

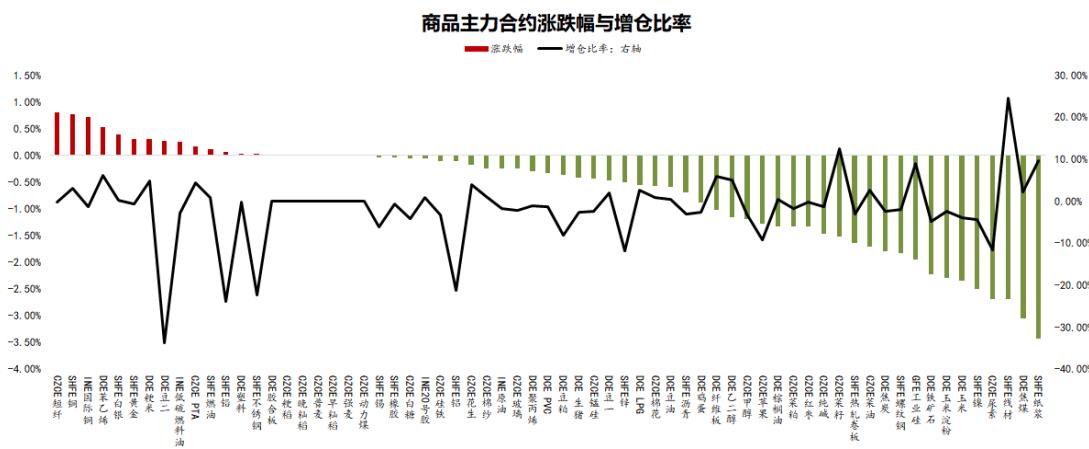
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/3/21

期市综述

截止 3 月 21 收盘，国内期货主力合约多数下跌。纸浆、焦煤跌超 3%，沪镍、尿素、淀粉、玉米、铁矿石跌超 2%，螺纹、工业硅、菜油、焦炭、热卷跌近 2%；涨幅方面，沪铜、国际铜、短纤涨近 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.09%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.95%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.04%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.09%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.02%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.05%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.11%。

资金流向截至 15:05, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2305 流入 5.47 亿, 中证 2304 流入 4.47 亿, PTA2305 流入 2.69 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 8.16 亿, 中证 1000 2304 流出 8.06 亿, 沪铝 2304 流出 5.31 亿。



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：

金银：上周五（3月17日）密歇根大学3月份的消费信心指数初值从2月份的67降至63.4，抹去了年初时的涨幅；预期持平；美国消费者情绪下滑在硅谷银行倒闭风波前就已经显现出来了；美国人一年期通胀预期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；为应对美欧银行业危机，周日美联储和英国央行、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；目前市场预期美联储本周加息25个基点的预测概率为64.2%，不加息的预测概率为35.8%；整体看金银在银行业出现危机迹象和加息持续放缓的环境中出现反弹，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

原油：3月18日高盛在报告中预计布伦特原油在未来12个月只能达到每桶94美元，2024年下半年将达到每桶97美元；上月高盛将今年布伦特原油平均价格预测从98美元/桶降至92美元/桶；高盛还调降了欧洲和北美2023年的需求预测，同时提高了中国的需求预测；这导致2024年需求预估削减了60万桶/日，而2023年的需求预测保持不变；在截至3月17日的7天里，俄罗斯每天的原油出口量减少了9万桶至323万桶，波动较小的四周平均值下降了类似的幅度；目前油价返回70美元/桶下方持续震荡，油价未来前景仍然良好。

股指期货（IF）：

股指期货（IF）：今日三大指数午后震荡走强，沪指小幅走高，创业板指一度涨超2%；消息面，李家超：香港金融及银行体系稳健，流动性充裕；航天科技集团液态储氢加氢技术取得重大突破；财政部召开财会监督和预算执行监督专项行动动员部署会；中国移动等全球16家运营商发布6G设计与需求白皮书；近期硅谷银行破产以及瑞士信贷危机引发投资者担忧，但目前海外事件风波已经得到了及时有效的控制；3月17日央行的降准也缓解了市场波动风险，将有效提振市场



