

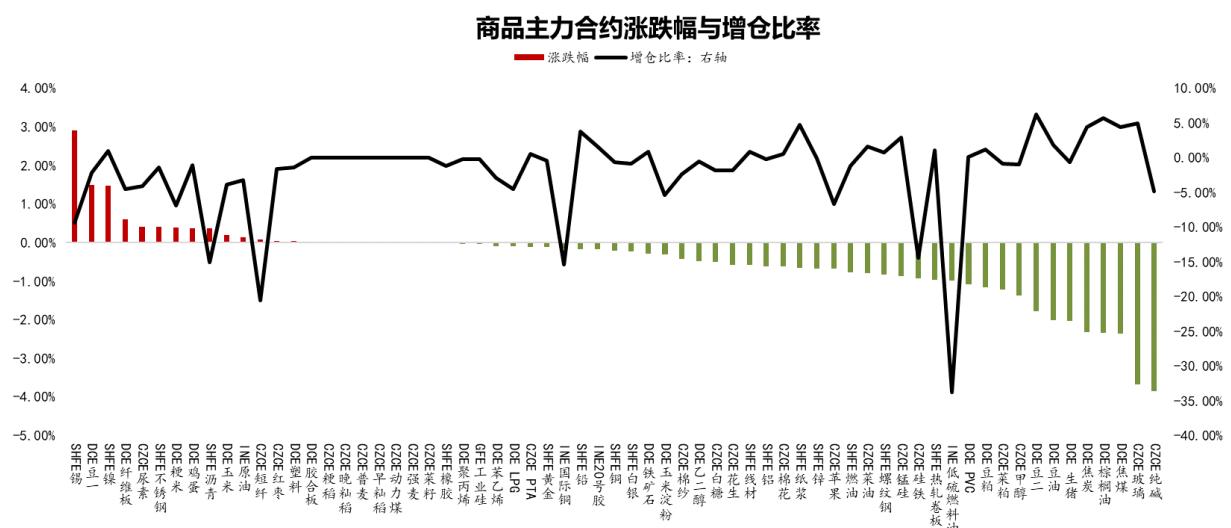
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/5/30

期市综述

截止 5 月 30 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌。沪锡涨近 3%，豆一、沪镍涨超 1%。跌幅方面，纯碱、玻璃跌超 3%，生猪、棕榈油、焦炭、焦煤、豆油跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.10%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.54%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.66%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.58%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.04%，30 年期国债期货（TL）主力合约跌 0.05%。

资金流向截至 15: 09, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 3002306 流入 8.18 亿, 中证 10002306 流入 7.82 亿, 上证 502306 流入 5.94 亿; 资金流出方面, 纯碱 2309 流出 7.11 亿, 沪锡 2307 流出 2.96 亿, 短纤 2307 流出 2.28 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26日)美国商务部数据显示,美国4月PCE物价指数同比上涨4.4%,预期上涨4.3%;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4.7%,预期4.6%;追踪与当前经济周期相关的通胀压力的周期性核心PCE仍处于1985年以来的最高记录;美国白宫和国会双方谈判代表同意将美国联邦债务上限提高两年,同时将削减和限制两年内部分政府支出,非国防支出在2年内保持接近持平,协议中并未提及2025年后的预算上限;有华尔街投资机构表示,评级机构惠誉仍可能将美国评级下调至AA+,理由是政治边缘政策和不可持续的债务路径;据最新CME“美联储观察”:美联储6月维持利率不变的概率为33.5%,加息25个基点的概率为66.5%;到7月维持利率在当前水平的概率为20.2%,累计加息25个基点的概率为53.4%,累计加息50个基点的概率为26.4%。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。

股指期货（IF）：

：今日大盘午后强势反弹,三大指数全线拉升翻红,此前盘中一度均跌超1%,科创50指数涨1.5%;消息面,今日上午神舟十六号载人飞船与火箭成功分离,进入预定轨道,航天员乘组状态良好,发射取得圆满成功;央行主管媒体:调查显示投资者对A股预期明显提高,经济复苏有望驱动市场表现更加稳健;国家发展改革委组织召开农业水价综合改革现场会;《北京市加快建设具有全球影响力的人工智能创新策源地实施方案(2023-2025年)》即将发布;整体看,本轮经济恢复是渐进和渐次的过程,政策全面呵护经济持续稳定增长,A股盈利在压制因素缓解后,下半年将迎来底部温和复苏;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。

