冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co.,Ltd
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层
（100020）总机：010-8535 6666

五一假期持仓策略

冠通研究 2024-04-30

劳动节前，全球资本市场风险偏好的矛盾日益显现，大类资产价格进入到一种高波动状态，特别是黄金的异常波动值得注意。中东的战火从巴以蔓延到伊以再到黎巴嫩，台海局势的紧张中迎来耶伦与布林肯的先后访华，地缘政治风险的担忧扩散到金融市场，恐慌指数VIX大幅飙升，资产价格剧烈波动与走势分化。全球股市涨跌互现，发达国家股指普跌下恒生指数逆势上扬，通胀的韧性延缓了美联储的降息预期，推升着美债利率再创年内新高，避险需求与不同国家货币政策转向节奏的错位支撑着美元的强势，继而引发亚太地区多个国家汇率的大幅贬值，“98年亚洲金融危机”的阴霾笼罩着亚太市场。中国资产表现相对抗跌。IMF上调全球经济增速预估强化着投资者对于经济复苏的乐观预期，在通胀交易之下，全球主要大宗商品多数收涨，总体呈现出工强农弱的格局，工业品中，国际定价商品中的有色板块表现尤为强势，国内定价的黑色系商品迎来反弹；农产品内部分化，软商品跌幅较大，粮食类迎来较大幅度的反弹，粕强油弱的格局。与海外资产相比，国内风险资产更具韧性，呈现出震荡分化的波动特征。

五一期间，假期时长较短，历史上看平均波幅较小。我们统计了近几年的五一期间外盘涨跌幅，发现大多数商品涨跌幅度相对较小，大多数落在-3%到3%之间，仅个别商品，例如23年的天然气以及20年的原油等涨跌幅较为明显，这主要是受到具体各板块行情的影响。历年均值更低，商品涨跌幅近六年均值在-2%到2.5%。

值得注意的是，近期，受到地缘冲突的影响，大宗商品的振幅明显抬升，特别是贵金属、能源与有色板块，这些板块的商品更加容易遭受国际市场波动的影响，处在历史高位的黄金价格的波动率的上升幅度更为异常值得警惕。4月末，伴随着国际CRB商品指数与国内的南华商品指数的大幅上扬，通胀预期则开始出现冲高回落，年内涨势最凶的比特币与黄金则双双在创出历史新高后出现高位的大幅回落，叠加本周开始美元的高位回落，美国科技股的回调，资产价格的波动性大增，其背后隐藏着潜在的阶段性变盘风险，需要多加警惕。最后，近期越来越多的迹象表明，拐点来临，中美资产的轮转重新启动，4月25日晚间大幅不及预期的美国一季度GDP数据，也许就是推动转盘的“开关”。

今年的五一假期，适逢美联储2024年5月议息会议的召开，当前市场对于美联储隐含的降息预期为最早9月开始，年内仅降息25bp，不少声音表示年内不会降息甚至还要加息以应对通胀，存在明显的“抢跑”。此外，假期还将公布美国最新的PMI与非农就业等重磅数据，料将给全球资本市场带来扰动。

中美资产轮转的“拐点”，遭遇重磅数据与财经事件，无论是股市还是商品，都将面临较往年更大的波动，风险隐忧加大，建议清仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层
（100020）总机：010-8535 6666

核心策略

- 股　指：所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节。
- 贵金属：所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多仓持仓过节。
- 铜：所有铜期货 CU2406 期货空单建议节前全部平仓。
- 碳酸锂：空仓过节或者多单轻仓持有。
- 铁矿石：单边：空仓或轻仓多单过节。
- 螺纹钢：单边：空仓或者少量低位多单。套利：空卷螺差头寸可适量持有。
- 纯　碱：单边：空仓过节为宜，或空单少量持有。
- 玻　璃：单边：空仓过节为宜。
- 原　油：单边：空仓过节
- 沥　青：单边：空仓过节
- PVC：单边：空仓过节
- L：单边：前期多单轻仓继续持有
- PP：单边：前期多单轻仓继续持有
- 尿　素：空仓过节或者低位多单轻仓持有。
- 油　脂：空仓过节。
- 生　猪：空仓过节为佳。
- 豆　粕：空仓过节。
- 棉　花：空单适量持有。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层
（100020）总机：010-8535 6666

股指

4月30日国家统计局数据，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。从企业规模看，大型企业PMI为50.3%，比上月下降0.8个百分点；中型企业PMI为50.7%，比上月上升0.1个百分点；小型企业PMI为50.3%，与上月持平。**4月份，非制造业商务活动指数为51.2%，比上月下降1.8个百分点，仍高于临界点，表明非制造业延续扩张态势。**分行业看，建筑业商务活动指数为56.3%，比上月上升0.1个百分点；服务业商务活动指数为50.3%，比上月下降2.1个百分点。从行业看，铁路运输、道路运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间；餐饮、资本市场服务、房地产等行业商务活动指数低于临界点。**数据上看，国内经济的反弹力度值得欣慰，客观上利好大盘继续反弹。**

随着一季度中国经济增速超预期、新“国九条”落地，外资机构接连看好A股。同时，伴随着上市公司一季报的披露，QFII（合格境外机构投资者）现身在多家公司的前十大流通股股东的名单里，增持态势明显。基于看好中国经济增长前景、A股估值提升空间大等因素，多家外资机构接连唱多做多中国资产。

瑞银将MSCI中国指数评级上调至“增持”。

高盛认为，预计随着A股资本市场制度的完善与规范，股市仍有较多的价值可以释放，估值提升潜力约20%，更乐观的预计或高达40%的潜在上涨空间。

摩根士丹利也维持标配中国股市的立场，相对于离岸中国市场更青睐A股。

据汇丰控股调查统计，超过90%的新兴市场基金开始增持中国股市。

QFII持仓情况陆续浮出水面。Wind数据统计，截至4月29日16时，QFII现身563家上市公司前十大流通股股东名单。其中，包括巴克莱银行、摩根大通、摩根士丹利、瑞银联合银行、淡马锡富敦投资等机构加仓动作频频。在QFII中，一季度巴克莱银行表现最为活跃。2023年底，巴克莱银行出现在100只A股的前十大流通股股东之列。截至今年一季度末，已有254家A股公司前十大流通股股东出现巴克莱银行的身影。投资中国的外资机构中，来自中东国家的QFII已成为一股不可忽视的力量。例如，阿布扎比投资局、科威特政府投资局现身新能源、汽车、医药生物领域的多只个股前十大流通股股东名单中。

目前A股大盘仍处在从2635点的低点反弹的巨大惯性之中，国内“新质生产力”、“稳增长、稳预期”的政策力度接近历史最高水平；外部发达国家股市在利率峰值时期相对稳定，如果降息到

冠通期货研究咨询部

来，除了利好发达市场外，预计也将一定程度利好A股。**本次五一假期实质仅有3天，节后开盘A股大概率继续上涨，甚至不排除跳空上涨，其中风险值得关注和警惕。**

股指持仓建议：

所有股指期货空单明确建议在节前平仓，不留任何空单过节；

股指期货IF2405在3540下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在3460下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑5-9正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

股指期货IH2405在2430下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在2370下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑5-9正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

股指期货IC2405在5290下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在5160下方且继续快速下跌，建议直接止损；套利单可考虑5-9正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

股指期货IM2405在5280下方的多单，可以轻仓持仓过节；节后开盘如果直接开在4980下方且继续快速下跌，建议直接止损。套利单可考虑5-9正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层
（100020）总机：010-8535 6666

贵金属

近期多个重磅数据导致市场对美联储6月降息预期不断走弱。**上周五（4月26日）公布的美国3月PCE物价指数同比增速为2.7%，预期的2.6%；美联储首选通胀目标、剔除食物和能源后的3月核心PCE物价指数同比增速为2.82%，预期2.7%；按三个月年化计算，核心PCE物价指数跃升至4.4%；**上周五公布的美国4月密歇根大学消费者信心指数终值降至77.2，预期77.9；同时美国人预计未来一年物价将上涨3.2%，为去年11月以来最高水平；预计未来五到十年通胀率为3%，也是5个月来最高水平。截至本周一（4月29日）据CME FedWatch，美联储5月降息25个基点的概率为2.5%；**美联储到6月维持利率不变的概率为88.2%，累计降息25个基点和50个基点的概率分别为11.5%、0.2%；**美联储到7月份维持利率不变的概率为74.6%，累计降息25个基点和50个基点的概率分别为23.4%、2%；**美联储到9月维持利率不变的概率为41.8%，累计降息25个基点、50个基点和75个基点的概率分别为45.9%、11.4%、0.9%。掉期交易员目前预计，美联储今年只会降息一次，远低于年初约6次降息25个基点的预期。

