



观点概览

| 偏多 | 中性 | 偏空 |
|-----|---------|----------|
| 铜 | 白糖 | 天然橡胶 |
| 锌 | 高低硫燃料油 | 玻璃 |
| 铁矿石 | 锡 | 纯碱 |
| 镍 | 铝、氧化铝 | 豆粕、菜粕、豆二 |
| 烧碱 | 原油、沥青 | |
| PX | 豆油 | |
| PTA | 棕榈油 | |
| | 玉米、玉米淀粉 | |
| | 焦煤焦炭 | |
| | 甲醇 | |
| | 铅 | |
| | 不锈钢 | |
| | PVC | |
| | 苯乙烯 | |
| | 短纤 | |
| | 合成橡胶 | |
| | 乙二醇 | |
| | 聚烯烃 | |
| | 棉花棉纱 | |
| | 贵金属 | |
| | 豆一 | |
| | 菜油 | |

重要事项:本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。

分品种观点详述

评级预测说明：“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5表示：0≤当日涨跌幅<0.5%；1表示：0.5%≤当日涨跌幅<1%；2表示：1%≤当日涨跌幅<2%；3表示：2%≤当日涨跌幅<3%；4表示：3%≤当日涨跌幅<4%；5表示：4%≤当日涨跌幅。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

| 板块 | 品种 | 评级 | 推荐理由 |
|------|-----|------|---|
| 金属建材 | 贵金属 | -0.5 | <p>【行情复盘】 周二贵金属震荡，金银稍许回落。沪金 2408 合约期货价格收跌 0.40%至 572.22 元/克，沪银 2408 合约期货价格收涨 3.82%至 8231 元/千克，但日盘走势较夜盘下行。截止 16:00，现货黄金报价 2418.75 美元/盎司；现货白银报价 31.640 美元/盎司。</p> <p>【重要资讯】 美联储副主席 Jefferson：现在判断 4 月 CPI 是否对未来有指示意义还言之过早。无法过于重视单独的一个数据点。数据表明，随着通胀放缓，就业人口继续增长。让资产负债表回归更加正常的规模是适宜的。失业率偏低，让美联储有空间侧重于通胀问题。 美国亚特兰大联储主席 Bostic：今年的数据显示通胀下降速度会更慢。经济正在放缓但速度非常慢。认为通胀在今年和 2025 年将继续下降。新的稳态利率可能高于过去十年。美联储对所有可能性和许多经济情境持开放态度。劳动力市场比 12 个月前要弱，但并不疲软。美联储的政策立场是限制性的。预计经济将继续增长且通胀放缓。</p> <p>【市场逻辑】 美国通胀六个月以来首次降温，而近期公布的零售销售、纽约联储制造业指数、工业产出等数据均指向高利率对美国造成了负面影响，市场预期美联储可能会为此加快其降息步伐，贵金属连创新高。但同时也请注意，本波上涨更多是市场预期向好、情绪过热所拉动的，需进一步关注美联储后续政策风向与地缘政治局势的进展情况。注意短期回调风险，包括美联储态度转鹰、通胀反弹、地缘局势缓解等因素。</p> <p>【交易策略】 市场情绪过热助推贵金属价格走高，因此并不建议追涨，逢低做多依然是核心。同时也请注意美联储鹰派态度等可能带来的回调风险。 贵金属运行区间：伦敦金突破前高点位，上方无明显压力位。从本日走势看，关注是否突破 2450 美元/盎司，下方支撑关注 2330 美元/盎司；伦敦银方面，上方关注 33 美元/盎司点位，下方支撑关注 28.5 美元/盎司点位。国内方面，沪金上方继续关注 580-590 元/克左右的压力区间，下方关注 550 元/克点位，540 元/克仍是重要长期支撑；沪银突破 8500 元/千克，本日大涨 7.71%，上方无压力位，下方关注 7300 元/千克，7000 元/千克仍是重要长期支撑。</p> |
| | 铜 | +1 | <p>【行情复盘】 周二沪铜价格冲高回落，主力合约 CU2407 收于 87090 元/吨，涨幅 0.40%，高位波动加剧。</p> <p>【重要资讯】 1、海关总署 5 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 2024 年 4 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,347,911.378 吨，环比上升 0.69%，同比增长 12.39%。中国 2024 年 4 月精炼铜进口量为 305,818.914 吨，环比减少 3.50%，同比上升 17.82%。中国 4 月未锻轧铜及铜材进口量为 44 万吨，同比增加 7.6%。中国 4 月废铜(铜废碎料)进口量为 226,131.775 吨，环比增加 3.63%，同比增长 55.65%。 2 截至 5 月 20 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四下降 0.76 万吨至 40.28 万</p> |

| | | |
|----------|-----------|--|
| | | <p>吨,自年内高位有所回落。</p> <p>3、据 SMM 调研,2024 年 4 月份铜板带开工率为 71.04%,环比减少 2.58%个百分点,同比减少 6.46 个百分点。</p> <p>4、据 SMM 调研,目前已有部分精铜杆企业反映其下游企业已不同程度出现停产情况,影响精铜杆企业订单。</p> <p>5、央行出台系列地产支持政策,取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限;下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点;下调首套房贷最低首付款比例调整为不低于 15%,二套房贷最低首付款比例调整为不低于 25%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>铜价长期上涨逻辑清晰,短期估值偏高,市场做多情绪强。国内系列地产政策出台增强市场做多信心;铜矿资源争夺大幕拉开,铜矿资源持续受到市场关注,铜精矿现货粗炼费(TC)维持负值,矿端供需依然偏紧。需求端,SMM 铜社会库存周一小幅回落,但仍高位运行,中游铜材企业产能利用率回升,近期需关注国内设备更新改造、消费品以旧换新以及房地产政策调整对市场的影响。</p> <p>【操作建议】</p> <p>铜价高位波动加剧,近期美铜挤仓以及国内出台系列地产支撑政策进一步推升铜价。本轮铜价上涨主要受宏观资金以及供给驱动,近期国内外铜价均创历史新高,操作上,铜价大幅冲高后虽然长期上涨逻辑依然清晰,但短期风险显著提升,建议获利多单可利用牛市价差对多头头寸进行替换。现货商利用领口策略对现货持仓进行市值管理。</p> |
| <p>锌</p> | <p>+1</p> | <p>【行情复盘】</p> <p>周二沪锌价格继续大幅走高,主力 ZN2407 合约收于 24810 元,涨幅 2.56%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、海关总署 5 月 20 日公布的在线查询数据显示,中国 2024 年 4 月锌矿砂及其精矿进口量为 287,476.895 吨,环比增长 17.62%,同比减少 9.92%。中国 2024 年 4 月精炼锌进口量为 46,021.172 吨,环比减少 0.68%,同比上升 193.94%。</p> <p>2、据 SMM 调研,截至本周一(5 月 20 日),SMM 七地锌锭库存总量为 21.58 万吨,较 5 月 13 日增加 0.12 万吨,较 5 月 16 日增加 0.08 万吨,国内库存录增。</p> <p>3、周五(5 月 17 日)央行出台系列地产支持政策,取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限;下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点;下调首套房贷最低首付款比例调整为不低于 15%,二套房贷最低首付款比例调整为不低于 25%。</p> <p>4、据外电 5 月 15 日消息,世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024 年 3 月,全球锌板产量为 124.34 万吨,消费量为 125.8 万吨,供应短缺 1.47 万吨。2024 年 1-3 月,全球锌板产量为 365.39 万吨,消费量为 354.64 万吨,供应过剩 10.74 万吨。</p> <p>5、据 SMM, Nexa 发布 2024 年一季度报,2024 年一季度锌精矿产量总计 8.72 万吨,环比降低 3%,同比增长 17%。Southern Copper 披露 2024 年一季度生产情况,数据显示其第一季度锌精矿产量为 2.6366 万吨,同比增加 74.9%,环比增加 55.7%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>宏观资金进一步推升金属市场价格,国内系列地产政策出台增强市场做多信心。供给偏紧支撑价格,加工费持续下行,炼厂亏损。国产锌精矿加工费降至 2900 元/金属吨,进口矿加工费降至 25 美元/干吨,价格均处于近五年的低位,反映矿端供应偏紧的现实。由于矿端供应偏紧,冶炼利润持续处于低位,亏损增多倒逼炼厂加大检修减产力度。但海外停产矿山逐步复产,远端矛盾有所缓解。SMM 七地锌锭库存再次累库,下游需求恢复偏慢。当前锌下游三大需求开工逐步恢复,但镀锌、锌压铸表现弱于季节性。</p> |

