

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：铜市场探底回升，空单减产或离场。宏观方面，美国第一季经济增长放缓程度超过预期，因为消费者支出加速增长被企业清算库存所抵消。国内生产总值环比增长年率为1.1%，低于2.0%的预测值，市场对美国经济陷入衰退的担忧增加。基本面方面，昨日Lme铜库存增加850吨，随着南美非洲以及国内出口铜集中发往美国东南亚欧洲等地，境外铜库存见底回升。价格下跌至68000以下，下游拿货积极，加上五一节前备库的原因，近基日成交活跃度显著抬升，国内可能会迎来加速去库，不过市场预期下半年刚果金滞留的铜会逐步流入到国内，下半年基本面矛盾将缓解。价格端来看，宏观氛围利空，最近南美和非洲的铜都在往美国欧洲和东南亚发货，境外铜库存见底回升，随着刚果金的铜将释放出来，下半年国内基本面矛盾也将缓解。不过铜价目前在前低的位置，下游买盘也非常多，短期内可能有所反复，假期间建议空单暂时离场观望。总体上看铜市场中短期处于弱势，但铜在66000一带有一定支撑，这个位置现货买盘较强，而且铜市场五一之后逐渐到现货交割时节，防止逼仓上演，操作上空单暂时离场。沪铜参考支撑位65000，阻力位69000。

豆粕

1.USDA：截至2023年4月20日当周，美国2022/23市场年度大豆出口净销售31.13万吨，预期7.5-50万吨；2023/24市场年度大豆出口净销售0万吨，预期0-15万吨；2022/23市场年度豆粕出口净销售15.34万吨，预期7.5-30万吨，2023/24市场年度豆粕出口净销售0万吨，预期0-10万吨；2.COPA：2023年3月，大豆压榨量154670吨，较上月142440吨增加8.57%，加拿大油菜籽压榨量为922944.0吨，环比升13.66%；3.油世界：2022年，加拿大油菜籽的实际种植量超过了种植意向20万公顷。我们目前预计今年的种植量将达到883万公顷，为2023/24年加拿大油菜籽产量进一步增加到2010万吨的5年高点奠定了基础。然而天气状况将是未来3-4个月关注的一个关键因素。加拿大大草原的天气状况目前正在分化，阿尔伯塔省和曼尼托巴省干旱，萨斯喀彻温省的降雨量大大高于正常水平；4.我的农产品：截止4月21日，111家油厂大豆实际压榨量为153.93万吨，开机率为51.73%；较预估高3.51万吨。预计第17周国内油厂开机率大幅上升，油厂大豆压榨量预计174.9万吨，开机率为58.78%。其中大豆库存为285.84万吨，较上周增加31.71万吨，增幅12.48%，同比去年减少54.27万吨，减幅15.96%。豆粕库存为23.84万吨，较上周减少3.25万吨，减幅12%，同比去年减少10.79万吨，减幅31.16%。本次假期时间较长，在此期间，海外将发布种植进度数据以及出口检验两则数据，大概率相对偏空。但就整体供需来看，近期美豆跌幅已经相对较深，巴西贴水也开始逐步企稳，因而单边行情整体比较鸡肋，建议假期不留仓，观望为主。豆粕市场经过大幅下跌之后近日反弹，市场确实有调整需求，操作上新单待反弹乏力之后再逢高抛空。9月合约豆粕参考支撑位为3300，阻力位3600左右。

油脂：

1.MPOA：马来西亚4月1-20日棕榈油产量预估减1.12%，其中马来半岛减0.83%，马来东部减少1.58%，沙巴减0.87%，沙捞越减4.03%。2.SPPOMA：2023年4月1-25日马来西亚棕榈油单产减少10.47%，出油率增加1.25%，产量减少4.4%。3.印尼贸易部高级官员周四称，5月起印尼将把棕榈油国内市场义务(DMO)下调至每月30万吨，目前为45万吨。这名官员称，政府还将把棕榈油出口比率从1:6收紧至1:4。4.加拿

