

冠通每日交易策略

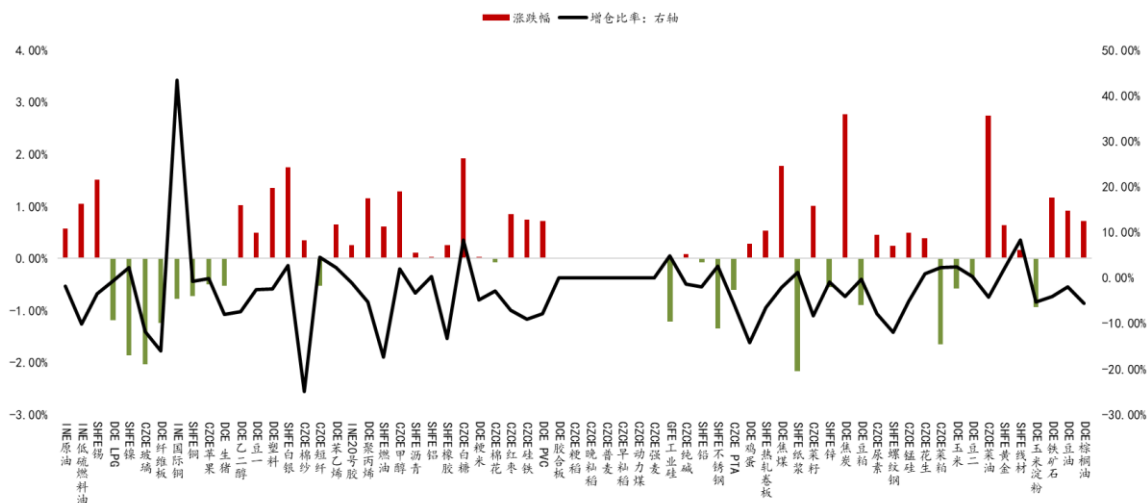
制作日期: 2023/3/31

期市综述

截止 3 月 31 日收盘，国内期货主力合约多数上涨，焦炭、菜油涨近 3%，白糖、焦煤、沪银、沪锡涨近 2%，低硫燃料油（LU）、甲醇、乙二醇（EG）、塑料、铁矿涨超 1%。跌幅方面，纸浆、玻璃跌超 2%，沪镍、菜粕、不锈钢（SS）、工业硅跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.45%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.20%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.91%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.96%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.08%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.08%。

资金流向截至 15:17, 国内期货主力合约资金流入方面, 白糖 2307 流入 5.2 亿, 沪银 2306 流入 4.19 亿, 沪金 2306 流入 3.73 亿; 资金流出方面, 沪深 300 2304 流出 20.32 亿, 中证 1000 2304 流出 14.76 亿, 螺纹钢 2305 流出 11.81 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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：

本周四(3月30日) 美国四季度实际GDP年化季环比第三次估算值为2.6%，预期2.7%；三季度实际GDP年化季环比上修为3.2%；美国四季度个人消费支出(PCE)价格指数上涨3.7%，扣除食品和能源之后的核心PCE价格指数上涨4.4%；根据经纪公司仲量联行的数据，截至第一季度在纽约曼哈顿大约4400万平方米的写字楼中，超过16%的空间无人使用，租赁量处于2021年第二季度以来的最低水平；根据最新CME“联储观察”工具的最新数据，市场认为美联储5月份维稳利率的可能性为58.8%，并且预计最早从9月份开始降息；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）：

今日三大指数开盘后震荡走强，临近午盘，沪指早间反弹，创业板指一度涨超0.7%；消息面，国家统计局3月份制造业采购经理指数（PMI）51.9%；非制造业商务活动指数为58.2%，均高于临界点；人民银行副行长宣昌能31日表示，在数字金融时代，监管理念、监管技术和监管能力必须要及时跟上，才能确保金融创新，不会以危害金融稳定为代价；国家税务总局副局长王道树表示，据统计五年来企业研发投入年均增长25%左右，形成了“政策引导—研发投入—税收减免—进一步加大研发投入”的良好循环；整体看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：

