



冠通每日交易策略

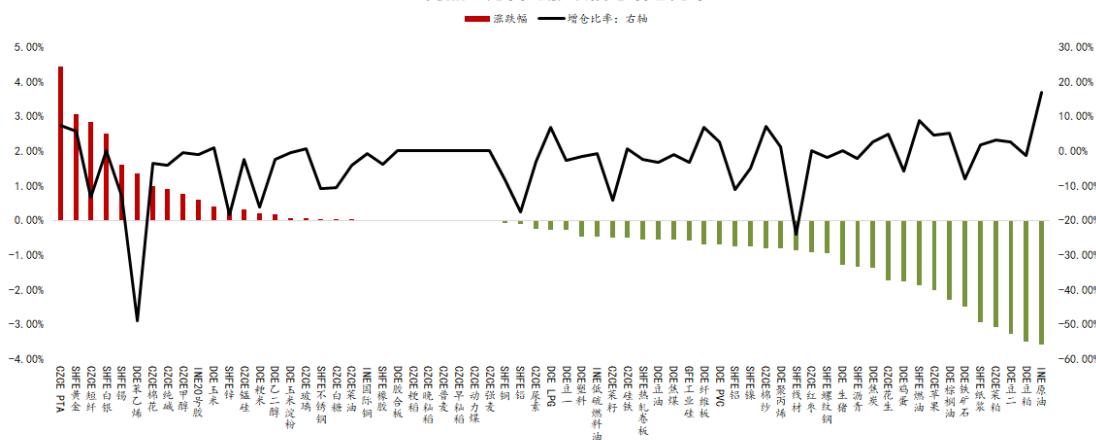
制作日期：2023/3/20

期市综述

截止 3 月 20 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。SC 原油、豆粕、豆二、菜粕跌超 3%，棕榈、纸浆、铁矿石、苹果跌超 2%；涨幅方面，PTA 涨超 4%，沪金涨超 3%，短纤、沪银涨超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.49%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.64%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.23%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.04%；2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.01%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪金 2306 流入 13.89 亿，原油 2305 流入 10.42 亿，PTA2305 流入 5.74 亿；资金流出方面，沪深 2304 流出 23.61 亿，铁矿 2305 流出 19.77 亿，中证 2304 流出 11.73 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

金银：

上周五公布的密歇根大学 3 月份的消费者信心指数从 2 月份的 67 降至 63.4，抹去了年初时的涨幅；一年期通胀预期为 3.8%，前值 4.1%；五年通胀预期为 2.8%，前值 2.9%；这是在过去 20 个月中第二次跌破 2.9% 至 3.1% 的范围；由于美国和欧洲多家银行陷入流动性危机，3 月 19 日美联储发布声明称，美联储和英国央行、加拿大央行、日本央行、欧洲央行、瑞士央行当天宣布，采取协调行动，通过常设美元流动性互换协议，增加流动性供应；根据芝加哥商交所的 FedWatch 工具，期货市场押注本周美联储加息 25 个基点的概率为 76%，按兵不动的概率降至 24%，加息 50 个基点的可能性降至 0；目前金银在本轮加息正在逐步结束和美欧银行业危机可能蔓延气氛中剧烈反弹，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：

今日沪指早间维持红盘整理，创业板指探底回升，盘中一度涨超 1%；消息面，首艘国产大邮轮年底交付，万亿级产业将启航；两部门：2023 年继续统筹推进农业产业融合发展工作；六部门：有条件的地区应对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息；种植牙整体费用有望降低 50%；整体看，国内超预期降准，市场出现积极变化，内外都处在宽松的政策预期下，市场预计一周后普涨；大盘非常有希望带动股指期货一同有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。

铜：

上周五美国密歇根消费信心下滑，美国 2 月工业产出同比下滑，市场预期美联储 3 月会议继续加息 25 基点，美元指数维持 104 附近；上周伦铜收跌 1.88% 至 8612 美元/吨，沪铜主力收至 67130 元/吨，因美欧银行业危机导致市场避险情绪升温，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



