



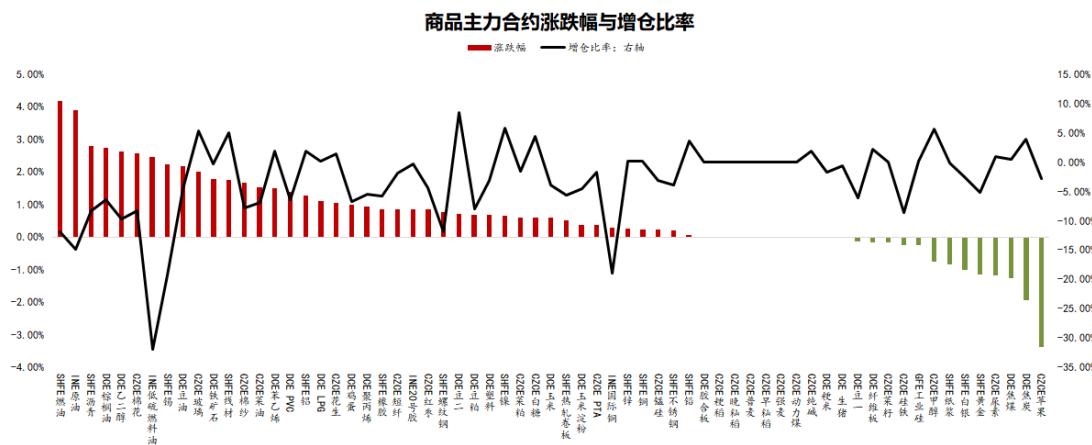
# 冠通每日交易策略

制作日期： 2023/3/28

期市综述

截止 3 月 28 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，燃油涨超 4%，SC 原油涨近 4%，沥青、棕榈涨近 3%，乙二醇（EG）、低硫燃料油（LU）、棉花、玻璃、豆油、沪锡涨超 2%。跌幅方面，苹果跌超 3%，焦炭跌近 2%，焦煤、尿素跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.19%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.05%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.22%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.52%；2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货（TF）主力合约持平，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.01%。

资金流向截至 15:26, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪镍 2305 流入 4.03 亿, 玻璃 2305 流入 2.96 亿, 甲醇 2305 流入 2.51 亿; 资金流出方面, 螺纹 2305 流出 14.62 亿, 沪深 300 2304 流出 12.22 亿, 沪金 2306 流出 8.21 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：

上周五（3月24日）美国3月服务业PMI初值为53.8，并创下11个月来高位；制造业PMI初值49.3，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，也显示出美国通胀难以消退之际PMI加速回升；近日IMF总裁格奥尔基耶娃在中国发展高层论坛上表示，在发达经济体因银行破产而出现金融稳定风险后，全球金融稳定面临的风险已经增加；根据最新CME的“联储观察”工具，市场预计美联储5月份维持利率不变的可能性为60%；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）：

今日大盘早间窄幅震荡，创业板指低开低走一度跌超1%；消息面，市场监管总局：推动云计算等新一代信息技术与质量管理深度融合；住房和城乡建设部等15部门联合印发《关于加强经营性自建房安全管理的通知》；第三届两化融合暨数字化转型大会在苏州召开；中煤协：去年全国规上煤炭企业利润总额1.02万亿元，同比增长44%；整体看，近期市场资金在大小盘股之间来回切换，但本质上依然是存量资金的博弈，在不同板块间做轮动；股指期货短线预判震荡偏空。

### 铜：

目前市场预期美联储在5月不会继续加息，3月加息有可能就是最后一次，美元指数滑落至103下方，铜价整体震荡偏强；昨日伦铜收涨0.49%至8989美元/吨，沪铜主力收至69400元/吨；昨日LME库存减少2075至70600吨，注销仓单比例降至40.7%，LME0-3贴水9.8美元/吨。海外矿业端，高盛表示：“尽管目前市场