银河期货数字金融业务部

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

✉:shenensian_qh@chinastock.com.cn

n

大油籽加工商协会 (COPA)：2023 年 03 月，加拿大大豆压榨量为 154670.0 吨，环比升 8.59%；豆油产量为 29892.0 吨，环比升 9.56%；豆粕产量为 122420.0 吨，环比升 10.32%。加拿大油籽压榨作物年度为 8 月次年 7 月。在远端预期偏空的格局下，棕榈油今日继续走低。近端因为斋月的原因，GAPKI 数据以及马来 MPOB 数据的超预期去库继续支撑近月价格，远月维持深度贴水。但是我们看到 2 月印尼产量位于历史同期最高位，且未来产区产量季节性恢复，国内、印度高库存，欧盟进口受到菜油供应压力的抑制，因此远端的产区产量恢复以及出口走弱较为明显，预计 4-6 月份将不断累库，且豆棕 FOB 价差已经转负，POGO 价差走高至 200 美金以上，巴西大豆的集中出口，使得国际豆油的供应愈发充足，国内消费以及印度消费暂无明显增量，因此当前棕榈油远端继续维持逢高空配思路。背对 7400 附近的空单部分止盈，部分继续持有，继续维持滚动操作。5.1 假期前建议减仓或者空仓，注意风险控制。油脂市场在供应宽松压制下近日大幅下跌，操作上原有空单继续持有，新单待反弹后逢高抛空。9 月棕榈油参考支撑位 6600，阻力位 7100，9 月豆油参考支撑位 7000，阻力位 7700。

棉花

1、4 月上半月，中国棉花协会棉农分会对全国 10 个省市和新疆维吾尔自治区的 2157 个定点农户，进行了植棉意向及棉花播种进度的调查，调查结果显示：受寒潮、低温、大风等天气的影响，新疆气温回升较慢，春播较晚，内地总体播种进度与去年相差不大。截至 4 月 15 日，全国棉花直播播种进度为 9.5%，同比慢 55.5 个百分点；育苗播种进度为 48.6%，同比慢 3.1 个百分点。2、美国农业参赞最新报告称，2023/24 年度印度棉花产量为 2550 万包，略高于本年度，种植面积略低(转向替代作物)，但单产较高。据印度气象局预测，今年印度季风降雨量为长期平均水平的 96%(+/-5%)，完全符合正常水平的定义。印度气象局将密切关注气候从中性转向厄尔尼诺现象，以及印度洋偶极子，这两种情况都往往会对季风产生影响。厄尔尼诺现象可能会破坏季风，而印度洋偶极子可能由负转正，可能会支持印度的降雨。印度下年度棉花种植将从现在起随时在北方开始，6 月中旬延伸到古吉拉特邦和马拉施特拉邦。3、根据 USDA 最新出口报告，4 月 20 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 4.42 万吨，截至当周陆地棉累计签约量 272.64 万吨，签约进度为 104%，比 5 年均值低 2 个百分点，当周装运量为 9.04 万吨，截至当周累计装运量为 177.69 万吨，装运进度为 68%，比 5 年均值高 2 个百分点。本周签约和装运量都较高。最近棉花回归基本面，目前棉花供应宽松需求尚可，但是下一年度预计棉花成本高面积减少，且最近一段时间天气低温较冷不利于北疆播种，南疆许多棉田需补种，此外 3 月份内需和出口数据表现良好，因此预计棉花震荡偏强走势。棉纱跟随棉花走势。五一假期新疆气温仍比较低，可考虑轻仓持有单过节。棉花反弹，主要是新疆主产区处于新棉播种阶段，近期气温下降，叠加部分地区出现沙尘暴及冰雹，市场出现担忧情绪，但目前的时间节点棉农仍然可以进行补种。持续关注天气变化及播种情况。操作上原有多单持有，新单回调时逢低短多。9 月棉花参考支撑位 14700，阻力位 15500。

