

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：焦煤今日大跌的原因主要在于（1）焦炭现货价格继续下跌，河北等代表钢厂落地第八轮焦炭采购价格下调 50 元/吨，累积 650 元/吨左右，个别焦化厂提涨但暂无钢厂回应。（2）动力煤神华外购价下调超预期，焦煤动力煤比值修复，跨界煤种回流预期焦煤供给边际增加。（3）蒙煤通关增量预期重回市场，口岸蒙煤市场继续升温，下游询货明显增加，贸易商出货有所好转，惜售待涨的意愿增加，目前蒙 5 原煤主流价格 1180-1220 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨。另外，由于口岸蒙煤市场好转，昨日短盘运费上涨 10 元/吨至 120 元/吨左右。（4）近期国内煤反弹，海外煤弱稳，进口利润边际好转。综合看，焦炭现货处于降价周期，焦煤前期反弹驱动减弱，供给边际增量预期再回市场，焦煤跌幅较大。煤焦价格近期反弹之后重归弱势，市场总体下跌趋势未变。操作上目前不宜过度追涨杀跌，反弹时逢高短空。9 月焦煤参考支撑位 1250，阻力位 1450。9 月焦炭参考支撑位 2050，阻力位 2250。

豆粕

1.USDA 出口销售预估：截至 5 月 11 日当周，美国 22/23 年度大豆出口净销售为 1.7 万吨，前一周为 6.2 万吨；23/24 年度大豆净销售 66.4 万吨，前一周为 5 万吨，22/23 年度豆粕出口净销售为 20.3 万吨，前一周为 27.8 万吨；23/24 年度豆粕净销售 8.9 万吨，前一周为-1.1 万吨；2.布交所：22/23 年度大豆收成预估下调至 2100 万吨，此前预估为 2250 万吨；3.油世界：阿根廷豆粕出口供应的严重减少以及豆粕价格的相应上涨，至少在最近几周大幅提高了加工利润率。然而，物流方面的限制，即巴西主要港口的漫长等待时间，以及（2022 年底做出的）将西北欧的部分压榨能力改为进口油菜籽和油菜籽的决定，似乎限制了大豆加工的增长；4.我的农产品：截止 5 月 12 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 161.34 万吨，开机率为 54.22%，较预估低 5.16 万吨，大豆库存为 344.17 万吨，较上周增加 40.62 万吨，增幅 13.38%，同比去年减少 81.07 万吨，减幅 19.06%，豆粕库存为 19.82 万吨，较上周减少 8.47 万吨，减幅 29.94%，同比去年减少 38.17 万吨，减幅 66.14%。豆粕市场总体下跌趋势未变。操作上反弹逢高抛空。9 月合约豆粕参考支撑位为 3350，阻力位 3600 左右。

油脂：

1.马来西亚将 6 月份毛棕榈油的出口税维持在 8%，但将 6 月份的参考价从 5 月份的 4063.58 林吉特/吨上调至 4144.31 林吉特/吨。2. 过去 3 年马来西亚油棕榈面积缩减 20 万公顷。同期印尼油棕榈种植面积增长显著放缓。我们预计今年马来西亚和印尼油棕榈总面积在 2220 万公顷，暗示过去 3 年年均增长仅 16 万公顷。油棕榈面积增长放缓将成为植物油市场的一个看涨因素，若天气恶化导致平均单产降低。从这方面来说需要密切关注厄尔尼诺事件发展。3. 2023 年 1-3 月印尼和马来西亚生柴总出口猛增至 35.1 万吨，对比上年 10.9 万吨。中国为头号出口目的地，其中印尼装船 12.6 万吨，马来西亚 2 万吨。今年 1-3 月两国对欧盟生柴出口增至 13.7 万吨，对秘鲁出口 4 万吨，对菲律宾和新加坡各出口 1.2 万吨。油脂持续震荡偏弱的走势。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 5-6 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。7400 附近

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

✉:shenexian_qh@chinastock.com.cn

n

布局的空单，部分止盈部分持有，维持向下的滚动操作。油脂经过近期下跌之后今日收出阳线，市场下跌动能减弱。操作上空单设好止盈，新单杀跌需谨慎。9月棕榈油参考支撑位 6550，阻力位 7000，9月豆油参考支撑位 6950，阻力位 7500。

