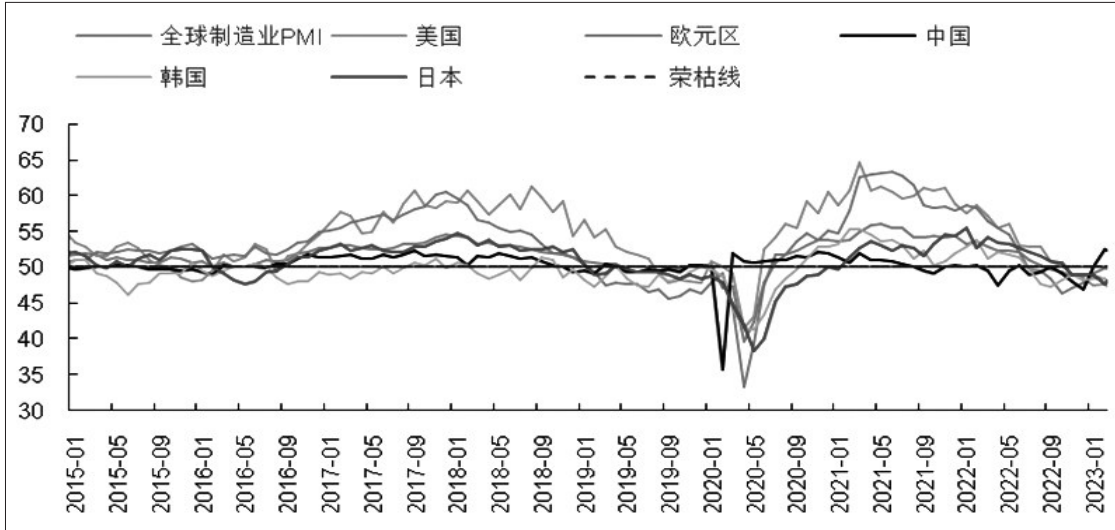


## 多重因素施压

## 沪铜 逢反弹布空为宜

当前来看,市场情绪暂获提振,铜价持续高位运行。但是现货升贴水持续偏弱,随着进入5月传统消费淡季,预计终端需求环比有所走弱,铜价反弹空间预计有限。



图为全球主要经济制造业PMI均落入收缩区间

## ■ 在谈

5月17日晚间,困扰市场已久的美国债务上限问题终于初现曙光,美国总统拜登与参议院议长麦卡锡均表示美国不会违约,此前被压制已久的市场风险偏好快速回升,大宗商品普涨,沪铜主力合约涨超2%,盘中一度反弹至66000元/吨一线。全球宏观经济预期不佳背景下,市场情绪暂获提振,后市铜价将如何演绎呢?

## 外围宏观面疲软

近期,陆续公布的4月经济数据验证了海外经济表现不佳的预期。数据显示,美国4月ISM制造业PMI录得47.1(前值46.3,预期46.7),连续第6个月处于荣枯线下方,持续萎缩时间为2009年以来最长;欧元区4月制造业PMI录得45.8(前值45.5,预期45.5),连续第10个月远低于荣枯线,其中法国制造业PMI为45.6,德国制造业PMI为44.5,英国制造业PMI为47.8,均处于收缩区间。5月初,美联储及

欧洲央行均如期加息25BP,美联储将利率上限提升至5.25%,欧洲央行将利率上限提升至3.75%,鉴于美国通胀回落速度趋缓、核心通胀明显表现黏性以及欧洲通胀甚至出现拐头上行情形,市场预期美联储将维持高位利率相当长的时间,越来越多的机构预计美联储年内不会降息。而欧洲方面,市场一致预期将继续加息,高利率背景之下,预计后续欧美经济特别是制造业景气度将持续偏弱,持续施压大宗商品价格。

## 基本面难获实质性改善

供应方面,矿端近两月几无干扰,铜精矿持续边际宽松,据上海有色网数据,进口铜精矿指数已连续8周回升,去年以及今年全球铜精矿新增产能充足,后续预计延续宽松格局。

疫情防控政策优化后,国内再生铜原料供给的周转时间、运输成本以及拆解速度都有明显回升,废产粗铜供给持续放量,整体粗铜产量持续回升,当前进口及国内粗铜加工费均已回升至去年以来的偏高