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。



低估了绿色需求，但绿色需求已经存在，并且已经在影响基本面。”高盛预计，受不断扩大的电动汽车行业和太阳能投资的推动，2023 年清洁能源对铜的需求将同比增长 30%，至 260 万吨。国内铜下游，上周（3 月 18 日-3 月 24 日）国内主要精铜杆企业周度开工率为 75.28%，同比去年大增 12.47 个百分点，主因去年受疫情影响基数较低所致；从调研来看，上周尾铜价回落后，精铜杆企业接单量激增，本周多数铜杆企业订单仍比较充足，因此开工率波动不大；近期国内光伏装机超预期，1-2 月国内风电装机同比增加 1.92%，光伏装机同比增长 87.6% 至 20.3GW，新能源领域铜消费强劲；2023 年内炼厂检修相对密集的时间段为 5 月以及 9 月，4 月中旬铜价或因此受到一定提振；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69600 元/吨。

### 原油：

伊拉克官员 3 月 25 日宣布，伊拉克政府和库尔德官员未能就恢复土耳其一个港口每天约 40 万桶的石油出口达成一致，暂时也没有安排后续会议，消息显著推动了油价走高；目前美国页岩油产量增长尽显疲态，经济堪忧的前景下页岩油生产商们不愿增产；种种迹象表明，二叠纪盆地原油产能将见顶，优质油井的数量快速萎缩，几乎所有顶级石油交易商或交易员包括托克集团、皮埃尔·安杜兰（Pierre Andurand）都认为，油价反弹阶段已经到来；目前油价返回 70 美元/桶上方持续震荡，油价未来前景仍然良好。

股指期货（IF）：今日大盘早间窄幅震荡，创业板指低开低走一度跌超 1%；消息面，市场监管总局：推动云计算等新一代信息技术与质量管理深度融合；住房和城乡建设部等 15 部门联合印发《关于加强经营性自建房安全管理的通知》；第三届两化融合暨数字化转型大会在苏州召开；中煤协：去年全国规上煤炭企业利润总额 1.02 万亿元，同比增长 44%；整体看，近期市场资金在大小盘股之间来回切换，但本质上依然是存量资金的博弈，在不同板块间做轮动；股指期货短线预判震荡偏空。



## 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡上行，最低价 8054 元/吨，最高价 8134 元/吨，最终收盘于 8109 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.68%。持仓量减少 9863 手至 316726 手。

PE 现货市场多数上涨 50 元/吨，涨跌幅在 -0 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8200-8350 元/吨，LDPE 报 8750-8900 元/吨，HDPE 报 8400-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，新增塔里木 HDPE 等检修装置，大庆石化 LDPE、兰州石化 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率维持在 88% 附近，较去年同期高了 0.9 个百分点，处于中性水平。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。

周二石化库存下降 3 万吨至 73 万吨，较去年农历同期低了 12 万吨，（与去年差距缩小较多是因为去年 3 月下旬的库存大幅下修），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 77 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，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%，宏观好转或将推动塑料反弹，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 7573 元/吨，最高价 7643 元/吨，最终收盘于 7616 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.93%。持仓量减少 24436 手至 446744 手。

PP 品种价格多数上涨 50 元/吨。拉丝报 7600-7750 元/吨，共聚报 7850-8100 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。

周二石化库存下降 3 万吨至 73 万吨，较去年同期低了 12 万吨，（与去年差距缩小较多是因为去年 3 月下旬的库存大幅下修），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 76 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，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%。宏观好转或将推动 PP 反弹，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 2.80% 至 3630 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3553 元/吨，最高价 3630 元/吨，持仓量减少 21633 至 262455



手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 9416 手，而前二十名主力空头减少 13976 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 2978 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维持在 3560 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -70 元/吨，在偏低水平。

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。06 合约基差再次降至偏低水平，现货商做多基差。

#### PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2305 减仓震荡上行，最低价 6187 元/吨，最高价 6258 元/吨，最终收盘价在 6241 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 1.38%，持仓量最终减少 36784 手至 567686 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 14997 手，而前二十名主力空头减仓 30856 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 6667 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 28 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨 6188 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6241 元/吨，目前基差在 -53 元/吨，走强 21 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%，全球避险情绪降温，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，建议 PVC5-9 正套。

