



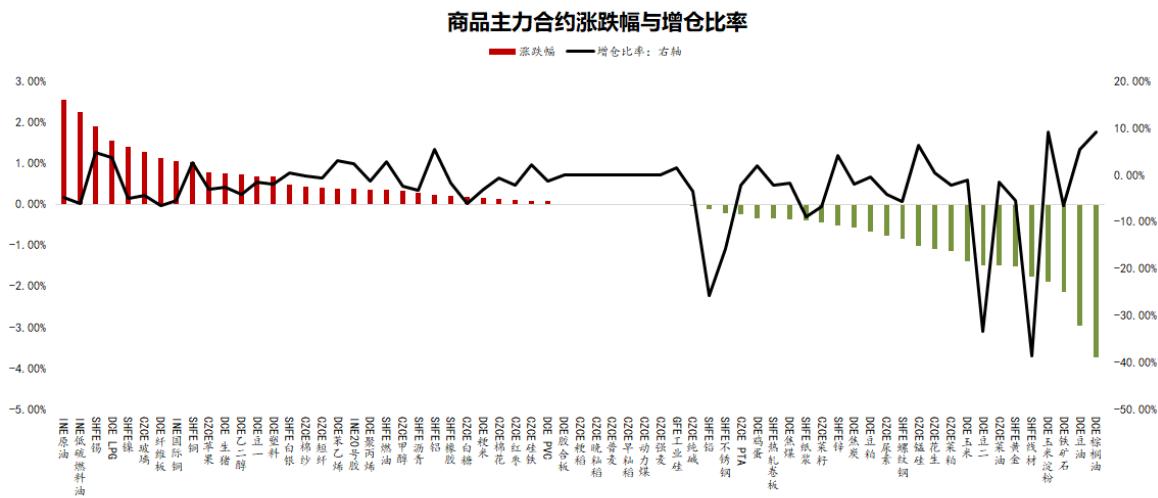
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/3/22

期市综述

截止 3 月 22 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。SC 原油、低硫燃料油 (LU) 涨超 2%，沪锡、液化石油气 (LPG)、沪镍、玻璃、国际铜、沪铜涨超 1%；跌幅方面，棕榈跌近 4%，豆油跌近 3%，铁矿石跌超 2%，淀粉、沪金、豆二、菜油、玉米跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.44%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.39%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.65%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.51%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约涨 0.02%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约涨 0.02%，10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.04%。

资金流向截至 15:03, 国内期货主力合约资金流入方面, 棕榈 2305 流入 5.32 亿, 沪铜 2305 流入 4.45 亿, 沪铝 2305 流入 2.71 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 12.05 亿, 沪金 2306 流出 10.55 亿, 中证 1000 2304 流出 10.16 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：

本周二（3月21日）据全美房地产经纪人协会（NAR）数据，美国2月成屋销售价格中位数同比下降0.2%至36.3万美元/套，为2012年以来首次下跌；美国2月成屋销售总数年化环比上升14.5%至458万户，结束一年来的下滑；目前市场正在消化瑞银收购瑞士信贷的消息和美联储等六大央行的联合行动，瑞士信贷和瑞银可能受益于超过2600亿瑞郎的国家和央行支持，相当于瑞士GDP的三分之一；根据最新CME的“联储观察”工具，市场定价美联储在3月21日至22日会议结束时选择维持现行利率水平不变的可能性为26.9%，加息25个基点的可能性为73.1%；全球最大的黄金上市交易基金(ETF)SPDR Gold Trust GLD黄金持有量从上周五的921.08吨上升至本周一的924.55吨，为2022年10月27日以来新高，反映了机构和专业投资者对黄金的兴趣快速增加；整体看金银在加息持续放缓和银行业危机蔓延的环境中出现震荡回撤和反弹，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日三大指数小幅收涨，沪指午后窄幅震荡，创业板指拉升翻红；消息面，文旅部：提振行业发展信心成为今年市场管理工作的首要任务；19座城市纳入首批区域再生水循环利用试点；国家发改委：加快推动《粮食安全保障法》出台 推动《国家发展规划法》《能源法》等在途立法取得突破性进展；全国中成药集采即将开启，共包含42种药品；整体看A股市场或仍处于颠簸向上的行情，料势能变动不大，在国内宏观经济修复及政策面催化预期下，大盘有希望带动股指期货一起反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。



