



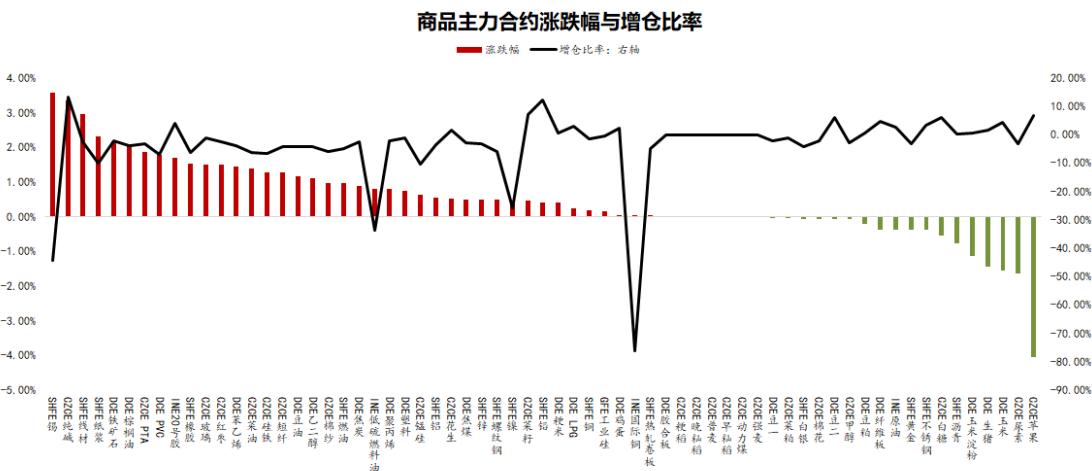
冠通每日交易策略

制作日期：2023/3/27

期市综述

截止 3 月 27 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少，沪锡、纯碱涨超 3%，铁矿、纸浆、棕榈涨超 2%，PTA、聚氯乙烯（PVC）、20 号胶（NR）涨近 2%，橡胶、玻璃、红枣、短纤涨超 1%。跌幅方面，苹果跌超 4%，尿素、玉米、生猪跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.41%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.59%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.13%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.13%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.05%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.14%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.24%。

资金流向截至 16:22，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 2304 流入 13.97 亿，纯碱 2309 流入 8.13 亿，中证 1000 2304 流入 7.11 亿；资金流出方面，沪锡 2304 流出 8.95 亿，螺纹 2305 流出 8.71 亿，沪镍 2304 流出 7.57 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。



冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co., Ltd

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-8535 6666

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：上周五标准普尔全球的公布美国 3 月服务业 PMI 初值为 53.8，创下 11 个月来高位；制造业 PMI 初值为 49.3，市场预期 47，创 5 个月来新高，但已经是连续第五个月位于荣枯线下方；综合 PMI 为 53.3，创去年 5 月以来新高，美国 3 月 PMI 的上升显示出美国经济的韧性；上周五美国 2 月耐用品订单环比初值 -1%，市场预期 0.2%，是自 2021 年 2 月以来的最大降幅；核心耐用品订单环比初值持平，也是自 2022 年 3 月以来的最大涨幅；根据世界黄金协会（WGC）的数据，在银行业危机爆发的头几天，全球黄金 ETF 出现了 18 吨黄金的资金流入，结束了连续 10 周的资金流出；根据芝商所美联储观察工具，市场预期美联储将在 6 月前降息，并认为年底前有可能降息四次；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）：