### 甲醇：

期货市场：甲醇期价平开，夜盘震荡盘整，日盘波动范围加大，开盘后曾试探性反弹，最高上行 2520 元/吨，不过期价冲高后回落，下午盘扩大回调幅度，最低



---

下行至 2469 元/吨，收于一根大阴线实体，期价在上方 2530 下方处于偏弱格局，短期 2460 一旦失守，不排除进一步向下扩大回调空间。

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、江阴等地甲醇走势一般，部分商谈在 2610-2630 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2610-2630 元/吨。南通港口甲醇市场开盘波动不大，主要商家报盘在 2610 元/吨。

基本面来看，目前煤炭价格稳中趋弱，甲醇亏损情况有所好转，煤制甲醇开工率略有回升，虽然春检将至，但复产产能较多，且宝丰三期有投产计划，整体供应仍趋于稳定。进口方面伊朗装置近期陆续回归，非伊货源供应充足，中期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，下游开工率环比增加，但边际增幅正在收窄，继续扩张空间有限。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，5 月合约价格近期低位整理，关注下方 2460 附近支撑，一旦失守，不排除继续下探。

#### PTA：

期货方面：成本端带来的支撑逻辑仍在，PTA 期价继续震荡上行，日内一度最高刷新 2022 年 8 月份以来高点至 6166 元/吨，不过期价冲高过程中成交量谨慎，期价上行后持仓减持，市场反弹信心稍显不足，收于一根带较长上影线的阳线实体，涨幅 0.36%。

原材料市场方面：3 月 27 日亚洲异构 MX 涨 1 美元至 984 美元/吨 FOB 韩国。石脑油平至 649 美元/吨 CFR 日本。3 月 27 日亚洲 PX 涨 3 至 1074FOB 韩国和 1097 美元/吨 CFR 中国。欧洲 PX 涨 3 美元至 1293 美元/吨 FOB 鹿特丹。3 月 27 日纽约原油 5 月期货涨 3.55 美元结 72.81 美元/桶，布伦特原油 6 月期货涨 3.17 美元结 77.76 美元/桶。



---

现货市场方面：逸盛石化 3 月 28 日 PTA 美金卖出维持在 880 美元/吨；3 月 27 日，PTA 原料成本 5715 元/吨，加工费 484 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 期价仍在延续震荡偏强运行，日内虽然回吐部分涨幅，但上行趋势却并未有掉头迹象，暂时偏强对待。不过，PTA 上中游利润好转，PTA 开工率以及产量形势有明显改善；与此同时，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，产销率依然低迷，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，仍存在负反馈的可能。

### 生猪：

现货市场大面走稳，生猪期货缩量整理。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格稳中局部偏强调整，多日连续降价后，散户抗价心态增强出栏积极性减弱，市场供应相对收紧，消费市场多稳定调整，预计明日猪价或窄幅整理。南方市场价格大面走稳，养殖端多按正常节奏出栏，部分市场受外围影响较大，需求偏稳定，市场反馈白条走货一般，宰量多稳定运行为主，短期内猪价或无大幅波动预期。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走，冲高回落缩量整理，除了主力减仓持仓外其他合约全线增仓，收盘录得 -0.03% 的涨跌幅，收盘价报 15475 元/吨。其他合约多数收跌，仅 LH2309 小幅收涨，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，多空主力呈现出多减空增的格局。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28日，1%关税下美棉M1-1/8到港价+496，报15904元/吨；国内3128B皮棉均价+111元/吨，报15143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385元/吨为-761元/吨。

消息上，国家棉花市场监测系统，种植意向调查显示，2023年中国棉花意向种植面积4389.1万亩，同比减少227.9万亩，减幅4.9%，其中，新疆意向植棉面积为3842.5万亩，同比小幅减少89.3万亩，减幅2.3%。

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绪，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。

下游方面，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，+2.56%，报14205元/吨，持仓-39419手。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，盘面上，郑棉主力反弹上行。操作上，空单少量持有，逢低止盈，宽幅震荡思路。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 28 日，江苏地区豆粕报价 3730 元/吨，较上个交易日 +40。

现货方面，3 月 27 日，油厂豆粕成交 27.25 万吨，较上一交易日 +15.9 万吨，其中现货成交 27.25 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 23 日当周，美国大豆出口检验量为 88.87 万吨，对中国检验量为 50.65 万吨，占比 57%。

