

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：需求淡季到来，钢材短期回调。成材走势继续偏弱，主要原因：一方面近期现货整体成交一般，个别地区贸易商出货困难，南方地区进入梅雨季节，成材需求受一定影响，昨日方坯价格继续下探 10 元/吨；另一方面原料拖累成本下移，煤焦前期涨幅过大近期利好逐步兑现，焦煤领跌市场，成材成本下移。目前铁水产量在 240 万吨左右高位震荡，但传统淡季成材需求压力显现，按品种来看螺纹压力小于铁水，五大材整体供应量同比偏低。行情仍然处于由市场预期主导下的宽幅震荡行情，时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调，市场普遍预期国内将出台有利的政策刺激经济，但真正的行情驱动尚未显现，静待 7 月中央政治局经济会议对下半年的导向。短期黑色盘面在政策刺激托底预期和现实基本面的弱势的博弈下维持宽幅震荡走势。由于粗钢平控政策无法证伪，而且落地的可能性也确实不能排除，而且确实有一定的可能性，所以由于这个因素偶尔干扰市场，但另一方面，由于这个政策迟迟没有出台，而且后期是否一定出台也存在不确定性，所以在价格反弹到相对高位之后市场又可能出现回调，近日螺纹 10 月合约反弹到 3800 以上，压力较大，因为在粗钢平控政策没有出台的情况下，螺纹价格继续上涨现货利润增加钢厂复产势必增加，导致价格回落。操作上在粗钢平控政策没有证伪之前尽量等待回调后逢低做多，但也不建议追高，因为毕竟需求不足。10 月螺纹参考支撑位 3600，阻力位 3800。

豆粕：

1.USDA：截止 6 月 18 日当周，美国大豆优良率 54%，上周为 59%，预期 57%，去年同期 68%；2.USDA：截止 6 月 15 日当周，美豆出口 185184 吨，市场预估 10-30 万吨，前一周修正后为 147572 吨，初值为 140179 吨，去年出口检验量为 429644 吨；3.油世界：美国大豆历史上几乎没有出现过 5 月至 6 月上旬干旱的案例，尽管作物种植初期可能会减少潜在的单产，因此资金驱动的行市会导致过早拉高同时随着降雨的到来而反转，早期的干旱可能会使作物根系更加深入以对抗后续干旱压力；4.我的农产品：截止 6 月 16 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 207.67 万吨，开机率为 69.79%，较预估高 5.76 万吨，其中大豆库存为 447.22 万吨，较上周减少 12.82 万吨，减幅 2.79%，同比去年减少 144.6 万吨，减幅 24.43%，豆粕库存为 53.85 万吨，较上周增加 6.62 万吨，增幅 14.02%，同比去年减少 54.74 万吨，减幅 50.41%。作物优良率数据不及预期盘面上涨有限反应了天气风险短期已被计价，生柴报告将同样偏利空。豆粕期货反弹，天气炒作也是支撑因素。目前美国中西部干旱，市场担忧新作前景，根据美国天气预测中心的报告未来 3 个月美国中西部地区持续干旱的可能性较大。操作上回调时逢低做多。9 月合约豆粕参考支撑位为 3600，阻力位 3950 左右。

油脂：

1.SPPOMA：2023 年 6 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 4%，出油率减少 0.12%，产量减少 4.6%。2.ITS：马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 632345 吨，较上月同期的 760220 吨下降 16.8%。3.Amspec：马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 624306 吨，较上月同期的 716760 吨下降 12.9%。油脂维持震荡运行，今日美豆油政策预期出炉，5.5 亿加仑的增量不及市场预期的 7 亿加仑，因此美豆油深度回调，预计

