



冠通每日交易策略

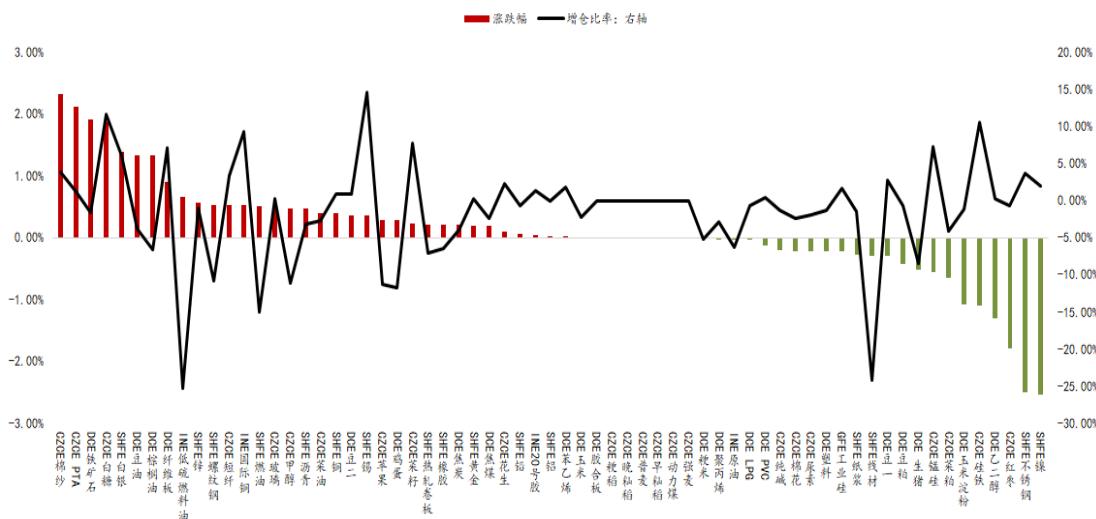
制作日期：2023/3/30

期市综述

截止 3 月 30 日收盘，国内期货主力合约涨跌互现，PTA、棉纱涨超 2%，铁矿、白糖涨近 2%，豆油、棕榈、沪银涨超 1%。跌幅方面，沪镍、不锈钢（SS）跌超 2%，红枣跌近 2%，乙二醇（EG）、淀粉、硅铁跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.97%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 1.15%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.56%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.27%。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 15:29，国内期货主力合约资金流入方面，沪深 300 2304 流入 17.99 亿，中证 1000 2304 流入 13.09 亿，沪银 2306 流入 8.51 亿；资金流出方面，螺纹钢 2305 流出 11.39 亿，甲醇 2305 流出 4.85 亿，热卷 2305 流出 3.64 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率





核心观点

金银：

本周二美国总统拜登表示，他已尽一切可能，与现有监管机构一起解决银行业危机，但危机“尚未结束”；美联储金融监管副主席巴尔对美国立法者表示，对于硅谷银行倒闭，该行高管、美联储监管人员和其他监管机构都难辞其咎；预计美联储和联邦存款保险公司都将在 5 月 1 日之前提交有关硅谷银行倒闭的报告；本周一世界银行表示，银行业动荡使本就增长乏力的全球经济愈发前景悲观，世界银行认为现在全球经济正经历着“失去的十年”；根据最新 CME 的“联储观察”工具，美联储 5 月维持利率不变的概率为 62.4%，加息 25 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 37.6%；到 6 月降息 25 个基点的概率为 0%，维持利率不变的概率为 62%；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）：

今日三大指数窄幅震荡，沪指小幅冲高后回落，创业板指盘中翻红；消息面，汽车工业协会副秘书长：预计今年上半年汽车产销 1240 万辆 同比增长 2.8%；央行今日进行 2390 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 2.00%，与此前持平；今日有 640 亿元逆回购到期；首批国产商用卫星上架淘宝：折后 200 万起；整体看，美元持续加息以及近期美国银行业危机则是行情的重要干扰因素；外资年内大幅净流入 A 股，积极做多中国资产，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：