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，昨日油厂开机率 42.1%，低位运行。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，猪价持续低迷，市场压栏、二育谨慎，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 3523 元/吨，+0.69%，持仓 -70029 手。巴西发运激增，4 月开始国内进口大豆到港压力陡增，养殖端存栏总量虽保持升势，但在养

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。



殖利润亏损之下，短期产能难以扩张，且存栏结构年轻化的特点下，出栏均重将逐步回落，近端需求难有明显提振。而在价格优势下，远期基差成交或陆续增多，国内油厂开工或被动提升，供需环境将进一步宽松，油厂豆粕库存面临累库压力。后续持续关注买船和到港情况以及下游需求的恢复节奏。盘面上，资金逐步移仓远月，豆粕主力盘中震荡反弹，下行趋势未改，空单继续持有。

### 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 28 日，广东 24 度棕榈油现货价 7640 元/吨，较上个交易日+240。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 8840 元/吨，较上个交易日+270。

现货方面，3 月 27 日，豆油成交 15200 吨、棕榈油成交 1900 吨，总成交较上一交易日-13900 吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率 42.1%，保持低位。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 7488 元/吨，+2.74%，持仓-26388 手。豆油主力收盘报 8000 元/吨，+2.17%，持仓-15998 手。

国内棕榈油库存高位回落，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；油厂供应保持低位，下游需求随着价格下跌囤货意愿有所减弱，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 月棕油产量仍受到降雨扰动，未来一周降雨强度转弱，旱季临近，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，供强需弱下，近月 05 合约预



---

计承压运行，盘面上，油脂今日延续反弹走势，棕油关注 7600-7700 附近压力，豆油关注 8150 附近压力，逢高把握做空机会。

考虑到印尼国内消费的增长潜力，以及巴西、马来生柴计划推进，随着主要消费国压力缓解需求料稳步回升，一定程度上削弱了供应端压力，对远月 09 合约有支持意义。套利操作上，可择机进行棕油 5-9 反套。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 4136 元/吨，+31 元/吨，涨跌幅+0.76%，成交量为 115.67 万手，持仓量为 123.3 万手，-146289 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 716069，-86800 手；前二十名空头持仓为 736155，-69239 手，多减空减。2305 合约处于移仓换月阶段。

现货方面：今日国内螺纹钢大部分地区小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 4230 元/吨，较上个交易日环比+20 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，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 94 元/吨，基差走弱 11 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，钢厂利润有所回吐，高炉复产积极性得到抑制，开工率持稳、产能利用率有所下滑；电炉开复产较为饱和，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，近期建材成交表现欠佳，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，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，金三银四旺季阶段需求不必过于悲观。但短期成材需求表现不及预期，市场情绪一般，还需关注实际需求的释放力度，建议短期震荡思路对待。

### 热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 微幅低开后震荡偏强运行，最终收盘于 4255 元/吨，+21 元/吨，涨跌幅+0.50%，成交量为 27.2 万手，持仓量为 54.36 手，-30973 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 393575，-9669 手；前二十名空头持仓为 373324，-28846 手，多减空减。

现货方面：今日国内部分地区热卷上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4290 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。今日热卷成交量有所回升，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 35 元/吨，基差走弱 20 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。考虑到近期产量仍有回升预期，而现货成交表现不佳，预计短期震荡为主。热卷产量有回升预期，而建材在天气因素扰动消退后，需求或有所回升，建议多卷螺差者逢高止盈。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后震荡偏强运行，最终收盘于 882 元/吨，+15.5 元/吨，涨幅+1.79%。成交量 39.9 万手，成交缩量，持仓 57.5 万，-2099 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 348282 手，+127 手；前二十名空头持仓为 304732，-2032 手，多增空减。

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 日工信部表示，今年要严格落实产能置换，严禁新增产能，虽未提粗钢压减，但是从产业链利润分配格局和我国钢铁行业发展导向来看，今年继续粗钢减产是有其必要性和可能性的，市场对此也有



---

所隐忧；其三，钢厂按需补库，铁矿石需求锚定成材需求，而成材需求几何还待观察房地产行业修复状态。短期，成材端受天气影响，需求表现一般，暂且震荡思路对待。盘面上，今日铁矿石延续反弹态势，目前价格行至 880-885 阻力区间，关注此处表现。近期关注成材需求力度。