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

近日油脂将会偏弱运行。本轮整体上涨油脂基本面的变动较为有限，且当前马棕的价格已经涨到了去年年底的水平，相较于当时的油脂格局与现在的油脂格局，经过近日的暴涨，棕榈油的价格或存在高估，未来油脂油料市场上天气或仍是一段时间的主题，但是现在来看未来9月前的棕榈油我们难以寻找到供应边际上的递减，以及需求上的亮点。因此本轮美豆油政策落地不及预期，建议背对7200轻仓布局棕榈油空单。总体上美国生物柴油政策利空，但美国天气炒作并未结束，而目前的天气干旱令人担忧，而且美国气候预测中心的未来三个月的预测这些目前干旱的州仍然将持续干旱。油脂近日大幅回调，操作上等待后期回调企稳之后逢低做多，并用期权保护，毕竟气候炒作有较大不确定性。9月棕榈油参考支撑位6800，阻力位7450，9月豆油参考支撑位7400，阻力位8100。

棉花

1、根据USDA最新报告，截至6月18日美棉播种率为89%，较上周增加8个百分点，较去年同期低了6个百分点，较5年均值低5个百分点；美棉现蕾率为19%，较上周增加8个百分点，较去年同期低2个百分点，较5年均值低2个百分点；美棉结铃率为3%，较去年低2个百分点，较5年均值低1个百分点。2、根据国家统计局数据，5月份我国纱产量194.2万吨，环比减少2.51%，同比减少2.1%。1-5月份我国纱产量累计916.1万吨，同比减少3.5%。根据国家统计局数据，5月份我国布产量27.4亿米，环比持平，同比减少2.8%。1-5月份我国纱产量累计125.1亿米，同比减少6.4%。3、根据中国棉花信息网最新数据，截至5月底纺织企业纱线库存天数为20.67天，较上个月增加0.49天，较去年同期减少了15.29天；同期纺织企业坯布库存天数为38.41天，较上个月增加了0.66天，较去年同期减少了2.13天。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。而较低的新疆库棉花量也对棉花上涨有推动作用。建议可考虑背靠20日均线逢低建仓多单。棉纱价格趋势跟随棉花价格走势。棉花大幅上涨之后开始震荡调整。操作上原有多单离场。9月棉花参考支撑位16000，阻力位17500。

生猪

1.生猪报价：今日早间生猪价格继续呈现小幅回落，东北13.9-14.1元/公斤，持稳，华北14.3-14.4元/公斤，持稳，华中14.3元/公斤，持稳，华东14.3-15元/公斤，持稳或下跌0.1元/公斤，华南14.5-15.3元/公斤，持稳；2.仔猪母猪价格：截止6月15日当周，50公斤母猪价格1622元/头，较上周下跌2元/公斤，15公斤仔猪价格508元/头，较上周下跌57元；3.饲料工业协会：2023年5月，全国工业饲料产量2664万吨，环比增长3.1%，同比增长10.5%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为34.4%，同比下降2.2个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比12.7%，同比下降1.5个百分点；4.农业农村部：6月16日“农产品批发价格200指数”为122.84，下降0.08个点，“菜篮子”产品批发价格指数为123.63，下降0.10个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为19.14元/公斤，下降0.3%；牛肉73.38元/公斤，下降0.3%；羊肉66.57元/公斤，上升1.1%；鸡蛋9.71元/公斤，下降0.6%；白条鸡17.97元/公斤，下降0.4%。前期市场对国家收储的预期较强，即使明知道收储不改变行业周期和大趋势，仍有不少屠宰场积极进场扫货、建立冻品库存准备未来升值后待价而沽。一旦接下来市场对于生猪现货行情从平稳变成悲观，那么部分商家会进行抢跑，通过提前将冻品流入现货市场。需求淡季、二次育肥没有积极性。夏天是传统的消费淡季，主要因为高温下老百姓对于肉类蛋白的摄入会有所下滑。在进入需求淡季、且标肥猪价差不适合养大肥的大背景下，当下六七月做二次育肥的积极性已经不复存在。仔猪下跌，市场情绪转弱。仔猪价格持续4周的下跌说明规模场养殖户对于后市行情的看法开始转变为悲观。总体上看生猪价格仍然呈现弱势，操作上反弹逢高短空。9月生猪参考支撑位15000，阻力位16800。