信心，在行情修复预期下大盘有希望带动股指期货一起反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

上周五美国密歇根大学消费信心不及预期，本周一美国 2 月工业产出不及预期，美欧银行业危机仍在蔓延，市场不安情绪升高，美元指数下滑至 103 附近，市场预期本周美联储 3 月议息会议继续加息 25 基点；昨日伦铜收涨 1.15% 至 8711 美元/吨，沪铜主力收至 67510 元/吨；昨日 LME 库存增加 2225 至 76925 吨，增量主要来自欧洲仓库，注销仓单比例提高，LME0-3 贴水 3.8 美元/吨。海外矿业端，南美矿端发运好转、原料宽松，精铜新产能投放，精铜产量增加；上周四欧盟公布的《关键原材料法案》将铜和镍首次列为战略材料，欧洲最大的精炼铜生产商 Aurubis 的首席执行长说，欧盟的铜产量已经达到其需求的 15% 左右，远高于欧盟为战略矿产设定的 10% 的总体目标，但这种情况可能会恶化；国内铜下游，上周（3 月 11 日-3 月 17 日）国内主要精铜杆企业周度开工率超预期回升 5.91 个百分点，录得 75.36%。精铜杆周度开工率大幅上抬至 75% 上方，主因周尾铜价意外大跌，下游趁低下单所致；3 月 18 日海关总署数据显示，2023 年 1 月中国未锻轧铜及铜材出口量为 71,372 吨，同比减少 11.5%；2 月中国未锻轧铜及铜材出口量为 89,024 吨，同比增加 51.8%；1-2 月出口量为 160,396 吨，同比增加 15.2%；整体看，目前经济政策正在落实两会战略，房地产和电网投资正在加速释放，市场预期良好并支撑铜价；今日沪铜主力运行区间参考：67100-68200 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约下跌 0.24% 至 492.8 元/吨，最低价在 485.4 元/吨，最高价在 497.5 元/吨，持仓量减少 903 手至 53664 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

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。



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 合约高开后震荡运行，最低价 7977 元/吨，最高价 8050 元/吨，最终收盘于 8036 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.04%。持仓量减少 672 手至 355870 手。



PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8350 元/吨，LDPE 报 8700-8950 元/吨，HDPE 报 8400-8900 元/吨。

基本面上看，供应端，上海石化 LDPE、榆林化工 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 93.2%，较去年同期高了 6.6 个百分点，升至中性偏高水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 3 月 17 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。

周二石化库存下降 2 万吨至 77.5 万吨（昨日下修 2 万吨），较去年农历同期低了 25 万吨，近期去库放缓，但相比往年农历同期，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 合约反弹至 73 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 980 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 960 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 合约增仓震荡运行，最低价 7475 元/吨，最高价 7556 元/吨，最终收盘于 7527 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.30%。持仓量减少 5788 手至 527938 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7600-7700 元/吨，共聚报 7800-8050 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。

周二石化库存下降 2 万吨至 77.5 万吨（昨日下修 2 万吨），较去年农历同期低了 25 万吨，近期去库放缓，但相比往年农历同期，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 合约反弹至 73 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 900 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 0.69% 至 3577 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3559 元/吨，最高价 3606 元/吨，持仓量减仓 8791 至 296334 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 4123 手，而前二十名主力空头减少 8469 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少 2390 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维持在 3575 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 23 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 高开后震荡下行，最低价 6091 元/吨，最高价 6178 元/吨，最终收盘价在 6118 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.33%，持仓量最终减少 8360 手至 649752 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 4472 手，而前二十名主力空头增仓 3134 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 10352 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。

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。



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。

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21日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6138元/吨，V2305合约期货收盘价在6118元/吨，目前基差在20元/吨，走强10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PVC4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：甲醇期价前两个交易日弱势反弹，但并未突破上方2550附近压力，今日期价出现了明显的回落，收于一根大阴线实体，收跌1.19%。成交量持仓量环比继续减持，市场对于期价的回调热情并不高，不过技术图形走势依然偏弱。



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，反弹试探前期震荡区间下沿后再度走弱，短期或继续下行。

PTA：

期货方面：PTA 期价强势有所放缓，期价高开于 5896 元/吨，此前震荡偏强，日盘最高上行 5956 元/吨，不过大宗商品普遍走弱，市场风险偏好下降，期价在下午盘回吐涨幅并走弱，最低 5824 元/吨，尾盘报收于 5852 元/吨，呈现一根带较长上影线的大阴线，成交量持仓量环比继续增加。短周期期价走弱，下方重要支撑 5730-5750 附近。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 21 日 PTA 美金卖出价涨 10 美元/吨至 860 美元/吨；华东一主流 PTA 供应商部分 PTA 装置负荷小幅下调，宁波装置负荷降至 9 成偏上，涉及产能 1140 万，海南 200 万吨装置负荷降至 9 成；3 月 20 日，PTA 原料成本 5583 元/吨，加工费 456 元/吨。

市场风险偏好下降，PTA 期价涨势放缓，短周期有回调压力。但目前基本面来看，成本端支撑的上涨逻辑仍在，目前 PX 表现相对较为坚挺，美国汽油调油需求支撑，裂解价差维持高位，而亚洲 PX 检修预期、国内 PX 部分装置意外检修，PX 报价强势仍在延续；与此同时，聚酯降价促销改善产销率，聚酯行业加工利润环比改善，纺织需求旺季，市场仍有一定的乐观预期。不过，近期 PTA 开工率随着加工费用好转而有所走强，而终端需求低利润仍未改善，特别是纺织终端受到外贸



