银河期货商品及金融期货策略日报

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

今日提示：玻璃大幅上涨，短期偏强。现货市场：玻璃现货部分价格下调，玻璃均价为 2043 元/吨（-4），沙河大板市场价下调 8 至 1720 元/吨，湖北维稳至 2050 元/吨，浙江维稳至 2190 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230601，全国浮法玻璃样本企业总库存 5553.7 万重箱，环比增加 336.6 万重箱，增幅 6.45%，同比下滑 26.15%。折库存天数 23.9 天，较上期+1.2 天。目前现货价格加速下调，沙河外围拿货表现较弱，整体产销较弱，中下游补库谨慎，以消化自有库存为主。即将到来的雨季和淡季，也使得玻璃自身的基本面表现较弱，但当前盘面大贴水的情况下，建议观望为主。玻璃今天大幅上涨，9 月合约收盘涨停，主要是基差较大修复基差再加上纯碱反弹成本上涨所致，未来一段时间玻璃可能处于震荡之中，但短期偏强。操作上待下探调整时候逢低短多。9 月玻璃合约参考支撑位 1450，阻力位 1670。

豆粕

1.USDA 压榨报告：4 月美国大豆压榨量为 561.0 万吨（合计 1.87 亿蒲式耳），预期 554.3 万短吨或 1.848 亿蒲，上月为 594.0 万吨（合计 1.98 亿蒲式耳），去年同期为 543.0 万吨（合计 1.81 亿蒲式耳）；2.USDA：截止 5 月 30 日，约 28%的地区受到干旱的干扰，此前一周为 20%；3.巴西商贸部：2023 年 6 月第 5 周，共计 22 个工作日，累计装出大豆 1560.78 万吨，去年 6 月为 1064.05 万吨。日均装运量为 70.94 万吨/日，较去年 6 月的 48.37 万吨/日增加 46.68%，累计装出豆粕 276.48 万吨，去年 6 月为 200.92 万吨。日均装运量为 12.57 万吨/日，较去年 6 月的 9.13 万吨/日增加 37.61%；4.我的农产品：截止 5 月 26 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 189.84 万吨，开机率为 63.80%；较预估高 2.53 万吨，其中大豆库存为 397.01 万吨，较上周增加 22.15 万吨，增幅 5.91%，同比去年减少 89.39 万吨，减幅 18.38%，豆粕库存为 26.8 万吨，较上周增加 6.08 万吨，增幅 29.34%，同比去年减少 62.8 万吨，减幅 70.09%。宏观方面的不利影响以及南美出口压力被充分交易后，美国天气自己种植成本支撑成为近期市场交易的主要矛盾，虽然国内压力较大，但对近月影响有限。豆粕期货今天下跌，反弹昙花一现，市场仍然处于弱势，操作上反弹逢高抛空。9 月合约豆粕参考支撑位位为 3300，阻力位 3500 左右。

油脂：

1.SPPOMA：2023 年 5 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产增加 37.11%，出油率增加 0.1%，产量增加 38%。2.印度政府周三晚间发布声明称，为因应国际市场价格修正，下调毛棕榈油、豆油基本进口价格。毛棕榈油基本进口价格从 988 美元/吨调整为 898 美元/吨；24 度棕榈油从 1033 美元/吨调整为 997 美元/吨；33 度棕榈油从 1020 美元/吨调整为 984 美元/吨；毛豆油从 983 美元/吨调整为 976 美元/吨。3.近期巴西大豆压榨高于预期，或反映在 5 月份豆粕装船较大。巴西植物油行业协会(Abiove)最新数据显示，3 月份巴西大豆压榨达创纪录的 510 万吨，对比上年 465 万吨。今年 1-3 月累计压榨在 1230 万吨，对比上年 1150 万吨和 2 年前 1000 万吨。4.厄尔尼诺带来酷热、干燥天气的早期迹象威胁亚洲食品生产商，而美国农户指望厄尔尼诺带来的夏季暴雨来缓解严重干旱的影响。预测机构和分析机构称，随着厄尔尼诺即将到来，全球第二大小麦出口国澳大利亚的小麦产量预计将受到干燥天气的影响，对于占到全球棕榈油供应量 80%的印尼和马来西亚，2023 年下半年的干燥天气可能影响 2024 年收成。在美国和阿根廷，干旱已经削减了今年的小麦和大豆产量，下半年降雨充足的前景可能令农作物获益，但整体产量将取决于厄尔尼诺的时间点。 1-30 出

