

银河期货商品及金融期货策略日报

2023年04月07日

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 3051 元/吨 (+0)，轻碱均价为 2747 元/吨 (+0)，轻重碱价差为 304 (+0)。沙河重碱价格维稳至 3000 元/吨。华东轻碱价格维稳至 2700 元/吨。供给端，本周纯碱开工率下降至 91.57% (-2.21%)，产量下降至 61.19 万吨 (-2.35%)，湖北双环负荷降低，红四方检修至下周。纯碱厂家库存为 31.25 万吨 (+23.86%)，其中轻重碱皆累库，重碱环比增 18.74%，轻碱环比增 27.06%。需求端，本周纯碱表需为 55.17 万吨 (-14.53%)，其中轻碱表需降幅较大。企业待发订单为 14 天 (+2)。玻璃厂方面，本周一一条光伏产线冷修。随着投产日期的临近，纯碱基本面趋弱，轻碱消费没有明确好转，纯碱年后首次大幅累库，对市场信心进一步打压，预计短期以宽幅震荡为主。目前对于远兴能源的投产进度还存在一定不确定性，据有关消息，远兴一期共四条纯碱生产线(共 500 万吨/年)，其中 6 月计划投产第一条 150 万吨/年产线，根据利润情况，预计 7、8、9 月陆续投产其余产线 150/100/100 万吨，预计 2023 年年底四条生产线满负荷生产，2023 年全年项目贡献产量 200 万吨左右。远兴的投产压力主要是在 05 之后释放，这也是为什么 5-9 价差高的原因。由于远兴能源体量占比举足轻重，投产及达产时间变化均对行情产生了并将带来新的剧烈冲击。远兴能源的投产对 9 月纯碱仍然构成较大压力。操作上 9 月纯碱反弹逢高抛空。9 月纯碱参考支撑位 2300，阻力位 2600。

豆粕

1.USDA：截至 3 月 30 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 15.5 万吨，前一周为 34.8 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 4.8 万吨，前一周为 0.4 万吨；2.USDA 月报前瞻：美国 2022/23 年度大豆期末库存为 1.98 亿蒲式耳，预估区间介于 1.7-2.25 亿蒲式耳，USDA 此前在 3 月预估为 2.1 亿蒲式耳，巴西 2022/23 年度大豆产量为 1.5367 亿吨，预估区间介于 1.51-1.5768 亿吨，USDA 此前在 3 月预估为 1.53 亿吨，阿根廷 2022/23 年度大豆产量为 2930 万吨，预估区间介于 2600-3200 万吨，USDA 此前在 3 月预估为 3300 万吨；3.油世界：因为加拿大菜籽压榨量持续增加，加拿大菜油菜粕出口量超过 1 年前水平，美国是迄今为止最大的菜油出口国，去年 8 月至今年 2 月出口量达到 137 万吨，占全年总量 24%，随后是中国和墨西哥；4.我的农产品：截止至 3 月 31 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 144.45 万吨，开机率为 48.54%；较预估高 5.04 万吨，预计下一周油厂开机率小幅上升，压榨量预计 153.12 万吨，开机率 51.46%，其中大豆库存为 279.13 万吨，较上周减少 27.7 万吨，减幅 9.03%，同比去年增加 62.23 万吨，增幅 28.69%；豆粕库存为 50.87 万吨，较上周减少 5.85 万吨，减幅 10.31%，同比去年增加 19.99 万吨，增幅 64.73%。在预期被基本交易完成后，市场可能将重新回归现实，随着近日来油厂成交增加，后续开机将逐步恢复，豆粕供应明显放大，预计近月压力或将逐步增加，05 合约继续偏空操作。由于美国农业部季度报告利多，豆粕价格反弹，但技术上上方压力也较大，而且巴西大豆大量到港仍然构成利空，操作上反弹时逢高抛空。5 月合约豆粕参考支撑位为 3500，阻力位 3750 左右。

