



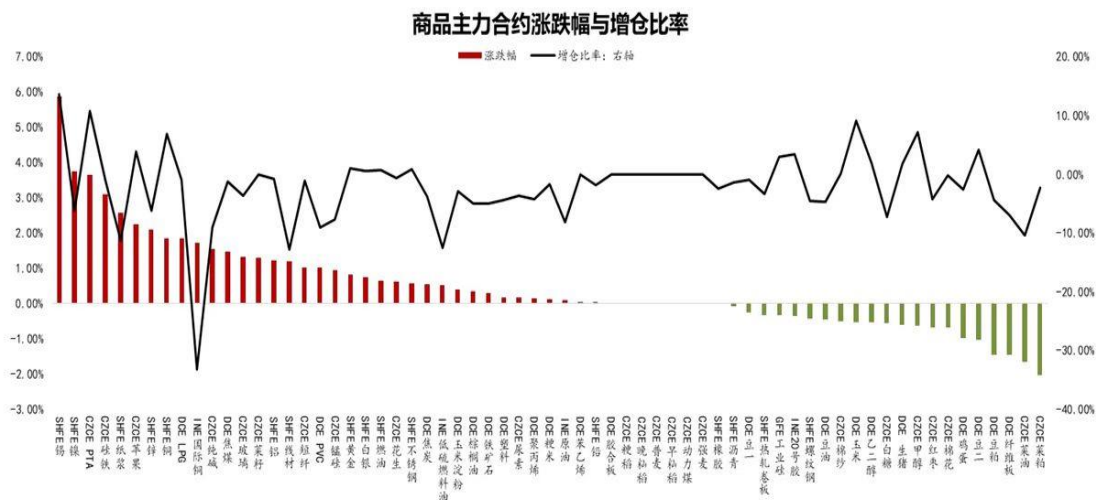
冠通每日交易策略

制作日期：2023/3/24

期市综述

截止3月24日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，午盘多数品种跌幅缩窄。沪锡大涨近6%，硅铁、沪镍、PTA涨超3%，纸浆、苹果、沪锌涨超2%；跌幅方面，菜粕跌超2%，菜油、豆粕、豆二跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.03%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.32%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.23%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.16%。

资金流向截止15:05，国内期货主力合约资金流入方面，沪铜2305流入12.62亿，PTA2305流入9.58亿，沪锡2304流入5.57亿；资金流出方面，沪深2304流出11.34亿，中证1000 2304流出8.87亿，中证2304流出6.25亿。



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）美联储如期加息25个基点至4.75%-5%目标区间，“点阵图”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；会后美联储主席鲍威尔发言称，少量银行陡然出现严重的艰难处境，准备用所有工具来确保银行系统的安全，一系列银行业倒闭事件可能会影响到美国经济，承诺将从本次银行业危机中汲取教训；鲍威尔强调，当前的美国通胀水平仍然过高，劳动力市场仍然过于紧张，美联储仍然强烈致力于将通胀率压低至2%的既定目标；据最新CME“美联储观察”：美联储5月维持利率不变的概率大幅上升至64.7%，加息25个基点至5.00%-5.25%区间的概率为35.3%；到6月降息25个基点的概率为27.8%，维持利率不变的概率为52.1%，累计加息25个基点的概率为20.2%；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）：

今日大盘早间走势分化，沪指早间震荡走低，创业板指走势较强；消息面，工信部组织召开国家新材料重点平台工作会；又见无理打压！美国商务部将14家中国实体列入出口管制“未经核实”清单；教育部等五部门：禁止中小学校举办或参与举办培训机构；去哪儿平台数据显示，2023年3月以来国内多个城市机票预订量已恢复至疫情前水平；整体看，市场已经吸收美联储3月加息25基点的震荡，A股将沿着自身逻辑运行，当前延续着反弹势头，大盘有望带动股指期货一起反弹；；股指期货短线预判震荡偏多。

