

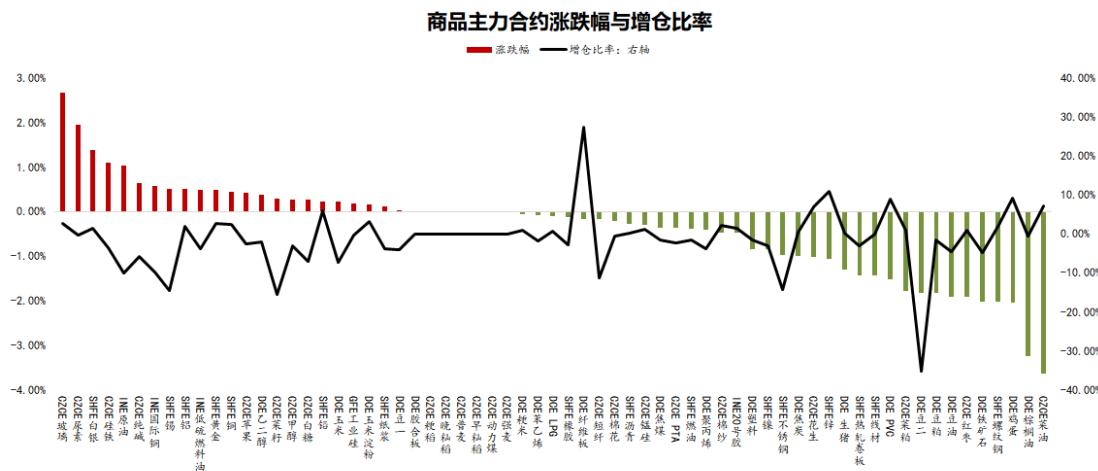
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/3/23

期市综述

截止 3 月 23 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少。菜油、棕榈油跌超 3%，螺纹钢、铁矿石、鸡蛋跌超 2%，菜粕、豆油、豆二、红枣、豆粕、聚氯乙烯（PVC）跌超 1%；涨幅方面，玻璃涨超 2%，尿素、沪银、硅铁、SC 原油涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 1.12%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.81%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.62%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.40%；2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.02%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.06%。

资金流向截至 15:06, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪深 2304 流入 8.62 亿, 中证 1000 2304 流入 5.26 亿, 沪金 2306 流入 5.21 亿; 资金流出方面, 铁矿 2305 流出 8.36 亿, 原油 2305 流出 6.53 亿, 沪锡 2304 流出 3.75 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：

本周三（3月22日）美联储3月会议加息25个基点，基准的联邦基金利率升至4.75%-5%目标区间，“点阵图”未改对今年底的利率预期为5.1%，暗示仅再有一次加息25个基点的空间；本周三美国财长耶伦表示，财政部制定政策时，侧重于让银行系统的形势趋于稳定，必须改善公众对于美国银行系统的信心。现在还不是判断联邦存款保险公司（FDIC）保险额度上限是否合适的时机；耶伦发言后美国银行股大跌；据最新CME“美联储观察”：美联储5月维持利率不变的概率为38.8%，加息25个基点至5.00%-5.25%区间的概率为61.2%；到6月降息25个基点的概率为22.1%，维持利率不变的概率为51.5%，累计加息25个基点的概率为26.4%。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。

股指期货（IF）：

今日三大指数涨跌不一，沪指受30日线压制，午间收盘微跌0.02%报3265点，深成指、创业板指涨0.4%、0.12%，科创50指数涨1.1%；消息面，截止午盘北上资金净买入14.5亿；商务部等17部门：支持边（跨）境经济合作区实施贸易外汇收支便利化政策；中国信托业协会：信托业投向房地产的资金信托余额同比降幅超30%；香港金管局：将密切监察市场变化，维持货币及金融稳定；整体看，市场经过前期的回调整理，在关键位置获得支撑开启反弹，短期反弹走势有望延续；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：