玉米

1、美国玉米主产州未来6-10日44.44%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，50%地区有较

高的把握认为降水量将高于正常水平。2、美国玉米出苗率为 96%，去年同期为 94%，此前一周为 93%，五年均值为 94%；生长优良率为 55%，市场预期为 58%，去年同期为 70%，此前一周为 61%。3、截至 6 月 16 日，广东港内贸玉米库存共计 22 万吨，较上周减少 3.5 万吨；外贸库存 53.4 万吨，较上周减少 3.9 万吨；进口高粱 33.6 万吨，较上周增加 3.8 万吨；进口大麦 51.8 万吨，较上周减少 9.1 万吨。4、美国农业部数据显示，截至 2023 年 6 月 15 日当周，美国玉米出口检验量为 877310 吨，前一周修正后为 1170114 吨，初值为 1169134 吨。2022 年 6 月 16 日当周，美国玉米出口检验量为 1192567 吨。本作物年度迄今，美国玉米出口检验量累计为 31981064 吨，上一年度同期 46180990 吨。美国玉米作物年度自 9 月 1 日开始。5、小麦价格涨跌互现，制粉企业根据自身库存和上货量情况灵活调整采购价格。面粉需求持续低迷，企业利润微薄，原粮收购趋于谨慎。粮商售粮积极性一般，基层粮源流通稀少，市场观望氛围浓厚。外盘玉米高位震荡，目前处在天气市中，国内玉米进口利润缩小。国内玉米现货上涨，渠道库存玉米偏低。但玉米和小麦价差较低，芽麦短期流入饲料行业，巴西丰产进口预期较多，短期玉米继续上涨压力较大。目前市场交易逻辑主要是美玉米产区干旱，美玉米走强，进口成本走高。目前市场交易逻辑是美玉米干旱而走强。美国干旱影响重大，操作上，原有多单持有，新单待回调后逢低做多。9 月玉米合约参考支撑位 2630，阻力位 2760。

钢材

成材走势继续偏弱，主要原因：一方面近期现货整体成交一般，个别地区贸易商出货困难，南方地区进入梅雨季节，成材需求受一定影响，昨日方坯价格继续下探 10 元/吨；另一方面原料拖累成本下移，焦煤前期涨幅过大近期利好逐步兑现，焦煤领跌市场，成材成本下移。目前铁水产量在 240 万吨左右高位震荡，但传统淡季成材需求压力显现，按品种来看螺纹压力小于铁水，五大材整体供应量同比偏低。行情仍然处于由市场预期主导下的宽幅震荡行情，时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调，市场普遍预期国内将出台有利的政策刺激经济，但真正的行情驱动尚未显现，静待 7 月中央政治局经济会议对下半年的导向。短期黑色盘面在政策刺激托底预期和现实基本面的弱势的博弈下维持宽幅震荡走势。节前建议轻仓区间操作为主。【重要资讯】1、时隔 10 个月 LPR 再度迎来下调。中国 6 月 1 年期 LPR 报 3.55%，5 年期以上品种报 4.2%，均较上次下调 10 个基点。2、目前中国船舶、招商工业、中集太平洋海工等国内大型船厂订单已排至 2026-2028 年后。根据各船厂接单情况，目前清洁能源动力船为市场主力。由于粗钢平控政策无法证伪，而且落地的可能性也确实不能排除，而且确实有一定的可能性，所以由于这个因素的干扰导致市场在需求淡季仍然表现较强。但另一方面，由于这个政策迟迟没有出台，而且后期是否一定出台也存在不确定性，所以在价格反弹到相对高位之后市场又可能出现回调，近日螺纹 10 月合约反弹到 3800 以上，压力较大，因为在粗钢平控政策没有出台的情况下，螺纹价格继续上涨现货利润增加钢厂复产势必增加，操作在粗钢平控政策没有证伪之前尽量等待回调后逢低做多，但也不建议追高，因为毕竟需求不足。10 月螺纹参考支撑位 3600，阻力位 3850。