棉花

1、根据中国棉花信息网数据，4月底全国棉花商业库存量为 443.48 万吨，环比减少 63.76 万吨，同比减少 22.7 万吨。根据中国棉花信息网数据，4月底纺织企业工业库存量为 70.56 万吨，环比增加 0.95 万吨，同比增加 12.13 万吨。2、根据中国棉花信息网数据，4月份纺织企业纱线库存量为 20.18 天，环比增加 0.94 天，同比减少 17.47 天，同期纺织企业坯布库存量为 37.75 天，环比增加 1.17 天，同比减少 4.37 天。3、根据 USDA 最新出口报告，5月11日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 3 万吨，截至当周陆地棉累计签约量 286.49 万吨，签约进度为 110%，与 5 年均值持平，当周装运量为 7.55 万吨，截至当周累计装运量为 202.13 万吨，装运进度为 77%，比 5 年均值高 3 个百分点。本年度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，市场将关注点放在面积减少及天气炒作上面，新年度中国棉花产量预计将大幅减少，棉花大趋势上偏强走势，短期可能跟随宏观趋势波动。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。棉花今日表现较强，但向上持续性还需观察。操作上暂时观望。9月棉花参考支撑位 15000，阻力位 16500。

生猪

1.生猪报价：今日早间猪价基本维持稳定，东北 13.7-13.9 元/公斤，稳定，华北 14-14.2 元/公斤，稳定，华中 13.8-14.1 元/公斤，稳定，华东 14-14.5 元/公斤，稳定，华南 14-14.6 元/公斤，稳定；2.仔猪母猪价格：截止 5 月 11 日当周，50 公斤母猪价格 1627 元/头，较上周持平，15 公斤仔猪价格 637 元/头，较上周上涨 15 元/头；3.农业农村部：“农产品批发价格 200 指数”为 122.84，下降 0.23 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 123.63，下降 0.25 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.43 元/公斤，上升 0.2%；牛肉 76.31 元/公斤，上升 0.3%；羊肉 67.46 元/公斤，下降 0.5%；鸡蛋 10.16 元/公斤，下降 0.7%；白条鸡 18.35 元/公斤，上升 0.1%；4.猪联网：东北、西南、西北、华中部分地区报价破 7，各大猪企的挂牌价格下调了 1 毛左右，目前生猪屠宰量和屠企开工降低，生猪调运清淡，猪价虽然已经到底，但是没有明显上涨的迹象和动力，需求平淡，屠企采购积极性不高，多数压价收猪，白条销售难度仍存。产能偏大，生猪期货低位震荡，操作上待反弹后逢高抛空 7 月合约，杀跌需谨慎。7 月合约参考支撑位 14800，阻力位 16300。

钢材

市场传闻下周起蒙煤恢复通关，带动煤焦领跌，但目前焦煤价格锚点转向山西，蒙煤恢复供应影响可能有限。钢联口径建筑钢材成交量为 13.58 万吨，成交偏弱。本周成材数据昨日公布，螺纹小样本产量 266.62 万吨，环比-1.41 万吨，表需测算 310.63 万吨，环比-23.49 万吨。厂库-12.36 万吨，社库-31.65 万吨，总体库存-44.01 万吨。热卷本周产量 308.96 万吨，环比-3.97 万吨，热卷表需 310.08 万吨，环比+7.92 万吨。厂库-2.91 万吨，社库+1.79 万吨，总体库存-1.12 万吨。本周部分电炉开始复产，昨日废钢价格继续上调，而高炉仍然减产，导致热卷产量降幅高于螺纹，需求端小样本螺纹表需环比下降，库存双减但降幅放缓，下游需求仍然受限；热卷表需上涨，高炉端仍然减产，总库存转向去库，厂库降幅加快，社库继续累积。近期热卷出口出现利润，成材交投情绪复苏，本周水泥磨机开工数据有所上涨，但建材的总体囤货需求仍然不足，热卷的需求好于螺纹。预期成材短期依然维持震荡磨底的走势。短期成材成本端暂时企稳，盘面利润处于收缩的逻辑，焦炭第八轮提降落地，尽管昨日某焦化厂焦炭首轮提涨 100 元，焦炭涨价落地预期仍然不强；但长期来看，目前宏观环境处于 K 形复苏阶段，需求依然弱势。目前成材供应增加，消费却未复苏，也压制了成材向上修复的可能；但上半年房屋销售缓慢好转，若房企资金端改善，下半年房企拿地意愿及新开工施工需求可能好转。预计 5 月下旬钢材价格处于磨底的过程，价格跟随季节性的需求变动而波动，下方支撑位关注炉料成本和利润水平，关注 3600 元支撑位。盘面螺纹估值偏高，热卷估值中性。【重