数据显示，**美国第一季度国内生产总值（GDP）同比增长意外大跌至1.6%，较四季度的3.4%下降超50%，为2022年二季度以来的最低水平。**美国一季度GDP增长“爆冷”之际，核心通胀却意外顽固。美联储青睐的通胀指标——**核心PCE物价指数一季度超预期增长3.7%，为2023年二季度以来新高，高于预期的3.4%，较四季度2%的增速大幅反弹。惠誉经济学家Olu Sonola写道，关于美国当下经济的重点是通胀的飙升，如果经济增长继续缓慢下滑，但通胀却再次朝错误方向飙升，那么对2024年美联储降息的预期将进一步下挫。滞涨，将是推动金价在美联储利率峰值下继续反弹的强大保证。**

此外本次假期期间仅有美国重要指标发布，包括：

5月1周三晚间：　美国4月ISM制造业PMI

美国3月JOLTS职位空缺

5月2日周四晚间（凌晨）：美联储公布利率决议/美联储主席鲍威尔新闻发布会

美国3月耐用品订单

5月3日周五晚间：美国4月非农就业数据

美国4月ISM非制造业PMI

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

由于金价目前从4月历史高点回撤约5%，小幅技术回调可能继续发生；金银都处于一种阶段性顶部的整理形态之中，跌破整理下沿的可能性是存在的；金价不排除跌入1984至2431涨势的38.2%回撤位2260美元至23.6%回撤位2325美元/盎司的支撑区间；银价不排除跌入25.85-26.78美元/盎司的支撑区间。 整体看，国内五一期间海外市场可能反复震荡，由于目前美联储注定继续维持利率峰值，同时4月非农预计仍将相对强势，金银继续下滑调整的可能性较大；多单风险大于空单风险，多单不建议持仓过节；因为国内金银溢价较多，因此人民币期货金银震荡可能较为剧烈，风险较大。

贵金属持仓建议：

- ✓ 所有金银期货合约的多单明确建议在节前获利平仓，不留任何多仓持仓过节；
- ✓ AU2406合约558元/克以上的空单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空高开在560元/克上方，并继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑6-12反套（卖近月买远月）；建议轻仓。
- ✓ AG2406合约7180元/千克以上的空单，可以轻仓持仓过节，节后如果跳空高开在7380元/千克上方，并继续快速上涨，建议直接止损；套利单可考虑6-12反套（卖近月买远月）；建议轻仓。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层
（100020）总机：010-8535 6666

铜

据CRU Group预测，铜矿商需要在2025年至2032年间投资超过1500亿美元去扩大铜矿资本开支，才能满足行业的供应需求。上周，在矿业巨头必和必拓报价390亿美元收购英美资源集团后，国际铜价闻声突破10000美元/吨。

伴随全球电动车、电网基础设施和数据中心的高速增长，全球市场对铜的需求也逐渐变大。但目前必和必拓的铜矿产能还跟不上市场需求，通过收购来扩大自身铜产能是最快的方式，尤其是当前全球铜供应紧俏的背景下 。

铜价今年持续上涨的主因之一是产能不足。今年以来伦铜价格持续上涨，目前已累计上涨约16%，目前在10000美元附近震荡交投。市场人士指出，推动铜价持续上涨的主因之一是产能不足。**而导致铜矿产能不足的原因有很多，一方面是高品质的矿床越来越难找，二是勘探公司的融资也变得越来越难，尤其是当前社会对破坏环境的矿业的抵触情绪也日益增强，三是劳动力、设备和原材料的成本激增，这些都让企图扩大矿业投资的矿商经历重重困难。**

在本月初的铜业年度Cesco Week大会上，必和必拓的铜策略负责人Laura Whitton曾对铜矿开采变得更加困难和昂贵进行了评估:“现在全球铜矿的供应主要还是依赖于矿石品位较低的老矿，在供应方面，确实存在真正的挑战。”这就让各大投行分析师和对冲基金越发看好铜价未来涨势，并押注未来铜的产能缺口会继续扩大，尤其是矿商们似乎并未准备好去开发新的铜矿，而更愿意通过收购竞争对手来扩大产能。**市场人士认为在未来几年时间内，随着铜的产能缺口扩大，铜价有可能达到史无前例的水平。**

贝莱德世界矿业基金的管理人Olivia Markham表示，铜价要达到12000 美元，才能让矿商有动力去扩大新矿开采投资。 即便如此，他们的投资者也可能不愿意提供资金。

目前铜价短线非常强势，由于海外大型铜矿减产和产能不足，伦铜市场伦铜电3从2月初的8200美元/吨迅速涨至目前的10200美元/吨附近震荡；国内期货铜从2月下旬的69000元/吨上涨目前的82000元/吨附近，整体强势上涨。

整体看，随着国内工业部门复苏力度逐渐加大，电力电网高投资和电动汽车快速市场渗透；**国内铜市场将进一步旺盛，期货铜市场目前呈现较浅的近高远低的浅BACK结构，由于近期国内外铜价均处于连续强势上涨中，铜价预计在五一节前后继续偏多震荡、偶尔小幅调整的可能性较大。**

冠通期货研究咨询部

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层
（100020）总机：010-8535 6666

铜持仓建议：

- ✓ 所有铜期货CU2406期货空单建议节前全部平仓；
- ✓ 铜期货CU2406在78000元/吨下方的多单，可以轻仓持仓过节；如果节后直接开在76000元/吨下方并继续快速下跌，建议直接止损；
- ✓ 套利投资者可以考虑期货铜6-12月正套（买近月卖远月）；建议轻仓。

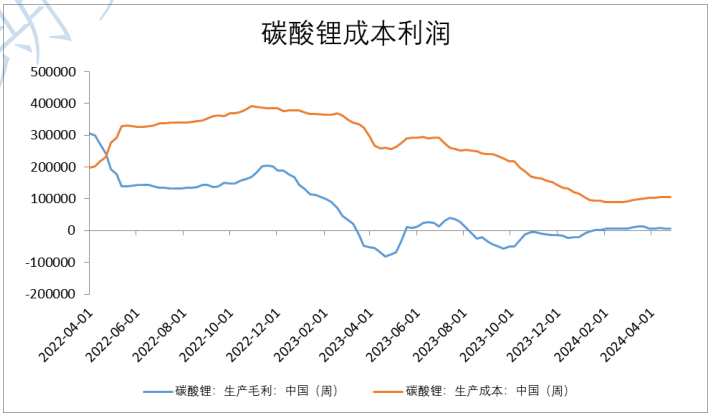
冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

碳酸锂

商务部、财政部等 7 部门联合印发了《汽车以旧换新补贴实施细则》，受宏观补贴利好消息刺激，盘面迅速拉涨。前期盘面横盘整理，消息刺激后市场情绪高涨，盘面放量上涨。基本面上，正极材料厂对高价货源接受度低，节前下游用户刚需消化库存，部分适量寻低补货，备货已基本结束，目前市场成交以零散单为主，市场交投情绪冷淡。储能板块增长迅猛，5 月份排产环比 4 月份持平。正极材料开工产量回升，目前仍以去库为主，订单逐步往大厂集中，产业出清在即。

假期后碳酸锂产量或将维持高位，但江西环保问题又进入市场扰动盘面情绪，供应端问题存疑。受宏观政策带动，新能源市场车价补贴的影响，需求端或将继续向上传导，目前增速放缓。供强需强格局下，需关注需求受消息刺激传导情况，关注江西环保问题扰动情况，暂时偏多，建议空仓过节为佳，如有多单可少量持有。