油脂：

银河期货数字金融部

银河期货大宗商品研究所

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

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

1. MPOA: 马来西亚 3 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 2.27%，其中马来半岛减少 0.61%，马来东部增加 6.45%，沙巴增加 7.47%，沙撈越增加 2.93%。2. 马来西亚研究机构 CGS-CIMB 发布预测显示，预计 3 月马来西亚棕榈油产量环比增加 2% 至 127.6 万吨，进口环比减少 42.8% 至 3 万吨，出口环比增加 15% 至 128.1 万吨，国内消费量环比减少 9.2% 至 30.7 万吨，库存环比减少 13.3% 至 183.7 万吨。3. 马来西亚投资银行 Kenanga 发布预测显示，预计 3 月马来西亚棕榈油产量环比增加 16% 至 145.15 万吨，进口环比减少 5% 至 5 万吨，出口环比增加 15% 至 128.15 万吨，国内消费量环比增加 4% 至 35 万吨，库存环比减少 6% 至 198.95 万吨。在近端支撑，远端预期偏空的格局下，棕榈油今日维持震荡。就未来棕榈油格局看，国内高库存进口倒挂后续的买船较少，印度基于当前的库存，斋月一过进口的动力也趋少，欧盟当前菜油的供应都有压力，更不可能修复棕榈油的进口。国际 FOB 豆棕价差已经缩到 0 附近，POGO 价差也已经走到了 200 美金以上，随着后续产区的产量季节性的恢复，棕榈油的库存将会不断的累积，整体的压力将会不断的体现，外加 4 月份巴西大豆不断出港，国际的豆油的供应将会不断的提升，菜油近端宽松的格局仍未改，因此我们认为未来棕榈油的驱动整体偏空。油脂市场总体供应趋于宽松的基本面并没有大的变化，但原油大幅上涨给油脂市场提供了生物能源需求增长的题材。自 3 月 24 日以来，在避险情绪改善、新季美豆种植意向低于预期、OPEC+ 进一步减产等因素驱动下，油脂市场持续反弹。较低的新季美豆种植预期或将为近期油脂市场提供利多支撑，也将使后市对美豆产区天气变化较为敏感，而国内油脂油料供应增加的压力或更多体现在弱基差上。另一方面，巴西豆上市高峰、棕榈增产季、海外经济下行及金融风险为油脂市场的潜在下行动力。估计油脂市场下一步区间震荡的可能性较大。操作上，多单逢高离场，新单按照区间震荡参考支撑阻力位采取低吸高抛策略操作。5 月棕榈油参考支撑位 7350，阻力位 8000，5 月豆油参考支撑位 7950，阻力位 8550。

棉花

1、根据 USDA 最新出口报告，3 月 30 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 3.64 万吨，截至当周陆地棉累计签约量 263.56 万吨，签约进度为 103%，较 5 年均值持平，当周装运量为 5.67 万吨，截至当周累计装运量为 154.49 万吨，装运进度为 60%，比 5 年均值高了 1 个百分点。2、近日，随着气温逐渐回升，兵团 1250 万亩棉花播种工作由南向北陆续展开，截至 4 月 3 日，已累计完成播种面积 24 万亩。3、中国棉花信息网消息：6 日国内棉花现货市场皮棉现货成交价稳中略涨，基差无变化，部分新疆库 31 双 28/双 29 对应 CF305 合约基差价在 350-900 元/吨；部分新疆棉内地库 31 级双 28/双 29 对应 CF305 合约含杂 3.0 以内基差在 500-1100 元/吨。棉花现货市场棉花企业销售报价小幅上涨，部分企业略上涨 30-50 元/吨，棉企积极性较好，成交继续以小批量为主。当前下游纱线价格变动不大，低支纱供应宽松，价格小幅下调，中高支纱需求向好，价格却保持稳定。纱厂成品库存呈增加状态，新增订单不足，纺企对皮棉原料采购继续维持随用随买。据了解，目前新疆库 21/31 双 28 或单 29，含杂 3.1% 以内的提货价在 14550-15700 元/吨。部分内地库皮棉基差和一口价资源 31 双 28 或单 28/29 提货价在 15250-15860 元/吨。宏观市场悲观情绪缓解，短期内并未出现新的利空事件，下方成本支撑作用大，短期内消费尚可，最近价格趋势偏强。目前市场无新的驱动出现棉花价格预计短期内区间震荡，区间 14000-14800，但是关注前方高点能否突破。棉纱跟随棉花走势。棉花期货仍然处于区间震荡之中，操作上采取高抛低吸策略，切忌追涨杀跌。5 月棉花参考支撑位 13500，阻力位 14500。