昨日美国四季度实际GDP年化2.6%，四季度个人消费支出（PCE）价格指数上涨3.7%，核心PCE为4.4%；数据推升美联储5月不加息的预期，美元指数维持

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。



102.50 下方震荡；昨日伦铜收涨 0.23% 至 9001 美元/吨，沪铜主力收至 69460 元/吨；昨日 LME 库存增加 1450 至 69525 吨，注销仓单比例下降，LME0-3 升水 2.3 美元/吨；海外矿业端，力拓集团同意将其在秘鲁 La Granja 铜矿项目的大部分股份出售给加拿大第一量子矿业有限公司，因为力拓集团专注于蒙古和美国的旗舰项目。第一量子公司将支付 1.05 亿美元，收购这个世界上最大未开发项目之一的 55% 股权，并初步投资 5.46 亿美元以推进项目发展，该项目有可能成为长寿命和低成本的一级铜矿项目。国内铜下游，据 SMM 了解，CSPT 小组 3 月 30 日召开季度会议，敲定 2023 年第二季度铜精矿现货采购指导加工费为 90 美元/吨及 9.0 美分/磅，较一季度减少 3 美元/吨及 0.3 美分/磅，一季度铜精矿现货采购指导加工费 93 美元/吨及 9.3 美分/磅；截至 3 月 24 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一下降 1.87 万吨至 20 万吨，较上周五下降 2.61 万吨；铜材行业的整体开工率出现上升，目前已进入传统的生产消费旺季，铜材开工率持续上升利好铜价；今日沪铜主力运行区间参考：68600-69700 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 0.57% 至 527.4 元/吨，最低价在 521.5 元/吨，最高价在 529.8/吨，持仓量减少 571 手至 32585 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 合约减仓震荡上行，最低价 8092 元/吨，最高价 8198 元/吨，最终收盘于 8192 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 1.35%。持仓量减少 6879 手至 296651 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 8150-8350 元/吨，LDPE 报 8700-8900 元/吨，HDPE 报 8450-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，新增兰州石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下跌至 90.0%，较去年同期高了 1.6 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 31 日当周，下游开工率继续回升 0.03 个百分点至 50.36%，较去年农历同期高了 6.56 个百分点，但低于过去 3 年平均 1.21 个百分点，订单不佳，需求有待改善。



月底石化停销结算，周五石化库存增加 2.5 万吨至 69.5 万吨，较去年同期低了 15.5 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 3 月制造业 PMI 回落至 51.9%，但仍处于扩张区间，宏观好转将推动塑料反弹，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:

塑料期货方面：PP2305 合约减仓震荡上行，最低价 7610 元/吨，最高价 7702 元/吨，最终收盘于 7685 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 1.16%。持仓量减少 20712 手至 398443 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7600-7750 元/吨，共聚报 7900-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，新增中安联合、中原石化等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 0.89 个百分点至 80.23%，较去年同期高了 8.23 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 31 日当周，下游开工率回落 0.13 个百分点至 48.25%，较去年农历同期低了 4.98 个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。



月底石化停销结算，周五石化库存增加 2.5 万吨至 69.5 万吨，较去年同期低了 15.5 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 910 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 3 月制造业 PMI 回落至 51.9%，但仍处于扩张区间，宏观好转将推动 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 0.11%至 3672 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3649 元/吨，最高价 3699 元/吨，持仓量减少 7495 至 226190 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 5195 手，而前二十名主力空头减少 3585 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 3096 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 2.6 个百分点至 37.2%，较去年同期高了 11.6 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 3600 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至-72 元/吨，在偏低水平。

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。



供应端，利润高企下，沥青开工率环比继续增加，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 6244 元/吨，最高价 6320 元/吨，最终收盘价在 6282 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.72%，持仓量最终减少 37389 手至 480002 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 24224 手，而前二十名主力空头减仓 19034 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多减少至 12298 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比下降 1.45 个百分点至 75.21%，其中电石法开工率环比下降 1.26 个百分点至 72.20%，乙烯法开工率环比下降 2.81 个百分点至 85.51%，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%。

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。



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31日，华东地区电石法PVC主流价上涨至6249元/吨，V2305合约期货收盘价在6282元/吨，目前基差在-33元/吨，走强4元/吨，基差处于低位。

总的来说，供应端，PVC开工率环比下降1.45个百分点至75.21%，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3月制造业PMI回落至51.9%，但仍处于扩张区间，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：甲醇期价展开反弹走高，期价平开后突破短期均线压力，经济数据向好提振，甲醇期价反弹走高，最高上行至2542元/吨，不过下午盘回吐部分涨幅，报收于一根带较长上影线的阳线实体，成交量持仓量有所扩张。短期跌势暂缓，反弹上方关注2550附近重要压力位。

