



# 冠通每日交易策略

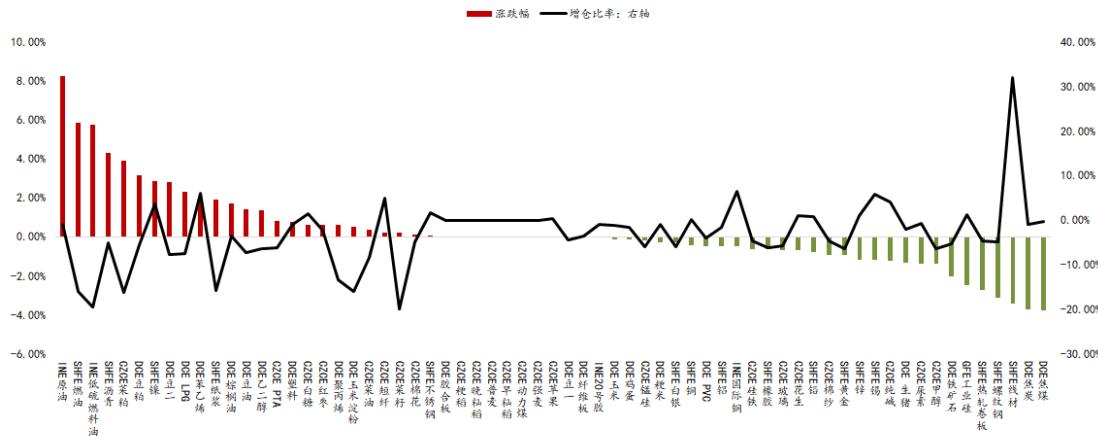
制作日期：2023/4/3

## 期市综述

截止 4 月 3 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌，原油系期货领涨，黑色系期货领跌。SC 原油涨超 8%，燃料油、低硫燃料油（LU）涨近 6%，沥青涨超 4%，菜粕涨近 4%，豆粕涨超 3%。跌幅方面，焦煤、焦炭跌近 4%，螺纹钢跌超 3%，热卷跌近 3%，铁矿石、工业硅跌超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.73%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.04%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 1.02%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 1.08%。2 年期国债期货（TS）主力合约跌 0.04%，5 年期国债期货（TF）主力合约跌 0.11%，10 年期国债期货（T）主力合约跌 0.15%。

资金流向截至 15:15，国内期货主力合约资金流入方面，中证 500 2304 流入 13.1 亿，沪深 300 2304 流入 9.62 亿，中证 1000 2304 流入 6.59 亿；资金流出方面，沪金 2306 流出 10.93 亿，铁矿石 2305 流出 8.36 亿，沪银 2306 流出 7.69 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率





## 核心观点

### 金银：

上周五（3月31日）美国商务部公布的2月PCE物价指数同比上涨5%，预期5.1%，创2021年9月以来最低纪录；美联储最“青睐”的通胀指标——核心PCE物价指数2月同比上涨4.6%，预期4.7%，创下了2021年10月以来的最低纪录；上周五公布的美国3月密歇根大学消费者信心指数终值62，预期63.3；市场备受关注的通胀预期方面，1年通胀预期终值3.6%，预期3.8%，5年期通胀预期终值2.9%，预期2.8%；数据表明消费者越来越多地预期未来会出现衰退；统计显示，美国联邦存款保险公司(FDIC)的四季度和去年年度数据显示，截至去年末，美国银行业投资低收益债券的账面未实现亏损合计约6200亿美元，债券投资浮亏是导致硅谷银行倒闭、引爆美国银行危机的导火索；目前联邦基金期货曲线显示，5月加息0.25%的可能性增加至51%，不加息的可能性为49%；目前金银在本轮加息正在逐步结束和美欧银行业危机可能蔓延气氛中剧烈反弹，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

### 股指期货（IF）：

今日指数集体高开，随后指数下探回升继续走高；消息面，2022年广东常住人口12656.8万人，占全国人口总量的8.97%，常住人口数量继续保持全国第一位；国资委将深入实施国有企业数字化转型行动计划，加强数字技术攻关，深化数字技术与生产经营融合，进一步加快传统产业转型升级和新兴产业培育；深蓝汽车总经理邓承浩表示，目前碳酸锂的降价不足以支撑新能源车售价的再次下移；整体看，在中期向好的预期下，结构性行情仍在主导市场，大盘有希望带动股指期货一同有序慢牛上涨；短线股指期货判断震荡偏多。