股指期货（IF）：今日大盘全天走势分化，沪指午后跌幅有所收窄，创业板指拉升涨超 1%；消息面，工信部部长：我国基本构建了规模大、体系全、竞争力较强的产业体系；国家统计局：1-2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降 22.9%；上海浦东新区发布 15 条新举措 加快推进陆家嘴金融城全球资产管理中心核心功能区建设；整体看，市场即将步入一季报的密集披露期以及经济政策的校准期，经济恢复节奏和结构有所分化，政策或有结构性加码；全球流动性拐点已至，海外风险频发凸显中国资产吸引力；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 PMI 数据有所改善，2 月耐用品订单下滑；市场预期美联储将在 6 月前降息，并认为年底前有可能降息四次，美元指数维持 103 附近震荡；上周五伦铜收涨 3.87% 至 8945 美元/吨，沪铜主力收至 69080 元/吨；上期所库存减少 2.1 至 16.1 万吨，LME 库存减少 0.2 至 7.3 万吨；海外矿业端，西部铜金公司上周五宣布，日本三菱材料公司将对该公司在加拿大育空地区的 Casino 铜金项目进行战略股权投资，以进一步推进该项目的开发，研究显示，在 27 年的项目寿命中，年产量将达到 1.63 亿磅铜；国内铜下游，据卓创金属，2 月全国汽车总用铜量在 34148 吨，同比去年增加 12.17%；其中乘用车用铜量在 25725 吨，商用车用铜量在 8423 吨；2023 年 1-2 月，铜板带进口量约为 1.27 万吨，同比减少 4400 吨，减幅为 25.77%；整体看，国内铜库存较快去化，需求继续回暖，本周关注国内库存变化，不排除库存恢复上升导致铜价偏弱；本周沪铜主力运行区间参考：68800-69700 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约下跌 0.39% 至 507.7 元/吨，最低价在 494 元/吨，最高价在 507.8 元/吨，持仓量增加 1233 手至 44245 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。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 7996 元/吨，最高价 8095 元/吨，最终收盘于 8058 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.74%。持仓量减少 3187 手至 243503 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -50 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8150—8350 元/吨，LDPE 报 8700—8900 元/吨，HDPE 报 8400—8900 元/吨。

基本面上看，供应端，新增广东石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 87.6%，较去年同期高了 0.8 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。

周末石化库存增加 3.5 万吨至 76 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 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上行，最低价 7480 元/吨，最高价 7584 元/吨，最终收盘于 7573 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.81%。持仓量减少 10560 手至 471180 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。

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。



周末石化库存增加 3.5 万吨至 76 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 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 0.76% 至 3543 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3490 元/吨，最高价 3543 元/吨，持仓量增加 174 至 284088 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 1428 手，而前二十名主力空头增加 617 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 7076 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。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3560 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 17 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。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 6076 元/吨，最高价 6193 元/吨，最终收盘价在 6183 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 1.78%，持仓量最终减少 41767 手至 604470 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 25537 手，而前二十名主力空头减仓 20022 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 21823 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。2023 年 1-2 月份，房地产开发投资累计同比跌幅缩小至 -5.7%，房地产销售面积累计同比跌幅缩小至 -3.6%，房屋竣工面积累计同比增加 8.0%。

截至 3 月 19 日当周，房地产成交继续增加，30 大中城市商品房成交面积环比增加 8.36%，处于近年来的中性水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存结束连续小幅上升，截至 3 月 24 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.98% 至 52.52 万吨，同比去年增加 61.60%。



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 24 日，西北地区厂库环比下降 9.49% 至 19.45 万吨。

基差方面：3 月 24 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6151 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6183 元/吨，目前基差在 -32 元/吨，走强 48 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 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回落，但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，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 短线继续反弹，空单暂时离场，等待机会，关注兰炭价格变化。

甲醇：

期货市场：甲醇期价低开，夜盘试探性下挫，最低 2475 元/吨，日盘反弹，最高 2518 元/吨，下午盘回吐部分涨幅，报收于一根带较长上下影线的小阳线，成交量环比增加，持仓量明显减持，期价低位整理。

目前，江苏港口太仓甲醇价格整理，现货商谈在 2565-2570 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇进口货源报盘不多，部分商谈在 2620 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2610 元/吨，气氛一般。南通港口甲醇市场开盘波动不大，主要商家报盘在 2610-2620 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，青海盐湖装置持续停车，不过恒有能源以及大唐国际装置重启，国内甲

