



余说不能说谎 星主

2026/4/26 22:23 四川

精华



余说的投资周报 (20...026年4月26日) .pdf

**专栏**

【投资】股市/期市投资周报



分享至



学习者, YIDOKA, 寒星 觉得很赞

点赞

赏

收藏

写下你的想法...





zzz 提问: 余哥您好, 想找您请教一下您对煤化工的看法。

最近我看了一下宝丰(煤化工)和广汇(煤化工)和齐翔(油化工)三家化工的年报, 化工产品的一季度价格同比居然跌了很多, 这还是在3月价格环比大幅上涨的前提下出现的, 这一背景下, 宝丰的业绩上涨其实主要是数量驱动的而非价格驱动, 而剩下两家完全是量价双杀。。请问这是周期底部反转的信号吗? 我记得您之前似乎提过, 农产品和煤是可能成为新的主线的, 但这两天主要还是锂矿走的比较好, 类似于锂矿这样行业, 可以类比有色金属吗? 谢谢余哥!

你好, 关于你的疑惑, 我在周报里提到的一些, 你可以看看, 这里也再继续补充下。

1.BF业绩问题, 这个其实挺正常, 也是完全可预期的。

因为宝丰最主要的产品PP和PE的价格, 在去年底到今年初的时候都是大幅下降的, 甚至可以说是近十年来除疫情以外的新低。

这里面也并没有太多超出市场预料的因素。因为化工行业的现实底出现在去年12月, 而股价底(预期底)出现在去年10月。

由于财报一般是滞后的, 并且化工品是3月上中旬才开始大幅上涨的, 销售结算还会有进一步滞后, 所以三月份的大涨对平均销售价格的拉动会受限。

但如果对比去年四季度的话, 利润改善其实非常明显。因为除了销售单价环比回升以外, 还有就是新装置大量投产, 摊薄了成本, 实现毛利的大幅上升, 并且毛利率甚至还超过了去年一季度的同比数据。

对于宝丰后续的业绩预测, 如果按照当前聚乙烯、聚丙烯的价格来线性外推的话, 全年利润是可以达到220亿的。

不过考虑到美伊紧张局势很难持续到年底, 外加煤炭价格后续大概率上涨, 因此保守点给到180亿的利润。

利润是比较好预估的, 但市场愿意给到的估值就难说了, 尤其是在这个市场风格喜好随时变化的时期。从10倍到20倍PE都是有可能的, 体现在股价上, 也就是在24—49之间波动都算是比较正常。

2.农产品是有可能成主线, 不过农产品即便成为主线也只是弱主线。因为农产品有一个问题, 那就是主粮类(也包括种子、化肥)由于价格调控, 弹性比较弱。一些弹性比较强的软商品(棉花/白糖/橡胶)又没有对应的优秀公司且市值偏小。所以如果农产品成为主线的话, 我还是看好养鸡和养猪。

3.锂矿是可以类比有色金属的, 而且我认为目前也没到顶, 还远未到达去年12月有色的阶段。但锂矿的问题是各种短期炒作太多, 并且体现在期货上的多空博弈太复杂, 所以短期走势不是很确定, 容易大涨大跌。

分享至



👍 三鲜饺子, YIDOKA 觉得很赞

👍 点赞

🍷 赏

☆ 收藏



## 余说的投资周报(2026年4月20日——2026年4月26日)

本期周报早点发，懒得等美伊最新形势了，反正现在市场也在逐渐对地缘脱敏，而战争重启的话，目前还未见征兆。

所以这一期的周报，股市方面，更侧重于微观，也就是对企业的财报的分析解读上。

最近很多公司都公布了财报，挑几个有代表性的行业说一下。

首先是有读者问的煤化工，涉及宝丰、广汇等多家公司。

这里简单解读一下：

首先是煤化工一哥宝丰，有读者提到一季度的产品价格是同比下降的，利润的改善主要是数量驱动而非价格驱动。

这个其实挺正常，也是完全可预期的。

因为宝丰最主要的产品 PP 和 PE 的价格，在去年底到今年初的时候都是大幅下降的，甚至可以说是近十年来除疫情以外

的新低。

这里面其实并没有太多超出市场预料的因素。

因为化工行业的现实底出现在去年 12 月，而股价底（预期底）出现在去年 10 月。

由于财报一般是滞后的，并且化工品是 3 月上中旬才开始大幅上涨的，销售结算会有滞后，所以三月份的大涨对平均销售价格的拉动会受影响

因此，你单看同比的话会觉得怎么销售单价还跌了。

但如果对比去年四季度的话，利润改善其实非常明显。因为除了销售单价环比回升以外，还有就是新装置大量投产，摊薄了成本，实现毛利的大幅上升，并且毛利率甚至还超过了去年一季度的同比数据。