口数据以及产量数据符合预期。预计棕榈油 5 月马来库存拐点将会出现，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需求难寻亮点，预计 5-6 月份印尼马来将不断累库。且豆棕 FOB 价差仍低于 200 美元， POGO 价差仍无法提供较好的利润，随着巴西大豆的集中出口以及到港的压榨开工，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。前期推荐 7400 附近布局的空单，部分止盈部分持有，继续维持向下的滚动操作。总体看油脂市场下跌趋势未有改变迹象，估计未来可能低位震荡偏弱的可能性较大。操作上反弹逢高短空。9 月棕榈油参考支撑位 6100，阻力位 6700，9 月豆油参考支撑位 6500，阻力位 7100。

棉花

1、据中国棉花信息网消息，1 日国内棉花现货市场皮棉现货价稳中略涨。基差无变化，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。棉花期货大幅上涨，多数棉花现货企业报价略有上涨,但实际成交价格持稳为主。当前下游纱线价格小幅下调，纺织企业实际利润空间仍较小,部分仍有累库情况，原料采购依然维持随用随买。据了解，当前新疆库 31 双 28 或单 29 含杂较低提货报价在 15900-16400 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 16200-16600 元/吨。2、 据巴西国家商品供应公司（CONAB）最新调查数据，截至 5 月下旬，巴西新棉坐果率在 49.5%，吐絮率 50.2%，收获进度在 0.3%。从市场运行情况来看，目前巴西国内市场购销双方持续僵持，实际成交极为有限。价格方面，5 月巴西棉花现货均价为 78.86 美分/磅，环比（85.92 美分/磅）下跌 8.22%，同比（161.13 美分/磅）下跌 51.06%。3、中国棉花网专讯：某大型棉企业测算，近期除了保税棉、清关棉出货有些回暖外，5 月下旬抵港入库的外棉除美棉外，其它产地棉花相对偏少，因此截止 5 月底中国各主港棉花库存总量或仍维持在 31-32 万吨区间（保税棉+非保税棉），增长的势头减缓，美棉库存不仅占据“半壁江山”，而且呈现继续扩大的趋势。其中青岛及周边、济南等胶州半岛外棉库存总量约占全国港口外棉库存总量 75%左右（较前两年有所增长），即 23-24 万吨；张家港、南通、南京、江阴等各港口库存约 2.8-3 万吨，上海、宁波、广州等其它港口库存合计 4.5-6 万吨。新年度预计棉花种植成本高且预计产量减少幅度较大，市场将关注点放在面积减少及天气炒作上面，棉花大趋势上偏强走势。市场流传新疆库棉花库存低且纺织企业和贸易商在大量采购助推棉花上涨。建议多单继续持有。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。棉花大幅上涨之后调整，目前位置继续追多有一定风险。操作上等待充分回调时逢低做多。9 月棉花参考支撑位 15500，阻力位 17000.