## 铜：

上周五 2 月 PCE 物价指数同比上涨 5%，预期 5.1%，核心 PCE 物价指数 2 月同比上涨 4.6%，预期 4.7%；市场预期美联储 5 月加息和不加息概率各 50% 左右；美元指数维持 103 下方；上周五伦铜收涨 0.54% 至 8993 美元/吨，上周五沪铜主力收至 69520 元/吨。海外矿业端，上周五智利国有铜矿巨头 Codelco 表示，继 2022 年产量暴跌之后，今年的产量将下降 7%；这家全球最大的铜公司预计，到 2023 年其全资铜矿的产量将在 135 万至 142 万吨之间；该公司首席执行官安德烈·苏加雷特认为目前市场相当平衡，预计价格将在每磅 3.50 美元至 4.40 美元之间，而目前仅略高于 4 美元。国内宏观层面，本周一标普全球数据，中国 3 月财新制造业 PMI 为 50，正好位于荣枯分界点；这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致；分项数据显示，产出和新订单指数 3 月增速有所放缓；国内铜下游，据 SMM 数据，3 月电线电缆企业开工率环比提升 15.8 个百分点，预计 4 月开工率环比微增；上周铜管开工率提升；空调 3 月高增长后，4 月排产增速达 34%；地产显现回暖迹象，铜板带开工正在上升；铜棒压力仍大，下游刚需采购为主，市场呈弱复苏；截至 3 月 31 日，上期所铜库存较上周减 4576 吨至 156576 吨；LME 铜库存 64725 吨，减少 4800 吨；上周五 SMM 全国主流地区铜库存环比上周一增加 0.96 万吨至 20.19 万吨，结束了之前连续 4 周去库；目前全国各地区的库存普遍增加，总库存较去年同期的 13.77 万吨多 6.42 万吨；今日沪铜主力运行区间参考：68400-69500 元/吨。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 8.23% 至 569.7 元/吨，最低价在 527.6 元/吨，最高价在 572.7 元/吨，持仓量减少 326 手至 32259 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 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 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，随后欧美银行流动性得到一定补充，针对银行业危机，美国财政部长耶伦表示准备在必要时采取额外的存款行动，可能会使用重要的防风险蔓延工具，以确保银行存款安全。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，瑞信银行也将以被瑞银收购解除危机。宏观风险暂时缓解。供给端 3 月下旬，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，原油持续反弹。

周日有消息称库尔德斯坦自治区政府表示，已经与伊拉克联邦政府达成恢复石油出口的协议，前期利好减弱。但周日晚间出来更加爆炸的市场消息是多个 OPEC+ 产油国宣布从 5 月起自愿减产，直到 2023 年底，具体为沙特自愿减产 50 万桶/日；伊拉克自愿减产 21.1 万桶/日；阿联酋自愿减产 14.4 万桶/日；科威特自愿减产 12.8 万桶/日；哈萨克斯坦自愿减产 7.8 万桶/日；阿尔及利亚自愿减产 4.8 万桶/日；阿曼自愿减产 4 万桶/日，共计减产 114.9 万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至 2023 年底，OPEC+ 加大减产力度，对原油价格有明显的支撑，原油价格大幅上涨。目前原油价格已经上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单可以先进行减仓。关注后续银行业危机以及美联储加息预期。

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。



## 塑料：

期货方面：塑料 2305 合约减仓震荡上行，最低价 8180 元/吨，最高价 8300 元/吨，最终收盘于 8232 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.77%。持仓量减少 3022 手至 293629 手。

PE 现货市场多数上涨，涨跌幅在 -0 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8750-8950 元/吨，HDPE 报 8500-9050 元/吨。

基本面上看，供应端，新增兰州石化 HDPE、上海石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下跌至 88.4%，较去年同期高了 2.1 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 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，周末石化库存增加 13.5 万吨至 83 万吨，较去年同期低了 9 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 合约反弹至 84 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 960 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 940 美元/吨。

石化春节后库存消化，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：**

期货方面：PP2305 合约减仓震荡上行，最低价 7674 元/吨，最高价 7820 元/吨，最终收盘于 7715 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.60%。持仓量减少 46644 手至 351799 手。

PP 品种价格多数上涨 100 元/吨。拉丝报 7700-7950 元/吨，共聚报 8000-8150 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，周末石化库存增加 13.5 万吨至 83 万吨，较去年同期低了 9 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 合约反弹至 84 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 910 美元/吨。