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：

本周美联储3月会议再次加息25基点，但市场预期美联储因银行业危机持续，将提前结束加息和提前开始降息进程；美元指数下滑至103下方，最低触及101附近；昨日伦铜收涨0.68%至8989美元/吨，沪铜主力收涨0.44%至68350元/吨；海外矿业端，国际铜业研究小组（ICSG）在最新的月报中称，1月全球精炼铜市场供应过剩10.3万吨，上个月为过剩1万吨；本周三ICSG称，1月全球精炼铜产量为227万吨，消费量为216万吨；咨询公司Wood Mackenzie铜研究主管Joannides说，2022年绿色能源相关需求占中国铜总需求的9%左右，到2050年这一比例将继续上升至30%左右；国内铜下游，国家统计局数据显示，2023年1-2月精炼铜（电解铜）产量194.5万吨，同比增长10.6%；1-2月中国铜材产量311.2万吨，同比增长4.3%；国家统计局数据显示，2023年1-2月，中国空调产量3330.5万台（铜管），同比增长10.8%。1-2月冰箱产量1321万台（铜管），同比增长7.9%；整体看，国内经济刺激政策正在逐步产生效果，对大宗商品拉动作用正在支撑需求量和价格；今日沪铜主力运行区间参考：68900-70100元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约2305合约上涨0.10%至508.0元/吨，最低价在500.5元/吨，最高价在515.6元/吨，持仓量减少3522手至43012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

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。



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。不过，现在有消息称美国推迟回购石油战略储备计划，预计近期原油价格将有反复，短期多单暂时回避，关注银行危机后续进展。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡上行，最低价 7931 元/吨，最高价 8062 元/吨，最终收盘于 8056 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.17%。持仓量减少 14430 手至 329776 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在-100 至+0 元/吨之间，LLDPE 报 8100-8350 元/吨，LDPE 报 8650-8950 元/吨，HDPE 报 8400-8900 元/吨。



基本面上看，供应端，新增独山子新全密度、大庆石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 88.9%，较去年同期高了 2.6 个百分点，降至中性水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 3 月 24 日当周，下游开工率继续回升 0.53 个百分点至 49.80%，较去年农历同期高了 4.23 个百分点，但低于过去 3 年平均 2.64 个百分点，订单不佳，需求有待改善。

周五石化库存下降 2.5 万吨至 72.5 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运行，最低价 7446 元/吨，最高价 7563 元/吨，最终收盘于 7558 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.13%。持仓量减少 20958 手至 481740 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7550-7700 元/吨，共聚报 7800-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，齐鲁石化等检修装置重启，PP 石化企业开工率环比上升 1.69 个百分点至 81.12%，较去年同期高了 3.03 个百分点，主因去年此时石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率仍处于低位。

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。



需求方面，截至3月24日当周，下游开工率回升0.47个百分点至48.38%，较去年农历同期低了4.07个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

周五石化库存下降2.5万吨至72.5万吨，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0.08%至3579元/吨，5日均线附近，最低价在3531元/吨，最高价3601元/吨，持仓量减少3842至283914手。主力2306合约持仓上看，前二十名主力多头减少3346手，而前二十名主力空头增加3346手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至8146手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加3.9个百分点至34.6%，较去年同期高了9.8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24日当周，沥青库存存货比较3月17日当周环比增加0.5个百分点至24.6%，目前仍处于历史低位。

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。



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 基差走强至 6 元/吨，在中性水平。

供应端，沥青开工率环比增加，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，建议空沥青多原油。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 减仓震荡上行，最低价 6012 元/吨，最高价 6135 元/吨，最终收盘价在 6130 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 1.01%，持仓量最终减少 58337 手至 646237 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 24485 手，而前二十名主力空头减仓 29887 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 19317 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 0.27 个百分点至 76.66%，其中电石法开工率环比下降 1.60 个百分点至 73.46%，乙烯法开工率环比上升 4.63 个百分点至 88.32%，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。