生猪

1.生猪报价：今日早间全国各地生猪价格继续回落，其中东北地区 14.1 元/公斤，持稳或下跌 0.1 元/公斤；华北 14.4-14.6 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华东地区 14.7-15.1 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤，华南地区 14.6-15.1 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤，西南地区 14.1-14.7 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；2.仔猪母猪价格：4 月 20 日当周 15 公斤仔猪价格 618 元/头，较上周持平，母猪价格 1627 元/头，较上周下跌 1 元/头；3.博亚和讯：规模场报价大部下跌，跌幅多达 0.5 元/kg，批发市场白条猪肉价格转跌，终端销售不畅，贸易商拿货积极性不高，批发市场烂市现象增多，屠企持续亏损降价采购增多，跌幅在 0.2-0.6 元/kg 不等。今日市场生猪出栏积极，屠企采购顺畅，南北方均存在停计划现象，市场看跌情绪仍明显；4.畜牧业协会：2 月中旬和 4 月 20 日以后猪价反弹，原因主要有以下几个方面。一是生产生活秩序恢复常态后猪肉消费出现短期报复性反弹以及节日效应带动。二是压栏惜售和二次育肥有所增加。虽然今年以来猪价低迷，但养殖场户普遍看好下半年行情，补栏积极性明显增强。同时，由于目前国际市场猪肉价格处于较高水平、国内冻品库存下降而餐饮消费需求增加，国内屠宰加工企业在猪价低于 15 元/公斤时加大了鲜肉转冻肉的加工

量。节后生猪现货大概率将迎来下跌，但整体跌幅已经相对较大，建议持有空单的参与者空单继续持有，对未持仓参与者，谨慎追空，轻仓过节为主。生猪长期供需关系并未转变。近期生猪现货和期货价格快速上涨让散户压栏惜售情绪抬头。随着气温的逐步提高，养殖端的降体重的需求会逐步增强。需求方面，屠宰企业目前仍在进行冻品的入库。冻品库存和开工率都在稳步增加。资金充沛的头部屠宰企业的冻品库存率普遍偏高，中小型屠宰企业资金链压力过大冻品入库后劲明显不足。未来随着价格进一步上涨冻品入库的积极性会有所下降，可能会转变为冻品开始去库存。总体看上周生猪价格迎来一波快速上涨，一方面是情绪的炒作，市场预期三季度消费需求的快速增加和五一假期带来的消费提升。另一方面是二次育肥再次入场已经开始对市场构成支撑。但这两个因素都不是能改变供求关系的根本因素，消费明显回升的预期实现可能性不大，而本次二育呈现大体重的特点，二育普遍采购的是 100 公斤以上的猪源，短期投机性非常强，再加上冻品后期库存可能停止增长甚至去库，这样对生猪构成压力。长期来看生猪高库存高产能的逻辑并没有改变。按照官方能繁母猪存栏数据推算，今年 3 月到 10 月生猪理论出栏量处于逐步增加的阶段，并于 10 月份达到理论出栏峰值。由此可见目前生猪并不存在转势逻辑，仅仅是低位宽幅震荡。操作上切忌追涨杀跌，在低位震荡时期参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。7 月合约参考支撑位 15200，阻力位 16800。

钢材

钢材成交环比有所回落，五一节前补库只剩部分刚需，西北钢厂联合主动减产，山东地区钢厂联合减产，东北地区也加入减产阵营。钢联螺纹小样本产量环比减少 10.77 万吨至 283.49 万吨，表需测算 329.32 万吨（农历同比 9.04%），环比增加 7.87 万吨。热卷本周产量 320.69 万吨，环比增 3.20 万吨，热卷表需 313.08 万吨（农历同比-0.97%），环比减 0.07 万吨。49 家电炉产能利用率有所下滑，废钢日耗回落。估值上基差中性，盘面利润估值偏低。预计本周以及节后铁水持续下滑，钢价将在当前 3600 位置震荡。

【重要资讯】1、本周，河南地区 9 家建筑钢材样本钢厂中，8 家钢厂处于部分轧线停产或不饱和生产，其余 1 家处于停产状态。9 家样本钢厂建筑钢材总日产量为 2.65 万吨，其中螺纹日产量为 1.87 万吨，线盘日产量为 0.78 万吨。本周河南区域钢厂检修/限产影响建材日产量为 3.15 万吨，产能利用率为 46%左右。2、本周，唐山 126 座高炉中有 51 座检修，高炉容积合计 33720m³；周影响产量约 74.31 万吨，产能利用率 78.82%，较上周上升 0.76%，较上月同期上升 1.99%，较去年同期上升 9.22%。3、川渝：目前川渝高炉厂吨钢生产亏损达 200 元，川渝地区钢厂友好协商进行限产，共同维护市场秩序。据调研，按照目前停产、检修计划情况，川渝钢厂产能利用率为 67.72%，日均产量较 20 日下降 11.21%。总体看，钢材期货仍然处于下跌趋势之中，而且市场也未看到强有力的反弹支撑因素。关注钢厂减产情况。操作上原有空单持有，新单反弹逢高抛空。10 月螺纹合约参考支撑位 3500，阻力位 3800。