昨日美联储3月会议决定加息25基点，符合市场预期，但受到银行业危机持续的影响，美元指数下滑至102附近震荡，铜价整体持稳；昨日伦铜收涨1.56%至

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。



8928 美元/吨，沪铜主力收至 68580 元/吨；昨日 LME 库存减少 1800 至 74600 吨，注销仓单比例提高至 48.6%，LME0-3 升水 3.5 美元/吨。海外矿业端，智利政府表示，它愿意进一步修改一项有争议的矿业特许权使用费法案，该法案预计将于明年生效。自从 Gabriel Boric 总统首次提出新的特许权使用费的想法以来，采矿业就一直在反抗。各矿业公司认为，按照目前的情况，这些改革将增加投资决策的不确定性。国内铜下游，海关数据显示 2 月精铜进口 24.6 万吨，前两月进口 55 万吨，去年同期为 58 万吨，今年前两月出口 5 万吨，去年同期为出口 2 万吨，净进口较去年同期减少了 7 万吨。不过 3 月中旬以来去库速度加快，进口窗口开始打开，预计进口将回升，对伦敦来说中国买盘恢复，利好铜价；整体看国内央行降准支撑市场情绪，短期铜价企稳，后续关注房地产和新能源汽车再度发力情况；今日沪铜主力运行区间参考：67900-68800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 1.04% 至 507.0 元/吨，最低价在 502.1 元/吨，最高价在 513.3 元/吨，持仓量减少 4645 手至 46534 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，预期为减少 144.8 万桶。3 月 22 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 3 月 17 日当周原油库存增加 111.7 万桶，预期为减少 156.5 万桶。汽油库存减少 639.9 万桶，预期为减少 167.7 万桶；精炼油库存减少 331.3 万桶，预期为减少 150 万桶。原油出口减少 9.5 万桶/日至 493.2 万桶/日。虽然原油库存小幅增加，但是成品油库存超预期大幅下降，需求转好，整体边际向好。



3月23日凌晨，美联储加息25个基点，符合预期，基准的联邦基金利率升至4.75%—5%目标区间，为金融危机爆发前夕以来的最高水平。

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。

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，加上美国成品油库存降幅超预期，预计原油延续反弹。关注银行危机后续进展。

塑料：

期货方面：塑料2305合约减仓震荡下行，最低价7995元/吨，最高价8085元/吨，最终收盘于8003元/吨，在60日均线下方，跌幅0.84%。持仓量减少4951手至344206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8700-9050元/吨，HDPE报8400-8900元/吨。

基本面上看，供应端，新增浙江石化HDPE等检修装置，塑料开工率下降至90.6%，较去年同期高了4.1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。



周四石化库存下降 0.5 万吨至 75.5 万吨，较去年农历同期低了 10 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 75 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下行，最低价 7505 元/吨，最高价 7596 元/吨，最终收盘于 7510 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.40%。持仓量减少 18994 手至 502698 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7550-7600 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。

周四石化库存下降 0.5 万吨至 75.5 万吨，较去年农历同期低了 10 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 75 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 合约下跌 0.28% 至 3581 元/吨，5 日均线附近，最低价在 3540 元/吨，最高价 3612 元/吨，持仓量增加 836 至 287756 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 1414 手，而前二十名主力空头增加 6993 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 3319 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 3585 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 4 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，不过原油近期大幅下跌后反弹较强，沥青/原油比值升至前期高点，建议多沥青空原油平仓。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 增仓震荡下行，最低价 6023 元/吨，最高价 6147 元/吨，最终收盘价在 6045 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.52%，持仓量最终增加 63295 手至 704574 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 36964 手，而前二十名主力空头增仓 40129 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 22308 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 23 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6060 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6045 元/吨，目前基差在 15 元/吨，走强 25 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，期价虽然小幅震荡收阴，但重心略有回暖，短期 5 日均线有掉头向上迹象，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 期价高位震荡盘整，期价开盘于 5896 元/吨，日内震荡偏弱，盘中最低下探 5820 元/吨，下午盘收回部分跌幅，报收于 5852 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，成交量持仓量环比继续减持。

原材料市场方面：3 月 22 日亚洲异构 MX 涨 15 美元至 972 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 3 美元至 625 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 5 至 1057FOB 韩国和 1080 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 5 美元至 1275 美元/吨 FOB 鹿特丹。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 23 日 PTA 美金卖出维持在 860 美元/吨；山东一套 250 万吨 PTA 装置目前降负至 8 成运行，计划 3 月底或 4 月初跟随上游 PX 停车检修，暂计划 2 个月左右；华南一套 125 万吨 PTA 装置计划 3 月 25 日起检修，预计维持 45 天；西北一套 120 万吨 PTA 装置预计 4 月下旬停车，预估 2 个月左右；3 月 23 日，PTA 原料成本 5318 元/吨，加工费 301 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，成本端支撑逻辑仍在。不过，PTA 上中游利润好转，但下游利润却出现持续收缩，长丝、短纤利润已经运行至盈亏平衡线下方，而长丝以及短纤报价试探上调后，产销率大幅下降，聚酯产品库存小幅增加，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：