位水平,粗铜整体也偏宽松。另外,生产原料充足,当前冶炼利润也处于近5年偏高位,4月国内电解铜产量超预期上行至97万吨,预计5月产量仍将高位运行。

需求方面,从主要拉动大宗商品需求的制造业来看,全球各国的制造业景气度均表现偏差,我国相对较好,但难以独自对需求形成有效提振。近两月铜现货市场运行情况也反映了需求不佳事实,当期价高位运行时,现货升贴水持续偏弱,只有当期价显著下跌后,现货升贴水才出现抬升,下游消费偏弱事实可见一斑。随着进入5月传统消费淡季,预计终端需求将环比有所走弱。

展望后市,一方面,虽然美国债务上限取得进展提振市场情绪,但是短期利好难有持续性,全球制造业景气度偏弱仍将施压价格;另一方面,基本面难寻支撑,生产原料充足利润偏高背景下,国内产量预计高位运行。整体上,进入传统淡季后,需求存在环比走弱预期,预计沪铜反弹高度有限。操作上,逢反弹布局空头为宜。

(作者单位:云财富期货)

## 分析人士:花生呈近强远弱态势

## ■ 记者 郑泉

近日,花生现货价格稳中偏强,在经过五一节前后的大幅上涨后,本周现货价格涨势趋缓,市场购销双方观望情绪升温。而近期花生期货价格下跌的因素更多来自油料板块整体走弱的影响。不过,花生本产季减产让其油脂板块中表现仍然相对强势。

据弘业期货花生分析师杨京介绍,目前市场整体供应依然有限,前期价格大幅上涨导致市场惜售情绪升温,但本周价格平稳后供应方出货积极性料上升。需求方面,以刚需为主,花生价格大幅上涨后,需方随购随用为主。油厂陆续停收,但因其收购以进口米为主,对市场影响有限,现货市场购销以食品米为主。

“从油厂动态来看,近日益海开封、盘锦工厂暂停收购原料,释放利空信号。”上海钢联农产品花生分析师马明远告诉期货日报记者,主力油厂上半年全面入市概率较低,其余油厂到货量有限,收购较为被动。随着天气的逐步升温,油料花生的理化指标已经明显下降,中小型油厂提价收购意愿不高,国内油料米成交价格价格在8700—9250元/吨,其余到货订单多以进口花生为主,与往年同期相比油厂采购总量相差较大。

值得注意的是,市场对花生近月2310合约的食用、油用属性争议较大。杨京分析称,2310合约最后交割日为10月25日,按照往年情况,交割品对标的是旧作花生和新作春花生,新作夏花生上市时间晚水偏大,难以赶上10月合约交割期。今年旧作供应同比大幅下降,春花生种植面积同比下降导致供应减少,10月供应同比仍然大幅下降。对应的需求是四季度食品和油脂消费旺季,但市场在青黄不接的高价区间,预计市场将以刚需采购为主,待夏花生上市后,随着新增供应大量释放,需求将出现同比下降。

而花生期货远月合约则以交易新产季的预期话题为主。国海良时期货花生分析师胡林轩表示,市场对于新产季花生具体利空的预期,主要来自花生种植收益较高和种子销售情况良好引发的种植面积增加预期。另外,油厂压榨利润被挤压使得新产季花生收购价格继续承压。在这样“强现实、弱预期”的情况下,花生期货近月合约表现较强,而远月合约表现较弱,典型的表现体现在2310合约和2311合约的价差扩大。

展望后市,胡林轩提示,2310合约仍然以交易本产季话题为主,因此一方面关注产区余粮、中间库存、主力油厂收购意愿和节奏;另一方面,关注三季度传统旺季需求端表现。

马明远认为,花生市场供需双方多持观望态度,近强远弱局势较为明显。一方面,产区余量见底,大量集中收购较为困难,多数货源已入冷库,短期集中出货的可能性偏低。同时,苏丹局势不明朗,远期花生报价1370—1380美元/吨,贸易商不愿承担风险,后市进口米到港量并不乐观,以上因素继续支撑花生价格维持高位。另一方面,2022年花生收益较高,农户种植增种意愿明显,2023年供应量预计回归2021年水平。花生油整体榨利呈负增长态势,油脂种种不利好的情况下,花生油价格难有上行空间,从而抑制油厂高价收购原料,利空新季花生。

