





焦煤库存近期有小幅抬升态势。预计焦煤价格承压，但宏观政策利好意味着焦煤下行空间或有限，短期预计维持震荡运行。

## 期市综述

截止5月27日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，锰硅涨超5%，液化石油气（LPG）、集运指数（欧线）涨超3%，苯乙烯（EB）涨近2%。跌幅方面，焦煤跌近3%，红枣、菜粕、菜油、聚氯乙烯（PVC）、豆二跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.57%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.71%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.67%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.51%。

资金流向截至15:12，国内期货主力合约资金流入方面，中证1000 2406流入12.8亿，纯碱2409流入5.88亿，沪银2408流入5.37亿；资金流出方面，沪深300 2406流出14.4亿，沪镍2406流出4.06亿，上证50 2406流出4.04亿。

## 核心观点

### 黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现宽幅震荡，短期预计震荡走弱。当地时间5月27日凌晨，加沙地带媒体办公室发表声明，称在过去24小时内，以色列军队先后对加沙地带的杰巴利耶、努赛赖特、加沙城、拉法西北部等地区的10多个联合国机构下设的避难中心进行空袭，总计造成约200人死亡。当下市场在交易美联储鹰派立场和美国经济数据强劲而削弱的降息预期，预计金价短期承压运行。盘面上，伦敦金现近期关注2260-2280美元/盎司一带价格支撑作用，沪金主力关注540元/克一带支撑价位。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 铜：

沪铜今日价格小幅波动，短期预计铜价高位震荡。据SMM统计，截至5月27日周一，SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.94万吨至42.45万吨。相比上周四库存的变化，全国各地多数地区的库存均增加。宏观方面，受上周美联储会议纪要偏鹰影响，市场过分乐观的降息预期遭到打压，基本金属整体冲高回落，价格承压运行。国内方面，原料供给相对充足，进口精炼铜、铜精矿同比均有所抬升，社会库存不断刷新年内高位，过高的铜库存对铜价上行存在一定压力。短期预计铜价高位震荡，建议暂时观望，后续需要关注国内库存去库拐点。主力合约下方关注81200以及79500一带支撑价位。

## 碳酸锂：

碳酸锂今日盘整，市场成交较为冷淡。目前锂盐厂备货充足，锂矿端云母端产量均稳步增长，国外到港数量增加，供应过剩情况仍然为主要矛盾。锂矿石价格下降，江西虽有锂盐厂尚未开工，但对整体产能影响较小。目前仍处于新能源车的消费旺季，但增速逐渐放缓。磷酸铁锂三元材料产量均下滑，下游排产下行，库存高企。目前供强需强的格局下，需求增量不及供应增量，震荡偏弱为主。

## 原油：

伊朗与以色列袭击较为克制，伊朗在极力淡化双方冲突，其余各方均未使冲突进一步升级。地缘风险降温。目前中国炼厂陆续进入检修季，由于其他油品需求环比减少更多，美国原油产品单周供应量环比小幅减少。美国原油库存增加，原油需求端目前面临压力。欧佩克减产计划尚未完成，伊朗批准将石油产量提高到400万桶/日的计划，原油高位下跌。不过OPEC+承诺严格减产，5月3日OPEC+称其成员国伊拉克和哈萨克斯坦已经同意今年余下时间内进行补偿性减产。美国原油产量受资本开支压制，中东地缘政治风险仍在扰动市场，胡塞武装仍在袭击与以色列有关船只，并试图扩大至地中海区域。巴以之间冲突不断，停火谈判达成较难，美国重启石油战略储备计划，市场也期待OPEC+将减产政策延长至年底。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



原油下跌空间有限，虽然美国将从汽油供应储备中出售近 100 万桶汽油，不过量不大。美国汽车出行旺季将至，美国汽车协会预计阵亡将士纪念日假期旅行期间的出行人数创下近二十年来的最高水平，美国汽油产量持续增加，从同期低位升至同期中性水平，叠加中国出台经济刺激政策，原油需求预期向好，建议原油开始布局多单，关注 6 月 2 日的 OPEC+ 会议。

### 塑料：

塑料进入检修季，随着连云港石化、大庆石化等检修装置重启开车，其开工率环比上涨 2 个百分点，升至中性水平，较去年同期高了 2 个百分点，不过榆林化工、广东石化等部分装置计划检修，预计开工率将小幅下降。下游开工五一节后边际走弱，农膜订单季节性回落，但 4 月份制造业 PMI 虽小幅下降，但仍处于扩张区间，超长期国债陆续发行，房地产不断出台利好政策，需求预期向好，关注后续需求继续回升情况，上周一石化去库加速，但周二之后去库缓慢，继续关注节后的去库情况。原油跌幅不大，塑料估值仍较低，不过目前也出现下游抵触高价原料现象，建议塑料前期多单轻仓持有。