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。



铜：

美国国会和白宫就债务上限问题达成协议，市场情绪好转；上周五美国 4 月 PCE 指数依然偏高，市场预期美联储 6 月继续加息，美元指数持稳 104 上方；昨日伦敦休市；昨日沪铜主力收至 65080 元/吨；海外市场，外电 5 月 26 日消息，对冲基金正在伦敦金属交易所做空铜，这是疫情爆发最初几个月以来的首次；自 4 月中旬以来，看跌押注激增，多头头寸被平仓。在官方数据显示全球最大消费国需求疲弱后，被视为经济风向标的铜一直面临越来越大的压力；国内铜下游，据 SMM，上周精铜制杆周度开工率 80.33%，周环比上升 0.34 百分点；再生铜杆 39.04%，周环比下滑 14.07 个百分点；精废价差走弱至 1079 元/吨，周环比减少 71 元/吨。五月步入消费淡季，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，由于国家统计局 1-4 月规模以上工业企业利润下滑，不利于铜价反弹，需求方面相对偏弱，而中南美大型铜矿开发存在加快迹象，铜价疲弱震荡或将进一步增多；今日沪铜主力运行区间参考：64300-65200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2307 合约上涨 0.15% 至 529.7 元/吨，最低价在 522.7 元/吨，最高价在 538.6 元/吨，持仓量减少 869 手至 26887 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 24 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 5 月 12 日当周原油库存减少 1245.6 万桶，预期为增加 77.5 万桶。汽油库存减少 205.3 万桶，预期为减少 105.1 万桶；精炼油库存减少 56.2 万桶，预期为增加 38.5 万桶。另外，石油战略储备减少 160 万桶。原油库存超预期大幅下降，同时成品油库存降幅超预期。

原油供需基本面仍有支撑，EIA 数据显示美国原油库存超预期大幅下降 1245.6 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。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。拜登宣布与美众议长麦卡锡就债务上限问题达成最终协议，还仍需国会通过，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 7692 元/吨，最高价 7777 元/吨，最终收盘于 7703 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.04%。持仓量减少 5971 手至 432197 手。

PE 现货市场多数上涨 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+100 元/吨之间，LLDPE 报 7800-8000 元/吨，LDPE 报 8100-8250 元/吨，HDPE 报 8350-8700 元/吨。

基本面上看，供应端，浙江石化 HDPE、茂名石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 86.5%，较去年同期高了 1.3 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。齐鲁石化 HDPE、中韩石化 LLDPE 等检修装置即将开车，预计塑料开工率将进一步上涨。广东石化、海南炼化投产。

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。



需求方面，截至 5 月 26 日当周，下游开工率回落 0.24 个百分点至 44.34%，较去年同期高了 0.14 个百分点，但低于过去三年平均 4.83 个百分点，开工率处于低位，订单不佳，需求有待改善。

即将月底结算，贸易商拿货增加，周二石化库存下降 6.5 万吨至 69 万吨，较去年同期低了 3.5 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 合约下跌至 76 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 870 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 820 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，由于中韩石化 LLDPE、齐鲁石化 HDPE 等多套装置在 5 月底重启开车，PE 短期供给压力加大，做多 L-PP 价差等待时机再次介入。

PP：

期货方面：PP2309 合约震荡运行，最低价 6960 元/吨，最高价 7056 元/吨，最终收盘于 6974 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.04%。持仓量减少 1045 手至 686786 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7000-7250 元/吨，共聚报 7650-7800 元/吨。

基本面上看，供应端，浙江石化、青岛金能等检修装置重启开车，PP 石化企业开工率环比增加 1.2 个百分点至 75.95%，较去年同期低了 2.5 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 5 月 26 日当周，下游开工率回升 0.39 个百分点至 47.01%，较去年同期低了 4.73 个百分点，处于同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。



