

银河期货商品及金融期货策略日报

2023年05月05日

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：猪肉收储，生猪反弹。目前生猪市场消费继续回落，屠宰场宰量收缩，订单量减少，库存较满，基本以鲜销为主。屠宰场宰量继续收缩，白条订单出现减少。养殖端整体出栏情绪正常，集团出栏有所增量，短期二育仍在观望，未出现继续大量入场情况。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。近期生猪价格低位运行，据国家发展改革委监测，4月24日~4月28日当周，全国平均猪粮比价为5.21:1，处于过度下跌二级预警区间。根据《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，国家发展改革委会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。受此消息影响生猪期货今日反弹，操作上反弹乏力后逢高抛空7月合约。7月合约参考支撑位15000，阻力位16700。

豆粕

1.USDA：截至4月27日当周美国大豆出口净销售数据，美国2022/2023年度大豆出口净销售为29万吨，前一周为31.1万吨；2023/2024年度大豆净销售6.7万吨，前一周为0万吨；2.布交所：截至5月4日，阿根廷大豆作物状况评级较差为63%（上周为65%，去年17%）；一般为35%（上周32%，去年69%）；优良为2%（上周3%，去年14%）。土壤水分51%处于短缺到极度短缺（上周52%，去年22%）；49%处于有益到适宜（上周48%，去年77%）；3.油世界：近年来，欧盟地区大豆需求快速增加，因为国内自身产量有限，进口量快速增加的满足主要源于东欧和非洲国家；4.我的农产品：截止4月28日当周，111家油厂大豆实际压榨量为176.31万吨，开机率为59.25%，其中大豆库存为318.67万吨，较上周增加32.83万吨，增幅11.49%，同比去年减少87.24万吨，减幅21.49%，其中大豆库存为318.67万吨，较上周增加32.83万吨，增幅11.49%，同比去年减少87.24万吨，减幅21.49%。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，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，操作上暂时观望，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.印尼将缩窄将于6月上市的交易所中毛棕榈油产品的交易范围。印尼商品期货交易监管机构负责人Didid Noordiatmoko表示，目前仅毛棕榈油直接出口必须经交易所交易。如果成功，我们将逐个增加毛棕榈油衍生品交易。2.国家粮油信息中心监测数据显示，4月下旬以后大豆通关加速，陆续进入加工企业，油厂开机逐渐恢复，预计本周国内大豆压榨量仍在180万吨以上。3.4月1至23日期间巴西大豆出口量达创纪录的1040万吨（去年同期为830万吨）。由于美国和阿根廷供应相对紧张，未来几个月全球对巴西大豆的依赖性将异常高。我们预测2023日历年巴西大豆出口量和压榨量将分别大幅增长至9400万吨和5400万吨。受到空头止盈离场以及宏观情绪趋于平稳的影响，棕榈油反弹，但是反弹向上空间较为有限。近端因为斋月的原因，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

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

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。但是我们需要注意新一季的油脂的生长情况，以及棕榈油产量的不及预期，当前国际宏观已经有降息的预期，因此我们需要警惕宏观的反转以及油籽生长天气市的炒作。油脂市场在供应宽松压制下近日大幅下跌，今日反弹，主要是受原油止跌带动再加上空头平仓所致。操作上原有空单减持，新单待反弹后逢高抛空。9 月棕榈油参考支撑位 6600，阻力位 7200，9 月豆油参考支撑位 7000，阻力位 7700。

棉花

1、根据 USDA 最新出口报告，4 月 27 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 5.25 万吨，截至当周陆地棉累计签约量 277.88 万吨，签约进度为 106%，较 5 年均值略低一个百分点，当周装运量为 9.39 万吨，截至当周累计装运量为 187.08 万吨，装运进度为 72%，比 5 年均值高了 3 个百分点。最近两周美棉签约情况较好。2、国际棉花咨询委员会 (ICAC) 发布的 5 月份全球产需预测称，2022/23 年度印度新棉上市量奇低，虽然有天气和虫害的问题，但也无法解释如此巨大的降幅。2023 年 3 月，印度新棉上市开始加快，但需要看到 4 月份的数据才能确定新棉上市是否会继续加快，否则就需要另找一个理由来解释上市量如此之低。ICAC 预计，2022/23 年度全球棉花维持产大于需的状态，棉花产量为 2455 万吨，消费量为 2379 万吨，产大于需 76 万吨，贸易量为 898 万吨，期末库存 2019 万吨。ICAC 预计，2022/23 年度考特鲁克 A 指数为 96.10-111.30 美分/磅之间，中间价为 102.77 美分/磅。3、据 AGM 公布的数据统计显示，22/23 年度印度棉上市量再度回升。截至 2023 年 4 月 30 日当周，印度棉花周度上市量 7.8 万吨，环比上一周增加 2.24 万吨，较三年均值增加 5.23 万吨；印度 2022/23 年度的棉花累计上市量约 330.96 万吨，较三年均值累计减少约 142.77 万吨。最近棉花回归基本面，目前棉花供应宽松需求尚可，下一年度预计棉花种植成本高且面积预计减少幅度较大，新疆地区今年天气情况对棉花种植不太友好，低温天气持续，短期的未来市场可能将关注点放在面积减少及天气炒作上面，预计偏强走势。棉纱价格趋势跟随原料价格走势。棉花继续上涨，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，再加上需求预期复苏外盘上涨带动。操作上原有多单持有。9 月棉花参考支撑位 15000，阻力位 16200。