石化春节后库存消化，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 4.33% 至 3835 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3665 元/吨，最高价 3856 元/吨，持仓量减少 10849 至 215341



手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 4553 手，而前二十名主力空头减少 995 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 3099 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 31 日当周，沥青库存存货比较 3 月 24 日当周环比下降 0.8 个百分点至 23.8%，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 3680 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -155 元/吨，在偏低水平。

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，沥青库存存货比再次下降，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，最新公布的公路投资同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。加上南方降雨影响施工，预计需求较弱。由于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。不过近期随着原油持续反弹，沥青/原油快速下跌，此前的空沥青多原油仓位可以减仓，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 减仓震荡运行，最低价 6251 元/吨，最高价 6397 元/吨，最终收盘价在 6253 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.46%，持仓量最终减少 17902 手至 462100 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 12158 手，而前二十名主力空头减仓 13141 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多增加至 13354 手。

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 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 4 月 2 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 23.23%，处于近年来的略偏高水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续小幅下降，截至 3 月 31 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.87% 至 52.06 万吨，同比去年增加 58.67%。

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 31 日，西北地区厂库环比下降 4.32% 至 18.61 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 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继续回落，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升至略偏高位置，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 2305 合约价格平开，受到原油市场影响，开盘后曾一度拉涨，最高试探 2550 元/吨，不过整体走势依然没有摆脱煤化工整体的弱势，期价下午盘扩大回调幅度，收于短期均线下方，呈现一根带长上影线的大阴线实体，跌幅 1.39%。

现货报价：华东地区：早间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+25/+35；5 月下基差参考在 05+5/+10。江苏常州、江阴等地甲醇表现略强，进口货源商谈在 2600-2620 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2600-2620 元/吨。南通港口甲醇市场波动不大，主要商家报盘在 2600 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，此前期价试探性反弹，但需求表现谨慎，并未突破上方 2550 附近压力，期价再度回到短期均线下方，近期或弱势下探，暂时关注 2460 附近能否发挥支撑，一旦下挫，不排除重心进一步下移。

### PTA：

期货市场：OPEC 主要产油国协议减产，超出市场预期，原油价格大幅反弹，进一步加剧成本端扰动，PTA 期价出现了大幅拉涨，主力 5 月合约价格最高攀升至 6616 元/吨，但原油与 PTA 价差偏高，原油大幅上行对于 PTA 的传导相对有限，期价很快冲高回落，回吐大部分涨幅，报收于一个带长上影线的小阳线。目前主



力合约资金正在向远期 9 月合约转移，期价虽然回吐大部分涨幅，但短周期偏强格局并未改变。

**现货市场：**逸盛石化 4 月 3 日 PTA 美金卖出价涨 30 美元至 910 美元/吨。国内一主流供应商 2023 年 4 月 PTA 合同预收款上调至 6700 承兑，较之前上调 200 元/吨；国内一主流供应商 2023 年 4 月 PX 合同预收款上调至 9100 承兑，较之前上调 300 元/吨。截止到 3 月 31 日，PTA 原材料加工成本 5734 元/吨，加工费 665 元/吨左右，加工费处于相对高位。

PTA 价格主要是受到上游成本端影响。当然，周末产油国减产刺激下，PTA 期价一度高开高走。目前美国汽油裂解价差维持高位，市场开始交易调油需求，而亚洲 PX 检修预期，国内 px 部分装置意外检修，以及国内 PTA 装置降负荷生产，上游成本走强而供应收缩，导致了价格大幅上涨，目前成本以及供应端的上涨逻辑支撑仍在，强势还未有放缓的迹象。不过，截止到 3 月底，PTA 原料成本 5728 元/吨，加工费 670 元/吨，已经运行至相对高位，后续检修装置有提负荷生产，以及 4 月份有部分装置即将投产，供应形势正在逐渐好转。从需求端来看，聚酯产品的利润并不理想，整体在零轴附近整理，聚酯加工率涨势放缓；当然，大部分工厂并未集中减产，需求端对价格的压力暂未体现，不过江浙织机开工率已经放缓，终端纺织需求受到外贸订单疲弱拖累，以及布商坯布库存处于高位，采购积极性非常有限，长丝以及短纤产销率持续低迷。目前聚酯产业链利润失衡，PTA 价格的大幅拉涨无疑会加剧产业链矛盾，这种情况下，虽然强势暂时没有放缓迹象，但高位积累的风险也不容忽视。