数据来源：Mysteel，冠通研究

碳酸锂持仓建议：

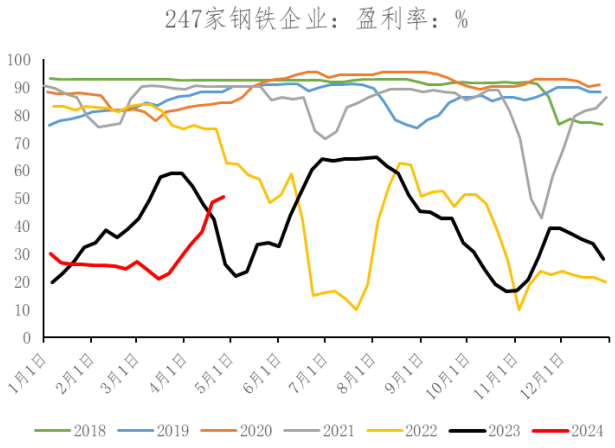
✓ 空仓过节或者多单轻仓持有

冠通期货研究咨询部

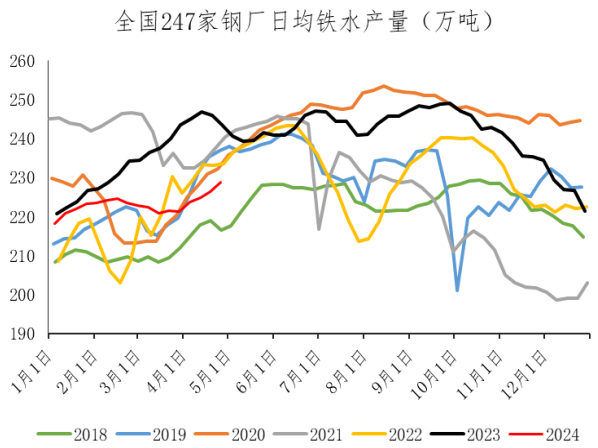
黑色系

➢ 铁矿石

铁矿石维持供需偏宽松的基本面格局。后续随着澳巴发运恢复，供应端压力仍较大；铁水呈现季节性回升态势，钢厂复产过程中原料端反弹幅度更大，再度挤压成材利润，后续终端需求若跟进不及预期，铁水回升斜率或不及市场预期。节前铁矿石交易节前补库+高炉复产逻辑，节后市场仍将围绕复产逻辑交易，但盘面反弹到目前的位置，继续上冲需要更多利好支撑，港口库存偏高且短期难以进入去化通道，仍抑制盘面上方空间，短期仍建议震荡思路对待；节后关注港口库存能否尽快进入去库态势，铁水回升+库存去化有望驱动盘面继续上探。考虑到五一期间宏观、产业风险仍存，如美国公布非农就业数据等多项经济数据、粗钢产量调控预期等，建议空仓过节为宜，如有低位多单可少量持有。



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

✓ **铁矿石持仓建议：**

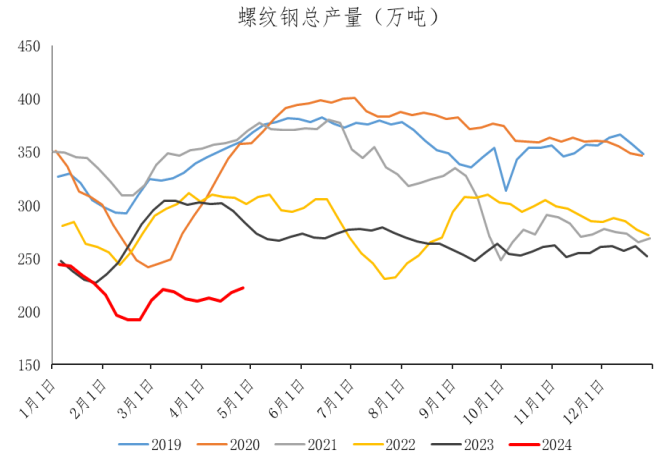
单边：空仓或轻仓多单过节。

➢ 螺纹钢&热卷

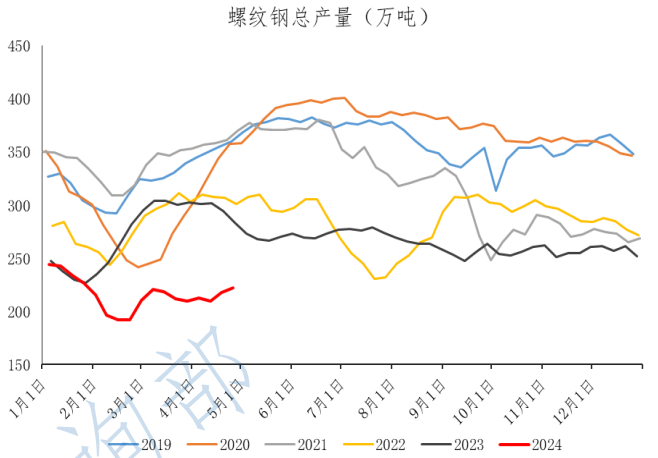
就成材自身基本面来看，短期库存去化状态较好，去库态势仍会延续；但中期展望，建材仍面临地产需求收缩的拖累、板材5月份出口支撑或走弱，钢厂复产预期下，库存去化仍有压力。成本支撑逻辑上，随着高炉季节性复产，原料端压力放缓，焦炭四轮提涨，成本端支撑仍较好。我们认为成材短期主要交易成本支撑+自身库存去化；成本端对成材仍带来支撑，宏观氛围亦偏暖，但成材

冠通期货研究咨询部

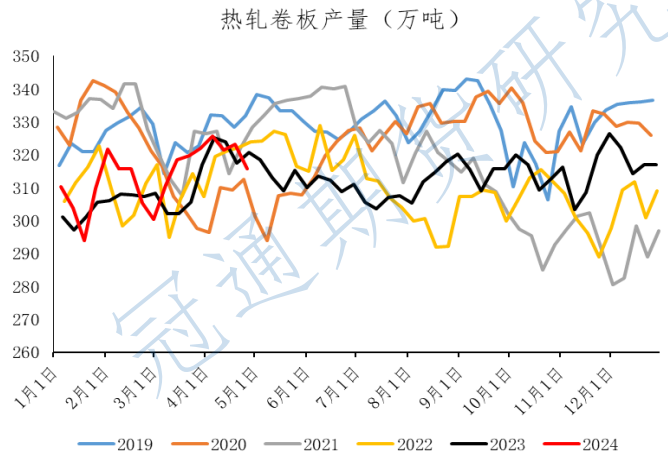
需求或已迎来拐点，后续随着高炉复产，基本面隐忧逐渐浮现，出口面扰动亦加大，建议短期震荡思路对待，空仓或者低位多单少量持有，空卷螺差头寸适量持仓过节。



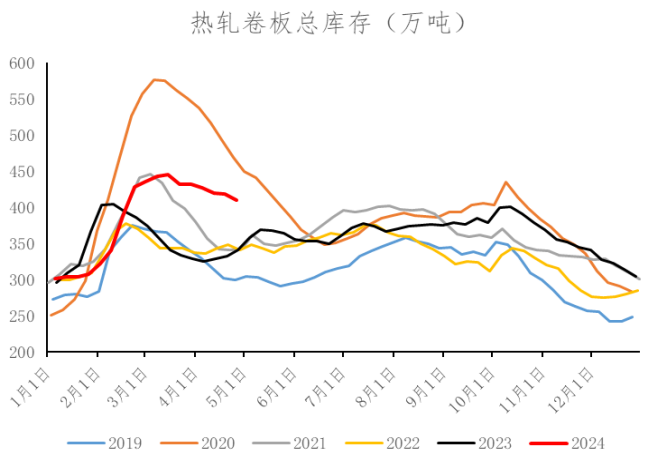
数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究



数据来源：Mysteel，冠通研究

螺纹钢&热卷持仓建议：

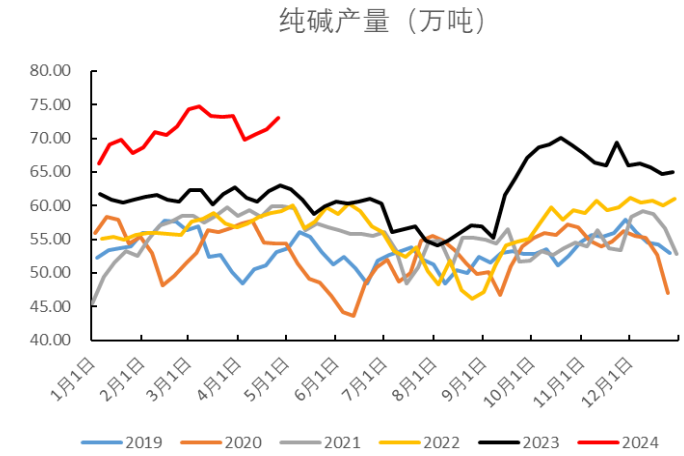
- ✓ 单边：空仓或者少量低位多单。
- ✓ 套利：空卷螺差头寸可适量持有。

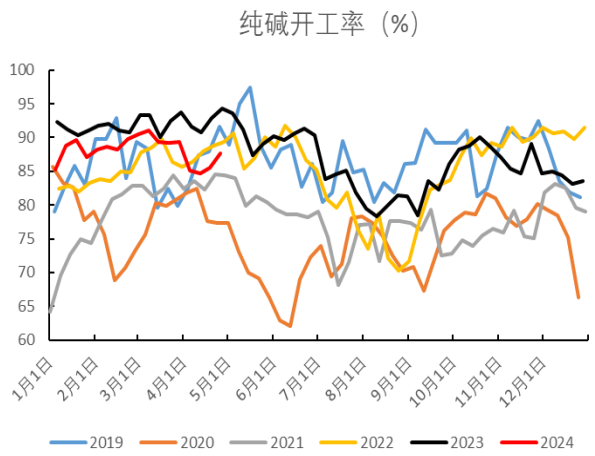
➢ 纯碱

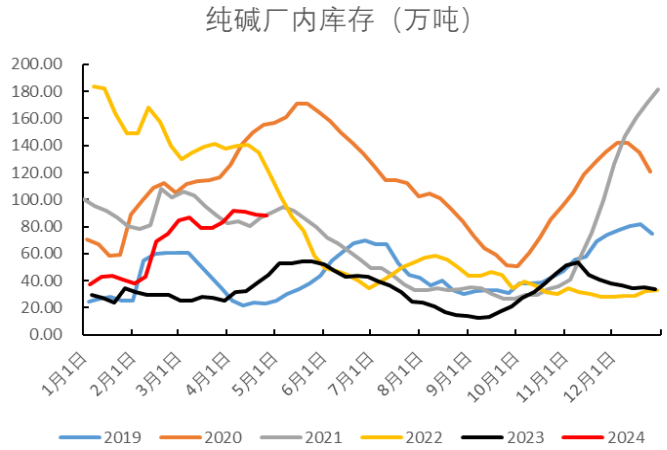
日前纯碱因供应端扰动及市场对夏季检修的预期连续上涨，周一开盘盘面回落，阿拉善天然碱项目一期第四条生产线预计 6 月底前达产，国外进口货物陆续到岗，供应端宽松重回基本面，此外