生猪

1.生猪报价：今日早间猪价继续呈现小幅回落，东北 13.9-14.1 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华北 14.1-14.4 元/公斤，持稳，华中 14.1-14.3 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华东 14.3-15 元/公斤，维持稳定，华南 14.5-151 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤；2.仔猪母猪价格：截止 5 月 25 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，较上周持平；3.白条价格：北京地区白条价格 17.5 元/斤，较昨日持平走货略有加快，上海地区均价 9.1 元/斤，较昨日整体持平，市场走货一般；4.农业农村部：6 月 1 日"农产品批发价格 200 指数"为 122.16，下降 0.02 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 122.85，下降 0.03 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 19.10 元/公斤，下降 0.8%；牛肉 75.43 元/公斤，上升 0.1%；羊肉 66.73 元/公斤，下降 0.4%；鸡蛋 10.07 元/公斤，下降 0.4%；白条鸡 18.04 元/公斤，下降 1.1%。生猪期货低位震荡，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 14800，阻力位 16300。

钢材

钢联口径建筑钢材成交量为 18 万吨，投机需求随盘面上涨。本周成材供需数据公布，本螺纹小样本产量 273.41 万吨，环比+2.61 万吨，表需测算 311.52 万吨（农历同比+7.6%），环比+14 万吨。总体库存-38.11 万吨。热卷本周产量 310.06 万吨，环比-5.25 万吨，热卷表需 318.78 万吨（农历同比-1.04%），环比+0.49

万吨。总体库存-5.75 万吨。本周卷螺产量出现分化，螺纹增产而热卷减产，电炉亏损加大，短流程钢继续减产，五大材产量整体减产。需求端小样本螺纹表需超预期上涨，库存降幅继续放缓，下游需求仍然偏弱；热卷表需维持平稳，由于铁水产量高，导致热卷供应压力大，总库存去化速度放缓。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，焦炭第十轮提降全面落地。然而进入 6 月，市场预期整体好转，使得成材盘面持续低位震荡。6 月为成材需求淡季，下游需求仍有较大压力，负反馈尚未结束。预期在预期好转下短期维持宽幅震荡走势，随着碳元素成本下移，成材仍有一定下行空间，下方关注成本及利润支撑。目前盘面螺纹估值偏高，热卷估值中性。【重要资讯】1、中国 5 月财新制造业 PMI 50.9，预期 49.5，前值 49.5。2、【美东时间周四，费城联储主席哈克表示，美联储应该在 6 月份的会议上维持利率不变，尽管通胀回落进程“令人失望地进行”，通胀仍远高于美联储的目标。3、沙钢自 2023 年 6 月 2 日起废钢价格上调 50 元/吨，具体废钢价格以 2023-F19 价格为准。今日钢材期货大幅上涨，市场对粗钢平控再次炒作，并且炒作宏观政策刺激预期，未来需求淡季需求会进一步下降，但政策变化无法证伪，暂时以区间震荡偏反弹看待。操作上下探时逢低短多，10 月螺纹参考支撑位 3470，阻力位 3680.

铁矿石

本周铁矿价格大幅上涨，核心在于铁矿估值低位时，市场对于情绪面的好转会显著放大价格涨幅。5 月份市场对地产需求的悲观预期再起，同时终端数据仍未好转，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，因此当前铁矿供需紧平衡有望延续，进口铁矿港口库存并未进入累库周期，预计价格底部宽幅震荡。 【重要资讯】1、美联储哈克表示，美联储的利率接近暂停加息的水平；预计美国 2023 年通胀 3.5%左右，2024 年预计为 2.5%；预计 2023 年 GDP 增长率低于 1%，失业率将上升至 4.4%。 2、工信部副部长辛国斌表示，为进一步推动工业绿色发展，需要践行几大重点工作，一是工业产业结构高端化，精确遏制“两高”项目，培育壮大战略性新兴产业；二是能源消费低碳化，大力推动钢铁、有色金属、建材等重点行业以及数据中心等重点领域提效。3、6 月 1 日，全国主港铁矿石成交 96.80 万吨，环比减 12.1%；237 家主流贸易商建材成交 18.00 万吨，环比增 31.3%。铁矿市场受低库存和高基差的支撑出现反弹，但弱需求背景下铁矿市场反弹空间也不宜过于乐观，操作上等待反弹结束的技术信号出现之后逢高抛空。9 月合约参考支撑位 680，阻力位 780.

