅方面液化石油气 (LPG) 涨超 3%，生猪涨近 3%，SC 原油、低硫燃料油 (LU) 涨超 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 1.63%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 2.03%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.97%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.51%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.04%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.01%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约持平。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2306 流入 12.78 亿，沪铜 2307 流入 6.51 亿，螺纹钢 2310 流入 5.31 亿；资金流出方面，沪锡 2306 流出 5.4 亿，棉花 2309 流出 5.0 亿，中证 1000 2306 流出 4.95 亿。





## 核心观点

### 金银：

本周二（5月23日）美国商务部数据，4月新屋销售年化68.3万户，创2022年4月以来最高，预期66.5万户；新屋销售环比增4.1%，预期下跌2.6%，美国楼市的先行指标新屋销售意外超预期继续反弹，考虑到房屋按揭贷款利率近期再度攀升，美国楼市的复苏之路注定崎岖不平。本周二美国5月Markit服务业PMI初值为55.1，预期52.5；5月Markit制造业PMI48.5，预期50，创三个月新低，重回50荣枯线下方；Markit综合PMI初值54.5，预期53，创13个月新高；数据显示美国服务业PMI和制造业PMI差距越来越大，而在服务业的强劲需求下劳动力市场愈发火热，通胀或难降温。美国总统拜登和国会共和党人的代表周二结束了新一轮债务上限谈判，但依然未能达成任何决议；据最新CME的“联储观察”工具显示，市场目前预计美联储在6月政策会议上维持利率不变的可能性不到70%；整体看金银在加息已经实质结束、美国政府面临严重的债务上限危机和银行业危机蔓延的环境中出现反弹和回撤，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日三大指数持续调整，沪指午后再度震荡走低跌超1%，创指盘中翻红后再度回落；消息面，国家统计局对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，2023年5月中旬与5月上旬相比，8种产品价格上涨，41种下降，1种持平；国内首条110千伏聚丙烯绝缘电缆近日在广州成功挂网，标志着我国绿色电缆正式进入工业化应用阶段；中国工程院院士赵宪庚：我国核医疗发展需求将呈现爆发式增长；据住房和城乡建设部消息，我国将力争在今年年底前使地级及以上城市居民小区垃圾分类覆盖率达到90%以上，2025年底前基本实现全覆盖；整体看，利空因素叠加使得向下破位的几率开始提高，6月仍具有较多不确定



---

定性；大盘需要更多时间带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

#### 铜：

美国债务上限谈判仍未取得任何进展，市场担忧美国政府最终走向违约；美元指数维持 103.50 附近，伦铜继续承压跌穿 8000 美元/吨关口；昨日伦铜收跌 0.76% 至 8080 美元/吨，沪铜主力收至 64320 元/吨；昨日 LME 库存增加 2775 至 95025 吨，注销仓单占比维持低位，LME0-3 贴水 66.3 美元/吨。海外矿业端，Copper Mountain 和 Hudbay Minerals 的主要股东都支持 Hudbay 以近 6 亿加元的价格收购位于加拿大不列颠哥伦比亚省的 Copper Mountain 铜矿，该投资组合将使 Hudbay 成为加拿大第三大铜生产商；收购要约将于 6 月 13 日进行股东投票，Copper Mountain 铜矿 2023 年一季度铜总产量 7196 吨。国内铜下游，近日赤峰富邦铜业节能减排技术升级项目在赤峰市林西县举行盛大开工仪式，冶炼系统将新建熔炼主厂房，包括 25 平方米富氧侧吹熔炼炉和 40 平方米多喷枪顶吹熔炼炉，在现有设备工艺的基础上将粗铜产能由 5.5 万吨/年提高到 10 万吨/年；据 SMM，本周精铜杆开工率回升；至本周一 10 个重点城市新建商品房成交面积周环比增 5.1%，二手房成交面积周环比增 0.3%，国内地产成交周环比回升；空调因高温预期高排产；乘联会表示 5 月新能源汽车零售销量预计环比增 10.5%，同比增 60.9%，渗透率 33.5%；电子行业复苏偏弱，对铜价支撑能力有限；整体看，美国债务违约预期令股市下滑，A 股大盘也受到不良影响，对铜价产生负面影响；今日沪铜主力运行区间参考：63300-64200 元/吨。

#### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2307 合约上涨 2.31% 至 527.0 元/吨，最低价在 518.3 元/吨，最高价在 529.4 元/吨，持仓量减少 994 手至 36007 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。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，API数据显示美国原油库存大幅下降679.9万桶，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，沙特能源大臣警告押注油价下跌的投资者“小心”，更是让市场担忧如果油价继续下跌，会引发OPEC+进一步减产。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 合约减仓震荡上行，最低价 7577 元/吨，最高价 7678 元/吨，最终收盘于 7658 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.72%。持仓量减少 1413 手至 461714 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -50 至 +100 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，检修装置变动不大，塑料开工率维持在 83.3%，较去年同期低了 1.7 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，周三石化库存下降 3.5 万吨至 77 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。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 77 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 900 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 0.40% 至 3709 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3685 元/吨，最高价 3779 元/吨，持仓量减少 3462 至 255973 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下跌至 3745 元/吨，沥青 08 合约基差走强至 36 元/吨，处于中性水平。

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止盈平仓。由于原油供给收缩，而沥青受需求压制，建议做空沥青裂解价差，即空沥青多原油。

#### PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2309 高开后增仓震荡下行，最低价 5627 元/吨，最高价 5690 元/吨，最终收盘价在 5638 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.43%，持仓量最终增加 31277 手至 908572 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

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。



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 24 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5582 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5638 元/吨，目前基差在 -56 元/吨，走弱 4 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，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 月合约价格低位有所反复，略有高开于 2062 元/吨，夜盘虽试探性反弹，最高 2092 元/吨，但反弹过程中以减仓为主，对于反弹并不乐观，日盘出现震荡走弱，下午盘增仓下行，尾盘报收于 2071 元/吨，呈现一根带较长上下影线的小阳线，收跌 1.10%，总成交持仓量均有所减持。期价快速下挫后低位有所反复，但反弹动力不足，弱势也并未扭转。



午江苏太仓甲醇市场月内基差暂稳，实单成交略显谨慎。太仓现货参考报盘 2160-2165 元/吨附近出库现汇，基差参考+105-110 元/吨；常州地区甲醇市场部分国产货源报盘参考 2250 元/吨附近，实单商谈气氛一般；国产货源送到周边理论价格或参考 2270-2280 元/吨附近；张家港地区少数小单商谈参考报盘 2190 元/吨，基差参考 09+135 元/吨。下午南通地区主流商家报盘参考 2220 元/吨附近现汇出罐，零售为主。宁波地区 甲醇价格参考下调至 2210-2220 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，未来进口到港量预期增加，港口库存压力或逐渐加大，截止到 5 月 24 日，甲醇港口库存总量在 78.44 万吨，较上周增加 1.11 万吨。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。期货市场来看，甲醇期价直线跳水后出现小幅收阳，但反弹动力谨慎，更多像下行过程中的技术性修整，很难扭转目前弱势。

#### PTA:

期货方面，5 月 23 日 PTA 主力合约 TA309 盘中小幅上涨，开盘报 5360 元/吨，收盘报 5364 元/吨，今结 5356 元/吨，盘内上涨 48 元，涨跌幅+0.90%。

现货市场，5 月 24 日，华东地区 PTA 现货中间价参考 5540 元/吨，环比-10 元，逸盛石化 PTA 美金卖出价维持在 850 美元/吨。5 月 23 日国际市场 PTA 中国地区到岸中间价维持 768 美元/吨，环比+6。

成本端：5 月 23 日布伦特原油期货价格收盘价为 77.50 美元/桶（环比+1.56），石脑油 CFR 日本参考价格维持 588.25 美元/吨（环+4.50），石脑油布油折算价

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。



---

差走弱至 22.56 美元/吨（环比-6.89）。PX 现价亚洲参考 980 美元/吨 CFR 中国台湾(+10) 和 955 美元/吨 FOB 韩国(+10)，美国现价参考 1037 美元/吨(+10)，欧洲现价参考 1131 美元/吨(+10)。