铁矿石

夜盘铁矿价格宽幅震荡。基本面来看，供应端主流矿发运较为稳定，非澳巴矿发运同比持续修复，国内铁矿供应逐步走向宽松较为确定。需求端，当前 3 月份地产新开工同比大幅回落，地产用钢需求仍未实质好转。在高铁水供应下，下游终端需求难以承接，当前终端钢材去库速度已经显著放缓，预计二季度钢联铁水产量在 230 万吨左右，需求环比一季度显著放缓。整体来看，当前市场悲观预期主导价格下跌，且近期现货价格跌幅显著大于盘面，主力合约基差较快收缩，短期大跌市场已经较多消化悲观预期，预计盘面价格呈现宽幅震荡走势，同时五一假期建议客户轻仓操作。【重要资讯】1、国家统计局数据显示，1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15167.4 亿元，同比下降 21.4%。其中，黑色金属冶炼和压延加工业由盈利转为亏损。2、澳大利亚矿产资源公司 (Mineral Resources Ltd) 发布 2023 年一季度产销报告：一季度铁矿石总产量为 500.7 万吨，环比下降 10%，同比增加 2.2%；一季度铁矿石发运量为 450 万吨，环比增加 10%，同比下降 4.3%。3、4 月 27 日，全国主港铁矿石成交 89.50 万吨，环比减 42.4%；237 家主流程贸易商建材成交 18.86 万吨，环比减 12%。由于钢材需求不佳再加上国家调控铁矿石呈下跌趋势。操作上反弹逢高短空，。杀跌需谨慎。9 月合约参考支撑位 680，阻力位 780。

焦煤焦炭

煤焦继续下跌，钢联数据显示铁水 243.54，-2.34 万吨，双焦库存继续去化，表明煤焦刚需压力渐增且下游多保持按需采购，库存去化。昨日河北代表钢厂提降焦炭第五轮采购价 100 元/吨，5 轮累积 400 元/吨，后期或仍有降价空间。且限仓放开资金重新涌入焦煤合约，焦煤跌幅大于焦炭。前期煤焦下跌主要交易煤供给端增量逻辑，而后期市场逻辑倾向于铁水见顶回落，负反馈下原料需求承压，煤焦驱动依旧向下，煤焦仍处于空配位置。临近五一假期，关注现货价格变动节奏，五一煤焦不建议留仓，一方面前期跌幅较大空单获利盘较大可离场，一方面在于假期较长现货波动或较大，另一方面假期中海外宏观风险仍存。五一后仍可反弹介入空单，关注美国加息节奏、国内会议政策、成材需求、动力煤市场等。【重要资讯】1、本周，全国平均吨焦盈利 63 元/吨；山西准一级焦平均盈利 119 元/吨，山东准一级焦平均盈利 67 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-27 元/吨，河北准一级焦平均盈利 85 元/吨。2、【汾渭信息】焦炭讯：随着钢厂检修增多，刚需承压，另外炼焦煤疲态不改，焦炭成本支撑不足，河北唐山区域主流钢厂提降第五轮，降幅为 100 元/吨。煤焦继续下跌，短期市场仍然弱势下跌，操作上原有空单设好止盈谨慎持有。9 月焦煤参考支撑位 1250，阻力位 1500。9 月焦炭参考支撑位 2000，阻力位 2300。