现货市场需求偏弱，生猪期货缩量下挫。现货市场，据搜猪网，今日北方反弹，南方偏弱。北方散户支撑，集团出猪相对稳定，部分企业有也有抗价心态，情绪面拉涨市场。南方供应相对充足，需求偏弱，交易市场也相对偏弱。预计明日行情稳定偏弱。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 合约早盘在 15800-16000 区间震荡，交投清淡，午盘 13:45-14:00 这 15 分钟内快速跳水，增仓放量下跌，随后在 15700 得到支撑窄幅波动，收盘录得-1.29%的涨跌幅，收盘价报 15715 元/吨。其他合约全线下跌，但跌幅均不及主力合约，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，主力多增空减格局。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约当下处在震荡筑底阶段，期现货市场走势均表现疲弱弱势震荡，生猪底部尚未筑牢，且存在破位下跌创新低的可能，暂且观望。

棉花：

3 月 23 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价+82 元/吨，报 15573 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，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，-0.21%，报13965元/吨，持仓-3032手。盘面上，郑棉主力偏弱震荡。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，预计郑棉短期难以摆脱下行态势，盘面上行动力不足，操作上，短空思路，逢高布空为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至3月23日，江苏地区豆粕报价3750元/吨，较上个交易日-70。

现货方面，3月22日，油厂豆粕成交7.58万吨，较上一交易日-1.12万吨，其中现货成交7.38万吨，远期基差成交0.2万吨。

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 38.63%。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，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 3544 元/吨，-1.83%，持仓-14511 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。盘面上，豆粕主力持续下挫，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，短线空单逢低止盈为主。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 23 日，广东 24 度棕榈油现货价 7380 元/吨，较上个交易日-70。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，较上个交易日持平。

消息上，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油产量预估减 6.03%，其中马来半岛减 8.12%，马来东部减少 2.83%，沙巴减 1.86%，沙捞越减 5.99%。

现货方面，3 月 22 日，豆油成交 10500 吨、棕榈油成交 5500 吨，总成交较上一交易日+1300 吨。

油厂方面，供给端，3 月 22 日全国主要油厂开机率降至 38.63%。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 7220 元/吨，-3.24%，持仓-3041 手。豆油主力收盘报 7852 元/吨，-1.9%，持仓-18693 手。

国内棕榈油库存高位，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位运行。但在 4 月大豆大量到港预期下，预计油厂开机回升，供需边际宽松，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，马来出口量环比回升，而随着印尼开斋节临近，备货已渐入尾声，且供应窗口临近，而进口国植物油库存高企，整体需求难言乐观，4 月马来或转入累库周期，同时巴西丰产兑现后发运激增，共同施压近月市场，油脂今日继续探底。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，并持续关注主要进口国需求恢复节奏。

操作上，油脂 05 合约偏空思路，棕榈油可考虑 5-9 反套操作。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 小幅高开后震荡运行，午后下挫，最终收盘于 4070 元/吨，-84 元/吨，涨跌幅-2.02%，成交量为 180.5 万手，持仓量为 153 万手，+29678 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 909636，+2751 手；前二十名空头持仓为 914730，+19090 手，多增空增。

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 4220 元/吨，较上个交易日-40 元/吨。上个交易日建材成交量有所回升，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 150 元/吨，基差走强 43 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 23 日，螺纹钢周产量环比下降 3.91 万吨至 300.02 万吨，同比 -3.6%；表观需求量环比下降 27.7 万吨至 322.43 万吨，同比 +4.89%，表需环比回落明显；库存方面，螺纹钢社库去库 20.94 万吨至 837.57 万吨，厂库去库 1.47 万吨至 279.7 万吨，去库去化速度放缓，总库存处于历年同期低位。

产量方面，长流程产能利用率有所下滑，高炉产量环比回落；短流程开工率持平，产能利用率进一步回升，电炉产量略有回升。电炉复产较为饱和，且钢厂仍低利润，复产相对较为克制，预计后续产量增速较为缓慢。需求方面，螺纹钢表需连续两周下降，表需回落明显，后续还需观察表需的稳定性和持续性。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。

短期受情绪偏弱和天气因素影响，钢材需求出现回落，但是毕竟旺季阶段，终端项目正常施工状态下，需求不必过于悲观，近期表需或出现反复。盘面上，午后产需数据公布后，螺纹钢下挫。短期市场情绪偏弱，螺纹钢承压回调，但预计下方空间有限，关注 3990 附近支撑位表现。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 高开低走，最终收盘于 4221 元/吨，-61 元/吨，涨幅 -1.42%，成交量为 39.9 万手，持仓量为 62.4 手，-19229 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 452038，-25193 手；前二十名空头持仓为 443203，-15719 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 4280 元/吨，较上个交易日 -40 元/吨。今日热卷成交有所回落，市场交投气氛欠佳。