订单需求疲弱影响，整体增幅相对有限，在此情况下，终端不确定性给价格上行带来一定的阴影。

生猪：

现货价格整体走弱，生猪期货探底回升。现货市场，据涌益咨询，北方市场价格整体走弱，但区域波动状态表现不一。今日整体供应积极性尚可，猪价颓势难有中止表现。反观需求端，部分华北地区终端走货稍有好转，或对短期猪价形成有效支撑：部分中部区域屠宰量呈波动较小，但屠企、贸易商投标略显谨慎。短期猪价下跌后，部分地区散户出栏积极性转弱，市场转为观望为主，明日或根据今日投标状态调整竞价节奏。预计明日价格维持窄幅盘整，缺乏大幅调整基础。南方市场猪价窄幅走弱，养殖端出栏积极性有所增强，但需求端承接能力匹配不足，制约南方价格窄幅走弱。短期需求仍较难有明显增幅，且供应端未见月末惯性缩量状态，故而预计短期猪价仍维持窄幅偏弱趋势，等待利好信号出现。期货盘面上，受到夜盘商品多数下跌的带动，生猪期货主力 LH2305 合约跳空低开，早盘弱势下探，触及新低 15580 后快速反弹，并在 15600 整数关口得到支撑，午盘逐步震荡回升，减仓放量交投一般，收盘录得-0.41%的涨跌幅，收盘价报 15895 元/吨。其他合约几乎涨跌互现近弱远强的格局，LH2307 跌幅最大-1.28%，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，多空主力都有明显的减仓，空头主力减仓数量更多。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，今日盘中再次触底，属于本轮下跌的第三次探底，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，暂且观望。

棉花：

3 月 21 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-66 元/吨，报 15375 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-11 元/吨，报 15188 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23759 元/吨，-11 元；内外棉价差缩窄 55 元/吨为-187 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，-0.57%，报 13930 元/吨，持仓+5431 手。盘面上，郑棉主力震荡回落，基差小幅走扩。整体上看，新棉加工基本结束，棉花库存步入去化阶段。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，短线空单逢低止盈，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 21 日，江苏地区豆粕报价 3890 元/吨，较上个交易日 -30。

现货方面，3 月 20 日，油厂豆粕成交 6.47 万吨，较上一交易日 +2.65 万吨，其中现货成交 6.47 万吨，远期基差成交 0 万吨。

国内原料方面，截至 3 月 17 日当周，国内进口大豆到港量为 156 万吨，较此前 +36 万吨。

据 USDA，截至 3 月 16 日当周，美国对华检验量为 40.61 万吨，此前一周为 15.28 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，昨日油厂开机降至 44.28%。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 221.6 万吨，环比 -45.11 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 117.66 万吨，环比 +3.43 万吨；豆粕库存降至 51.81 万吨，周环比 -6.2 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 17 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.06 天，环比 -0.53 天。

养殖端，随着猪价大幅回落，规模场压栏意愿降低、二育难以为继，或出现恐慌性出栏，继续施压豆粕等饲料粮需求。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3640 元/吨，-0.36%，持仓 -80894 手。随着巴西发运恢复，3 月下旬开始到港压力陡增，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。养殖需求方面依然疲软，持续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。关注 3700 附近的短线压力，把握空头机会。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 21 日，广东 24 度棕榈油现货价 7720 元/吨，较上个交易日-80。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 8860 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 3 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产减少 23.89%，出油率减少 0.06%，产量减少 24.21%。

马来西亚方面表示，B20 生物柴油混合燃料将分阶段推出，全国范围内推出 B20 取决于基础设施。

据外媒报道，美国农业部 (USDA) 海外农业局驻雅加达专员发布的一份报告显示，预计印尼 2023/24 年度棕榈油产量为 4600 万吨，较前一年度增长 3%。

现货方面，3 月 20 日，豆油成交 6000 吨、棕榈油成交 1600 吨，总成交较上一交易日-17300 吨。

油厂方面，供给端，3 月 20 日全国主要油厂开机率降至 44.28%。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 7618 元/吨，-1.32%，持仓+2149 手。豆油主力收盘报 8116 元/吨，-0.59%，持仓+2101 手。

国内油脂交投情绪再度遇冷，市场观望情绪浓厚。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、4 月到港压力逐步放缓；油厂上周供需双增，豆油库存环比回落。但在 4 月大豆大量到港预期下，预计油厂开机回升，豆油有累库压力。国外方面，马来 3 月棕油产量减幅边际收窄，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激增，施压植物油市场。而进口国植物油库存高企，近月需求难言乐观，油脂或继续偏弱运行。考虑到印尼国内消费增长，以及巴西、马来接连宣布上调生物柴油掺混计