铜

宏观方面，美国第一季经济增长放缓程度超过预期，因为消费者支出加速增长被企业清算库存所抵消。国内生产总值环比增长年率为 1.1%，低于 2.0% 的预测值，市场对美国经济陷入衰退的担忧增加。基本面方面，昨日 lme 铜库存增加 850 吨，随着南美非洲以及国内出口铜集中发往美国东南亚欧洲等地，境外铜库存见底回升。价格下跌至 68000 以下，下游拿货积极，加上五一节前备库的原因，近基日成交活跃度显著抬升，国内可能会迎来加速去库，不过市场预计下半年刚果金滞留的铜会逐渐流入到国内，下半年基本面矛盾将缓解。价格端来看，宏观氛围利空，最近南美和非洲的铜都在往美国欧洲和东南亚发货，境外铜库存见底回升，随着刚果金的铜将释放出来，下半年国内基本面矛盾也将缓解。不过铜价目前在前低的位置，下游买盘也非常多，短期内可能有所反复，假期间建议空单暂时离场观望。总体上看铜市场中短期处于弱势，但铜在 66000 一带有一定支撑，这个位置现货买盘较强，而且铜市场五一之后逐渐到现货交割时节，防止逼仓上演，操作上空单暂时离场。沪铜参考支撑位 65000，阻力位 69000。

铝

宏观情绪方面，虽然宏观预期仍展望不佳，昨夜美国数据显示通胀压力较大，但 GDP 增速下滑，滞胀的格局或起，高利息周期或延长，但情绪短暂冲击后，市市场情绪阶段性缓解，美股带动市场反弹；产业方面，周四社会库存数据大幅去库 4 万吨至 79.8 万吨，铝棒去库 0.7 万吨，目前铝锭库存维持快速去化，节前略有备货，但是库存低的核心在于入库少，市场对库存的敏感度降低；供应方面暂时企稳，云南目前暂未有进一步减产的动作，进入五月后减产概率越来越低；现货成交方面，市场反馈交易乏力，抛售比采购更加积极，部分加工企业反馈，节前或将减产或者降负荷，主动去库存，中小企业延长放假时长，大型企业降价抢订单，市场竞争激烈；交易策略方面，大宗商品空头氛围明显，基本面也较弱，建议铝空单继续持有，但是长假外盘或存变数，短期情绪或脉冲式缓解，建议空单适当获利了结，轻仓过节。沪铝受外围商品下跌影响大幅回落，短期受大宗商品氛围影响处于弱势震荡，操作上新单暂时观望。铝参考支撑位 17900，阻力位 19000。

原油：

克里姆林宫被问及如何看待中国和乌克兰领导人通话时表示，乐见任何能够使乌克兰冲突更接近结束的事态发展，但仍然需要实现在乌克兰进行所谓“特别军事行动”的目标。美国海军表示，伊朗周四在阿曼湾国际水域扣押了一艘悬挂马绍尔群岛旗帜的油轮，这是自 2019 年以来，在海湾敏感水域发生的最新一宗商业船只被扣或遇袭事件。OPEC 秘书长盖斯表示，IEA 应该“非常谨慎地对待进一步削弱”石油行业投资的行为。他说，OPEC 和 OPEC+并不是针对油价，而是关注市场基本面，指责和歪曲石油出口国及其盟友的行动只会“适得其反”。路透社援引俄罗斯副总理诺瓦克周四所说的话，欧佩克及其减产同盟国认

为无需再次进一步减少石油产量，尽管中国需求低于预期。不过该组织必要时总是能够调整其政策。美国第一季经济增长放缓程度超过预期，GDP 总值环比增长年率为 1.1%，低于 2.0% 的预测值。民间库存投资下降了 16 亿美元，这是 2021 年第三季度以来的首次下降。尽管美国经济数据弱于预期，但一季度上市公司财报表现强劲，抵消了对经济增长放缓的担忧，油价短期企稳。当前宏观的现状是经济未见显著衰退，就业仍强劲，通胀仍有压力，美联储和欧央行将陆续于 5 月初召开议息会议，大概率如市场预期继续小幅加息。适逢国内五一假期，海外风险事件频发，建议轻仓操作，Brent 参考区间 78-90 美金/桶。总体上看，俄罗斯原油出口旺盛，美联储加息预期较强，原油市场开始调整，但 OPEC5 月开始减产，而且机构预测下半年全球原油市场仍然有一定缺口，这又构成支撑。估计市场下一步以震荡为主。操作上暂时观望。国内原油参考支撑位为 500，参考阻力位为 580。