现货报价：江苏港口太仓甲醇价格震荡，现货商谈在2550-2560元/吨；4月下基差参考在05+30/+35；5月下基差参考在05+5/+10。江苏常州、江阴等地甲醇开盘走高，进口货源商谈在2600-2610元/吨；张家港地区进口货源报盘在2590-2600元/吨。南通港口甲醇市场商谈走高，主要商家报盘在2590-2600元/吨。宁波甲醇市场价格走高，当地一手商报盘在2630-2650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

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。



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，期价甚至试探性反弹，但需求表现谨慎，反弹关注 2550 附近压力，未突破前，低位震荡对待，下方支撑 2460 附近。

PTA:

期货方面：PTA 期价开盘于 6268 元/吨，夜盘震荡整理，虽然隔夜原油价格强势反弹，PTA2305 合约价格一度反弹走高，最高上行试探 6294 元/吨，不过日内期价冲高回落，盘中出现了跳水，下午盘震荡走弱，尾盘报收于最低点附近，呈现一根带上影线相对较长的小阴线，成交量持仓量明显收缩。

现货市场方面：逸盛石化 3 月 31 日 PTA 美金卖出维持在 880 美元/吨；3 月 31 日，PTA 原料成本 5728 元/吨，加工费 670 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 PTA 进入检修季，供应略有收缩，PTA 期价仍在延续震荡偏强运行。不过，目前美亚价差相对平稳，并未如 2022 年同期出现美亚回流，而国内 PX、PTA 产能也与去年不可同日而语，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，聚酯开工率出现增势放缓，虽然长丝、短纤价格已经出现上调，试图改善加工盈利情况，但价格上调后，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，高位风险增加。



生猪：

生猪期货在不断创新低中移仓。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格下调为主，正值月底多数区域集团场缩量出栏，散户端由于价格连续下跌后，后期预期偏弱，认价程度有所提高，整体供应量相对充足。反观黑求端走货平平，屠宰厂宰量整体稳中下滑，对猪价几无支撑，屠企压价意向较浓，价格走低为主。虽临近周末，但终端消费提振力度较弱，预计明日市场猪价或维持弱势运行。今日南方市场猪价走势下滑，南方养殖端出栏积极性较强，整体供应充足。需求端进一步缩水，猪肉产品走货滞缓，屠企收购有限。叠加受北方猪价市场影响，猪价走势整体下跌。临近周末和月底，养殖端出栏节奏或放慢，但需求弱势对猪价难有支撑，预计短期猪价或仍有走低风险。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约弱势窄幅震荡，再创合约上市以来新低，逼近 15000 整数关口，收盘录得-0.53% 的涨跌幅，收盘价报 15075 元/吨。其他合约全线收涨，LH2307 涨幅最大超过 3%，期限结构还是近低远高的升水结构，但结构进一步异化。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。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约底部破位下行，盘面上表现疲弱，但期货近远月走势背离，且现货部分地区开始有止跌企稳迹象，暂且观望。

棉花：

3 月 31 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价+132，报 16548 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，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；内外棉价差倒挂幅度扩大 132 元/吨为-1167 元/吨。

消息上，据美国农业部(USDA)报告显示，2023 年 3 月 17-23 日，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 63855 吨，较前周下降 9%，其中中国购买 19295 吨。2022/23 年度美国陆地棉出口装运量 77407 吨，较前周增长 25%，其中运往中国 15254 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

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。



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。

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，-0.07%，报 14325 元/吨，持仓-12245 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 31 日，江苏地区豆粕报价 3740 元/吨，较上个交易日-30。现货方面，3 月 30 日，油厂豆粕成交 24.76 万吨，较上一交易日-2.76 万吨，其中现货成交 20.76 万吨，远期基差成交 4 万吨。

消息上，据布宜诺斯艾利斯谷物交易所，

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。



①阿根廷大豆作物状况评级较差为 67%（上周为 73%，去年 15%）；一般为 29%（上周 25%，去年 54%）；优良为 4%（上周 2%，去年 31%）。

②土壤水分 57%处于短缺到极度短缺（上周 66%，去年 18%）；43%处于有益到适宜（上周 34%，去年 80%）。

③大豆开花率为 99.1%，去年同期为 100%，过去五年均值为 100%；结荚率为 91.3%，去年同期为 97.8%，五年均值为 97.5%；鼓粒率为 71.5%，去年同期为 82.3%，五年均值为 84.6%；成熟率为 30.5%，去年同期为 43.1%，五年均值为 50.6%。。