铜价偏空震荡；海外矿业端，外媒 3 月 15 日消息：秘鲁能源矿业部（MINEM）的数据销售，世界第二大铜生产国秘鲁在 2023 年 1 月的铜产量为 198,621 吨，较 2022 年 1 月的 199,255 吨下降 0.3%。MINEM 表示，产量下降主要是因为主要铜矿产量下降；秘鲁能源和矿产部（Minem）宣布，2023 年将在 17 个部门开发 74 个采矿项目，总投资 5.96 亿美元；其中 39 个项目主要集中在铜矿开采上，总投资 2.84 亿美元；国内铜下游，据安泰科数据示，2023 年 1-2 月份，22 家样本企业合计生产阴极铜 160.43 万吨，同比增长 7.8%，2 月合计完成产量 82.73 万吨，同比增长 8.0%，环比增长 6.5%；据 SMM 数据显示，2 月漆包线开工率为 69.81%，同比上升 14.41 个百分点，环比上升 21.49 个百分点；SMM 预计 3 月漆包线行业的开工率为 78.87%，环比上升 9.06 个百分点，同比上升 4.67%；库存方面，3 月 17 日上期所铜期货库存 182341 吨，较上周减少 32631 吨；3 月 16 日 mysteel 国内市场电解铜现货库存 24.30 万吨，较 13 日降 1.89 万吨；目前国内刺激政策力度较大且落地坚决，铜价在下跌之后有望企稳；沪铜主力运行区间参考：66100-67200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约下跌 3.58% 至 481.5 元/吨，最低价在 480.6 元/吨，最高价在 502.9 元/吨。成交量增加 103103 至 268331 手，持仓量增加 9228 手至 54567 手。

10 月 5 日晚间，OPEC+ 同意减产 200 万桶/日，从 11 月开始生效，配额的下调主要集中在沙特 52.6 万桶/日、俄罗斯 52.6 万桶/日、伊拉克 22 万桶/日、阿联酋 16 万桶/日、科威特 13.5 万桶/日。由于安哥拉、尼日利亚、俄罗斯等国产量不及配额，实际减产量约在 100 万桶/日。欧佩克月报显示欧佩克 2 月产量环比增加 11.7 万桶/日。

欧美银行业爆发债务风险，全球避险情绪明显升温，加上 IEA 以及 EIA 利空报告，近期国内外原油大跌，跌破此前震荡区间下沿。



3月15日晚间美国EIA数据显示，美国截至3月10日当周原油库存增加155万桶，预期为增加118.8万桶。汽油库存减少206.1万桶，预期为减少182.0万桶；精炼油库存减少253.7万桶，预期为减少117.2万桶。原油出口增加166.5万桶/日至502.7万桶/日。虽然原油库存小幅增加，但是这是在原油出口大幅增加的基础上，加上美国汽油需求在3月3日当周已经降至历史同期低位，柴油需求更差，美联储的持续加息政策明显影响到了美国国内的汽柴油消费需求。

3月15日IEA发布月报称，1月份全球石油库存激增5290万桶至接近78亿桶，是自2021年9月以来的最高水平；俄罗斯2月份原油日产量增加13万桶至991万桶/日，与俄乌爆发前基本持平。

另外，七国集团将俄罗斯原油的价格上限维持在每桶60美元，加上前几日美国私下敦促一些全球最大的大宗商品交易商摆脱对承运受价格限制的俄罗斯石油的担忧，以求保持供应稳定，俄罗斯原油的供给量暂未受到影响。不过需要关注此前俄罗斯宣称将在3月份减产50万桶/日。

短期原油跌幅较大，但月差并未明显走弱，WTI已经接近65美元/桶的美国回购石油战略储备的预计价格，美国能源安全特使Hochstein称，拜登致力于补充石油储备。欧美银行流动性得到一定补充，目前不宜追空。关注银行危机后续进展以及美联储议息会议。

塑料：

期货方面：塑料2305合约低开后减仓震荡运行，最低价7990元/吨，最高价8081元/吨，最终收盘于7995元/吨，在60日均线下方，跌幅0.46%。持仓量减少5417手至356542手。

PE现货市场多数稳定，涨跌幅在-50至+50元/吨之间，LLDPE报8150-8350元/吨，LDPE报8750-9100元/吨，HDPE报8400-8900元/吨。

基本面上看，供应端，海南炼化等检修装置重启开车，塑料开工率上升至90.3%，较去年同期高了3.7个百分点，处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。



需求方面，截至 3 月 10 日当周，下游开工率回升 0.94 个百分点至 49.80%，较去年农历同期高了 5.1 个百分点，但低于过去 3 年平均 3.17 个百分点，订单不佳，需求有待改善。

上周累库 3 万吨，周一石化库存增加 3.5 万吨至 81.5 万吨，较去年农历同期低了 22.5 万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 06 合约下跌至 71 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持下降 10 美元/吨至 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下降 10 美元/吨至 950 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，近期期价跌幅较多，基差回升，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%。相对来说，PP 新增产能压力更大，而步入塑料下游地膜旺季，可以做多 L-PP 价差。

PP：

期货方面：PP2305 合约低开增持震荡运行，最低价 7501 元/吨，最高价 7595 元/吨，最终收盘于 7503 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.81%。持仓量增加 6299 手至 533726 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7650-7750 元/吨，共聚报 7900-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，宁波台塑、大唐多伦等检修装置重启，PP 石化企业开工率环比上升 0.84 个百分点至 79.43%，较去年同期少了 0.62 个百分点，仍处于低位。