| | | | |
|-------|------|--|---|
| | | | <p>【操作建议】 有色金属市场普遍上行，沪锌价格连续补涨，25000 元处于前期重要压力区间，建议多头逢高逐步止盈，或者通过期权牛市价差对多头头寸进行替换。</p> |
| 铝及氧化铝 | +0.5 | | <p>【行情复盘】 沪铝主力合约 AL2407 冲高回落，震荡偏强，报收于 21095 元/吨，环比涨 0.72%。长江有色 A00 铝锭现货价格 20670，南通 A00 铝锭现货价格 20990，A00 铝锭现货平均升贴水-120。氧化铝主力合约 A02407 大幅上涨，报收于 4094 元/吨，环比涨 5%。安泰科及百川氧化铝现货价格均价为 3732 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 据 SMM 统计，周一中国铝锭社会库存 75.9 万吨，较上周四累库 1.2 万吨；周一中国铝棒社会库存 18.57 万吨，较上周四去库 0.75 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 从盘面上看，沪铝资金呈流出态势，主力多头减仓较多。供给端电解铝产能整体运行稳定供应充足，未来有新产能投产预期，云南地区的复产也在逐步进行。氧化铝供应端略有好转，未来有一定复产预期，氧化铝现货价格近期持续上涨，但涨幅有所收窄。需求方面，下游加工企业开工率小幅上涨。库存方面，国内铝锭社会库存继续下降，伦铝库存有所减少。</p> <p>【交易策略】 力拓两家氧化铝厂发货问题点燃市场多头情绪，氧化铝盘面大幅上行，但需要注意的是实际影响远小于情绪影响，盘面冲高后或将回落，操作上可采取高抛低吸的波动操作方式，短期市场情绪不稳，多单建议适量止盈。沪铝主力合约上方压力位 22000，下方支撑位 20000。氧化铝现货价格继续上涨，电解铝新产能投产利好需求端但供应端也有预期增量，目前氧化铝盘面资金关注度较高，加之有突发事件扰动，建议偏多思路对待，需关注产能复产情况及矿端供应情况。</p> |
| 锡 | +0.5 | | <p>【行情复盘】 沪锡高位震荡偏强，主力 2407 合约收于 280520 元/吨，涨 0.84%。现货主流出货在 273000-275500 元/吨区间，均价在 274250 元/吨，环比跌 5750 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 央行主管金融时报头版发文，专家表示，未来宏观政策的重心要从过去的增加供给更多转向提升消费需求、促进供需平衡。</p> <p>【市场逻辑】 基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比暂时持平，SMM 调研云南江西冶炼企业周度开工率环比暂时持平，炼厂开工整体维持稳定。3 月锡矿进口数据大幅增长，主因缅甸依然较多锡矿出口至我国，另外从刚果金的锡矿进口量显著增加。但缅甸佧邦禁矿还在继续，目前并无官方复产消息。近期沪伦比低位运行，进口盈利窗口持续关闭。需求方面，4 月锡焊料企业开工率环比增长 6.14 个百分点，主要五一假期前集中备货，部分 5 月订单提前所致，预计 5 月份开工率因提前透支将略有下降。5 月第 3 周铅蓄电池企业开工周环比微升 0.27 个百分点，主因铅价涨势强劲，企业成本上升且订单状况欠佳。库存方面，上期所库存继续上升，LME 库存小幅增加，smm 社会库存周环比大幅上升。</p> <p>【交易策略】 盘面高位震荡。目前供应端还较为充足，冶炼厂开工短期还维持正常，近期锡锭现货成交较为平淡，锡锭库存依然高企，伦锡库存低位震荡。目前市场情绪不稳，伦锡持仓集中依然存在一定的挤仓风险，建议多单谨慎续持，需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 300000，下方支撑位 245000。</p> |

| | | | |
|--|---|------|--|
| | 铅 | +0.5 | <p>【行情复盘】 沪铅主力合约收于 18655，跌 0.9%。SMM1#铅现货价格 18450~18600 均价 18525+100</p> <p>【重要资讯】 据 SMM 调研，截至 5 月 20 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 7.33 万吨，较上周四(5 月 16 日)减少 0.52 万吨:较上一周(5 月 13 日)增加 0.64 万吨。据调研，上周沪铅 2405 合约交割完成后，交割货源重新流入市场，部分下游企业按需接货，铅锭社会库存由增转降。近期，多数原生铅与再生铅冶炼企业处于减停产状态，如湖南地区环保检查，小部分冶炼企业短期减产，华南地区供应阶段性收紧，散单报价对 SMM1#铅均价升水 200-300 元/吨，且出现预售情况。再生铅方面则由于废料供应偏紧，叠加炼厂检修、换证等因素，安徽、江西等再生铅供应地域性紧张，各地再生精铅散单报价贴水收窄，部分报至对 SMM1#铅价平水出厂。地域性供应问题，使得下游企业刚需转向社会库存货源，短期库存呈下降趋势。另铅沪伦比值扩大，铅锭进口窗口即将打开，后续继续关注铅锭进口条件建立，届时社会库存累增风险将上升。</p> <p>【市场逻辑】 铅市场呈供需双降态势，一方面部分原生铅交割品牌企业尚处于检修状态，再生铅方面因废料供应及环评等因素，企业存在减停产:另一方面，下游铅蓄电池市场处于传统淡季，中小型企业多有减产，按需采购，但供应紧张之下出现预售情况。库存来看，LME 铅库存降至 21 万吨以内。现货库存本周在交割出库后有所下滑，且原生铅交割品牌厂库存紧张。基差波动，沪铅交割出库后市场供应情况依然紧张，后续关注进口窗口是否打开，海外铅库存流入国内可能性继续增加。</p> <p>【交易策略】 铅续创近六年新高，突破 19100 后出现回调。有色板块共振修整，铅顺势有所调整。国内铅库存随着交割出库部分下游采购而有所下滑。后续关注基差进一步变化。市场现货供应情况偏紧继续带来支撑。有色整体共振影响继续存在，铅技术走势来看 17500 线上整体多头强势格局，关注多空持仓进一步变化，短线调整暂宜观望。此外后续关注进口窗口是否逐渐趋于打开，打开后国内库存可能回升。</p> |
| | 镍 | +1 | <p>【行情复盘】 沪镍主力合约，收于 157810，涨 1.11%。SMM 报价 155600~158100 均价 156850+500</p> <p>【重要资讯】 据海关总署数据显示，2024 年 4 月中国精炼镍出口量 6867.483 吨，环比减少 629 吨，降幅 8.39%；同比增幅 278.98%。其中报关出口 3055.766 吨，保税区流转出口 3811.717 吨。据海关总署数据显示，中国 2024 年 4 月未锻轧镍进口量为 8125.53 吨，环比增长 23.44%，同比上升 141.00%。当月从俄罗斯进口未锻轧镍 2505.77 吨，环比增长 69.39%，同比增长 368.94%。</p> <p>【市场逻辑】 美元指数整理有色金属整体偏强但波动有所加大。新喀里多尼亚动荡局势对镍供应端有扰动，沪镍继续表现技术强势一度突破 16 万元关口但脱离高点跟随板块出现整理。印尼镍矿审批获得一定进展，矿石供应情况有缓解预期但总量依然偏紧。供应来看，印尼镍生铁产出预期回升，而我国镍生铁减产，镍生铁近期价格坚挺，市场流通量相对有限。我国精炼镍预期仍将显著增长，国内供应相对充足。需求来看，精炼镍成交逢低有好转。硫酸镍近期原料对其成本支撑仍在，价格继续持坚。不锈钢 4 月增产，预期 5 月继续增产，最新社库显示累库存。国内外期现货精炼镍累库存延续。</p> <p>【交易策略】 沪镍上方继续关注 16，16.3 万元，下档支撑抬升至 15.2 万元，14.3 万元。目前来看，</p> |

| | | |
|-----|------|---|
| | | <p>矿端及原料端支撑存在，不过需要注意印尼矿端情况有所改善。而有色龙头带动仍在，共振轮动资金关注度较高，但上涨后颠簸加剧，获利了结需求略有显现，需要浮动提升止盈保护利润。继续关注新略局势变化及印尼供应。</p> |
| 不锈钢 | +0.5 | <p>【行情复盘】 不锈钢主力合约有所回升，收于 14505，涨 0.35%</p> <p>【重要资讯】 不锈钢价格持平。5月21日江苏无锡304冷轧2.0mm价格：张浦14600，平；太钢天管14450，平；甬金四尺14300，平；北港新材料14050，平；德龙14050，平；宏旺14100，平。316L冷轧2.0mm价格：太钢，张浦25300，平。2024年5月16日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存110.98万吨，周环比上升0.17%。其中冷轧不锈钢库存总量69.09万吨，周环比下降2.38%，热轧不锈钢库存总量41.89万吨，周环比上升4.69%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会中库存呈现小幅增量，以200系和400系资源增加为主。本周市场到货不多，周内现货价格震荡运行，下游入市采购意愿不高，整体询单和成交表现一般，因此本期全国不锈钢社会库存窄幅增加。</p> <p>【市场逻辑】 不锈钢随镍重心上移，但强度相差较多。不锈钢本期总库存出现回升，而无锡佛山300系库存有所下降，到货有限。从供应端来看，不锈钢4月产量增加，5月排产依然微有增加。利润改善下不锈钢厂对镍生铁原料采购价格容忍度有所回升，产量也实际提升，采购成交量价回升。从需求端来看，需求情况表现一般，不过地产利好政策出台，不锈钢相关需求或有改善空间。不锈钢期货库存存在17万吨附近，期货库存压力偏高。市场仍待需求进一步好转带动去库存延续。</p> <p>【交易策略】 不锈钢主力合约随镍波动整理，上档关注前高14600是否突破站稳，下档继续关注14000附近支撑，再下方13700。后续若持续降库存则利多。后期关注现货需求是否有反馈，工业品联动节奏依然偏强。</p> |
| 螺纹 | +1 | <p>【行情复盘】 期货市场：螺纹钢期货主力合约日间小幅上涨。北京地区价格较昨日基本持稳，河钢敬业报价3770-3780，钢厂有调整一些规格组距差，商家反馈整体成交一般。上海地区价格上午跌10-20，而后跟随盘面回涨，全天价格没动，永钢3630-3640、中天3600-3610、三线3580-3610，成交一般。</p> <p>【重要资讯】 中国5月LPR出炉，1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均维持不变。美联储梅斯特表示，在适当的情况下可能加息，但不是基准情境，有理由相信中性利率高于过去的水平，不认为今年降息三次的预期仍然是合适的。</p> <p>【市场逻辑】 国内商品主要交易地产政策，但市场对政策效果存疑，使螺纹波动较小，不过短期商品市场情绪较好，可能带来资金轮动，对螺纹价格形成支撑。现货市场矛盾有限，螺纹产量小增，需求好于预期，去库较快，库存同比偏低，不过淡季对需求影响将逐渐增大。五大材需求同比降幅维持在4%左右，加之废钢到货高于去年，铁水回升高度仍有限制，原料供应增加预期下，成本也较难大幅抬升。综合看，近期交易逻辑不在于供需面，螺纹产需矛盾显著累积前，预计会跟随市场整体偏强震荡，后期着重跟踪涨价后钢材出口表现，同时注意有色等板块大涨后一旦情绪减退对螺纹的利空影响。</p> <p>【交易策略】 短期螺纹高点关注3800附近，多单轻仓持有，下方支撑3650-3680元，套利延续反套</p> |

