

银河期货商品及金融期货策略报告

银河期货大宗商品部

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师:

沈恩贤

期货从业证号:

F3025000

投资咨询从业证号:

Z0013972☎:021-65789219

✉:shenexian_qh@chinastock.com

.cn

豆粕

USDA 出口销售报告: 2021年04月15日当周, 2020/2021年度美豆出口净销售 6.43 (前值 9.04) 万吨, 其中销售中国-5.12 (前值-5.5) 万吨, 美豆出口装船 22.64 (前值 41.31) 万吨, 其中中国装船 2.55 (前值 9.16) 万吨; 阿根廷农业部: 20/21 年度迄今为止, 阿根廷农户已经销售了 1437 万吨大豆, 低于上年同期 1923 万吨。近来天气恶劣, 促使布宜诺斯艾利斯谷物交易所将 2020/21 年度大豆产量预测数据下调到 4300 万吨, 低于原先预测的 4500 万吨; 美国干旱监测报告: 美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为 35.32%, 一周前为 37.45%。反常干燥 (D0) 的比例 17.41%, 一周前为 17.06%。中度干旱 (D1) 的比例为 15.45%, 一周前为 14.19%。严重干旱 (D2) 的比例为 10.68%, 一周前为 10.45%。极度干旱 (D3) 的比例为 12.05%, 一周前为 11.80%。超级干旱 (D4) 的比例为 9.09%, 一周前为 9.06%。美玉米强势上涨带动大豆玉米比价持续回调至 2.4 一线, 大豆新作低种植面积有望继续兑现, 受益于此, 美豆及国内豆类单边继续强势拉升。国内现货近期同样有所改善, 但盘面持续上涨可能导致后续采购更加谨慎, 打压现货基差, 当前主要矛盾仍源于国外, 在天气市炒作提前背景下, 盘面波动会明显加剧, 单边追高难度较大。本轮上涨是美国种植面积增加不及预期和美国天气市炒作引发外围农产品整体大幅上涨, 在美豆库存历史极低情况下未来又将过度到天气炒作时期, 豆粕价格虽然在高位中短期大跌很难, 目前高位震荡偏强可能性较大。操作上, 暂时震荡期间对待, 下探调整时逢低做多。

油脂:

UOB 马来西亚产量调查: 4月1-20日, 沙巴: +16%至+20%; 沙撈越: -4%至 0%; 马来半岛: -1%至+3%; 全马: +3%至+7%。油世界:3月阿根廷大豆超预期达到 339 万吨, 创下当月历史记录, 葵花籽压榨量也大幅增长至 38.9 万吨。阿根廷压榨商和出口商获益于全球葵油的供应紧张以及巴西美国豆油的出口下滑。因豆油出口大增, 4月阿根廷大豆压榨量将继续增至 410 万吨。芝加哥市场近月软逼仓导致外盘昨夜继续大涨, 而国内市场在资金推动下增仓上行屡创新高。虽供需偏紧的背景下植物油价格不支持大跌, 但当前高价下聚集的风险也较大。建议多单逐渐离场。油世界:国际菜籽的供应紧缺导致菜籽价格大幅上涨, 目前加拿大菜籽价格继续对欧盟菜籽价格维持较高升水。近期乌克兰对加拿大销售两船菜籽。(2021年船期) 马盘和芝加哥市场近月软逼仓导致外盘大涨, 内盘在供需同样偏紧的背景下跟涨。油粕增仓上行, 资金强势回归, 油脂的复产预期不会造成当下的利空。但短期大涨后关注回调风险, 近期的思路仍以等待回调入多为主。

棉花

中棉协数据, 3月中国棉纺织景气指数 52.46, 回升明显。从分项指数看, 除企业信心指数较 2 月下降外, 原料采购指数、原料库存指数、生产指数、产品销售指数、产品库存指数、企业经营指数均较 2 月上升, 尤其生产指数上升幅度达 10.21。4月21日下午, 北疆大部分地区开启降温和降雨模式, 降水使土壤过于潮湿, 部分地区的棉花播种工作被迫推迟。前期播种的棉花受此降温的具体影响还有待于继续观