昨日美国 2 月成屋签约销售指数环比上升 0.8%，预期-2.3%；美联储副主席巴尔强调，硅谷倒闭的核心原因在于银行的监管层未能有效管理自身利率及流动性风

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。



险；本周一世界银行表示，银行业动荡使本就增长乏力的全球经济愈发前景悲观；美元指数跌至 102.50 下方；昨日伦铜收涨 0.26% 至 8980 美元/吨，沪铜主力收至 69580 元/吨；昨日 LME 库存减少 325 至 68075 吨，注销仓单比例微降，LME0-3 由贴水转为升水 6.3 美元/吨。海外矿业端，去年四季度至今年一季度受干扰的矿山逐步恢复正常，矿商自由港获准 6 月底前出口 230 万吨铜精矿，印尼计划禁止原矿出口，以促国内产品升级；进口铜精矿现货 TC 76.29 美元/吨，周环比下滑 1.35 美元/吨；国内铜下游，据 SMM，2 月中国电解铜产量为 90.78 万吨，环比上升 6.4%，同比增加 6.49%；预计 3 月国内电解铜产量为 94.95 万吨，环比上升 4.17 万吨，同比上升 11.9%；上周精铜杆开工率 75.28%，周环比下降 0.08 个百分点；再生铜杆开工率 61.64%，周环比上升 3.12 个百分点；加工和下游企业逐步恢复生产，电线电缆和漆包线订单增加；市场普遍看好二季度中国的经济复苏和铜需求，乐观情绪支撑铜价；今日沪铜主力运行区间参考：69000-70100 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约下跌 0.04% 至 523.3 元/吨，最低价在 519.3 元/吨，最高价在 530.2 元/吨，持仓量减少 2103 手至 33156 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 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。

3 月 29 日凌晨，API 数据显示美国原油库存减少 607.6 万桶，预期为增加 18.7 万桶。3 月 29 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 3 月 24 日当周原油库存减少 748.9 万桶，预期为增加 9.2 万桶。汽油库存减少 290.4 万桶，预期为减少 161.7

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。



万桶；精炼油库存增加 28.1 万桶，预期为减少 145.5 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。

此前原油跌幅较大，但月差并未明显走弱，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。美国联邦存款保险公司（FDIC）发布声明，宣布第一公民银行达成收购硅谷银行的协议，将接手硅谷银行所有的存款和贷款，宏观风险暂时缓解。供给端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，加之伊拉克联邦政府和库尔德官员未能就恢复土耳其杰伊汉港口的石油出口达成一致，影响库尔德地区 35 万桶/日的出口量。美国 EIA 原油库存降幅超预期，预计原油继续反弹。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 8048 元/吨，最高价 8131 元/吨，最终收盘于 8090 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.22%。持仓量减少 3714 手至 303530 手。

PE 现货市场部分下跌 50 元/吨，涨跌幅在 -50 至 +0 元/吨之间，LLDPE 报 8150-8350 元/吨，LDPE 报 8700-8850 元/吨，HDPE 报 8400-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，浙江石化 HDPE、连云港二期等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 90.8% 附近，较去年同期高了 2.4 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 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。



周四石化库存下降 1 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 13.5 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 合约在 78 美元/桶附近震荡，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运行，最低价 7563 元/吨，最高价 7627 元/吨，最终收盘于 7608 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.03%。持仓量减少 11851 手至 419155 手。

PP 品种价格多数稳定。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。

周四石化库存下降 1 万吨至 67 万吨，较去年同期低了 13.5 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 合约在 78 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比上涨 5 美元/吨至 905 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 0.47% 至 3659 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3643 元/吨，最高价 3692 元/吨，持仓量减少 7337 至 233685 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 5058 手，而前二十名主力空头减少 3348 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空减少至 2114 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上涨至 3600 元/吨，沥青主力合约 06 基差走强至 -59 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 高开后震荡运行，最低价 6190 元/吨，最高价 6288 元/吨，最终收盘价在 6256 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.13%，持仓量最终增加 2551 手至 612189 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 10399 手，而前二十名主力空头增仓 5018 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多增加至 19590 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30日，华东地区电石法PVC主流价下跌至6219元/吨，V2305合约期货收盘价在6256元/吨，目前基差在-37元/吨，走弱6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：甲醇期价略有高开，夜盘曾试探性反弹，最高2497元/吨，不过日盘震荡回落，最低回踩2475元/吨，尾盘收回部分跌幅，收于一根带上下影线的小阳线，收涨0.48%，期价跌势放缓，但期价反弹在上方均线附近承压。

