

## 银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：煤焦盘面大幅走跌之后又反弹，据传神华下调外购煤价格被证伪。近期炼焦煤市场竞拍对上涨，下游接受度下降。昨日唐山钢厂开启第九轮提降，今日主流有提降意向。从基本面来看，近期铁水增产，钢厂对煤焦的刚性采购情绪上升。但动力煤价格近期不断走跌，煤矿复产，或拖累焦煤价格。叠加近日钢材价格大幅下跌，使得钢厂进入亏损区间，同样也会影响后续采购需求。市场下游预期仍然偏弱，预期短期仍然跟随钢材维持偏弱的走势。目前海外宏观风险加剧，国内煤矿延续保供政策，但一旦动力煤价格支撑力不足，焦煤或将继续下移，国内需求不及预期，也可能导致负反馈的持续。虽然今日焦煤焦炭市场探底回升，但煤焦市场总体下跌趋势未变，供应过剩格局未变。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 1150，阻力位 1350。9月焦炭参考支撑位 1900，阻力位 2100。

### 豆粕

1.USDA：截至5月18日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为11.5万吨（预期5-30万吨），前一周为1.7万吨；2023/2024年度大豆净销售0.1万吨，前一周为66.4万吨，美国2022/2023年度豆粕出口净销售为34.1万吨，前一周为20.3万吨；2023/2024年度豆粕净销售5.1万吨，前一周为8.9万吨；2.油世界：巴西大豆产量增加至1.57亿吨，2013年1-8月期间，巴西大豆出口可能增加1100万吨至7740万吨，同样压榨也会达到3660万吨。按照此进度推演，8月底巴西大豆库存仍然比去年多1150万吨，与2023年美豆新作形成竞争；3.APC Inform：22/23年度以来，乌克兰葵粕出口同比增加1%至270万吨，为7年来最低水平，其中50%出口至中国市场，然后是欧盟38%，期间欧盟葵粕进口量同比增加13%至242万吨，其中乌克兰葵粕占比为49%，高于上年同期的35%；4.我的农产品：截止5月19日当周，111家油厂大豆实际压榨量为176.12万吨，开机率为59.19%；较预估高6.32万吨。预计未来一周，国内油厂开机率继续上升。当周全国大豆库存374.86万吨，前一周为344.17万吨，豆粕库存20.72万吨，前一周为19.82万吨。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3300，阻力位3600左右。

### 油脂：

1.ITS：马来西亚5月1-25日棕榈油出口量为982605吨，上月同期为989658吨，环比下降0.71%。  
2.AmSpec：马来西亚5月1-25日棕榈油出口量为933615吨，上月同期为927331吨，环比增加0.68%。  
3.据外电消息，马来西亚棕榈油局(MPOB)周四表示，受厄尔尼诺现象影响，马来西亚明年的毛棕榈油产量可能降100万至300万吨。MPOB总干事Ahmad Parveez Ghulam Kadir称，厄尔尼诺现象不太可能影响今年的产量。  
4.欧盟作物监测机构MARS在最新报告中上调欧盟油菜籽和小麦产量预估，加剧了价格下滑压力。专家认为，降雨使土壤墒情增加到每年这个时候的有利水平，因此除了伊比利亚半岛的国家外，收成的前景总体良好。与之前报告相比，欧盟油菜籽单产预估从每公顷3.31吨上调至3.34吨，较五年均值超出8%。油脂维持偏强运行，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前发充足，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。前期推荐7400附近布局的空单，部分止盈部分持有，维持向下的滚动操作建议。独立检验公司Amspec Agri