察。棉花出苗期遇到降雨，由于土壤性质不同，棉种发芽和土壤板结程度会有一些的差异。天气预报显示，此次降温大约持续 5 天左右，而后逐步回升。根据 USDA 数据，4 月 15 日一周，美陆地棉签约量为 2.34 万吨，截至当周累计签约量为 341.84 万吨，签约进度为 104%，5 年均值为 101%，当周装运量为 7.46 万吨，截至当周累计装运量为 237.81 万吨，装运进度为 72%，5 年均值为 64%。：郑棉预计价格重心震荡上移，近期美棉走强，短期内郑棉也将震荡走强。棉纱跟随棉花价格走势。随着水稻、玉米、大豆等农作物价格上涨，越来越多的棉农放弃植棉。棉花目前震荡之中，长期看由于今年种植面积减少全球棉花逐渐去库存，未来疫情控制之后需求恢复，郑棉下降空间有限，操作上下探时逢低做多。

生猪

近日农业农村部发布《农产品供需形势分析月报》，报告认为，部分市场主体为避免非洲猪瘟疫情或看跌后市价格，积极出栏生猪，短期内生猪供应相对宽松，鲜肉生产成本有望下降，加之冻肉流通恢复，进一步增加低价猪肉供应，预计短期内猪肉价格下跌，但受饲料成本支撑及“五一”劳动节前备货对猪肉消费的提振影响，预计跌幅有限。猪肉价格继续明显下跌。前期养殖户和规模养殖场压栏的 140 公斤以上肥猪近期集中出栏，生猪市场上阶段性供应过剩，价格下跌；屠宰企业顺势压价采购，降低鲜猪肉生产成本。加之冻品猪肉上市量增多，春节后猪肉消费需求低迷，猪肉价格明显下跌。据农业农村部数据，1-2 月累计，规模以上生猪屠宰企业屠宰量 3376.16 万头，同比增 44.2%，其中，2 月份屠宰量 1424.45 万头，环比减 27.0%，同比增 71.2%。2 月份 400 个监测县生猪存栏环比减 0.3%，同比增 48.7%，其中，能繁母猪存栏环比增 1.0%，同比增 47.0%。3 月份，猪肉集贸市场均价每公斤 45.77 元，环比跌 9.2%，同比跌 20.0%；生猪 28.71 元，环比跌 8.3%，同比跌 20.7%；仔猪 93.27 元，环比涨 2.7%，同比涨 2.2%。养殖收益继续下降。生猪价格明显下跌，饲料价格持续上涨，养殖收益继续下降。据农业农村部监测，3 月份，猪粮比价 9.60:1，比上月下降 1.01 个点。3 月份，全国饲用玉米价格每公斤 2.99 元，环比涨 1.4%，同比涨 41.0%；育肥猪配合饲料价格每公斤 3.62 元，环比涨 0.3%，同比涨 16.0%。从全国平均水平看，自繁自养的生猪养殖利润每头 1867 元，环比减 12.0%，同比减 37.4%；外购仔猪的生猪养殖利润每头 530 元，环比减 37.8%，同比减 60.7%。美国和欧盟猪肉价格均大幅上涨。受饲料成本支撑和中国进口猪肉大幅增加带动，美国和欧盟猪肉价格均大幅上涨。3 月份，美国猪肉切块批发价格每英担 100 美元，环比涨 13.2%，同比涨 37.5%；51%-52%瘦肉猪价格每英担 65 美元，环比涨 20.5%，同比涨 49.2%；欧盟猪肉批发价格每吨 1491.07 欧元，环比涨 13.7%，同比跌 21.9%。从生猪供应情况看，因看跌后期价格走势，近期东北、华中、华东、华南等地区市场主体均积极出栏 140 公斤以上肥猪。农业农村部信息显示，3 月份，四川、湖北、新疆等省（自治区）发生非洲猪瘟疫情，云南、四川、湖南等省先后从违规调运仔猪或生猪中排查出疫情，部分地区为避险，积极出栏标准体重生猪（110-130 公斤）甚至小体重生猪，预计短期内或将造成阶段性生猪供应过剩，对价格形成压制。但饲用玉米、育肥猪配合饲料价格持续上涨，生猪养殖利润继续下滑，预计生猪价格总体跌幅有限。总体看下半年商品猪供给将会明显好转。今年猪肉消费将会明显恢复，供需趋于平衡。随着猪肉供给的恢复和猪价回落，特别是随着新冠肺炎疫情防控形势的继续好转，消费需求就会持续恢复。猪肉在肉类消费中的比重回升，但总体将会保持在 60%左右。猪肉进口需求较 2020 年下降，但仍将保持高位，预计在 380 万吨左右，猪肉供给偏紧格局将逐步缓解，预计猪肉消费量将会恢复到 5000 万吨以上。生猪期货近日反复震荡，形态上三角形整理形态向上突破之后变成箱型整理形态，长线操作目前难度较大，暂时观望为宜。未来再次下探到前期支撑位附近之后逢低短线做多。