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。



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24日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6050元/吨，V2305合约期货收盘价在6130元/吨，目前基差在-80元/吨，走弱95元/吨，基差处于低位。

总的来说，供应端，PVC开工率环比下降0.27个百分点至76.66%，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，电石价格持续下跌，PVC跌破6300元/吨一线，或将延续偏弱震荡，不过神木等兰炭行业协会及重点企业倡议限产保价的通知要求各企业立即限产减产至35%以下，PVC短线反弹，空单暂时离场，等待机会，关注兰炭价格变化。

甲醇：

期货市场：甲醇期价略有低开，开盘于2517元/吨，最高试探2529元/吨后承压下挫，日内走势偏弱，最低下行至2475元/吨，尾盘收回部分跌幅，呈现一根带较长下影线的小阴线。期价在短期均线附近承压下挫，在此下方震荡偏弱对待，近期下方较为关键的支撑在2460附近。

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。



目前，甲醇现货报价震荡偏弱，江苏港口太仓甲醇价格稍弱，现货商谈在 2580-2590 元/吨；山西甲醇市场重心走跌：晋城主流跌 20 元在 2380 元/吨出厂；临汾主流跌至 2330-2340 元/吨；运城主流涨 10 元至 2360 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，甲醇开工震荡走升，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 MT0 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，期价再次承压下挫，短期均线下方偏弱对待。

PTA:

期货方面：成本端带来的支撑逻辑仍在，PTA 期价强势放量上行。PTA2305 合约价格平开于 5852 元/吨，日内震荡重心逐级抬升，下午盘扩大涨幅，一举突破前期震荡区间上沿压力，刷新 2022 年 7 月以来该合约高点至 6078 元/吨，尾盘报收于最高点附近，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅达到 3.65%。尤为值得关注的是，PTA 期价大幅增仓。主力席位来看，多空主力均有增持，多头主力增仓更为积极主动。

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；3 月 24 日，PTA 原料成本 5594 元/吨，加工费 435 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，今日期价出现大幅增仓上行，重心明显抬升，近期在 5890 上方偏强对待，上方压力位暂时关注 6250 附近。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，终端纺织受到外贸订单疲弱影响，整体需求端仍存在一定不确定性。

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。



生猪：

现货市场稳中偏弱，生猪期货再创新低。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格走势较乱，多数稳中偏弱。北方散户出栏积极性尚可，河北区域散户端受北京市场影响，价格微涨，其余区域散户价格稳定为主。河南地区昨日集团场价格涨幅比较明显，但价格上涨后终端跟进不足，屠企指导报价由稳转弱。东北市场屠企收购难度降低，宰量窄幅波动，价格维持稳定。今日南方市场猪价大片趋稳，部分下调。华南地区供需两端持续拉锯，整体波动空间较小，猪价稳定运行。西南地区整体供应尚可，白条走货平平，但受外围市场情绪带动，猪价下滑。两湖地区出栏积极性一般，但需求端无提振因素，价格维持稳定。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 合约低开下探，增仓放量交投活跃，盘中再创合约上市以来新低 15510，收盘录得-0.6%的涨跌幅，收盘价报 15720 元/吨，在 15500 整数关口勉强获得支撑。其他合约全线收跌，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，多空主力都有明显增仓，多头主力增仓更为积极。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震荡，生猪底部尚未筑牢，且今日盘中如期破位下跌创新低，暂且观望。

棉花：

3 月 24 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-165 元/吨，报 15408 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-91，报 15039 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23620 元/吨，-139 元；内外棉价差缩窄 74 元/吨为-369 元/吨。

消息上，据 USDA，截止 3 月 16 日当周，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 70415 吨，较前周增长 38%，较前 4 周平均水平增长 33%。2022/23 年度美国陆地棉出口装运量 61858 吨，较前周持平，较前 4 周平均水平增长 13%。

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

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。



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，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。长期订单依然有限。截至 3 月 24 日当周，纺织订单天数为 13.56 天，环比-1 天。