焦煤焦炭

昨日焦炭第十轮提降全面落地，传闻焦煤长协价格下调 500 元。近期甘其毛都口岸煤通关在 900 车左右，蒙煤进口再次放量。目前煤焦供给无忧，动力煤价格近期不断走跌，焦煤/动力煤比值修复，跨界煤种重新回流炼焦煤，焦煤价格或将继续下移，国内成材需求淡季走弱，负反馈或持续。然而受到市场预期影响，煤焦盘面在下方反复震荡，短期煤焦跟随成材走势，表现弱于钢矿。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、6 月 1 日，河北及山东主流钢厂对湿熄焦炭采购价格统一下调 50 元/吨、干熄焦炭采购价格统一下调 100 元/吨，至此焦炭第十轮提降全面落地，目前累降 750-900 元/吨。2、据中国煤炭运销协会 6 月 1 日消息，5 月 31 日上午，中国煤炭运销协会以线上视频形式组织召开了煤钢行业市场研讨会。会议认为，当前钢铁生产企业下游用户需求不足，钢铁行业出现大面积亏损，同时，焦煤的市场价格与长协价格出现了较大差距，煤钢焦市场处于明显的下行趋势。会议提出，煤钢行业应共同维护煤钢焦产业链、供应链安全稳定运行，多措并举避免煤钢焦产业链、供应链失衡发展。煤焦供应边际减量不明显，价格向上空间有限。操作上反弹乏力后逢高

抛空。9 月焦煤参考支撑位 1100，阻力位 1350。9 月焦炭参考支撑位 1700，阻力位 2000.

铜

宏观方面，ADP 的全国就业报告显示，5 月民间就业岗位增加 27.8 万个，预测为增加 17 万个。此外制造业呈现螺旋式下滑。供应管理协会(ISM)称，5 月美国制造业采购经理人指数(PMI)从 4 月的 47.1 降至 46.9，当前市场对于 6 月加息 25 个基点的押注降至 33.2%，令美元和美债收益率回落。基本面方面， 周三 Codelco 宣布关闭 Ventanas 冶炼厂，根据我们了解，本次是关闭 Ventanas 粗炼产能，保留精炼，粗炼产能为 15 万吨，精炼产能 40 万吨。LME 铜库存增加 375 吨至 99525。市场货源仍然比较紧张，进口铜流入量有限，贸易商挺价意愿强，现货升水上涨至 320 元/吨的高位，由于铜价上涨及升水上涨的原因，下游拿货的意愿不足。现在市场上等待刚果金的铜到货，根据我们了解，大规模到货在 6 月底七月初。价格方面来看，美国债务上限将告一段落，6 月份加息预期降温，宏观面压力减弱，铜的基本面将开始起作用，昨日 LME 上破 8150，将向 8450 反弹，国内铜价上破近期高点 65000，也将继续反弹至 66000-67000 的位置。库存低再加上美债达成协议对铜市场构成支撑导致反弹，库存低容易逼仓，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 62000，阻力位 66000。