要资讯】1、百年建筑网于 2023 年 3 月-5 月组织调研保交楼项目交付情况，样本量为 1114 个，数据显示 3 月份保交楼项目已交付比例为 23%，5 月份保交楼已交付比例为 34%，上升 11 个百分点。其中保交楼存量部分项目进度装饰装修占比 50.4%，主体结构占比 33.7%，封顶占比 12.9%，土方及以前占比 0.5%，烂尾占比 2.5%。2、据 Mysteel 调研了解，山西省内已累计停产检修高炉 11 座，检修容积 9610m³，日影响铁水产量约在 3.65 万吨，日产能利用率为 74.8%，已然处于低位水平；轧线累计检修 18 条，日影响产材量约在 5.58 万吨，日产能利用率为 51.6%，当前山西省内建筑钢材日产量约在 7.23 万吨。3、据 Mysteel 调研，5 月 18 日全国有 1 座电弧炉、1 条螺纹钢轧线复产，粗钢日产量增加 0.3 万吨，螺纹钢日产量增加 0.3 万吨；5 月 19 日全国有 1 座高炉、1 条线材轧线计划复产，铁水日产量增加 0.65 万吨，盘螺高线日产量增加 0.1 万吨。钢联口径建筑钢材成交量 18 万吨，钢材下游交投情绪有一定好转，但代理商仍以出货为主，囤货情绪偏低。粗钢平控消息过后，目前钢铁行业仍然未有大面积进行粗钢平控的迹象，而由于去年房地产土地购置面积大幅下降，今年房地产新开工同步下降，钢材总体需求今年可能弱于去年。今年需求淡季如果钢材需求弱于去年，那么由于需求下降，这样即使不进行强制性政策平控，也可能实现粗钢产量不增的情况。所以粗钢平控消息暂时还不能决定市场，而目前决定市场的仍然是弱需求及淡季需求预期进一步走弱。总体上钢材仍然处于弱势下跌趋势之中，但毕竟有粗钢平控题材的影响，估计未来低位震荡偏弱可能性较大。操作上反弹逢高短空，10 月螺纹参考支撑位 3550，阻力位 3750。

铁矿石

4 月份地产新开工同比持续低位，基建和制造业投资边际放缓，下游终端钢材需求仍处于弱复苏阶段。4 月中旬开始市场在悲观预期主导下价格持续回落，同时上周市场持续交易下游钢材需求的偏弱预期，当前市场对铁矿基本面给予较高权重。供应端全球主流矿发运较为平稳，非主流矿发运持续回落，当前供应并不是主导价格走势核心因素。年初至今需求同比维持较高位置，主要在于一季度钢材净出口同比增加 820 万吨，净进口钢坯同比回落 225 万吨，同时 4 月份钢材净出口同比增加 333 万吨，拉动 4 月份日均铁水增量超 10 万吨，拉动二季度铁水增量 3.7 万吨，但这一支撑因素很难在 5、6 月份继续看到，因此铁水产量继续回落较为确定，同时当前下游终端需求难以承接高铁水供应还体现在钢材总库存去库速度显著低于正常年份。总体来看，考虑近期废钢日耗和到货较快下滑，在当前下游需求难以承接高铁水背景下，废钢日耗降幅可能大于铁水降幅，因此当前铁矿供需平衡有望延续，预计价格底部存较强支撑。 【重要资讯】1、中共中央政治局常委、国务院总理李强在山东调研。他强调，要深入贯彻落实以习近平同志为核心的党中央对做好当前经济工作的决策部署，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，采取更有针对性措施扩内需稳外需，努力推动经济运行持续回升向好。 2、财政部数据显示，1-4 月全国一般公共预算支出 86418 亿元，同比增长 6.8%。全国一般公共预算收入 83171 亿元，同比增长 11.9%。1-4 月，各地发行用于项目建设的地方政府债券 18575 亿元。其中，一般债券 3303 亿元，专项债券 15272 亿元。3、5 月 18 日，全国主港铁矿石成交 84.97 万吨，环比减 24.2%；237 家主流贸易商建材成交 13.58 万吨，环比减 25.2%。铁矿短期震荡反弹，走基差修复行情，但弱需求背景下向上反弹空间受限。操作上暂时观望。9 月合约参考支撑位 700，阻力位 780。