铁矿石

铁矿价格下跌，近期宏观预期回暖持续推升盘面估值，对于国内能否出台地产需求端刺激政策市场预期较好，且盘面持续在部分交易这一逻辑，从当前来看市场要对政策持更多的耐心。需求端，5 月份地产系指标不同程度走弱，新开工同比持续低位运行，制造业投资边际放缓，基建投资增速回升支撑较强，整体下游终端钢材需求仍处于弱复苏阶段。从高频数据来看粗钢表需边际走弱，6 月份国内粗钢表需同比增加 3.5%，而建材表需同比回落 2%，同时 6 月份市场对建材的偏弱预期并未改变。从铁元素替代效应来看，近期废钢日耗和到货偏低运行，年初至今废钢日耗同比降幅 12%，在钢厂低利润以及粗钢平控预期下，后期废钢日耗较难回补前期降幅。整体来看，当前市场强预期与下游终端弱现实博弈加大，海外资金对国内

经济修复较为乐观，带动市场情绪较快好转。同时铁矿基本面可能并不如市场预期那样会走弱，进口铁矿港口库存难以持续累库，当前铁矿供需紧平衡预计得到维持，后市价格有望呈现偏强走势。【重要资讯】1、宝钢股份近日在互动平台上表示，钢铁的出口是市场化选择的结果，取决于特定时间段内国内市场和海外市场之间的平衡。未来随着中国国内钢铁需求总量下行，预计出口量还会继续上升，但会是一个缓慢渐进的过程。2、6月20日，Mysteel统计中国45港进口铁矿石库存总量12759.07万吨，环比上周一减少5万吨，47港库存总量13373.07万吨，较上周一下降7万吨。3、6月20日，全国主港铁矿石成交123.00万吨，环比减12.6%；237家主流贸易商建材成交14.66万吨，环比增3.3%。铁矿市场受低库存和高基差的支撑出现反弹，但向上动能有限，主要是需求不乐观，操作上多单逢高离场。9月合约参考支撑位730，阻力位830。

焦煤焦炭

焦煤近日回调，主要原因（1）供给端边际收缩但影响有限。周末市场流传山西安监再度严格，影响区域煤种紧张，叠加内蒙前期受影响煤矿未复产，焦煤供给端边际收缩预期兑现，目前供给端主基调仍为保供稳价，且近期为传统安全月，安监原本较严格。（2）盘面升水现货，基差修复，盘面震荡等待现货进入涨价通道，主力焦炭合约2309高点已给出180-190元左右涨幅，现货涨价预期给出。（3）成材现货弱稳，钢厂利润收缩，原料压力显现，前期涨幅较大的焦煤焦炭跌幅靠前。综合看，目前弱现实强预期引领市场，7月国内重大会议召开，且美联储加息节奏放缓，黑色弱现实强预期局形成。煤焦刚需边际增加，前期下游企业采取主动去库策略，库存降至相对低位，且端午假期逐步临近，补库需求渐增，铁水产量继续增加，下游企业双焦库存累积，焦炭现货逐步进入涨价周期，首轮焦炭现货涨价50-60元/吨落地概率较大，盘面基差通过现货涨价盘面震荡回调来修复。煤焦节前建议轻仓区间操作。【重要资讯】1、邢台市场焦炭价格提涨，湿熄焦上调50元/吨、干熄焦上调60元/吨，调整后准一干熄报价2080元/吨；定州市场焦炭价格提涨，湿熄焦上调50元/吨、干熄焦上调60元/吨。调整后准一干熄报价2100元/吨；山东市场焦炭价格计划同步提涨，湿熄焦上调50元/吨、干熄焦上调60元/吨。调整后准一湿熄主流报价1900-1950元/吨，准一干熄主流报价2160-2220元/吨，以上均自6月21日0时起执行。2、为确保迎峰度夏能源电力平稳有序供应，国家能源局有关负责人表示，接下来将加强统筹协调，抓好监测分析预警、加大支撑性电源和输电通道建设投产、确保电煤充足供应、全力做好机组稳发满发工作、科学做好负荷管理工作。总体上煤焦供需关系的大方向是宽松的，但迎峰度夏已经开始，防止焦煤焦炭随着动力煤反弹，估计短期煤焦市场低位区间震荡。操作上，等待回调后的逢低短多机会。9月焦煤参考支撑位1250，阻力位1500。9月焦炭参考支撑位2050，阻力位2300。