生猪

1. 生猪报价：今日早间全国各地生猪价格继续下行，其中东北地区 13.4-14 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤；华北 14-14.4 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤，华东地区 14.4-15.6 元/公斤，持稳，华南地区 14.4-15.6 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，西南地区 14-14.7 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；2. 仔猪母猪价格：3 月 30 日当周 15 公斤仔猪价格 653 元/头，较上周下跌 20 元/头，母猪价格 1631 元/头，较上周下跌 4 元/头；3. 农业农村部：4 月 6 日“农产品批发价格 200 指数”为 128.61，比节前（4 月 4 日，下同）下降 0.29 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 130.49，比节前下降 0.33 个点。截至今日 14:00 时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为

19.86 元/公斤，比节前下降 0.1%；牛肉 76.73 元/公斤，比节前上升 1.2%；羊肉 68.36 元/公斤，比节前下降 0.8%；鸡蛋 10.45 元/公斤，比节前下降 1.4%；白条鸡 17.93 元/公斤，比节前下降 0.3%；4.猪联网：昨天和今天大场出栏增量，屠企收猪较快，北方地区的散户惜售情绪减弱，今天标猪报价稳中下调 1 毛左右。清明节后需求疲软，多地白条出厂价下跌，屠企盈利不佳，对高价收猪较抵触，屠企压价收猪，今天调运积极性依旧一般，北猪南调为主，华中、西北、东北调出较多。有部分猪源继续调入相对高价的地区山东和河南。节后国内市场需求继续走弱，养殖户出栏供应继续回升，产能仍在持续释放中，建议 05 合约继续以偏空操作为主。据了解，当前生猪出栏均重在 120 公斤以上，供应压力不减。同时，去年 5—12 月份，能繁母猪数量持续回升，对应 2023 年 3—10 月生猪供应压力增加。而且 2022 年 4 月底之前二三元母猪的比例发生变化，逐步变为二元占比高达 90%，生产性能大幅提高。因此，若不出现意外情况，预计 2023 年三季度之前，猪价难有较好表现。整体评估，国内生猪整体产能目前仍无大恙，新的周期开启前仍需要继续去产能。7 月合约大幅反弹，短期市场可能进入震荡状态。操作上 5 月合约生猪空单持有。5 月合约参考支撑位 14500，阻力位 16000。

钢材

钢材现货延续下跌，传闻近期发改委联合钢厂开会推进粗钢压产，本次下跌主要是杭州地区建材累库，pmi 环比走弱等因素导致。本周钢联螺纹表需 310 万吨，环比回落，低于预期。上周 247 钢厂铁水产量 245 (+1.7)，钢厂盈利率回落至 54.55%。铁水产量基本见顶，同时也给出了后期减产预期。螺纹反复考验电炉成本。估值上基差中性，盘面利润估值中性。【重要资讯】1、本周，钢材总库存量 2046.45 万吨，周环比减少 20.66 万吨，降幅明显收窄。其中，钢厂库存量 579.27 万吨，周环比减少 10.28 万吨；社会库存量 1467.18 万吨，周环比减少 10.38 万吨。2、美国上周首次申领失业救济人数为 22.8 万人，为 2022 年 12 月 3 日当周以来新高，预估为 20 万人，前值 19.8 万人修正为 24.6 万人。3、本周，唐山 126 座高炉中 52 座检修，高炉容积合计 36250m³；周影响产量约 79.36 万吨，产能利用率 77.12%，较上周上升 0.29%，较上月同期上升 2.97%，较去年同期上升 6.81%。螺纹受焦煤焦炭及铁矿下跌还有需求不佳等因素影响下跌，但今日价格反弹，主要受成本支撑所致。估计后市进入弱势震荡走势的可能性较大。操作上反弹时逢高做空。螺纹 5 月合约参考支撑位 3800，阻力位 4200。

