



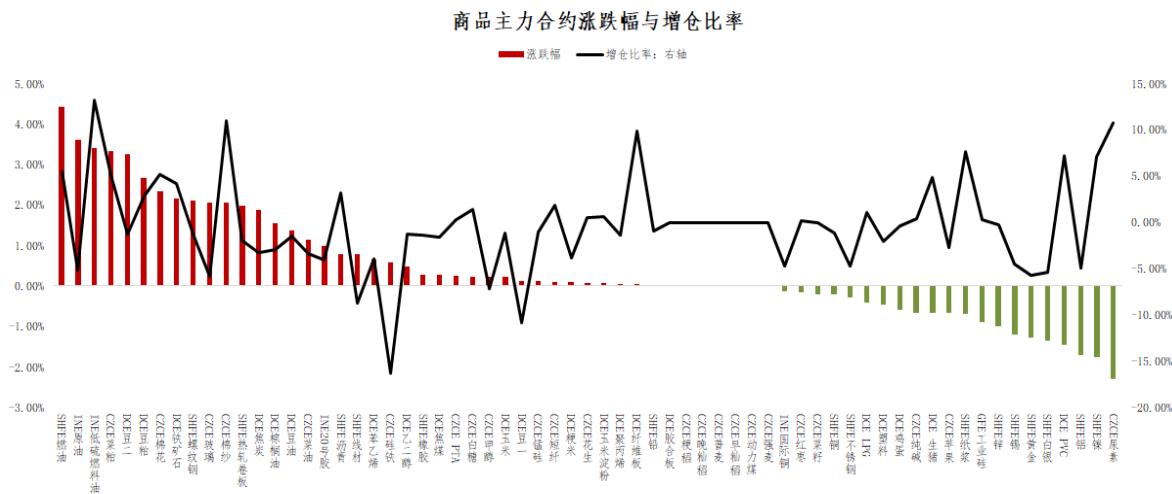
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/6/5

期市综述

截止 6 月 5 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，燃料油涨超 4%，SC 原油、低硫燃料油（LU）、菜粕、豆二涨超 3%，豆粕、棉花涨超 2%。跌幅方面，尿素跌超 2%，沪镍、沪铅跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.56%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.62%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.33%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.08%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.14%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.19%。

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 9.78 亿，棉花 2309 流入 5.54 亿，豆粕 2309 流入 3.65 亿；资金流出方面，中证 500 2306 流出 17.87 亿，沪金 2308 流出 10.06 亿，中证 1000 2306 流出 8.23 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（6月2日）公布的美国5月非农新增就业33.9万人，几乎是预期19.5万的两倍，为2023年1月以来最大增幅；修正后3月和4月新增就业人数合计较修正前高9.3万人；5月失业率为3.7%，预期3.5%，前值3.4%；创下2022年10月以来新高；5月份工资环比增长0.3%，符合预期，同比增长4.3%，预期增4.4%；非农数据公布后，据CME“美联储观察”，美联储6月维持利率不变的概率为65.6%，加息25个基点的概率为34.4%；到7月维持利率在当前水平的概率为33.1%，累计加息25个基点的概率为49.9%，累计加息50个基点的概率为17.1%。本次非农数据是6月13-14日举行美联储6月FOMC会议之前的最后一个关键指标；美国当地时间6月1日晚间美国参议院当天以63票赞成、36票反对的结果通过债务上限法案；法案暂缓债务上限生效至2025年年初，并对2024财年和2025财年的开支进行限制；这是自二战结束以来美国国会第103次调整债务上限；市场普遍担忧债务上限协议增加了美国经济下滑的风险；目前金银在本轮加息接近结束和美政府债务上限协议已达成的冲击中剧烈震荡和回撤，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）：

今日大盘全天走势分化，沪指午后围绕平盘线窄幅盘整，创业板指维持低位震荡；消息面，商务部：合理缩减外资准入负面清单，进一步取消或放宽外资准入限制；市场监管总局：加快推动《公平竞争审查条例》制定工作；教育部：指导地方开齐开足科学课程，将实验操作纳入中考；国家发改委：加快完善建设全国统一大市场的配套政策；整体看，本轮结构牛市自2022年12月底转折向上，目前已运行近半年，展望6-7月市场仍处普涨窗口，大盘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。