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。



醇制烯烃开工率小幅好转，不过沿海华东地区表现稳定，整体增幅较为有限，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，期价反弹也较为迟疑，近期关注 2460-2550 区间整理情况。

PTA：

期货方面：PTA2305 合约价格略有低开，不过成本端带来的支撑逻辑仍在，PTA2305 合约价格试探性反弹，最高上行至 6142 元/吨，不过日盘回吐大部分涨幅，报收于 6044 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，涨幅 1.85%，成交量持仓量明显减持，主力资金有向远期 9 月合约转移迹象。

原材料价格：3 月 24 日亚洲异构 MX 涨 10 美元至 983 美元/吨 FOB 韩国。石脑油涨 3 美元至 649 美元/吨 CFR 日本。亚洲 PX 涨 10 美元至 1071 美元/吨 FOB 韩国和 1094 美元/吨 CFR 中国。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 27 日 PTA 美金卖出价上涨至 880 美元/吨；华东一套 75 万吨 PTA 装置计划 28 日停车检修，预计维持一个月左右；华东一套 65 万吨 PTA 装置计划 30 日停车检修，预计维持一周左右；华南一套 125 万吨 PTA 装置已于上周末停车检修，预计维持 45 天；3 月 24 日，PTA 原料成本 5690 元/吨，加工费 519 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；与此同时，PTA 装置检修增加，供应端略有收紧。目前期价的强势支撑仍在，短期期价在 5900 上方偏强运行，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，谨慎对待上行空间。



生猪：

现货市场趋弱运行，生猪期货跳空低开。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格主流持稳，部分弱势震荡。散户价格降幅有限，低价惜售情绪较浓，但高价成交同样偏少，高低价差收窄。养殖集团稳中趋弱运行，降幅 0.05-0.1，下降空间有限。屠企宰量窄幅波动，仍有少量入库动作。预计明日猪价盘整运行。今日南方市场稳中趋弱运行。周末北方弱势震荡，南方区域受到影响，价格趋弱整理，部分高价略有下调。养殖端出栏正常，但消费市场仍显一般，导致供需失衡，价格难有提振。预计明日价格观望整理。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约跳空低开破位下行，盘中弱势窄幅震荡，增仓放量交投活跃，主力持仓显得分散，远月 07 合约大幅增仓，收盘录得-1.44%的涨跌幅，收盘价报 15445 元/吨。其他合约全线收跌，远月合约更显抗跌，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，多空主力都有小幅减仓。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约底部破位下行，期现货市场走势均表现疲弱震荡，疲态尽显，暂且观望。

棉花：

3 月 27 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价平稳，报 15408 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-7，报 15032 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23620 元/吨，稳定；内外棉价差扩大 7 元/吨为-376 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 24 日，全国加工进度 97.8%，同比-2%；皮棉销售 69%，同比+24.7%；累计加工量 655.9 万吨，同比+77.4 万吨，总体供应充足；累计销售皮棉 462.7 万吨，同比+205.7 万吨。疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至 3 月 26 日当周，疆棉公路运量 12.31 万吨，环比+2.04 万吨，同比高位。下游依然有逢低补货情



续，疆内外价差有所走扩。库存方面，据 Mysteel 调研显示，截止 3 月 24 日，棉花商业总库存 407.42 万吨，环比上周减少 11.01 万吨（降幅 2.63%）。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，逢低补库为主，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。3 月 24 日当周，主要纺企纱线库存 18.1 天，较上周 +0.3 天；纺企棉花库存天数为 26.4 天，环比 -0.7 天。织厂开机保持高位，成品销售压力有所缓解，原料采购加快，截止 3 月 24 日当周，纺织成品库存天数升至 34.56 天，环比 -0.88 天；原料库存天数降至 19.44 天，环比 +2.44 天。