铁矿石

本周铁矿价格大幅回落主要原因是发改委约谈期货公司，市场预期政策调控加大。当前铁矿 05 合约基差超过 60，远月贴水幅度超过 80，近月价格向现货收敛，而远月体现出市场对国内粗钢限产的悲观预期。基本面方面，供应端主流矿发运季节性回落，若铁水产量持续处于高位，进口铁矿港口库存有望进入季节性去库。当前下游钢材需求未能维持高位，同时非建材需求的恢复力度好于建材，体现出制造业用钢需求恢复较好，但考虑钢材端今年上半年同比有望去库 1600 万吨左右，且废钢消耗量在回升，因此终端钢材需求的较快恢复难以承接当前铁水高供应。整体来看，当前政策调控力度加大，铁矿价格预计呈现宽幅震荡走势。【重要资讯】1、据中国物流与采购联合会，3 月份全球制造业 PMI 为 49.1%，较上月下降 0.8 个百分点，结束连续 2 个月环比上升走势，连续 6 个月低于 50%，意味着全球经济复苏动能依然不足。2、据乘联会初步数据，3 月份，乘用车市场零售 159.6 万辆，同比持平，较上月增长 17%。新能源车市场零售 54.9 万辆，同比增长 5%，较上月增长 27%。3、4 月 6 日，全国主港铁矿石成交 105.10 万吨，环比减 19.5%；237 家主流贸易商建材成交 14.00 万吨，环比减 15.6%。近日，国家发展改革委价格司、财金司、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，分析研判铁矿石市场和价格形势，了解铁矿石期货交易情况，提醒企业全面客观看待市场形势。下一步，国家发展改革委将会同有关部门继续紧盯铁矿石市场动态，持续加大监管力度，坚决维护市场秩序。由于钢材需求不佳再加上国家调控铁矿石可能步入区间震荡走势。操作上参考阻力位反弹逢高做空。5 月合约参考支撑位 830，阻力位 920。

焦煤焦炭

昨晚钢联数据显示铁水继续增加，原料煤焦刚需有支撑，黑色系止跌反弹。昨日钢矿主力换月 09 合约，双焦由于限仓等因素影响目前缓慢移仓中，近两日双焦继续下跌，一方面在于成材需求走弱定性下跌，近期表需表现不及预期；另一方面动力煤、焦煤、焦炭现货均继续下跌，且仍有继续下跌预期，限仓滑点影响煤焦波动较大，目前双焦处于期现共振下跌阶段。这一波煤焦现货下跌的原因主要在于(1)焦煤供给边际增加，跨界煤种回流+蒙煤高位+进口煤增量+产地焦煤煤矿开工增加。(2)焦炭供给边际增加，吨焦盈利+限产政策放松。(3)下游钢厂低利润下多保持按需采购。综合看，煤焦供给增速大于需求增速，供需格局逐步宽松，煤焦现货市场大规模进入降价周期。近期临近换月，且盘面给出降价预期，大幅下跌后短期盘面煤焦跟随成材区间震荡，关注国内外宏观政策、成材需求、动力煤市场等。【重要资讯】1、【汾渭信息】进口蒙煤讯，6日甘其毛都口岸短运运费 150-175 元/吨，运费价格整体持稳，个别有小幅下调。由于昨日内蒙古某主流焦企招标成交价下跌，口岸蒙 5 原煤主流报价降至 1430-1480 元/吨，较清明节前下跌 70 元/吨。今日下游询价有所增加，不过实际成交仍偏少，后期仍需关注国内炼焦煤运行情况和下游采购节奏变化。2、本周 Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂样本：开工率 76.29%较上期值涨 0.37%；日均产量 63.44 万吨增 0.48 万吨；原煤库存 256.59 万吨增 10.93 万吨；精煤库存 161.4 万吨增 20.6 万吨。煤焦近期下跌，今日随钢材反弹。操作上原有空单持有并设好止盈。5 月焦煤参考支撑位 1600，阻力位 1850。5 月焦炭参考支撑位 2350，阻力位 2700。