需求方面，截至 3 月 17 日当周，下游开工率回升 0.05 个百分点至 47.91%，较去年农历同期低了 3.90 个百分点，处于农历同期低位，订单不佳，需求有待改善。



上周累库 3 万吨，周一石化库存增加 3.5 万吨至 81.5 万吨，较去年农历同期低了 22.5 万吨，相比往年农历同期，石化库存压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 06 合约下跌至 71 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下降 15 美元/吨至 905 美元/吨。

春节期间石化累库不多，石化节后库存消化，相比往年农历同期，石化库存压力不大，但目前部分厂家新增订单不佳，社会库存存有压力，关注下游需求恢复情况，近期期价跌幅较多，基差回升，国内进一步放开疫情防控措施，使得市场对于聚烯烃的需求转好有一定的期待，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%。相对来说，PP 新增产能压力更大，而步入塑料下游地膜旺季，可以做多 L-PP 价差。

沥青：

期货方面：今日沥青期货主力合约 2306 合约下跌 1.33% 至 3555 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3552 元/吨，最高价 3656 元/吨。成交量增加 19277 至 325702 手，持仓量减少 6359 至 305125 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 2004 手，而前二十名主力空头减少 6765 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 6658 手。

基本面上看，供应端，新增 70 万吨/年的山东科宇等检修装置，沥青开工率环比下降 2.1 个百分点至 30.7%，较去年同期高了 3.7 个百分点，处于历年同期中性位置。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建投资增速回落但仍处于高位。春节归来后，下游厂家开工率继续回升，但回升较往年要慢。

库存方面，截至 3 月 17 日当周，沥青库存存货比较 3 月 10 日当周持平于 24.1%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3575 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 20 元/吨，在中性水平。



供应端，沥青开工率环比下降，处于历年同期中性位置。下游还未从春节放假中彻底恢复开工，从开工率上看要比往年要慢，仍需关注沥青下游实质性需求，沥青库存存货比继续持平，依然较低。沥青出货量回落。财政部表示合理安排专项债券规模，在专项债投资拉动上加力，确保政府投资力度不减，基建回暖，基建投资增速回落但仍处于高位，不过原油近期跌幅过大，沥青/原油比值升至前期高点，建议多沥青空原油减仓。近期 06 合约基差走强明显，回升至中性水平，现货商可以继续做多基差。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 低开后增仓震荡运行，最低价 6073 元/吨，最高价 6196 元/吨，最终收盘价在 6126 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.71%，持仓量最终增加 17786 手至 658112 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 17293 手，而前二十名主力空头增仓 5817 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 7383 手。

基本面上看：供应端，新增 20 万吨/年的山西瑞恒等检修装置，PVC 开工率环比下降 0.53 个百分点至 76.93%，其中电石法开工率环比下降 1.24 个百分点至 75.06%，乙烯法开工率环比上升 2.00 个百分点至 83.69%，开工率继续小幅下降，处于历年同期水平中位。新增产能上，20 万吨/年的山东信发 1 月份正式投产，10 万吨/年的德州实华 2 月份正式投产，40 万吨/年的聚隆化工即将投产，40 万吨/年的广西钦州和 40 万吨/年的万华化学计划 3 月份投产。台湾台塑 PVC 4 月份船货下调 60-70 美元/吨。

需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策发挥作用。2 月 20 日晚，证监会发文称，为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势，满足不动产领域合理融资需求，近日，证监会启动了不动产私募投资基金试点工作，房企进一步增加资金来源，利好房地产行业。

截至 3 月 19 日当周，房地产成交小幅回落，30 大中城市商品房成交面积环比增加 19.15%，处于近年来的中性水平，关注后续成交情况。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



库存上，社会库存连续四周小幅上升，截至 3 月 17 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.15% 至 53.58 万吨，同比去年增加 64.56%。

西北地区厂库环比继续下降，但依然处于极高位置，截至 3 月 17 日，西北地区厂库环比下降 5.70% 至 22.79 万吨。

基差方面：3 月 17 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6136 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6126 元/吨，目前基差在 10 元/吨，走强 34 元/吨，基差处于低位。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比下降 0.53 个百分点至 76.93%，处于历年同期中位水平。台湾台塑 PVC 4 月份船货下调 60-70 美元/吨。出口走弱，社会库存和厂家库存继续分别小幅回升和回落，总库存边际回落，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房企融资环境向好，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制以刺激销售，实施改善优质房企资产负债表计划，房地产利好政策频出，国内疫情管控逐步放开。30 大中城市商品房成交面积处于中性位置，中国 2 月制造业 PMI 升至 52.6%，欧美银行业仍存危机，全球避险情绪明显升温，PVC 跌破 6300 元/吨一线，或将延续偏弱震荡。