即将月底结算，贸易商拿货增加，周二石化库存下降 6.5 万吨至 69 万吨，较去年同期低了 3.5 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 合约下跌至 76 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 10 美元/吨至 795 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，由于中韩石化 LLDPE、齐鲁石化 HDPE 等多套装置在 5 月底重启开车，PE 短期供给压力加大，做多 L-PP 价差等待时机再次介入。

沥青：

期货方面：今日沥青期货 2308 合约上涨 0.38% 至 3695 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3643 元/吨，最高价 3733 元/吨，持仓量减少 22480 至 148243 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 0.9 个百分点至 31.8%，较去年同期高了 5.9 个百分点，处于历年同期偏低位置。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 26 日当周，沥青库存存货比较 5 月 19 日当周环比上升 0.2 个百分点至 25.9%，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 3690 元/吨，沥青 08 合约基差持平于 -5 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 0.9 个百分点至 31.8%。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。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 震荡下行，最低价 5678 元/吨，最高价 5780 元/吨，最终收盘价在 5683 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.08%，持仓量最终增加 1509 手至 862442 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 0.49 个百分点至 71.58%，其中电石法开工率环比下降 0.10 个百分点至 69.84%，乙烯法开工率环比下降 1.81 个百分点至 77.54%，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。

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 28 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 3.10%，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 26 日当周，PVC 社会库存环比下降 3.64% 至 46.78 万吨，同比去年增加 55.51%。

基差方面：5 月 30 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 5679 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5683 元/吨，目前基差在-4 元/吨，走强 71 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 0.49 个百分点至 71.58%，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。房金融资环境向好，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，PVC 偏弱震荡。

甲醇：

期货市场：甲醇主力 9 月合约价格有所低开，夜盘还减持在短期均线附近，尿素价格开盘上行一度影响甲醇期价上午盘有所反复，最高试探 2066 元/吨，不过期价很快走弱，在煤炭成本端走弱，且煤化工板块下行过程中，甲醇价格也开始增仓下行，期价重回短期均线下方，收于一根带较长上影线的小阴线，跌幅 1.37%。

江苏太仓甲醇市场近端基差继续走强，远期企稳。早间太仓现货参考报盘 2230-2240 元/吨出库现汇，部分一口价报盘，基差参考+200 元/吨，成交不多；早间常州地区部分国产货源商谈参考 2280 元/吨附近出罐，持货商惜售情绪主导；张家港地区主流商家报盘参考 2245-2255 元/吨附近现汇出罐，业者观望浓厚。南通地区少数商家报盘参考 2260 元/吨附近出库现汇，主流商家报盘积极性尚可。宁波地区甲醇一手商最新报盘参考 2280-2290 元/吨出库现汇，成交待跟踪。

甲醇基本面变动有限，本周甲醇装置开工率小幅提升，明水已恢复，云天化计划重启，加上新增产能投产，产量以及产能利用率均有所提升；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，



神华宁夏装置负荷提升且稳定至满负荷生产，带动产能利用率提升，但阳煤恒通、青海盐湖、宁夏宝丰与恒有能源装置持续停车，其他装置变动不大，烯烃开工率或难有持续增长，加上随后将进入传统需求淡季，需求端提振有限。更重要的是，目前煤炭价格的弱势仍在延续，高库存以及进口价格持续走弱冲击下，煤炭价格正在走弱，成本坍塌将拖累甲醇价格。综合来看，并无明显利好题材配合，甲醇价格近期仅以反弹对待，上方关注 2100 附近压力表现，弱势并未有效扭转。

生猪：

商品期货氛围转冷，生猪主力大幅下挫。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场涨跌互现。近日北方地区多空博弈激烈。整体需求端表现平稳，终端需求暂未出现大幅带动价格上行的驱动，虽有部分屠企计划收购不畅状态，却未能将情绪向上推进，导致今日北方地区价格调整不及预期。短期博弈态势仍或延续，预计价格或随供应节奏及情绪变化窄幅调整，缺乏大幅涨跌因素影响今日南方市场稳定，南方地区需求波动有限，下游缺乏明显利好因素支撑反观供应端压力有所减缓，供需维持相对平衡。今日外围猪价调整不及预期，南方区域受制维持观望态势。短期市场缺乏多空诱因，预计明日仍或趋稳运行，等待利好驱动出现。期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 大幅下挫，长阴收市，交投清淡成交持仓略减，收盘录得-2.03%的涨跌幅，收盘价报 15240 元/吨。其他合约全线收跌，但跌幅不及主力，近弱远强格局，期限结构总体还是近低远高的升水结构，升水幅度加深。主力 07 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都明显减仓，空头减仓数量更为明显，主力有向 09 合约移仓迹象。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，但也不宜大举追空，暂且观望为宜。