现货报价：江苏港口太仓甲醇价格震荡，现货商谈在2525-2535元/吨；4月下基差参考在05+35/+40；5月下基差参考在05+10/+18。江苏常州、江阴等地甲醇开盘波动不大，部分商谈在2570-2580元/吨；张家港地区进口货源报盘在2570-2600元/吨。南通港口甲醇市场开盘波动不大，主要商家报盘在2570-2580元/吨。宁波甲醇市场价格盘整，当地一手商报盘在2590-2610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，截至3月29日，中国甲醇港口库存总量为79.3万吨，环比上周增加7.63万吨，累库节奏明显。需求端，国内甲醇制烯烃开工率环比下降，截止到3月30日，甲醇制烯烃装置产能利用率78.64%，环比下降2.33%；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月合约价格在上方均线附近承压，未突破前建议震荡偏弱对待。

PTA：

期货方面：上游交易调油需求，叠加国内外 PX 装置检修增加，成本端带来的支撑逻辑仍在，PTA 期价出现跳空高开高走，整体重心显著上移，最高刷新近期高点至 6302 元/吨，尾盘报收于 6270 元/吨，呈现一根带上影线相对较长的阳线实体，涨幅 2.12%，成交量持平，持仓量微幅增加，不过远期 9 月合约价格表现较为谨慎，价格在前高附近承压，5-9 价差快速拉大，有趋向 2022 年同期趋向，但美亚并未回流，再次爆发去年行情可能性较弱。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 30 日 PTA 美金卖出维持在 880 美元/吨；华东一套 120 万吨 PTA 装置升温重启，该装置此前于 2 月初停车检修；据悉，江阴一涤纶短纤厂家计划 4 月份起再次减产 400 吨/天，预计为期一个月左右。3 月 29 日，PTA 原料成本 5752 元/吨，加工费 567 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，加上部分 PTA 装置开始检修，短期供应节奏略有收紧，PTA 期价仍在延续震荡偏强运行。不过，PXN 居于高位，PTA 加工费也在逐渐好转，上中游利润改善下，有利于后续产量释放；与此同时，下游利润却出现持续收缩，虽然长丝、短纤价格已经出现上调，试图改善加工盈利情况，不过，价格上调后，长丝以及短纤的产销率仍表现偏弱，江浙织机开工率增势已经放缓，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。价格的上涨缺乏需求端配合，部分技术指标已经出现了背离，高位风险增加。



生猪：

现货市场走货不畅，生猪期货探底整理。现货市场，据搜猪网，从当前消费市场反馈情况来看，现阶段国内主流批发市场猪肉走货依旧不畅，市场剩货依然较多，部分地区白条猪价格出现了不同程度的回落，下游贸易商接货积极性不高，消费市场持续惨淡对猪价走势掣肘表现依旧较明显。但伴随猪价陆续跌破前低，养殖端抵触情绪的升温，生猪市场开始呈现一定止跌企稳迹象。一方面普通养殖户认亏出栏积极性开始有所转弱，恐慌出栏抛售现象减少，另一方面随着集团化养殖企业月度出栏任务的完成，最近两天各地集团化企业出栏计划逐步缩减，市场适重猪源供应开始出现减量趋势，屠企低价采购难度逐步增加，支撑了猪价止跌企稳表现。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开低走，盘中窄幅缩量整理，再创合约上市以来新低，逼近 15000 整数关口，收盘录得-0.52% 的涨跌幅，收盘价报 15180 元/吨。其他合约除 2307 合约之外全线收跌，LH2309 跌幅最大，期限结构还是近低远高的升水结构，但结构开始有所异化。主力 05 合约持仓上看，主力大幅减仓有向远月移仓的迹象，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都大幅减仓，多头主力减仓更为积极。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，且现货部分地区开始有止跌企稳迹象，暂且观望。