铜

宏观方面，美国5月新屋开工较前月猛增21.7%，经季节性调整后年率为163.1万套，为2022年4月以来最高。新屋开工增加29.1万套，为1990年1月以来最大增幅。建筑许可也攀升，这表明住房市场可能正在好转，美元指数走强。产业方面，昨日LME铜库存减少2100吨，亚洲仓库仍然维持去库，目前注销仓单比例仍然有38.11%，LME铜库存处于下降趋势。国内方面，临近端午节，下游备库的需求强，加上上个月下游接的订单多，目前还在执行，铜现货需求旺盛，贸易商挺价情绪浓厚。不过根据我们了解本月下游新订单开始回落，会影响到7月份的消费。据了解LME亚洲仓库的铜本周到港，而且俄铜也会陆续到货，6月底7月初刚果金的铜也会到货，进口铜趋于宽松，6月中下旬是现货强弱的转折点，7月份以后垒库的预期加大。价格方面来看，LME亚洲仓库仍然在去库，国内由于端午节前备库等原因需求强，现货升水高企，不过下游反馈新订单开始走弱，而且进口铜流入将增多，6月下旬现货面临强弱转折点，预计短期内价格在67000-70000之间波动。库存低再加上市场对宏观政策有一定预期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67000，阻力位70000。

铝

沪铝窄幅震荡整理，宏观层面，国内近期消息面较为平稳，小作文本周基本消停，海外方面，标普连跌两天，投资者在鲍威尔听证会前夕惶恐不安，但是美国经济数据依旧强劲，美国 5 月新屋开工升至 163.1 万户，创 2020 年 4 月以来最高水平；产业方面，云南开始复产，但是市场仍旧在担心 11 月枯水期是否会再度减产；而需求方面，终端市场进入季节性淡季，消费开始明显走弱，加工厂多有减产，但是铸锭目前仍旧偏低，结构化因素仍然存在；现货市场周二略有走弱，无锡地区近几日连续到货增加，此前交割的货源流入无锡市场，铝锭高升水促使持货商积极甩货，下游按需采购；交易策略方面，西南复产超预期，需求转入消费淡季，铝棒负反馈减产的现象缓慢增加，季节性偏弱，但当前现货升水高企，对盘面空头不利，短期或维持大格局震荡，套保空单可选择海鸥、比例、累沽等策略替代期货工具，投机空单可以等库存信号明朗的时候逢高沽空。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，但总体走势仍然区间震荡，操作上暂时观望。铝参考支撑位 17500，阻力位 18800。