### 生猪：

生猪期货近弱远强，近远期合约走势背离。现货市场，据涌益咨询，今日北方区域猪价趋强运行。北方部分区域有雨，采购略有影响，散户出栏情绪一般，价格稳中小涨。部分养殖集团有缩量动作，报价小幅上扬。节日效应影响，周末屠企室量有一定增幅。预计明日价格笼幅波动。受到北方区域涨价带动，今日南方猪价顺势微幅上涨。养殖集团出栏节奏基本正常，终端消费受到节日效应带动，宰



量略有提升。然而市场供需逻辑仍未改变，后期续涨动能有限。预计明日观望整理。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约平开高走，受原料成本大涨带动短暂冲高，10: 00 后转跌走软，午盘再次放量跳水，跌破 15000 整数关口，收盘录得-1.32%的涨跌幅，收盘价报 14940 元/吨。其他合约与主力走势背离，LH2309 领涨多数收涨，期限结构还是近低远高的升水结构，且升水幅度加剧。主力 05 合约持仓上看，主力持续减仓进一步向远月移仓，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都有明显减仓，空头主力减仓数量更为积极。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，且升水幅度加剧，叠加现货部分地区开始有止跌企稳迹象，绝对价格低位遭遇深度 Contango 结构之下追空风险巨大，暂且观望。

### 棉花：

4 月 3 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-30，报 16518 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缩窄 30 元/吨为-1269 元/吨。

消息上，据美国农业部(USDA)数据显示，2023 年美国棉花种植面积预估为 1130 万英亩，较 2022 年减少了 18%。其中陆地棉种植面积预估为 1110 万英亩，较 2022 年下降了 18%。美国皮马棉种植面积预估为 15.4 万英亩，较 2022 年下降 16%。

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 31 日，全国加工进度 98.7%，同比-1.1%；皮棉销售 72.2%，同比+26.6%；累计加工量 662.5 万吨，同比+83.6 万吨，总体供应充足；累计销售皮棉 484.6 万吨，同比+220.4 万吨。

疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至 4 月 2 日当周，疆棉公路运量 13.54 万吨，环比+1.23 万吨，同比高位。

库存方面，据 Mysteel 调研显示，截止 3 月 31 日，棉花商业总库存 394.99 万吨，环比上周减少 12.43 万吨（降幅 3.05%）。整体上看，随着新棉加工进入尾

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。



声，棉花商业库存稳中回落，但下游纺企采购谨慎，逢低补库为主，库存消化缓慢。而在全国棉花产量调增下，供应压力整体依然较大。

下游方面，市场需求确有好转，短期订单有所增加，但目前长期订单依然有限，纱厂接近满负荷运行。截至 3 月 31 日当周，纺织订单天数为 13.11 天，环比-0.45 天；主要纺企纱线库存 18.3 天，较上周+0.2 天；纺企棉花库存天数为 25.9 天，环比-0.5 天。纺织企业开机保持高位，采购进程略有放缓，走货顺畅。截至 3 月 31 日当周，下游织厂开工率为 78.8%，环比+0.2%。产成品库存天数为 33.78 天，-0.78 天；原料库存 17.67 天，环比-1.77 天。

截至收盘，CF2305，-0.07%，报 14335 元/吨，持仓-19323 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，随着资金移仓换月，建议逐步移仓 09 合约。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 3 日，江苏地区豆粕报价 3910 元/吨，较上个交易日+170。

现货方面，3 月 31 日，油厂豆粕成交 14.03 万吨，较上一交易日-10.73 万吨，其中现货成交 14.03 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 Mysteel 农产品团队统计，2023 年 3 月份国内主要油厂进口大豆到港量共计约 604.5 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，3 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 1064.5 万吨，较 2023 年 2 月增加 541.6 万吨，较去年 3 月份增加 227.3 万吨。

油厂方面，上周油厂开机率为 48.54%，环比+1.7%。截至 3 月 31 日当周，油厂豆粕产量为 114.12 万吨，周环比+2.8 万吨；未执行基差合同为 197.75 万吨，环比+11.45 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 119.97 万吨，环比+14.75 万吨；豆粕库存为 50.87 万吨，周环比-5.85 万吨。