铝

宏观情绪的阶段性好转叠加低库存的产业现实，价格呈现反弹的走势；宏观方面，美联储官员鸽派的言论降低了 6 月加息的概率，6 月大概率维持此前利息水平；欧元区 5 月 CPI 同比初值由 4 月份的 7%降至 6.1%，低于预期值 6.3%，并创 2022 年 2 月以来最低水平，欧洲央行副行长金多斯指出，本轮加息周期即将进入尾声；且美国债务上限谈判风险解除，市场情绪好转；但是，整个产业经济仍呈现不容乐观的一面，韩国 5 月出口同比降 15.2%，连续 8 个月同比减少，进口同比减少 14%，并连续 15 个月出现逆差；欧美 5 月制造业 PMI 指数维持衰退；产业方面，煤炭价格加速下跌，5500 卡跌破 800 元/吨，预焙阳极 6 月下跌 300 元/吨；而供应方面，目前市场对云南复产规模仍存较大分歧，企业积极性较强，但当前降水量仍旧一般且多地出现高温天气，铝供应端的修复预计在 7 月前尚不能形成实际上的压力，截至 5 月底，铝水转化率仍然维持高位约 74%，社会仓库入库数据维持低迷，库存维持去化，对现货流通标的减少的担忧提振了多头情绪；现货市场目前维持弱势，仅佛山地区因到货少挺价惜售，无锡、巩义在大 BACK 结构下抛售较为积极，库存低但流动性尚可；交易策略方面，有色金属受宏观驱动普涨，铝锭库存结构性偏紧，铸锭偏少，现货属性短期带来较强的支撑，盘面 06、07 合约虚实比偏高，短期博弈仍然激烈，空单规避近月合约，月间正套头寸建议持有。沪铝总体上仍然处于区间震荡之中，而且库存持续去化，库存总体在低位，所以能否向下有效突破还有不确定性，操作上暂时观望。铝参考支撑位 17000，阻力位 18500.

原油：

EIA 数据显示，截止 2023 年 5 月 26 日当周，美国商业原油库存量 4.60 亿桶，环比增长 448.8 万桶；美国汽油库存总量 2.16 亿桶，环比下降 20.7 万桶；馏分油库存量为 1.07 亿桶，环比增长 98.5 万桶。原油库存比去年同期高 10.83%；比过去五年同期低 2%；汽油库存比去年同期低 1.34%；比过去五年同期低 8%；馏份油库存比去年同期高 0.25%，比过去五年同期低 18%。美国商业石油库存总量增长 1133 万桶。美国炼油厂开工率 93.1%，环比增长 1.4 个百分点。路透数据显示，5 月份 OPEC10 国产量环比下降 44 万桶/日，其中沙特产量下降 43 万桶/日，阿联酋产量下降 15 万桶/日，科威特产量下降 13 万桶/日，非洲成员尼日利亚和安哥拉产量分别增长 10 万桶/日和 6 万桶/日。截至 5 月 27 日当周的初请失业金人数增加 2,000 人，经季节调整后为 23.2 万人，预测为 23.5 万。ADP 的全国就业报告显示，5 月民间就业岗位增加 27.8 万个，预测为增加 17 万个。此外制造业呈现螺旋式下滑。供应管理协会(ISM)称，5 月美国制造业采购经理人指数(PMI)从 4 月的 47.1 降至 46.9。OPEC 初步产量数据显示 5 月减产基本符合预期，供应端利多基本兑现，市场等待周末 OPEC 会议指引。宏观数据显示海外经济仍有韧性，但美联储 6 月加息可能性仍，宏观不确定性较高，油价宽度震荡。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。估计市场下一步以反复震荡为主。操上暂时观望。国内原油参考支撑位为 480，参考阻力位为 560。

橡胶

援引马来西亚橡胶局（MRB）消息：马来西亚已启动 2023 年 5 月针对半岛、沙巴州和砂拉越州小农的橡胶生产津贴（IPG）。当局在一份声明中表示，半岛杯胶和乳胶的补贴为每公斤 30 仙（50%干胶含量）和每公斤 60 仙（100%干胶含量）。与此同时，沙巴州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 65 仙（50%干胶含量）和每公斤 1.30 令吉（100%干胶含量），砂拉越州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 65 仙（50%干胶含量）和每公斤 1.30 令吉（100%干胶含量）。小农户可以根据 2023 年 5 月的产量，在 2023 年 6 月 1 日至 30 日之间提出 IPG 索赔申请。从 2023 年 1 月开始，当 SMR20 FOB 的月平均价格为 6.1 令吉/公斤或者农场交货价格为 2.7 令吉/公斤甚至更低时，IPG 将启动。对于乳胶（100%干胶含量），它会在杯胶被激活时激活，价格为 0.9 令吉/公斤。今日适逢新加坡和印度尼西亚的卫塞节，当地休市。5 月，波罗的海干散货运价指数报收 1416 点，同比下跌-51.9%，连续 17 个月边际下跌。国内全钢轮胎产线开工率报收 63.3%，半钢轮胎产线开工率报收 70.6%，整体同比增产+10.6%，前（一周）值为+11.9%。橡胶市场估计低位反复震荡可能性较大。操作上切记追涨杀跌，根据箱型走势特点参考支撑阻力位采取高抛低吸小波段操作策略。9 月合约参考支撑位 11500，阻力位 12300.