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

✉:shenenxian\_qh@chinastock.com.cn

n

周四发布的数据显示，马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 933,615 吨，较上月同期的 927,331 吨增加 0.7%。船运调查机构 Intertek Testing Services (简称 ITS) 发布的数据显示，马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 982,605 吨，较上月同期的 989,658 吨下降 0.7%。马来西亚棕榈油局(MPOB)周四表示，受厄尔尼诺现象影响，马来西亚明年的毛棕榈油产量可能下降 100 万至 300 万吨。MPOB 总干事 Ahmad Parveez Ghulam Kadir 表示，2016 年厄尔尼诺气候发生时产量锐减 20%，但今年应该没那么严重，因播种以及劳动力情况改善。MPOA 数据显示马棕 5 月 1-20 日产量环比增加仅 9.03%，近日需警惕马棕增产不及预期带来的上行风险。另外美豆即将进入天气炒作时期，未来的天气也将影响市场。总体看油脂市场近期经过下跌之后市场目前下跌动能减弱，近两日开始反弹，估计未来可能低位震荡的可能性较大。操作上原有空单逢低离场。9 月棕榈油参考支撑位 6580，阻力位 7100，9 月豆油参考支撑位 6950，阻力位 7500。

## 棉花

1、根据 USDA 最新出口报告，5 月 18 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 2.98 万吨，截至当周陆地棉累计签约量 289.46 万吨，签约进度为 107%，与 5 年均值低 4 个百分点，当周装运量为 6.1 万吨，截至当周累计装运量为 208.23 万吨，装运进度为 77%，比 5 年均值高 1 个百分点。2、据澳大利亚行业机构的报道，今年的棉花产量预计将达到 550 万包，价值 39 亿美元。目前，昆士兰西南部和南威尔士州北部已经报告了良好的产量和优质作物。另外，由于 2023 年少雨，下一季的种植面积预计将会减少。3、据中国棉花信息网消息，25 日国内棉花现货市场皮棉现货价随期价下跌，基差略有上涨，部分新疆库 31 双 28/双 29 对应 CF309 合约基差价在 400-850 元/吨；部分新疆棉内地库 31 级双 28/双 29 对应 CF309 合约含杂 3.0 以内基差在 550-1150 元/吨。棉花期货继续弱势大幅下跌，棉花现货价格跌幅增大，部分棉花企业皮棉销售价格跌 300-400 元/吨。因棉花价格大幅下跌，纺织企业采购积极性明显增加，不少纺织企业乘机采购皮棉原料，成交量较昨日大幅增加。据了解，当前新疆库 31 双 28 或单 29 含杂较低提货报价在 15950-16520 元/吨。部分内地库皮棉基差和一口价资源 31 双 28 或单 29 低杂提货报价在 16300-16700 元/吨。新年度预计棉花种植成本高且面积预计减少幅度较大，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。但是近几天宏观市场偏空，棉花出现较大幅度回调，短期内宏观偏空氛围略有缓解，关注棉花价格趋势是否暂稳，建议先观望。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。棉花大幅回调，但上涨趋势未改或者相对高位震荡。操作上等待后期回调企稳之后逢低做多。9 月棉花参考支撑位 15000，阻力位 16000。

## 生猪

1.生猪报价：今日早间猪价稳中上涨，东北 14.1 元/公斤，持稳或上涨 0.2 元/公斤，华北 14.6-14.7 元/公斤，维持稳定，华中 14.5 元/公斤，维持稳定，华东 14.4-14.9 元/公斤，上涨 0.1-0.2 元/公斤，华南 14.8-15.3 元/公斤，上涨 0.1-0.2 元/公斤；2.仔猪母猪价格：截止 5 月 18 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 651 元/头，较上周上涨 14 元/头；3.博亚和讯：今天的标猪报价继续上涨，华东涨幅较为明显，东北地区大部分 7 块成交，辽宁部分地区有 7 块 5 成交的，东北和山西上猪速度较快，有市场反映河南、广东前往大厂采购，今天的调运情况北猪开始南调，调入华东和西南，北方中大猪流入南方较多，需求依旧平淡，鲜销走货欠佳；4.农业农村部：5 月 24 日“农产品批发价格 200 指数”为 121.94，下降 0.15 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 122.60，下降 0.18 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.43 元/公斤，下降 0.3%；牛肉 75.70 元/公斤，下降 0.6%；羊肉 67.45 元/公斤，下降 0.3%；鸡蛋 10.12 元/公斤，上升 1.4%；白条鸡 17.93 元/公斤，上升 0.1%。生猪期货低位震荡，今日反弹，操作上待反弹乏力后逢高抛空 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