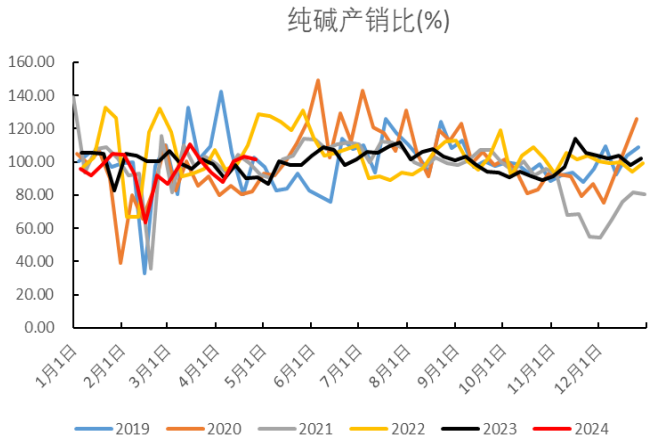
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

五月份，江苏实联、山东海化有检修计划。浮法玻璃日熔量保持稳定，光伏玻璃产线点火加速，对重碱需求提升。现货价格前期上涨，下游对高价货源接受度低，本期出货率有下滑，但整体尚未出现大规模波动，需求端维持刚性。供应宽松基本面，多头离场，盘面下调。前期多头夏季检修抢跑预期未兑现供应端压力尚存，库存近期保持历史中位水平，需求端无明显好转维持刚需，建议短期震荡偏低思路对待，建议空仓过节为宜，或空单少量持有。









数据来源：Mysteel，冠通研究

数据来源：Mysteel，冠通研究

纯碱持仓建议：

✓ **单边：空仓过节为宜，或空单少量持有。**

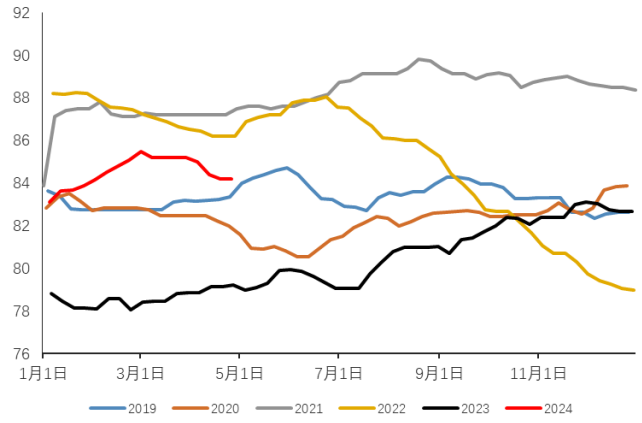
➢ 玻璃

玻璃供给维持高位水平，开工率保持不变，目前暂无产线变动情况，产量维稳。五一假期前玻璃补库已基本完成，南方阴雨天气下，需求端表现恢复弱势水平，随着下游库存的逐步消化，玻璃

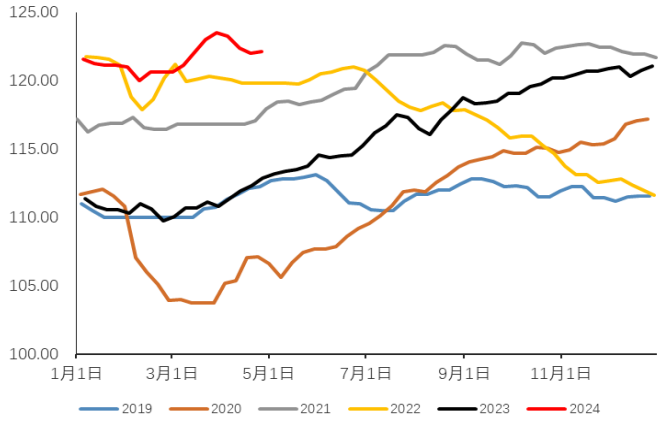
期货研究咨询部

需求仍有刚需。假期结束后，五月份需求转好预期对玻璃价格存在支撑，整体有限。库存逐渐去化，阴雨天气下，不排除玻璃降价去库的可能。纯碱价格上涨，成本端对玻璃盘面价格有一定支撑，继续关注上游端市场的变动，纯碱调整后，玻璃供强需弱的基本面影响仍将重新回归盘面。但五月上旬两条放水冷修产线的计划，预计玻璃震荡承压运行。建议短期震荡思路对待，建议空仓过节为宜。

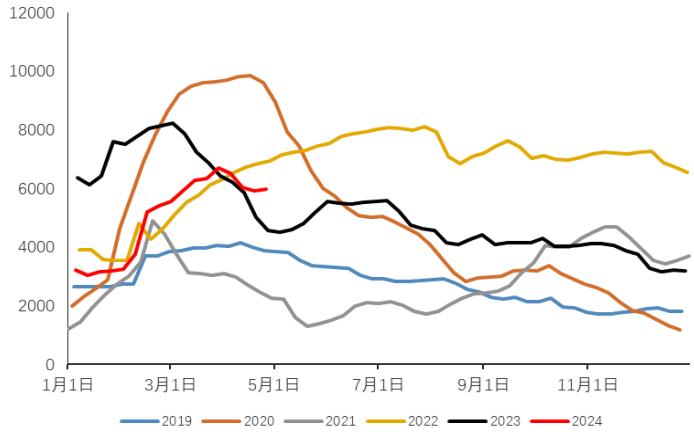
浮法玻璃开工率（%）



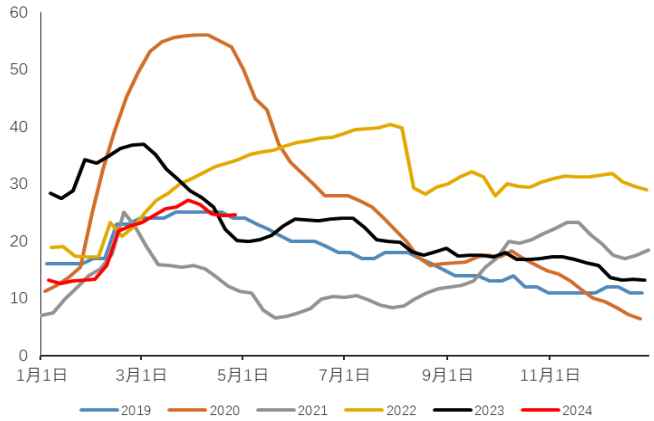
浮法玻璃产量（万吨）



浮法玻璃期末库存（万重量箱）



浮法玻璃库存平均可用天数（天）



数据来源：Mysteel，冠通研究

数据来源：Mysteel，冠通研究

玻璃持仓建议：

✓ 单边：空仓过节为宜。

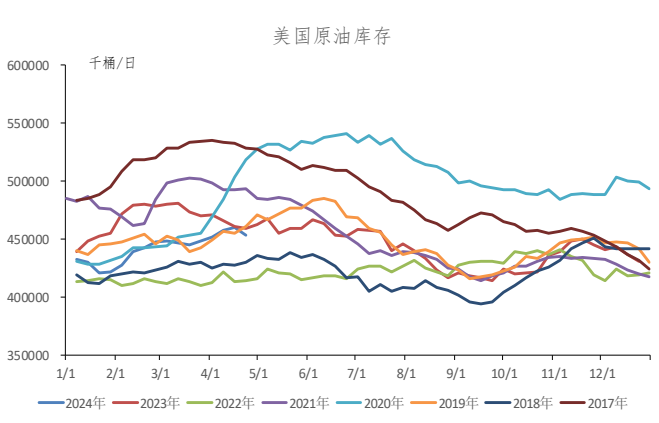
冠通期货研究咨询部

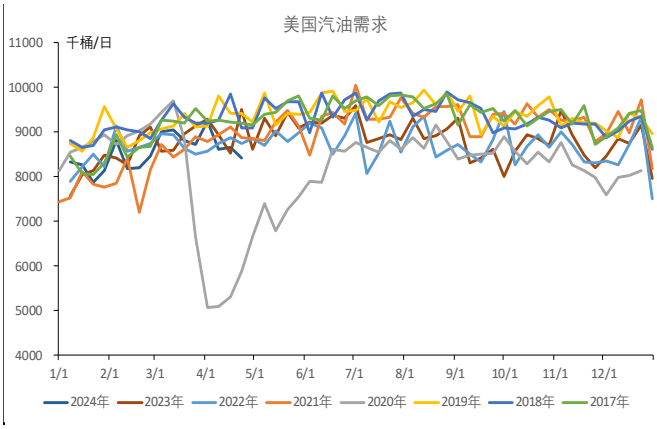
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