焦煤焦炭

焦煤大跌的原因主要在于（1）焦炭现货价格继续下跌，河北等代表钢厂落地第八轮焦炭采购价格下调 50 元/吨，累积 650 元/吨左右，个别焦化厂提涨但暂无钢厂回应。（2）动力煤神华外购价下调超预期，焦煤动力煤比值修复，跨界煤种回流预期焦煤供给边际增加。（3）蒙煤通关增量预期重回市场，口岸蒙煤市场继续升温，下游询货明显增加，贸易商出货有所好转，惜售待涨的意愿增加，目前蒙 5 原煤主流价格 1180-1220 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨。另外，由于口岸蒙煤市场好转，昨日短盘运费上涨 10 元/吨至 120 元/吨左右。（4）近期国内煤反弹，海外煤弱稳，进口利润边际好转。综合看，焦炭现货处于降价周期，焦煤前期反弹驱动减弱，供给边际增量预期再回市场，焦煤跌幅较大。但目前下游低库存采购情绪渐起且铁水止跌企稳情况下，煤焦短期建议单边跟随成材区间操作为主。后期需关注国内外宏观政策、动力煤市

场、成材需求、铁水减产力度、海外煤走势等。【重要资讯】 1、大商所：自 2023 年 5 月 22 日交易时（即 5 月 19 日夜盘交易小节时）起，非期货公司会员或者客户在焦煤期货各月份合约上的单日开仓量不得超过 1000 手。 2、5 月 18 日，河北、山东市场主流钢厂对焦炭采购价下调 50 元/吨，至此焦炭第八轮降价全面落地。煤焦价格近期反弹之后重归弱势，市场总体下跌趋势未变。操作上目前不宜过度追涨杀跌，反弹时逢高短空。9 月焦煤参考支撑位 1250，阻力位 1450。 9 月焦炭参考支撑位 2050，阻力位 2250。

铜

伦铜价格下跌，全美不动产协会表示，4 月成屋销售下降 3.4%，美联储加息令楼市和制造业承压。基本面方面，昨日 lme 铜库存增加 3900 吨，主要来自于釜山高雄鹿特丹仓库，lme 铜库存延续交仓。国内方面，昨日现货升水上涨至 350-450 元/吨，国内大型贸易商存在控货情况，不过随着价格的回升，废铜货源稍有增多，精废价差拉大至 1300 元/吨以上，消费也开始走弱，现货市场成交不佳。价格端来看，宏观氛围较为利空，产业上来看海外库存在累积中，国内主要是废铜的问题，随着价格反弹，废铜货源抛出后，市场紧张状况会得到解决，伦铜上周跌破 8400 美元后形成了新的阻力，目前还在下跌行情中。总体上看铜技术形态偏空，但库存低仍有一定支撑，操作上反弹乏力时逢高抛空。沪铜参考支撑位 63000，阻力位 66500。

铝

沪铝震荡，主要在于价格上涨后现货需求明显走弱，神华外购煤炭价格大幅下调，叠加昨夜宏观数据对需求并不友好；宏观方面，人民币破 7 后加速贬值，市场担忧国内复苏进度缓慢，货币政策或将进一步放开；而海外氛围对商品并不友好，美国 4 月份二手房成交量价齐跌，国会议员提交对拜登的弹劾申请，周度申请失业金人数下滑，部分官员声称尚不到降息的时间节点；昨日公布库存数据显示铝锭继续大幅去库 3.8 万吨，但是国内现货价格反弹至 1.85 万元以上后，高于当前现货月均值，现货市场氛围大幅转弱，反弹进入压力区间，预计铝价或将再度回落。沪铝近期总体表现偏强，操作上原有空单离场，新单暂时观望。铝参考支撑位 17700，阻力位 19000。