受市场传闻增加特别国债发行的消息影响今天钢材大幅反弹。钢联口径建筑钢材成交量为 13.8 万吨，废钢采购价格下调 30-50 元不等。昨日成材供需数据公布，本周螺纹小样本产量 270.8 万吨，环比+4.18 万

吨，表需测算 297.94 万吨（农历同比-7.6%），环比-12.69 万吨。库存方面，厂库-0.76 万吨，社库-26.38 万吨，总体库存-27.14 万吨。热卷本周产量 315.31 万吨，环比+6.35 万吨，热卷表需 318.29 万吨（农历同比+1.51%），环比+8.21 万吨。库存方面，厂库-2.6 万吨，社库-0.38 万吨，总体库存-2.98 万吨。本周部分电炉和高炉同步复产，导致螺纹热卷产量双增，五大材产量整体上涨。需求端小样本螺纹表需同环比均有所下降，库存降幅放缓，下游需求仍然偏弱；热卷表需上涨，尽管高炉端复产，但由于需求好于螺纹，总库存转向去库，社库降幅加快。目前下游基建及制造业需求好于房建，热卷出口利润虽然持续下降，但仍有部分刚性需求，原料成本持续下挫，成材交投偏弱，期现共振下跌，预期成材短期维持偏弱的走势，下方空间关注成本及利润支撑，若碳元素继续下行，则钢材下方空间将会被打开。目前盘面螺纹估值中性，热卷估值偏低。【重要资讯】1、【专家：后续专项债发行进度会进一步加快 预计三季度基本完成全年 3.8 万亿元发行任务】财联社 5 月 25 日电，记者获悉，新一批新增地方债额度已于近日下达。中国债券信息网等公开信息显示，截至 5 月 23 日，地方新增债券发行规模逾 2 万亿元，已完成提前批额度的近八成。专家表示，后续专项债发行进度会进一步加快，预计三季度基本完成全年 3.8 万亿元发行任务。二季度以重大项目为核心的基建投资还将保持较快增速。全年来看，新基建投资有可能适度超前，成为稳投资发力点。（上证报）（来自财联社 APP）2、中国地震台网正式测定：05 月 25 日 15 时 31 分在内蒙古鄂尔多斯市准格尔旗（疑似塌陷）（北纬 39.31 度，东经 110.59 度）发生 3.0 级地震。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。但国家到底能不能通过大量发行特别国债来刺激经济及给地方债进行增信等措施还需要进一步观察，总体上钢材大幅下跌之后出现反弹也是正常情况，但如果没有非常有效的措施钢材市场熊市未必能改变。未来需求淡季需求会进一步下降，钢材市场的基本面短期无法改变。暂时以震荡看待。操作上等待反弹结束的技术走势信号之后再逢高短空，10 月螺纹参考支撑位 3300，阻力位 3550。

### 铁矿石

铁矿石随着钢材今天大涨。本周前期大跌更多的是近期有关地产方面的负面消息，股市也是连续下跌，市场对弱需求悲观预期延续，同时 4 月份地产新开工同比持续低位运行，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。本轮黑色产业链价格从高位回落之后市场情绪面已经得多较多消化，当前下游钢材需求主导盘面价格走势，从高频数据来看粗钢表需边际走弱，5 月份国内粗钢表需同比增加 2.3%，而建材表需同比回落超 4%，同时市场对建材的偏弱预期并未改变，而今年前 4 月净出口钢材的大幅增加在 5、6 月份环比会显著回落。从铁元素替代效应来看，近期废钢日耗和到货较快下滑，年初至今废钢日耗同比降幅 13%，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，进口铁矿港口库存并未进入累库周期，预计价格有望呈现宽幅震荡走势。【重要资讯】1、中钢协党委书记、执行会长何文波：当前市场形势对所有钢铁企业都是一个严峻考验，对新投产的大型钢铁项目的挑战会更大。2、截至 5 月 23 日，地方新增债券发行规模逾 2 万亿元，已完成提前批额度的近八成。专家表示，后续专项债发行进度会进一步加快，预计三季度基本完成全年 3.8 万亿元发行任务。3、5 月 25 日，全国主港铁矿石成交 94.90 万吨，环比增 13.9%；237 家主流贸易商建材成交 13.39 万吨，环比增 18.2%。弱需求背景下铁矿市场估计反弹空间有限，操作上等待反弹结束的技术信号之后逢高抛空。9 月合约参考支撑位 650，阻力位 750。