铜

宏观方面，隔夜美国上周初请失业金人数下降，但对数据的年度修订显示，今年迄今的请领人数比最初估计的要高，这进一步证明劳动力市场正在放缓，市场对周五将要公布的非农数据表示担忧。基本面方面，昨日 LME 铜库存增加 175 吨至 65425 吨，釜山、鹿特丹仓库下降，新加坡和巴生仓库库存增加，COMEX 铜库存增加 552 吨至 18749 吨，北美铜库存呈现见底回升趋势。国内方面，随着铜价回调至 69000 以下。下游逐步入市采购，如果盘面进一步下探，下游补库意愿会进一步加强。供应端来看，国内产量充足，但是由于现在境外铜集中流入东南亚美国欧洲等地方，来中国的铜变少，所以整体供应还是偏紧张，去库的预期强烈。价格端来看，美国经济数据表现不佳，市场对今晚的非农数据表示担忧，本周铜价有继续回调的可能性，关注 68000-67000 左右下游的买盘情况以及支撑性。智利铜业委员会周二表示，由于国有巨头智利国家铜业公司 (Codelco) 的产量同比下降 14.8% 至 105,400 吨，智利 2 月铜总产量同比下降 3.4% 至 381,000 吨。而据圣地亚哥国家统计局数据也显示，这个占全球铜矿开采量四分之一的国家，智利 2 月铜总产量环比下降了 12%，这是 2017 年初以来的最低月度产量。必和必拓控制的 Escondida 矿产量增长 4% 至 72,700 吨，而英美资源集团和嘉能可的合资企业 Collahuasi 产量为 44,100 吨，同比下降 6%。Codelco 表示，在经历了数十年的投资不足后，该公司正努力开发老化矿藏的新领域，其 2022 年的产量困境今年只会变得更糟。长期干旱造成的用水限制，以及在应对矿石质量恶化时出现的一系列运营挫折和项目延误，都阻碍了智利矿业的发展。这加剧了市场对即将到来的铜短缺的担忧，因为铜是能源转型中的关键材料，从电动汽车到风力涡轮机，铜的应用很广泛，会带动铜需求增加。铜市场仍然处于区间震荡之中，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 66000，阻力位 70000。

铝

宏观方面，美国上周首申失业救济人数 22.8 万人超预期，前值大幅上修至 24.6 万，结合此前的 ADP 就业数据和 3 月份制造业 PMI 指数大跌，美国劳动力紧张的局面缓解，而美联储鹰派人物还在强调加息，海外宏观氛围不佳；周四公布社库数据，铝锭库存去库 3.4 万吨至 100.6 万吨，除了下游补库带动需求好转外，也有铝水转化率进一步提升的因素以及此前减产的因素影响，还有一部分西北发运受到干扰的影响，3 月份铝棒产量 142.8 万吨，同比增加 24.23%，最新一周的铝棒产量仍然在环比增加；而废铝方面近期表现宽松，再生合金开工率下滑，精废价差趋于扩大；现货成交方面，华南地区惜售氛围仍旧浓郁，华东地区表现走弱，铝棒成交氛围较差，加工费走弱对再生铝棒的生产以及再生板带的生产造成压力，原生系降低价格抢订单；交易策略方面，目前海外宏观数据表现不佳，但是国内库存去化表现当前的供需基本面尚且

平稳，周五及周一外盘因假期休市，短期内预计铝价或将维持震荡整理的走势。沪铝在基本面的驱动下反弹，但总体上偏于震荡偏强走势，操作上暂时观望，等待突破。铝参考支撑位 17700，阻力位 19000。

原油：

地缘方面，欧盟领导人访华，中国领导人同马克龙、欧盟委员会主席冯德莱恩举行了中法欧三方会晤。欧盟执委会副主席、外交及安全政策高级代表博雷利将于 4 月 13 日至 15 日访问中国，继续欧洲高级官员对北京的一系列访问。沙特外交大臣费萨尔和伊朗外交部长阿卜杜拉希扬周四在北京举行会晤，这是双方七年多以来的第一次正式会晤。供需方面，截止 4 月 6 日的一周，美国在线钻探油井数量 590 座，比前周减少 2 座；比去年同期增加 44 座。同期美国天然气钻井数 158 座，比前周减少 2 座；比去年同期增加 17 座。宏观方面，IMF 预计 2023 年全球经济增长率将降至 3% 以下，并在未来五年内保持在 3% 左右，就下行风险增加发出警告。总裁格奥尔基耶娃表示，2023 年全球增长的一半将来自印度和中国，但约 90% 的发达经济体增长率将下降。在截至 4 月 1 日当周，初请失业金人数下降 1.8 万人，经季节性调整后为 22.8 万人。此前一周数据修正后比前值多出 4.8 万人。在截至 3 月 25 日当周，续请失业金增加 6,000 人，达到 182.3 万人，为 2021 年 12 月以来最高水平，年度数据修正表明劳动力市场降温。美联储布拉德称应该在劳动力市场强劲的情况下坚持继续加息。OPEC 减产带来的利多暂时出尽，市场对于远期需求预期并不乐观，油价暂时缺乏上行驱动，Brent 价格短期重回 85 美金/桶附近震荡。中期市场将继续交易俄乌战争带来的不确定性，以及油价反弹后美联储为针对顽固的通胀进行新一轮加息。短期 Brent 参考区间 78-90 美金/桶，油价预计仍宽幅波动为主。总体上看，OPEC 继续减产，原油市场企稳回升。操作上前期已经提示空单平仓，新单逢低做多，目前策略是多单继续持有，新单等待后期回调后逢低做多。国内原油参考支撑位为 540，参考阻力位为 630。