截至收盘，CF2305，-0.68%，报 13895 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，纺织企业开机高位，对金三银四抱有较大期望，但后续订单减少以及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，金三兑现难度仍大，短期或偏弱运行，操作上，空单持有。持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 24 日，江苏地区豆粕报价 3670 元/吨，较上个交易日-80。

现货方面，3 月 23 日，油厂豆粕成交 7.67 万吨，较上一交易日+0.09 万吨，其中现货成交 7.67 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 2022/2023 年度大豆出口净销售为 15.2 万吨，前一周为 66.5 万吨；对中国大豆净销售 13.8 万吨，前一周为 20.8 万吨。对中国大豆出口装船 42.1 万吨，前一周为 19.6 万吨；对中国大豆未装船为 157.9 万吨，前一周为 186.2 万吨。

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。



截止到3月16日，截止到3月23日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为690.8万吨，较上一期（3月16日）增加11.3万吨。发船方面，截止到3月23日，3月份以来巴西港口对中国已发船总量为764.8万吨，较上一期（3月16日）增加243.7万吨。

油厂方面，昨日油厂开机升至43%。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3507元/吨，-1.46%，持仓-41148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，豆粕主力探底回升，但难以扭转下行态势，长线空单持有。短线观望为主，等待高空机会。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至3月24日，广东24度棕榈油现货价7330元/吨，较上个交易日-50。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8540元/吨，较上个交易日-40。

现货方面，3月23日，豆油成交14700吨、棕榈油成交2400吨，总成交较上一交易日+1100吨。

油厂方面，供给端，3月22日全国主要油厂开机率升至43%。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

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。



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 7330 元/吨，+0.33%，持仓-22946 手。豆油主力收盘报 7848 元/吨，-0.46%，持仓-18084 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。在国内终端消费复苏下，国内油脂供需相对平衡。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，油脂今日探底回升。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，利多远月合约。持续关注主要进口国去库及需求恢复节奏。操作上，油脂 05 合约偏空思路，棕榈油 5-9 可继续持有。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 4107 元/吨，-18 元/吨，涨跌幅-0.44%，成交量为 146.3 万手，持仓量为 146.1 万手，-67549 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 859534，-48041 手；前二十名空头持仓为 872550，-39853 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 4210 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。上个交易日建材成交量环比大幅回落，市场交投气氛很差。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 103 元/吨，基差走弱 47 元/吨，目前基差处于历年同期中高位。

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。



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。但是从终端行业的表现来看，金三银四旺季阶段需求不必过于悲观。基建项目仍发力较强，继续托底用钢需求；制造业需求相对稳定；房地产行业，各项指标同比降幅大幅收窄，资金偏紧对房建项目施工仍有抑制，预计用钢需求改善相对有限。库存方面，螺纹钢库存去化速度放缓，库存处于历年同期低位，库存压力尚可。

整体上，螺纹钢基本面仍有韧性。近期受宏观影响下挫后，表观需求下滑进一步加重市场悲观情绪，短期承压回调，但预计回调空间有限，同时，房地产行业弱复苏状态下，上方空间也不宜过分看高，可关注 5-10 价差做多机会。近期关注市场情绪变化和 demand 强度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 4253 元/吨，-14 元/吨，涨跌幅-0.33%，成交量为 37.9 万手，持仓量为 60.36 手，-20662 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 435045，-16993 手；前二十名空头持仓为 427222，-4843 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 4300 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 47 元/吨，基差走弱 12 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

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。



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 665 美元/吨，较上个交易日环比+5 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，且汽车经销商系数超过警戒线，车企生产意愿一般。家电行业，1-2 月四大家电除了彩电产量同比下降外，其他家电均同比回升。机械行业，1-2 月挖掘机同比下降 38.9%。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，短期热卷承压回调，但基本面暂时变动有限，价格回调幅度有限，关注需求力度。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡偏强运行，最终收盘于 866.5 元/吨，+2.5 元/吨，涨跌幅+0.29%。成交量 65.2 万手，持仓 58.9 万，-29780 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 360415 手，-22036 手；前二十名空头持仓为 316128，-17599 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 24 日，126