生猪

1.生猪报价：全国各地生猪价格继续小幅下跌，其中东北地区 13.8-14.1 元/公斤，下跌 0.02 元/公斤；华北 14.4-14.6 元/公斤，下跌 0.02 元/公斤，华东地区 14.6-14.9 元/公斤，下跌 0.02 元/公斤，华南地区 14.7-15.2 元/公斤，维持稳定，西南地区 14.1-14.6 元/公斤，维持稳定；2.仔猪母猪价格：4 月 28 日当周 15 公斤仔猪价格 613 元/头，较上周下跌 5 元/公斤，母猪价格 1627 元/头，较上周持平；3.农业农村部：5 月 4 日“农产品批发价格 200 指数”为 125.06，比节前（4 月 28 日，下同）上升 0.28 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 126.18，比节前上升 0.30 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.79 元/公斤，比节前上升 0.6%；牛肉 76.40 元/公斤，比节前下降 0.1%；羊肉 68.11 元/公斤，比节前上升 0.5%；鸡蛋 10.41 元/公斤，比节前下降 0.2%；白条鸡 17.97 元/公斤，比节前下降 1.3%；4.国家发改委：截至 4 月 26 日，全国生猪出场价格为 14.79 元/公斤，较 4 月 19 日上涨 3.43%；猪粮比价为 5.21，较 4 月 19 日上涨 3.37%。消费继续回落，屠宰场宰量收缩，订单量减少，库存较满，基本以鲜销为主。屠宰场宰量继续收缩，白条订单出现减少。养殖端整体出栏情绪正常，集团出栏有所增量，短期二育仍在观望，未出现继续大量入场情况。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。近期生猪价格低位运行，据国家发展改革委监测，4 月 24 日~4 月 28 日当周，全国平均猪粮比价为 5.21:1，处于过度下跌二级预警区间。根据《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，国家发展改革委会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。受此消息影响生猪期货今日反弹，操作上反弹乏力后逢高抛空 7 月合约。7 月合约参考支撑位 15000，阻力位 16700。

钢材

黑色继续下跌。五一期间中国宏观数据公布，制造业数据整体回落。政治局会议顺利召开，暂无进一步经济刺激政策，昨日钢联建材成交在 15 万吨左右低位，螺纹现货延续下跌走势，本周焦煤产量有所下滑，但煤矿库存处于高位且继续累库，焦煤供应持续宽松，焦炭第六轮提降开启。本周成材供需数据公布，螺纹小样本产量环比-10.51 万吨至 272.98 万吨，表需测算 282.02 万吨（农历同比-13.8%），环比-47.30 万吨。库存方面，厂库+1.52 万吨，社库-10.56 万吨，总体库存减-9.04 万吨。热卷本周产量 318.36 万吨，环比-2.33 万吨，热卷表需 300.97 万吨（农历同比-9.43%），环比-12.11 万吨。库存方面，厂库+1.60 万吨，社库+15.79 万吨，总体库存+17.39 万吨。铁水 240.48 万吨，环比-3.06，同比+3.74。电炉产能利用率继续回落，高炉延续减产。需求端小样本螺纹表需下行，但去库速度放缓，主要是节日期间需求下降，加上下游开工始终不及预期。热卷需求同样下跌。低利润下铁水继续减产，但目前水平同比去年仍高，若今年实施粗钢平减，则铁水仍有下行通道。进入 5 月，钢材下游需求整体仍然偏弱，市场情绪悲观，后续进入雨季可能进一步影响南部开工情况，因此钢厂在低利润下向上挤压利润空间，远月成本坍塌逻辑仍在，也为继续下跌留出了空间，预计钢价延续震荡偏弱走势。49 家电炉产能利用率下滑。估值上基差扩张，盘面利润估值偏低。预计本周铁水持续下滑，钢价继续下滑。【重要资讯】1、五一期间中国宏观数据公布，制造业 PMI 数据降 2.7 个百分点至 49.2，制造业进一步收缩，但非制造业延续扩张，其中上游原材料部门收紧。2、1-3 月规模以上工业企业利润 1.5 万亿左右，同比-21.4%，制造业降幅高于采矿业。3、美联储如期加息 25 个基点至 5.00%-5.25% 区间，为连续第 10 次加息，本轮已累计加息 500 个基点。决议声明删除关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”。4、中国 4 月财新制造业 PMI 49.5，预期 50.3，前值 50。5、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%，较上周无变化，较上月同期上升 1.7%，较去年同期上升 6.24%。总体看，钢材期货仍然处于下跌趋势之中，但今日焦煤焦炭及铁矿石探底回升带动螺纹下跌之后反弹，大幅下跌之后防止超跌反弹。操作上原有空单离场或减持，新单暂时观望。10 月螺纹合约参考支撑位 3450，阻力位 3750。