橡胶

援引 QinRex 数据：1 月至 2 月，印尼出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 32 万吨，同比降-9%。其中，标胶合计出口 31.3 万吨，同比降-8.7%；烟片胶出口 0.6 万吨，同比降-17%；乳胶出口 0.15 万吨，同比大增。1 月至 2 月，出口到中国天然橡胶合计为 6 万吨，同比增+107%；混合胶出口到中国合计为 0.4 万吨，同比增+100%。综合来看，印尼前 2 个月天然橡胶、混合胶合计出口 32.4 万吨，同比下降-8.5%；合计出口到中国 6.4 万吨，同比增+106.5%。今日适逢印度尼西亚、印度、新加坡、马来西亚、危地马拉等地的耶稣受难日，当地金融市场休市。1 月至 3 月，厄尔尼诺指数报收-0.4℃，自 2020 年 9 月持续至今的拉尼娜现象有望终止。国内全钢轮胎产线开工率回升，报收 68.9%，半钢轮胎产线开工率报收 73.5%，整体同比增产+22.1%，终止了连续 7 周的边际减产。援引第三方统计，青岛保税区内库存（含 NR 仓单）报收 15.29 万吨，区外库存报收 53.99 万吨，合计 69.28 万吨，同比累库+44.9%，连续 5 周加速累库。全钢轮胎产线成品库存报收 33 天，半钢轮胎产线成品库存报收 31 天，同比去库-22.9%，前值为-17.7%。援引 ANRPC 报告：2 月，全球天胶产量料增+2.6%至 104 万吨，较上月下降-21.5%；天胶消费量料增+7.3%至 120.9 万吨，较上月增加+14.6%。2023 年全球天胶消费量料同比下降-0.2%至 1473.8 万吨。其中，中国增+3.1%、印度增+2.8%、泰国降-26%、马来西亚增+6.2%、越南增+5.8%、其他国家增+0.7%。橡胶处于低位震荡，操作上新单暂时观望。5 月合约参考支撑位 11000，阻力位 12500。

甲醇

截至 2023 年 4 月 4 日，中国甲醇港口库存总量在 76.66 万吨，较上周减少 2.64 万吨。其中，华东地区累库，库存积累 0.75 万吨；华南地区去库，库存减少 3.39 万吨。近日，荣信装置开始复产，宝丰 240 万吨新增装置开车投产外销产品，打压市场情绪，内地市场整体情绪继续转弱，西北厂家库存暂无压力，但下游需求略有走弱，厂家竞拍多数流拍，部分厂家大幅下调出厂价，继续挺价销售，鲁北地区需求尚可，地炼利润可观，积极采购备货，但运费跌至 170 元/吨低位，同时期货偏弱运行，下游压价严重，招标价格环比大幅走弱。港口地区基差尚可，低库存下刚需消耗，带动基差坚挺，但氛围依旧一般。后期随着伊朗地

区开工率稳步提升，加之非伊货源充裕，未来到港有一定增量，在需求没有进一步提升空间的前提下，对市场造成一定压力，同时国际市场氛围悲观情绪恶化，煤价下跌的背景下，建议高空为主。总体上甲醇目前仍然处于下跌趋势，市场仍然弱势震荡。操作上反弹时逢高抛空。5月甲醇参考支撑位 2300，阻力位 2500。

PVC

1、本周国内 PVC 行业开工负荷率有所提升，周内仅新增一家检修企业，部分前期检修的企业在本周恢复生产。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 77.46%，环比提升 1.63 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 74.55%，环比提升 1.53 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 87.42%，环比增加 2 个百分点。2、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比增加 4% 左右；同比增加 102%。本周 PVC 生产企业预售订单初步统计环比增加 0.05%，周内出口略有增量，带动乙烯法预售增加。本周 PVC 社会库存初步统计环比增加 0.3%，行业库存初步统计环比增加 2%；上游供应增加，终端提货放缓，第三方社会库存缓增。本周 PVC 上游累库、社会库存累库，高库存持续，开工回升，预售走平，驱动偏空，4 月春检预期在，短期价格震荡偏弱。总体看 PVC 在 6000 左右有较强支撑，主要是成本因素，而且低位时间持续长了之后产业链上去库逻辑就会出现，但反弹之后 PVC 库存压力较大，故 PVC 处于区间震荡行情可能性较大。波动区间 6000-6350，操作上根据支撑阻力位采取低吸高抛策略。2305 合约参考支撑位 6000，阻力位 6350。