能 化

➢ 原油

伊朗与以色列袭击较为克制，伊朗在极力淡化双方冲突，其余各方均未使冲突进一步升级。巴以展开新一轮谈判，地缘风险大概率降温。当然也不排除以色列内塔尼亚胡政府做出不理智行为，届时冲突升级下，原油恐将大幅上涨，需要时刻关注以色列行动。目前中国炼厂陆续进入检修季，虽然美国汽油去库，但美国汽柴油需求下降至偏低水平，柴油裂解价差更是下跌，美国第一季度核心PCE物价指数年化季率大幅反弹，市场预计美联储降息继续推迟，原油需求端目前面临压力。另外美国在暂停回购石油战略储备后表示可能会释放石油战略储备以保持油价处于低位，俄罗斯原油出口增加，原油上涨乏力。但供给端，OPEC+承诺严格减产，美国原油产量受资本开支压制，中东地缘政治风险仍在扰动市场，内塔尼亚胡批准了在拉法的地面行动，胡塞武装仍在袭击与以色列有关船只，原油月间价差也较前期反弹，沙特或将提高六月销往亚洲的大部分原油品种价格，原油回调空间有限，预计原油高位震荡，关注中东地缘政治风险。即将进入五一假期，原油不确定较大，尤其是巴以之间的谈判，建议空仓过节。





数据来源：wind，冠通研究

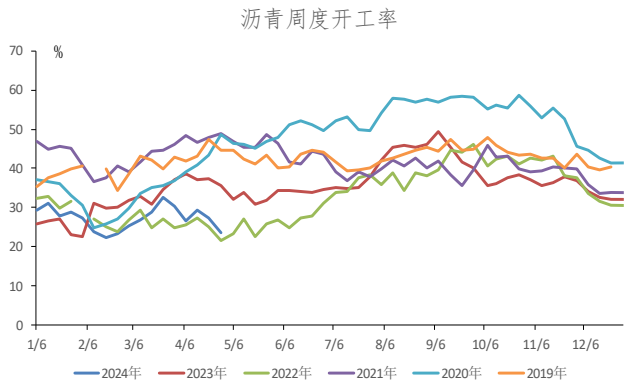
原油持仓建议：

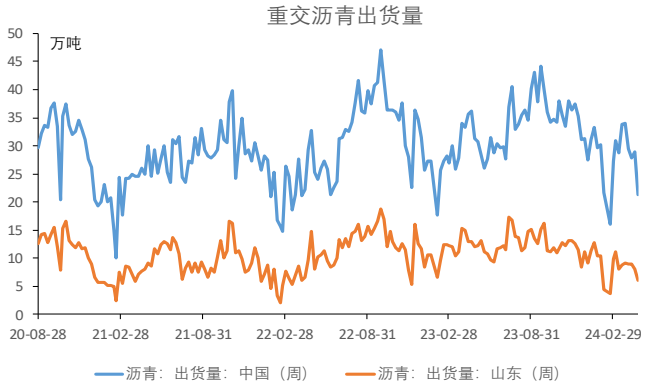
✓ **单边：空仓过节**

➢ 沥青

供应端，沥青开工率环比回落2.6个百分点至23.6%，处于历年同期低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。春节假期归来第十周，沥青下游开工率涨跌互现，较往年同期仍然偏低，道

路沥青开工小幅下滑，处于去年 12 月中旬水平，与去年同期基本持平。沥青库存存货比春节期间回升幅度较大，上周小幅回升，仍处于历史低位。政府工作报告中提及的超长期特别国债的发行有利于缓解地方政府财政压力，基建投资仍处于高位，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，出货量再次下降，南方仍受降雨影响，美国将重新对委内瑞拉实施油气制裁，美国表示，委内瑞拉石油、天然气交易必须在 5 月 31 日前停止，但个别公司现在可以申请与委内瑞拉石油和天然气行业活动相关的特定美国许可证，马瑞原油贴水幅度已经有所加大，目前原油受中东地缘政治扰动高位震荡，五一假期期间不确定性较大，建议沥青观望。





数据来源：wind，冠通研究

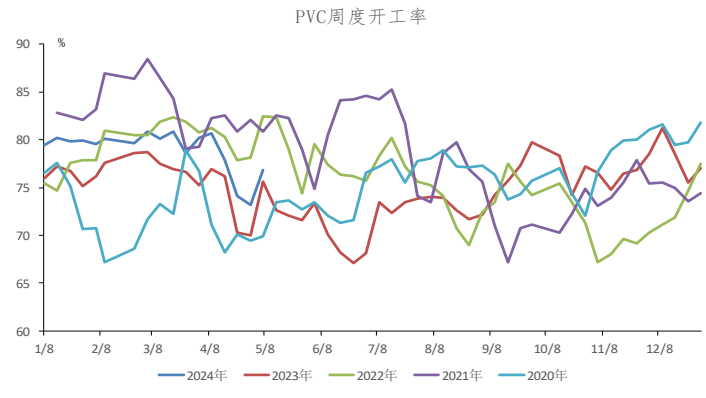
沥青持仓建议：

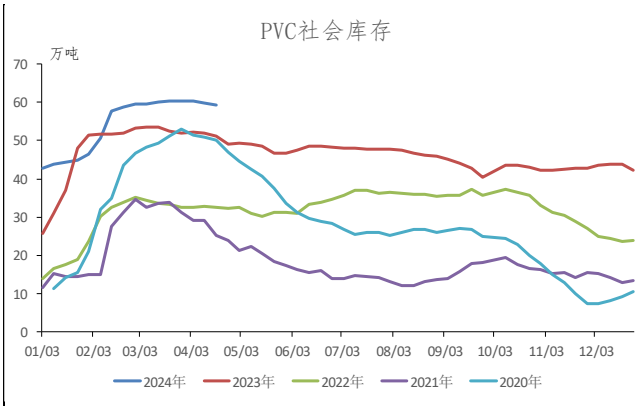
✓ **单边：空仓过节**

➢ PVC

供应端，PVC 开工率环比增加 3.7 个百分点至 76.88%，处于历年同期中性平。春检陆续启动。下游开工欠佳，同比低位。台湾台塑 5 月价格下调 30 美元/吨，叠加运费上涨，国内出口受限。春节假期归来第十周，社会库存继续小幅下降，但社库和厂库仍处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产数据依然表现不佳，施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30 大中城市商品房成交面积依旧处于历年同期最低水平，未能延续限购放开后的回暖势头，还需关注房地产的刺激政策。PVC 需求平淡，但社会库存继续小幅下降，五一假期期间不确定性较大，建议观望。

冠通期货研究咨询部





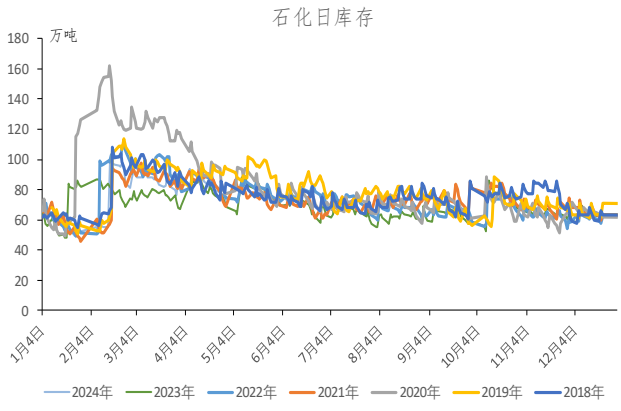
数据来源：wind，冠通研究

PVC 持仓建议：

✓ 单边：空仓过节

➢ 塑料

塑料进入检修季，随着兰州石化等部分产线装置的重启开车，本周其开工率环比上升4个百分点，但仍处于偏低水平，较去年同期也少了5个百分点。下游开工基本稳定，农膜订单季节性回落，包装膜订单小幅增加，4月份制造业PMI虽小幅下降，但仍处于扩张区间，需求预期向好，关注后续需求继续回升情况，清明节后石化去库尚可，尤其是标品LLDPE。原油高位震荡，塑料估值仍较低，不过目前也出现下游抵触高价原料现象，建议塑料前期多单轻仓继续持有。