在杨京看来,新作花生供应大量上市前,国内供需双弱的格局难以改变,2311合约正处于供需双弱转向供需平衡的转换期,预计食用属性的占比仍然较大,相应估值仍然较高。预计后期现货价格仍将维持上涨趋势,现货价格强势对近月2310合约仍将产生支撑,预计走势以宽幅振荡为主。而远月2311和2401合约已跌入熊市,市场担忧新作麦茬面积大幅增加带来的供应增量压力,近期花生产区天气良好也增加了新作花生的丰产预期。在新作供应大幅增加而需求难以同步增加的情况下,代表新作供需的2311和2401合约期价将持续承压,价格重心料逐步下移。

## 郑棉 底部支撑仍强

## ■ 王琪瑶

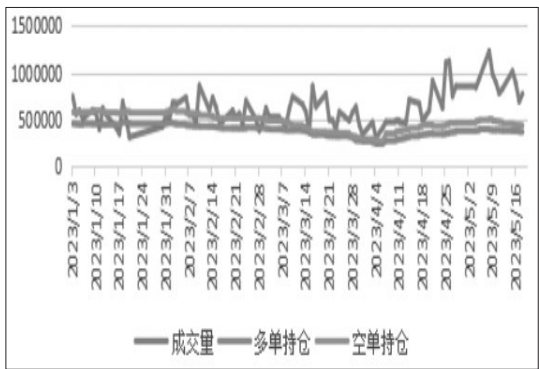
受新疆产区不利天气影响,郑棉2309合约从3月底的14000元/吨上涨至5月初的16000元/吨,随后天气炒作行情落幕,但美国农业部5月供需报告利多再次助推郑棉上行。

## 美国农业部5月供需报告利多

全球方面,根据美国农业部5月供需报告,将2022/2023年度棉花产量小幅调增10万吨,贸易流小幅调减,消费量调减11.7万吨,整体期末库存调增13.6万吨,库存消费比上升,对于该年度影响中性偏空。对于2023/2024年度,与上一年度相比,产量下调,大部分来自中国棉花产量的下降,大幅调增全球棉花贸易量与消费量,对于新年度棉花消费持积极态度,与大幅提增的期初库存抵消后,期末库存小幅下降7.8万吨,该报告对新年度影响中性偏多。

美国方面,将2022/2023年度棉花产量小幅调减,出口增加8.7万吨,消费小幅调增,整体期末库存下调13.1万吨,对于该年度影响中性偏多,对美棉价格起到支撑作用。对于2023/2024年度,美棉因种植面积增加18.9%,产量预期较上一年度增加22万吨,同

时出口和消费相对乐观,整体期末库存调减4.4万吨,对该年度影响偏多。



图为棉花主力合约成交量与持仓量走势

在此次报告中,国内新季棉花种植面积预期下调4.8%,产量预期下调69.7万吨。我国棉花协会4月底调查预测2023年度全国植棉面积为4148.9万亩,较3月底调查减少6.9万亩,同比下降5.2%。其中,新疆地区植棉面积为3725万亩,同比下降1.6%。

国内外对我国新季棉花种植均预期下调5%左右,一方面是因为内地长江、黄河流域棉花种植面积预计下调24%—30%,实现种植面积补转粮;另一方面是因为今年植棉补贴首次限制了补贴数量为510

万吨,这就意味着棉农种植存在博弈心理,如果预期籽棉售卖价格无法覆盖种植成本,棉农可能改种玉米等其他作物保证收益。

## 下游成交近期回升

年后市场普遍反映出订单单薄,目前美国成品服装库存依然维持高位,欧美订单恢复仍需要继续等待。东南亚方面,印度开机率稳中有降,纱线价格有所下滑,巴基斯坦、越南开机率维持低位,市场普遍反映订单匮乏。