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：

上周五美国非农就业数据大幅好于预期，推动美联储在 6 月或 7 月继续加息的可能，美元指数维持 104 上方，铜价维持震荡；上周伦铜收涨 1.33% 至 8247 美元/吨，沪铜主力收至 66130 元/吨；上周 LME 市场 LME0-3 贴水缩至 3.5 美元/吨；海外矿业端，五矿资源旗下 Las Bambas 铜矿总经理表示，仍预计未来几年将投资 20 亿美元，以扩大其在秘鲁的业务；今年早些时候。Las Bambas 矿多次面临抗议活动，运营被打断，铜矿生产下滑；国内铜下游，最新周度铜精矿加工费为 88.1 美元，延续持续扩大的势头，意味着矿供应充裕，目前的精矿加工费为五年最好水平；据 SMM，国内 4 月份精炼铜产量 105.9 万吨，同比增长 14.1%。连续第二个月超过百万吨，创历史新高单月产量；国内下游各终端行业除地产外，均表现尚好。1-4 月份，电源投资同比增长 53.6%。其中，太阳能装机同比增长 156.3%。电网工程完成投资同比增长 10.3%。尽管全球供应增加明显，但全球需求在国内电力投资和空调产量高增长的带动下，供求仍可能出现轻微缺口。整体看，伦铜维持小幅震荡向上，国内期货铜基本止跌企稳，国内铜需求改善持续性存疑；今日沪铜主力运行区间参考：65100-66200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2307 合约上涨 3.61% 至 527.8 元/吨，最低价在 517.9 元/吨，最高价在 530.0 元/吨，持仓量减少 1400 手至 27140 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。

6 月 1 日凌晨美国 API 数据显示，美国截至 5 月 26 日当周原油库存增加 520.2 万桶，预期为减少 122 万桶。汽油库存增加 189.1 万桶，预期为减少 17 万桶。原油、汽油库存均超预期增加。6 月 1 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 5 月 26 日当周原油库存增加 488.8 万桶，预期为减少 138.6 万桶。汽油库存减少 20.7 万桶，预期为减少 49.7 万桶；精炼油库存增加 98.5 万桶，预期为增加 86.2 万桶。另外，石油战略储备减少 251.8 万桶。整体数据较此前的 API 数据要好。



日前沙特能源大臣就警告押注油价下跌的投资者“小心”，让市场担忧如果油价继续下跌，会引发 OPEC+进一步减产。果不其然，周末 OPEC+会议后，沙特宣称在 7 月份实施额外的 100 万桶/日减产，另外，OPEC+的额外减产措施将延长至 2024 年底，原油日产量调整为 4046.3 万桶，与目前的产量相比，2024 年的原油日产量下调了约 140 万桶。这体现了 OPEC+（尤其是沙特）为维护油价在供给端努力进行预期管理，给予油价供给端强劲支撑，不过此次会议也存在隐忧，OPEC+成员国未能进一步减产，拥有大量剩余产能的阿联酋获得配额增加，而部分减产履行率高的国家配额下降，这让市场怀疑 OPEC+能否团结一致严格减产，还需关注 OPEC+的减产履行情况，整体来说还是利好油价。

宏观上，美联储 6 月大概率停止加息，美国债务上限问题也暂时得以解决，宏观上的风险缓解，目前需求端衰退预期还未照进现实，汽柴油裂解价差基本稳定，美国汽车出行消费旺季即将来临，中国原油加工量也处于历史高位，加上此次沙特 7 月额外减产，预计原油有望反弹。

塑料：

期货方面：塑料 2309 合约高开后减仓震荡下行，最低价 7702 元/吨，最高价 7824 元/吨，最终收盘于 7717 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.45%。持仓量减少 8642 手至 428965 手。

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在 -0 至 +250 元/吨之间，LLDPE 报 7800-8000 元/吨，LDPE 报 8200-8500 元/吨，HDPE 报 8400-8700 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变动不大，塑料开工率上涨至 89.7%，较去年同期高了 0.7 个百分点，目前开工率处于中性水平。齐鲁石化 HDPE、茂名石化 LDPE 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。