截至收盘，CF2305，-0.07%，报 13910 元/吨，持仓 -12069 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，纺织企业开机高位，下游棉纱交投好转，织厂产成品走货好转，采购有所增加，操作上，空单少量持有，逢低止盈。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 27 日，江苏地区豆粕报价 3690 元/吨，较上个交易日 +20。

现货方面，3 月 24 日，油厂豆粕成交 11.35 万吨，较上一交易日 +3.68 万吨，其中现货成交 11.35 万吨，远期基差成交 0 万吨。

国内原料方面，截至 3 月 24 日当周，国内进口大豆到港量为 120.25 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。



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，上周油厂开机率 46.85%，环比继续回落。3 月 24 日当周，油厂豆粕产量为 110.13 万吨，周环比-1.73 万吨；未执行基差合同为 186.3 万吨，环比-35.3 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 105.22 万吨，环比-12.44 万吨；豆粕库存升至 56.72 万吨，周环比+4.89 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 24 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 5.98 天，环比-1.08 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 3486 元/吨，-0.2%，持仓+6727 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，豆粕主力盘中再度回落，短线、长线空单均可持有。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 27 日，广东 24 度棕榈油现货价 7400 元/吨，较上个交易日+70。库存方面，截至 3 月 24 日当周，国内棕榈油商业库存 97.81 万吨，环比-2.82 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8570 元/吨，较上个交易日+30。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1151224 吨，上月同期为 1033905 吨，环比增加 11.35%。

现货方面，3 月 24 日，豆油成交 18800 吨、棕榈油成交 12200 吨，总成交较上一交易日+13900 吨。



油厂方面，供给端，上周油厂开机率 46.85%，环比继续回落。截至 3 月 24 日当周，豆油产量为 26.49 万吨，周环比 -0.41 万吨；需求方面，豆油表观消费量为 28.43 万吨，环比 -5.31 万吨；供需双弱下，库存为 65.47 万吨，周环比 -1.94 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7336 元/吨，+2.03%，持仓 -17680 手。豆油主力收盘报 7838 元/吨，+1.16%，持仓 -15632 手。

国内棕榈油库存高位，前期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；油厂供应进一步走低，下游需求随着价格下跌囤货意愿有所减弱，随用随买为主，库存低位。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。长期来看，国内消费仍处复苏路径，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，马来出口增幅持续收窄，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。盘面上，油脂今日震荡反弹，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，一定程度上削弱了供应端压力，对远月合约有支持意义。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，择机布空。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 小幅低开后震荡运行，最终收盘于 4105 元/吨，+20 元/吨，涨跌幅 +0.49%，成交量为 117.96 万手，持仓量为 138 万手，-80933 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 803813，-53587 手；前二十名空头持仓为 818757，-53793 手，多减空减。



现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 4210 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比回升 51.1% 至 19.4 万吨，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 105 元/吨，基差走强 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 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。上周受情绪和天气因素影响，成材需求大幅回落，但从终端行业表现来看，四月需求仍有一定释放空间，可关注 5-10 正套的机会。盘面上，近期持续回调释放了此前宏观层面偏空的情绪，预计短期转为震荡整理，关注需求强度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 微幅低开后震荡运行，最终收盘于 4225 元/吨，+1 元/吨，涨幅 +0.02%，成交量为 32.4 万手，持仓量为 57.46 手，-28985 手。



持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 409555, -25490 手；前二十名空头持仓为 402170, -23684 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-20 元/吨。今日热卷市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 55 元/吨，基差走强 8 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 665 美元/吨，较上个交易日持平，近期钢厂出口接单有所转弱，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，其他家电均同比上升。机械行业，1-2 月挖掘机同比下降 38.9%。

总体上，热卷供需边际转弱，库存去化放缓。考虑到本周产量仍有回升预期，外部宏观扰动消退，预计短期转为震荡运行。做多卷螺差套利者可高位止盈。近期关注需求力度。

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 873.5 元/吨，+18.5 元/吨，涨幅+2.16%。成交量 56.7 万手，持仓 57.7 万，-11526 手。