**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，恒力石化 250 万吨 PTA-4 生产线已于 20 日停车检修，预计维持 3 周附近；福建百宏一套 250 万吨 PTA 装置于上周末停车检修，暂定维持 20 天；西南一套 90 万吨 PTA 装置目前仍未调试出优等品，计划 5 月 25 日附近再度重启。

**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 23 日，聚酯工厂开工率维持 88.15%，江浙织机负荷率维持 60.46%。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，短期市场整体或将出现小幅回暖。

阶段内宏观扰动风险仍存，欧洲央行表示加息仍要继续，美联储下一阶段加息可能性仍存，美国债务问题尚未得到解决，欧美国家 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 周内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，但月底供给端存装置重启计划，期现差有所收窄。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 24 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-150，报 16635 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-211，报 16432 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 959.8 元/吨，增加 232.1 元/吨。内外棉价差扩大 61 元/吨为 -203 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，-2.63%，报 15725 元/吨，持仓 -28340 手，基差走扩。今日，郑棉主力减仓下行。

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，种植面积和天气依旧是市场关注焦点。在经历过供应端炒作，由于下游需求承接不佳，现货价格跟随期价下跌，贸易企业积极出货，下游基差挂单销售增量，纺企逢低补库，纺纱利润好转。



---

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，在棉价会落后，强预期与弱现实的博弈仍在持续，短线风险依然较大。操作上，前期多单逢高减仓止盈，轻仓观望为主。

### 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。

现货方面，5 月 23 日，油厂豆粕成交 6.58 万吨，较上一交易日 +1.65 万吨，其中现货成交 3.73 万吨，远期基差成交 2.85 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，昨日油厂开机率升至 58.42%。截至 5 月 19 日当周，油厂豆粕产量为 139.13 万吨，周环比 +11.67 万吨；未执行合同量为 318.92 万吨，环比 -27.58 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 138.23 万吨，环比 +2.3 万吨；豆粕库存为 20.72 万吨，周环比 +0.9 万吨。



---

下游备货加快，昨日提货量 17.22 万吨，环比+1.16 万吨；截至 5 月 19 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 5.38 天，环比-0.99 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 3446 元/吨，-1.2%，持仓+2232 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，油厂开工回升，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，市场猪价持续低迷震荡，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回落；体重方面，生猪出栏均重仍在 120kg 以上偏高位置，需求难以回升下，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，规模场被动存栏叠加散户空栏下近期有二育和仔猪补栏动作，豆粕需求短期内或不会迅速坍塌，低库存格局下，近月合约甚至存在一定支撑，可考虑 7-9 正套操作。

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，长线空单适量持有。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 5 月 24 日，广东 24 度棕榈油现货价 7450 元/吨，较上个交易日+30。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 7650 元/吨，较上个交易日+30。



消息上，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 9.03%，其中马来半岛增加 9.48%，马来东部增加 8.33%，沙巴增加 4.94%，沙捞越增加 20.44%。

据大华继显，根据最近的实地检查，油棕树遭受了三次拉尼娜现象，且由于过去 3-4 年施肥不足和农业管理不善，油棕树生长疲弱。此外，今年可能出现的厄尔尼诺现象将加剧产出紧张，粗棕榈油价格可能在下半年开始上涨。

现货方面，5 月 23 日，豆油成交 85200 吨、棕榈油成交 1700 吨，总成交较上一交易日 +61600 吨。

供给端，昨日油厂开机率升至 58.42%。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 6608 元/吨，-1.23%，持仓 +9184 手。豆油主力收盘报 6988 元/吨，-1.22%，持仓 +14656 手。