对于宝丰后续的业绩预测，如果按照当前聚乙烯、聚丙烯的价格来线性外推的话，全年利润是可以达到 220 亿的。

不过考虑到美伊紧张局势很难持续到年底，外加煤炭价格后

续大概率上涨，因此保守点给到 180 亿的利润。

利润是比较好预估的，但市场愿意给到的估值就难说了，尤其是在这个市场风格喜好随时变化的时期。

从 10 倍到 20 倍 PE 都是有可能的，体现在股价上，也就是在 24—49 之间波动都算是比较正常的。

按目前 29.89 的价格来算，也就是差不多-20%—60%之间，3:1 的盈亏比。

还可以，但不至于说有太大的想象空间。

说完了煤化工，再来说说油化工（大炼化方向），周末出了一个新闻：那就是恒力被美国制裁。

理由是称恒力的原油进口自伊朗，到底有没有进口我们无从得知，这更像是一次杀鸡儆猴，相当于在贸易上同时威胁伊朗和东大。

但不论如何，对恒力绝对是个巨大利空，预计至少盘中会有一个跌停。

至于其他炼化股（尤其是和恒力最直接竞争关系的荣盛）会受到何种影响，很难说。

可能被市场解读为利好竞争对手，也可能被市场解读为后续会给市场带来供应冲击 or 下一个就轮到荣盛等炼化。

但对其他炼化企业的长期经营目前还构不成什么风险。

所以，开盘后，荣盛如果没大跌那就算了，但如果大跌，那就是买入机会。

说完了煤/油化工，接下来还是回归这几期周报一直以来的重点：新能源。

关于新能源，还是重复下我的观点：新能源在目前市场中的定位，就是仅次于光的支线。

光熄了资金第一时间往新能源里钻。虽然短线表现不如光，但光的高位风险太大，没有一颗大心脏还是新能源吧。

而且新能源受高油价的影响较小，甚至可以说是利多，中长期来看是更稳的。

至于新能源内部板块，锂矿-电池-光伏，可以分别对应短-中-长，三个级别的持股的周期。

其中锂矿短期走势有点拿不准，本来此前是看调整的，因为期货在 18 万附近的阻力很大，一方面是前期的供应端短期炒作有所降温，另一方面这个位置的空头套保力量比较强。

而后面碳酸锂期货的走势也确实是在 18 万的位置受阻明显，不过锂矿股的走势则明显强于期货。

另外，周末又传出一则消息，那就是马里爆发武装冲突和恐怖袭击，后续或有可能导致当地的两大锂矿项目（均属于赣锋）停产，对赣锋存在一定风险，对碳酸锂价和其他锂矿股则有少许潜在利好。