持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 348208 手，-12207 手；前二十名空头持仓为 306946，-8053 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 3 月 27 日，全球铁矿石发运总量 2891.0 万吨，环比增加 29.0 万吨，澳巴发运总量变动不大，非主流矿方面，印度发运处于高位。

中国 45 港铁矿到港总量 2123.7 万吨，环比减少 210.1 万吨，目前到港处于中等偏低水平。内矿方面，截至 3 月 24 日，126 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。从产业面来看，铁水续增、下游成材处于旺季阶段，钢厂刚需采购较为稳定，对于矿价有较大的支撑。但是铁矿石上方空间也不宜过于乐观，其一，发改委对铁矿石的价格监管短期仍存，限制上方空间；其二，成材政策限产可能性仍存，3 月 25 日，工信部原材料工业司副司长张海登表示，今年要严格落实产能置换，严禁新增产能，市场对铁矿石需求有所隐忧；其三，成材需求几何还待观察房地产行业修复状态。多空交织下，短期震荡思路对待，操作上观望为主。盘面上，此前宏观面风险释放后，市场情绪有所回暖，今日铁矿石延续反弹态势，关注上方 880-885 阻力区间处的表现。近期关注成材需求和政策面消息。

焦煤焦炭：

动力煤：多空因素交织，煤炭价格震荡反复。随着长江以南地区气温迅速攀升，华北地区取暖进入尾声，电厂煤炭日耗迅速下降，而终端电厂以及中间环节港口库存仍处于高位，在中长期合同积极兑现下，遏制了下游采购需求；并且，随着后续气温的攀升，贸易商出货意愿增加，在环渤海港口库存居于高位的情况下，港口报价受到较大的压制。不过，目前西南干旱仍未有明显好转，迎峰度夏火电



调峰压力不容忽视，在夏季前仍有采购备货压力；加上工业用电需求逐渐复苏，对坑口采购相对稳定，港口发运成本仍有支撑，且主要运煤通道不可回避的春季检修仍可能造成港口库存去化，市场仍有一定的反复，港口报价近期震荡盘整运行。

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地位。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。

玻璃：

期货市场：3月27日，玻璃期货主力合约FG305盘内震荡，收盘价为1638元/吨，结算价为1637元/吨，涨幅+1.49%。09合约收盘价1646，涨幅+1.54%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为376011手(-7255)，前20名空头持仓量合计457977手(+6902)，多减空增。

现货市场：3月27日，浮法玻璃5mm市场主流均价1744元/吨(环+9元)，阶段内现价提涨明显，市场交易情绪有所改善。

利润方面：3月24日当周，以煤炭为燃料的毛利-124元/吨(环比+34)，以石油焦为燃料的毛利为91元/吨(环比+32)，以天然气为燃料的毛利为-98元/吨(环比+27)，利润涨幅明显，有转头迹象。

供给方面：3月24日，浮法玻璃开工率达79.14%，产能利用率79.03%，产量158880吨，供给端小幅下滑，变化不大。

库存方面：3月24日当周，玻璃持续去库势头，库存压力得到缓解，期末库存6898.3万重箱，环比减少4.98%，库存平均可用天数30.9天，环比-1.7天。

春节后玻璃持续下跌，利润持续低位，企业亏损经营，阶段内玻璃下方空间或以不大，前期多次触碰1500点，支撑较强。虽然边际需求改善使得小幅去库，但玻璃库存压力依然较大，基本面边际改善带动盘面小幅回调，目前地产数据仍支持房地产行业弱复苏的观点，后续重点关注保交楼工作推进情况和房地产竣工数据，市场远期仍持乐观情绪，09合约回调至1500点位附近可布局多单。

纯碱：

期货市场：3月27日，纯碱期货提前完成移仓换月，主力SA309盘中大幅拉涨，冲高后小幅回调，收盘价2530元/吨，结算价为2507，涨幅+3.35%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计407362手(+56540)，前二十名空头持仓量为382510手(+48395)，多增空增。