甲醇：

期货市场：甲醇期价日内继续试探性反弹，期价略有高开于 2507 元/吨，期价试探性反弹，日内最高上行试探 2547 元/吨，不过期价在上方均线附近承压回落，继续收于一根带较长上影线的小阳线，涨跌幅 0.76%。成交量持仓量表现较为谨慎，市场反弹动力稍显不足。

目前，甲醇现货报价震荡偏弱，江苏太仓报价 2610 元/吨，环比下降 5 元/吨。基本面来看，目前煤炭价格暂稳，煤制甲醇仍处于亏损状态，不过恢复涉及产能多于计划检修及减产涉及产能，本周甲醇开工震荡走升，截止到 3 月 16 日，开工率 73.36%，并且口方面伊朗装置近期陆续回归，非伊货源供应充足，3 月后进口压力将逐步增加；供应形势仍显充裕。需求端，目前未有明显改善除沿海地区个别 MTO 装置，比如宁波富德负荷略有提升，大唐国际装置重启外，整体改善非



常有限，特别是青海盐湖和恒有能源装置停车，整体甲醇制烯烃开工率环比小幅下降，而传统需求表现来看，下游开工率涨跌互现，整体变化有限。虽然目前甲醇低估值导致弱势有所反复，但缺乏需求配合，反弹动力相对较为迟疑，近期上方关注 2550 附近压力，未突破前低位震荡对待。

PTA：

期货方面：原油价格虽然弱势未改，但美汽油库存偏低，汽油裂解价差偏高，调油需求支撑下，PX 表现出较强的抗跌性，加上亚洲 PX 装置即将进入检修季，国内 PX 装置意外降负，原材料供应端影响下，PTA 期价强势反弹，盘中一度试探涨停位，虽然下午回吐了部分涨幅，但短期并没有明显破位，暂时偏强对待。

原材料市场方面：3 月 17 日亚洲异构 MX 涨 23 美元至 950 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 16 美元至 631 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 29 至 1023FOB 韩国和 1046 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 32 至 1240 美元/吨 FOB 鹿特丹。纽约原油 5 月期货跌 1.42 美元结 66.93 美元/桶，布伦特原油 6 月期货跌 1.52 美元结 72.77 美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 20 日 PTA 美金卖出价涨 50 美元/吨至 850 美元/吨；华南一套 PTA 新装置中的 125 万吨生产线已试车出料，另一条 125 万吨生产线计划于近期试车；山东一套 100 万吨 PX 装置今负荷下降至 56% 附近，计划持续到 4 月底，此前该装置负荷运行在 65%；华东一炼厂今因意外降负，涉及 PX 产能 400 万吨，预计维持 2—3 周，预计影响产量 5—8 万吨。3 月 17 日，PTA 原料成本 5456 元/吨，加工费 383 元/吨。

上周系统性风险影响导致 PTA 期价一度走弱，不过随着系统性风险压力减轻，PTA 期价强势反弹。成本端角度，在原油报价回落的背景下，PX 还在试探性上调，一方面，外部环境中，美国调油需求增加的同时，亚洲 PX 二季度检修集中期，预计有所支撑；另一方面，国内华东一炼厂涉及 400 万吨 PX 产能的装饰意外降幅，加上 PX 去库较快，市场对 PX 供应端忧虑下，促使了 PTA 的强势运行。从 PTA 基本面来看，加工费形势略有好转，整体开工率以及产量形势环比有所改善，



不过，需求端来看，尽管聚酯利润低迷，但开工率环比持续抬升，纺织需求进入相对旺季，近期短纤以及长丝降价后产销率出现了明显增长，需求端短期繁荣，促使现货货源收紧，PTA 去库力度有所加大，短期供需呈现相对阶段性偏紧。目前，期价突破了此前的高点，近期 5 月合约临近交割月，期现价差回归需求下，或主要跟随现价波动。不过，需求端仍有一定的干扰，目前外贸订单偏弱，国内纺织订单虽有小幅增加，但布商环节去库情绪较浓，继续采购坯布意愿不足，整体表现仍弱于去年，终端需求表现仍然不畅，在中下游利润持续低迷情况下，不排除后续需求端后续乏力，警惕价格快速波动风险，短期追涨可考虑 5-9 正套操作。