甲醇

本周(20230526-0601)中国甲醇产量为 155.15 万吨，较上周增加 1.903 万吨，装置产能利用率为 74.78%，环比涨 1.23%。随着期货继续反弹，但现货市场情绪略显低迷，西北主流厂家竞拍全部流拍，贸易商低价出货为主，下游整体刚需采购，需求支撑力度较弱，贸易商转单价格 1850-1870 元/吨，需求支撑略有减弱。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，招标价格偏弱。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。随着期货继续下跌，市场情绪略显悲观，市场传言华东某 60 万吨 MTO 有重启预期，对当前疲软的市场有所提振，期货盘面略有支撑，在煤价跌幅不明朗及需求端无法证伪前提下，暂时观望为主。估计甲醇市场低位反复震荡可能性较大，操作上暂时观望，等待反弹逢高做空，杀跌需谨慎。9 月甲醇参考支撑位 1950，阻力位 2150。

PVC

【重要资讯】1、本周 PVC 社会库存初步统计环比增加 0.1%，其中华东地区环比增加 0.5%；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。2、2023 年 5 月国内 PVC 产量在 186.66 万吨，环比 4 月增加 2.31%，同比去年 5 月减少 3.83%，1-5 月累计产量在 932.19 万吨，累计同比减少 0.97%。3、本周 PVC 生产企业产能利用率环比增加 2.01%在 73.59%，同比减少 6%；其中电石法在 72.22%，环比增加 2.38%，同比减少 7.51%，乙烯法在 78.28%环比增加 0.74%，同比减少 1.62%。4、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比减少 2.7%左右。本周 PVC 上游去库，社会库存环比微累，华东社会库存依旧处在历年同期高位，对价格有明显压制。上游库存和社会库存压力依然很大。供应端，PVC 开工回升，尚未看到大面积减产。需求表现依旧很差，内需下游制品开工环比下降，同比处于低位。外需方面，外盘价格在下跌，出口新增签单低位。西北电价下调，煤价下滑，成本下移，短期驱动偏空。短期估值偏低，驱动向下，昨日盘面反弹，基差明显走弱，成交转差，反弹高度预计有限。中期方向依旧偏空，一方面是新产能投放，一方面是需求差，高库存难以解决，需要继续打压边际产能，策略还是以逢高沽空为主。PVC 目前总体是去库趋势，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 5700， 阻力位 5950.

PTA

CCF：截止 6 月 1 日，中国 PTA 开工率 72.7%，周环比上升 0.9%，聚酯开工率 92.2%，周环比上升 2.1%，江浙加弹综合开工 83%，周环比上升 1%，江浙织机综 合开工 74%，周环比上升 1%，江浙印染综合开工维持在 77%。TA 基差小幅走弱，聚酯产销分化，涤丝产销一般，直纺涤短产销放量。PTA 现货加工费在 396 元/吨。6 月下旬 PTA 多套检修装置计划重启，供应将呈现回升。五月下游聚酯开工连续提升，终端开工相对稳中有升，聚酯库存下降，6 月 TA 供需矛盾不大，聚酯开工预计维持高位，中期 TA 仍面临累库压力，价格反弹的高度或有限。技术上看 PTA 短期震荡偏强，操作上下探时逢低做多。9 月合约参考支撑位 5100，参考阻力位 5600.