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。



家铁精粉产量有所回升，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24日，日均铁水产量环比+2.24万吨至239.82万吨，回升至历年同期高位，后续继续攀升空间有限；日均疏港量高位运行；钢厂进口矿日耗环比回升；成材旺季阶段，钢厂原料低库存背景下，港口成交相对稳定。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。近期宏观面和政策面压力较大。粗钢压减传言频出，引发市场担忧情绪；且发改委对铁矿石价格的监管度增加，铁矿石政策面风险较高。此外近期成材现实需求转弱，短期市场情绪偏弱。短期铁矿石承压回调，但铁水续增，港口成交也较为稳定，我们认为成材旺季阶段，铁矿石回调空间有限。铁矿石面临的风险因素较多，价格监管限制上方空间，上方空间也不宜过度乐观，短期震荡思路对待，操作上轻仓短线参与。关注成材需求表现。

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：近期山西再次出现安全事故，产区安全检查形势不容忽视，不过山西召开保供工作会议，整体稳供应基调不变，目前焦煤供应形势稳定，周产量环比有所增加，进口方面蒙煤通关车辆居于高位，供应并不紧张；需求端来看，近期焦化企业产能利用率略有好转，焦煤处于供需双增；焦炭来看，近期焦煤价格回落，成本端压力减轻，焦企开工率有所好转，



而下游铁水产量环比继续攀升，似乎也对焦炭形成一定的支撑。不过，黑色板块表现相对谨慎，在钢材表观消费下降之际，成材端仍有较大压力，目前钢焦博弈中钢厂仍占据主要低位。综合来看，双焦自身缺乏大幅上行驱动力，整体能否止跌上行，还需关注成材端表现。

尿素：

期货方面：尿素5月合约平开于2524元/吨，开盘后波动较大，最高试探2528元/吨后震荡下挫，很快最低下行至2486元/吨，日内震荡盘整，尾盘报收于2505元/吨，呈现带下影线较长的小阴线，涨幅0.16%。成交量持仓量均有明显减持，从主力席位来看，多头主力席位积极减仓，空头席位变动较大，值得关注的是，前期在多头席位快速增减持的一德期货以及方正中期席位，在空头明显增仓，分别增持4056、2707手。

国内尿素报价涨跌互现，整体波动幅度较为有限。北方小麦追肥基本已经告一段落，而工业需求采购谨慎，尿素成交低迷，需求端缺乏支撑，但供应略有收缩，尿素工厂报价维稳。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在2640-2700元/吨，河北报价偏低。

尿素主力合约收盘价震荡收跌，山东现货市场价格维稳，基差环比微幅扩大，以山东地区市场价格为基准，尿素5月合约基差235元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平。

供应方面，3月24日国内尿素日产量约15.9万吨，环比增加0.1万吨，开工率约为67.3%。3月底，部分装置检修结束，山西环保限产随着污染天气改善将有所好转，短期供应预期有所增加，但4月份尿素装置检修计划仍较多，供应大规模增长的可能性较弱。

目前，现货基本面变动有限，市场观望情绪较浓。目前，北方小麦需求结束，工业采购以谨慎为主，缺乏需求支撑，现价震荡承压；不过供应环比下降，价格跌幅相对有限，现价仍维持高位整理。临近交割月，5月合约基差回归需求下，期价在下方长期上行趋势线附近表现出了一定的抗跌性，近期在此上方震荡偏强。

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。



不过，尿素供应能力整体偏强，市场对于农需采购结束后，需求将出现明显收缩，中期价格走势依然悲观，市场反弹信心也较为匮乏，近期5月合约均线密集处震荡，远期9月合约可以逢反弹寻找沽空机会。

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。



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。

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。