棉花:

5 月 30 日, 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价持稳, 报 16551 元/吨; 国内 3128B 皮棉均价-26, 报 16227 元/吨; 全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 24176 元/吨, 稳定; 纺纱利润为 1326.3 元/吨, 增加 28.6 元/吨。内外棉价差倒挂空间扩大 26 元/吨为-324 元/吨。

消息上, 美国 4 月份服装类零售额 254.99 亿美元, 同比下滑 2.3%, 环比下滑 0.3%。

据国家棉花市场监测系统数据, 截至 5 月 26 日, 全国加工进度 100%; 皮棉销售 90.2%, 周环比+2.1%, 同比+36%; 累计销售皮棉 606 万吨, 周环比+14.1 万吨, 同比+291.5 万吨; 累计加工量 671.9 万吨, 同比+91.8 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 28 日当周, 疆棉公路运量 10.15 万吨, 环比-0.82 万吨, 同比+4.81 万吨。

库存方面, 据 Mysteel, 截止 5 月 26 日, 棉花商业总库存 292.23 万吨, 环比上周减少 19.75 万吨 (降幅 6.33%)。其中, 新疆地区商品棉 208.52 万吨, 周环比减少 15.21 万吨 (降幅 6.80%)。内地地区商品棉 55.41 万吨, 周环比减少 1.96 万吨 (降幅 3.53%)。

下游方面, 目前临近下游纺企传统淡季, 下游需求释放有限。下游厂商新接订单较少, 走货缓慢, 开工略有回落, 整体保持高位。截至 5 月 26 日当周, 纱线库存天数 17.2 天, 环比+0.4 天; 企业开机率为 90.4%, 环比-1.4%; 纺企棉花库存天数为 26.4 天, 环比+0.8 天。

织造企业开机回落, 同比高位。截至 5 月 26 日当周, 下游织厂开工率为 50.6%, 环比-2.2%。产成品库存天数为 33.63 天, 环比+0.77 天; 订单收缩明显, 据我的农产品, 截止 5 月 26 日当周, 纺织企业订单天数为 11.15 天, 环比-1.92 天。

截至收盘, CF2309, -0.61%, 报 15505 元/吨, 持仓+3090 手, 基差小幅收窄。今日, 郑棉主力继续放量下挫。



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，中期趋势尚未打破，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。国内方面，新疆产区前期气象影响相对有限。随着市场炒作逐步退潮，现货价格跟随期价下跌，贸易企业积极出货，纺纱利润好转，后续棉价走势将更多受到市场供求关系影响。终端消费依然疲软，纺织订单跟进不足，下游观望情绪较浓，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，观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 5 月 30 日，江苏地区豆粕报价 3680 元/吨，较上个交易日 -80。

现货方面，5 月 29 日，油厂豆粕成交 4.71 万吨，较上一交易日 +0.64 万吨，其中现货成交 4.66 万吨，远期基差成交 0.05 万吨。

消息上，据阿根廷布所，截至 5 月 24 日的一周，阿根廷大豆收获进度为 78.2%，比一周前的 69.2% 推进 9%，迄今为止阿根廷已经收获 1650 万吨大豆，交易所目前预计 2022/23 年度阿根廷大豆产量为 2100 万吨，低于 4 月份预测的 2250 万吨。