下游方面，加工企业备货进程有所加快。截至 3 月 17 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.23 天，环比+1.25 天。

养殖端，据我的农产品，截至 3 月 31 日当周，监测企业出栏均重为 123.22 公斤，环比-0.48 公斤，随着猪价持续走弱，前期二育投机已部分出清，大体重猪存栏进一步减少，豆粕需求端仍有回落压力。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3638 元/吨，+3.18%，持仓-43503 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，出栏均重逐步回落，需求端难有明显提振，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，未提供供应端利多因素，且随着降雨有所改善，大豆作物评级有不同程度的好转。美国农业部数据显示，大豆种植面积预估为 8751 万英亩，当季大豆库存为 16.854 亿蒲式耳，均低于此前市场预期，提振油脂油料市场进一步反弹上行。盘面上来看，受利多影响，美豆主力升至 1500 美分上方，成本端支撑限制国内豆粕价格回落空间，豆粕主力跟随反弹上行，在国内大豆集中到港、二季度供强需弱背景下，下游难以承接当下高价原料，油厂议价能力有限。近月合约上行空间相对有限，下行趋势难有改变，短线观望为主。技术上，关注上方区间压力。操作上，以 5-9 反套策略可继续持有。



## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 3 日，广东 24 度棕榈油现货价 7900 元/吨，较上个交易日+180。库存方面，截至 3 月 31 日当周，国内棕榈油商业库存 91.93 万吨，环比-5.88 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 31 日，豆油成交 5500 吨、棕榈油成交 3166 吨，总成交较上一交易日-27282 吨。

油厂方面，供给端，上周油厂开机率为 48.54%，环比+1.7%。截至 3 月 31 日当周，豆油产量为 27.45 万吨，周环比+0.96 万吨；截至 3 月 31 日当周，豆油表观消费量为 28.74 万吨，环比+0.31 万吨；库存为 64.18 万吨，周环比-1.29 万吨万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7750 元/吨，+1.73%，持仓-11599 手。豆油主力收盘报 8292 元/吨，+1.44%，持仓-21437 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，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，印尼 4 月受假期影响，国内产需中性偏紧。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；同时生物柴油需求不及预期，国际油脂市场供强需弱下，预计油脂下行趋势短期难以扭转。美国农业部数据显示，大豆种植面积预估为 8751 万英亩，当季大豆库存为 16.854 亿蒲式耳，均低于此前市场预期，受此利多提振油脂市场进一步反弹上行，短线建议观望为主，不宜追多。



## 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力合约 RB2305 低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 4044 元/吨，-131 元/吨，涨幅-3.14%，成交量为 108.2 万手，持仓量为 86.35 万手，-42682 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 478263，-31665 手；前二十名空头持仓为 499993，-17701 手，多减空减。螺纹钢即将完成主力切换。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，跌幅 0-90 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4190 元/吨，较上个交易日环比-70 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，市场交投气氛不佳。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 146 元/吨，基差走强 47 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，电炉方面，开工率连续四周持平，复产较为饱和，预计短期电炉产量相对稳定；高炉方面，钢厂仍处于低利润格局，一定程度上或抑制高炉复产积极性。整体上，我们认为短期产量将延续回升态势，但是增幅相对较低。需求方面，基建仍有较强的托底作用，房地产用钢短期改善空间有限，制造业需求缓慢回升，4 月份用钢需求仍可期待。但是建材成交表现平平，本周雨雪天气较多，成材成交或依旧难有明显好转。成本方面，铁矿石受价格监管加严，焦炭供需面相对宽松，部分钢厂对焦炭提降，成本或有下降预期，成本支撑或走弱。整体上，基本面仍对钢价有一定支撑。

今日市场传言发改委就铁矿石上涨约谈几家期货公司，黑色系市场情绪受到影响，黑色系整体下跌，螺纹钢收回上周涨幅，后续还关注原料端监管政策动态，原料端走弱或带动成材走弱。考虑到本周天气状况，基本面暂时或难驱动钢价上行，预计短期螺纹钢承压震荡。

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。



---

热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱，最终收盘于 4181 元/吨，-116 元/吨，涨幅-2.70%，成交量为 36.86 万手，持仓量为 42.48 手，-19553 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 302032，-9376 手；前二十名空头持仓为 289219，-21742 手，多减空减。热卷主力合约即将由 2305 切换为 2310 合约。

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 4260 元/吨，较上个交易日-80 元/吨。今日热卷市场成交明显下滑，市场交投气氛较差。