### 焦煤焦炭

焦煤盘面大幅走跌之后又反弹，神华下调外购煤价格被证伪。近期炼焦煤市场竞拍对上涨，下游接受度下降。昨日唐山钢厂开启第九轮提降，今日主流有提降意向。从基本面来看，近期铁水增产，钢厂对焦炭的刚性采购情绪上升。但动力煤价格近期不断走跌，煤矿复产，或拖累焦煤价格。叠加近日钢材价格大

幅下跌，使得钢厂进入亏损区间，同样也会影响后续采购需求。目前市场下游预期仍然偏弱，预期短期仍然跟随钢材维持偏弱的走势。目前海外宏观风险加剧，国内煤矿延续保供政策，但一旦动力煤价格支撑力不足，焦煤或将继续下移，国内需求不及预期，也可能导致负反馈的持续。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、国内疫情等。 【重要资讯】 1、2023年5月24日，内蒙古自治区政府新闻办召开“以两件大事为抓手推进内蒙古现代化建设”主题系列新闻发布会（第3场--自治区工业和信息化厅专场）。其中提及，制定十四五化解过剩产能计划，要求2021-2023年，钢铁、铁合金、电石、焦炭、石墨电极行业限制类产能全部有序退出。目前，全区已完成炼钢产能置换和关停退出438万吨，关停退出限制类铁合金产能358万吨、电石340万吨、焦炭562万吨，腾出用能空间870万吨标准煤，减少二氧化碳排放1730吨。2、中国地震台网正式测定：05月25日15时31分在内蒙古鄂尔多斯市准格尔旗（北纬39.31度，东经110.59度）发生3.0级地震。煤焦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1150，阻力位1350。9月焦炭参考支撑位1900，阻力位2100。

## 铜

铜价格反弹，宏观方面，据外媒报道，美国债务上限精简版协议已经初步成形，双方在可自由支配开支提议方面的差值小于700亿美元，而共和党愿在国防开支上让步，美股收高。强劲的经济数据推高了对美联储再次加息的押注，美元指数上涨。基本面方面，昨日lme铜库存增加275吨至9.69万吨，境外铜库存节节攀高，市场对铜库存继续增加存在担忧。国内方面，昨日铜价回落至63000附近，下游补库力度加强，现货市场采购活跃，不过进口铜流入量也增多，现货升水小幅抬升至170元/吨。价格端来看，海外库存在累积中，国内市场对进口铜有增加的预期，铜价下跌虽然刺激下游采购，但是现货升水变化不大，伦铜图形的下行趋势未被破坏，建议顺10日线阻力位做空。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62000，阻力位65500。

## 铝

宏观市场情绪略有企稳，在近期现货市场补库带动的带动下价格大幅反弹；宏观方面，美国债务上限的谈判据共和党反馈以接近达成，还剩几个细节；产业基本面方面，在西南地区复产产量7月份释放之前，库存仍将维持去化，甚至降至50万吨下方，成为正套的驱动力量以及下跌趋势中的多头抵抗力量，价格下跌后现货市场成交改善，补库氛围转好，但是在基差及月差大BACK结构下抛售积极，市场流通货源较多；交易策略方面，目前电解铝的交易节奏仍然呈现出震荡下移的走势，现货库存较低的情况下，抵抗性较强，行情较为波折，且目前供应的环比增加尚未落地，但是成本因煤炭大幅下跌而塌陷，但是在宏观整个走势偏弱的大背景下，预计铝价仍维持震荡。沪铝总体上处于弱势但仍然在震荡区间，操作上暂时观望。铝参考支撑位17000，阻力位18500。