棉花：

3 月 30 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+16，报 16416 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-1 元/吨，报 15249 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 17 元/吨为-1167 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 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，市场需求确有好转，纺企原料库存持续回升，短期订单有所增加，但目前长期订单依然有限。截至 3 月 31 日当周，纺织订单天数为 13.11 天，环比-0.45 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，-0.21%，报 14325 元/吨，持仓-10473 手。整体来看，在国内消费政策助力下，以及现货市场边际好转，棉花库存步入去化阶段，棉价近期偏强运行。从中长期看，随着新棉种植面积预期减少，以及政策持续发力下，棉价下方有较强支撑，期棉将维持高位宽幅震荡格局，关注区间内震荡攀升行情，震荡偏多思路。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 3 月 30 日，江苏地区豆粕报价 3770 元/吨，较上个交易日持平。

现货方面，3 月 29 日，油厂豆粕成交 27.07 万吨，较上一交易日+0.02 万吨，其中现货成交 11.57 万吨，远期基差成交 15.5 万吨。

消息上，据外媒报道，阿根廷谷物检查员工会表示，因工资需求没得到满足，将针对谷物储存设施发起无限期罢工。该工会在一份声明中表示，此次罢工将在政府规定的调解期结束后举行，罢工的目标将是谷物储存设施，而不是港口。

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%，此前一周为 40.61 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，昨日油厂开机率 45.37%，小幅回升。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 3532 元/吨，-0.42%，持仓-5644 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，需求端难有明显提振。而在价格优势下，远期基差成交已开始陆续增多，国内油厂开工开始缓慢回升，预计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，豆粕盘中震荡运行，下行趋势未改，空单继续持有，注意移仓换月，短线关注逢高布空机会。

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。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 3 月 30 日，广东 24 度棕榈油现货价 7720 元/吨，较上个交易日+30。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 8980 元/吨，较上个交易日+40。

现货方面，3 月 28 日，豆油成交 7100 吨、棕榈油成交 7400 吨，总成交较上一交易日-21900 吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率 45.37%，小幅回升。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 7624 元/吨，+1.33%，持仓-23925 手。豆油主力收盘报 8144 元/吨，+1.34%，持仓-12481 手。

国内棕榈油库存高位回落，前期国内外进口严重倒挂，国内买船意愿不高，预计 4、5 月到港压力放缓；油厂供应保持低位，而在 4 月大豆大量到港，预计油厂开机回升，供需边际宽松，豆油有一定累库压力，但仍将维持低库存格局，随着国内气温回升，棕油需求逐步回升，终端需求仍在复苏路径下，长期来看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，而进入 4 月后降雨影响将明显减弱，供应压力即将释放；印尼在开斋节前后也将放松出口限制，进而打压棕榈油价格。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。而随着印尼出口限制面临解除，而进口国植物油库存高企，后市供需将进一步宽松，4 月马来或转入累库周期；同时巴西丰产兑现后发运激增，国际油脂市场供强需弱下，预计油脂短期下行趋势难以扭转，盘面上，油脂今日继续冲高，关注区间压力，逢高把握做空机会。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 高开后震荡运行，最终收盘于 4167 元/吨，+22 元/吨，涨跌幅+0.53%，成交量为 124.7 万手，持仓量为 101.4 万手，-109466



手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 716551,+48598 手；前二十名空头持仓为 708102, +44983 手，多增空增。2305 合约处于移仓换月阶段，持仓持续下滑。

现货方面：今日国内螺纹钢持稳为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4250 元/吨，较上个交易日环比+10 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落明显，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 83 元/吨，基差走弱 6 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 30 日，螺纹钢周产量环比+2.17 万吨至 302.19 万吨，同比-0.39%；表观需求量环比+10.78 万吨至 333.21 万吨，同比+7.2%；库存方面，螺纹钢社库去库 20.38 万吨至 817.19 万吨，厂库去库 10.64 万吨至 269.06 万吨，去库去化状态尚可，总库存处于历年同期低位。

产量方面，长流程开工率环比上涨 2.75 个百分点至 53.21%，产能利用率环比上升 1.01 个百分点至 71.07%，长流程产量相应回升；短流程开工率持平，产能利用率环比有所下滑，短流程复产相对较为饱和，钢厂废钢到货和库存处于回升中，预计后续电炉产量维持高位。需求方面，天气扰动减弱后，现货成交和表需均回升，旺季需求仍有一定韧性。