## 铜：

昨日美国 2 月成屋销售数据意外好转，得益于美联储一年来激进加息令房价下跌；目前市场仍预期美联储 3 月会议加息 25 基点，美元指数小幅下滑并持稳 103 附近；昨日伦铜收涨 0.82% 至 8782 美元/吨，沪铜主力收至 68110 元/吨；昨日 LME 库存减少 525 至 76400 吨，注销仓单比例提高，LME0-3 升水 3.8 美元/吨；海外矿业端，本周二高盛大宗商品全球主管杰夫·柯里在英国《金融时报》大宗商品全球峰会上表示，“就铜而言，远期前景非常乐观。我们将处于有记录以来最低的可观察库存 125,000 吨。我们的供应峰值将出现在 2024 年……短期内我们预计（铜价）为每吨 10,500 美元，长期目标价为每吨 15,000 美元。”国内铜下游，海关总署 3 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 2 月精炼铜进口量为 246,731.68 吨，环比减少 17.75%，同比减少 13.59%。其中，智利重新夺回最大供应国地位，当月中国从该国进口精炼铜 67,906.07 吨，环比减少 6.8%，同比增加 28.96%。整体看，国内铜下游开工回升支撑了铜需求，国内库存下降代表刚需恢复较好；今日沪铜主力运行区间参考：67700–68600 元/吨。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 2.55% 至 503.5 元/吨，最低价在 498.1 元/吨，最高价在 505.4 元/吨，持仓量减少 2485 手至 51179 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。

3 月 22 日凌晨，API 数据显示美国原油库存增加 326.2 万桶，预期为下降 144.8 万桶。

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。

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。

---

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。

短期原油跌幅较大，但月差并未明显走弱，WTI 已经触及 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，美国财长耶伦表示，银行系统依然稳健。如果银行危机恶化，政府准备提供进一步的存款担保。加之俄罗斯副总理诺瓦克表示俄罗斯已经接近减产 50 万桶/日的承诺，未来几天将实现减产后的产量水平，而且这一产量水平将计划延长至 6 月底，预计原油延续反弹。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 8033 元/吨，最高价 8109 元/吨，最终收盘于 8072 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.67%。持仓量减少 6713 手至 349157 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +50 元/吨之间，LLDPE 报 8200–8400 元/吨，LDPE 报 8750–8950 元/吨，HDPE 报 8450–8900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增连云港石化 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 91.6%，较去年同期高了 3.8 个百分点，处于中性偏高水平。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。

周三石化库存下降 0.5 万吨至 76 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年农历同期低了 14 万吨，（与去年差距缩小较多是因为去年此时的库存大幅下修），但相比往年农历同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。



---

原料端原油：布伦特原油 06 合约反弹至 74 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 970 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 合约高开后减仓震荡运行，最低价 7506 元/吨，最高价 7570 元/吨，最终收盘于 7542 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.36%。持仓量减少 6246 手至 521692 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7650-7750 元/吨，共聚报 7850-8050 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。

周三石化库存下降 0.5 万吨至 76 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年农历同期低了 14 万吨，（与去年差距缩小较多是因为去年此时的库存大幅下修），但相比往年农历同期，石化库存目前依然压力不大，压力在于社会库存。

原料端原油：布伦特原油 06 合约反弹至 74 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 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 合约上涨 0.28% 至 3587 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3568 元/吨，最高价 3622 元/吨，持仓量减仓 9414 至 286920 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 7622 手，而前二十名主力空头减少 7136 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 2324 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上涨至 3585 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 27 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。

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。



---

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 高开后震荡运行，最低价 6096 元/吨，最高价 6183 元/吨，最终收盘价在 6141 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.07%，持仓量最终减少 8473 手至 641279 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 5110 手，而前二十名主力空头增仓 3136 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 19545 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，房金融资环境得到改善，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 22 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6131 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6141 元/吨，目前基差在 -10 元/吨，走弱 30 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，电石价格持续下跌，PVC 跌破 6300 元/吨一线，或将延续偏弱震荡。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价震荡反复，低估值下期价表现出一定的抗跌性，期价日内小幅震荡收阳，运行在短期均线上方，但成交量持仓量明显减持，期价上方仍面临较大的压力位，未突破 2550 附近压力下，低位偏弱震荡对待。

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，暂时上方关注 2550 附近压力，未突破前低位震荡对待。



### PTA：

期货方面：PTA 期价宽幅震荡，夜盘以及上午盘期价震荡盘整，最高试探 5916 元/吨，下午出现明显跳水，期价最低回踩 5804 元/吨，尾盘报收于 5876 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，跌幅 0.24%。成交量持仓量环比均有明显下降。

原材料市场方面：3 月 21 日亚洲异构 MX 涨 18 美元至 957 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 33 美元至 622 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 2 至 1052FOB 韩国和 1075 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 2 美元至 1269 美元/吨 FOB 鹿特丹。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 22 日 PTA 美金卖出价维持在 860 美元/吨；3 月 21 日，PTA 原料成本 5570 元/吨，加工费 450 元/吨。