国内原料方面，截至 5 月 26 日当周，国内进口大豆到港量为 208 万吨，较此前一周 +3.25 万吨；油厂大豆库存 397 万吨，环比 +22.1 万吨。

据 USDA，5 月 18 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 11.50 万吨，较之前一周增加 578%，较前四周均值减少 26%，市场此前预估为净减 5.0 万吨至净增 30.0 万吨。当周，美国大豆出口装船为 28.73 万吨，较之前一周增加 52%，对华出口装船 1.22 万吨大豆，较上周减少 92.81%。

南美端，排船方面，截止到 5 月 24 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为 31.5 万吨，较上一周（5 月 18 日）减少 14.2 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 524 万吨，较上一期（5 月 18 日）减少 29 万吨。



发船方面，截止 5 月 25 日，5 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 819 万吨，较上一期（5 月 18 日）增加 198 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 57.2 万吨，较上一周（5 月 18 日）增加 22.6 万吨。

供给端，昨日油厂开机率升至 61.3%。截至 5 月 26 日当周，油厂豆粕产量为 150 万吨，周环比+10.9 万吨；未执行合同量为 265.57 万吨，环比-53.4 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 143.9 万吨，环比+5.7 万吨；豆粕库存为 26.8 万吨，周环比+5.08 万吨。

下游备货加快，上周日均提货量 17.2 万吨，环比+2.05 万吨；截至 5 月 26 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 6.38 天，环比+1 天。

养殖端，据涌益咨询，截至 5 月 25 日，全国平均出栏体重为 121.86 公斤，周环比-0.42KG。

截至收盘，M2309 合约收盘报 3416 元/吨，-1.16%，持仓+16098 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，干燥天气有利于种植推进，在厄尔尼诺影响下，新季美豆产量有望大幅增加。南美发运维持高位，国内原料供应宽松，后续油厂仍面临累库压力，施压远月 09 合约。

短期看，生猪出栏均重仍在偏高位置，虽规模场仍有降重意愿，但下游很难承接庞大的出栏，但低廉的价格刺激了短期投机行为，散户二育动作增加，豆粕需求或不会迅速坍塌，低库存格局下，仍有支撑；远月需求随着仔猪补栏的增加，也有边际上的改善。

盘面来看，豆粕主力下跌趋势放缓，目前位置已形成横向支撑，短线空单清仓止盈，长线空单逢低开始止盈，震荡偏空思路对待（3400-3600）。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 5 月 30 日，广东 24 度棕榈油现货价 7280 元/吨，较上个交易日-160。库存方面，截至 5 月 26 日当周，国内棕榈油商业库存 56.36 万吨，环比-3.8 万吨；豆油方面，主流豆油报价 7530 元/吨，较上个交易日-170。

现货方面，5 月 29 日，豆油成交 13600 吨、棕榈油成交 1300 吨，总成交较上一交易日-14400 吨。

供给端，昨日油厂开机率升至 61.3%。截至 5 月 26 日当周，豆油产量为 36.1 万吨，周环比+2.6 万吨；表观消费量为 31.1 万吨，环比-2.4 万吨；库存为 79.22 万吨，周环比+5 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 6596 元/吨，-2.34%，持仓+36064 手。豆油主力收盘报 7020 元/吨，-2.01%，持仓+11684 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。棕榈油库存季节性回落，国外产区处供应高峰期，随着进口利润修复，国内供应有回升预期；国内油厂开机恢复正常，供需宽松预期不变，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，当前东南亚产区降水低于正常年份，但分布相对均匀，气温正常偏低，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，公假期间造成的产量损失仍在快速弥补。从船运数据看，进入 5 月马来出口由增转降，边际继续转差。印度棕榈油进口回落，植物油库存历史高位，施压需求端；中国利润倒挂情况好转，关注需求恢复节奏。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，短线空单止盈，轻仓操作为主，整体不建议底部追空；长线空单少量持有。



螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开低走，最终收盘于 3460 元/吨，-29 元/吨，涨幅-0.83%，成交量为 185.7 万手，持仓量为 209.2 万手，+16094 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1226969，+24525 手；前二十名空头持仓为 1304410，+14868 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，涨幅度较小，上海地区螺纹钢现货价格为 3540 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。上个交易日建材市场交投气氛尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 80 元/吨，基差+31 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 25 日，螺纹钢周产量环比+3.76 万吨至 270.38 万吨，同比-8.03%；表观需求量环比-13.31 万吨至 297.52 万吨，同比-3.45%；库存方面，螺纹钢社库去库 26.38 万吨至 617.63 万吨，厂库去库 0.76 万吨至 230.61 万吨，库存去化幅度放缓。