PTA

1、仪征化纤 64 万吨 PTA 装置重启，该装置 3.29 停车检修。山东威联化学 250 万吨 PTA 装置目前 5 成负荷运行，该装置计划本周末附近停车检修。2、江浙涤丝产销回落，至下午 3 点半附近平均估算在 3 成略偏上，直纺涤短产销清淡，平均 25%。3、CCF：据本周 PTA 开工率环比上升 1.2% 至 81%，聚酯开工率环比下降 1% 至 89.4%，江浙加弹综合开工环比下降 13% 至 71%，江浙织机综合开工环比下降 6% 至 65%，江浙印染综合开工环比下降 4% 至 77%。今昨日 PTA 基差延续走弱，聚酯江浙涤丝产销维持偏淡，PTA 供需紧平衡下本周社会库存小幅累积。清明节后终端面临订单下滑的压力，终端织机加弹开工下降明显，在聚酯持续亏损下后期有降负的可能。4 月来看在聚酯大厂负荷稳定下 PTA 供需紧平衡，5-6 月开始出现累库，TA 价格短期预计震荡整理。从技术上看 PTA 在 6500 以上压力很大，但基本上仍然有一定支撑，大幅下跌的可能性也比较小。估计后期步入高位区间震荡的可能性较大。操作上多单逢高离场，新单参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。5 月合约参考支撑位 6150，参考阻力位 6500。