| | | |
|-----|----|--|
| | | 思路。 |
| 热卷 | +1 | <p>【行情复盘】 期货市场：热卷期货主力合约日间小幅收涨。现货成交一般，价格无较大波动，部分地区跌 10 元，冷轧价格也无较大波动，少数地区跌 10-20 元，主流城市持稳。</p> <p>【重要资讯】 中国 5 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%，均维持不变。美联储梅斯特表示，在适当的情况下可能加息，但不是基准情境，有理由相信中性利率高于过去的水平，不认为今年降息三次的预期仍然是合适的。据中国船舶工业行业协会，2024 年 1-3 月，全国造船完工量 1235 万载重吨，同比增长 34.7%；新接订单量 2414 万载重吨，同比增长 59.0%；截至 3 月底，手持订单量 15404 万载重吨，同比增长 34.5%。</p> <p>【市场逻辑】 国内商品主要交易地产政策，但市场对政策效果存疑，因此螺纹波动较小，不过短期商品市场情绪较好，可能会使资金在板块及商品间轮动，注意近期低波动商品的补涨。现货市场热卷需求同比增速较高，产量也维持高位，库存重新下降，总库存同比增幅收窄，冷热中板总产量同比增 3%，需求增 2%，库存增幅略扩大，近两周板材市场去库一般，现货维持弱平衡状态，矛盾未明显减轻。冷轧弱于热卷，冷热价差回落，同时海外钢价持稳，并未跟随国内上涨，但热卷出口价上涨，出口利润继续回升。整体看，热卷下游行业稳中偏好，但产需矛盾尚存，跟随黑色整体波动为主，短期在政策利多及商品市场情绪乐观带动下偏强震荡，短期注意有色等板块大涨后一旦情绪减退对螺纹的利空影响。</p> <p>【交易策略】 热卷供需矛盾仍存在，短期受政策刺激震荡偏强，高点关注 3930 元附近，下方支撑 3800-3820 元。</p> |
| 铁矿石 | +1 | <p>【行情复盘】 铁矿石日间盘面走强，主力合约创本轮反弹新高，上涨 1.68%，收于 908。</p> <p>【重要资讯】 2024 年 4 月，中国粗钢产量 8594 万吨，同比下降 7.2%；生铁产量 7163 万吨，同比下降 8.0%；钢材产量 11652 万吨，同比下降 1.6%。1-4 月，中国粗钢产量 34367 万吨，同比下降 3.0%；生铁产量 28499 万吨，同比下降 4.3%；钢材产量 45103 万吨，同比增长 2.9%。</p> <p>4 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 50.4%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。</p> <p>4 月财新中国制造业 PMI 上升至 51.4，为 2023 年 3 月以来新高，制造业生产经营活动继续加快扩张。</p> <p>2024 年 4 月份钢铁行业 PM 为 47.9%，环比上升 3.7 个百分点，显示钢铁行业运行有所回稳。分项指数变化显示，4 月份钢铁需求有所恢复，钢厂生产趋稳运行，供需格局阶段性恢复。原材料明显上升，钢材价格也触底反弹。</p> <p>2024 年 4 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.4，高于 3 月 0.3 个百分点，再度创 2023 年 3 月来新高，反映制造业生产经营活动继续加快扩张。</p> <p>4 月固定资产投资当月同比增长 3.6%，低于前值的 4.7%和一季度的 4.5%。4 月制造业投资同比增长 9.3%，低于前值的 10.3%，4 月地产投资同比下降 10.5%，低于前值的-10%。大口径基建投资同比增 5.9%，低于前值的 8.6%和一季度的 8.8%。</p> <p>1—4 月份，全国房地产开发投资，销售面积降幅分别扩大至 9.8%和 20.2%。超长期特别国债于 5 月 17 日首次发行。</p> |

| | | |
|----|----|---|
| | | <p>2024年1—4月份，全国固定资产投资143401亿元，同比增长4.2%，增速比1—3月份下降0.3个百分点。1—4月制造业投资同比增长9.7%，基建投资同比增长6%。</p> <p>4月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.7%，环比上月增长0.97%。1—4月份，规模以上工业增加值同比增长6.3%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>铁矿主力合约突破900关口，创本轮反弹新高。美国4月通胀数据低于预期，市场对美联储首次降息时间预期提前，流动性乐观预期推升近期工业品价格集体上涨。上周末地产和基建方面的利多使得市场对国内钢材总需求乐观预期提升，黑色系集体反弹。中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。进入5月后，成材下游需求进一步改善，在钢厂提产的情况下成材依旧去库，需求端对炉料端的正反馈开启。二季度以来铁矿实际需求持续向好，下游钢厂出现补库意愿，日均疏港量升至300万吨上方。高炉提产依旧积极，日均铁水产量回升至236万吨附近。一季度我国出口钢材累计2580万吨，同比增长30.7%，维持高增速。前期增发的国债项目将于今年6月底前开工建设。新增专项债二三季度发行速度预计加快，超长期特别国债有望在下半年形成对总需求的支持。受大规模设备更新改造和外需支撑，制造业投资有望维持较高增速，基建投资增速有望加快。房地产销售端与投资端各项数据或逐步低位企稳，低基数主导下降幅预计收窄。“三大工程”拉动一季度房地产投资0.6pct，对冲存量下行压力。钢厂利润近期再度被压缩，抑制炉料端价格反弹高度，铁矿石的进一步上涨需要成材消费进一步改善，当前市场对淡季需求预期仍有分歧，短期追涨需谨慎。</p> <p>【交易策略】</p> <p>黑色系总需求预期转向乐观，成材消费回升，钢材库存下降，铁水产量的回补将带动钢厂对炉料端的补库。铁矿石主力合约预计维持偏强走势，可留意逢低吸纳的机会。</p> |
| 玻璃 | -2 | <p>【行情复盘】</p> <p>周二玻璃期货盘面震荡偏强运行，主力09合约涨1.1%收于1657元。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>现货方面，周二国内浮法玻璃价格涨跌互现，区域存差异。华北少数小板卖价略涨，成交氛围尚可，较昨日稍有好转，厂家出货情况不一，安全计划提涨价格，出货明显放量；华东安徽凤阳价格下调2元/重量箱，其余厂成交存可谈空间，相对灵活，短期市场按需采购；华中价格稳中有降，湖北明弘、亿钧报价下调1-2元/重量箱不等，其他厂稳价观望；华南主流价格稳定，个别企业价格下调2元/重量箱，市场成交价格偏灵活，观望氛围浓厚；西南四川个别厂报价松动，市场交投氛围偏弱。</p> <p>供应方面，产能有所下降。截至上周四，全国浮法玻璃生产线共计313条，在产253条，日熔量共计172265吨，较上周（174265吨）减少2000吨。</p> <p>库存方面，截至5月16日，重点监测省份生产企业库存总量为5332万重量箱，较5月9日库存下降176万重量箱，降幅3.20%，库存天数约25.46天，较前一周四减少0.69天。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>利多方面，受房地产市场相关消息带动，上周四以来黑色建材类商品整体冲高，市场预期后期应用于竣工端的玻璃将显著受益于保交房；玻璃行业节能降碳设备更新有望加快推进。利空方面，交割基准地之一的湖北库存高企价格偏弱主导盘面定价，行情波动加剧。</p> <p>【交易策略】</p> <p>库存迟迟难以合理去化，09合约后期或交易梅雨季节累库，建议前期多单逢高止盈；</p> |

| | | | |
|------|----|------|---|
| | | | 生产企业宜逢高布局卖保头寸。 |
| | 原油 | -0.5 | <p>【行情复盘】 今日国内 SC 原油震荡走跌，主力合约收于 612.60 元/桶，-0.92%，持仓量+931 手。</p> <p>【重要资讯】 1、俄罗斯政府当地时间 5 月 20 日发布公告称，在 2024 年 6 月 30 日之前允许汽油生产厂家恢复出口汽油。同时，7 月 1 日至 8 月 31 日期间，将继续限制汽油出口。政府公告称，临时恢复汽油出口是考虑到俄罗斯国内车用燃油市场的饱和，防止某些炼油厂因车用汽油库存过多而减少炼油量，以及避免港口积压过多油料。 2、航运和贸易消息人士获得的油轮数据显示，在俄罗斯最大航运公司 Sovcomflot 运营的非制裁油轮恢复运输后，印度 4 月份的俄罗斯石油进口量升至 9 个月高点。今年 2 月，美国政府认定 Sovcomflot 旗下的船只及其 14 艘油轮违反了西方制裁，此后印度的炼油商一度停止从该公司的油轮上进口俄罗斯石油。数据显示，今年 4 月，印度炼油商每天运入近 180 万桶俄罗斯石油，较上月增长约 8.2%，俄罗斯在印度的份额从上月的 32%扩大至 38%左右。 3、俄罗斯总统普京：截至今年，俄罗斯石油产量下降至 1.957 亿吨。由于欧佩克+协议，俄罗斯石油产量有所下降。</p> <p>【市场逻辑】 国内刺激政策利好逐步消化，原油基本面趋弱对价格压制明显。</p> <p>【交易策略】 短线震荡，中线仍面临下行压力。</p> |
| 能源化工 | 沥青 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：今日国内沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3705 元/吨，0.16%，持仓量-3057 手。 现货市场：今日国内沥青现货整体持稳。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3820 元/吨，山东 3635 元/吨，华南 3710 元/吨，西北 4250 元/吨，东北 3990 元/吨，华北 3670 元/吨，西南 3890 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、供给方面：近期华南、山东等炼厂将转产，带动开工负荷下降，但本周部分主力炼厂有复产计划。根据隆众资讯的统计，截止 2024-5-15 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 25.7%，环比下降 1.3%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，5 月份国内沥青总计划排产量为 224 万吨，环比增加 4.2 万吨，同比 5 月份实际产量下降 28 万吨。 2、需求方面：北方地区天气适宜，公路项目施工有序开展，但开工的项目偏少，对沥青需求提振有限，且社会库存偏高，抑制投机需求，而近期华南等地仍有明显的降雨天气，继续抑制公路项目施工。 3、库存方面：炼厂优惠政策促进出货，叠加刚需恢复，带动社会库存去化。根据隆众资讯的统计，截止 2024-5-20 当周，新样本国内 54 家主要沥青企业厂库库存为 121.7 万吨，环比增加 0.1 万吨，新样本国内 104 家贸易商库存为 28702 万吨，环比下降 4.1 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 国内刺激政策相继出台提振市场做多情绪，但从成本端及沥青自身供需层面来看，单向上驱动不足。</p> <p>【交易策略】 短线连续反弹后面临均线压力，预计将承压回落，套利方面建议做多沥青盘面利润。</p> |