### 焦煤焦炭：

动力煤：目前正处于传统电煤需求淡季，电厂煤炭日耗下降，电厂以及中间环节库存同比仍处于高位，在中长期合同积极兑现下，下游采购需求非常有限，需求偏弱，港口报价震荡略有回调。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，发运成本倒挂的港口报价也表现出了一定的抗跌性，近期偏弱震荡整理运行。

焦煤焦炭：目前保供工作开展下，整体产区煤炭价格略有松动。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，铁水产量继续扩张动力有限，成材端表现仍显谨慎，目前盘面力度低迷的情况下，钢焦博弈中钢厂仍占据主要地位。双焦自身缺乏上行驱动力，期价反弹后承压回落，目前弱势仍未止跌，后续能否止跌回暖，还需关注成材端表现。

### 玻璃：

期货行情：3月28日，玻璃期货主力合约FG305震荡上行，收于1670元/吨，上涨33元/吨，涨幅2.02%。09合约收盘价1669，涨幅+1.40%。持仓方面，05



---

合约前 20 名多头持仓量为 398797 手 (+22786)，前 20 名空头持仓量合计 461828 手 (+4237)，多增空增。

现货市场：3 月 28 日，浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1750 元/吨（环+6 元），阶段内持续提价。

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 27 日，浮法玻璃开工率达 78.81%，产能利用率 78.73%，产量 158280 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，需求边际改善，下游深加工订单改善，但玻璃库存仍处于高位，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。05 合约短期 1640 点位支撑，仍存向上修复基差机会，临近交割月，向上空间或有限，多单可继续持有。

### 纯碱：

期货市场：3 月 28 日，纯碱期货主力 SA309 高开低走，收盘价 2507 元/吨，盘内无涨跌。05 合约小幅走低，2843 元/吨，下跌 13 元。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 397452 手 (-6689)，前二十名空头持仓量为 391050 手 (+11143)，多减空增。

现货市场：3 月 28 日，重碱均价 3083 元/吨（环比不变），轻碱均价 2783 元/吨（环比-21）。

---

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，企业高负荷开工，库存处于低位，现价见顶下滑，市场按需采购为主。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。近月端现货偏紧平衡，05合约仍存修复贴水空间。远月合约多空博弈较为激烈，9-1价差453，09合约阶段内宽幅震荡为主，市场普遍对远期持供需偏松观点，重点关注远兴投产进度，区间操作为主。

### 尿素：

期货方面：尿素5月合约开盘后震荡走弱，期价开盘于短期均线下方2475元/吨，最高试探2485元/吨后震荡走弱，下午盘扩大回调幅度，最低下行至2435元/吨，尾盘报收于2439元/吨，呈现一根带短上下影线的小阴线实体，结算价2460元/吨，跌幅1.18%。成交量环比小幅减持，持仓量微幅增加，主力席位来看，多空主力席位中华泰期货、中信期货分别减持千余手。

国内尿素报价延续震荡偏弱运行，目前北方农需迟迟没有改善，工业市场仍以按需采购为主，缺乏需求支撑下，工厂成交氛围较弱，销售压力增加下，工厂报价开始有所下调。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在2630-2680元/吨，河北报价偏低。

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。



---

尿素期现货价格均出现了震荡回落，不过短期现价跌幅仍不及期价，基差环比有所扩大，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 286 元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平。

供应方面，3 月 28 日国内尿素日产量约 16.2 万吨，开工率约为 68.6%，同比日产略有偏低。今日，中化吉林长山开始由合成氨转产尿素，带动日产规模环比略有好转，目前合成氨与尿素价差回落，有利于促进尿素供应增加。

需求旺季预期虽然仍在，市场仍有一定的乐观预期，但需求预期迟迟没有兑现，复合肥需求在 4 月份逐渐走弱，工业采购也表现谨慎，缺乏需求配合下，尿素销售压力开始逐渐增加，近期尿素工厂报价开始松动，高利润模式下，后续回调空间或较为可观。期现货价格均出现松动，尿素 5 月期价回落至此前上行趋势线下方，价格走势已经转弱。鉴于近月仍有不确定性，远期供需宽松是大概率事件，在远月合约建议逢高沽空。



**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。