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，美国当前市场年度大豆出口销售净增 34.82 万吨，较之前一周显著增加，当周，美国大豆出口装船为 103.9 万吨，较之前一周增加 63%，其中，向中国大陆出口装船 54.32 万吨。

截止到 3 月 31 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 646.7 万吨，较上一期（3 月 23 日）减少 44 万吨。发船方面，截止到 3 月 30 日，3 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 1002.8 万吨，较上一期（3 月 23 日）增加 237.9 万吨。

油厂方面，昨日油厂开机率降至 42.79%。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，亏损情况加剧。市场压栏、二育谨慎，3 月出栏预计保持高位，施压豆粕等饲料粮需求。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3511 元/吨，-0.9%，持仓-2627 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

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。



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，本周国内油厂开工已有缓慢回升迹象，预计后市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。国外方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持对2022/2023年大豆作物产量预测不变，为2500万吨，低于上年的4330万吨，未提供进一步的利多因素，且随着降雨有所改善，大豆作物评级有不同程度的好转。此外关注凌晨USDA公布的种植意向及季度库存报告。分析师平均预期美国2023年大豆种植面积为8820万英亩，高于一年前的8750万英亩，也高于美国农业部2月展望论坛预测的8750万英亩。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。操作上，建议把握反弹衰竭后的做空机会。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至3月31日，广东24度棕榈油现货价7720元/吨，较上个交易日持平。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9000元/吨，较上个交易日+20。

现货方面，3月30日，豆油成交29000吨、棕榈油成交6498吨，总成交较上一交易日+20998吨。

油厂方面，供给端，昨日油厂开机率降至42.79%。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7594元/吨，+0.92%，持仓-18818手。豆油主力收盘报8138元/吨，+0.92%，持仓-6040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月后大豆大量到港，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

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。



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，预计油脂下行趋势难以扭转，盘面上，油脂今日冲高回落，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高开先扬后抑，最终收盘于4161元/吨，+10元/吨，涨跌幅+0.24%，成交量为91.81万手，成交缩量，持仓量为90.61万手，-107726手。螺纹钢处于移仓换月阶段，盘面上向2310合约移仓加快。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍上涨，上海地区螺纹钢现货价格为4260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99元/吨，基差走强16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，长流程复产力度加大；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。根据钢联调研数据，4月份有7座高炉复产、2座高炉检修，铁水产量预计进一步回升，后续供给端仍有增长预期。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。从终端行业来看，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；房地产行业销售和拿地高频数据有所好转，可持续性仍需观察。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。

宏观方面：国家统计局数据，3月份制造业PMI为51.9%，比上月下降0.7个百分点，但仍保持扩张态势。房地产方面，中国自然资源部联合银保监会印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》。通知指出，深化不动产登记和金融便民利企合作，协同做好不动产“带押过户”。随着各地楼市的松绑，后续销售端有望延续向好态势。

整体上，螺纹钢基本面仍健康，情绪面也有所提振，但是建材成交平平，高价资源接受度一般，下周华南部分地区有降雨预警、西北部分地区有降雪预警，天气因素或一定程度上继续影响成材需求，预计短期螺纹钢中性偏强，盘面上或高位震荡为主。连续六个交易日反弹后，继续上冲还需关注需求力度。

热卷：

期货方面：热卷主力合约HC2305高开后先扬后抑，最终收盘于4292元/吨，+23元/吨，涨跌幅+0.54%，成交量为24万手，持仓量为44.4手，-29097手。持仓方面，今日热卷HC2305合约前二十名多头持仓为313207，-20723手；前二十名空头持仓为310961，-16403手，多减空减。

现货方面：今日国内热卷上涨为主，上海地区热轧卷板现货价格为4350元/吨，较上个交易日+20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58元/吨，基差走强2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。

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。



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，3 月份制造业 PMI 为 51.9%，比上月下降 0.7 个百分点，但仍保持扩张态势，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；三四月份是空调生产旺季，空调排产增加，预计家电行业用钢需求有所回升。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，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，建议做多卷螺差套利者逢高止盈。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 高开后窄幅震荡，最终收盘于 907 元/吨，+10.5 元/吨，涨跌幅+1.17%。成交量 38.5 万手，持仓 53.25 万，-21985 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 321475 手，-12187 手；前二十名空头持仓为 285625，-8695 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 31 日，日均铁水产量环比+3.53 万吨至 243.35 万吨，延续回升态势；日均疏港量和钢厂铁矿石日耗环比回升明显，高位运行；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。