### PP：

下游开工基本稳定，中国制造业 PMI 连续两个月处于扩张区间，超长期国债陆续发行，房地产不断有利好政策出台，需求预期向好，关注后续需求能否继续回升，本周 PP 开工率环比稳定，仍处于偏低水平，上周临近周末石化去库放缓，关注节后去化情况，叠加原油跌幅有限，PP 估值仍偏低。只是 PP 成品库存去化有限，高价原料受抵触，L-PP 价差高位回落，PP 前期多单轻仓持有。

### 沥青：

供应端，沥青开工率环比回升 0.8 个百分点至 26.5%，处于历年同期低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。本周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



道路沥青开工上升3个百分点，仍处于去年12月中旬水平，与去年同期基本持平。沥青库存存货比五一节后继续小幅回升，仍处于历史低位。政府工作报告中提及的超长期特别国债陆续发行有利于缓解地方政府财政压力，基建投资仍处于高位，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，出货量继续小幅反弹仍处较低水平，美国将重新对委内瑞拉实施油气制裁，5月10日，美国允许一些石油公司（哈里伯顿、斯伦贝谢、贝克休斯、威德福）在委内瑞拉开展基本业务的一般许可证延长至2024年11月15日，马瑞原油贴水幅度在4月份有所加大，但5月份保持稳定，原油有望迎来上涨，预计沥青将跟随原油上涨，建议沥青偏多操作。

#### PVC:

电石价格基本稳定。目前供应端，PVC再次集中检修，PVC开工率环比减少2.73个百分点至75.52%，处于历年同期中性水平。台湾台塑6月售往大陆的价格上调20美元/吨刺激外盘询盘。目前下游开工稳定，但同比低位，政策还未传到至现实端。春节归来后，社会库存消化缓慢，仍处于高位，上周小幅去库，但仍处于历年同期最高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产数据依然表现不佳，30大中城市商品房成交面积依旧处于历年同期最低水平，但市场目前关注的是房地产的刺激政策，五一假期前，北京、上海、杭州、南京等地陆续就出台楼市利好政策，近日的收储消化存量房、央行下调公积金利率等政策更是刺激了房地产板块。整体上看，目前PVC需求实际增加有限，社会库存难以去化，但房地产政策以及中国移动采购PVC-U管材刺激下，PVC期价上行，不过下游抵触高价原料，观望较多，基差走弱，PVC在此前的区间下沿支撑很强，但追涨需谨慎，建议等待回调后做多。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 油脂：

国外方面，马来、印尼进入增产旺季。边际来看，伴随厄尔尼诺的退场，马来西亚未来两周降雨将低于正常水平，利于产量增长；印尼降雨继续减少，利于边际产量提升；需求上，印度等需求国进口增加下，支撑马来装船数据。

短期来看，棕榈油在五月的季节性增产压力较大，累库预期较强。目前市场交投逻辑主要在于增产节奏以及需求对于增产压力的消化，边际来看，棕榈油逐步恢复竞争力，但在产地供需转向宽松压力下，上方空间有限。巴西南部天气炒作将随着收割推进而趋于结束，国内豆油供应逐步宽松，上行动能有限。盘面上，油脂有所转弱，操作上，多单逢高减仓为主。

## 豆粕：

国外方面，南里奥格兰德大豆收割完成91%，产量总损失或将控制在300万吨以下，难超市场预期，变量在于洪水对于仓储设施的负面影响，市场仍在权衡其最终产量损失。

国内方面，后续依然面临大豆集中到港，油厂维持较高供应水平，库存延续回升之势。当前国内大部气温偏高，不再支持生猪养殖端压栏增重，随着生猪出栏期到来，需求端支撑或减弱，预计豆粕供需将逐步宽松。

巴西产量损失进入兑现期，市场依然紧盯当地损失规模，CBOT大豆振幅放大。国内豆粕持仓仍处高位，上涨乏力，国际贸易流受阻，一定程度上对盘面形成了支撑，但供应压力尚未完全释放，多单减仓为主，控制仓位。

## 棉花：

国外方面，美植棉区降水仍偏多，阻碍播种以及增加重植风险，同时出口数据好转，推升美棉盘面强势上行。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