国内方面,虽然纺纱利润空间被棉花价格上涨挤压至低位,即期纺纱利润降至-500元/吨附近,但是尚可维持开机、覆盖沉默成本。近期纺企开启新一轮补库,织厂放缓纱线补库,成品库存维持在25天左右,处于历史均值水平。轻纺城成交近期回升,化纤布成交相对于棉布偏好,整体成交恢复至2021年水平附近。整体上,国内下游呈现较强消费韧性。

综合来看,市场对于新季棉花市场普遍呈乐观态度,对于棉价底部形成强支撑。此外,国内棉市受减产及当前下游尚可推动,走势更加强劲,预计棉花市场外弱内强格局延续。

(作者单位:紫金天风期货)

## 期货行情(5月18日)

## 上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	持仓量	持仓变化
铜	2309	65800	66000	65600	65800	65800	200	10000	1000
	2310	65800	66000	65600	65800	65800	200	10000	1000
铝	2309	17800	17900	17700	17800	17800	100	5000	500
	2310	17800	17900	17700	17800	17800	100	5000	500
铅	2309	18500	18600	18400	18500	18500	50	2000	200
	2310	18500	18600	18400	18500	18500	50	2000	200
锌	2309	20500	20600	20400	20500	20500	20	1000	100
	2310	20500	20600	20400	20500	20500	20	1000	100
镍	2309	125000	126000	124000	125000	125000	50	2000	200
	2310	125000	126000	124000	125000	125000	50	2000	200
锡	2309	165000	166000	164000	165000	165000	20	1000	100
	2310	165000	166000	164000	165000	165000	20	1000	100
黄金	2309	480.00	481.00	479.00	480.00	480.00	0.05	10000	1000
	2310	480.00	481.00	479.00	480.00	480.00	0.05	10000	1000
白银	2309	7500.00	7550.00	7450.00	7500.00	7500.00	50.00	10000	1000
	2310	7500.00	7550.00	7450.00	7500.00	7500.00	50.00	10000	1000
螺纹钢	2310	3600	3650	3550	3600	3600	50	10000	1000
	2311	3600	3650	3550	3600	3600	50	10000	1000
热轧卷板	2310	3500	3550	3450	3500	3500	50	10000	1000
	2311	3500	3550	3450	3500	3500	50	10000	1000
铁矿石	2309	80.00	82.00	78.00	80.00	80.00	0.50	10000	1000
	2310	80.00	82.00	78.00	80.00	80.00	0.50	10000	1000
焦炭	2309	1800.00	1850.00	1750.00	1800.00	1800.00	50.00	10000	1000
	2310	1800.00	1850.00	1750.00	1800.00	1800.00	50.00	10000	1000
焦煤	2309	1600.00	1650.00	1550.00	1600.00	1600.00	50.00	10000	1000
	2310	1600.00	1650.00	1550.00	1600.00	1600.00	50.00	10000	1000
动力煤	2309	1200.00	1250.00	1150.00	1200.00	1200.00	50.00	10000	1000
	2310	1200.00	1250.00	1150.00	1200.00	1200.00	50.00	10000	1000
原油	2309	70.00	72.00	68.00	70.00	70.00	0.50	10000	1000
	2310	70.00	72.00	68.00	70.00	70.00	0.50	10000	1000
液化天然气	2309	4.50	4.60	4.40	4.50	4.50	0.05	10000	1000
	2310	4.50	4.60	4.40	4.50	4.50	0.05	10000	1000
乙二醇	2309	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
	2310	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
苯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚丙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚氯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
ABS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PPH	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PE	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PTA	2309	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
	2310	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
乙二醇	2309	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
	2310	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
苯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚丙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚氯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
ABS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PPH	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PE	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PTA	2309	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
	2310	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
乙二醇	2309	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
	2310	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
苯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚丙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚氯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
ABS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PPH	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PE	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PTA	2309	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
	2310	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
乙二醇	2309	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
	2310	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
苯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚丙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚氯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
ABS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PS	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PPH	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PE	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
PTA	2309	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
	2310	5000.00	5100.00	4900.00	5000.00	5000.00	50.00	10000	1000
乙二醇	2309	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
	2310	500.00	510.00	490.00	500.00	500.00	5.00	10000	1000
苯乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚丙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
	2310	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	1000
聚乙烯	2309	9000.00	9100.00	8900.00	9000.00	9000.00	50.00	10000	100