综合来看，铁矿石基本面仍支持矿价上行，国内宏观面氛围仍较暖。但是监管加严限制上方空间，成材政策减产隐忧亦存，连续6日反弹之后，2305合约重新站稳900点以上，成材高价资源成交情况一般，后续继续上冲还需看到成材端需求的明显向好，短期或高位震荡为主。关注成材需求力度和政策方面消息。

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：近期，钢联数据公布显示螺纹钢表观消费量有明显扩张，日均铁水产量也有明显的增长，焦炭需求有所好转，并且近期公布制造业数据向好，成材形势好转，双焦价格试探性反弹走高，焦炭短周期已经有筑底迹象，短期或走势偏强，主要跟随成材走势为主。不过，部分煤种价格调整后出货仍有压力，煤矿厂内部分煤种库存继续累积，叠加近日线上竞拍部分煤种仍有流拍，炼焦煤价格呈现弱势；近期有消息称钢厂要对焦炭提降，降价范围在100-110元/吨，整体来看，盘面利润低迷情况下，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，主要关注成材端表现。



玻璃：

期货市场：3月31日，玻璃期货主力合约FG305跳水，收盘价1643元/吨，下跌34元/吨，跌幅2.03%。09合约收盘价1635，跌幅1.39%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为337284手（-29961），前20名空头持仓量合计396388手（-23435），多减空减。

现货市场：3月31日，浮法玻璃5mm市场主流均价1754元/吨，阶段内持续提价。

利润方面：3月31日当周，以煤炭为燃料的毛利-89元/吨（环比+35），以石油焦为燃料的毛利为115元/吨（环比+24），以天然气为燃料的毛利为-89元/吨（环比+9），利润涨幅明显，亏损进一步收窄。

供给方面：3月31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，环比减少6.82%；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，预计期价短期偏强震荡运行，05合约仍存修复基差机会，低位多单可继续持有，逐步逢高止盈。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31日，纯碱期货主力SA309震荡，收盘价2463元/吨，上涨2元，涨幅0.08%。05合约收盘价2817元/吨，上涨2元。持仓方面，SA309合约



前二十名多头持仓量合计 401683 手（-5947），前二十名空头持仓量为 379125 手（-9226），多减空减。

现货市场：3月31日，重碱均价 3059 元/吨（环比-14），轻碱均价 2780 元/吨，周内轻重碱均降价幅度明显。

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。近月端现货偏紧平衡，05 合约短线 2800 点位支撑，关注现价阶段内走势，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：近期，成材表观消费以及铁水产量数据向好，叠加今日公布的 PMI 数据好于预期，黑色板块试探性反弹，给予深贴水尿素期价一定的支撑，尿素不管是 5 月还是远期 9 月合约价格均出现了明显的反弹，但自身供需基本面缺乏需求支撑，市场悲观情绪仍未改善，期价回吐大部分涨幅，UR2305 合约价格收于一根带较长上影线的小阳线，远期 9 月合约价格收于一根带较长上影线的光脚小阴线，反弹动力较弱，期价在上方均线附近承压回落，短期仍维持震荡偏弱格局。

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。



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，而供应正在随着此前检修企业复产而有所好转，供需相对宽松下，价格或延续弱势。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 2600-2650 元/吨，低端价格在河北及鲁北地区。

尿素近期 5 月合约收盘价格环比略有改善，现价仍延续偏弱运行，基差有所收窄，以山东地区市场价格为基准，尿素 5 月合约基差 268 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、山东瑞星检修装置开始复产，加上此前由生产合成氨转产尿素，供应形势预期好转。

今日公布制造业数据明显好于预期，预计经济相关度较高的黑色板块有所反弹，在一定程度上提振煤化工板块好转，尿素期价也试探性反弹，不过，期价很快在上方均线附近承压，从基本面角度来看，目前农业需求表现清淡，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，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，受到检修企业复产以及此前生产合成氨企业转产尿素，供应形式有所好转；供需宽松的同时，周边化肥价格也有明显下降，缺乏利多题材下，尿素价格或延续弱势运行。



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。