铁矿石

铁矿持续下跌，节后市场情绪延续悲观。一季度市场大部分时间给予宏观较高权重，4 月中旬开始市场在政策调控加大和悲观预期主导下价格持续回落，预计 5 月份市场对产业权重会得到更多交易。供应端全球铁矿发运较为平稳，非主流矿发运同比持续修复，当前供应并不是主导价格核心因素。需求端来看，当前终端需求难以维持高位，地产用钢预计仍处于低位运行，3 月份地产新开工同比大幅回落，虽施工环节进度加快用钢需求会有支撑，但二季度地产用钢预计仍会回落，同时下游钢材总库存去库斜率显著放缓，预计 5 月份国内需求难以看到显著好转，推算二季度给到铁水日均 230 万吨左右。总体来看，5 月份铁矿供需紧平衡有望延续，虽供需基本面逐步走弱，但港口库存难以看到累库周期，同时当前盘面价格已经较多消化悲观预期，进一步回落空间预计较为有限。【重要资讯】1、中国电力企业联合会预测，受上年同期低基数等因素影响，预计今年二季度电力消费增速将明显回升，拉动上半年全社会用电量同比增长 6% 左右。预计 2023 年全年全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，比 2022 年增长 6% 左右。2、据中指院，五一假期房地产销售整体表现平淡，4 月 29 日-5 月 3 日，代表城市成交规模较去年五一假期增长约 25%，其中多个城市受低基数影响，同比增幅较大，但整体较 2019 年同期降幅仍超两成。3、5 月 4 日，全国主港铁矿石成交 75.50 万吨，环比增 23.8%；237 家主流贸易商建材成交 15.54 万吨，环比增 1.3%。由于钢材需求不佳铁矿石呈下跌趋势，但经过大幅下跌之后铁矿远月贴水较大，市场有反弹可能。操作上原有空单减持或离场，新单杀跌需谨慎。9 月合约参考支撑位 650，阻力位 750。

焦煤焦炭

煤焦今日反弹，宏观层面，美联储加息继续，大宗商品普跌，文华商品指数跌幅近 1%；产业层面，焦炭现货第六轮降价如期而至，6 轮累积降价 500 元/吨，且成材需求疲软，秦皇岛卢龙地区普方坯价格

下调 100，成材定性向下，原料煤焦继续让利。目前煤焦逻辑依旧未变，煤焦供需格局宽松，煤焦驱动依旧向下（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+未有政策方面限产。（3）下游钢厂低利润下铁水见顶，昨晚钢联数据显示铁水 240.48 万吨，环比-3.06，下游多保持按需采购。综合看，煤焦供需格局宽松依旧，目前处于期现共振下跌阶段。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。汾渭数据日照港焦炭现贸易现汇出库 2080 元，测算港口现货焦炭仓单 2236-2271 元/吨左右。汾渭数据单一山西煤仓单 1420 元左右，汾渭数据测算蒙 5 沙河驿仓单价格 1503 元/吨左右。【重要资讯】 1、Mysteel 煤焦：4 日唐山地区钢厂焦炭价格下调 100 元/吨，调整后准一级湿熄 2090-2100 元/吨，准一级干熄 2400-2430 元/吨，以上均为现汇到厂含税价，5 日 0 时执行。 2、【我的钢铁】 5 月 4 日秦皇岛卢龙地区普方坯价格下调 100，执行 3420 元/吨含税出厂。煤焦今日反弹，防止市场超跌反弹，操作上原有空单减持或离场。9 月焦煤参考支撑位 1200，阻力位 1450。9 月焦炭参考支撑位 2000，阻力位 2250。