生猪：

资本市场情绪趋冷，生猪期货放量收跌。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格大面走稳，部分省份偏弱调整，养殖端整体出栏积极性尚可，屠企收购相对顺畅，但短期内消费端利好支撑尚不明显，市场胶着状态或持续。南方市场猪价稳定为主，养殖公司基本按正常节奏出栏，猪源供应相对充裕，部分市场有延后出栏预期，下游接货情况尚可，鲜销白条走货无明显好转，预计明日市场价格或区间内波动。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约小幅高开，10:50 放量跳水，下破 16000 整数关口，午市开盘延续弱势，在 15800 处得到支撑，随后窄幅震荡，阴线收市，减仓放量交投一般，收盘录得-1.28% 的涨跌幅，收盘价报 15845 元/吨。其他合约几乎全线收跌，LH2307 跌幅最大-2.58%，期限结构还是近低远高的升水结构。主力 05 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力持仓变动都不大，总体是多增空减的态势。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，前段时间的连续下跌有所超卖，叠加最近资本市场受到欧美银行破产事件的冲击，避险情绪浓厚，风险资产普跌，生猪底部尚未筑牢，趋势仍在酝酿中，暂且观望。



棉花：

3月20日，1%关税下美棉M1-1/8到港价-232元/吨，报15441元/吨；国内3128B皮棉均价+95元/吨，报15199元/吨；全国环锭纺32s纯棉纱环锭纺主流报价23770元/吨，暂稳；内外棉价差缩窄327元/吨为-242元/吨。

消息上，据海关数据，2023年1-2月中国棉花累计进口23万吨，同比减少45.5%。

棉花市场方面，2022年度新疆棉加工收尾，据国家棉花市场监测系统数据，截至3月17日，全国加工进度97.2%，同比-2.5%；皮棉销售64.8%，同比+21.8%；累计加工量650.9万吨，同比+73.2万吨，总体供应充足；累计销售皮棉434.3万吨，同比+185.1万吨。疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至3月13日当周，疆棉公路运量8.91万吨，环比-0.89万吨，同比高位。下游依然有逢低补货情绪，疆内外价差有所走扩。库存方面，据Mysteel调研显示，棉市供应压力仍存。截止3月17日，截止3月17日，棉花商业总库存418.43万吨，环比上周减少4.64万吨。整体上看，随着新棉加工进入尾声，棉花商业库存增加放缓，但下游纺企谨慎观望，原料购销不快，库存消化缓慢，随着全国棉花产量调增，供应压力整体依然较大。

棉花现货供应充足，下游谨慎采购，新增订单多为小、短单，心态谨慎。3月17日当周，主要纺企纱线库存17.8天，较上周-0.5天；纺企棉花库存天数为27.1天，环比+1.8天。织厂新增订单有限，截至3月17日当周，纺织订单天数为14.56天，环比+0.45天。织厂开机保持高位，成品销售压力进一步增加，原料采购有所放缓，截止3月17日当周，纺织成品库存天数升至35.44天，环比+0.66天；原料库存天数降至17天，环比-2.56天。

截至收盘，CF2305，+0.9%，报13970元/吨，持仓-15915手。盘面上，郑棉主力探底反弹。整体上看，新棉加工基本结束，棉花商业库存逐渐消化，皮棉现货成交一般。国内棉纺传统旺季表现不温不火，纺织企业开机保持高位，对金三银四抱有较大期望，但在库存压力下采购进程有所放缓，下游棉纱交投转弱，价格重心下移，持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。金三兑现难度仍大，预期进入



验真伪阶段。预计郑棉难以摆脱下行态势，操作上，空单逢低少量止盈，上方空单可继续持有，等待高空机会。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 20 日，江苏地区豆粕报价 3920 元/吨，较上个交易日 -100。

消息上，布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷 2022/2023 年度的大豆产量预计为 2500 万吨，低于此前预估的 2900 万吨。

现货方面，3 月 17 日，油厂豆粕成交 3.82 万吨，较上一交易日 +0.44 万吨，其中现货成交 3.82 万吨，远期基差成交 0 万吨。

国内原料方面，截至 3 月 10 日当周，国内进口大豆到港量为 156 万吨，较此前 +36 万吨。

据 USDA，据 USDA，截至 3 月 16 日当周，美国对华检验量为 15.28 万吨，环比 -10.06 万吨。

截止到 3 月 16 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 680 万吨，较上一期（3 月 9 日）减少 70 万吨。发船方面，截止到 3 月 16 日，3 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 521 万吨，较上一期（3 月 9 日）增加 236 万吨。

油厂方面，昨日油厂开机升至 46.14%。3 月 17 日当周，油厂豆粕产量为 111.86 万吨，周环比 +3.86 万吨；未执行基差合同为 266.71 万吨，环比 -36.14 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 114.23 万吨，环比 +3.95 万吨；豆粕库存降至 57.61 万吨，周环比 -6.23 万吨。