钢材

钢铁行业是我国制造业 31 个门类中的碳排放大户，碳排放总量占全国 16%左右。4 月 22 日，钢铁行业低碳工作推进委员会正式成立。中钢协执行会长何文波在委员会成立仪式上表示，今后相当长一段时期，碳达峰碳中和是钢铁行业工作目标的重点，目前政府部门正在明确职能，制定计划，形成方案；各企业也

在加强人才培养，拟定减碳路径，明确减碳技术路线；委员会也将尽快明确组织架构、工作定位、工作机制和工作计划，充分发挥专家团队的作用，尽快组织开展具体工作。钢铁行业“碳达峰”面临三大难点。一是钢铁消费强度和规模。钢铁消费强度对应着钢铁生产规模，钢铁生产规模对应着排放总量。在钢铁低碳生产突破性技术实现前，生产总量不达峰，排放达峰很难实现。二是金属储备不足。已经全面实现工业化的国家，在已完成的高碳发展阶段形成了充分的钢铁蓄积量（相对其生产规模的），以欧美为例，现在的钢铁生产主要的原料不是一次资源铁矿石，而是二次资源再生钢铁料（废钢）。美国一年只进口 600 万吨铁矿石，自产铁矿石也不过 5000 多万吨，以废钢为主要原料的电炉流程占 70% 之多。而我国废钢使用比例仅占 20%，电炉流程仅占 10%。在可循环利用的钢铁再生资源比例仍然较低的情况下，要使吨钢碳排放实现大幅度降低也是很难实现的目标，除非像氢冶炼这样的突破性低碳技术能够尽早得以商业化大规模应用。三是中国钢铁要同时应对污染物控制和碳排放两大难题。一手抓 2.5，一手抓 1.5，称之为双重减排任务、双重减排压力。超低排放要在短短的几年内实现而且已经在大量投入；实现低碳发展目标所需投入现在还难以估算。中国钢铁巨额的投入叠加，相对已经基本解决污染物排放问题的发达国家钢铁业而言，成本竞争力将相对减弱，需设法找到补偿性措施。据有关数据预测，中国实现碳达峰前，碳减排每年投入需要 2.2 万亿元，累计 22 万亿元；2030-2060 年从碳达峰到碳中和，每年需要投入 3.9 万亿元，累计近 120 万亿元。钢铁行业据此估算，碳达峰需要投入近 3.5 万亿元，碳中和需要 19 万亿元。如何在巨额投入情况下，保证行业的盈利能力，保持钢铁行业的竞争力和持续健康发展，是钢铁推动低碳工作必须解决的问题。本周唐山地区共计复产高炉 2 座，复产容积 1660m³，日均增加铁水产量 0.61 万吨。本周唐山地区 126 座高炉中有 64 座检修，检修高炉容积合计 52284m³；周影响产量约 110.19 万吨，产能利用率 61.11%，较上周上升 2.18%，较上月同期上升 1.4%，较去年同期下降 21.07%。Mysteel 测算邯郸生产调控方案下影响量：如按减少生产负荷比例 7%-37% 执行，预计产能利用率下降 13.88%，日均影响铁水产量约增加 2.36 万吨。分品种看，线材预估影响日产约 0.87 万吨；中厚板预估影响日产约 0.65 万吨；热轧板卷预估影响日产约 0.56 万吨；带钢预估影响日产约 0.41 万吨；型钢预估影响日产约 0.15 万吨。Mysteel 小样本库存数据数据显示：螺纹表需 429.62 万吨，环比下降明显，总体去库 68.77 万吨，去库幅度继续下降。螺纹的库销比基本与之前一周持平。热卷整体去库 1.39 万吨，降幅缩小，热卷产量本周增加，热卷表需 323.33 万吨左右，环比下降 5.39 万吨，中厚板冷轧表需与上周持平。五大品种钢材整体产量增加，降幅主要来自热卷，及螺纹线材。螺纹需求开始高位回落，与昨天钢谷找钢网数据相比，mysteel 数据显示产量上热卷增加更多，表需都有回落。本周 Mysteel 102 家独立电弧炉产能利用率 75.17%，上升仅 0.04 个百分点。247 家铁水产量上升 2.87 万吨，至 236.23 万吨。目前粗钢需求高位运行，叠加海外价格偏高，未来仍有一定出口量。最新表需螺纹下滑明显，热卷持平。中长期看，钢材整体全年仍有一定缺口，碳中和对钢材市场影响巨大。故仍对钢材偏多对待。10 材低位多单持有，10-1 正套持有，前期空卷螺差策略可考虑平仓。