划，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。棕榈油、豆油可进行 5-9 合约反套操作。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4156 元/吨，-77 元/吨，涨幅-1.82%，成交量为 143.5 万手，持仓量为 158.3 万手，-31194 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 991946，-17488 手；前二十名空头持仓为 971533，-33064 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 4280 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。上个交易日建材成交量大幅回落，市场交投气氛不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 124 元/吨，基差走弱 2 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，目前短流程产能利用率较为饱和，本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。

总体上，螺纹钢基本面格局较为健康，后续需求仍有释放空间。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。美联储议息会议前夕，市场情绪较为谨慎，且原料端铁矿



石面临监管和限产预期，成本支撑可能会减弱，短期螺纹钢或承压震荡运行。操作上可关注回调后逢低做多的机会。近期关注宏观面消息和需求强度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4273 元/吨，-71 元/吨，涨跌幅-1.63%，成交量为 33.4 万手，成交缩量，持仓量为 65.8 手，-19344 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 484092，-11225 手；前二十名空头持仓为 470034，-21544 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 4310 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。今日热卷成交回落明显，市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 37 元/吨，基差走强 2 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 660 美元/吨，较上个交易日环比-5 美元/吨，近期钢厂出口接单有所转弱，中东地区热卷仍需求较强，欧美地区热卷交易放缓，东南亚需求转弱，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”，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，但是汽车经销商系数超过警戒线，此轮降价主要目的是为了去



库存，预计车企生产意愿一般。从成交数据来看，近期热卷成交量走弱，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，承压回调，但预计下方空间有限，短期或震荡为主。关注宏观面情绪变化。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后窄幅震荡，最终收盘于 879 元/吨，-4 元/吨，涨跌幅-2.22%。成交量 63.6 万手，持仓 69 万，-32387 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 446180 手，-21867 手；前二十名空头持仓为 371233，-13036 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，此外还有政策限产传言，后续还需关注限产落地情况。节后废钢到货持续回升，钢厂废钢添加比提升，一定程度上或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，近期受宏观主导，盘面上依旧承压，国外银行破产事件影响尚未消退，加之美联储议息会议前夕，市场情绪依旧谨慎。此外，铁矿石面临较大的政策风险，发改委表示已经开展实地调研，深入研究铁矿石保供稳价工作，且近日粗钢压减传言较多，短期来看，铁矿石上方压力较大，



预计承压震荡，单边观望为主。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；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：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。此外，市场风险偏好下降，再次有压减粗钢产能的传闻，黑色板块整体趋弱，在盘面利润偏低情况下，双焦仍是板块中偏弱的存在，价格继续回落。后续价格走势能否好转，还需要关注成材端的表现。

尿素：

期货方面：尿素期价开盘于 2540 元/吨，震荡最高试探 2546 元/吨后，震荡走弱，下午盘扩大回调幅度，最低下行至 2471 元/吨，尾盘报收于最低点，呈现一



一根光脚大阴线实体，收跌 2.68%。成交量环比有所增持，持仓量显著下降，远月合约增仓规模有限。期价一根大阴线下挫，近期再次试探重要压力线附近。

国内尿素报价以稳为主，目前北方小麦追肥进入尾声，而工业需求表现谨慎，下游整体采购需求偏弱，尿素工厂成交不活跃。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围仍在 2660-2710 元/吨，低端价格仍在河北地区。

尿素主力合约收盘价大幅下挫，现货价格震荡整理，基差显著扩大，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 279 元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平。

供应方面，国内尿素日产进一步下滑，今日新疆阿克苏华锦装置检修停车外，山西地区启动重污染天气橙色预警 (II 级)，要求在产煤化工企业限产 30%，山西兰花小颗粒、山西天泽、山西晋能开始环保限产，导致日产规模显著下降，3 月 21 日国内尿素日产量 15.7 吨，环比下降 0.5 万吨，开工率 66.4%，同比持平。

尿素期价的下行，并非受到基本面因素影响，更多受到市场风险偏好下降，黑色板块补跌，尿素期价出现了明显的回调，收于一根大阴线实体，再次试探下方趋势线附近支撑。对于近期 5 月合约而言，基差仍处于高位，临近交割月，若现价没有大幅变动的情况下，期价很难出现单边下跌行情，特别是在尿素日产规模出现了大幅调降，且农需旺季不可回避情况下，谨慎对待近期回调。不过，国内尿素产能稳定，需求增幅非常有限，供需宽松下，高利润模式很难延续，叠加中期煤炭价格回调，远期市场价格走势预期悲观。



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。