## 原油：

俄罗斯副总理诺瓦克表示，预计OPEC+定于6月4日举行的小组会议上不会做出任何新的决定。随后他宣称俄罗斯及其OPEC+伙伴下周在维也纳开会时将做出对石油市场最有利的决定。路透报道，美国总统拜登和共和党籍众议长麦卡锡周四似乎接近就削减开支和提高政府31.4亿美元的举债上限达成一项协议，目前留给他们避免违约风险的时间已所剩无几。据一位熟悉谈判情况的人士称，该协议将规定政府在住房和教育等可支配项目上的支出总额，但不会将其细分为各个类别。另一位消息人士称，双方在这方面的意见差距仅为700亿美元，而协议涉及的总金额远远超过1万亿美元。周四美元兑一篮子主要货币连续第四个交易日走强，触及两个月高点，因美国数据显示，即使在美联储积极的加息周期内，经济仍有弹性。俄罗斯原油减产幅度不及预期，市场在关注5月份OPEC减产力度的同时，对该组织在6月份进一步宣布减产并未抱有较高期待，前期供应端受到加拿大山火、哈萨克斯坦减产等阶段性扰动的溢价存在回落空间，宏观避险情绪仍存，Brent突破80美金/桶的驱动不足。短期原油预计维持宽幅震荡格局，Brent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。操作上暂时观望。国内原油参考支撑位为 480，参考阻力位为 560。

## 橡胶

援引 QinRex 消息：由于缺乏订单，借贷成本高企以及大量退税尚未支付，越南橡胶企业正面临越来越多的困难。越南橡胶协会副主席 Huynh Van Bao 指出，橡胶生产和贸易公司在各方面都遇到困难，在全球不利因素的影响下，橡胶需求下降，导致供需失衡。这导致橡胶价格和订单量降低，给企业带来压力，因大多数越南橡胶用于出口，国内消费量仅占总产量的 15%。全球橡胶产量每年超过 1400 万吨，需求几乎相同。然而，由于通货膨胀、利率上升和武装冲突的影响，生产和消费需求正在下降。这也带来生产橡胶制品的企业工作的人力资源方面的困难。不断恶化的财政状况阻碍企业向工人提供更高的工资。这些工人平均月收入约为 230 美元，而工作条件艰苦，这使得许多工人辞去工作，转而从事其他工作。橡胶企业目前面临的困难是资金来源的枯竭，使企业陷入“困境”。此外，许多天然橡胶出口公司报告称，尽管提出了许多建议，但尚未收到退税。这些公司的增值税退税约为 1080 万美元。4 月，国内橡塑业用电量报收 141.9 亿千瓦时，同比增产+9.4%，前值为+7.2%。国内全钢轮胎产线开工率报收 63.8%，半钢轮胎产线开工率报收 70.9%，整体同比增产+11.9%，环比减产但同比好于近年同期。4 月，菲律宾股市成交额报收 776 亿比索，同比缩量-20.0%，累计成交量跌幅连续第 2 个月收窄。橡胶市场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 11500，阻力位 12300。

## 甲醇

截至 2023 年 5 月 24 日，中国甲醇港口库存总量在 78.44 万吨，较上周增加 1.11 万吨。其中，华东地区去库，库存减少 4.22 万吨；华南地区累库，库存增加 5.33 万吨。近期，随着期货连续下跌，现货市场情绪转向悲观，厂家积极货为主，贸易商低价抛售手中货物，下游整体压价采购，刚需观望。下游终端补库基本结束，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 1900 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，但原料库存高企，采购量有限，且少数厂家压价采购，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，同时五月底检修装置逐步回归，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，同时国际市场氛围悲观情绪恶化，在煤价有大幅下跌预期的背景下，逢高空 09 为主，不过盘面跌至 2000 附近，已经计价大部分煤价跌幅，2000 以下不建议追空。甲醇市场今日大幅反弹。由于甲醇市场已经透支未来动力煤下跌的预期，出现超跌反弹。操作上原有空单逢低离场，新单不宜过度追空。9 月甲醇参考支撑位 1950，阻力位 2150。