铁矿石

Mysteel: 截止 4 月 22 日，64 家钢厂进口烧结粉总库存 1786.31；烧结粉总日耗 55.76；库存消费比 32.04，进口矿平均可用天数 29 天，烧结矿中平均使用进口矿配比 88.62%。Mysteel: 英美资源集团 2020 年第一季度铁矿石总产量为 1617.34 万吨，同比增长 1%，环比持平。2021 年铁矿石目标产量为 6450-6750 万吨。本周 45 港港口铁矿石库存环比微增 4.8 万吨至 1.3320 亿吨；其中，澳洲矿、巴西矿库存均下降，累库在其他非主流矿品种。分品种上，粗粉球团降库，块矿精粉累库。供应端，澳巴发运逐步恢复正常水平，近期到港减少，根据前期发运和船期推算，预计后面到港仍有小幅下降可能。需求端，由于复产高炉增多，本周日均铁水产量环比增 2.87 至 236.3 万吨，同比增 4 万吨；日均疏港量减 5.6 至 284 万吨。目前，高利润下钢厂偏好中高品粉矿以提高生铁产量，预计后期中高品需求仍将持续；临近五一小长假前夕，部分钢厂存在补库动作，对铁矿需求持稳。成材端，螺纹、热卷表现较好，表需未出现明显减弱迹象，现货价格高位震荡，对铁矿价格形成一定支撑；目前铁矿高低品价差过大，最低交割品存修复空间。后期来看，需重点关注 3 月份海外铁水数据以及唐山限产政策走向，海外铁水目前虽然暂未公布，但如果海外铁水增长迅速，

对铁矿需求持续性走强，国内价格低于海外，铁矿发往中国比例或将出现下降，国内港库不一定呈现累库情形。操作上虽然长期有利空的 因素存在，但中短期做空时机尚未成熟，主要是期货贴水现货，远期贴水近期造成做空难度较大。中短期内操作上观望为主。

铜

据悉拜登拟对富人征收最高 43.4% 的资本利得税，较目前税率提高接近一倍。美国股市创一个多月最大跌幅，华尔街称加税前景可能在近期带来卖压。拜登在全球气候峰会上承诺到 2030 年将美国温室气体排放量减半，中国和印度坚持继续实施现有减排目标，未做出新的气候承诺。中国国家主席习近平表示，要坚持多边主义和共同但有区别的责任原则，中国承诺实现从碳达峰到碳中和的时间，远远短于发达国家所用时间。智利 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的合同谈判 或将对铜供应造成威胁。必和必拓周三表示，全球最大的铜矿--智利北部的 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的劳动协议谈判。 即将迎来的薪资谈判可能会对铜供应构成新的威胁，而铜价目前接近十年最高水平。公司与操作和维修人员工会 (Operators and Maintenance Staff Union) 的现有合同将于 8 月 1 日到期。 如果管理层和工会谈判人员未能在该日期之前就新协议达成一致，该拥有 2,281 名会员的强大工会可能会举行罢工。 过去二十年，Escondida 的工人一直是智利最激进的工人之一。2017 年 3 月在该巨型露天矿场举行的罢工持续了 43 天，成为智利采矿行业历史上时间最长的罢工之一。近期铜价处于震荡上行趋势。海外宽松状态在延续，美联储反复强调现在不会收紧，并且对通胀的容忍度比市场预计的要高。并且美联储可能通过扭曲操作的方式，来管理收益曲。全球气候峰会上，碳中和话题再次被提及。铜价近期走势可能偏强，关注前期高点的压力。铜价经过震荡期调整后开始重新上涨，全球消费的持续复苏支持铜价仍然有反复震荡或回升的机会，但未来上冲高度如何关键还是看未来一段时间库存是否能继续积累。中期空间也不宜看的过高。操作上下探回调时逢低短线做多。