原油：

欧盟执委会主席冯德莱恩公布 500 亿欧元(546.5 亿美元)的援助乌克兰计划。彭博船期数据显示，截止 6 月 18 日的四周内，俄罗斯的海上原油出口略有下降，但每日出口量仍比 2 月份高出 25 万桶。俄罗斯主要出口码头的四周平均原油出货量小幅下降至每日 363 万桶，前值为每日 366 万桶。美联储两名现任理事及一名理事提名人表示，他们聚焦于降低过高的通胀率，以便美国经济能够恢复到可持续增长。美国 5 月新屋开工较前月猛增 21.7%，经季节性调整后年率为 163.1 万套，为 2022 年 4 月以来最高。新屋开工增加 29.1 万套，为 1990 年 1 月以来最大增幅。建筑许可也攀升，这表明住房市场可能正在好转。俄罗斯和伊朗等制裁原油供应充沛，原油月差继续疲软运行，近端供需偏弱，油价缺乏上行驱动。同时中东-中国 VLCC 运费高企，汇率持续走弱的背景下，内盘 SC 估值大幅上行。下半年需求端仍维持增长预期，欧美衰退信号或将在年底出现，当前油价维持震荡观点，Brent 参考区间 70-80 美金/桶。总体上看，原油市场在 OPEC 减产尤其是沙特减产 100 万桶的支撑下以及美联储和欧洲利率高企导致美欧未来经济衰退的预期及中国经济复苏力度不及预期等利空因素的压制下国际原油仍然呈现区间震荡行情。而内盘 SC 原油今日大幅上涨，一方面，中国进口需求保持强劲，对此多家机构对中国需求保持了乐观预期。国际能源署指出，预计到 2023 年，中国市场对能源的需求增加量将占据全球增长总量的 60%，这也充分展现了对中国市场的巨大期待。另一方面，近期人民币持续贬值，导致以人民币计价的 SC 原油比欧美市场表现出色。但由于国际原油仍然在区间里窄幅震荡，操作上国内原油暂时观望，国内原油参考支撑位 500，阻力位 580。

橡胶

援引泰国《曼谷邮报》消息：泰国科学研究及创新办公室（TSRI）近日举行会议，探讨从今年开始泰国要如何面对厄尔尼诺现象的影响，会中讨论了气候变迁和水资源管理等议题。泰国科学研究及创新办公室资助的一支研究团队预测，从今年开始到 2028 年，泰国的降雨量很高机率将比平均值还低，且会持续很长一段时间。气象部门研究员查伦（Chalump Oonariya）指出，未来 5 年泰国将会强烈感受到厄尔尼诺现象的影响，2025 年该国南部会有严重干旱，到 2028 年甚至会扩及更多区域。研究人员呼吁政府尽早做好准备，应对可能的干旱和缺水状况。截至 4 月，泰国近 12 个月进口橡胶设备总额报收 7.6 亿美元，高于往年同期 7.4 亿美元的水平，涨幅自 2022 年 8 月回落至今。截至 6 月上旬，日本 JRU 交割库存去库-37 吨报收 12343 吨，其中入库+440 吨，出库-477 吨。4 月，日本橡胶制品生产者出货指数报收 90.9 点，同比上涨+0.1%，自 2022 年 11 月回落至今。临近端午假期，今日无夜盘，控制在手敞口风险。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 12500。

甲醇

本周（20230619-0620），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 66000 吨（6.60 万吨），较上一统计日增加 38500 吨（3.85 万吨），环比+140.00%。期货区间震荡走强，现货市场情绪表现

亢奋，西北地区多套装置临时故障停车，西北主流厂家涨价后成交依旧顺畅，贸易商抬价出货为主，部分捂货惜售，下游整体刚需采购，需求支撑力度尚可，贸易商转单价格涨至 1750-1760 元/吨，需求支撑强。鲁北地区需求尚可，地炼利润可观，原料库存中高，采购量释放，招标价格较上一期大幅上涨。港口地区库存持续回升，刚需持续拿货，基差持续走弱，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。随着期货偏强震荡，市场情绪有所改善，同时煤价底部连续反弹，内地部分厂家面临亏吨，临时停车检修装置陆续增加，且大宗商品情绪相对高涨，甲醇期货暂时观望为主，反弹至 2100 附近可建空单。在成本企稳甚至反弹的背景下，甲醇弱势反弹，但是中长期价格缺乏大幅上涨的驱动。未来甲醇走势主要在于：一方面，煤制甲醇成本有所支撑，同时伴随着甲醇现货价格持续下跌，是否引发亏损性减产值得关注；另一方面，前期伊朗多套装置临时停车，预计 7 月进口量将有所回落，关注进口到港情况。估计甲醇市场低位反复震荡可能性较大，但防止煤炭价格回升甲醇重心小幅上移。操作上参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。9 月甲醇参考支撑位 2020，阻力位 2100。