需求方面，截至 6 月 2 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。



周一石化库存增加 5 万吨至 74 万吨，较去年同期低了 4 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 08 合约上涨至 77 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。

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 5 月制造业 PMI 继续回落至 48.8，陷入收缩区间，下游需求压力较大，由于齐鲁石化 HDPE、茂名石化 LDPE 等多套装置在近期重启开车，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 合约高开后减仓震荡下行，最低价 6934 元/吨，最高价 7028 元/吨，最终收盘于 6965 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.04%。持仓量减少 9083 手至 684618 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7000-7200 元/吨，共聚报 7650-7950 元/吨。

基本面上看，供应端，新增兰州老线、中韩三线等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 2.42 个百分点至 73.53%，较去年同期低了 5.09 个百分点，目前开工率仍处于低位。

需求方面，截至 6 月 2 日当周，下游开工率回升 0.04 个百分点至 47.05%，较去年同期低了 6.18 个百分点，处于同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

周一石化库存增加 5 万吨至 74 万吨，较去年同期低了 4 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 08 合约上涨至 77 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 775 美元/吨。



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 5 月制造业 PMI 继续回落至 48.8，陷入收缩区间，下游需求压力较大，由于齐鲁石化 HDPE、茂名石化 LDPE 等多套装置在近期重启开车，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 0.79% 至 3701 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3692 元/吨，最高价 3748 元/吨，持仓量增加 4298 至 134152 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 2.6 个百分点至 34.4%，较去年同期高了 7.6 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。1-4 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 6 月 2 日当周，沥青库存存货比较 5 月 26 日当周环比上升 0.3 个百分点至 26.2%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场上涨至 3695 元/吨，沥青 08 合约基差走强至 -6 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 2.6 个百分点至 34.4%，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，沥青库存存货比继续小幅回升，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。

期货方面：今日沥青期货 2308 合约上涨 0.79% 至 3701 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3692 元/吨，最高价 3748 元/吨，持仓量增加 4298 至 134152 手。



基本面上看，供应端，沥青开工率环比上升 2.6 个百分点至 34.4%，较去年同期高了 7.6 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。1-4 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 6 月 2 日当周，沥青库存存货比较 5 月 26 日当周环比上升 0.3 个百分点至 26.2%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场上涨之 3695 元/吨，沥青 08 合约基差走强至 -6 元/吨，处于中性水平。

供应端，沥青开工率环比上升 2.6 个百分点至 34.4%，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，沥青库存存货比继续小幅回升，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 增仓震荡上行，最低价 5695 元/吨，最高价 5854 元/吨，最终收盘价在 5698 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.44%，持仓量最终增加 63353 手至 873053 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比上升 1.76 个百分点至 73.34%，其中电石法开工率环比增加 2.06 个百分点至 71.90%，乙烯法开工率环比增加 0.74 个百分点至 78.28%，开工率回升，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 4 月试车。浙江镇洋发展预计 6 月份投产。



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 6 月 4 日当周，房地产成交基本稳定，30 大中城市商品房成交面积环比下降 0.20%，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，社会库存小幅回升，截至 6 月 2 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.09% 至 46.83 万吨，同比去年增加 50.85%。

基差方面：6 月 5 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 5691 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5698 元/吨，目前基差在 -7 元/吨，走强 114 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比上升 1.76 个百分点至 73.34%，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仍处于偏低位置，中国 5 月官方制造业 PMI 48.8，继续回落，且陷入收缩区间，社融数据不佳，春检下，社库仍未很好去化，PVC 偏弱震荡。



甲醇：

甲醇主力合约价格，平开后震荡收阴，收回前一交易日的基本涨幅，收于一根带较长下影线的影线，成交量持仓量出现明显减持。

江苏太仓甲醇市场基差企稳，整体气氛一般。开盘太仓现货参考商谈 2180 元/吨出库现汇，基差参考+95--+100 元/吨，高端小单；早间常州地区部分国产货源商谈参考 2230-2250 元/吨附近出罐，早间询盘情绪一般；张家港地区主流商家报盘参考 2190-2200 元/吨附近现汇出罐，基差参考 09+1150-120 元/吨出罐。南通地区少数商家报盘参考 2220 元/吨附近出库现汇，早间市场情绪尚未展现。宁波地区甲醇零单参考 2240 元/吨出库现汇，成交待跟踪。