橡胶

援引 LMC Automotive 报告：得益于政府出台的一系列激励性政策、（中东和非洲地区的）民众对于纯电动车益处的认知不断提高以及充电基础设施的开发，中东和非洲地区的纯电市场正迎来迅猛发展。其中，政府的激励性政策是推动该地区纯电市场发展的最主要因素之一。在中东和非洲地区，包括以色列和阿联酋在内的许多国家均为鼓励纯电动车普及而推出了财政激励措施，而近期摩洛哥也加入了这一行列。具体来看，上述激励措施包括了减税、补贴和降低车辆登记费用。国内全钢轮胎产线开工率报收 63.9%，半钢轮胎产线开工率报收 70.7%，整体同比增产+11.4%。因临近小长假，且轮胎成品库存开始积压，轮胎开工率近 3 周环、同比减产。4 月，欧盟消费者信心指数报收-18.9 点，前值为-20.7 点，连续第 2 个月降幅收窄。适逢劳动节假期，今日无夜盘，宜控制在手敞口库存。橡胶市场近日剧烈震荡，主要是炒作云南白粉病及气候，而宏观上大宗商品普跌对橡胶有利空压制。操作上剧烈震荡时期暂时观望。9 月合约参考支撑位 11000，阻力位 12500。

甲醇

截至 2023 年 4 月 26 日 11:30，中国甲醇样本生产企业库存 31.61 万吨，较上期减少 4.93 万吨，跌幅 13.50%；样本企业订单待发 28.94 万吨，较上期减少 0.61 万吨，跌幅 2.05%。近日，随着节前备货接近尾声，市场情绪有所降温。临近五一，下游终端补库基本结束，叠加期货市场持续弱势运行，市场情绪有所降温，南北线主流厂家竞拍价格高位回落，竞拍参与者积极性有所降低，贸易商转单价格跌至 2200 元/吨，较高点下跌 80 元/吨。鲁北地区需求尚可，地炼利润可观，积极采购备货，招标价格持续坚挺运行。港口地区库存继续去化，刚需持续拿货，基差坚挺运行，低库存下刚需消耗，同时新一期港口继续去库，带动基差坚挺，短期甲醇延续偏强格局运行。中长期来看，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，同时五月份之后检修装置逐步回归，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，短期市场情绪尚可，暂不足以扭转中长期趋势，同时国际市场氛围悲观情绪恶化，在煤价低位震荡的背景下，区间上沿高空 09 为主。甲醇近日大幅下跌，操作上空单继续持有，新单暂时观望。9 月甲醇参考支撑位 2250，阻力位 2450。

PVC

1、本周电石生产企业样本开工率环比减少 0.4% 在 62.85%，企业生产利润持稳在 -469 元/吨。下游：PVC 糊树脂产能利用率环比减少 4.18% 在 56.84% 左右；电石外采型 PVC 产能利用率环比增加 0.31% 在 60%，冀鲁豫三地外采电石型 PVC 产能利用率环比减少 4.15% 在 36.50%。2、隆众初步估算，2023 年 4 月国内 PVC 产量预期在 182 万吨，环比减少 6.99%，同比减少 2.74%，累计同比减少 0.27%。3、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 3.9%，行业库存初步统计环比减少 3.7%；上游生产企业检修及承压减负，产量继续减少，行业库存缓慢消化降库。4、本周 PVC 生产企业预售订单初步统计环比增加 0.3%，出口竞争增强，签单量放缓，内贸节前预售压力增加，增量有限。本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比减少 3.5% 左右，同比增加 61%。5、本周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 0.28% 在 70.05%，同比减少 8.10%；其中电石法

在 65.56%，环比增加 0.19%，同比减少 13.11%，乙烯法在 85.39% 环比减少 1.90%，同比增加 8.63%。本周 PVC 上游去库社库去库，开工继续小幅下降，检修仍旧集中。PVC4 月中旬开始集中检修，检修集中会持续到 5 月中旬。需求端，出口接单走弱，内需表现偏弱。整体供需双弱，短期价格震荡。中期高库存+新产能投放+弱需求，价格依旧偏空。虽然 PVC 库存仍然很高，但目前价位已经开始去库，故大幅下跌也比较难。估计低位区间震荡可能性大。关注成本支撑导致的检修增加情况。操作上参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。2309 合约参考支撑位 5900，阻力位 6250。