数据来源：wind，冠通研究

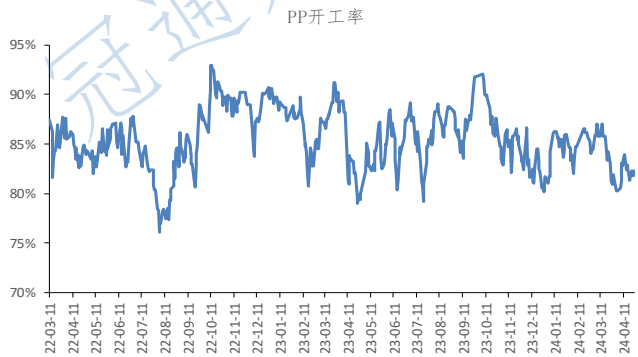
塑料持仓建议：

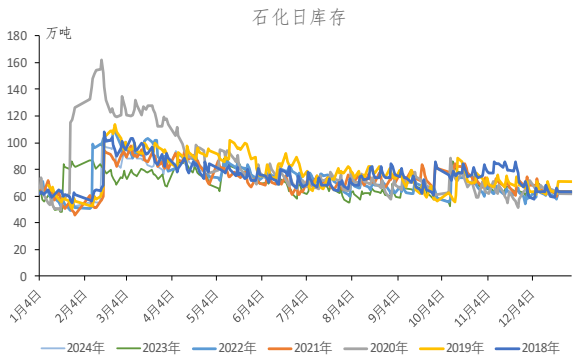
✓ 单边：前期多单轻仓继续持有

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

➢ PP

下游开工小幅回落，但塑编订单继续增加，中国制造业 PMI 连续两个月处于扩张区间，需求预期向好，关注后续需求能否继续回升，本周 PP 开工率环比稳定，处于偏低水平，且 PP 逐步进入检修旺季，预计 PP 开工率将进一步下降，清明节后石化去库尚可，在供需转好下，预计仍会较好去库，叠加 PP 估值偏低，原油高位震荡，PP 仍有上涨空间。只是 PP 成品库存去化有限，高价原料受抵触，建议 PP 前期多单轻仓继续持有。





数据来源：wind，冠通研究

PP 持仓建议：

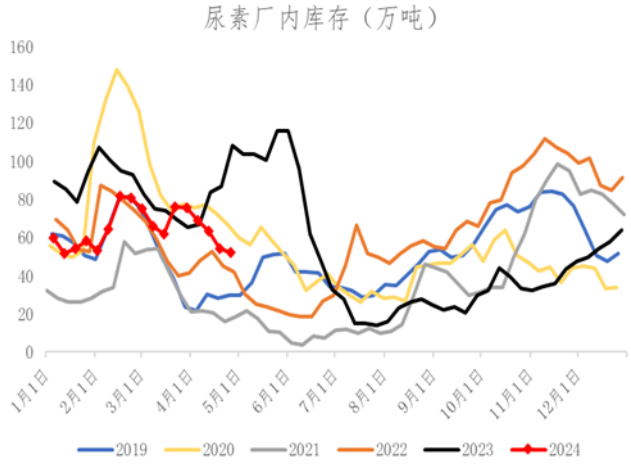
✓ **单边：前期多单轻仓继续持有**

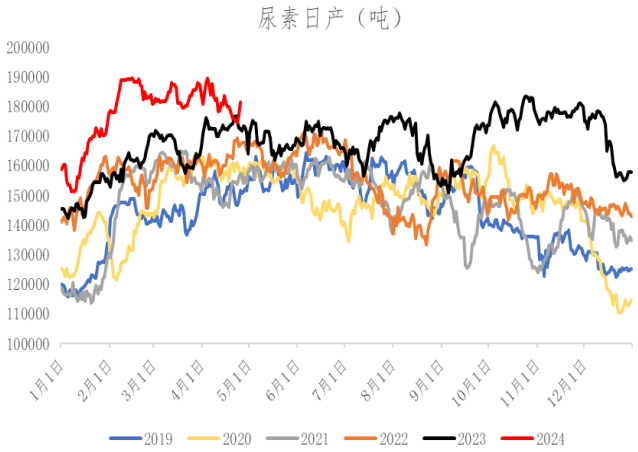
➢ 尿素

目前看，工厂预收订单充足，短期厂家收单压力不大，预计现货价格持稳为主。前期检修装置复产，近期日产维持在 18 万吨以上水平，5 月前期仍有装置检修，检修复产并存，预计日产高位波动。近期夏季复合肥生产仍是尿素需求的主要支撑，复合肥市场走货较好，对尿素持续跟进；南方水稻备肥启动，下游逢低适量补货，暂未有集中释放。厂内库存中等偏低，下游跟进尚可态势下，短期累库预期不强。成本端，淡季电厂需求偏弱，5 月大秦线退出检修运力恢复，供应边际放松，短期港口煤价下跌，市场观望情绪较浓，预计后续煤炭价格仍承压，成本端向上驱动不强。

期货盘面上，上方保供稳价政策压力仍存，下方企业低库存背景下刚需仍存形成支撑，节前高位宽幅震荡思路对待，五一期间需关注现货市场跟进力度。盘面运行至前高压力位附近，关注节后现货市场能否驱动盘面进一步上探，空仓过节或者低位多单轻仓持有。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。





数据来源：隆众资讯，冠通研究

尿素持仓建议：

✓ 空仓过节或者低位多单轻仓持有

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

农产品

➢ 油脂

国内棕榈油到港有限，消费疲软，进口利润依然倒挂，但倒挂幅度收窄，刺激 5-6 月船期成交。原料端紧张状况缓解，油厂开工大幅回升，豆油库存连续小幅去化。

国外方面，开斋节后，马来、印尼均进入增产旺季，此前市场基于年度棕榈油供需收紧的预期迎来兑现压力，内外盘高位下挫。边际来看，伴随厄尔尼诺的退场，马来西亚降雨增至较正常年份偏高水平，并可能抑制产量。但从 MPOA 的数据来看，4 月产量仅是增幅放缓，高频数据的减产预期落空，同时四月出口增幅甚微，产地累库或高于市场预期。印度方面，因菜粕豆粕出口销售缩水，印度国内油籽加工低于潜力水平，伴随棕榈油较软油溢价逐步收敛，印度将在二季度加大进口。

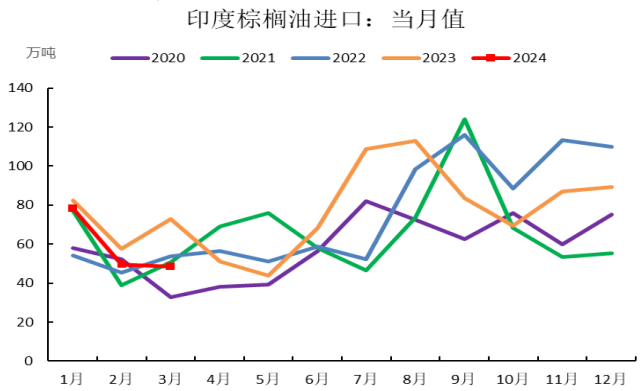
中长期看，棕榈油 2024 年收紧的基本盘尚未证伪，奠定了植物油价格高位波动基础；印尼、美国、巴西等主产国对生柴/氢化油的扶持政策将在未来继续对全球油脂产生影响。

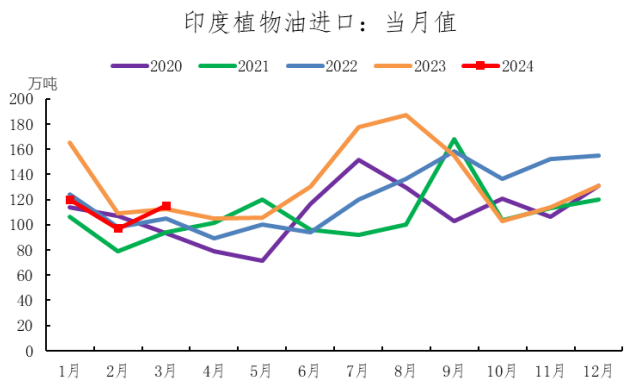
短期来看，棕榈油产区库存或于 4 月迎来回升，供需矛盾缓解；欧洲天气炒作已经开始降温，对油脂板块拉动有限。随着棕榈油较葵油以及豆油恢复竞争力，后续市场交投逻辑主要在于产地内需以及进口国需求对于增产压力的消化，短线在供应宽松影响下，预计震荡偏弱，但下行空间总体有限。