股指

4 月 7 日，股指继续上涨，截止收盘，沪指涨 0.45%，深成指涨 0.85%，创业板指涨 0.84%。成交连续第四个交易日破万亿。从盘面上看，房地产、创新药、光热发电等板块涨幅居前，贵金属、半导体、光刻胶板块跌幅居前。目前来看，未来一段时间股指仍然将处于反复震荡偏强的走势之中。一方面国内二季度经济环境及政策空间均有望好于当前市场预期。市场主线有望更为明晰并有助于提升投资者风险偏好，包括人工智能在内的更多产业领域，如高端制造等关注度有望提升。中长期看，当前流动性保持合理充裕，A 股估值仍处于历史低位，中期配置价值凸显，加上北向资金今年一直处于净流入的状态，未来市场依旧看好。但另一方面海外风险事件仍有不确定性，海外的美国中小银行危机事件、瑞信风波已经告一段落，但经济学家在美国发掘出了大约有 200 个左右类似于硅谷银行的银行存折隐患，这对金融市场存在持续的压制，但爆发金融危机的可能性仍然不高。再加上国内即将进入财报季，市场阶段炒作和业绩公布的预期兑现下，指数或有承压。但总体上看当前市场估值仍处于历史中低位，2023 年中国经济明显复苏还是主旋律，市场可能呈震荡反弹态势。操作上回调时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3900，阻力位 4250；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 6200，阻力位 6600；上证 50 支撑位 2500，阻力位 2800；中证 1000 支撑位 6650，阻力位 7150。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货价格维稳，玻璃均价为 1762 元/吨 (+3)，沙河大板市场价维稳至 1560 元/吨，西南大板上调 20 元至 1890 元/吨。湖北维稳至 1760 元/吨，浙江维稳至 1900 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230406，全国浮法玻璃样本企业总库存 6215.4 万重箱，环比-3.3%，同比-5.26%。折库存天数 27.7 天，较上期-1.1 天。本周浮法玻璃整体成交仍良好，部分地区较前期略有减缓，各地区不同程度去库，整体去库幅度较上周收窄。供给端，浮法玻璃日熔维稳至 159280d/t。需求端，多地雨水影响下，产销下滑。华北市场价格松动，临近周末交投转好。华东市场产销稳中有涨。华中市场多数企业库存低位，缺型号。华南产销有所好转。分地区看华南，华东和西南库存压力较大。多地产销平衡或以上，但补库情绪有边际减弱的迹象。玻璃厂库本周去库顺畅，环比-3.3%。短期看产销好转对价格形成较强的向上驱动，但下游实际需求恢复有限，警惕补库行情接近尾声，需观察实际需求，短期建议观望为主。玻璃上有阻力下有成本支撑，步入区间震荡可能性较大。操作上原有多单平仓，新单采取高抛低吸策略。5 月玻璃合约参考支撑位 1580，阻力位 1700。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 3051 元/吨 (+0)，轻碱均价为 2747 元/吨 (+0)，轻重碱价差为 304 (+0)。沙河重碱价格维稳至 3000 元/吨。华东轻碱价格维稳至 2700 元/吨。据隆众资讯 4 月 6 日报道，沭阳鑫达新材料有限公司超白压延线 650 吨/日，一窑五线于 2023 年 4 月 6 日冷修。供给端，本周纯碱开工率下降至 91.57% (-2.21%)，产量下降至 61.19 万吨 (-2.35%)，湖北双环负荷降低，红四方检修至下周。纯碱厂家库存为 31.25 万吨 (+23.86%)，其中轻重碱皆累库，重碱环比增 18.74%，轻碱环比增 27.06%。需求端，本周纯碱表需为 55.17 万吨 (-14.53%)，其中轻碱表需降幅较大。企业待发订单为 14 天 (+2)。玻璃厂方面，本周一条光伏产线冷修。随着投产日期的临近，纯碱基本面趋弱，轻碱消费没有明确好转，纯碱年后首次大幅累库，对市场信心进一步打压，预计短期以宽幅震荡为主。目前对于远兴能源的投产进度还存在一定不确定性，据有关消息，远兴一期共四条纯碱生产线(共 500 万吨/年)，其中 6 月计划投产第一条 150 万吨/年产线，根据利润情况，预计 7、8、9 月陆续投产其余产线 150/100/100 万吨，预计 2023 年年底四条生产线满负荷生产，2023 年全年项目贡献产量 200 万吨左右。远兴的投产压力主要是在 05 之后释放，这也是为什么 5-9 价差高的原因。由于远兴能源体量占比举足轻重，投产及达产时间变化均对行情产生了并将带来新的剧烈冲击。远兴能源的投产对 9 月纯碱仍然构成较大压力。操作上 9 月纯碱反弹逢高抛空。9 月纯碱参考支撑位 2300，阻力位 2600。

黄金、白银

昨日，美元小幅反弹，继之前的大涨后伦敦金向下小幅调整，伦敦银相对更加抗跌，横向窄幅波动，内盘贵金属则因周三休市而跳空高开补涨。数据方面，初请失业金人数为 22.8 万人，而前一周数据被上修 4.8 万人至 24.6 万人，季调因素使得之前的数据出现了扭曲，使初请失业金人数持续偏低，现在回升至 20 万以上，与疫情前的平均水平大体一致。近日的劳动力等数据总体指向美国经济降温，名义利率的走低，带动 Tips 收益率的大幅下降，同时 10y-3m 长短期收益率倒挂程度加深，高盛和摩根释放“市场陷入经济衰退”的警告，市场对经济陷入衰退的担忧增加，避险情绪回升，多重因素共同推动贵金属在 2000 以上的高位运行。从技术面看，美元仍然疲软，贵金属在高位震荡整理:伦敦金日前跌破 2010，支撑位下移到 2000 元整数关口，伦敦银昨日收出一颗十字星，多空力量在 25 一线拉锯，下方受到 5 日均线支撑；沪金跳空高开，在前高 445.9 附近受到支撑；沪银同样一举突破 5300-5400 这一阻力密集区间，走势偏强，上方关注 5600 关口。由于硅谷等银行事件对美联储政策有长期的影响，该事件令美联储加息空间受限，未来提前结束加息步伐甚至降息的概率升高，贵金属市场总体仍然处于上涨趋势，而且长期看上涨趋势仍然有潜力。但在近期大幅冲高之后市场需要调整，而且美联储仍然在加息进程之中对贵金属继续上涨也构成压制，操

作上黄金白银多单持有并设好止盈，新单等待后期调整之后再逢低做多。黄金期货 2306 合约参考支撑位 435，阻力位 460。白银 2306 合约参考支撑位 5300，阻力位 5800。

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