基差方面：上海地区热卷基差为 79 元/吨，基差走强 21 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 650 美元/吨，较上个交易日-5 美元/吨，近期出口交易放缓。东南亚供应逐渐恢复，印尼和马来西亚正值斋月时期，需求转弱；中东部分国家也因斋月补库减弱；欧美用钢企业观望情绪较浓。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，制造业需求缓慢回升。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；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。短期原料端铁矿石受价格监管，煤焦基本面偏宽松，成本支撑有走弱预期，且本周天气或继续影响现货需求回升，预计短期承压震荡。卷螺差方面，随着 3 月份钢厂热卷轧线检修结束，预计后续热卷产量延续回升，而制造业需求呈现缓慢恢复的态势，出口方面热度也有所消退，后续热卷供需格局有走弱预期。螺纹钢 4 月份旺季阶段需求仍可期待，且近期商品房销售数据持续向好，提振市场情绪，预计后续螺纹走势强于热卷，因此建议做多卷螺差的投资者逢高止盈。近期关注原料端政策动向和需求状况。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力合约 I2305 低开后窄幅下行，最终收盘于 890.5 元/吨，-18.5 元/吨，涨跌幅-2.04%。成交量 44.4 万手，持仓 50.63 万，-26239 手。持仓方面，今日铁矿石 2305 合约前二十名多头持仓为 310004 手，-11170 手；前二十名空头持仓为 278706，-6919 手，多减空减。铁矿石主力即将切换为 2309 合约。

产业方面：外矿方面，截止 4 月 3 日，全球铁矿石发运总量 3211.6 万吨，环比+320.6 万吨，澳巴发运发运回升明显；非主流矿方面，印度发运处于高位。中国 45 港到港总量 2256.7 万吨，环比+133 万吨。目前全球铁矿石发运升至高位，到港也处于回升至中等水平。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，整体上内外矿供应均有回升预期。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，铁矿石基本面仍对矿价有较强支撑，需要关注的是供给端后续或有走弱预期。本周降雨降雪天气较多，成材端需求短期或难有明显的改善。今日市场



---

上再起铁矿石价格监管相关的传言，盘面上铁矿石震荡下跌，关注 885 附近支撑位处的表现，后续还需关注政策面动态，预计短期承压震荡。

### 焦煤焦炭：

**动力煤：**目前电煤需求已经进入传统需求淡季，居民用电需求压力减轻，而风光发电进入相对旺季，长江流域多降水有利于改善水电出力能力，电力需求表现谨慎；与此同时，环渤海港口库存仍处于同期高位，进口零关税延长至年末，国际市场价格与国内价格接轨的同时，也将改善我国煤炭主销区的采购压力；目前市场对价格走势偏悲观，价格走势承压。不过，非电需求进入传统旺季，叠加国内经济稳定增长，市场煤需求仍有一定支撑，并且这部分需求集中在高卡市场煤，供应充裕背景下，依然隐藏着供应结构问题，此外港口发运成本仍有支撑，环渤海港口在后续主要运煤通道检修后，有去库压力，秦皇岛港动力煤价格低位仍有反复。

**焦煤焦炭：**上周，钢联数据形势向好，螺纹钢表观消费量明显扩张，日均铁水产量也有明显的扩张，织造业数据向好，短期市场情绪改善。但好景不长，周一黑色板块再度集体走弱，双焦价格再度承压下挫，在盘面利润低迷背景下，作为黑色板块中偏弱的存在，双焦价格的下行就不让人意外。从自身基本面来看，Mysteel 统计全国 110 家洗煤厂开工率以及日均产量环比增加，开工率环比增加 2.4 个百分点至 75.92%；日产规模增加 1.57 万吨至 62.95 万吨；供应形势稳定，产地焦煤竞拍价格松动回落，焦煤价格的回落令焦企利润改善，焦化企业开工率以及产量好转，供应端整体相对宽松。双焦价格在上周试探性反弹后，再度承压下挫，跌破震荡平台，短期技术走势偏弱，中期价格能否止跌，还取决于成材走势。



## 玻璃：

期货市场：4月3日，玻璃期货主力合约FG305震荡整理，收盘价1647元/吨，下跌11元/吨，跌幅0.66%。09合约收盘价1653，上涨6元，涨幅0.36%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为319610手(-15358)，前20名空头持仓量合计380444手(-15944)，多减空减。