现货市场：3月27日，重碱均价3083元/吨(环比不变)，轻碱均价2804元/吨(环比不变)。

利润方面：3月24日当周，氨碱法毛利1109元/吨，环比+9元，联产法毛利1958.1元/吨，环比-15.5元。

供给方面：3月24日当周，纯碱周产量61.75万吨，环比+2.57%，开工率达92.42%，环比+2.59%，供给面小幅增长。重碱产量33.89万吨(环+2.82%)，轻碱产量27.86万吨(环+2.28%)

库存方面：3月24日当周，纯碱厂内库存27.12万吨，环比-2.97%，库存平均可用天数为2.84天(环比-0.09天)。其中轻碱库存为16.42万吨，环比+3.21%，重碱库存为10.7万吨，环比-11.13%。



阶段内纯碱基本面变化不大，供给端处于高位，企业高负荷开工，库存处于低位，上周轻碱小幅累库，由于光伏部分产线冷修，加之替代品烧碱价格下调，轻碱需求走弱。本周约 4 万吨纯碱进口船货到港，供应端中性偏空。本周浮法玻璃点火 2 条产线、冷修 1 条产线，光伏玻璃点火 1 条产线，浮法玻璃与光伏玻璃日熔量稳中有升，需求端中性偏强。05 现价 2853，现货偏紧平衡，预计基差向上修复收于 2900 点左右。远月合约多空博弈较为激烈，9-1 价差扩大至 475，正套逻辑有望得以延续。

尿素：

期货市场：尿素期价在此前系统性风险消退后曾出现大幅上涨，但上周基本上震荡回吐了此前的涨幅，周初在黑色板块偏弱拖累下，期价连续下挫，再次试探上行趋势线附近支撑，在供应端收紧支撑下，期价再次止跌试探性反弹，但需求迟迟难以兑现，旺季预期已经出现疲态，期价震荡回调。这种弱势延续至本周初，周一期货低开低走，一旦确认 2470 附近失守，价格走势或转弱。值得注意的是，尿素主力席位增减仓变动较大，多空主力席位均有明显减持，近期一德期货、方正中期席位多空持仓变动较为频繁。

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，尿素工厂销售压力不大，并且基于对农需旺季的期待，报价仍维持高位，不过春季追肥需求结束，工业需求表现疲弱，市场预期悲观下，采购非常谨慎，周末以来多地尿素工厂报价开启下滑模式。周一，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2630-2680 元/吨，低端价格在河北。

供应端来看，新疆、内蒙古山东部分装置检修，山西启动重污染天气预警，煤化工要求控制产能，供应出现了明显的收缩，一度下行至 16 万吨以下水平。但 3 月底部分停产装置将陆续复产，日产规模有所回升，2023 年 3 月 27 日国内尿素日产大约 16.17 万吨，同比略高，开工率大约 68.5%。4 月份，部分装置仍有检修计划，后续日产量增长空间还需进一步关注。



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。

多空因素交织下，尿素价格整体在区间内震荡整理。利多方面来看，农需旺季尚未真正启动，而供应受到检修影响已经开始有所收缩，尿素工厂报价仍居于高位，临近交割月前基差回归需求下，5 月合约价格或受到一定的支撑；利空方面来看，农需旺季过后，供需宽松的情况将施压企业加工利润，目前企业利润较高，而煤炭成本端表现偏弱，价格或有较大的压缩空间。尿素主力 5 月合约价格多空博弈下，持续在均线附近窄幅震荡，需求预期迟迟难以兑现，市场有走弱迹象，一旦跌破上行趋势线附近，价格或迎来调整机会。目前月差来看，整体近强远弱，市场对远期悲观预期较为一致，虽然目前 5-9 价差处于高位，但基于远期弱势难有支撑的情况下，预计 9 月价差或继续承压回调。



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。