| | | | |
|--|-----|------|---|
| | PTA | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场:周二,PTA2409 合约价格上涨 20 元/吨,涨幅 0.34%,收于 5916 元/吨;PX2409 合约价格下跌 2 元/吨,跌幅 0.02%,收于 8502 元/吨。 现货市场:5月21日,PTA 现货价格涨 15 至 5925 元/吨,现货基差涨 3 至 2409+5, PX 价格跌 6 收 1028 美元/吨 CFR 中国。</p> <p>【重要资讯】 原油方面:地缘政治风险仍存,随着 OPEC+组织 2 季度减产计划临近结束,全球原油供给存在一定不确定性,而随着需求旺季来临,原油价格可能继续受提振,维持原油市场价格走势有望进一步上涨判断。 PX 方面:福化集团一套 80 万吨装置按计划检修,负荷进一步下降,从而提振 PX 基本面,后市预计 PX 价格紧跟成本波动为主。 PTA 供需方面:英力士 2 号装置故障,恒力 1 号装置重启,PTA 开工负荷低位波动,下游聚酯开工窄幅整理,江浙涤丝产销回落至 4-5 成,临近月底,下游虽然有一定补库需求,但整体来看,下游追涨补库意愿不高。</p> <p>【主要逻辑】 产业链来看,随着 PX 以及 PTA 价格连续上涨后,上涨压力有所增加,但整体依然维持看多观点。</p> <p>【交易策略】 多单继续持有</p> |
| | 苯乙烯 | -1 | <p>【行情复盘】 期货市场:周二,苯乙烯重心继续上移,EB06 收于 9612,涨 161 元/吨,涨幅 1.70%。 现货市场:现货上涨,成交减弱,江苏现货 9750/9780,5 月下 9750/9790,6 月下 9700/9730,7 月下 9640/9660。</p> <p>【重要资讯】 (1)成本端:成本震荡。宏观和需求施压,减产及地缘风险支撑,油价暂僵持;纯苯供需偏紧及大型装置短停,价格偏强。(2)供应端:部分检修装置陆续重启,开工低位回升。宁波科元 15 万吨 5 月初停车预计近期重启,中海油东方石化 12 万吨 5 月 16 日重启,锦州石化 8 万吨预计 5 月底重启,独山子石化 36 万吨预计 5 月 15 日停车,镇海利安德 62 万吨计划 5 月 20 日停车 17 天,新疆天利 4 万吨 5 月 10 日停车,利华益 72 万吨和中化泉州 45 万吨 5 月 15 日重启。截止 5 月 16 日,周度开工率 68.73%(-3.01%)。 (3)需求端:下游利润修复,开工持续回升。截至 5 月 16 日,PS 开工率 66.84%(+3.44%),EPS 开工率 58.27% (+3.98%),ABS 开工率 62.17% (+0.81%)。(4)库存端:截止 5 月 15 日,华东主港库存 6.56 (-0.97) 万吨,本周期到港 3.01 万吨,提货 3.98 万吨,出口 0 万吨,下周期计划到船 2.62 万吨,库存持续回落。</p> <p>【市场逻辑】 苯乙烯 5 月供需仍偏紧、纯苯偏强及地产利好情绪,价格维持偏强走势,关注 9600 压力。6 月,随着供需继续转松及成本有回落预期,预计价格震荡趋弱,区间 8300-9000 元/吨。</p> <p>【交易策略】 06 合约多单逐步止盈,07 合约可尝试逢高布局空单。</p> |
| | 聚烯烃 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场:今日,聚烯烃偏弱,LLDPE2409 合约收 8579 元/吨,跌 0.67%,持仓变化-33345 手,PP2409 合约收 7794 元/吨,跌 0.23%,持仓变化-15762 手。 现货市场:聚烯烃现货价格震荡调整,国内 LLDPE 市场主流价格在 8520-8950 元/吨;</p> |

| | | |
|-----|------|---|
| | | <p>PP 市场华北拉丝主流价格在 7630-7750 元/吨，华东拉丝主流价格在 7670-7780 元/吨，华南拉丝主流价格在 7550-7750 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 供给方面：装集中检修，供应短期压力不大。截至 5 月 16 日当周，PE 开工率为 76.56% (-2.19%)，PP 开工率 71.82% (-6.43%)。</p> <p>(2) 需求方面：5 月 17 日当周，农膜开工率 19% (-4%)，包装 54% (持平)，单丝 45% (持平)，薄膜 44% (持平)，中空 49% (持平)，管材 39% (-1%)；塑编开工率 45% (-1%)，注塑开工率 50% (持平)，BOPP 开工率 48.42% (+0.55%)。</p> <p>(3) 库存端：2024-05-21，两油库存 88.00 万吨，较前一交易日环比-4.00 万吨。截止 5 月 17 日当周，PE 社会贸易库存 18.894 万吨(+0.197 万吨)，PP 社会贸易库存 4.3695 万吨 (+0.5765 万吨)。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>成本端油价近期盘整，对下游支撑弱化。供需来看，近期装置检修仍较集中，尤其是 PP，周度开工负荷下降明显，对价格支撑较强，然下游并未有实际改善，进入季节性淡季，需求有继续走弱预期，对聚烯烃拉动不足，关注价格可持续性。</p> <p>【交易策略】</p> <p>谨慎偏强，考虑到季节性淡季，后期继续上涨动力或将逐渐衰退，跨品种方面，做空 LL 与 PPP 价差。</p> |
| 乙二醇 | -0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：今日，乙二醇震荡偏弱，EG2409 合约收 4526 元/吨，跌 0.64%，持仓变化-25441 手。</p> <p>现货市场：乙二醇价格小幅下降，华东市场现货价 4500 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 从供应端来看，装置检修集中，供应维持偏低供应。中科炼化 50 万吨装置 5 月 21 日重启；安徽一套 30 万吨装置近期降至 4-5 成左右运行；陕西延长 10 万吨装置 5 月 17 日重启，该装置于 5 月 8 日停车。截止 5 月 9 日当周，乙二醇开工率 58.62%，周环比上期下降 0.80%。</p> <p>(2) 从需求端来看，主流聚酯长丝工厂计划减产，聚酯负荷有继续走弱预期。5 月 21 日，聚酯开工率 86.44%，与上一交易日环比 0.00%，聚酯长丝产销 43.70%，较上一交易日环比-38.30%。终端方面，截止 5 月 17 日，织机开工负荷为 77%，周环比下降 1%，加弹织机开工负荷为 93%，周环比下降 1%。</p> <p>(3) 库存端，5 月 20 日华东主港库存 76.07 万吨，较 5 月 16 日环比+0.44 万吨。5 月 20 日至 5 月 26 日，华东主港到港量预计 16.5 万吨。</p> <p>(4) 4 月乙二醇进口量为 62.36 万吨，环比增长 38%，同比增长 45.68%，1-4 月累计进口量为 199.86 万吨，同比增长 1.6%；4 月乙二醇出口量 1.00 万吨，环比下降 66%，同比增长 85%，1-4 月累计出口量为 7.05 万吨，同比增长 86.79%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>近期宏观偏暖，叠加聚酯产销氛围有所放缓，对乙二醇有支撑，当前乙二醇仍处于去库通道，然后其供应有回升预期，压制上涨空间，预计短期低位震荡为主。</p> <p>【交易策略】</p> <p>区间短线操作，参考运行区间 4350-4700 元/吨。</p> |
| 短纤 | -0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：周二，短纤震荡。PF407 收于 7438，涨 14 元/吨，涨幅 0.19%。</p> <p>现货市场：现货价格 7425 (+0) 元/吨。工厂产销 29.19% (-25.49%)，买方观望为主，</p> |