基差方面：上海地区热卷基差为 59 元/吨，基差走强 25 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 23 日，热卷产量 305.66 万，环比+3.6 万吨，产量处于历年同期较低位；表观需求量 312.1 万吨，环比-7.5 万吨；厂库 +1.86 万吨至 84.45 万吨，社库-8.32 万吨至 249.53 万吨，库存去化放缓，目前处于历年同期低位。

供给端，华北、东北地区部分钢厂热卷轧线检修影响减弱，产量出现回升，后续仍有回升预期。需求端，受情绪转弱和天气因素影响，热卷表需环比回落，表需处于历年同期中低位，预计近期表需有所反复。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，预计出口需求或逐渐转弱。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，热卷供需边际转弱，库存去化放缓。近期宏观层面和政策层面扰动加大，成本支撑有走弱预期，市场情绪偏弱，心态更加谨慎，短期热卷仍承压运行，但基本面暂时变动有限，预计回调幅度有限，关注需求力度。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡运行，午后下挫，盘中最低下跌至 851 元/吨，最终收盘于 854 元/吨，-17.5 元/吨，涨跌幅-2.01%。成交量 64.1 万手，持仓 61.8 万，-28935 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多



头持仓为 382782 手，-22015 手；前二十名空头持仓为 334179，-15390 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，产量仍处同期低位，整体上供给端暂时压力不大。需求端，根据钢联数据，截至 3 月 23 日，五大钢材产量增幅放缓，表需由增转降，日均铁水已经回升至相对高位，后续继续攀升空间有限，近期或见顶；钢厂维持刚需补库状态，铁矿石需求锚定成材需求。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。

整体上，铁矿石基本面相对较为健康。近期粗钢压产传言较多，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。加之天气因素影响下，成材现实需求转弱，短期市场情绪偏弱。今日午后钢材数据公布后，数据表现不佳，盘面上铁矿石跟随成材下挫，预计短期市场悲观情绪仍难改善，铁矿石承压回调，短期观望为主。近期关注成材需求和铁水产量走势。

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，钢联公布成材端螺纹表需数据有较大降幅，也在很大程度上拖累原材料；钢焦博弈过程中，焦企仍承受较大压力，下游钢厂补库并不积极，焦企议价能力进一步下降。目前双焦价格上行趋势已经改变，价格弱势震荡下探，焦煤焦炭下方分别关注 1760、2600 附近支撑表现，期价在中期均线下方偏弱对待。

尿素：

期货方面：尿素期价再次震荡反复，整体依托在上行趋势线上方运行，尿素 2305 合约开盘于 2488 元/吨，最低回踩 2477 元/吨后，震荡走高，下午盘期价减仓上行，报收于最高点 2524 元/吨附近，呈现一根带短下影线的阳线实体，期价收于均线上方，成交量放量，短期震荡偏强。临近交割月主力席位变动较大，空头最大主力席位国泰君安大幅减仓 5560 手，多头主力席位中，前一交易日增持的方正中期、一德期货再次大规模减持，前一交易日减持的重心以及华泰期货再次分别加仓 1029 手、1736 手。

国内尿素报价稳中略有下滑，国内春节农业需求表现偏弱，市场成交以工业采购为主，尿素工厂出货意愿不高，实际成交价格有所松动，尽管期货价格收阳，但市场观望情绪较浓。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2650-2700 元/吨，高端价格成交难度。

尿素主力合约收盘价震荡反弹，收盘价格上涨，而山东现货市场价格维稳，基差环比收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 222 元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平。

供应方面，3 月 23 日国内尿素日产量约 15.8 万吨，环比持平，开工率约为 66.7%，同比基本持平。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。

尿素库存继续下滑，截止到本周，尿素企业库存 69.21 万吨，环比下降 4.59 万吨，降幅 6.22%，同比偏高 29.23 万吨，涨幅 73.11%；港口库存 8.7 万，环比下降 3.6 万吨，降幅 29.27%，同比偏低 1.7 万吨，降幅 16.34%。

从隆众公布的产量、下游开工率以及库存数据来看，阶段性供需略有好转；供应端尿素日产规模大幅下降，企业库存继续走弱，而下游三聚氰胺以及复合肥开工率环比增加，临沂复合肥需求量有所上行。尿素期价在上行趋势线上方继续震荡偏强，临近交割月，基差回归需求下，或对近月合约有较强的支撑。不过，对于中长期而言，尿素供应能力稳定偏强，固定床利润稳定，而农需旺季过后，缺乏需求端配合，价格将面临较大幅度的回调，市场对中长期价格走势并不乐观，远期价格或将承压运行，阶段性寻找逢高沽空机会。



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。