整体上，螺纹钢基本面仍健康。进入到旺季阶段，下游基建项目施工提速，托底用钢需求，房地产行业新开工、竣工等指标改善较为明显，旺季需求不必过于悲观。成材成交好转加上近几日商品房成交进一步回升，市场信心得到提振，钢价连续 5 日反弹，预计短期仍震荡偏强，但后续需关注钢材高价资源成交表现，高价资源成交不佳的话，螺纹钢上空间也相对有限。

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 高开后震荡运行，最终收盘于 4274 元/吨，+9 元/吨，涨跌幅+0.21%，成交量为 33 万手，持仓量为 47.3 手，-33130 手。持仓



方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 334035, -12444 手；前二十名空头持仓为 327424, -25403 手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷持平为主，上海地区热轧卷板现货价格为 4330 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。今日热卷市场成交基本持平，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 46 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 30 日，热卷产量 317.01 万，环比+11.35 万吨，产量处于历年同期中等水平；表观需求量 321.8 万吨，环比+9.7 万吨；厂库+3.15 万吨至 87.6 万吨，社库-7.92 万吨至 241.61 万吨，库存去化放缓，目前处于历年同期低位。

供给端，热卷轧线开工条数增加，开工率和产能利用率均环比回升，产量增幅较大，钢联数据显示，热卷毛利好于螺纹钢，预计后续热卷产量仍有增量，但增幅预计放缓。需求端，热卷表需环比回升，表需处于历年同期中低位。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，预计后续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，库存去化进一步放缓。热卷供需两旺，后续产量仍后回升预期，现货市场成交表现欠佳，基本面暂时无较为明显的驱动下，预计短期震荡为主。建材在天气因素扰动消退后，需求有所回升，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 高开后震荡运行，午后偏强运行，最终收盘于 905.5 元/吨，+17 元/吨，涨跌幅+1.91%。成交量 46.2 万手，持仓 55.44 万，-9095 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 333989 手，-1295 手；前二十名空头持仓为 294320，-3204 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 30 日，五大钢材总产量环比+14.2 万吨至 974.09 万吨，表观消费量环比回升 24.14 万吨，天气因素扰动减弱后，成材供需双增。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，铁矿石基本面变动不大，仍然维持较为健康的格局。随着海外宏观扰动的消退，近几日黑色系走势更加贴近基本面，下游成材处于旺季阶段，钢厂刚需采购较为稳定，随着成材需求好转，市场信心得到提振，铁矿石也跟随成材上涨。盘面上，铁矿石 2305 持续 5 日反弹，今日回升至 900 点以上，预计短期仍震荡偏强运行，上方关注阻力位 920 附近表现。此外，铁矿石价格监管以及粗钢压减隐忧下，上方空间也不宜过于乐观。后续关注成材高价资源成交情况。

焦煤焦炭：

动力煤：目前多空因素交织，煤炭价格震荡反复。利空方面，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，加上 4 月初进口关税暂不上调，外贸煤补充下，沿海电厂对内贸采购压力减弱，特别是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。利多方面，工业用煤需求复苏，整体煤炭采购需求或有增加；并且，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；此外，近期煤矿安全检查形势严峻，近期万

亩林场因煤矿开采而导致水源影响不确定是否会进一步扩大，影响供应节奏，还需提防供应端变动，港口发运成本仍有支撑。

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。今日成材端表需数据向好，对黑色板块整体有所提振，但双焦价格表现谨慎，在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：

期货市场：3月30日，玻璃期货主力合约FG305收盘价1677元/吨，上涨8元/吨，涨幅0.48%。09合约收盘价1658，跌幅0.06%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为376193手(+3940)，前20名空头持仓量合计419823手(-6027)，多增空减。

现货市场：3月30日，浮法玻璃5mm市场主流均价1754元/吨（环+3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30日，浮法玻璃开工率达78.81%，产能利用率78.73%，产量158280吨。

库存方面：3月31日当周，玻璃企业库存录得6427.50万重箱，较上一周减少470.80万重箱；最近一个月，玻璃企业库存累计减少1796.20万重箱，减少幅度为21.84%。



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，产销数据良好，下游深加工订单有所改善但稍显疲软，玻璃库存仍处于高位，基本面边际改善带动盘面回暖，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。部分加工厂刚需补货，预计期价短期偏强运行，05 合约仍存修复基差机会，低位多单可继续持有。市场远期持乐观情绪，09 合约短线 1580 支撑位，逢回调低多。