上周，甲醇期价反弹更多是受到市场风险偏好影响，在大宗商品普涨情况，加上甲醇港口库存出现了明显去化，甲醇期价试探性走高。但是，从基本面来看，利多支撑有限。供应反面，近期暂无集中检修，且甘肃华亭、陕西渭化、陕西蒲城以及河南部分装置计划恢复，预计开工率将延续稳定回升态势；港口情况来看，虽然华东港口封航影响卸货速度，且内地套利空间有限，导致港口去库略超出市场预期，但进口规模预期稳定增加，国内供应增加，市场对供应并不担忧；而需求端，甲醇制烯烃装置产能利用率明显走弱，不过下周阳煤恒通、陕西蒲城存在重启预期，加上宁夏宝丰已经稳定负荷生产，预计烯烃需求或有小幅改善，而传统需求来看，下周甲醛产能利用率预期延续下滑，其他传统需求表现不温不火，整体需求表现相对清淡。更重要的是，近期煤炭价格开始加速下挫，国际能源价格走弱，成本端预示进一步下降，甲醇期价的反弹支撑不足，上方关注 2060-2110 附近压力，在此下方大概率低位震荡偏弱。

PTA：

期货方面，6 月 5 日 PTA 主力合约 TA309 震荡整理为主，开盘报 5582 元/吨，收盘报 5544 元/吨，今结 5542 元/吨，盘内上涨 14 元，涨跌幅+0.25%。



现货市场，6月5日，PTA华东地区参考中间价5650元/吨（环比-50元/吨），现货升水106元/吨（环比-32），6月2日国际市场PTA中国地区到岸中间价维持750.5美元/吨。

成本端：原油止跌回弹，6月2日布伦特原油期货价格收盘价为76.40美元/桶（环比+2.08），6月1日，石脑油CFR日本参考价格563.75美元/吨（环比-5.50），PX现价亚洲维持956美元/吨CFR中国台湾和931美元/吨FOB韩国，阶段内PX加工费回落后企稳，小幅扩大至392.75美元/吨（环比+3.5）。

供应端：上周国内PTA周产量109.3万吨，环比上周-5.83万吨，开工率为70.88%，环比上周-3.34%。产线方面来看，独山能源250万吨已于近日重启，威联化学重启未出产品，亚东75万吨停车，三房巷120万吨装置停车，百宏250万吨装置预计6月上重启。预计本周周度产量恢复到115万吨附近，负荷率调整至72.7%。TA现货加工费前期压缩后扩大至518元/吨。

库存：隆众口径，6月2日当周本PTA社会库存量约在273.09万吨，环比-8.37万吨；企业库存可用天数环比减少0.4天至5.2天，聚酯工厂PTA库存可用天数环比增加1.14天至8天。

需求端：下游聚酯库存周内整体去化，库存压力下降，阶段内生产毛利改善，聚酯周度平均产能利用率达89%，负荷率整体上升后维稳，上周聚酯工厂开工率平提负至89.07%(+0.78%)；江浙织机负荷率提负后维持60.46%。6月仍为传统消费淡季，终端需求的改善还需要时间。

宏观层面，美国债务上限已得到解决，沙特宣布7月额外减产石油100万桶/日，OPEC+现有减产延长到2024年，市场加息预期仍存但不大，美国5月新增非农33.9万人，远超预期的19.5万人，前期宏观忧虑情绪有所缓和，后续市场或迎来反弹。

综合来看，成本段油价扰动仍存，PTA前期检修装置随逐步重启复产，但阶段内仍有存量停车检修，供给端中性；需求端聚酯超预期表现，利润修复，虽6月仍为终端消费淡季，但上游让利推动聚酯产业负荷提升，开工意愿增强，聚酯产品



库存去化，压力下降，需求端存利多。阶段内震荡为主，低吸高抛，5300-5600 区间操作，近月合约有多配价值。

生猪：

现货市场中，据涌益咨询今日北方市场价格震荡调整，供应端出栏积极性尚可，市场猪源供应量充足，不同区域散户表现略有不同，整体正常节奏出栏，需求端无利好支撑，预计明日猪价或稳中波动。南方市场今日猪价大面走稳，养殖公司基本按节奏出栏，供应端猪源充足，随着天气转热，终端白条走货疲软，消费市场短期内或持续偏弱运行，预计短期内猪价或窄幅调整为主。