PTA

CCF：截止本周四，国内 PTA 开工率 80.9%，环比持平，聚酯开工率 85.9%，周环比下降 1.3%，江浙织机综合开工维持在 62%，江浙加弹综合开工周环比上升 2% 至 69%，江浙印染综合开工周环比下降 5% 至 68%，五一假期开工仍有 1-2 成左右的下降空间。昨日上游 PX 价格延续回落，下游聚酯产销维持弱势，PTA 现货加工费回升至 580 元/吨附近。5 月嘉通能源二期 250 万吨新 PTA 装置产能释放，国内 PTA 检修装置依然集中，低利润和订单不佳影响下节后聚酯补货需求可能有限，PTA 供需边际相对走弱，预计呈震荡偏弱走势。总体来看：PTA 期货价格仍然呈弱势，从市场来看，一方面受 PX 价格走弱的影响，PX 价格重心也在不断下移，拉低 PTA 期货、现货价格；另一方面，受下游生产下降以及原料备货减少影响，聚酯产销压力较为明显，库存的增加也压制产品现金流。从技术上看 9 月 PTA 仍然呈弱势，市场总体上步入震荡下探状态可能性较大。操作上原有空单持有，新单反弹逢高抛空。9 月合约参考支撑位 5450，参考阻力位 5900。

股指

4 月 28 日，两市股指盘中全线走高，沪指午后涨超 1%，科创 50 指数涨近 2%；两市成交额已连续 19 个交易日突破万亿，北向资金净买入约 16 亿元。截至收盘，沪指涨 1.14% 报 3323.27 点，深成指涨 1.08% 报 11338.67 点，创业板指涨 0.76% 报 2324.72 点，上证 50 指数涨 1.03%，科创 50 指数涨 1.86%；两市合计成交 11169 亿元，北向资金净买入 15.85 亿元。盘面上看，传媒板块爆发，券商、保险、石油、地产等板块拉升，建筑、半导体、钢铁、建材、酿酒、汽车等板块均上扬；AIGC、网游、算力、CPO 概念等强势反弹。新华社北京 4 月 28 日电 中共中央政治局 4 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来，形成推动高质量发展的强大动力，统筹推进经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，乘势而上，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。会议强调，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。市场经历了强势的 3-4 月之后，内生面临了调整压力，自身需要一段时间消化，此时外部信息催化易引发市场回调。一季度的 GDP 增速实际 4.5%、名义 5%，超市场预期，温和复苏的主基调没有变化，经济增长、货币政策都以稳为主。技术上看上证指数走完五浪结构之后开始调整。从中期看，经济恢复势头良好，印证疫后复苏趋势，各主要指数当前性价比依旧处于相对合意水平，战略看多不变，年度“复苏小牛”态势不变。操作上等待调整结束的做多机会。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3900，阻力位 4150；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 6000，阻力位 6400；上证 50 支撑位 2550，阻力位 2750；中证 1000 支撑位 6600，阻力位 6850。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货价格普涨，沙河大板市场价上调 24 至 1892 元/吨，湖北维稳至 2160 元/