| | | |
|-----|------|--|
| | | <p>产销明显回落。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 成本端，成本震荡回升。宏观和需求施压，减产及地缘风险支撑，油价暂僵持；PTA 供需良好，价格跟随成本波动；乙二醇供需偏弱，价格弱勢。(2) 供应端，装置检修略有增加。苏北某 70 万吨装置因故临时短停 4 天，新凤鸣 30 万吨 5 月中旬停车，四川吉兴 28 万吨开启检修，江苏逸达 15 万吨 5 月中旬检修 30 天，三房巷 20 万吨 5 月上中旬提负。截至 5 月 17 日，直纺涤短开工率 85.6% (-0.1%)。(3) 需求端，下游需求一般，并且逐步进入淡季。截至 5 月 17 日，涤纱开机率为 73.3% (+0.0%)，行业开工稳定，处于历史同期偏低位置。涤纱厂原料库 14.4 (+0.8) 天，原料库存在两周左右，原料备货仍谨慎。纯涤纱成品库存 18.5 天 (+0.6 天)，旺季结束，成品进入累库阶段。(4) 库存端，5 月 17 日工厂库存 10.3 天 (-0.9 天)，企业库存压力尚好，处于历史同期偏高位置。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>短纤供需宽平衡对行情无驱动，仍跟随成本波动为主，预计维持 7200~7600 区间震荡。</p> <p>【交易策略】</p> <p>区间震荡思路对待。</p> |
| 燃料油 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>本日高低硫燃料油价格震荡。高硫燃料油 2409 合约价格上涨 16 元/吨，涨幅 0.46%，收于 3458 元/吨；低硫燃料油 2408 合约价格上涨 22 元/吨，涨幅 0.51%，收于 4300 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1 据金联创开工率计算公式显示，对全国地炼 59 家炼厂装置统计，截止到 5 月 15 日，全国地炼开工率为 62.52%，较上周跌 2.03 个百分点。具体来看，东营两家体量较大地炼均于 5 月 10 日附近相继停工检修，山东地炼常减压开工率明显走低。华北地区某炼厂停工检修，降量明显，另外华东地区某炼厂于近日复工，及前期复工的某大炼化逐步提量至平稳水平，加工量略有上涨，其他地炼开工率较上期略有走低。整体来看，本周期全国地炼开工率下跌。</p> <p>2 亚洲地区终端用户需求持续疲软，受此影响，5 月 13 日至 17 日，亚洲低硫燃料油市场气氛转淡。新加坡船燃供应商表示，截至 5 月 17 日的一周内，在新加坡交货的含硫 0.5% 船燃需求低迷，部分卖家急于出货，竞争加剧。5 月 17 日，新加坡含硫 0.5% 船用燃料油 6-7 月掉期时间价差为 6.25 美元/吨，较 5 月 16 日亚洲收盘时的价差下跌 2.45 美元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>OPEC+6 月会议是否释放更明确的延续减产信号。高硫燃料油方面，近日乌克兰多次袭击俄罗斯港口与炼厂，供给端给予价格一定支撑；低硫燃料油方面，新加坡船燃下游需求依旧平淡，供应端压力仍在。</p> <p>【交易策略】</p> <p>短期震荡，高硫强于低硫，建议观望为主。</p> |
| 焦煤 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>焦煤日间盘面维持稳定，主力合约上涨 0.09% 收于 1736.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>4 月份全球制造业采购经理指数为 49.9%，较上月下降 0.4 个百分点，略高于一季度 49.6% 的平均水平。</p> <p>2024 年 4 月份，中国原煤产量为 37166.5 万吨，同比下降 2.9%，降幅较 1-3 月收窄 1.3</p> |

| | | |
|----|------|---|
| | | <p>个百分点；1-4月累计产量14.8亿吨，同比下降3.5%，降幅较1-3月收窄0.6个百分点。1-4月进口煤炭1.6亿吨，同比增长13.1%。</p> <p>3月进口炼焦煤900万吨，环比增加14.37%，同比下降1.8%。整体进口增量仍以蒙煤和俄罗斯为主，增幅分别为32.8%和32.67%。澳大利亚，美国和加拿大进口量环比2月均有所下降。澳煤进口下降更为明显，主要受国内焦煤价格下跌影响。2024年一季度我国炼焦煤累计进口2688.99万吨，同比增加20.75%。</p> <p>山西省资源税税目税率表做出修改，将“煤”税目原矿税率由8%调整为10%，选矿税率由6.5%调整为9%，“煤成气”税目原矿税率由1.5%调整为2%，自4月1日起施行。</p> <p>3月中国进口煤及褐煤4137.9万吨，环比增加762.9万吨，1-3月累计进口煤及褐煤11589.7万吨，同比增长13.9%，高基数效应下今年累计进口增速持续放缓。2024年1-2月我国发电量和火力发电同比分别增长8.3%和9.7%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>钢厂近期利润被压缩，焦炭首轮提降。同时市场对焦煤供给端产生宽松预期，焦煤盘面上涨动能不足。但上周末地产和基建方面的利多使得市场对国内钢材总需求乐观预期提升，黑色系集体反弹。中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。进入5月后，成材下游需求进一步改善，在钢厂提产的情况下成材依旧去库，需求端对炉料端的正反馈开启。虽然国内煤矿保供意愿增强，但上周坑口产量和开工率出现回落，中期来看国内主焦的总供给仍有约束，产量的释放难以一蹴而就。2024年4月份，中国规上工业原煤产量为3.7亿吨，同比下降2.9%，山西全年产量预计同比下降5000万吨。高基数效应下今年外煤累计进口增速持续放缓。1-4月进口煤炭1.6亿吨，同比增长13.1%，增幅较1-3月收窄0.8个百分点。2024年一季度我国炼焦煤累计进口2688.99万吨，同比增加20.75%。上周坑口原煤精煤未能进一步去库，主因需求走弱。下游焦化企业第五轮提涨遇阻，对焦煤的采购意愿下降，焦化厂内焦煤库存可用天数下降。</p> <p>【交易策略】</p> <p>主焦的供给仍有约束，短期增量有限，坑口未能进一步去库，下游焦企补库意愿下降。但随着铁水产量的回升，焦化企业后续仍有提产空间，提振焦煤需求。焦煤主力合约中长期偏强趋势不变，逢低吸纳。</p> |
| 焦炭 | +0.5 | <p>【行情复盘】</p> <p>焦炭日间盘面维持稳定，主力合约下降0.07%收于2269.5元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>5月20日，焦炭开启第一轮提降，邢台，石家庄，唐山等地部分钢厂对湿熄焦下调100元/吨，干熄焦下调110元/吨，自5月21日0时起执行。</p> <p>4月中国焦炭产量3849万吨，同比下降6.9%，单月降幅较3月扩大。1-4月累计产量15848.4万吨，同比下降2.1%，降幅较1-3月扩大1.6个百分点。</p> <p>1-3月累计进口焦炭2.8万吨，同比减少8.7万吨或75.4%，4月进口量0.3万吨，同比增加0.1万吨。一季度出口焦炭240.6万吨，同比增长26.3%。4月出口量92.9万吨，同比增加21.5万吨，增幅30.2%。</p> <p>4月份，制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，比上月下降0.4个百分点，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。</p> <p>4月财新中国制造业PMI上升至51.4，为2023年3月以来新高，制造业生产经营活动继续加快扩张。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>钢厂近期利润被压缩，焦炭首轮提降开始，盘面提前计价，日间波动不大。上周末地产</p> |

| | | |
|-----|------|---|
| | | <p>和基建方面的利多使得市场对国内钢材总需求乐观预期提升，黑色系集体反弹。4月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，比上月下降0.4个百分点，但连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。进入5月后，成材下游需求进一步改善，在钢厂提产的情况下成材依旧去库，需求端对炉料端的正反馈开启。高炉开工积极性提升，日均铁水产量升至236万吨附近，焦炭实际需求持续增加。今年1-4月焦炭出口维持高速增长，外需坚挺。供给端，随着四轮提涨的落地，焦企开工积极性有所提升，周度产量回升。焦炭当前全产业链处于低库存状态，铁水产量的回升使得钢厂对焦炭的刚性补库意愿增强，上周钢厂厂内焦炭库存可用天数增加。前期增发的国债项目将于6月底前开工建设。中期来看，新增专项债二三季度发行速度预计加快，成材需求释放，铁水产量仍有提产空间，对焦炭价格形成进一步正反馈，同时成本端焦煤价格的中期上涨趋势也将提振焦炭价格。</p> <p>【交易策略】 焦炭全产业链处于低库存，出口表现强劲。随着成材终端需求的回升，铁水产量回补，进而带动钢厂对炉料端的补库，对焦炭期现价格形成中期上行驱动，维持逢低吸纳策略。</p> |
| 甲醇 | -0.5 | <p>【行情复盘】 甲醇期货涨势暂缓，盘面小幅低开，重心弱勢上探后回落，主力合约减仓下行，跌至五日均线附近，结束四连阳。</p> <p>【重要资讯】 期货调整拖累下，市场参与者心态谨慎，国内甲醇现货市场气氛降温，各地区主流价格跟随松动，沿海与内地市场均走弱。与期货相比，甲醇现货市场保持深度升水状态，基差仍保持在高位，尚未出现明显收敛，激进者可考虑做空基差期现套利操作。上游煤炭市场维稳运行，部分地区价格小幅反弹。产区煤矿生产平稳，供应短期增加有限，坑口库存压力不大，煤矿挺价意愿较浓，市场煤出货顺畅。下游电厂库存水平仍处于高位，非电行业刚需接货稳定，对高价接受程度提升。需求端预期向好，煤价存在上涨可能。成本端小幅走高，甲醇现货价格高位运行，企业暂无生产压力。西北主产区企业报价小幅下调，厂家出货为主，签单整体平稳，内蒙古北线商谈参考2270-2280元/吨，南线参考商谈参考2310元/吨。甲醇企业库存有所回落，缩减至44.37万吨。尽管华北、华东以及华中地区开工提升，但西北地区开工下滑明显，甲醇行业开工水平走低，降至65.14%，较前期下降4.74个百分点，略低于去年同期水平，西北地区开工回落至69.31%。近期装置检修数量明显增加，甲醇开工率跌破七成，货源供应阶段性收紧。沿海地区低价货源难寻，由于货源分布不均，持货商存在惜售情绪，下游入市采购谨慎，实际成交不足。甲醇价格上涨至偏高水平，产业链下游利润被挤压。受到内蒙古以及陕西一体化装置停车的影响，煤(甲醇)制烯烃装置平均运行负荷下滑明显，回落至75.81%。传统需求行业中，二甲醚、醋酸开工则出现不同程度回落。沿海地区实际到港卸货不多，甲醇港口库存继续回落，降至57.23万吨，大幅低于去年同期水平31.54%。</p> <p>【市场逻辑】 甲醇市场供、需两弱，港口库存尚未明显累积，基本面弱稳运行。</p> <p>【交易策略】 高位基差下，甲醇期价高位震荡，上方2750附近承压，下方暂时关注短期均线支撑，低位多单可适量减持。</p> |
| PVC | -0.5 | <p>【行情复盘】 PVC期货波动加剧，盘面小幅低开高走，重心呈现冲高回落态势，盘中出现跳水，回踩6250一线支撑止跌，录得长上下影线，结束四连阳。</p> <p>【重要资讯】</p> |