PVC

2023 年 5 月国内 PVC 铺地材料出口 40.83 万吨，环比增加 3.95%，同比减少 13.70%；1-5 月累计出口 174.33 万吨，同比减少 22.64%。2、昨日国内电石市场乌海主流价格报 2750-2800 元/吨，企业出货积极，目前库存保持低位，企业有挺价意愿，采购区域性表现明显，主要表现为包头，河南采购量加大，山东，东北因企业检修陆续停采。上周 PVC 开工明显下降，但社会库存累库，上游库存环比持平，行业整体累库，需求表现很弱，当前社会库存同比+32%，上游库存同比+55%，高库存问题依旧很大且边际没好转。供应端，本周检修企业增多，开工明显下降，但后期供应预期缓步回升，下游需求转入淡季，下游开工维持低位，出口方面，因中国台湾台塑 7 月价格下调，出口签单快速下滑，内外需表现均弱。PVC 基本面维持疲软，近日盘面在政策预期主导下震荡上行，短期市场对政策仍旧抱有较强期待，观望为主，同时关注政策不及预期的逢高沽空机会。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，策略以逢高沽空为主。PVC 目前市场有一定支撑，但库存仍然在高位，上方压力明显，估计下一步 PVC 步入低位区间震荡，操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。2309 合约参考支撑位 5700，阻力位 5900。

PTA

1、亚东石化 75 万吨 PTA 装置于昨晚投料，该装置前日因故障短停。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 5 成左右，直纺涤短产销一般，平均 50%。PTA 基差延续走弱，现货加工费压缩至 300 元/吨以内，PX 对石脑油现货价差在维持在 400 美元/吨以上水平。大厂降负影响下 PX7 月份有去库预期，PX 现货价格偏强，PTA 下游聚酯库存压力不大，开工维持高位水平，终端利润不佳，5 月纺织服装出口同比下降明显。下游织机加弹开工 6 月上旬开始出现拐头，后期聚酯开工或难维持高位，TA 价格弱势震荡。操作上参考支撑阻力位采取区间操作策略。9 月合约参考支撑位 5350，参考阻力位 5700。