镍

据媒体报道，2021 年 4 月 14 日，菲律宾总统杜特尔特取消了 2012 年实施的新矿产协议的禁令，允许政府就新的采矿项目签订协议。禁令的解除后，部门还需严格执行有关矿山安全和环境政策的规定。截止目前，菲律宾已经开采的镍矿尚不及该国镍矿储量的 5%。据市场消息，2021 年 4 月 20 日 华南某钢厂印尼高镍铁采购价 1060 元/镍(舱底含税)较上轮价格下调 15 元/镍,成交量 1 万吨。盘面节奏仍跟随宏观情绪波动为主，而基本面的矛盾仍存。随着青山与华友、中伟签订的 10 月份高冰镍供应协议，引发市场对于新能源原料短缺程度修复的预期，对应的镍价的重心需要重估。镍的结构性矛盾预期被缓解，供需二元结构逐渐趋同。中、远期过剩的 NPI 将有望逐步转产为短缺的新能源镍原料，而短期新能源镍原料的结构性短缺或通过传统领域的供应过剩来缓解，即“镍板换镍豆”（表现为外盘的镍豆库存下降而镍板库存增加）。镍价支撑重心或逐步向国内 NPI 边际成本靠拢，进而倒逼矿价回落，短期镍价面临印尼 NPI 产能集中投产、国内 NPI 减产不及预期、菲律宾镍矿开采新政而商品高位震荡。长期看市场做多机会尚未到来，近期主要以观望为主。套利：镍豆现货进口窗口已连续打开，国内镍豆的进口需求得到阶段性的满足，可尝试内外正套操作。

铝

俄罗斯铝业的母公司 En+集团透露，俄罗斯铝业目前能够生产这种 99% 的纯铝的二氧化碳排放量不到 0.01 吨。这种超低碳铝，是在俄罗斯铝业的 KrAZ 铝厂生产的，KrZA 铝厂采用惰性阳极电解槽生产技术。En+执行主席 Barker of Battle 勋爵在一份新闻稿中表示，这一成就是俄罗斯铝业努力实现碳净零排放的一部分。他继续说：“这是一项革命性的技术，惰性阳极用惰性的非消耗性材料（陶瓷或合金）取代标准碳阳

极，从而大大减少了冶炼过程中的碳排放。与全范围工业平均排放量相比，用惰性阳极生产的金属铝的碳足迹减少了 85%。”原料端随着北方需求量的小幅回升，在现货买兴的带动下，周内氧化铝价格呈小幅抬升态势。不过在交口信发及崇左项目即将投放的预期影响下，后续价格难有大幅上行基础。在电解铝成本整体可控的情况下，伴随生产利润的继续走高，新增产能的投放意愿仍在增强之中，部分复产项目也已提上日程。不过在新疆地区限产传闻的影响下，市场对供应端还抱有一定的收缩预期。需求端随着前续订单交货期的临近，下游开工率的环比回升以及补库力度的阶段性涌现均为库存端去化做出贡献。但新疆车皮紧张以及西南汽运不畅也影响了地区间的到货情况。长期看碳中和对铝价影响较大，铝价已经突破前期震荡区间高点，但也显示上冲动能还需基本面积累，长期看仍然以回调时逢低短线做多为主。