吨，浙江维稳至 2340 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230427，全国浮法玻璃样本企业总库存 4574.6 万重箱，环比-9.07%，同比-34.24%。折库存天数 20.1 天，较上期-2 天。本周浮法玻璃各地区生产企业普遍出货较好，平均产销率在 116%，整体库存削减明显。厂商部分涨价，产销边际走弱但仍持高位，去库力度较大，周环比下降 9.07%。目前价格行至高点，场内对后市心态分化，采购情绪偏谨慎，需持续观察节后地产需求及节前产销情况。短期看产销好转对现货价格形成较强的向上驱动，但下游原片库存高位下采购意愿降低，或以消化原有库存为主。玻璃前期大幅上涨之后开始调整，对于远月玻璃期货来说由于纯碱远月供需关系变得宽松，纯碱价格下降，远月玻璃成本降低，上方有一定压力。操作上 9 月合约多单逢高离场，新单按照震荡状态操作，低吸高抛短线交易。9 月玻璃合约参考支撑位 1700，阻力位 1850。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2938 元/吨 (-13)，轻碱均价为 2624 元/吨 (-7)，轻重碱价差为 313 (-5)。东北重碱下调 100 元至 2950 元/吨，轻碱下调 50 元至 2750 元/吨。沙河重碱维稳至 2850 元/吨，华东轻碱维稳至 2600 元/吨。据隆众资讯，截至 2023 年 4 月 27 日，江浙地区综合开机率为 62.06%，环比上期-6.21%。供给端，本周纯碱开工率上升至 94.36% (+1.42%)，产量上升至 63.05 万吨 (+1.53%)。纯碱厂家库存为 44.42 万吨 (+14.84%)，社会库存继续下降，总量不足 6 万吨。远期投产压力下，纯碱价格承压，预计整体处弱势震荡。临近月末玻璃厂减少纯碱采购以压低月初新订单价格，纯碱短期供给宽松，表现为厂库连续 4 周累库，预计弱势震荡为主。纵观 4 月份，纯碱供应维持高位，库存累积。5 月碱厂库存或走平，预计现货价格将逐步企稳。由于对纯碱的消耗尚在扩张，玻璃厂需要其他货源来填补对碱厂采购的减量。当前交割库库存仅余 6 万吨，按目前玻璃厂采购水平只够维持两周。进口方面，据了解，目前看 5 月到港量不多。由于当前玻璃厂对碱厂的采购较前期下降较多，预计很难长时间保持该状态，后续边际上升的可能性较大。同时 5 月江苏实联计划大修，而远兴能源阿拉善项目 6 月下旬才能出产品，纯碱供应略有下降。整体看，随着玻璃厂采购回升及纯碱供应的下滑，碱厂库存累积的状态有望改观。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。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。近期有传闻远兴能源投产可能提前，故纯碱压力加大。但当前期货市场远月合约大幅低于现货价格，基差巨大，对市场有一定支撑。本轮纯碱下跌之初我们一直在提升大家抛空 9 月合约，目前大幅下跌之后注意止盈。操作上 9 月纯碱原有空单继续持有，新单反弹逢高抛空。9 月纯碱参考支撑位 2000，阻力位 2250。

黄金、白银

美元小幅反弹，10 年美债收益率走高，贵金属偏弱震荡。数据方面，美国 1 季度 GDP 年化季率初值录得 1.1%，大幅不及预期 2%。家庭受益于劳动力市场的持续强劲，以及社会保障增加和所得税减免等特殊效应，占 GDP 三分之二的私人消费在第一季度仍然增长了 3.7%，但企业库存补充比以前少得多，拖累了 GDP 的增长。另外，尽管初请和续请失业金人数不及预期，但仍处于高位；房地产数据也表现疲软。而在经济萎缩的同时，1 季度核心 PCE 物价指数表现超预期录得 4.9%，提升了市场对美国陷入滞胀的担忧。数据公布后，市场对美联储 5 月加息 25bps 的押注提升到 84%，小幅提振了美元表现，并对贵金属走势产生抑制。从技术面来看，市场整体处于横向调整和观望之中，美元低位震荡，仍受 5 日均线压制；伦敦金跌至 5 日均线以下，上方均线密集，下方关注 19 日低点 1969 附近；伦敦银上方同样均线较密集，从 MACD 指标看，绿柱放大，看空信号增加，下方支撑关注 25 日低点 24.5 附近；沪金上方关注前高 449.56，下方关注 30 日均线支撑；沪银仍多空拉锯，上方受 10 日均线压制，下方支撑关注 5540 附近。另外，由于北京时间 5 月 4 日凌晨 2 点，美联储将公布新的利率决议和召开发布会，市场或发生较大波动，提示注意持仓风险，轻仓过节。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。而且目前市场传出摩根大通持有大量的黄金期货及衍生品的空头头寸，如果摩根大通受不了空头平仓可能对市场造成较大影响。但如果不考虑这方面因素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，操作上黄金白银目前处于震荡调整之中，等待调整结束之后的做多机会。黄金期货 2306 合约参考支撑位 435，阻力位 455。白银 2306 合约参考支撑位 5450，阻力位 5850。

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