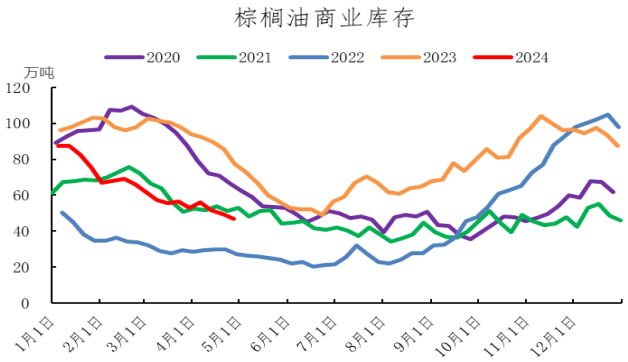
油脂持仓建议：

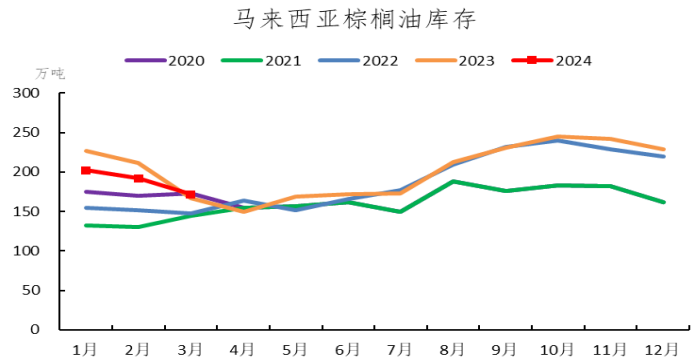
✓ 空仓过节。

冠通期货研究咨询部









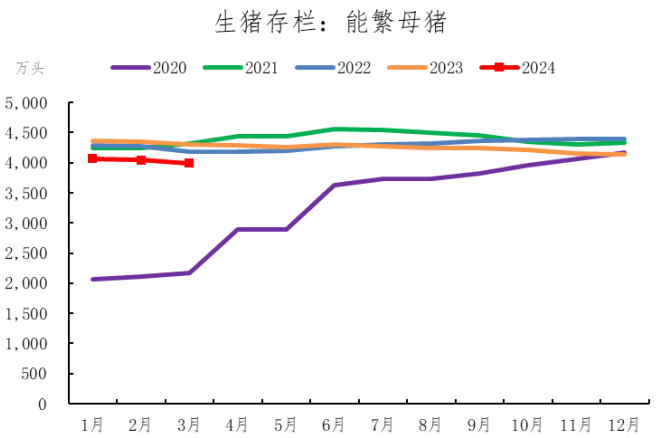
数据来源：Mysteel，Wind，冠通研究

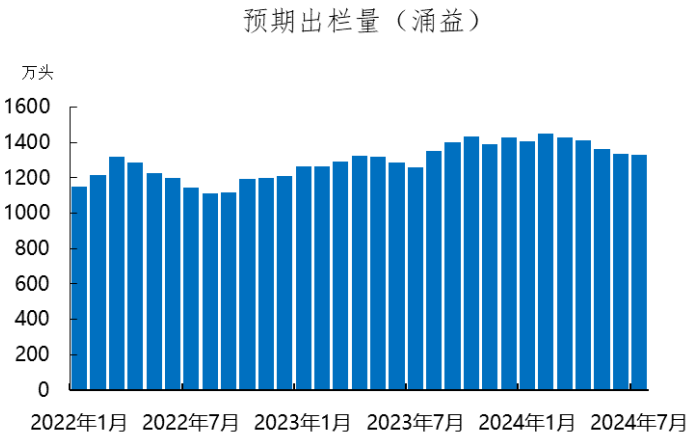
➢ 生猪

从涌益咨询数据看，3 月生猪出栏回落，国内供应进入收缩期。咨询机构与统计局在能繁统计上出现分歧，三季度供应量的不确定性变大。国内能繁产能去化节奏不佳，持续性差，将压缩本轮供应端收紧周期，三季度供应压力或高于此前市场预期。在二次育肥及规模场压栏推动下，猪价走高，生猪 09 更是触及 18500 上方。国内随着气温升高，压栏增重及二次育肥逐步转弱，出栏意愿增强，猪价较高位有所回落。不过冻品库容同比明显偏低，有充足吸纳能力。且供应端兑现压力主要集中在三季度，因此在二季度以 09 旺季为首的月份合约依然具有一定韧性，并且后市也是最有可能承接旺季消费预期炒作的，逢低可考虑布局多单。但节前建议控制风险为主，等待节后操作。

生猪持仓建议：

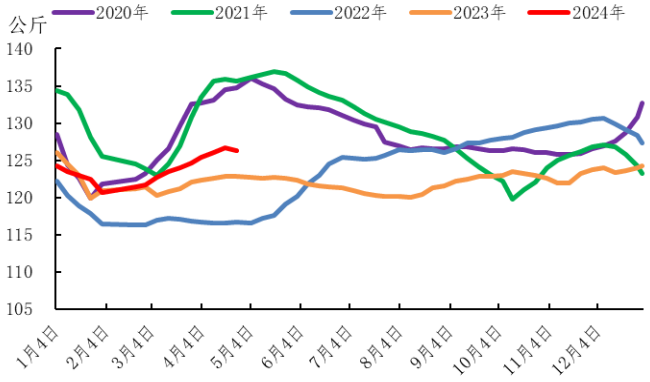
✓ 空仓过节为佳。



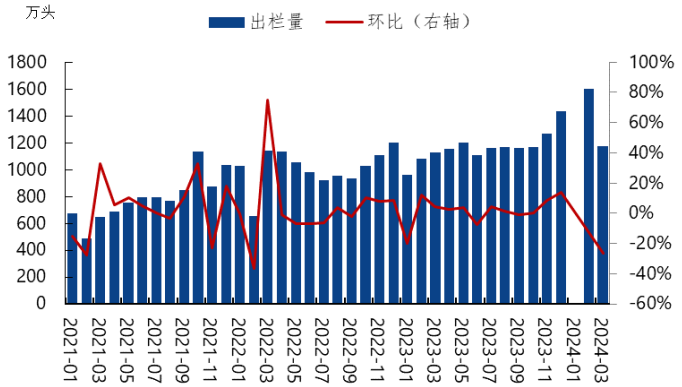


冠通期货研究咨询部

出栏体重走势图



上市主要猪企出栏



数据来源：Mysteel，涌益咨询，冠通研究

冠通期货研究咨询部

➢ 豆粕

国外方面，阿根廷降雨已停歇。根据降雨预报，巴西南部将会遭遇一轮持续强降雨。根据帕拉纳州农业厅报告，其收割工作已经完成。主要受到影响的将会是南里奥格兰德近一半未完成收割的作物。不过从 CBOT 大豆盘面近期的异动拉升来看，很难不将其与天气升水联系，依此开多需谨慎。

巴西新年度销售进度并未因提早的收割工作而出现喜人表现，随着 5 月二茬玉米的收割上市，仓储压力及物流成本势必上升，同时还将面对阿根廷、美国的出口竞争，或将打压大豆升贴水报价。

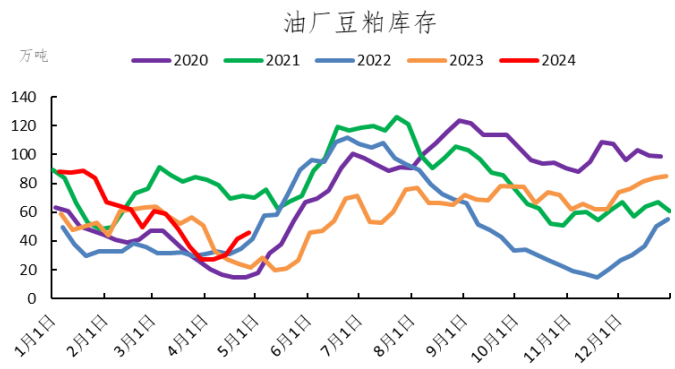
国内方面，豆粕有供需宽松压力。原料端紧张情况有所缓解，后续依然面临大豆集中到港，推升油厂供应。需求上，猪价阶段见顶，二育及压栏增重停滞，大幅升温也不再支持这一反季节操作，养殖端出栏意愿增强。但在前期仔猪育肥积极及能繁去化不及预期、甚至回升下，预计养殖需求依然偏稳。