原油：

油轮跟踪公司 Petrologistics 数据显示，沙特 4 月份原油日均出口量比 3 月份增加了 47 万桶。Kpler 的数据显示，沙特 5 月份原油日均出口量可能平均为 648 万桶，比 4 月份大幅下降。Petrologistics 没有提供 5 月份的出口数据或 4 月份的绝对出口量。截至 5 月 13 日当周，初请失业金人数减少 22,000 人，经季节调整后为 24.2 万人，降幅为 2021 年 11 月 20 日以来最大。全美不动产协会表示，4 月成屋销售下降 3.4%，经季节性调整后年率为 428 万户。达拉斯联储银行总裁洛根和圣路易斯联储银行总裁布拉德表示，美国的通胀看起来还没有冷却到足以让美联储暂停加息。美联储理事兼副主席提名人杰斐逊也表示，虽然通胀方面的进展正在放缓，但要完全感受到这轮快速加息的影响还为时尚早。周四，利率期货市场反映出 6 月加息的几率为三分之一，而一周前的几率为十分之一。6 月份美联储加息概率有所增加，宏观避险情绪上升，油价震荡下行。近端基本面依旧较为坚挺，成品油消费仍有韧性，加拿大山火带来的供应端隐患尚未完全排除。Brent 在 77~78 美金/桶附近迎来压力，短期预计维持震荡，参考 70-80 美金/桶区间。总体上看，美联储加息导致全球衰退预期较强，原油市场交易欧美经济衰退，但 OPEC5 月开始减产又构成支撑。估计市场下一步以震荡为主。操上暂时观望。国内原油参考支撑位为 460，参考阻力位为 540。

橡胶

援引 ANRPC 报告：4 月，全球天胶产量料增+1.5%至 89.6 万吨，增幅明显放缓，较上月下降-6.7%；天胶消费量料增+2.7%至 124.1 万吨，较上月下降-5.4%。2023 年全球天胶产量料同比增加+2.7%至 1491.6 万吨。其中，泰国增+2.5%、印尼增+1.8%、中国增+3.2%、印度增+3.8%、越南增+0.1%、马来西亚增+11.4%、其他国家增+2.8%。2023 年全球天胶消费量料同比下降-0.4%至 1491.2 万吨。其中，中国增+2.6%、印度增+1.9%、泰国降+26%、马来西亚增+5.8%、越南增+5.8%、其他国家增+0.6%。报告指出，由于天然橡胶市

场对市场情绪相对敏感的特点，积极的市场基本面被全球金融市场风险上升、加息带来的高借贷成本、俄罗斯和乌克兰之间长期冲突的影响所抵消，以及预计 2023 年全球经济复苏放缓，通胀顽固。4 月，昆明降雨低于正常水平-23mm，近 12 个月平均水平高于正常水平+37mm，余量连续 7 个月减少。5 月至今，RU01 对近月升水报收 1488 点，同比走强+1.0%，环、同比较上月转强。国内全钢轮胎产线开工率报收 64.7%，半钢轮胎产线开工率报收 71.1%，整体同比增产+16.5%，环、同比较上周回升。橡胶市场炒作收储传闻，估计低位反复震荡偏强可能性较大。操作上切记追涨杀跌，下探企稳时逢低短多。9 月合约参考支撑位 11800，阻力位 12800。

甲醇

本周(20230512-0518)中国甲醇产量为 148.60 万吨，较上周减少 4.79 万吨，装置产能利用率为 71.77%，环比跌 3.12%。近期，随着西北价格跌势 2100 元/吨以下，下游采购积极性略有提升，支持现货价格止跌企稳。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 2060 元/吨，需求支撑进一步减弱。鲁北地区需求尚可，地炼利润可观，积极采购备货，但下游压价采购，招标价格不断下跌。港口地区库存窄幅回升，刚需持续拿货，基差坚挺运行，低库存下刚需消耗，但进口增量预期较强，市场情绪相对偏弱。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。甲醇市场再次大跌，主要是煤炭价格降低导致成本下移再加上进口甲醇预期增加导致。甲醇市场总体下跌趋势尚未转变。操作上反弹逢高抛空。9 月甲醇参考支撑位 2100，阻力位 2250。