目前 PX 仍维持高位运行，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，短期成本端支撑仍在，PTA 主力合约价格仍维持高位整理，期价在均线上方维持偏强震荡。不过，目前聚酯利润明显收缩，长丝已经短纤报价试探性反弹产销率大幅下降，聚酯产品库存小幅增加，而终端纺织受到外贸订单疲弱影响，整体需求端仍相对克制，价格上行空间能否打开，还需要关注聚酯需求改善情况。

### 生猪：

FOMC 前夕资本市场谨慎，生猪期货减仓震荡。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格出现分歧，散户成交主流有稳有弱，集团主流报价大稳小动，部分散户抗价情绪转强，猪源恰好维持市场需求。终端消费无见好，白条走货情况平平。预计明日价格受情绪影响转强几率增加。今日南方市场猪价有稳有弱，集团场出栏进度尚可，但终端白条承接能力跟进不足，整体价格受北方市场带动跟调。短期需求难见利好支撑，市场需求稳定运行，预计短期价格或窄幅调整。期货盘面上，美联储 FOMC 会前资本市场谨慎，风险资产走势普遍震荡格局，生猪期货主力 LH2305 合约全天区间震荡，减仓缩量交投清淡，收盘录得 0.76% 的涨跌幅，收盘价报 15870 元/吨。其他合约全线上涨，LH2309 增仓放量涨幅最大 1.24%，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。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，FOMC 前夕资本市场谨慎，风险资产普遍弱势震荡，生猪底部尚未筑牢，暂且观望。

### 棉花：

3月22日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价+166 元/吨，报 15491 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-58 元/吨，报 15130 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23759 元/吨，-11 元；内外棉价差扩大 174 元 / 吨为 -361 元 / 吨。

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 19 日当周，疆棉公路运量 10.27 万吨，环比+1.36 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，棉花商业库存趋于平稳，但下游纺企采购谨慎，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，长期订单依然有限。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，+0.14%，报 13990 元/吨，持仓-3032 手。盘面上，郑棉主力震荡运行。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。预计郑棉短期难以摆脱下行态势，盘面上行动力不足，操作上，逢高布空为主。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 22 日，江苏地区豆粕报价 3820 元/吨，较上个交易日 -70。

现货方面，3 月 21 日，油厂豆粕成交 8.7 万吨，较上一交易日 +2.23 万吨，其中现货成交 7.7 万吨，远期基差成交 1 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 43.58%。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，饲料价格环比继续回落。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，3 月出栏预计保持高位，继续施压豆粕等饲料粮需求。



截至收盘，M2305 合约收盘报 3602 元/吨，-0.66%，持仓-4783 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，库存面临累库压力。豆粕主力早盘跳空下行，创近期新低。技术面看，盘面短期或转入震荡格局，操作上，长线空单继续持有，短线空单止盈为主。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 22 日，广东 24 度棕榈油现货价 7450 元/吨，较上个交易日-270。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 8580 元/吨，较上个交易日-280 元/吨。

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 21 日，豆油成交 11500 吨、棕榈油成交 3200 吨，总成交较上一交易日+7100 吨。

油厂方面，供给端，3 月 21 日全国主要油厂开机率降至 43.58%。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 万吨万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7372 元/吨，-3.73%，持仓+44822 手。豆油主力收盘报 7924 元/吨，-2.96%，持仓+23326 手。

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 4、5 月到港压力放缓，库存压力有所缓解；油厂供应低位，下游需求尚可，预计本周豆油库存低温运行。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，供应压力即将释放。需求方面，3 月受益于印尼出口的限制，马来出口环比大增，而随着印尼开斋节临近，备货已渐入尾声。而进口国植物油库存高企，整体需求难言乐观，随着产量的回升，4 月马来或转入累库周期，施压近月合约。



同时巴西丰产兑现后发运激增，以及全球衰退的阴霾下引发原油深跌的背景下，油脂今日出现大幅下跌。考虑到印尼国内消费的增长潜力，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，后续仍需关注主要进口国需求恢复节奏。操作上，棕榈油、豆油可考虑 5-9 反套操作，当前位置不建议单边布局。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡运行，最终收盘于 4153 元/吨，-35 元/吨，涨跌幅-0.84%，成交量为 164 万手，持仓量为 149.9 万手，-84240 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 914337，-77445 手；前二十名空头持仓为 905974，-63269 手，多减空减，05 合约向 10 合约移仓速度加快。