螺纹钢产量止降回升，随着钢厂复产，产量后续仍有回升预期，但当下钢厂利润状况仍不佳，特别是电炉的亏损进一步加大，预计产量回升空间有限。需求端，螺纹钢表需大幅回落，处于历年同期低位，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。成本端，国际煤价继续下跌，带动国内煤价格走弱，焦炭也受到影响，依旧承压。

盘面上，今日螺纹钢高开低走，最终收阴，基本面暂时难以得到好转，宏观政策层面也未有利好给出，整体上螺纹钢无向上驱动，预计短期仍承压震荡为主，基本面格局较为清晰的状况下，市场对于宏观层面的扰动更为敏感，多空切换频繁，操作上观望为主。近期关注宏观的扰动。



热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡偏弱，最终收盘于 3572 元/吨，-35 元/吨，涨跌幅-0.97%，成交量为 42.86 万手，持仓量为 94.7 手，+10752 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 686757，+14502 手；前二十名空头持仓为 651416，+12109 手，多增空增。

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 3750 元/吨，较上个交易日-30 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 208 元/吨，基差+45 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 26 日，热卷产量 315.31 万，环比+6.35 万吨，同比-0.39%，产量处于历年同期较低水平；表观需求量 318.3 万吨，环比+8.21 万吨，同比+3.16%；厂库-2.6 万吨至 87.4 万吨，社库-0.38 万吨至 277.08 万吨，总库存-2.98 万吨至 364.5 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 535 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，热卷库存延续小幅去库。

热卷供需双增，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，库存虽延续去库，但是库存水平依旧较高，特别是社会库存处于历年同期相对高位，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，今日热卷高开低走，最终收阴，热卷基本面难有改善，宏观政策面未有利好给出，近期宏观层面扰动消息较多，多空转换频繁，预计短期仍承压震荡，操作上，观望或者逢高短空。



铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 707.5 元/吨，-2 元/吨，涨跌幅-0.28%。成交量 84.46 万手，持仓 76.71 万，+6426 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 435733 手，+7348 手；前二十名空头持仓为 437992，+4066 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 5 月 29 日，全球铁矿石发运总量 2948.4 万吨，环比+67.7 万吨。中国 45 港到港总量 2244.1 万吨，环比增加 74.1 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 25 日，日均铁水产量续增，为连续第二周回升，日均疏港量和钢厂日耗均止降回升，前期检修产线逐渐复产，铁矿石需求仍有一定韧性。库存方面，港口库存累库收窄，钢厂进口矿库存再创新低，钢厂刚需补库为主。

从基本面看，短期铁矿石供应端的影响较小，中长期看外矿发运呈现回升的态势；铁水目前仍处于高位，对于铁矿石的需求仍有一定的支撑，但是下游成材需求疲弱，高炉利润再度收缩限制钢厂大幅复产，预计铁水上方空间有限。宏观层面，国内经济复苏基础不牢固，有效需求不足，海外金融风险仍存。盘面上，今日铁矿石高开低走，基本面暂时没有明显的驱动，终端需求疲弱在上方具有较大压制，宏观面暂时也未有利好给出，预计短期铁矿石仍承压震荡运行。考虑到目前铁水仍处高位，中长期，铁矿石面临供给过剩的局面，9-1 正套可继续持有。近期关注宏观层面的扰动。

焦煤焦炭：

动力煤：目前中下游缓解库存持续攀升，环渤海港口煤炭库存至 3000 万吨左右，沿江以及华南港口库存也远高于去年同期水平，处于历史新高附近，贸易商出货压力加大；更重要的是，电厂库存持续攀升，据悉沿海电厂库存已经运行至近年历史高位，目前日耗虽有反复，但不足以造成库存有效去化，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，若按照这个规模增加，后续兑现长协难度都将加大，已经有电厂开始反馈兑现长协难度加大；综合来看，中下游高库存令整体贸易流转基本处于停滞状态；此外，国际能源价格走弱，天然气价格下跌后，煤炭性价比降低，加上欧洲电煤高库存影响，国际煤价有加速走弱之势，近期有市场称，华南招标进口价格已经下行至 800 元/吨以下，进口价格大幅走弱，而国内进口政策稳定，进口市场或加剧国内煤炭价格回落。目前市场情绪愈发悲观，港口煤炭价格跌幅扩大，煤炭价格走势趋弱。