国内植物油库存较高位回落回落，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。

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。



---

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：

生猪期货主力放量拉升。现货市场，据涌益咨询，今日北方区域情绪转强，猪价不同程度走高。散户今晨价格坚挺，部分趋强，整体涨幅有限。养殖集团则提涨明显，涨幅 0.1-0.3 元/公斤不等。月末部分集团有缩量动作，散养户惜售情绪较强，明日价格或有续涨可能。今日南方区域猪价全线走高，涨幅表现不一。受北方情绪带动，今南方区域养殖端涨价积极性较强，叠加消费端表现尚可，推动市场看涨情绪。预计明日南方猪价仍趋强。期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 跳空高开，底部放量拉涨，逆势大涨引发关注，收盘录得 2.81% 的涨跌幅，收盘价报 15745 元/吨。其他合约全线上扬，但涨幅不及主力，期限结构总体还是近低远高的升水结构。主力 07 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都有所增仓，空头更为积极。技术上，生猪期货主力 LH2307 合约仍旧处在弱势磨底阶段，空头趋势尚未反转，但不宜大举追空，暂且观望为宜。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约微幅低开后单边下行，最终收盘于 3466 元/吨，-126 元/吨，涨跌幅-3.51%，成交量为 227 万手，持仓量为 205.56 万手，+126800 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1182551，+55101 手；前二十名空头持仓为 1273681，+99863 手，多增空增。

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 3560 元/吨，较上个交易日-100 元/吨。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 94 元/吨，基差+22 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，近几日建材高频成交数据在 15 万吨 / 日下方，逐渐转入淡季，实际需求走弱。房地产行业在“保交楼”背景下，后端竣工继续改善，但开发投资和新开工同比增速进一步恶化，房企拿地开工的信心和能力均有待提高，仅靠竣工端对于用钢需求的支撑力度有限。螺纹钢目前仍保持去库的状态，但是后续供应端难有减量加之需求走弱的态势下，去库或放缓。

综合来看，螺纹钢供需双弱，供给端随着复产，后续能够给出的利好有限，目前市场有传言唐山粗钢平控，关注政策限产的实施情况，转入淡季，需求持续性存疑，宏观政策面暂时也未有利好释放，市场情绪悲观，预计短期螺纹钢震荡偏弱运行。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后单边下行，最终收盘于 3551 元 / 吨， -114 元 / 吨，涨跌幅 -3.11%，成交量为 58.2 万手，持仓量为 93.3 手， +53098 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 678269， +43976 手；前二十名空头持仓为 612110， +30107 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷普遍下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3770 元 / 吨，较上个交易日 -70 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 249 元 / 吨，基差 +20 元 / 吨，目前基差处于历年同期中等水平。



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 540 美元/吨，环比 -5 美元/吨，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，今日热卷单边下行，暂时无利好驱动，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 合约低开后震荡单边下跌，盘中跌破 700 点，最终收盘于 682.5 元/吨，-33 元/吨，涨幅 -4.61%。成交量 87.05 万手，持仓 77.72 万，+3289 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 433420 手，+4199 手；前二十名空头持仓为 441496，+4868 手，多增空增。

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；国内部分矿山因安检、修路等原因，铁精粉产量增速放缓，但目前尚处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。需求端，根据钢联数据，截至 5 月

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。



---

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，近期建材高频成交数据表现很差，终端需求疲弱，向上传到也抑制原材料的需求。盘面上，今日国内商品多数收跌，全球经济下行压力加大，国内宏观数据表现不佳，有效需求不足，宏观利好政策有限，市场情绪悲观，加之昨日市场有唐山 6 月粗钢压减的传言，市场对于粗钢平控的预期再度强化，铁矿石承压下挫，跌破 700 点，短期来看，铁矿难有上行驱动，钢厂复产会进一步加深供需矛盾，负反馈逻辑或重新上演，预计铁矿石震荡偏弱运行。关注政策限产方面消息。

### 焦煤焦炭：

动力煤：目前，环渤海港口煤炭库存持续攀升，已经刷新了年内高点，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：双焦价格继续收跌，此前双焦价格下挫主要受到供应充裕以及需求低迷拖累，领跌黑色板块，但近期震荡收跌，更多受到需求弱于预期影响，跌幅在整体黑色板块中稍显收敛，特别是焦煤，在蒙煤进口倒挂，通关车辆未有好转之际，焦煤供应略有收缩，产地竞拍成交情况改善，焦化企业利润支撑下，整体焦煤供需要稍好于下游。但焦煤也难以独立走强，矿企高库存仍有待消化，国际煤正在

