



库存有小幅抬升。预计焦煤价格承压运行，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28日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，沪银、燃油涨超3%，锰硅涨近3%，棕榈油、豆油、沪铅、沪锡涨近2%。跌幅方面，焦煤跌超4%，纯碱跌近3%，工业硅、生猪、氧化铝跌超2%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.45%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.14%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.61%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌0.70%。

资金流向截至15:08，国内期货主力合约资金流入方面，沪银2408流入17.99亿，豆油2409流入7.1亿，棕榈油2409流入7.07亿；资金流出方面，中证1000 2406流出28.7亿，中证500 2406流出11.78亿，沪深300 2406流出6.51亿。

核心观点

黄金：

今日亚盘时段，伦敦金现冲高回落，短期预计震荡走弱。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，据CME Fedwatch最新数据显示，市场押注美联储11月份降息的概率为61.6%。本周四晚间有美联储更青睐的PCE数据公布，后续需要关注PCE数据对利率路径的指引作用。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：

沪铜今日震荡下行，预计后市高位震荡。据SMM了解，墨西哥集团旗下的矿业巨头Asarco正计划重启其在美国封存多年的铜冶炼厂，以应对市场供不应求的局面，在封存之前，该铜冶炼厂的年产能为13.6万吨。国内方面，上海出台“沪九条”优化调整房地产市场政策，近期房地产市场预期向好对铜价存在潜在支撑。但当下美联储鹰派表态仍对基本金属价格造成下行压力，叠加国内精炼铜库存持续创出新高，下游铜材加工企业因铜价过高大多选择停产、检修，需求持续走弱。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拐点。主力合约下方关注81200以及79500一带支撑价位。

碳酸锂：

现货承压下跌，宜春矿业电池级碳酸锂拍卖结束，成交价106200元/吨影响市场情绪，下游出货不流畅，今日盘面承压。过剩压力下，碳酸锂库存高企，交投刚需为主。国内外锂盐供应充足，锂矿端云母端产量稳步增长，目前盘面尚无热点信息驱动，基本面过剩的情况下，延续空头逻辑。

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。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

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。



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，其周度开工率环比上涨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，本周工作日石化去库加快，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开工率环比下降2个百分点，处于偏低水平，本周工作日石化去库加快，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

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。



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、增塑剂原料TMA价格上涨刺激下，PVC期价上行，不过下游抵触高价原料，观望较多，基差偏弱，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。

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。

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。



短期来看，棕榈油在近月的季节性增产压力较大，供需偏宽松，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，且须关注印尼政策端带来的预期炒作影响。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。操作上，短线观望为主。

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。

新疆棉区局地出现冰雹，但过于局部，影响有限。植棉面积降幅有限，供应端难有炒作空间。需求上，下游需求进入淡季，下游需求不佳，棉纱购销难有升温。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。

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。



铁矿石：

今日黑色系延续回调态势，或受粗钢平控传言扰动，原料端跌幅大于成材端，铁矿石午后跳水，跌幅扩大。基本面来看，供应端外矿发运压力仍较大；下游铁水产量短期仍有回升动能，但是从港口高频成交数据看，钢厂补库力度有限，预计港口库存累积状态会延续。而下游逐渐步入淡季，建材南北方需求表现分化，板材出口端存不确定性，成材库存去化放缓的状况下，市场担忧终端需求或无法承接高位铁水，产业层面对铁矿石继续上驱的动力减弱。需要注意的是淡季阶段，宏观预期炒作权重或加大，同时需要关注钢厂的利润状况是否会导致材端供需矛盾激化从而使产业链发生负反馈。综上，短期对于铁矿石给出的判断是上行动力减弱，宏观和平控传闻扰动会加大盘面波动，盘面表现或震荡反复，2409运行区间参考850-930，逢高可试空。

螺纹钢&热卷：

今日黑色系延续回调态势，原料端双焦有供应扰动，加之市场再出粗钢压减传言，原料端下跌带动成材亦下行。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。成本端，铁水仍处于季节性回升阶段，但是双焦供给侧扰动加大，市场又出粗钢限产传言，成本驱动也减弱。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，震荡反复思路对待；后续产业层面重点关注淡季需求能否承接高位铁水。螺纹钢2410依次关注3740、3690；热卷依次关注3870、3790。

纯碱：

今日纯碱下跌，企业装置开停并存，目前重庆湘渝、江苏实联、河南桐柏海晶、山东海化正处于检修周期下，产量有进一步下跌的空间，但前期停车企业进去逐

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。



渐复产，整体供应仍是过剩的现实。下游刚需跟进为主，现货坚挺稳价下，市场观望情绪浓厚。浮法玻璃及光伏玻璃开火产线维持稳定，无明显波动。

今日多头高位离场，市场交易供应回升，需求端刚需跟进的逻辑，目前基本面来看，上涨动能不足。

玻璃：

玻璃今日下跌，基本面无变动，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，预计玻璃偏弱为主。

尿素：

期货盘面上，今日尿素在2200关口上方高开后震荡下跌，最终收于整数关口下方。现货市场，工厂报价仍坚挺，低价成交好转，低端价格小幅上涨。基本面来看，短期装置检修与复产并存，日产基本上度过阶段性最紧张的时期，日产逐步回升。高氮复合肥生产进入后期，开工率有回落迹象，对尿素拿货渐显谨慎；农业相对旺季阶段，局部需求向好，整体上需求较为零散。成本端，煤炭非电需求较为稳定、电厂需求一般，后续有迎峰度夏补库预期，短期仍震荡偏强。总体上，我们认为尿素供需偏强的格局有逐渐转弱预期，盘面向上行动力减弱；但同时厂内库存压力不大，国际尿素市场行情回暖，成本支撑也较强，预计短期盘面表现或仍较为抗跌，建议区间震荡思路对待。2409合约维持在2150上方运行，技术层面上看仍维持多头趋势，运行区间参考2150-2250元/吨。关注下游需求是否有集中释放以及宏观层面的扰动。

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。