PVC

1、本周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 0.56%在 72.07%，同比减少 6.88%；其中电石法在 69.94%，环比减少 0.84%，同比减少 9.34%，乙烯法在 79.35%环比增加 0.41%，同比增加 0.95%。2、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比减少 1%左右，同比增加 69%最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。本周 PVC 生产企业预售订单初步统计环比减少 1%，内外贸预售预期签单量下降；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。3、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 1%，其中华东地区环比增加 0.5%，华南地区环比减少 6.3%；行业库存初步统计环比减少 1%；上游生产企业检修产量环比减少 0.6 万吨；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。4、隆众讯，预计亚洲 PVC6 月预售新报价将可能比前一月下跌 10-20 美元/吨，鉴于当前市场情绪悲观。6 月份的新报价下周宣布。本周 PVC 开工下降，产量减少，上游小幅去库，社会库存小幅去库，高库存问题依旧。需求端，出口签单低位，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。PVC 库存仍然很高，目前去库缓慢，但目前价格对产能已经有所抑制，估计下一步低位震荡可能性大，关注成本支撑导致的检修增加情况。操作上采取低吸高抛短线策略。2309 合约参考支撑位 5700，阻力位 5900。

PTA

1、CCF：截止本周四，中国 pta 开工率 79.7%，周环比下降 0.5%，聚酯开工率 88.8%，周环比上升 1.1%，江浙加弹综合开工上升至 82%，周环比上升 6%，江浙织机综合开工上升至 73%，周环比上升 3%，江浙印染综合开工维持在 78%。2、江浙涤丝昨日产销整体一般，至下午 3 点半附近平均估算在 60%，直纺涤短产销尚可，平均 98%。(ccf)。PTA 现货基差走弱，加工费压缩。供应方面，嘉通能源新装置已投产，大连恒力、福建百宏计划检修，下游节后终端开工提升，利润改善，聚酯及终端开工提升，pta 社会库存下降，终端库存较高，聚酯库存目前压力可控，短期供需矛盾不大，中期仍面临累库压力。技术上看 PTA 企稳反弹，目前价位杀跌已经不太可取，操作上原有空单离场。9 月合约参考支撑位 5200，参考阻力位 5600。

股指

5月19日，沪指早盘震荡回升再次收复3300点，午后回落翻绿；深成指、创业板指午后窄幅震荡，科创50指数相对强势；两市成交额再度萎缩，北向资金净卖出超20亿元。截至收盘，沪指跌0.42%报3283.54点，深成指涨0.12%报11091.36点，创业板指微涨0.03%报2278.58点，科创50指数涨0.52%；两市合计成交8480亿元，北向资金净卖出22.26亿元。盘面上看，半导体板块强势拉升，酿酒、医药、食品饮料、家电、食品饮料等板块走强，光刻胶、消费电子、智能机器概念等活跃；传媒、地产、金融、建筑、石油等板块走弱，CPO概念回落走低。市场进入弱势震荡期，板块的快速轮动使得操作难度大大增加，市场缺乏赚钱效应，成交量就会收缩，又进一步对市场形成负反馈。经济复苏不及预期的担忧导致了股指市场近期反复震荡调整。以沪深300为例已经走完了三浪结构的调整，市场调整动能基本释放，但仍然不排除进一步调整的可能。从估值和交易拥挤度来看，当前“中特估”主题的安全边际和性价比仍相对较高。此外，从历史来看，持续性较强的国企行情一般发生在经济复苏期，今年我国经济今年复苏的确定性仍相对较高，未来随着经济与盈利的逐步复苏，“中特估”主题或重回上行区间。当前A股市场整体估值水平不高仍处于历史中低位，一季度的GDP增速实际4.5%、名义5%，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。估计中短期内股指仍然以震荡为主。操作上等待后期企稳时逢低做多。沪深300股指期货当月合约参考支撑位3900，阻力位4150；中证500股指期货当月合约参考支撑位6050，阻力位6300；上证50支撑位2600，阻力位2750；中证1000支撑位6450，阻力位6750。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货价格维稳，玻璃均价为2208元/吨（-4），沙河大板市场价下调16元至1888元/吨，湖北维稳至2200元/吨，浙江维稳至2360元/吨。据隆众资讯，截止到20230518，全国浮法玻璃样本企业总库存4813万重箱，环比+4.35%，同比-34.11%。折库存天数21天，较上期+0.8天。本周整体来看，多地区生产企业出货减缓，库存增加，不同区域仍存在差异，整体累库幅度较上周扩大。当前部分厂家下调价格，整体产销不达平衡，中下游补库谨慎，以消化自有库存为主。本周厂家库存累库，周环比增加4.35%。目前现货价格行至高点，盘面大贴水，场内对后市心态分化，采购情绪偏谨慎，叠加即将到来的雨季和淡季，产销边际走弱。建议观望为主。玻璃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月合约按照震荡偏弱状态操作，反弹逢高抛空。9月玻璃合约参考支撑位1500，阻力位1700。