---

回落，后续进口价格对标后通关量或有改善，加上动力煤价格颓势初显，焦煤价格也难以独善其身，而钢厂成交持续低迷，在盘面利润低迷情况下，钢厂对于上游采购议价权仍较高，需求端疲态也不容忽视。双焦价格下挫，焦炭 2309 合约刷新低点，下方暂时关注前低附近多空争夺，若需求没有改善，重心或继续下移。

### 玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 低开后震荡运行，盘中最低跌至 1446 元/吨，最终收盘于 1479 元/吨，-16 元/吨，涨幅-1.07%，成交量 233.65 万手，持仓 114.6 万手，+47627 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 644775 手 (+53805)，前二十名空头持仓量为 703122 手 (+19292)，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 1856 元/吨（环比持平），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 377 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 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，今日玻璃低开后震荡运行，盘中一度触及前低（去年11月），短期来看玻璃产销转弱，成本端纯碱和煤炭价格承压，成本支撑走弱，短期无利好驱动，预计弱势难改，考虑到2309逼近前低，期货贴水幅度较大，空单可减仓止盈。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合约高开后震荡运行，最终收盘于1617元/吨，+3元/吨，涨跌幅+0.19%，小幅收涨。成交量317.7万手，持仓132.6万，+13878手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为722768手，+3959手；前二十名空头持仓为786496，+25505手，多增空增。

现货方面：今日国内个别地区纯碱价格下调，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383元/吨，基差+5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，但是产能逐渐释放，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，现货价格松动，预计短期纯碱仍延续弱势态势。盘面上，今日纯碱高开后在 1600 附近震荡运行，近期受投产消息打击，纯碱急速下挫，近两日跌势放缓，在 1600 附近有所争夺，多空博弈激烈，且郑商所也对纯碱的进行了风控措施，投机交易有所放缓，操作上，前期空单可适量持有，但是追空需谨慎。关注阿拉善天然碱项目产出和夏季检修情况。

### 尿素：

期货方面：尿素主力 2309 合约平开于 1667 元/吨，最高 1674 元/吨，弱势并未改变，日内震荡走弱，刷新低点至 1641 元/吨，不过期价并未扩大跌幅，报收于一根带短上下影线的小阴线，跌幅 2.13%。成交量明显减持，持仓量变动有限，主力席位来看，多头主力席位表现相对谨慎，空头席位增减变动较大，国泰君安大幅增持 5000 余手，东证大幅减持 4300 手，空头资金略有分化。从近远月合约来看，近月跌幅明显大于远月，远期商品曲线趋于平缓。

国内尿素价格继续下探，内蒙古低价货源虽然持续输出，但是工厂库存压力依然较大，需求迟迟没有改善，农业经销商多观望，工业企业仅以刚需采购为主，目前库存压力开始扩大，隆众数据显示，截止到 5 月 24 日，尿素企业库存总量 115.88 万吨，较上周增加了 15.32 万吨，较去年同期增加 94.47 万吨，企业销售压力加大，部分地区现价已经向固定床成本靠拢，但由于煤炭价格的弱势，成



---

本端短期或也难以成为有效支撑。今日，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多 2060-2130 元/吨。

尿素主力合约价格继续收跌，现价也有所下挫，期现价格跌幅相差不大，基差变动有限。以山东地区位基准，尿素 9 月合约基差 472 元/吨，同比仍处于偏高水平。

供应方面，5 月 24 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 0.5 万吨。近期河南安阳中盈检修结束，近期复产，但后续新疆兖矿、江苏灵谷有检修计划，预计供应变动有限，仍处于中性偏高水平。

尿素期现价格联动下行，部分地区尿素报价开始向固定床成本靠拢，但目前尿素企业盈亏压力不大，并未出现供应减量，特别是原材料煤炭价格有跌势扩大迹象，成本端目前支撑有限。从供需情况来看，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；供需形势宽松，尿素企业库存开始攀升，销售压力加大，现价弱势仍没有止跌迹象。尿素主力合约期价继续刷新低点，短期弱势仍在延续。不过，部分技术指标已经显示超卖，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下方，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。

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。