至于电池和光伏，整体观点是跟随大盘偏强波动（其中电池的弹性和波动会更大一些）

另外，还是再提一下我上期周报提到的两家有机硅公司。

合盛硅业和东岳硅材，上周表现都还可以，走出周期底部的确定性很强，合盛硅业一季度大概率扭亏，东岳硅材今年有

很多新材料产能投放，股价弹性也足够多，可以持续关注。

除了化工和新能源，关于煤炭，我也想再提一下，就目前观察到的情况，不仅是国内，全球多个地区均出现极端高温。港口煤价上涨加速，外加内外倒挂依然持续。

虽然煤炭股这个位置不算低估，但今年的煤炭价格中枢预计会有明显抬升。

所以如果不在意短期波动，这个位置也是可以考虑下煤炭的，尤其是近几日不少煤炭股财报表现一般，如果能有情绪下跌也算是不错的机会。

说完了机会，还是说一下风险。

下周的风险主要集中在外围&宏观，一个是美股巨头密集的财报季，一个是美国PCE通胀数据以及美欧等国的利率决议。

特别是后者至关重要，因为近来外围市场的回暖就是建立在市场预计央行利率维持不变的前提下。

但如果表态偏鹰，可能会引发一轮情绪反转，虽然加息的概

率预计仅有不到 5%，但这种小概率现象的发生才是最大的黑天鹅。

考虑到美股巨头财报和利率决议时间点均在周四或周五，对应大 A 休市或临近休市前最后一天。

因此这里还是建议大家过节前，适当减减仓。

接下来是期货方面，期货倒是没有太大的宏观风险，相比起股市，预计波动偏小。

看好的依然是农产品+煤系工业品。

农产品里，之前几期周报里主要讲的是棉花和白糖。

本期周报依然聚焦这两个品种。

为什么重点放在棉花和白糖上？

因为你要明白这一轮农产品牛市的驱动，大的驱动有两个。

一个是能源价格持续高位，由此引发的种植成本上升，以及

纺织/生物燃料替代

一个是厄尔尼诺现象加剧导致的全球农产品产量普遍下滑。

只有这两个因素同时共振，才有可能诞生大级别的牛市行情，

而同时受到这两大上涨逻辑支撑的品种有哪些？

分别有四个：天然橡胶、棕榈油、棉花、白糖。

天然橡胶我之前已经说过，并且建议多天然橡胶的同时做空BR橡胶来对冲，目前来看，这个策略也有了不错的盈利。

但现在这个位置，橡胶已经没有了合适的入场点，BR胶连续暴跌也未能将橡胶带下来多少。

所以我也只能说有底仓的就拿着，没有的话自己择机找入场点。

而棉花，作为我此前重点提及做多的品种（也是我目前的主仓）。

虽然 16130 附近的支撑连续确认两次，非常有效。

但要说接下来的上涨空间能有多大，也不太好说。

目前棉花的上涨主要由两层因素推动，一个是美国种植区干旱，一个是中国棉花种植面积下调。

先说第一点，干旱因素，虽然目前美国棉花主产区的干旱面积占比超过 90%，处于历史高点。

但你需要结合棉花的生长特性来分析，棉花种植过程中对水分的需求遵循着“前少后多”的规律。

前期播种出苗阶段的需水量其实并不高，需水量最大，也最能决定棉花产量的是现蕾和花铃期（也就是 5 月中旬—6 月中旬）

所以目前阶段的美国干旱还不会导致美棉产量出现明显下降。只有干旱继续维持一个月，才会造成美棉产量大幅下滑。

如果后续干旱缓解，那么当前驱动棉价上涨的逻辑反转，美棉或会迎来比较大的回调。

国内方面，从去年开始一直到今年3月，郑棉走势持续强于美棉，一个重要原因就是官方政策要求调减棉花种植面积，刚性压减500—700万亩左右，整体缩减幅度在12%左右。

不过由于面积缩减主要针对的是非宜棉区以及地产区，所以预计带来的新疆棉花产量缩减在8%—10%之间。

再结合全国总产，预计2026/2027全国棉花产量缩减7%左右。这也是当前这轮郑棉牛市的最核心基础之一。

不过随着棉价的持续上涨导致的植棉效益增加，新疆以及全国农户的植棉热情也有所增加，根据最新的意向调研统计，今年全国预计植棉意向面积为4311.8万亩，同比下降3.8%。