## PVC

1、本周 PVC 生产企业厂库存初步统计环比减少 3% 左右，同比增加 61% 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 5%，外贸签单放缓，内贸月底预售需求不畅；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。2、本周 PVC 社会库存初步统计环比减少 3.6%，其中华东地区环比减少 8%，华南地区环比减少 2%；行业库存初步统计环比减少 3%；上游生产企业检修减产继续下降，支撑行业去库存；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。3、本周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 0.49% 在 71.58%，同比减少 2.80%；其中电石法在 69.84%，环比减少 0.10%，同比减少 4.09%，乙炔法在 77.54% 环比减少 1.81%，同比减少 2.07%。本周 PVC 行业继续去库，上游去库 3%，同比增 61%，社会库存去库 3.6%，行业开工下降 0.49 个百分点至 71.58%，检修有所增加。需求端，PVC 下游制品开工环比进一步下降，出口签单小幅增加，仍处低位，外盘价格继续走低，内外需双弱。近日部分液碱价格上调，PVC 短期弱势难改。中期高库存+新产能投放+弱需求，中期逢高沽空。PVC 库存仍然很

高，而且今年电石价格比去年低，成本下移，但目前持续去库，市场有一定支撑，估计下一步 PVC 步入低位区间震荡，操作上参考阻力位等待反弹乏力后逢高抛空，杀跌需谨慎。2309 合约参考支撑位 5600，阻力位 5850。

### PTA

据 CCF 统计，截止今日，国内 PTA 开工率 71.8%，周环比下降 7.9%，下游聚酯开工率 90%，周环比上升 1.1%，江浙加弹和织机的开工分别在 82%和 73%，周环比持平，江浙印染综合开工周环比下降 1%至 77%。CCF：江浙涤丝昨日产销整体放量，至下午 3 点附近平均估算在 150%左右，直纺涤短产销尚可，平均 88%。PTA 基差走弱，聚酯产销放量，PTA 现货加工费缩至 300 元/吨以内。本周四川能投、嘉通能源、恒力石化、福建百宏检修影响下 PTA 开工率下降明显，以上装置检修时间在 2-3 周内，6 月下旬 PTA 供应将呈现回升。五一节后下游聚酯开工连续提升，终端开工相对稳定，5 月中下旬江苏宿迁有两套合计 60 万吨/年的聚酯新装置投产，分别配套生产长丝和短纤，聚酯库存目前压力可控，终端库存较高，短期 TA 供需矛盾不大，中期仍面临累库压力，pta 价格上方阻力较大。技术上看 PTA 短期震荡走势，目前价位杀跌已经不太可取，操作上暂时观望。9 月合约参考支撑位 5100，参考阻力位 5600。

### 股指

5 月 26 日，沪指盘中弱势震荡下探，午后反弹拉升，收复 3200 点；科创 50 指数较为强势；两市全日成交约 8200 亿元，成交额较昨日小幅萎缩。截至收盘，沪指涨 0.35%报 3212.50 点，深成指涨 0.12%报 10909.65 点，创业板指跌 0.66%报 2229.27 点，科创 50 指数涨 1.66%；两市合计成交 8205 亿元。盘面上看，医药、汽车、半导体等板块走强，银行、地产、券商等板块均上扬，存储芯片、算力、信创、人工智能概念等走势活跃；煤炭、燃气、纺织服装、石油、酿酒等板块走低。本周市场风险偏好回落明显，上证指数出现破位，前期箱体的打破，意味指数要寻找新的平衡，预计仍需时间以进一步探明底部。而伴随市场的回落，部分指数已经逐步进入高性价比区间，如沪深 300 指数的风险溢价已来到历史的 86 分位，风险溢价的走高，意味着部分指数已经到了可择机增大配置的阶段。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。短期市场仍然处于调整状态。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调整为主。操作上暂时观望，等待后期企稳之后的逢低做多机会。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3750，阻力位 3950；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5900，阻力位 6150；上证 50 支撑位 2500，阻力位 2650；中证 1000 支撑位 6400，阻力位 6650。