现货市场4月3日，浮法玻璃5mm市场主流均价1766元/吨(环比+12)，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：4月3日，浮法玻璃开工率达78.81%，产能利用率79.22%，产量159280吨，浮法玻璃日熔维稳至158280d/t。

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%。

上周玻璃库存去库顺畅，产销数据好转，但主要以期现商补库为主，去库持续性有待继续观察，警惕库存转移后下游实际需求恢复不佳。下游深加工订单有所改善但稍显疲软，基本面边际改善带动盘面回暖，现货厂家持续提价，市场成交节奏有放缓迹象。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，随着第二批保交楼资金到位和旺季的到来，后期玻璃需求或还有增长。预计期价短期偏强震荡运行，05合约多单可逐步逢高止盈，市场远期持乐观情绪，09合约1580支撑位，低位布局多单。

## 纯碱：

期货市场：4月3日，纯碱期货主力SA309低开后震荡运行，收盘价2433元/吨，下跌30元，跌幅1.22%。05合约收盘价2802元/吨，跌幅0.57%。持仓方面，



---

SA309 合约前二十名多头持仓量合计 410200 手 (+12485) , 前二十名空头持仓量为 398924 手 (+25628) , 多增空增。

现货市场：4 月 3 日，重碱均价 3059 元/吨，轻碱均价 2780 元/吨，阶段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，企业开工率高，库存低位，利润中高位，现价高位见顶，阶段内降价幅度明显，现价过高导致下游采购意愿降低，市场按需采购为主。近月端现货偏紧平衡，远月端市场普遍持宽松观点，近远月合约呈现典型的 back 结构，05 合约短线下方关注 2800 整数点位。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：

期货市场：需求端的缺失令价格难以维持，上周尿素期价出现了显著的下挫，特别是 5 月合约价格跌破此前的趋势线，期价走势开始转弱；上周五黑色板块反弹带动下，尿素价格也有所反复，但基本面供需宽松背景下，期价反弹动力不足，很快回吐了部分涨幅。周一，不管是 5 月还是 9 月合约，在高开后均承压回落，尿素 5 月合约价格虽有高开于 2433 元/吨，但最高试探 2447 元/吨后再度下挫，

---

最低下探 2375 元/吨，基本刷新了上周的低点，收于一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 1.36%。

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。供应端减少以及期价震荡反弹，尿素工厂挺价心态有所走高，现货报价震荡反弹，不过农需以及工业需求采购谨慎，缺乏配合下，尿素现价涨幅非常有限。此外，需要注意的是，国内尿素报价基本处于高地，国际报价仍处于持续回调中，若二者价差继续拉大，尿素进口可能会冲击国内市场。

供应端来看，3 月下旬，此前检修的企业开始陆续复产，包括河南晋开、新疆华锦等装置重启，上周尿素供应形势有所好转。4 月 3 日，尿素日产规模回升至 17.1 万吨，开工率大约 72.6%，较去年同日日产增加约 1.5 万吨，供应能力稳定增强。不过，本周仍有部分装置开始停车检修，而短期可复产装置规模有限，高日产规模或有小幅回落，但预计仍处于同期高位水平。

需求端，农需迟迟难以发挥预期的支撑，复合肥产品销售不畅，开工率环比下行，复合肥即将进入开工率下行通道，虽然三聚氰胺开工率环比增长，但同比依然偏低，实际对尿素需求的拉动作用非常有限。需求端未发挥应有的支撑，现货价格整体呈现偏弱形势。

国际尿素价格延续震荡偏弱，目前国内外联动性已经有所增加，国际价格的弱势传递至国内市场。国内尿素供需基本面来看，市场期待的农需迟迟没有落实，复合肥产品销售不畅，三聚氰胺开工率虽有环比回升，但同比仍然偏低，工业采购也较为谨慎，需求端迟迟没有支撑；与此同时，此前检修企业开始进入复产周期，短期日产规模再度反弹，供需宽松背景下，处于高利润的尿素现价开始松动，周末以来跌势有所扩大。目前缺乏利多题材，价格弱势并未有止跌迹象，期现货价格均处于偏弱格局。结合期货市场来看，5 月仍处于高贴水状况，后续基差大概率通过现价回调来实现回归，期价的跌势或有放缓。后续资金将加快向远月合约转移，9 月合约价格能否止跌，还需要关注需求端是否有所改善。



**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。