纯碱：

期货市场：3 月 30 日，纯碱期货主力 SA309 收盘价 2466 元/吨，下跌 5 元，跌幅 0.20%。05 合约收盘价 2817 元/吨，下跌 5 元。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 410224 手 (+5152)，前二十名空头持仓量为 388351 手 (-21118)，多增空减。

现货市场：3 月 30 日，重碱均价 3080 元/吨，轻碱均价 2780 元/吨，周内降价幅度明显。

利润方面：3 月 31 日当周，氨碱法毛利 1109 元/吨，环比+9 元，联产法毛利 1874.6 元/吨，环比-83.5 元。

供给方面：3 月 31 日当周，纯碱周产量 62.66 万吨，环比+1.47%，开工率达 93.78%，环比+1.47%，供给面小幅增长。重碱产量 34.46 万吨（环+1.68%），轻碱产量 28.2 万吨（环+1.22%）

库存方面：3 月 31 日当周，纯碱厂内库存 25.23 万吨，环比-6.97%，库存平均可用天数为 2.64 天（环比-0.2 天）。其中轻碱库存为 15.52 万吨，环比-5.48%，重碱库存为 9.71 万吨，环比-9.25%。

阶段内纯碱基本面变化不大，企业高负荷开工，库存低位去库，现价过高，下游采购意愿降低，市场按需采购为主，现价见顶下滑。上周轻碱小幅累库的情况下，本周库存去化显著。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，短线 2800 点位支撑，关注现价走势，05 合约仍存修复贴水空间。远月合约多空博弈较为激烈，09 合约阶段内宽幅震荡为主，重点关注远兴投产进度、夏季高温装置检修与地产修复之间的供需差博弈，区间操作为主。

尿素：

期货方面：基本面缺乏利多题材，市场悲观情绪弥漫，期价虽然跌势暂有放缓，但日内反弹动力较为有限，期价低位整理，UR2305 开盘于 2405 元/吨，最高 2416 元/吨，最低 2394 元/吨，尾盘报收于 2403 元/吨，呈一根小阴线，跌幅 0.21%，成交量持仓量明显收缩，远期合约略有增仓，但尿素整体呈现资金净流出状态；从主力席位来看，尿素 5 月合约空头主力席位有所变化，国泰君安减持 1522 手，中信期货增仓 1164 手。

国内尿素报价继续下滑，农业需求清淡，工业市场采购谨慎，复合肥工厂销售不畅，需求端迟迟难有支撑，尿素工厂成交氛围一般，销售压力加大，工厂报价继续下调，今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2600-2660 元/吨，低端价格在河北及鲁北地区。

尿素期价继续震荡收跌，现价跌幅更为明显，基差略有收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 297 元/吨左右，基差仍处于历史同期偏高水平，后续基差有走弱压力。

供应方面，3 月 30 日国内尿素日产量约 16.4 万吨，环比增加 0.1 万吨，开工率约为 69.6%，日产同比偏高 0.2 万吨。近期河南晋开大颗粒预计明日复产，按照计划此前检修企业有部分将进入复产周期，短期供应形势或有好转，短期供应或有改善。

尿素库存继续呈现季节性下调，截止到本周，尿素企业库存 65.2 万吨，环比下降 4.01 万吨，降幅 5.79%，同比偏高 23.94 万吨，增幅 58.02%；港口库存 8 万吨，环比下降 0.7 万吨，下降 8.05%，同比偏低 2.2 万吨，降幅 21.56%；出口价格不具优势，导致企业发运港口积极性下降。

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。



虽然北方农耕季节即将开始，但是农业需求表现清淡，复合肥产品销售不畅，开工率走弱，虽然三聚氰胺开工率环比有所增加，但较去年同期仍有差距，悲观预期主导下，工业采购也以随采随用为主，需求端迟迟难有支撑；而尿素日产规模来看，周环比有所改善，虽然库存略有消耗，但同比偏高超过 50%，企业销售压力下开始降价促销，特别是在尿素产业利润高企的情况下，预计价格回调空间较为可观。中期价格何时止跌，还需要关注需求采购进度情况。目前偏弱对待，5 月临近交割月，基差回归需求下，期价下方空间主要取决于现价的回调幅度，远期价格仍建议逢反弹设置好止损位偏空操作。



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。