### 玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃部分现货价格下调，玻璃均价为 2142 元/吨 (-2)，沙河大板市场价下调 16 至 1840 元/吨，湖北维稳至 2180 元/吨，浙江维稳至 2240 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230525，全国浮法玻璃样本企业总库存 5217.1 万重箱，环比增加 404.1 万重箱，增幅 8.4%，同比下滑 30.08%。折库存天数 22.7 天，较上期+1.7 天。本周整体来看，各地区生产企业出货普遍减缓，库存增加，整体累库幅度较上周继续扩大。厂家连续下调价格，整体产销不达平衡，中下游补库谨慎，以消化自有库存为主。厂家库存连续 3 周累库，本周环比增加 8.4%，深加工订单天数环比回落。目前现货价格不断下调，沙河外围拿货表现较弱，采购情绪偏谨慎，叠加即将到来的雨季和淡季，产销边际持续走弱。预计盘面以弱势震荡为主。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，参考阻力位反弹逢高抛空。9 月玻璃合约参考支撑位 1400，阻力位 1650。

纯碱，现货市场：昨日纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2131 元/吨 (-7)，轻碱均价为 2014 元/吨 (+0)，轻重碱价差为 117 (-6)。沙河重碱维稳至 2000 元/吨，华东轻碱维稳至 2000 元/吨。1)据隆众资讯，截至 2023 年 5 月 25 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 693.10 元/吨，环比-245 元/吨，跌幅 26.12%，周内煤炭价格继续下移，但纯碱价格继续下跌，价格偏弱下，致使利润大幅缩减。据隆众资讯，截至 2023 年 5 月 25 日，中国氨碱法纯碱理论利润 480.50 元/吨，较上周下跌 348 元/吨，跌幅 42%。周内煤炭价格下移，但纯碱价格下降明显，市场表现弱势，故利润大幅缩减。本周纯碱开工率下降至 89.04%，产量上升至 59.88 (+1.77%)。纯碱厂家库存为 54.44 万吨 (+0.04%)，其中重碱累库 0.43 (+1.48%)。需求端，本周纯碱表需为 59.86 万吨 (+5.26%)。华北氨碱法成本为 1700 元/吨 (-4.06%)，华东联碱法成本为 2046.9 (-0.73%)。纯碱累库速度放缓，但下游采购意愿不强，待发订单天数波动不大。后期关注检修力度及玻璃产线情况，但当前未有支撑兑现，预计盘面以弱势震荡为主。目前纯碱期货价格已经接近纯碱现货的平均成本附近，继续下跌空间有限。操作上 9 月纯碱原有空单平仓止盈，新单杀跌需谨慎。9 月纯碱参考支撑位 1500，阻力位 1800。

## 黄金、白银

在一连串强劲的美国经济数据和美国债务上限暂时进展乐观的多因素影响下，市场对美联储 6 月加息的押注大幅上升，美元指数和 10 年美债收益率持续走强，贵金属受到打压。数据方面，初请失业金人数远低于预期录得 22.9 万，同时前一周从 24.2 万下修至 22.5 万，这表明劳动力市场仍然火热。与此同时，美国 1 季度实际 GDP 增长率从 1.1% 上调至 1.3%，1 季度核心 PCE 也意外由 4.9% 上修至 5%，一系列数据表明美国经济仍具韧性，和美国经济走向衰退的预期背离。另一方面，债务上限谈判进展乐观，消息人士称，美国债务上限协议初步成形，主要关注点在于债务的上限值。谈判代表们很可能仅就几个关键数字达成一项精简版协议，削弱了避险情绪对黄金的需求。当前，市场对美联储 6 月加息 25bps 的押注上升至约 50%，下一步关注今晚关键的 PCE 数据，或将为市场带来新的震动。从技术面看，美元一路高歌持续走强至 2 个多月以来的高位；伦敦金下破 1951 的关键支撑，5 日和 10 日均线下穿 60 日均线，MACD 绿柱放大，仍偏空运行，下方考验 1934 附近的支撑，上方关注 5 日均线；伦敦银上方均线密集，同样 5 日、10 日均线下穿 60 日均线，并跌破 23-24 这一支撑密集区间，看空信号增加。沪金下方支撑关注 4 月 27 日低点 444.5，上方关注 5 日均线；沪银下破 60 日均线，看空信号同样增加，下方关注 5160 附近的支撑。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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799