而最近很多的调研团队去往新疆考察，棉农的种植面积缩减也不如预期，至少是没达到新疆政府划定的标准。

所以后续的不确定性依然存在，需要观察官方调减棉花种植面积的政策约束力会不会持续锁紧。

如果力度持续锁紧的话，那么郑棉最终18000的价格还是不

难见到的。但如果没有的话，继续向上突破一个新平台就比较难了。

总之，【美国干旱持续】+【国内种植面积大幅下调】

二者任意满足一条，就可以支撑棉花达到 18000。同时满足，则 20000 也可以期待。

但如果最后都被证伪，那棉花就很难再大幅上涨了（当然，暴跌也不至于，毕竟整个农产品的多头氛围都是比较浓的）

而不论是美国干旱还是国内最终种植面积。都需要到五月上中旬才能完全下定论。大佬文集圈进群微信pep854

所以预计接下来的一两周，也是棉花多空博弈非常激烈的阶段。

已有多单的，可以继续持仓的同时不断观察。没有仓位的，不建议贸然入场，最好是等新的震荡平台建立后在区间底部入场。

反正你回顾棉花最近几个月的行情都是这样，总要震荡一段

时间才会开启拉升，不能急。

比起棉花，现阶段更安全的做多品种其实是白糖，2026/2027榨季供应过剩问题大幅缓解已成定局。

向上，有厄尔尼诺气候风险、巴西甘蔗乙醇政策变化、印度出口限制……等多项潜在利多因素可供炒作。

向下，有收储和进口配额缩减等政策支撑。

从长线交易角度考虑，5000点附近非常安全。

最后再说一下棕榈油，棕榈油是受厄尔尼诺和高油价影响最大的品种。

但为什么反而不建议做多棕榈油呢？

原因很简单，还是那四个字：盈亏同源。

棕榈油是受这两大利多因素影响最大的品种，反过来，如果这两重因素反转，那么棕榈油的下跌空间也最大。

而且棕榈油和棉花/白糖不同，目前已经是历史高位，印尼的 B50 生柴政策已经炒作很久了。

而且印尼这个国家，最近在很多政策上反复打脸横跳，说变就变。如果后续美伊形势缓解，B50 计划最终是否能如期推进还不好说。

并且，目前棕榈油的基本面也是最差的，从马来西亚近几个月的出口数据就可以看出。

需求其实一般，国内的库存也处于高位。

总之，目前的棕榈油是一个弱现实+强预期+历史高位的格局。

价格全靠预期支撑，这也意味着一旦预期反转也会迎来大跌。所以用来长线做多肯定是不合适的，比起追多，我反而会在后续冲高的过程中进行一定的空配，来对冲手中的棉花/白糖多单。

说完了橡胶/棉花/白糖/棕榈油，再来说说我为何不建议其他农产品尤其是主粮类，其实原因就四个字：粮价稳定。

除了农产品外，还有一大类品种后续也存在长线做多机会，那就是煤系工业品。

原因就在于之前两办提出的“严控煤炭消费”政策，这是个长远规划。

如何严控？自然是从高耗能行业开刀。

这也是我长线看好硅铁、PVC、工业硅等高能耗、高电力品种的原因。

当然，由于是长期规划，还没有具体政策出台，因此短期向上驱动依然不明显，还是维持震荡格局。

但对于长线布局而言，震荡是好事，我不止一次说过，这种短期矛盾不明显的震荡市才是多单布局的最好时机。

所以，在明显的短期驱动未出现前，尽量不要追高，等跌，然后慢慢吸。

除此之外，玻璃也是个很有机会的品种，虽然玻璃的能耗不算特别高，但玻璃已经历了明显的产能收缩。

这也意味着后面一旦有需求侧的刺激政策，玻璃的弹性会非常啊。

不过玻璃由于远月升水太高不建议长期持有，更适合做大波段。

但目前这个位置入场的性价比不高，稳妥起见，09 合约如能跌到 950—1050，我会逐步布局。

免费分享 <https://cunlove.cn>

大佬文集圈 VIP 群 (原价 599, 限时**年费 349**) 包括以下**全部**内容送**历史文集**:

加微信 daizongdai2021 大佬文集圈 VIP 群简介 加微信 pep854

① 吃瓜群众岱岱实时圈文加实时群聊对话 (原价 365 元/年)

② 子明私享汇 (会) 内部文章 (原价 568 元/年)

③ 政事堂 (顾子明) 付费内容再送顾子明群聊

④ 米联储见闻【作者米糕】 (原价 599 元/年)

⑤ 欧洲金靴会员专属文章 (原价 328 元/年)

⑥ 砖瓦厂内部圈文 (原价 400 元/年)

⑦ 卢克文青云读书会专属文章 (原价 699 元/年)

⑧ 鉴茶财经院知识星球 (原价 3310 元/年)

⑨ 猫哥的世界知识星球文章 (原价 299/年)

⑩ 财新周刊【独家新闻】 (原价 1498 元/年)

⑪ 杨世光在金钱爆 (原价 2200 元/年)

⑫ 蔡森财经知识星球 (原价 1600 元/年)

⑬ 灏泽异谈付费文章 (持续更新)

⑭ 司马林解读毛选全套音频和全套书籍珍藏版无删减 (原价 2.3 万)

⑮ 虚声三部曲[民国梦、帝国齿轮、不被理解的 MAO] (原价 599 元)

⑯ 卢克文知识星球文章 (原价 268 元/年)

⑰ 额外再送: 卢麒元新浪微博付费专栏、村西边老王、三花九树文集;

不定期内容: \_\_\_\_\_ (更多资源写不下去了.....)

① 守夜人司令知识星球、挨踢牛魔王知识星球、生财有术知识星球、

② 创始人笔记、达叔天演论知识星球、成竹财富圈、雪球花甲老头等

③ A 视野、大树乡谈、江宁知府、咩咩说、财上海家学等付费文集

④ 西风付费文章、老端、赢在八小时之外、局外人的视界、升值计、老 A 体制内等等其它一些大 V 付费文章(每月不低于 600 元的付费文章)

大佬文集圈 VIP 群, 原价年费 599 元, 现在仅需 349 元/年, 以上内容供参考, 解释权在我。你可能获得更多, 但不可能获得更少, 话不说满, 是因为不想骗人

微信: daizongdai2021

大佬文集 大佬文集 (微信不收...  
广东 深圳



扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。  
长按识别二维码

大佬文集 大佬文集备用号 (微信不收款)

加微信pep854



长按识别二维码

扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。