期货盘面上，主力 LH2309 收盘时收盘价 15865 元/吨，涨跌幅-0.66%，今日生猪期货各合约均出现下跌，市场看空情绪严重，已从近月合约蔓延到了远月合约。LH2309 合约短期主力合约处于震荡区间下沿，存在一定反弹可能前期建议暂时观望。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后偏强运行，盘中最高涨至 3689 元/吨，最终收盘于 3638 元/吨，+75 元/吨，涨跌幅+2.10%，成交量为 207.76 万手，持仓量为 190.86 万手，-23835 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1102637，-9464 手；前二十名空头持仓为 1204027，-26446 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍上涨，涨跌幅 0-140 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3680 元/吨，较上个交易日+60 元/吨。上个交易日建材成交表现尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 42 元/吨，基差+18 元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 1 日，螺纹钢周产量环比+3.03 万吨至 273.41 万吨，同比-8.1%；表观需求量环比+14 万吨至 311.52 万吨，同比-3.4%；

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。



库存方面，螺纹钢社库去库 32.75 万吨至 584.88 万吨，厂库去库 5.36 万吨至 225.25 万吨，库存去化良好。

螺纹钢产量延续小幅回升的态势，增量来自高炉复产，电炉因利润再度收缩开工有所回落，根据钢联的调研结果，6 月份高炉仍有检修计划，加之唐山烧结限产，预计螺纹钢产量增加空间有限。需求端，螺纹钢表需出现回升，但是仍处于近几年同期低位，随着钢材价格的反弹，实际高频成交有所修复。从终端需求看，房地产行业仍是钢材需求的主要拖累项；基建托底，需求的上方空间有限；制造业回暖势头放缓。从终端需求来看，转入淡季，需求难有实质性好转。

上周螺纹钢价格的上涨主要是预期驱动，特别是关于房地产行业政策方面的一些传言，极大地提振了市场情绪，基本面改善相对有限，短期宏观政策预期尚不能证伪，加上唐山周末出台烧结限产的通知，人心思涨的阶段，市场情绪回暖，短期或震荡偏强运行。但是淡季需求走弱是大的趋势，宏观面政策能否兑现也存疑，唐山烧结限产的实际执行情况还有待观察，不宜过分乐观，关注本周的表需数据，高考周工地施工强度降低或导致需求下滑。操作上，观望为主，追多需谨慎。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后偏强运行，盘中最高涨至 3809 元/吨，最终收盘于 3765 元/吨，+73 元/吨，涨跌幅+1.98%，成交量为 59.85 万手，持仓量为 90.88 手，-17634 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 631718，-14956 手；前二十名空头持仓为 648163，-1800 手，多减空减。

现货方面：今日国内地区热卷普遍上涨，涨跌幅 0-120 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 3910 元/吨，较上个交易日+100 元/吨。今日热卷市场交投气氛尚可。

基差方面：上海地区热卷基差为 145 元/吨，基差+57 元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。



产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 6 月 1 日，热卷产量 310.06 万，环比 -5.25 万吨，同比 -1.58%，产量处于历年同期较低水平；表观需求量 318.8 万吨，环比 +0.49 万吨，同比 +1.66%；厂库 -0.19 万吨至 87.21 万吨，社库 -8.53 万吨至 268.55 万吨，总库存 -8.72 万吨至 355.8 万吨。

国内方面，5 月制造业 PMI 指数下降 0.4 个百分点至 48.8%，延续回落态势，产需双弱格局延续，特别是原材料购进指数大幅下滑，生产动能减弱，制造业景气度回落；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 +5 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。