下游方面，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落。加工企业情绪普遍悲观，备货进程缓慢。截至 3 月 10 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.59 天，环比 +0.12 天。3 月以来不少饲料企业先后发布了饲料降价通知。

养殖端，据我的农产品，截至 3 月 17 日当周，监测企业出栏均重为 123.37 公斤，环比 +0.4 公斤，规模场压栏意愿降低。2 月国内养殖端出栏量激增，而农业

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



部 2 月屠宰量数据环比持平，有较多二次育肥进场，而随着猪价大幅回落，或难以止损收场，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3599 元/吨，-3.51%，持仓-15643 手。随着巴西发运恢复，国内 3 月到港压力依然较大。集中到港下，国内油厂开工或被动提升，在需求短期难有提振之下，库存或有进一步积压情况。养殖需求方面，随着猪价大幅回落，前期在收储政策预期下的规模场压栏及散户二次育肥行为难以为继，成本倒挂之下，出栏水平将保持高位，进而再度施压豆粕等饲料需求。操作上，长线空单可继续持有，整数关口可适量止盈。短线建议观望为主，等待逢高布空机会。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 20 日，广东 24 度棕榈油现货价 7800 元/吨，较上个交易日-150。库存方面，截至 3 月 17 日当周，国内棕榈油商业库存 100.63 万吨，环比-0.94 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8880 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 939379 吨，上月同期为 784105 吨，环比增加 19.80%。

巴西能源部长宣布，从 2023 年 4 月开始，将柴油中生物柴油的比例提高到 12%。到 2024 年将柴油中生物柴油的比提高到 13%，到 2025 年提高到 14%，到 2026 年提高到 15%。

现货方面，3 月 17 日，豆油成交 22800 吨、棕榈油成交 2100 吨，总成交较上一交易日+10100 吨。

油厂方面，供给端，3 月 17 日全国主要油厂开机率升至 46.14%。截至 3 月 17 日当周，豆油产量为 26.9 万吨，周环比+0.93 万吨；需求方面，豆油表观消费量为 33.43 万吨，环比+7.99 万吨；供需双增下，库存为 67.41 万吨，周环比-6.84 万吨。



截至收盘，棕榈油主力收盘报 7614 元/吨，-2.18%，持仓+24043 手。豆油主力收盘报 8102 元/吨，-0.83%，持仓-10982 手。

国内油脂交投情绪回暖，随着豆棕价差收窄，豆油成交大幅回升。国内棕榈油库存保持高位，随着国内外进口严重倒挂，国内洗船现象增多，预计 3 月到港压力放缓；油厂上周供需双增，豆油库存环比回落。国外方面，东南亚逐步向增产季过渡，棕榈油产量将稳步回升、巴西丰产兑现后发运恢复，同样施压植物油市场。而进口国库存高企，近月需求难言乐观，油脂或偏弱运行。考虑到印尼国内消费预增，以及巴西政府宣布上调生物柴油掺混率，中长期看，油脂盘面仍存在安全边际，预计对冲部分增产影响，后续仍需关注主要进口国需求恢复节奏。油脂盘面整体或保持宽幅震荡格局，逢低可关注远期合约企稳后的多头机会。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡下行，最终收盘于 4194 元/吨，-40 元/吨，涨跌幅-0.94%，成交量为 152.5 万手，成交缩量，持仓量为 161.4 万手，-31248 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1010055，-20054 手；前二十名空头持仓为 1007128，-13228 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4320 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交量回升明显，市场交投气氛尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 126 元/吨，基差走强 38 元/吨，目前基差处于历年同期中高位。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 3 月 16 日，螺纹钢周产量环比回升 8.82 万吨至 303.93 万吨，环比+0.08 万吨；表观需求量环比下降 6.72 万吨至 350.13 万吨，表需由增转降；库存方面，螺纹钢社库去库 30.02 万吨至 858.51 万吨，厂库去库 16.18 万吨至 281.17 万吨，总库存处于历年同期低位。

产量方面，本周螺纹钢产量基本上持平，长流程开工率有所回升，但产能利用率下降，产量微幅下滑；短流程开工率持平，产能利用率有所回升，短流程产量略



有回升。目前短流程产能利用率较为饱和，下周部分钢厂长流程有检修计划，预计产量增速放缓。需求方面，螺纹钢表需由增转降，短期表需可能会有所反复，还需关注后续需求的持续性。从终端需求来看，基建方面，1-2 月份，基建投资同比增速 12.18%，基建项目施工稳定，资金环境较好，对于钢材需求的托底作用较强；房地产行业，各项指标同比降幅大幅收窄，其中竣工面积增速转正，但从短期来看，房建项目依旧面临资金偏紧的问题，预计短期用钢需求改善有限。