| | | |
|----|------|---|
| | | <p>期货弱势松动，市场参与者心态不佳，国内 PVC 现货市场气氛有所降温，各地区主流价格跟随小幅调整，而实际成交仍偏冷清。与期货相比，PVC 现货市场维持深度贴水状态，基差尚未收敛，点价货源无优势，高价成交难度增加。上游原料电石市场徘徊整理，市场观望情绪渐浓。前期检修的部分电石炉逐步恢复，电石产量整体增加，企业出货情况不一，库存压力暂时不大。下游 PVC 企业电石到后够维持生产，入市采购较为积极，电石供应提升预期下，多稳价操作为主。成本端变化有限，PVC 企业生产压力略有缓解，但尚未摆脱亏损局面。西北主产区企业无挺价意向，积极出货为主，厂家实际接单情况欠佳。受到交付部分订单的影响，PVC 厂区库存回落，降至 37.24 万吨。新增宁夏金昱元、新疆天业、山东信发、新疆中泰等七家检修企业，检修损失量增加。PVC 行业整体开工水平回落，降至 78.32%，环比下滑 2.37 个百分点。后期有四套装置计划检修，叠加部分检修期延长，预计 PVC 损失量仍较多。贸易商积极出货为主，降价让利，而下游市场心态谨慎，刚需采购有限，多持观望心态。下游制品厂多数开工与前期持平，华北地区仍不足五成，终端订单无好转，导致生产缺乏积极性，消化固有库存为主。PVC 出口一般，外贸层面提振偏弱。华东及华南地区社会库存高位运行，略缩减至 54.75 万吨，大幅高于去年同期水平 30.11%。</p> <p>【市场逻辑】 PVC 货源供应略有收紧，而下游需求难有好转，社会库存居高不下，市场供需压力犹存。</p> <p>【交易策略】 短期 PVC 高位震荡，基本面缺乏支撑，低位多单可逢高止盈，防止盘面回调风险。</p> |
| 烧碱 | +0.5 | <p>【行情复盘】 盘中受到氧化铝涨停的影响，烧碱期货积极拉升，上破 2900 关口，最高触及 2978，刷新近半年高点，但重心未能站稳，录得长上影线，连续五个交易日飘红。</p> <p>【重要资讯】 受到期货连续上涨的提振，国内液碱现货市场气氛好转，市场参与者心态平稳，大部分地区 32%碱价格稳中有升，高浓度碱继续松松。山东 32%离子膜碱市场主流价为 740-790 元/吨，折百价为 2313-2469 元/吨；50%离子膜碱市场主流价为 1280 元/吨，折百价为 2560 元/吨，受到供应增加的扰动，高浓度碱近期走势转弱。与期货相比，烧碱现货市场深度贴水，基差降至相对低位，可考虑做多基差期现套利。液氯市场偏弱运行，报价走低，山东液氯槽车主流成交价为 200-350 元/吨。液氯需求不佳，下游入市采购不积极，商谈重心松动。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利小幅缩减。由于企业盈利不佳，后期或存在挺价意向。五月份，氯碱装置检修计划较为集中，随着生产装置陆续停车，烧碱产能利用率高位回落。烧碱检修损失量增加，货源供应压力一定程度上得到缓解。统计数据显示，全国主要地区样本企业周度平均开工率为 88.26%，较前期下降 2.60 个百分点，烧碱周度折百产量为 79.83 万吨，环比减少 2.86%。烧碱厂区库存小幅回落，缩减至 40.88 万吨(湿吨)，依旧高于去年同期水平 7.62%。下游氧化铝市场偏强运行，企业开工略降至 83.96%，刚需采购跟进尚可，山东地区下游某大型氧化铝工厂液碱采购价维持在 680 元/吨。氧化铝企业提产速度滞缓，运行产能增加有限，耗碱量一般。下游市场刚需接货，烧碱现货成交未有明显放量。</p> <p>【市场逻辑】 装置检修提供一定支撑，但下游需求平淡，企业库存消化较为缓慢，基本面驱动不强。</p> <p>【交易策略】 市场情绪带动下，烧碱期货顺势跟涨，短期重心仍存在上探可能，压力位在 2900-2930 附近。</p> |

| | | | |
|------|----|------|--|
| | 纯碱 | -3 | <p>【行情复盘】 周二纯碱期货盘面震荡运行，主力09合约较前一日结算价涨0.9%收于2363元。</p> <p>【重要资讯】 现货方面，周二国内纯碱市场盘整为主，市场交投气氛温和。海化新厂纯碱装置开始停车检修，实联化工仍在检修中。期货盘面震荡运行，龙山化工报价上调50元/吨。本周纯碱厂家新单报价上涨，纯碱主要下游产品盈利情况一般，刚需采购为主。交割基准地重碱送到价格2200-2300元。</p> <p>供应方面，上周纯碱产量70.96万吨，环比前一周减少1.06万吨，降幅1.47%。轻质碱产量31.12万吨，环比增加0.01万吨；重质碱产量39.84万吨，环比减少1.07万吨。</p> <p>库存方面，截止到2024年5月20日，国内纯碱厂家总库存86.62万吨，较周四降1.91万吨，跌幅2.16%。其中，轻质库存36.95万吨，重质库存49.67万吨。</p> <p>【市场逻辑】 旺季纯碱整体有望震荡偏强运行；短期盘面冲高后或为上游提供较好卖出保值机会。</p> <p>【交易策略】 玻璃产线冷修增多纯碱需求减量，三季度纯碱供应仍有增加预期，短期警惕追高风险。</p> |
| | 油脂 | -0.5 | <p>【行情复盘】主力P2409合约报收7662元/吨，环比前日变化2元/吨或0.03%，主力Y2409报收8010元/吨，环比前日变化30元/吨或0.38%。现货油脂市场：广东豆油价格略有上涨，当地市场主流豆油报价8150元/吨-8250元/吨，较上一交易日上午盘面小涨50元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在09+150元左右。广东广州棕榈油价格区间波动，当地市场主流棕榈油报价7910元/吨-8010元/吨，较上一交易日上午盘面小跌80元/吨；贸易商：24度棕油预售基差报价集中在09+300左右。</p> <p>【重要资讯】 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年5月1-20日马来西亚棕榈油单产增加27.1%，出油率减少0.16%，产量增加26%。</p> <p>截至5月19日当周，美国大豆种植率为52%，市场预期为49%，此前一周为35%，去年同期为61%，五年均值为49%。大豆出苗率为26%，上一周为16%，上年同期为31%，五年均值为21%。</p> <p>【市场逻辑】 棕榈油：4月末马棕库存环比增1.85%至174.4万吨，产地库存止降转增。棕榈油处于季节性增产季，高频数据出口表现疲弱，马棕仍存累库存预期。棕榈油与替代植物油价差已有所修复，菜籽及大豆局部产区异常天气，对棕榈油价格产生一定利多影响。</p> <p>豆油：5-7月南美大豆买船数量偏多，月均到港预估1000万吨以上，国内豆油存季节性累库存预期，豆油基差承压。暴雨使得巴西南里奥格兰德州大豆产量损失或在178-300万吨，美豆处于播种出苗期，天气升水易对豆油价格产生利多影响，短期重点关注产区天气情况。</p> <p>【交易策略】 前期多单部分止盈，豆油支撑7520-7550，压力8350-8500。棕榈油支撑7160-7250，压力7800-8060。套利方面，09合约豆棕价差多单部分止盈后持有。</p> |
| 农畜产品 | 豆粕 | -0.5 | <p>【行情复盘】 周二，CBOT大豆主力合约滞涨下跌，午后暂收于1235美分/蒲附近；豆粕主力09合约，午后收于3580（-3或-0.08%）；豆二主力05合约，午后收于4151（5或0.12%）；豆一主力05合约，午后收于4656（-5或-0.11%）。</p> <p>沿海豆粕现货价格涨跌情况：南通3430（10或0.29%），天津3490（0或0.00%），日</p> |