双焦：双焦价格继续震荡收阴，下午盘随着煤化工板块走弱而增仓下挫，刷新低点，弱势仍未改变。从基本面来看，国内煤炭价格跌幅有所扩大，影响焦煤市场情绪，特别是国际煤价持续下挫，蒙煤价格也很难独善其身，进口端的制约或难以持续。近期坑口的高价签单不畅，竞拍成交也有所转弱，现货价格出现了小幅回调，虽然焦化企业利润稳定有利于保证下游开工率，特别是铁水日均产量环比增加背景下，焦化需求仍有支撑，但目前终端钢厂成交情况低迷，南方雨季到来，成材价格难有起色，在钢厂利润有所反复之际，对于焦炭提降仍在继续，目前双焦需求端缺乏持续利好支撑，加上周边煤炭走弱，双焦价格继续震荡下探，短期仍处于震荡探底过程中。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 1416 元/吨，-54 元/吨，涨跌幅-3.67%，成交量 219.1 万手，持仓 110.2 万手，+55035 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 584040 手 (+28798)，前二十名空头持仓量为 685602 手 (+77160)，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 1736 元/吨（环比-56 元/吨），今日国内部分地区玻璃价格调降，现货市场交投气氛放缓。



基差方面：主力合约基差 320 元/吨，环比-10 元/吨，基差处于历年同期绝对高位。

利润方面：5 月 26 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 576 元/吨，环比-9 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 466 元/吨，环比-33 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 887 元/吨，环比+63 元/吨。三种燃料浮法工艺的利润均高于近几年同期均值水平。

供给方面：5 月 26 日当周，浮法玻璃开工率为 79.93%，环比+0.61 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 80.78%，环比+0.78 个百分点本周全国浮法玻璃产量 113.77 万吨，环比+0.22%，同比-5.26%。浙江旗滨长兴 2 线（600 吨）于 6 月 1 日冷修已经确定。

库存方面：5 月 18 日当周，总库存 5217.1 万重箱，环比+8.4%。折库存天数 22.7 天，较上期+0.7 天。玻璃累库幅度扩大，各地区均累库。

短期玻璃产线仍有点火计划，近期产量会延续小幅回升的态势。需求方面，“保交楼”背景下，房地产行业竣工端表现亮眼，对于玻璃需求仍有较大支撑，需求不必过分悲观，但是前期的大幅补库后，目前下游拿货转向谨慎，消耗库存为主，加上逐渐进入南方高温多雨的季节，市场预期需求季节性走弱；成本端纯碱和煤炭价格承压，成本支撑或继续走弱。盘面上，今日玻璃在午后持续下挫，短期来看，产销转弱、成本走弱，现货价格也开始松动，玻璃难改弱势，但是考虑到 2309 接近前低，贴水幅度较深，追空需谨慎，前期空单可逐步逢低止盈，少量持有。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 合约高开低走，最终收盘于 1603 元/吨，-64 元/吨，涨跌幅-3.84%。成交量 318.4 万手，持仓 116.3 万，-56216 手。持仓方面，今日纯碱 2309 合约前二十名多头持仓为 638218 手，-26436 手；前二十名空头持仓为 743780，+12047 手，多减空增。



现货方面：今日国内部分地区纯碱价格下调，沙河地区纯碱主流价 1950 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 347 元/吨，基差+88 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 26 日，纯碱整体开工率 89.04%，环比上涨 1.71 个百分点。纯碱产量 59.87 万吨，环比增加 1.14 万吨，增加 1.94%。轻质碱产量 26.61 万吨，环比+0.57 万吨。重质碱产量 33.27 万吨，环比+0.58 万吨。