宏观方面，国际宏观不确定性加大，国内央行将于 3 月 27 日降准 0.25 个百分点，释放流动性稳固复苏基础，同时稳定市场信心，宏观面喜忧参半。

总体上，螺纹钢基本面格局较为健康。短期受外部宏观扰动较大，但预计回调幅度有限，不具备深跌基础，随着宏观情绪释放，价格走势将继续回归基本面。此外，需要注意的是发改委对铁矿价格上涨开展调研，监管加严，成材端可能受到拖累。多空交织下，短期螺纹钢或震荡运行。近期关注需求宏观面消息和需求强度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4305 元/吨，-24 元/吨，涨幅-0.55%，成交量为 37.8 万手，成交缩量，持仓量为 67.7 手，-16697 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 495317，-2434 手；前二十名空头持仓为 491578，-10494 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷下跌为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4340 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。今日热卷成交回落明显，市场交投气氛不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 35 元/吨，基差走强 4 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 3 月 16 日，热卷产量 302.06 万，环比+0.1 万吨，产量处于历年同期较低位；表观需求量 319.6 万吨，环比+2 万吨；厂库-



1.89 万吨至 82.59 万吨，社库-15.63 万吨至 257.83 万吨，库存进一步去化，目前处于历年同期低位。

热卷基本面变动相对较小，库存去化状态较好。供给端，本周钢厂热卷轧线检修影响减弱，预计产量会有所回升。需求端，热卷表需有所回升，表需处于历年同期中高位，表需韧性较好。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 665 美元/吨，较上个交易日环比-5 美元/吨，中东地区热卷仍需求较强，欧美地区热卷交易放缓，东南亚随着雨季的即将到来，需求有所转弱，同时海外钢厂也在加速复产，预计出口可持续性不强。国内方面，制造业产需两端扩张明显，制造业景气度向好，终端需求缓慢回升。汽车行业，根据中汽协数据，1-2 月份，汽车产销同比下降 19.8%，汽车行业表现不佳，因 7 月 1 日起汽车排放实行国六 B 标准，汽车行业出现“降价潮”来降库存，加之在汽车等大宗商品消费方面也有新的政策助力，预计短期需求能有所提振。从成交数据来看，近期热卷成交量持续走弱，市场投机气氛回落。

总体上，热卷基本面较为稳定，需求大于供给，库存去库状态良好。近期受宏观层面影响较大，承压下行，但预计下方空间有限，短期或震荡为主。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 883 元/吨，涨跌幅-2.48%。成交量 77.8 万手，持仓 72.26 万，-57830 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 469340 手，-36496 手；前二十名空头持仓为 384875，-27687 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 3 月 20 日，全球铁矿石发运总量 2862.0 万吨，环比减少 101.5 万吨，澳巴发运有所下滑。中国 45 港铁矿石到港总量 2333.8 万吨，环比增加 200.1 万吨，目前到港处于中等水平。内矿方面，截至 3 月 10 日，126 家铁精粉产量转增为降，3 月份起国内矿山开启安全生产专项整治，预计后续内矿产量增速放缓，整体上供给端暂时压力不大。需求端，日均铁水产量续增，钢材总产量处于历年同期中等水平，加之钢厂盈利率持续改善，后续铁水产量或有



一定上攀空间；但成材表需回升幅度大幅放缓，近期河北邯郸启动烧结限产，唐山启动空气污染Ⅱ级响应，后续还需关注限产落地情况，此外废钢到货持续回升，钢厂废钢添加比提升，一定程度上加大对铁矿的替代效应。库存方面，钢厂铁矿石库存低位运行，刚需补库对于矿价有较大支撑，但同时钢厂低利润的格局，也意味着按需补库的策略将继续维持，钢厂不会出现激进性补库，铁矿石的需求最终还是锚定成材需求。

整体上，铁矿石基本面相对较为健康，但是面临较大的政策风险和宏观风险。上周五发改委发文表示已经开展实地调研，深入研究铁矿石保供稳价工作，监管加严制约铁矿石上方空间。此外，近期国际宏观不确定性加大，欧美加息对于大宗商品市场扰动较大。多空交织下，我们认为铁矿石上下方空间均有限，短期或宽幅震荡，谨慎参与。盘面上，铁矿石今日收盘创近一个月新低，目前触及 880 支撑位附近，关注此处表现。近期关注监管方面的消息和美联储议息会议的表态。