| | | |
|----|------|--|
| | | <p>照 3440 (0 或 0.00%)，长沙 3520 (0 或 0.00%)，防城 3500 (20 或 0.57%)，湛江 3480 (0 或 0.00%)。</p> <p>【市场消息】 据 Mysteel 农产品调研显示，截至 2024 年 05 月 17 日，全国港口大豆库存 564.57 万吨，环比上周增加 3.19 万吨；同比去年增加 77.74 万吨； 豆粕库存为 62.31 万吨，较上周增加 6.39 万吨，增幅 11.43%，同比去年增加 40.69 万吨，增幅 188.21%； 截至 2024 年 5 月 9 日当周，美国 2023/24 年度大豆净销售量为 265,700 吨，比上周低了 38%，比四周均值低了 31%。</p> <p>【市场逻辑】 目前国内豆粕及大豆累库，或限制豆粕涨幅。近期关注 3600 压力位置，下方支撑位预计在 3400-3450 元/吨。短期暂时观望，可考虑回调后逢低买入操作，另外可考虑 9-1 正套操作。</p> |
| 菜粕 | -0.5 | <p>【行情回顾】 周二，菜粕主力 09 合约震荡调整，午后收于 2859 元/吨 (-16 或 -0.56%)。 现货价格涨跌情况：南通 2840 (10)，合肥 2760 (10)，黄埔 2820 (10)，长沙 2890 (0)，武汉 2880 (0)。</p> <p>【重要资讯】 据 Mysteel 调研显示，截至 5 月 17 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 42.8 万吨，环比上周减少 6.5 万吨；菜粕库存 3.15 万吨，环比上周增加 0.28 万吨；未执行合同为 19.6 万吨，环比上周增加 0.76 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 我国菜粕市场供需两旺。油厂菜籽榨利较好，2023 年 11 月以来菜籽到港较多，较多的到港量预计持续到今年二季度。二季度以来菜粕需求逐步好转，供需两旺多空交织。临池大豆季节性到港旺季也会对菜粕形成利空冲击，抑制菜粕短期上涨空间。</p> <p>【交易逻辑】 近期菜粕预计震荡调整，暂时观望。进取型投资者可考虑逢低买入，或可考虑 9-1 正套操作。</p> |
| 菜油 | +0.5 | <p>【行情复盘】 周二，菜油 2409 合约偏强走势，午后收于 8861 元/吨 (47 或 0.53%)。 菜油现货价格涨跌情况：南通 8940 (80)，成都 9020 (0)，武汉 9000 (90)，广东 8600 (0)。</p> <p>【重要资讯】 据 Mysteel 调研显示，截止到 2024 年 5 月 17 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 42.8 万吨，较上周减少 6.5 万吨；菜油库存为 9 万吨，较上周增加 0.2 万吨；未执行合同为 26.2 万吨，环比上周减少 0.7 万吨； Mysteel 5 月 20 日消息，截止至 2024 年 5 月 17 日 (第 20 周)，华东地区主要油厂菜油商业库存约 29.86 万吨，环比上周增加 1.34 万吨，环比增加 4.70%。</p> <p>【市场逻辑】 菜油产量及库存较高，菜籽榨利较好，4-6 月买船较为积极，目前榨利收窄买船放缓。目前中俄油脂贸易利润倒挂，俄罗斯菜油买船消极。</p> <p>【交易逻辑】 菜油多空交织，暂时观望为主。</p> |

| | | | |
|--|----|------|--|
| | 玉米 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：主力 07 合约周二继续震荡整理，收于 2449 元/吨，跌幅为 0.24%； 现货市场：周二玉米现货价格稳中略涨。北方玉米集港价格 2340-2370 元/吨，较周一上涨 10 元/吨，广东蛇口新粮散船 2440-2460 元/吨，较周一上涨 10 元/吨，集装箱一级玉米报价 2450-2470 元/吨，较周一持平；东北玉米价格小幅走强，深加工企业转收干粮，黑龙江潮粮折干 2230-2300 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2240-2290 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2260-2400 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2280-2450 元/吨；华北玉米价格涨跌互现，山东 2300-2500 元/吨，河南 2240-2400 元/吨，河北 2280-2380 元/吨。（中国汇易）</p> <p>【重要资讯】 (1) 美国农业部出口检验周报显示，截至 2024 年 5 月 16 日的一周，美国玉米出口检验量为 1,210,541 吨，比一周前增长 20%，但是比去年同期减少 9%。墨西哥是头号出口目的地。 (2) 美国农业部的作物进展周报显示，截至 5 月 19 日，美国玉米播种工作完成了 70%，一周前为 49%，上年同期为 76%，五年均值为 71%。报告出台前，分析师曾预计玉米播种完成 68%。玉米出苗率为 40%，一周前为 23%，上年同期为 46%，五年均值为 39%。</p> <p>【市场逻辑】 整体来看，目前全球玉米市场的焦点在于旧作的预期修正以及新季天气波动，旧作预期修正角度来看，南美产量预估延续收敛预期，同时消费端表现平稳，新季来看，天气变化较为平稳，对期价的指引有限，不过天气影响的主力阶段并未过去，因此其对价格的不确定性支撑仍在，其将收敛外盘价格持续下行空间。当下外盘市场支撑仍然比较明显，期价下行空间有限。国内市场来看，当前焦点在于新季小麦的上市，当前影响平稳，市场季节性支撑延续，产销区价格都有所上扬，国内市场同样表现为有支撑。</p> <p>【交易策略】 短期期价仍然有支撑，操作方面建议继续维持偏多思路。</p> |
| | 淀粉 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：主力 07 合约周二震荡整理，收于 2873 元/吨，跌幅 0.14%； 现货市场：周二国内玉米淀粉现货价格以稳为主。黑龙江青冈报价为 2960 元/吨，较周一持平；吉林长春报价为 2970 元/吨，较周一持平；河北宁晋报价为 2980 元/吨，较周一持平；山东诸城报价为 3070 元/吨，较周一持平。（中国汇易）</p> <p>【重要资讯】 (1) 企业开机情况：上周（5 月 9 日-5 月 15 日）全国玉米加工总量为 65.26 万吨，较前一周减少 1.19 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 33.27 万吨，较前一周产量减少 1.1 万吨；周度开机率为 65.78%，较前一周降低 2.17%。（我的农产品网） (2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 5 月 15 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 111.7 万吨，较前一周下降 10.60 万吨，周降幅 8.67%，月降幅 11.07%；年同比增幅 16.11%。 (3) 玉米淀粉出口量：2024 年 4 月玉米淀粉出口量为 159 吨，同比增加 10%，2024 年 1-4 月玉米淀粉累计出口量为 758 吨，同比增加 5.2%。（海关总署）</p> <p>【市场逻辑】 现货库存小幅下降，给市场带来相对支撑，同时成本端玉米消息面以支撑为主，玉米淀粉期价预期跟随震荡偏强波动。</p> <p>【交易策略】 短期期价或跟随玉米表现为有支撑，操作方面建议继续维持短多思路。</p> |

| | | | |
|--|------|------|---|
| | 橡胶 | -1 | <p>【行情复盘】 期货市场：沪胶冲高回落。RU2409 合约在 14815-15045 元之间波动，收盘略跌 0.34%。NR2407 合约在 12280-12600 元之间波动，收盘略跌 0.04%。</p> <p>【重要资讯】 据国家统计局最新公布的数据显示,2024 年 4 月中国橡胶轮胎外胎产量为 8944.9 万条,同比增加 5.2%。1-4 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期增 11.4%至 3.37794 亿条。</p> <p>【市场逻辑】 近期泰国国内胶水、杯胶价格持续回升,如果产区天气转为正常,6 月份新胶上市数量预计将明显提升。近来国内天胶库存连续回落,外胶进口量同比减少。不过,全钢胎企业开工率同比有所下降,成品库存持续累库反映出终端消费形势不乐观。</p> <p>【交易策略】 近日云南、海南主产区降雨增多,未来新胶上市可能提速。当然,国内天胶库存继续下降仍利多胶价。4 月份国内轮胎产量同比增加 5.2%,后期轮胎企业开工率能否保持在较高水平对于天胶消费影响很大。RU 主力合约在 15000 元有遇阻迹象,五一节后的反弹走势或许结束。</p> |
| | 合成橡胶 | -0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场:周二,合成橡胶宽幅震荡,BR2407 收于 13655 元/吨,涨 80 元/吨,涨幅 0.59%。现货市场:华东现货价格 13350 (+75) 元/吨,持货商报盘探涨,买盘观望,市场实盘有限,商谈气氛僵持。</p> <p>【重要资讯】 成本端,丁二烯供应将回升及进口到货,价格预计震荡趋弱。截止 5 月 16 日,开工 55.68% (-1.03%),浙石化 25 万吨已于 5 月中旬重启负荷提升中,独山子石化 17 万吨 5 月 15 日停车 2 个月,燕山石化 6.5 万吨装置 5 月 8 日停车 10 天附近,福建联合 18 万吨 5 月 6 日短停一周,中韩乙烯 6 万吨 5 月 8 日停车预计月底重启,扬子巴斯夫 13 万吨计划 5 月 20 日停车 10 天,斯尔邦 10 万吨 4 月 23 日停车重启待定,上海石化 6 万吨重启未定,中科炼化 12.7 万吨 3 月 19 日停车预计 6 月中旬重启,连云港石化 7 万吨 4 月 18 日停车 50 天。截止 5 月 15 日,港口库存 2.55 万吨 (+0.05 万吨),库存历史同期偏低。(2) 供应端,非计划检修增加,及亏损较深对行业负荷有压制,但后续检修装置回归,供应将增量。浙江传化 12 万吨新装置预计 6 月试生产,燕山石化 12 万吨 5 月 16 日重启,独山子石化 3 万吨计划 5 月中旬检修,锦州石化 3 万吨预计 5 月 20 日重启,益华橡塑 10 万吨计划 5 月中旬重启,台橡宇部 7.2 万吨预计 5 月 23 日重启,新疆蓝德 5 万吨计划 5 月中旬检修,山东威特 5 万吨 4 月 21 日临停,重启待定;齐翔腾达 9 万吨 4 月 18 日停车检修 3-4 周,振华新材料 10 万吨重启待定。截止 5 月 16 日,顺丁橡胶开工率 43.57% (-8.43%)。(3) 需求端,下游开工维持高位,但对高价原料有抵触。截至 5 月 16 日,全钢胎开工率为 68.04% (+18.85%),开工率已恢复至节前水平;半钢胎开工率 80.57% (+4.48%),订单充足及库存相对低位,开工已恢复至高位。(4) 库存端,5 月 16 日社会库存 11.545 千吨 (-0.554 千吨),库存持续回落。(5) 利润,亏损继续收窄,税后利润-1141.59 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 合成橡胶亏损较深使其抗跌能力较强。当前原料丁二烯价格有所回落但成本支撑尚在,同时天胶重心缓慢回升和宏观情绪偏暖,对价格有推涨作用。因此合成橡胶在 5 月预计主要在 13500 附近震荡,6 月或跟随成本震荡趋弱。</p> <p>【交易策略】 观望为主,中期可布局逢高沽空。</p> |