铜

宏观方面，美国上周初请失业金人数增加，因为在利率上升的情况下，经济中的需求正在冷却，劳动力市场逐渐趋软。美国银行业危机持续，美国第一共和银行 5 月初因资金链断裂被关闭，成为两个月来被关闭的第三家美国区域性银行。据《今日美国》5 月 4 日报道，研究显示，美国近 190 家银行面临倒闭的风险。基本面方面，昨日 LME 铜库存增加 475 吨，随着国内、非洲以及南美洲发往东南亚及美国的货增多，海外铜库存呈现回升的趋势。昨日开盘后，下游逢低补库的意愿很强，现货市场成交很好。价格端来看，美联储持续加息对经济和金融都构成了负面影响，市场对银行业危机的担忧加重；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，下游买盘非常多，短期内价格可能有所反复，建议暂时观望，关注 66000 附近的支撑性，如果下破 66000 元/吨，铜价有继续下探的空间。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，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 65000，阻力位 69000。

铝

宏观氛围不佳结合产业基本面走弱是当下铝价疲软的主要因素；宏观方面，国内 4 月份财新制造业 PMI 指数同样跌落 50 荣枯线以下至 49.5，美联储议息会议声明模棱两可，但是衰退的预期一致性较强；而产业方面，供应端减产的概率走低，目前逐渐转移至复产多少的概念上，而成本下滑，坑口煤价尚未企稳，阳极、氧化铝等价格疲软下跌；节后社会库存数据去库放缓，铝锭去库 1.5 万吨，但是铝棒累库 2.2 万吨，目前由于铝水长单的约束和铸棒亏损时间有限，预计铝棒产量短期内大幅下滑的概率较低，但是负反馈已经有所展现，下游反馈需求乏力，新订单下滑较多，与 PMI 制造业指数基本一致，开始主动去库存；交易策略方面，工业品指数大幅下挫，黑色、化工等价格持续下跌，大环境表现乏力的情况下，铝价承压，而需求整体从高点回落，供应端减产的概率越来越低，而成本还在塌陷，铝价仍有下跌的空间，目前空单继续持有。沪铝短期仍然处于弱势，操作上暂时观望。铝参考支撑位 17900，阻力位 19000。

原油：

路透报道：俄罗斯无人机周四晚间袭击了乌克兰首都基辅，这是四天来的第四次袭击，使当地居民遭受枪声和爆炸声的侵扰，至少一架无人机被击落。俄罗斯周四称，美国是据称对克里姆林宫进行无人机袭击的幕后黑手，目的是刺杀总统普京。华盛顿和基辅均否认参与其中。消息人士表示，沙特阿拉伯在炼油利润暴跌后，四个月来首次下调了对亚洲买家的原油官价。6 月装载的旗舰油种阿拉伯轻质原油 OSP 比 5 月降低 0.25 美元/桶，较阿曼/迪拜均价升水 2.55 美元/每桶。除管委暨奥地利央行总裁霍尔茨曼外，所有欧洲央行决策者都支持加息 25 个基点，将存款利率提升至 3.25%。此后丹麦央行追随欧洲央行脚步，也加息

25个基点。欧洲央行总裁拉加德称不会停止加息。美国联邦和州一级的官员正在评估最近几天银行股大幅波动背后存在“市场操纵”的可能性。消息人士称，鉴于银行板块强劲的基本面和充足的资本水平，最近几天，卖空活动增加和股票波动引起了联邦和州官员以及监管机构越来越多的审查。隔夜美国银行股票再度大跌，但欧洲央行加息力度基本符合预期，宏观利空情绪有所缓解。原油自身基本面依旧显得疲软，俄罗斯原油出口高位，沙特下调6月OSP，叠加成品油裂解价差持续走弱，油价缺乏上行驱动。短期在供需两端不确定性的影响下，Brent或将测试70美金/桶的前低，随后或有阶段性反弹，但需关注美国银行系统风险和中国潜在的二次疫情风险。总体上看，俄罗斯原油出口旺盛，美联储加息预期较强，原油市场交易欧美经济衰退，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。操作上等待后期企稳之后的逢低做多机会。国内原油参考支撑位为480，参考阻力位为560。