股指

21 日，A 股全天维持弱势震荡格局，沪指跌破 3200 点整数关口。截至收盘，沪指跌 1.31% 报 3197.90 点，深成指跌 2.18%，创业板指跌 2.62%；两市合计成交 10220 亿元。盘面上看，化工机械、火力发电、机床制造等板块逆势走强，出版、影视音像、半导体、软件服务、船舶等板块走弱；概念股方面，复合铜箔、减速器等概念拉升，云游戏、知识产权、数据要素等概念回调。指数当前已计入较多的悲观预期，使用沪深 300 计算的股债性价比已经达到了近 5 年以来的较高分位。一般而言，市场底要早于经济底。经济数据的放缓已在市场预期之中，而本周降息的开启，意味着管理层逆周期调节举措的启动。内部方面在稳增长推进、消费政策加持以及科技周期等因素驱动下，部分行业景气度边际改善；外部方面美联储 6 暂停加息，外部流动性环境对 A 股的边际影响开始弱化。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。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。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。今日股指大幅上涨，市场已经开启了新一轮上涨行情，操作上暂时观望，等待后期回调结束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 3800，阻力位 4000；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5850，阻力位 6150；上证 50 支撑位 2470，阻力位 2620；中证 1000 支撑位 6400，阻力位 6700。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货维稳，玻璃均价为 1962 元/吨（-1），沙河大板市场价维稳至 1724 元/吨，湖北维稳至 1910 元/吨，浙江维稳至 2080 元/吨。据隆众资讯，目前需求表现尚显薄弱，拖累市场信心，中下游拿货不积极，价格缺乏支撑动力，预计今日价格弱稳运行，运行区间在 1970-1973 元/吨。继盘面大跌玻璃进入震荡市，昨日沙河产销回落，华南表现尚可，整体产销在 90% 以下。预计玻璃在地区库存较高，淡季雨季需求不佳，潜在供应增加，高利润难以维持的情况下，以弱勢运行为主，但近期宏观扰动较多，建议谨慎操作。玻璃大幅下跌之后窄幅整理，主要是需求不佳再加上成本下移；利润空间较大导致复产增加。操作上反弹逢高抛空，避免追涨杀跌。9 月玻璃合约参考支撑位 1400，阻力位 1600。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 2123 元/吨（+0），轻碱均价为 2014 元/吨（+7），轻重碱价差为 108（+0）。沙河重碱维稳至 2000 元/吨，华东轻碱维稳至 2150 元/吨。据隆众资讯，国内纯碱市场走势稳定，现货相对坚挺。装置运行正常，个别高价出货一般，下游抵触心态重。订单表现尚可，近期支撑。下游需求按需为主，原材料库存依旧较低。据了解，徐州丰成本周开始检修。目前看纯碱现货价格依旧较为坚挺，部分地区涨价，待发订单环比好转，轻碱出货好转，轻重碱价差收缩。本周厂库库存继续去库，其中重碱环比下降 6.39%，轻碱环比下降 13.6%，整体增产去库。博弈的重点依旧在于长期供过于求的逻辑下，短期夏季检修带来的供给短缺程度，远兴出货在即消息不断，对现货价格冲击较大，纯碱依旧偏空思路对待。今年纯碱行业存在大量产能投放，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，5 月份点火产能大概 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 1600，阻力位 1750。

黄金、白银

美元持续温和反弹，10 年美债收益率在高位震荡调整，贵金属承压下行。数据方面，美国房屋开工数据强劲，5 月新屋开工总数意外飙升至一年多高点，录得 163.1 万户，远超预期和前值，营建许可也超预期增加，表明住房市场在受到美联储加息的打击后可能最糟糕的时间已经过去，正在经历转机和改善。远超预期的数据给本就承压的贵金属市场造成进一步的压力，令贵金属走低。美联储方面，巴尔强调了银行

系统的安全性，认为市场不应过度普遍化春季银行业的困境，副主席提名人杰斐逊在强调行体系健康且具有弹性的同时，重申 2% 的降通胀目标，并认为美国经济正处于关键时刻。仍然偏鹰的基调也使得美元持续走强，贵金属承压。市场正等待周三周四鲍威尔即将提交的美联储半年度货币政策报告，试图从中找到关于未来加息路径的线索。当前，市场对美联储 7 月加息的押注小幅增加至 77%，这一预期或将持续对贵金属形成压制，令贵金属在短期内偏弱运行。从技术面看，美元由近期高位下跌后反弹调整，同时贵金属不断试探底部支撑。伦敦金受到 5 日均线压制，MACD 红柱几乎消失，看空信号转强，下方关注 1926 附近的支撑，上方关注 1968 附近；伦敦银跌幅更大，MACD 有形成死叉迹象，看空信号增加，下方关 23 关口，上方关注前高 24.1。沪金下方关注 446 附近的支撑，上方关注 452.5 附近；沪银下方关注 5430 附近的支撑，上方关注 5 日均线。美联储主席鲍威尔当天在记者会上表示，几乎所有联邦公开市场委员会参会成员预计今年进一步加息将是合适的，他还说今年降息是不合适的。总体上看，美联储虽然暂停加息，但仍然释放出了鹰派信号，未来大概率还有加息机会。而且今年降息可能性极小，这样高利率将保持相当长时间，这对全球经济肯定有抑制作用，对贵金属市场也仍然构成利空压制。操作上暂时观望，等待调整结束之后的做多机会。黄金期货 2308 合约参考支撑位 440，阻力位 454。白银 2308 合约参考支撑位 5400，阻力位 5700。

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