新疆棉区天气相对良好，植棉面积降幅预计有限，供应端难有炒作空间。需求上，下游需求进入淡季，棉花销售量同比依然偏低；下游纺纱开工略有回落，接单一般，纱线持续累库，原料刚需补库为主。纺织开机回落，订单也已经开始减少。随着利空逐步兑现消化，眼下做空题材不足。郑棉盘面延续反弹，郑棉主力或开始震荡筑底，空单可适量逢低止盈。

### 铁矿石：

今日黑色系回调为主，原料端跌幅大于成材端，铁矿石高开低走。铁矿石供需双增，供应压力相对更大，库存难以流畅去化。我们认为目前铁矿石基本面对于盘面支撑有限，但是近期宏观氛围偏强，地产政策优化、超长期国债发行等利好政策持续释放，仍形成一定托举；终端逐渐转入淡季，市场逐渐验证淡季需求强度，材端供需矛盾激化前，产业链不具备大幅下跌动力，短期对于铁矿石建议高位震荡的思路对待。2409 关注 850-930 区间。关注铁水变动和宏观市场情绪。

### 螺纹钢&热卷：

今日黑色系回调为主，原料端下跌幅度较大。就成材自身基本面来看，我们认为成材需求已经见顶，而钢厂复产仍在继续，库存去化幅度也在逐渐收窄，供需层面有边际转弱预期。分品种看，板材供需缺口较小，需求虽维持韧性但供应压力难以缓解，预计先于建材累库；建材需求南北地区表现分化，步入成材淡季阶段，南方降雨增加预计进一步加大南方成材供需压力，但北方淡季特征不明显，供应偏紧格局有望继续延续，淡季建材需求力度需重点关注。成本端，铁水仍处于季节性回升阶段，原料端暂时不具备大幅下跌动力，成本支撑仍存。宏观层面，近期地产政策持续优化、专项债和超长期国债逐渐下发和落实，宏观氛围偏暖。综上，我们认为成材基本面支撑和成本驱动都有所弱化，但是宏观氛围仍偏暖，短期产业现实和宏观预期或仍有博弈，震荡思路对待；后续产业层面重点关注淡季需求状况能否促进产业链发生负反馈，否则黑色系不具备大幅下跌动力。螺纹 2410 依次关注 3740、3690；热卷依次关注 3870、3790。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 纯碱：

今日纯碱震荡收涨，本期产量有下降，且检修预期下，产量有进一步下跌的空间，对于供应减量的市场情绪尚存，对盘面形成提振，但整体供应仍是过剩的现实。出货率百分位水平以上继续上涨，下游浮法玻璃及光伏玻璃开火产线维持稳定，无明显波动，整体来说，按需跟进为主。房地产利好政策频发，刺激下游补库，对纯碱需求有一定的增进。加之检修预期，产量压力有所缓解，纯碱厂内库存仍有下降的可能性。目前现货价格稳中小涨，市场交易预期供应压力缓解的逻辑下，需关注下游对高价的接受能力，谨防需求不足后盘面下跌的可能性。短期盘面高位震荡为主。

## 玻璃：

玻璃今日震荡收涨产线条数无变动，供给窄幅下调，整体供给量依然维持在高位水平。本周有产线点火计划，预计产量仍有上涨。玻璃目前呈现北强南弱的局势，下游采购冷静，多刚需为主，库存消化缓慢。后期需求端是否能实现明显好转需关注地产政策实际落地对建材端的传导情况。供应延续高位回升，需求端目前维持刚需尚无明显好转，库存高企，基本面整体偏弱，纯碱现货价格坚挺，璃期货盘面提供支撑，整体预计震荡运行为主。

## 尿素：

基本面来看，日产随着装置复产有逐步回升的态势；而高氮复合肥生产有转弱预期，当下仍在农需旺季阶段，但农业经销商零散拿货，且价格涨至年初以来高位，市场有一定的畏高情绪，因此，我们认为尿素供需两端利好均在转弱。短期看，厂内库存偏低以及成本端煤炭价格稳中偏强对尿素价格形成一定支撑，预计尿素宽幅震荡；但中长期看，农需较为分散或难承接复合肥生产明显转弱形成的需求缺口，且后续新产能投放亦是利空，中长期基本面仍承压。从四月份尿素期货持续的反弹来看，基本面基本上维持供需偏紧、库存去化的状态，每次向上突破总是伴随着出口、宏观层面等消息刺激市场情绪；从技术层面看，目前盘面仍维持

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



多头趋势，上周突破小震荡平台，维持在 2150 上方运行，关注情绪面变动以及需求是否有集中释放的情形，短期 2409 合约运行区间参考 2150-2250 元/吨。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，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。

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交易咨询业务资格）

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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。