热卷上周产量下滑，华北和华东有轧线检修，周末唐山有环保限产通知，如果执行到位，供应端有望继续保持在相对低位。需求端，热卷表需周度基本上持平，高频成交数据也有所好转。国内制造业回暖放缓，内需不足，出口需求也走弱，热卷需求仍无明显驱动。唐山限产为供给端带来一定的利好，但是实际效果还有待验证，而国内外需求均较弱，预计短期库存压力难解，宏观层面政策预期虽强化，但是实际兑现也需观察，预计短期预期和现实继续博弈，热卷或震荡偏强运行。关注唐山限产的执行情况和宏观情绪的变动。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏强运行，盘中最高上探 770 元/吨，最终收盘于 759 元/吨，+16 元/吨，涨跌幅 +2.15%。成交量 90.57 万手，持仓 83.7 万，+35311 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 469167 手，+17630 手；前二十名空头持仓为 452528，+14530 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 6 月 5 日，全球铁矿石发运总量 3118.6 万吨，环比 +170.2 万吨，增量主要来自于澳洲，季末外矿发运或有冲量，预计发运延续回升。中国 45 港铁矿石到港总量 1960.2 万吨，环比 -283.9 万吨，目前到港处于中低水平。截至 6 月 1 日，国内 126 家铁精粉产量 39.75 万吨，环比 +0.56 万吨，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 6 月 1 日，日均铁水产量产量环比小幅下滑，仍然处于 240 万吨以上的水平，日均疏港和钢厂日耗环比小幅回落，短期刚需仍有一定支撑。库存方面，港口库存小幅去库，钢厂进口矿库存再创新低，钢厂刚需补库为主。

铁矿石多空影响交织，利多主要在于上周房地产行业政策传言再出，宏观弱现实强化了政策预期，短期也无法证伪，加上铁水产量依旧处于高位，刚需支撑较好；利空主要在于周末唐山发布烧结限产的通知，执行后预计下降 2.5 万吨/天的铁水产能，此外供应端逐渐回升。短期铁矿石预期和现实博弈加剧，预计震荡运行为主，上方基本面压制反弹空间，下方宏观情绪好转支撑。操作上可把握节奏区间操作。考虑到目前铁水仍处高位，中期铁矿石供需格局趋于宽松，9-1 正套可继续持有。关注宏观层面的扰动和限产的落地情况。

焦煤焦炭：

动力煤：国内供应稳定释放，3 月份产量刷新历史高点，虽然 4 月份产量环比略有回落，但仍远高于往年同期水平；而下游需求来看，非电需求表现不及预期，电力需求淡季平稳，供应增长而需求偏弱，特别是近期国际煤价的加速下挫，供需天平进一步倾斜，各环节库存高企，环渤海港口、沿江以及华南地区港口库存远高于同期水平，而下游电厂也出现胀库压力，部分电厂对长协已经开始减量拉运，利空因素云集，港口煤炭价格开始加速回落，5500 大卡报价回落至合理价格区间内运行，短期弱势仍在。不过，近期电厂煤炭日耗已经有所攀升，电厂库存开始出现消化之势，加上国内价格降幅过快，进口价格优势倒挂，近期下跌幅度或有趋缓，短期可能随着高温天气以及旺季预期影响而反复。但国际煤炭价格跌势仍未止，仍将对国内价格形成压制性的压力，加上库存尚未有效去化，若保供稳价政策并不改变，中期价格仍难言乐观，降成本之路还在继续。

双焦：上周双焦价格随着市场悲观预期转变，价格低位有所反复。近期，房地产政策利好预期以及限产等因素促进了钢材成交情况改善，短期钢材价格表现出一定的反弹意愿，原材料端受到一定的利好提振。但从双焦需求端来看，日均铁水产量周度环比收跌，此外，周末以来，房地产并未有进一步利好落地，夏季高温



降水导致终端需求淡季到来，目前需求实际改善仍较为有限。供应端来看，目前洗煤厂开工率环比依然表现疲弱，矿企库存略有消耗，国内供应微幅收窄，虽然进口倒挂问题并未妥善解决，但蒙煤通关车辆恢复，加上矿方库存同比仍偏高，供应并不紧张。近期，国内煤炭价格持续下挫，影响市场信心，坑口的成交情况有明显走弱。近期双焦价格的反弹更多受到政策预期利好提振，但周末并未进一步公布利多政策，预期未有踏空，在成材没有大幅上行下，双焦或难以扭转目前弱势。不过，上周钢厂第十轮调降后，焦化企业利润显著收窄，加上近期成材端表现，短期价格或有反复。