橡胶

援引QinRex数据：2023年一季度，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为72.3万吨，同比降-22%。其中，标胶合计出口36.4万吨，同比降-20%；烟片胶出口10.5万吨，同比降-26%；乳胶出口24.9万吨，同比降-20%。一季度，出口到中国天然橡胶合计为30.5万吨，同比降-2.9%。其中，标胶出口到中国合计为15.6万吨，同比降-12%；烟片胶出口到中国合计为2.8万吨，同比增+56%；乳胶出口到中国合计为12万吨，同比增+14%。一季度，泰国出口混合胶合计为58.2万吨，同比大幅增加+71%；混合胶出口到中国合计为57.9万吨，同比大幅增加+72%。综合来看，泰国一季度天然橡胶、混合胶合计出口130.5万吨，同比增+2.9%；合计出口中国88.4万吨，同比增+36%。截至4月中旬，日本JRU烟片胶交割库存累库+546吨，报收11181吨，同比累库+34.0%，其中入库+1081吨，出库-535吨。国内全钢轮胎产线开工率报收44.2%，半钢轮胎产线开工率报收60.4%，整体同比增产+29.4%，情况好于去年劳动节同期。橡胶市场前期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。操作上暂时观望。9月合约参考支撑位11000，阻力位12500。

甲醇

截至2023年5月4日，中国甲醇港口库存总量在72.54万吨，较上周增加6.99万吨。其中，华东地区累库，库存增加6.29万吨；华南地区累库，库存增加0.7万吨。随着下游备货接近尾声，市场情绪有所降温。五一期间，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，不过假日期间，贸易商转单价格探涨20元/吨至2240元/吨，刚需支撑价格坚挺。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。甲醇近日大幅下跌，操作上空单减持。9月甲醇参考支撑位2200，阻力位2350。

PVC

1、本周电石生产企业样本开工率环比减少0.44%在63.29%，企业生产利润增加50在-419元/吨。2、本周PVC社会库存初步统计环比增加0.5%，行业库存初步统计环比增加5%；上游生产企业检修周内结束复产，产量环比增加3万余吨。3、本周PVC生产企业预售订单初步统计环比减少15%，节日影响企业内外贸接单减少，预期接单量下降。本周PVC生产企业厂库库存初步统计环比增加8%左右，同比增加69%。4、本周PVC生产企业产能利用率环比增加5.54%在75.59%，同比减少6.87%；其中电石法在73.74%，环比增加8.19%，同比减少9.54%，乙烯法在81.90%环比减少3.49%，同比增加1.59%。本周PVC检修复产，开工回升，社会库存和上游库存累库，高库存问题依旧。需求端，出口接单走弱，内需表现偏弱，短期价

格震荡偏弱。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 5800，阻力位 6250。

PTA

CCF：截止昨日，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 84.3%，周环比下降 1.8%，江浙加弹综合开工周环比持平，江浙织机综合开工周环比上升 2%至 64%，江浙印染综合开工周环比上升 3%至 71%，订单偏弱和产品累库存压制终端开工，目前开工均低于历史同期水平。PTA 中国开工率 81.7%，周环比上升 0.8%。美国银行体系风险和债务上限问题引发宏观避险情绪，供应端溢价在 5 月份 OPEC+减产兑现幅度有限的担心下回落，五一期间油价大跌。本周 PTA 供增需减，社会库存上升。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，需求缺乏向上动力，PTA 供需边际走弱，成本下移，价格有下行压力。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 5000，参考阻力位 5600。