| | | | |
|--|-------|------|--|
| | 白糖 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：郑糖震荡反复。SR2409 合约在 6159-6236 元之间波动，收盘略涨 0.53%。</p> <p>【重要资讯】 据海关总署 5 月 18 日公布的数据显示，2024 年 4 月份我国进口食糖 5 万吨，同比下降 2.48 万吨，降幅 33.18%；1-4 月份我国累计进口食糖 125.32 万吨，同比增长 23.14 万吨，增幅 22.64%。2023/24 榨季截至 4 月，我国进口食糖 311.31 万吨，同比增加 32 万吨，增幅 11.46%。</p> <p>【市场逻辑】 巴西主产区正进入产糖旺季，未来数月巴西产糖及出口进度是影响全球糖价的主要因素，市场普遍认为本年度及下年度全球食糖会有过剩。国内本年度产量基本符合预期，而糖厂库存相对略低。下年度因糖料作物种植面积稳中有增，预计食糖继续增产。后期需关注糖厂去库存情况及外糖进口规模。</p> <p>【交易策略】 国际糖价超跌反弹，但缺乏供需面配合，后期巴西产糖进展仍是主要影响因素。国内食糖进口数据利多，但近期国际糖价下跌至 18 美分附近已经打开配额外进口糖的窗口，后期外糖进口量预计将有显著增长。近日郑糖自低位反弹，还可考虑逢高做空。</p> |
| | 棉花、棉纱 | +0.5 | <p>【行情复盘】 期货市场：周二日盘棉涨纱跌。棉花主力合约 CF2409 报收于 16405 元/吨，按收盘价日环比上涨 96 元/吨；棉纱主力合约 CY2409 报收于 21130 元/吨，按收盘价日环比下跌 0.24%。</p> <p>现货市场：CCI3128B 录得 16405 元/吨，日环比上涨 96 元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得 68.39 美分/磅和 72.05 美分/磅，日环比上涨 0.14 美分/磅。</p> <p>【重要咨询】 1、本周纺企反馈市场传统淡季氛围更加浓厚，企业产成品销售缓慢，棉纱累库情况持续。为扩大销路，部分库存较高的企业存在降价的压力。大部企业仍然维持报价平稳，静观市场变化，主要考虑下调价格后企业亏损幅度将再度扩大。但目前随着库存累计，企业压力普遍加大，各厂也将根据承受能力决定下一步举措。 2、据美国农业部统计，至 5 月 19 日全美棉花播种进度 44%，较去年同期领先 2 个百分点，较近五年均值基本持平。其中主产棉区德州播种进度 37%，较去年同期领先 3 个百分点，较近五年平均进度落后 2 个百分点。西部棉区加州及亚利桑那州播种进度领先去年同期，分别在 95%和 96%。 3、过去几天，巴基斯坦主产棉区天气以炎热干燥为主。热浪使得当地温度较平均水平高出 4-6℃，白天最高气温超过 40℃，气象部门预测当前的天气条件将在近期持续。</p> <p>【市场逻辑】 郑棉和美棉均筑底成功，并且目前盘面价均已跌破成本价，继续下跌空间较为有限。不过，终端需求一般，将制约郑棉反弹上限。</p> <p>【交易策略】 期货：主力合约在 15000-15600 元/吨做区间波段。期权：卖出跨式策略，即卖出 CF2409C15600+卖出 CF2409P15000。</p> |
| | 纸浆 | +1 | <p>【行情复盘】 纸浆期货主力合约日间冲高回落，小幅上涨。木浆现货市场价格走势各异。其中针叶浆市场价格涨跌互现，江浙沪地区进口针叶浆部分现货价格下跌 30-100 元/吨，山东地区乌针布针价格上涨 50 元/吨；阔叶浆市场价格走势分化，由于木浆业者考虑木浆现货后期到货成本压力，山东、广东地区阔叶浆部分牌号现货价格窄幅上调 50 元/吨，江浙沪</p> |

| | | |
|--|--|--|
| | | <p>地区部分牌号价格下调 50-100 元/吨</p> <p>【重要资讯】 生活用纸价格稳定。由于纸浆价格高位运行，纸企成本压力仍存，部分存提涨意向。但终端需求一般，且成品纸价格暂无变动，导致原纸提涨乏力。多数纸企开工稳定，部分停机或减产情况仍存，下游按需采买，观望情绪仍存。</p> <p>【市场逻辑】 短期上涨驱动在于资金在板块间轮动所带来的补涨。目前海外报价较高，UPM 对中国市场最新报价为 870 美元，根据 Fastmarkets 消息，本周供应商试图推高价格，但遭到买家反对，加拿大和北欧地区的 NBSK 价格保持不变，价格持平于 800-820 美元/吨，针叶浆即期进口成本大概处于 6500-6700 元/吨，盘面贴水大幅收窄。阔叶浆主要供应商对南美 5 月订单提涨 30 美元的计划遭到中国买家反对，目前该浆种价格持平于 710-720 美元/吨。综合看，纸浆短期压力仍是国内下游成品纸市场较差，不过商品市场无论是再通胀交易还是美联储降息交易，均对价格支撑较强，淡季产业矛盾对价格影响或减弱，关注纸厂开工是否会明显下降进而对纸浆需求形成实质性利空。</p> <p>【交易策略】 短期商品市场情绪高亢引发的资金轮动及国外供应端扰动，降低了国内下游市场疲软对纸浆的利空影响，期货技术面偏强，预计在近期高位波动，操作上，6200-6300 偏多交易，6500 以上谨慎追涨。</p> |
|--|--|--|

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

联系我们:

| 分支机构 | 地址 | 联系电话 |
|----------------|--|---------------|
| 总部业务平台 | | |
| 资产管理部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881312 |
| 期货研究院 | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层 | 010-85881117 |
| 交易咨询部 | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层 | 010-68578587 |
| 金融产品部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881295 |
| 机构业务部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881228 |
| 总部业务部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881292 |
| 分支机构信息 | | |
| 北京分公司 | 北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层 | 010-68578987 |
| 北京石景山分公司 | 北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510、511室 | 010-66058401 |
| 北京朝阳分公司 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881061 |
| 北京望京分公司 | 北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室 | 010-62681567 |
| 河北分公司 | 河北省唐山市路北區金融中心A座2109、2110室 | 0315-5396886 |
| 保定分公司 | 河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室 | 0312-3012016 |
| 南京分公司 | 江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444 | 025-58061185 |
| 苏州分公司 | 江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室 | 0512-65162576 |
| 上海分公司 | 中国（上海）自由贸易区长柳路56-62（双）号5-6（04）室 | 021-50588179 |
| 常州分公司 | 常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸大厦3201、3202室 | 0519-86811201 |
| 湖北分公司 | 湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号 | 027-87267756 |
| 湖南第一分公司 | 湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室 | 0731-84310906 |
| 湖南第二分公司 | 湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房 | 0731-84118337 |
| 湖南第三分公司 | 湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号 | 0731-85868397 |
| 深圳分公司 | 广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室 | 0755-82521068 |
| 广东分公司 | 广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09 | 020-38783861 |
| 山东分公司 | 山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼1002户 | 0532-82020088 |
| 天津营业部 | 天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2609 | 022-23041257 |
| 天津滨海新区营业部 | 天津市滨海新区第一大街79号泰达M SD-C 3座1506单元 | 022-65634672 |
| 包头营业部 | 内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107 | 0472-5210710 |
| 邯郸营业部 | 河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间 | 0310-3053688 |
| 太原营业部 | 山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层 | 0351-7889677 |
| 西安营业部 | 陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室 | 029-81870836 |
| 上海自贸试验区分公司 | 中国（上海）自由贸易试验区上南泉北路429号2801室 | 021-58991278 |
| 上海南洋泾路营业部 | 中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路555号1105、1106室 | 021-58381123 |
| 上海世纪大道营业部 | 中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号11层07单元 | 021-58861093 |
| 宁波营业部 | 浙江省宁波市江北区人民路132号17-6、17-7、17-8 | 0574-87096833 |
| 杭州营业部 | 浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室 | 0571-86690056 |
| 南京洪武路营业部 | 江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室 | 025-58065958 |
| 苏州东吴北路营业部 | 江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室 | 0512-65161340 |
| 扬州营业部 | 江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼 | 0514-82990208 |
| 南昌营业部 | 江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420 | 0791-83881026 |
| 岳阳营业部 | 湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号 | 0730-8831578 |
| 株洲营业部 | 湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号（优托邦第3号写字楼第7层C-704号） | 0731-28102713 |
| 郴州营业部 | 湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼 | 0735-2859888 |
| 常德营业部 | 湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场（19层1902号） | 0736-7318188 |
| 风险管理子公司 | | |
| 上海际丰投资管理有限责任公司 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 021-20778818 |