库存方面：截止 5 月 26 日，纯碱厂内库存 54.44 万吨，环比增加 0.02 万吨，上涨 0.04%。其中，轻质纯碱 24.96 万吨，环比-0.41 万吨，重碱 29.48 万吨，环比+0.43 万吨。库存平均可用天数 5.7 天，环比持平。

产量方面，江苏实联点火，河南桐柏海晶装置预计于近期恢复，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，纯碱周度出货量环比有所回升，纯碱下游拿货谨慎，玻璃本周预计两条产线点火，变动相对较为有限，纯碱需求驱动不强，预计短期延续不温不火的态势。库存方面，轻碱小幅去库，重碱小幅累库，整体库存变动不大，库存压力暂时不大。

目前远兴阿碱项目一线已经点火，据市场消息，预计 6 月 25 日投料，预计投料后 3-5 天产出，短期对于供给端的实质性影响较小，同时目前夏季检修也较少，预计短期供应端变动有限，需求也没有明显驱动。成本端，煤炭和原盐仍承压，成本支撑也走弱。盘面上，今日纯碱在午后持续下挫，最低下探 1600 下方，最终收盘微高于 1600，短期基本面无利好驱动，现货价格仍松动，纯碱弱势难改，但是近期关于远兴能源新投产项目的传言较多，对市场情绪带来较大的扰动，建议短线投资者观望，考虑到中长期供需格局转向宽松，长期空单可适量继续持有，9-1 正套格局也依旧延续。关注远兴新投产项目产出的情况和夏季检修的力度。



尿素：

期货方面：尿素主力 2309 合约价格平开，现货价格跌势放缓，区域农需略有改善，尿素企业出现了大幅反弹，最高试探 1727 元/吨，不过煤炭价格弱势未改，周边煤化工品种走势加速下挫，尿素价格反弹难以持续，期价下午盘回吐大部分涨幅，尾盘报收于开盘价附近，呈现一根带较长上影线的小阳线，成交量明显增加，持仓量谨慎减持，多空主力席位均有减持。期价仍在短期 5 日均线上方挣扎，但反弹后在上方 10 日均线附近承压，阶段性底部还未形成。

国内尿素价格稳中略有下滑，不过，夏季追肥在 6 月中旬前后启动，区域市场农业备肥略有增加，少数地区市场行情略有止跌回暖，但目前煤炭价格走势偏弱，内蒙古地区部分工厂库存压力较大，工厂报价偏低，依然施压整体价格。

尿素主力合约收盘价与现货价格均出现微幅增长，二者增幅相差无几，尿素基差环比变动有限，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 364 元/吨，较上周明显回落，不过基本处于近几年同期偏高水平。

供应方面，5 月 30 日国内尿素日产量 16.6 万吨，开工率约为 70.2%，同比偏高 0.4 万吨。昨日江苏灵谷检修曾导致日产规模环比明显下降，不过今日河南安阳中盈、奎屯锦疆复产，促进日产规模加速回升，后续新疆兖矿有停车检修计划，但随着河北正元等前期检修企业连续复产，预计短期供应仍维持偏高水平。

持续深贴水的尿素主力合约价格近期跌势放缓，在短期 5 日均线附近甚至组织试探性反弹。近期国际印度市场有招标预期，出口价格利润恢复后，一旦买方市场需求复苏，可能会促进出口需求改善，但具体情况还需跟踪印度招标具体情况。基本面来看，尿素供应同比仍处于偏高水平，而需求端，农需采购略有增加，提振市场，但高氮复合肥生产转弱，工业需求表现低迷，整体供需形势依旧宽松；此外，成本端来看，中下游高库存令煤炭运销近乎停滞，加上国际煤价加速下行，进一步冲击国内市场，港口报价仍在弱势回调中，成本端很难有配合。尿素期价虽然试探性反弹，但反弹后持仓减持，看涨信心并不强烈，在煤炭价格走弱之际，尿素的反弹实际尚早。根据往年基差走势来看，后续有回归可能，建议企业可以择机寻找做空基差机会。目前尿素远期商品曲线趋于平缓，可适当考虑 9-1 反套。



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

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。