焦煤焦炭：

动力煤：多空因素交织，煤炭价格震荡反复。除东北外，大部分地区已经取暖结束，电煤需求进入传统淡季，电厂日耗正在进入下行通道，终端电厂以及环渤海港口库存高企的同时，市场预计有大规模澳煤即将到港，供需形势宽松，下游买方议价能力增强，价格表现承压。不过，目前坑口报价以稳定为主，港口发运成本有一定支撑；国内两会结束，市场对于需求预期复苏抱有较大的期待，基础能源仍将发挥不可或缺的作用，二季度是钢铁建材生产旺季，非电需求有所期待，特别是市场煤库存偏少的情况下，依然对市场有较强的提振；此外，西南地区降水偏少，导致华南电煤消耗压力加大，在印度尼西亚斋月导致短期进口规模减少下，预计南部地区仍有煤炭需求仍有一定支撑。

焦煤焦炭：此前海外宏观系统性风险拖累，国内大宗商品普遍承压，但随着系统风险消退，国内央行意外降准，稳定经济增长情况下，双焦价格跌势放缓。从基本面来看，矿难导致安全检查趋严对供应端的影响正在逐渐走弱，焦煤 Mysteel



统计全国 110 家洗煤厂开工率以及日均产量环比微幅回暖，终结了此前连续三周的持续回落，虽然焦企利润有所回暖，在一定消化焦煤，但进口端也在积极增加，焦煤进口量补充下，整体下游采购谨慎，竞拍价格多以回落为主；而需求端，铁水产量、高炉开工率环比继续增长，但对于库存态度相对较为模糊，下游并未有积极累库，焦炭第一轮提涨落地受阻，市场信心低迷。黑色板块盘面利润低迷的情况下，双焦仍是板块中偏弱的存在，能否止跌反弹，还需要关注成材的进一步走势。

尿素：

期货市场：上周初，期价在上行趋势线附近有一定止跌反弹意愿，但系统性风险干扰下，期价在反弹后低开试探，不过期价再次在中期上行趋势线附近止跌，显然供应端环比回落背景下，期价表现较为抗跌。在周五系统性风险忧虑放缓之际，期价迎来了报复性的反弹，一举突破了上方密集的压力位。周一，期价平开于 2557 元/吨，最高试探 2564 元/吨后承压回落，日内震荡收阴，最低 2522 元/吨，收于一根小阴线，跌幅 0.24%。成交量持仓量环比均有明显减持。

现货价格来看，上周尿素报价涨跌互现，整体波动幅度均不大。供应端减少以及期价震荡反弹，尿素工厂挺价心态有所走高，现货报价震荡反弹，不过农需以及工业需求采购谨慎，缺乏配合下，尿素现价涨幅非常有限。此外，需要注意的是，国内尿素报价基本处于高地，国际报价仍处于持续回调中，若二者价差继续拉大，尿素进口可能会冲击国内市场。

供应端来看，新疆、内蒙古以及山东部分装置检修，令尿素日产规模环比有所下降。3 月 20 日，国内尿素日产规模大约在 16.2 万吨，较上周初 17 万吨的高位仍有较为明显的回落，目前日产规模已经处于去年同期水平。从装置检修来看，周末以来，内蒙古博大实地、山东瑞星检修继续拖累日产规模，后续新疆华锦、新疆中能仍有检修计划，可能会拖累日产短期难有增幅，后续日产规模的复苏，关注下旬至 4 月初装置复产情况。



需求端，小麦追肥需求已经进入扫尾阶段，目前农需相对较弱，工业需求表现也不紧迫，复合肥开工率环比下降，三聚氰胺开工率虽有增长，但整体仍处于同期偏低水平，随着复合肥表观需求在 4 月份逐渐转弱情况下，工业端很难有所支撑。出口数据来看，1-2 月份尿素出口量 41 万吨，同比增加 10.7 万吨，“法检”适当在年初扩大放行，促进了出口的增加，但目前中国报价已经不占据优势，出口需求也很那有拉动作用。

上周，系统性风险一度拖累尿素期价震荡回落，但农需确定性较高，使其成为整体能化板块中表现较为强势的品种，上周五系统性风险逐渐消退，国内意外降准释放流动性，为尿素期价反弹提供了基础，与此同时，尿素日产规模环比出现了明显下降，供应端收缩配合下，期价的涨幅明显扩大，突破了此前弱势震荡的格局。目前，新疆以及内蒙古部分装置仍有检修的计划，整体供应短期或难有明显的增量，而后续农需采购不可回避，一旦集中采购开始，特别是东北地区采购开始后，仍会阶段性提振市场行情。尿素 5 月合约价格临近交割月前，基差回归需求下，短期或偏强震荡。不过，工业需求目前表现谨慎，出口受到价格影响难有提振的同时，还有转化为进口的压力。从中长期环境来看，尿素高利润很难持续，价格中期仍面临下行的压力，可以考虑在远期合约逢高布局空头头寸。



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投资咨询业务资格）

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。