原油：

4月22日原油期货价格周四基本持平，对利比亚原油产量下降的担忧，抵消了印度和日本新冠病例上升将导致能源需求下降的预期。利比亚表示，其石油产量最近几天降至约100万桶/日，由于预算问题可能进一步下降。印度正越来越深地陷入一场重大危机，感染人数每天都在刷新纪录。全球第三大石油消费国印度周四报告称，新增新冠病毒感染病例314,835例，为全球最高日增幅。据媒体报道，世界第四大石油进口国日本预计将宣布第三波封锁措施，影响东京和西部三个县。与此同时，欧洲央行一如预期地维持政策不变，继续提供大量刺激资金，尽管该行预计随着疫情限制解除，欧元区经济将在未来几个月反弹。在美国，上周初请失业金人数降至13个月低点。但在就业市场加速复苏的同时，房地产市场却出现了警示信号，3月成屋销售降至七个月低点。在美国总统拜登主持的全球气候峰会上，美国和其他国家提高了削减温室气体排放的目标。拜登公布的目标是到2030年，在2005年的基础上减排50%-52%。日本将到2030年削减碳排放的目标提高了近一倍，达到46%。俄罗斯副总理诺瓦克和石油输出国组织及其盟国组成的OPEC消息人士称，OPEC下周将要召开的会议主要是技术性的，不太可能对政策做出重大调整。目前原油市场一方面，OPEC增产力度相对有限，同时美国原油增产缓慢，原油供应端仍有很大的缺口。另一方面，美国的财政刺激计划和疫苗接种加速推进，原油需求复苏坚实强劲。原油市场虽然受到诸多消息干扰，但主体逻辑仍然是OPEC+减产有节奏的控制产量与需求相匹配，这样原油市场在未来一段时间内将表现出震荡偏强的走势可能性较大。原油市场对需求恢复的利多预期仍然对市场有一定支撑，估计原油市场短期还是重回震荡行情，操作上回调下探企稳后根据分时图逢低短线做多。

PTA

4月23日PTA华东内贸现货市场气氛一般。隆众资讯4月23日报道：夜盘PTA期货主力合约小幅低开高走，早间PTA华东内贸现货市场气氛一般，4月底报盘09贴水100，递盘09贴水110；5月上报盘09贴水105，递盘09贴水115；5月中报盘09贴水110，递盘09贴水120；5月底报盘09贴水100，递盘09贴水105；下周初仓单报盘09贴水120，递盘09贴水130；商谈参考4520附近自提。基差小幅走强，聚酯工厂多执行合同，零星递盘多按需采购。目前基差大致稳定，贸易商之间交投为主，聚酯工厂多执行合同，零星递盘多按需采购。PTA加工费估值偏低，部分前期检修装置推迟重启，短期价格震荡，中期在检修重启、新产能释放高库存的压力下基本面向上的驱动不强，在成本端走弱下价格有回调压力。由于目前原料成本端影响较大，PTA随着原油回调，操作上关注回调企稳信号出现之后逢低短线做多。

橡胶

云南WF报收13450-13550元/吨，海南全乳报收13600-13650元/吨，产地标二报收12100-12200元/吨，泰国烟片报收19150-19350元/吨。青岛保税区美元胶市场报价小涨5-10美元/吨。泰标8月船货报收1710-1720美元/吨，马标现货或近港船货报收1670-1680美元/吨，泰混8月船货报收1720-1730美元/吨。非洲10号6月船货报收1640-1650美元/吨。合成胶相关：山东丁苯1502报价13800-14000元/吨。中石化

华北齐鲁顺丁报价 12500 元/吨。华东丁二烯报价 7150-7300 元/吨。援引 QinRex 消息：据泰媒 4 月 22 日报道，泰国将通过立法方式约束和规范与橡胶育苗育种等关联的进出口贸易业务的申请和审批制度，而起草法律文件工作也已经获得内阁批准，今后任何与橡胶育苗育种相关的橡胶树各主要部分都需要获得授权批文。尽管 ANRPC 对印尼的供应持边际改善态度，但印尼现货表现较强，对外盘的升水依然居高不下。援引第三方统计：国内全钢产线开工率报收 75.7%，周环比（相对）减产-0.5%，年同比（相对）增产+19.7%；国内半钢产线开工率报收 72.3%，周环比（相对）减产-0.6%，年同比（相对）增产+21.6%。听闻产线出口放缓，对销量的支撑减弱。前期橡胶向下破位之后没有继续下跌反而反弹，市场有一定的企稳迹象，后期可能出现反弹行情，操作上下探回调时逢低短线做多。