纯碱，现货市场：纯碱部分地区价格下调，重碱均价为2435元/吨（-13），轻碱均价为2257元/吨（-7），轻重碱价差为178（-13）。沙河重碱维稳至2200元/吨，华东维稳至2300元/吨。据隆众资讯，截止到2023年5月18日，本周国内纯碱厂家总库存54.42万吨，环比增加1.86万吨，上涨3.54%。周内纯碱产量58.73万吨，环比下降2.2万吨，下降3.61%。新产能即将点火，纯碱价格承压，价格进一步探底。部分现货价格下调，下游做库存意愿仍然较低，以刚需采购为主。部分装置检修，产量下降，但库存上升，周内纯碱厂家库存环比增加3.54%。但投产在即，预计月底进行投料，厂商心态较差，部分抢跑调整订单价格，下游仍维持按需采购，预计盘面以弱势震荡为主。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。本轮纯碱下跌之初我们一直在提示大家抛空9月合约。操作上9月纯碱原有空单继续持有并严格设置止盈，新单反弹后逢高抛空。9月纯碱参考支撑位1600，阻力位1850。

黄金、白银

美元强劲反弹至近 2 个月来的高点，10 年美债收益率也大幅走高，贵金属承压下行。数据方面，美国当周初请失业金人数大幅减少 2.2 万人至 24.2 万人，低于预期和前值，创下了自 2021 年以来的最大降幅，续请失业金人数在截至 5 月 6 日的当周小幅下降至 180 万人，强劲的就业数据进一步削弱了市场对美联储可能暂缓加息的押注，叠加美国两党接连就达成债务上限释放乐观信号，市场避险情绪缓解。另外，美联储官员继续放鹰，洛根担心“过高的”通胀还没有降温到足以让美联储在 6 月暂停加息行动的程度，杰弗逊则表示现在判断目前快速升息的全面影响还为时过早，两人都是制定货币政策的美联储委员会成员。当前市场对 6 月加息 25bps 的预期再度升温、至 36.2%，令贵金属承压，叠加避险情绪的缓解对贵金属的支撑下降，使贵金属近期偏弱运行。从技术面看，伦敦金在连续跌破多个支撑位后下破 60 日均线，暂时在 1959 附近得到支撑，如果再下破该支撑，则继续增加看空信号，关注 3 月 22 日的低点支撑 1934 附近；伦敦银 MACD 绿柱缩小，有止跌迹象，短期内仍考验 23.3-24 这一支撑较密集的区域，如果后市跌破，或将进一步打开下降空间。受汇率因素的影响，内盘贵金属跌幅相对较小，沪金下破 30 日均线，偏空运行，下方支撑关注 4 月 27 日低点 444.5 附近；沪银同样有止跌迹象，考验 5300-5420 这一支撑较密集的区域，如果后市跌破，也或将进一步打开下降空间。贵金属市场进入震荡调整阶段，前期利多因素有所消化，上涨动能暂时减弱。操作上黄金白银暂时观望，等待后期充分调整之后的机会。黄金期货 2306 合约参考支撑位 440，阻力位 458。白银 2306 合约参考支撑位 5150，阻力位 5600。

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：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

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