股指

6 月 2 日，两市股指盘中强势上扬，深成指、创业板指涨幅均超 1%，上证 50 指数涨近 2%，两市成交约 9400 亿元，较昨日小幅萎缩，北向资金净买入超 85 亿元。截至收盘，沪指涨 0.79%报 3230.07 点，深成指涨 1.5%报 10998.08 点，创业板指涨 1.22%报 2233.27 点，上证 50 指数涨 1.73%；两市合计成交 9406 亿元，北向资金净买入 85.34 亿元。盘面上看，家居、地产、有色、建材、家电、酿酒等板块涨幅居前，保险、食品饮料、汽车、煤炭、银行、石油、电力等板块均走强，锂电、新材料、充电桩、储能、光伏概念等活跃，脑机接口概念大幅回落，混合现实、存储芯片概念等均走弱。从全球资产的配置角度来看，当前 A 股具有估值高性价比+宏观经济相对较为稳定的优势，奠定 A 股资产全球配置的价值优势。结合当前的国内经济环境及外部扰动，在没有出现明显利好因素催化之前，短期投资者风险偏好的回落可能会继续影响资产价格表现。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。操作上调整时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3700，阻力位 3950；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5950，阻力位 6250； 上证 50 支撑位 2450，阻力位 2650；中证 1000 支撑位 6500，阻力位 6750。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货部分价格下调，玻璃均价为 2043 元/吨（-4），沙河大板市场价下调 8 至 1720 元/吨，湖北维稳至 2050 元/吨，浙江维稳至 2190 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230601，全国浮法玻璃样本企业总库存 5553.7 万重箱，环比增加 336.6 万重箱，增幅 6.45%，同比下滑 26.15%。折库存天数 23.9 天，较上期+1.2 天。目前现货价格加速下调，沙河外围拿货表现较弱，整体产销较弱，中下游补库谨慎，以消化自有库存为主。即将到来的雨季和淡季，也使得玻璃自身的基本面表现较弱，但当前盘面大贴水的情况下，建议观望为主。玻璃今天大幅上涨，9 月合约收盘涨停，主要是基差较大修复基差再加上纯碱反弹成本上涨所致，未来一段时间玻璃可能处于震荡之中，但短期偏强。操作上待下探调整时候逢低短多。9 月玻璃合约参考支撑位 1450，阻力位 1670。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2073 元/吨（+0），轻碱均价为 1961 元/吨（+0），轻重碱价差为 111（+0）。沙河重碱维稳至 1950 元/吨，华东轻碱维稳至 1900 元/吨。【重要资讯】据隆众资讯，截止到 2023 年 6 月 1 日，本周国内纯碱厂家总库存 52.26 万吨，环比下降 2.18 万吨，下降 4%。本周纯碱开工率上升至 90.14%，产量上升至 60.62（+1.24%）。纯碱厂家库存为 52.26 万吨（-4%）， 其中重碱累库 0.24（+0.81%），轻碱去库 2.42（-9.7%）。需求端，本周纯碱表需为 62.8 万吨（+4.91%）。华北氨碱法成本为 1695 元/吨（-0.29%），华东联碱法成本为 1935.9（-5.42%）。纯碱累库速度放缓，但下游采购意愿不强，下游玻璃企业纯碱库存 35%的样本 13 天， 环比下降 1 天。纯碱待发订单小幅增加，至 11.73