PVC

4 月 23 日广州地区 PVC 市场价格上调。今日广州 PVC 市场承压盘整，电石法 5 型主流参考报价 8950-9080 元/吨。三联 8950 元/吨，盐湖/海纳 8960 元/吨，冰城 8980 元/吨，海平面/鄂尔多斯/内宜/鲁泰/天湖/金川 9040 元/吨，中泰/天业/君正/亿利 9080 元/吨；宇航 8 型 9200 元/吨，天业 3 型 9380 元/吨；万华 1000F9050 元/吨，大沽 1000/700/800 型 9400 元/吨，大沽 1300 型 9600 元/吨，实单商谈。受宏观政策影响，国内电石供不应求的情况有所增加，下游采购厂家到货均有不足的现象，电石整体价格呈现上升趋势。同时当前处于 PVC 传统需求旺季，终端开工提振，订单情况较好，市场心态好转提振价格出现回暖。需求端整体订单向好，终端需求韧性较好。社会库存继续走低且处于历年低位。据隆众统计截至上周，PVC 社会库存环比下降 13.02%，同比下降 49.50%。二季度来看，无论是成本端，还是供需面观察，基本面整体仍向好，PVC 大概率仍维持偏强运行。不过近期原油出现连续回调，对化工板块有所影响。但从技术上看，市场中短期仍然处在区间震荡行情，操作上下探调整时候逢低短多。

股指

4 月 23 日股指市场震荡上涨，三大股指全线上涨。截至收盘，沪指涨 0.26%，深成指涨 1%，创业板指涨 1.87%。盘面上，钢铁、医疗、固态电池、转基因等板块涨幅居前，在线旅游、医疗美容、数字货币、乳业、盲盒经济等板块领跌。近期，素有“聪明资金”之称的北上资金再度连续增持 A 股市场，提振了当前市场的情绪。今日北向资金再度流入近 80 亿元，今年以来北上资金净流入资金 1400 亿元。分析人士指出，美债利率逐步趋稳回落，促进外资加速进入 A 股，也证明中国市场具备吸引力，有利于优化 A 股交易结构。隔夜，美国股市大幅下跌，因有报导称美国总统拜登计划将富人的资本利得税税率提高近一倍。分析师称，在大型科技公司下周公布业绩前市场缺乏方向之际，这个消息为投资者获利了结提供了借口。近期由于美债收益率未能有效突破 1.7%，美国疫情未进一步改善等因素，政策收紧担忧力度减弱，国内股指也未进一步突破震荡平台下沿。而随着前低临近，指数短线再度出现反弹。不过，若后期美国疫苗施打覆盖面进一步提升，市场对货币政策收紧担忧将升温。历史上看，6 月前本身就处于资金价格例行紧张时期，届时 5、6 月行情或再出现低点。2 季度经济环比修复，同时信用确认收缩，3 月存量社融增速回落 1%至 12.3%，预计 4 月社融增速将回落至 12%左右，估值压力预计到三季度有所缓和。这一次基金发行降温将会持续一个季度左右，所以二季度大概率股市难以迎来增量资金，市场的波动主要由存量资金的仓位调整。目前大宗商品价格继续上行，通胀压力仍存，货币政策稳定以及偏紧预期保持，股指上行空间受限，同时高位大量套牢盘也会对市场形成压力，A 股缺乏增量资金情况下，可持续反弹空间有限。预计通胀上行及货币政策边际收紧担忧以及美国联合盟友对中国打压等因素实际上是目前的主要影响因素，成为市场下一阶段的焦点，这将使得 A 股进一步面临估值修正压力。目前社融同比增速、M2 同比增速均已在顶部。历史上，社融同比增速和 M2 同比增速回落时，主要股票指数走势均偏弱。核心资产估值需要消化，目前其并不具备估值回到春节前的基础，未来调整时核心资产也依然面临估值修正的压力。近日股指出现反弹，但总体上看仍然处在震荡性调整行情之中，长线看大级别做多机会尚未到来，在震荡之中存在小级别的行情，可以根据分时图信号短线参与。操作上尽量避墓追高，在下探调整时逢低短线做多或观望。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱: shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话: 400-886-7799