玻璃：

期货市场：玻璃期货主力合约 FG2309 高开后震荡运行，盘中最高上探 1600，最终收盘于 1531 元/吨，+31 元/吨，涨跌幅+2.07%，成交量 262.4 万手，持仓 100.8 万手，-58592 万手。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 570895 手 (-46805)，前二十名空头持仓量为 631876 手 (+1979)，多减空增。

现货市场：今日沙河地区浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1728 元/吨（环比+8 元/吨），今日国内部分地区玻璃价格小幅调降，现货市场交投气氛放缓。

基差方面：主力合约基差 197 元/吨，环比+33 元/吨，基差处于历年同期高位。

利润方面：6 月 1 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 511/吨，环比下降 65 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 412 元/吨，环比下降 54 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 805 元/吨，环比下降 81 元/吨。三种燃料浮法工艺的利润均有所回落。

供给方面：6 月 1 日当周，浮法玻璃开工率为 79.67%，环比-0.26 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 80.02%，环比-0.76 个百分点。本周全国浮法玻璃产量 114.59 万吨，环比+0.72%，同比-4.94%。



库存方面：6月1日当周，总库存5553.7万重箱，环比增加336.6万重箱，增幅6.45%，同比下滑26.15%。折库存天数23.9天，较上期+1.2天。玻璃累库幅度扩大。

上周产量小幅回升，6月2日佛山市三水西城玻璃制品有限公司350吨复产点火，6月5日东台中玻1线600吨点火，预计短期产量或稳中有增，6月仍有产线有点火计划，时间未确定，产量有增加预期。需求端，上周出货略有好转，但下游观望情绪仍较浓。1-4月份，房屋竣工面积23678万平方米，增长18.8%，环比回升4.1个百分点，竣工环节表现亮眼，“保交楼”项目对于玻璃的需求具有较大支撑，需求不必过分悲观；深加工企业订单天数环比下降，目前略高于去年同期，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，纯碱止跌，煤炭价格仍承压，成本下滑放缓。

整体上看，玻璃供应稳中小幅回升，后续仍有点火计划；逐渐转入淡季，需求较为疲弱，但是近几日现货跌势放缓，宏观情绪好转，下游或有补库意愿。上周五受宏观情绪回暖刺激，玻璃涨停，短期来看，成本端纯碱止跌，成本下跌放缓，玻璃现货价格也跌势放缓，政策预期尚无法证伪，加上09合约基差仍有修复空间，下方支撑加强，同时仍面临宏观政策预期落空以及淡季库存继续累库的风险，预计短期玻璃震荡运行。盘面上，今日玻璃高开后虽收涨，但是上行动力不足，多头减仓明显，操作上建议区间操作，谨慎追多。关注政策落地和库存去化情况。

纯碱：

期货方面：纯碱主力SA2309合约高开后震荡偏弱运行，盘中最地跌至1656元/吨，最终收盘于1680元/吨，-11元/吨，涨幅-0.65%。成交量236.96万手，持仓112.9万，+4104手。持仓方面，今日纯碱2309合约前二十名多头持仓为608250手，-13858手；前二十名空头持仓为753986，+26146手，多减空增。

现货方面：今日国内部分地区纯碱价格上涨，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 270 元/吨，基差+31 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 6 月 1 日，纯碱开工率 90.14%，环比+0.92 个百分点。其中氨碱的开工率 94.20%，环比持平，联产开工率 86.11%，环比+1.35 个百分点。周内纯碱产量 60.62 万吨，环比+0.63 万吨，涨幅 1.05%。轻质碱产量 27.22 万吨，环比+0.52 万吨。重质碱产量 33.4 万吨，环比+0.11 万吨。

库存方面：截止 6 月 1 日，纯碱厂内库存 52.26 万吨，环比-2.18 万吨，跌幅 4.0%。轻质纯碱 22.54 万吨，环比-2.42 万吨，重碱 29.72 万吨，环比+0.24 万吨。库存平均可用天数 5.48 天，环比-0.22 天。