天。整体下半年密集投产，原材料价格下移的背景下，纯碱依旧偏空思路对待，可逢高做空远月合约。今年行业存在大量产能投放，近期市场关注度较高的便是远兴一期项目产能落地情况。据悉，该项目锅炉已于 5 月 20 日凌晨顺利点火，虽然较最初预计的 5 月 6 日点火时间有所延迟，但大方向纯碱产能增量已经落实。按照计划，远兴一期项目 4 条产线产能分别为 150 万吨、150 万吨、100 万吨、100 万吨，此次点火产能大概 150 万吨，其余产线将于 7—9 月陆续投产。除了远兴一期 500 万吨之外，今年行业还有金山化工 200 万吨的新增产能，再加上安徽红四方、重庆湘渝、连云港德邦等企业延迟至今的增量，纯碱全年产能增量乐观情况下将达到 800 万吨，占目前行业总产能（含长停）近四分之一。届时，纯碱总产能有望突破 4000 万吨，且未来三年仍将保持增长趋势。4 月以来纯碱企业的持续累库也成为市场走弱的主要推手。截至 5 月 25 日，纯碱企业库存提升至 54.44 万吨，绝对水平已较 3 月底翻了一倍之多，增幅达到 115.77%。成本重心的下移也加速了此轮下跌行情的演绎。4 月中旬以来，国内原盐价格持续下调，5 月 26 日各地区市场价已较 4 月中旬下跌 70—170 元/吨。按照每生产 1 吨纯碱消耗 1.4—1.6 吨原盐计算（不同工艺有差别），纯碱成本中原盐单项成本便下降 100—270 元/吨。同时期内环渤海 5500 大卡动力煤平仓含税价下跌 135 元/吨，折合纯碱成本下移 67.5 元/吨。再加上天然气、合成氨等其他原燃料价格的下跌，纯碱成本重心整体下移超过 200 元/吨。在供需本就转弱的预期下，成本的下挫无疑加剧了市场悲观情绪的释放。总体上看纯碱大幅下跌之后开始反弹行情，估计未来一段时间震荡的可能性仍然较大。操作上切记追涨杀跌，可以参考支撑阻力位和分时图信号采取高抛低吸策略。9 月纯碱参考支撑位 1550，阻力位 1800。

黄金、白银

美元和 10 年美债收益率下跌，贵金属持续反弹。美国债务上限危机方面，参议院多数党领袖舒默称，参议院将对几项修正案进行投票；参议院领导人的目标是在不修改内容的情况下通过该法案，以便可以直接提交给拜登签署。当前距离美国提高债务上限又近了一步，使得在本次危机中被更青睐的避险资产美元的上行动力暂时不足。数据方面，美国至 5 月 27 日当周初请失业金人数 23.2 万人，尽管高于前值，但仍低于预期的 23.5 万人；同时 ADP 就业报告显示，上月民间就业岗位增加 27.8 万个，远高于市场预期的 17 万人，这两份就业数据指向劳动力市场降温的速度较慢，整体仍然具有韧性。而美联储方面，哈克表示他认为至少应该跳过 6 月份的加息，这是审慎的政策选择。随着美联储措辞的变化，当前市场对于 6 月加息 25 个基点的押注降至 33.2%，令美元和美债收益率回落，给贵金属带来喘息机会。从技术面看，美元从高位下破 5 日和 10 日均线，回吐了前一周的涨幅；贵金属整体处于反弹之中：伦敦金站于 10 日均线之上，MACD 绿柱大幅缩小且有金叉的趋势，下方关注 5 日均线支撑，上方关注前高 1982.5 附近；伦敦银 MACD 出现红柱且金叉显现，看多信号增加，下方关注 5 日均线支撑，上方关注 24 关口。沪金反弹至所有均线之上，下方关注 450 附近的支撑，上方关注 5 月 17 日高点 453.9；沪银下方关注 20 日均线 ，上方关注 5600 关口。贵金属市场调整之后反弹，尤其是白银反弹较多，但总体上贵金属仍然处于震荡调整阶段，前期利多因素有所消化，还是按照震荡调整状态看待。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 5300，阻力位 5650。

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：shenenxian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799