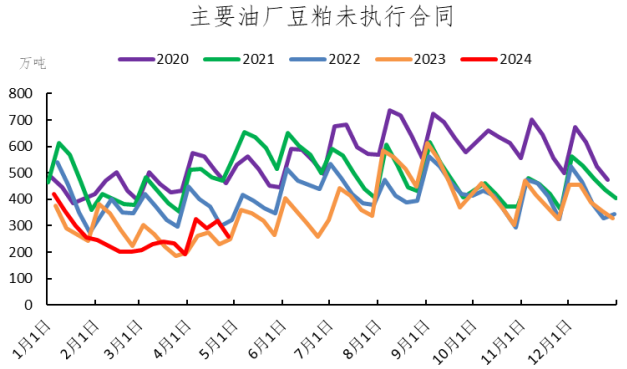
原料端并未博弈出明确方向，随着欧洲菜籽天气炒作降温，双粕恐失去进一步上攻动能。盘面来看，豆粕主力在宽幅震荡区间高点受阻。豆粕主力多单减仓，注意高位转弱风险。

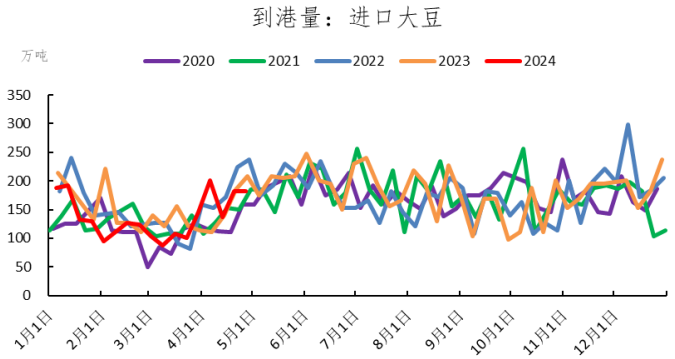
豆粕持仓建议：

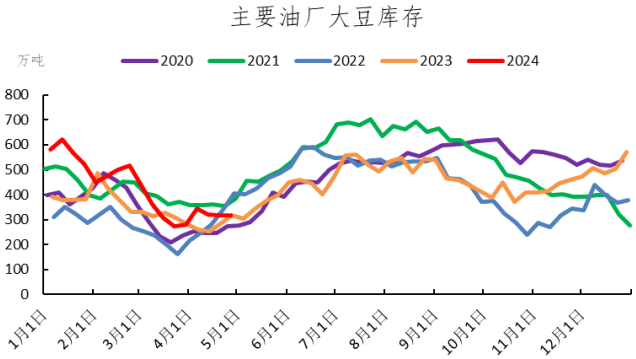
✓ 空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。









数据来源：Mysteel，冠通研究

➢ 棉花

国外方面，美棉 23/24 年度的产量 263.4 万吨，为近十年最低产量。新季美棉播种条件良好，增产潜力大，陆地棉种植面积估计为 1047 万英亩，同比增加 4%；美国皮马棉种植面积估计为 20.3 万英亩，同比增加 38%。施压美棉盘面。

国内方面，北半球继欧洲波罗的海区域出现倒春寒后，我国新疆普降雨雪。雨雪天气将会很快退场，且在五一前后仍有相对充足的时间重播、补种，预计影响有限。供应端，从中储棉的预估来看，今年植棉面积降幅有限，炒作空间或不足。需求上，下游旺季需求不及预期。棉花销售量同比依然偏低；纺织市场订单不及预期，下游产销率有所回落，纱、布等库存销售天数有所增加。下游纺纱开工维持高位，纱线反季节累库，原料刚需补库。纺织开机略有回落，新增订单有限。

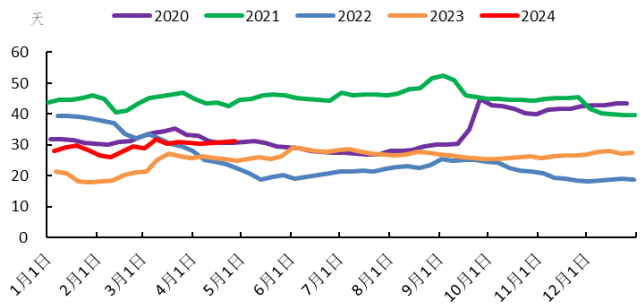
国内供应总量充足，内地棉库存偏高；进口棉方面，外棉库存维持在高位，美棉发运增加且未发运订单依然同比偏高。国内进口意愿依然偏低，因走货不畅、较高的港口库存，不过对于美棉订单取消情况明显减少。9 月后疆棉运费下调政策将施压远月棉价。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，关注红海危机是否导致欧洲订单回流中国，以及美国国内补库周期启动时点。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

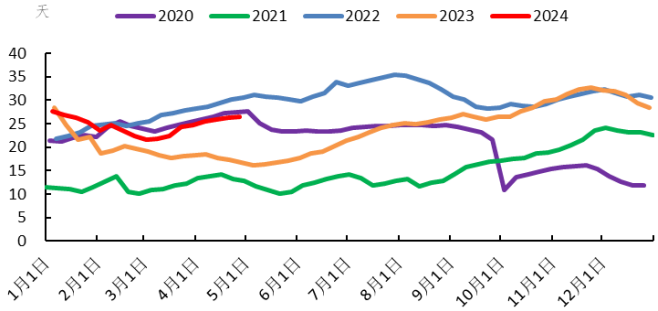
棉花持仓建议：

✓ 空单适量持有。

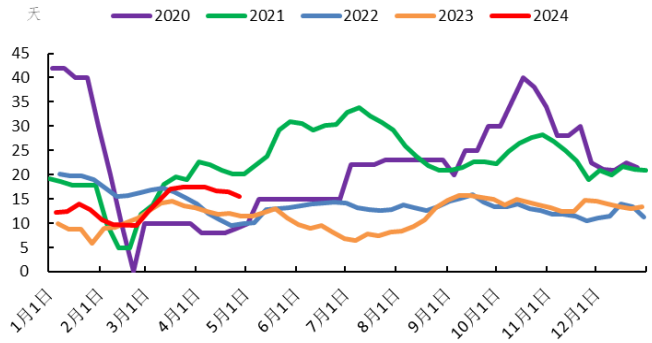
纺纱厂：棉花库存



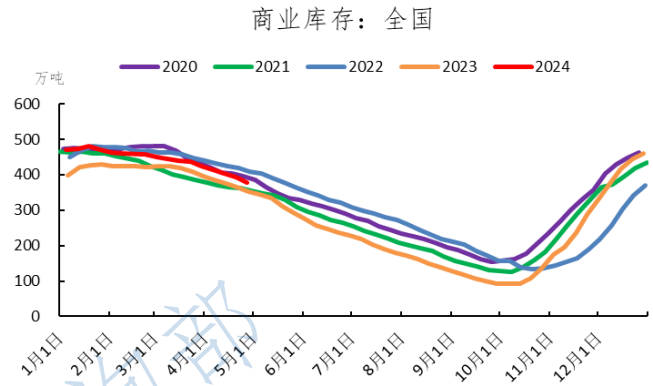
纺纱厂：纱线库存



纺织企业订单



商业库存：全国



数据来源：Wind，Mysteel，冠通研究

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层
（100020）总机：010-8535 6666

假期重要数据与财经事件

2024年5月1日

20:15	美国	4月ADP就业人数:季调(人)	★★★	131,685,000.00			
22:00	美国	4月ISM制造业PMI	★★★	50.30	50.00		

2024年5月2日

02:00	美国	联邦基金目标利率(%)	★★★	5.50			
20:30	美国	4月27日初请失业金人数:季调(人)	★★★	207,000.00	208,000.00		
22:00	美国	3月耐用品:新增订单(百万美元)	★★★	268,259.00		305,549.00	
	美国	3月耐用品新增订单:季调:环比(%)	★★★	0.68	2.50	2.65	
	美国	3月全部制造业:新增订单(百万美元)	★★★	551,800.00			

2024年5月3日

20:30	美国	4月U6失业率:季调(%)	★★★	7.30			
	美国	4月非农就业人口变动:季调(千人)	★★★	303.00	210.00		
	美国	4月平均时薪:季调(美元)	★★★	34.69	0.30		
	美国	4月失业率:季调(%)	★★★	3.80	3.80		
	美国	4月私营企业非农就业人数变动:季调(千人)	★★★	232.00	180.00		
	美国	4月政府就业人数:季调(千人)	★★★	71.00			
22:00	美国	4月ISM非制造业PMI	★★★	51.40	52.30		

财经大事一览 2024年4月28日 ~ 2024年5月4日

2024年5月2日

时间	国家/地区	指标名称	重要度	提醒
02:00	美国	5月美联储公布利率决议	★★★	
	美国	5月美联储召开议息会议	★★★	
02:30	美国	5月美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会	★★★	

资料来源：wind，冠通研究

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货研究咨询部

分析师：

王　静，执业资格证号F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。