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 4260 元/吨，较上个交易日-20 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 107 元/吨，基差走弱 17 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，螺纹钢周产量环比上升 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。海外银行业危机发酵，市场避险情绪较浓，加之美联储议息会议前夕，市场情绪较为谨慎。国内，粗钢压减传言再起，市场担忧成本支撑走弱；且近几日天气因素和情绪面共同导致现货市场交投气氛回落，建材成交量持续下滑，5 日均值已经跌破 15 万吨，市场对于钢材旺季需求的信心减弱。短期螺纹钢价格运行受情绪主导，但是需求旺季阶段，基本面韧性较好，暂时不会发生趋势性下跌，回调空间有限，考虑到 05 合约对应“金三银四”旺季阶段，可关注 5-10 合约正套机会。近期关注市场情绪变化和需求强度。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后先扬后抑，最终收盘于 4286 元/吨，-15 元/吨，涨跌幅-0.35%，成交量为 35 万手，持仓量为 64.3 手，-14517 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 477231，-3946 手；前二十名空头持仓为 460878，-9156 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 4320 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。今日热卷成交有所回升，市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 34 元/吨，基差走弱 3 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，较上个交易日环比持平，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

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。



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，汽车产销同比下降幅度较大，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。海外宏观面扰动仍未消退，市场情绪转弱，现货交投气氛回落。加之铁矿石价格监管加严，粗钢限产传言再起，市场有成本支撑减弱预期，短期热卷仍承压运行，但基本面格局变化不大，预计回调幅度有限，关注回调后做多的机会。关注宏观面情绪变化。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡偏弱运行，盘中最低下跌至 857.5 元/吨，最终收盘于 865.5 元/吨，-19 元/吨，涨跌幅-2.15%。成交量 74.9 万手，持仓 64.7 万，-42744 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 405748 手，-40432 手；前二十名空头持仓为 351350，-19883 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，近期受宏观面和政策面影响较多。宏观方面，美联储议息会议前夕，市场情绪谨慎。政策方面，近期粗钢压产传言较多，网传粗钢压减 2.5%，引发市场担忧情绪；且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，铁矿石政策面风险较高。此外，产业面近几日成材成交大幅回落，港口现货成交也持续回落，进一步催生了市场悲观情绪。铁矿石近期交易逻辑有所转换，不确定性因素加大，风险系数较高，短期建议单边观望为主。关注政策动态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，焦煤目前生产形势趋于稳定，进口煤补充相对积极，整体供应端表现充裕，焦炭加工利润微幅好转，但整体采购竞拍并不积极，需求相对较为谨慎；焦炭需求端，铁水产量、高炉开工率环比继续增长，需求呈现增长，但是，目前黑色板块盘面利润偏低，钢焦博弈过程中，焦企仍承受较大压力，特别是在下游钢厂补库并不积极情况下，焦企议价能力进一步下降。目前双焦价格上涨趋势已经改变，焦煤价格在 1860-1900 压力下，偏弱运行，焦炭上方压力 2760-2800 附近。

## 尿素：

期货方面：尿素期价略有高开于 2486 元/吨，开盘后震荡走弱，最低下探 2456 元/吨，下午盘期价反弹走高，最高试探 2495 元/吨，尾盘报收于 2488 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阳线，成交量持仓量环比优速减少，目前期价在均线附近震荡盘整。主力席位来看，持仓变动较大，空头席位中东期货出现了 4097 手的空头增持；多头席位中，方正中期增仓 2975 手、一德期货增仓 2455 手，中信期货减持 2805 手、国泰君安以及华泰期货分别减仓 1663 手、1107 手。

国内尿素报价稳中略有下滑，前一交易日期货价格大幅下挫，以及目前需求缺乏主要采购支撑，尿素工厂新单成交一般情况下，主产区工厂出厂价格有所下调，河南、山东地区下调 10-20 元/吨不等。目前山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2660-2700 元/吨，低端价格在河北。

尿素主力合约收盘价震荡反复，而山东现货市场价格略有下调，基差再度环比收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 252 元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平。

供应方面，3 月 22 日国内尿素日产量约 15.8 万吨，环比增加 0.1 万吨，开工率约为 66.7%，同比偏高 0.4 万吨。此前山东、新疆以及内蒙古检修停车导致日产规模下滑，近期山西晋城启动重污染天气预警，煤化工企业减产或停车，导致供应下滑，后续关注气候条件是否改善，预计环保影响可能较为短暂，在目前加工利润稳定情况下，预计后续煤炭日产量环比将会升至 16 万吨以上水平。

尿素期价再次在重要支撑线附近震荡止跌，目前市场多空因素交织，价格走势仍有反复。春分已过，北方春耕已经陆续开始，后续农需仍有较强的市场支撑，而短期供应近期表现收缩，现价暂时维持相对高位。对于近期 5 月合约而言，基差仍处于高位，临近交割月，基差回归需求将有所加大，近期主力席位多空出现大幅增仓，可考虑是否套保盘进场，近月受基差影响较较大。对于远期，农需旺季过后很难有下游支撑，加上出口很难有提振的同时，反而有进口的疑虑，在国内尿素供应远超去年同期水平的背景下，目前高利润模式很难延续，远期价格将有较大的压缩空间。



**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。