股指

5 月 5 日，沪指盘中震荡回落，深成指、创业板指、科创 50 指数均走低；两市成交额仍维持在万亿上方，北向资金午后转为净买入。截至收盘，沪指跌 0.48%报 3334.5 点，深成指跌 0.82%报 11180.87 点，创业板指跌 1.31%报 2267.63 点，科创 50 指数跌 1.42%；两市合计成交 10712 亿元，北向资金净买入 6.33 亿元。盘面上看，医药、家电、半导体、医疗保健、农业、汽车、保险等板块走低，地产、建筑、券商、银行、酿酒等板块逆势拉升，信创、智慧政务、新型城镇概念等表现活跃。节后 A 股有望相比全球市场显现相对韧性，主要基于以下几个方面：1) 经济复苏势头尚不稳固，政策有望延续稳中求进基调。2) 上市公司业绩低迷期已过。3) 海外风险需要密切关注，如若应对得当，对 A 股影响可能有限。上述因素结合当前 A 股市场整体估值水平不高仍处于历史中低位，A 股节后两个交易日虽受节假日期间的事件性因素影响可能有所波动，但当前位置市场机会仍大于风险。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：玻璃现货价格普调，玻璃均价为 2186 元/吨 (+43)，沙河大板市场价上调 52 至 1952 元/吨，湖北维稳至 2160 元/吨，浙江上调 20 元至 2360 元/吨。截止到 20230504，全国浮法玻璃样本企业总库存 4527.2 万重箱，环比-1.04%，同比-36.78%。折库存天数 19.9 天，较上期-0.2 天。部分厂商涨价，逢假期及天气原因影响，周去库幅度放缓，周环比下降 1.04%。目前价格行至高点，场内对后市心态分化，采购情绪偏谨慎，产销边际走弱。建议观望为主。目前价格行至高点，场内对后市心态分化，采购情绪偏谨慎。但短期看产销高位下，现货价格仍有向上趋势。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 2821 元/吨（-70），轻碱均价为 2543 元/吨（-61），轻重碱价差为 278（-9）。沙河重碱下降 170 元至 2850 元/吨，华东轻碱下调 30 元至 2550 元/吨。据隆众资讯，安徽南玻新能源材料科技有限公司 1200 吨新建线，一窑五线于 5 月 2 日点火成功。本周纯碱开工率下降至 93.54%（-0.87%），产量下降至 62.5 万吨（-0.86%）。纯碱厂家库存为 52.79 万吨（+20.61%），其中重碱累库幅度大（+20.39%）。需求端，本周纯碱表需为 53.48 万吨（-7.71%）。现货价格继续走低，玻璃厂原材料库存小幅增加，但下游做库存意愿仍然较低，高开工下纯碱短期供给宽松，表现为厂库连续 5 周累库。利多因素考虑投产不及预期，检修力度大及玻璃集中点火，但当前未有兑现支撑。预计盘面以弱势震荡为主。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 1900，阻力位 2200。

黄金、白银

美元小幅走强，10 年美债收益率窄幅波动，贵金属高位震荡。美国银行业问题继续发酵，阿莱恩斯西部银行、西太平洋合众银行、第一地平线银行等银行相继被卷入漩涡，美国区域银行股板块继续下挫，对银行业的担忧加速了对避险资产的需求，黄金在避险和市场押注美国暂停加息的双因素下维持了较为强劲的势头。数据方面，美国当周初请失业金超预期录得 24.2 万人，创下 6 周来最大增幅，表明利率上升的情况下，经济需求正在冷却，劳动力市场紧张的情况得到缓解；另外，美国第一季度非农生产力下降幅度大于预期，劳动力成本加速上升，指向通胀仍然具有粘性。下一步关注今晚的非农数据，如果持续指向劳动力市场趋软，贵金属价格或得到更多支撑。从技术面来看，美元仍处于所有均线之下，走势偏弱，下方关注前低 100.79；贵金属整体偏强：伦敦金小幅回吐涨幅，当前交投于 2050 关口附近，MACD 指标金叉延续、红柱变大，上方阻力关注前高 2060 附近，下方关注 5 日均线支撑；伦敦银也站于所有均线之上，MACD 指标绿柱几乎消失且有形成金叉的趋势，上方关注前高 26.2，下方关注 5 日均线支撑。沪金上方关注前高（也是历史最高点）460 附近，下方支撑可关注 4 月 14 日高点 453 附近；沪银走势强劲，上破 5800 一线，可以进一步关注 5900 关口，下方支撑 5697 附近。由于美联储会议声明中删除了关于暗示将进一步加息的措辞。此次会议声明中最重要的是措辞上的变化，美联储说他们将确定未来是否有必要加息，而上次他们说的是他们预计将有必要进一步加息，基本上是告诉市场，美联储现在处于暂停加息状态。鲍威尔：原则上无需加息至太高水平，但现在降息“不合适”。美联储加息进程结束的可能性在增大，对贵金属构成支撑，但技术上看贵金属上方也有一定压力，再加上利率保持在高位时间可能比较长也影响投资者对贵金属追高的热情。操作上黄金白银多单持有并严格设置止盈，新单回调时逢低做多。黄金期货 2306 合约参考支撑位 445，阻力位 480。白银 2306 合约参考支撑位 5650，阻力位 6000。

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