需求方面：纯碱整体产销率为 103.6%，环比上周+5.36 个百分点；表需为 62.80 万吨，环比上周+3.81 万吨。

产量方面，上周个别企业检修结束，开工率有所回升，产量相应小幅回升，目前开工率处于历年同期高位，整体供应相对稳定，但是目前企业开始陆续公布检修计划，6、7 月份供应压力有望减弱。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。需求方面，上周纯碱表需环比回升，轻重碱产销率环比上涨。重碱下游周末有一条玻璃产线点火，需求维稳；随着现货价格企稳，碱厂订单状况有所好转，但下游整体采购仍较为谨慎，按需补库为主，预计短期需求持稳。库存方面，轻碱去库，重碱小幅累库，库存压力暂时不大。

整体上，前期远兴能源投产引起市场情绪极度悲观，纯碱价格大幅下挫，近期夏季检修预期强化，加之宏观情绪回暖，现货价格有所企稳，技术上也存在反弹需求，考虑到基本面改善有限，预计反弹力度有限，关注夏季检修的力度或造成市场反复。中期来看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短期区间操作，中长期等待反弹布空的机会。考虑到中长期供需格局转向宽松，短期夏季检修和宏观预期提振，9-1 正套格局也依旧延续。

尿素：

期货市场：上周，尿素期价开始止跌反弹，重心连续抬升，阶段性农需采购、印度发布新一轮标购，以及宏观市场悲观预期兑现后人心思涨，国内定价产品均出现了反弹，尿素价格迎着夏风开始反弹，震荡重心连续抬升。尽管周末现价暴力拉涨，尿素主力合约价格跳空高开于 1803 元/吨，但面对供需宽松的基本面，期货市场表现出了应有的谨慎，主力合约最高试探 1819 元/吨后，期价开始增仓加速下挫，最低下行至 1706 元/吨，尾盘报收于 1716 元/吨，呈现一根带短上影线的大阴线实体，期价重回短期均线下方，跌幅 2.28%。成交量继续明显增加，持仓量表现非常亮眼，日内增仓超过 4 万手，主力席位来看，多空主力席位均有增持，但空头主力增仓更为积极主动，国泰君安、申银万国分别大幅增仓 9004 手、8024 手。期价回补前期跳空缺口后，开始放量下挫，期价重回短期均线下方，短期价格走弱，一旦 1700 失守，价格重心或继续下行。

现货价格来看，上周尿素现价止跌回暖，价格缓步上调，但旺季低采购下，下游库存偏低，在阶段性农需支撑下，尿素企业开始暴力拉涨，尿素产区价格在周末出现了大幅上涨，工厂出厂价格涨幅范围多在 90-230 元/吨，涨势非常明显；但需要注意的是，价格大幅拉涨后，农业经销商备货已经开始转为谨慎，复合肥工厂的高氮肥生产已经转弱，工业需求表现低迷，价格上行的持续性还需警惕。今日山东、河北及河南尿素工厂主流出厂价格范围在 2200-2250 元/吨。

供应端来看，前期尿素价格回落，但并未打破成本位，进而对供应影响有限，尿素日产规模同环比均处于偏高水平。周末江苏灵谷、山西丰喜以及山东明升达复产，近期新疆宜化即将进入复产周期；而本周检修企业相对有限，预计供应仍维持偏高库存水平。

阶段性农需以及印度发布新一轮标购提振市场，但高氮复合肥生产即将转弱，且工业需求受到终端房地产拖累，开工率持续走弱，国内需求持续性有限；而出口需求来看，在印度标购规模稍小于预期，加上国际市场需求与价格双弱，印度招标提振有限，且中国出口竞价优势不大，对国内需求改善也将有限，加上印度高供应与高库存压制下，后续招标或持续收窄，出口规模或弱于往年同期水平。



库存情况来看，尿素企业库存继续攀升至 116 万吨左右，同比偏高超过 4.9 倍，这一水平基本是冬季存储期的库存水平，后续企业销售压力较大。

综合来看，尿素阶段性农需，叠加下游库存偏低，导致现价波动起伏较大，但基本面供需宽松形势并未改变，成本端也难言支撑，利多寥寥。期货市场来看，尿素主力合约价格回补缺口后加速下挫，反弹暂告一段落，一旦确认 1700 附近失守，价格或重归弱势。



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。