



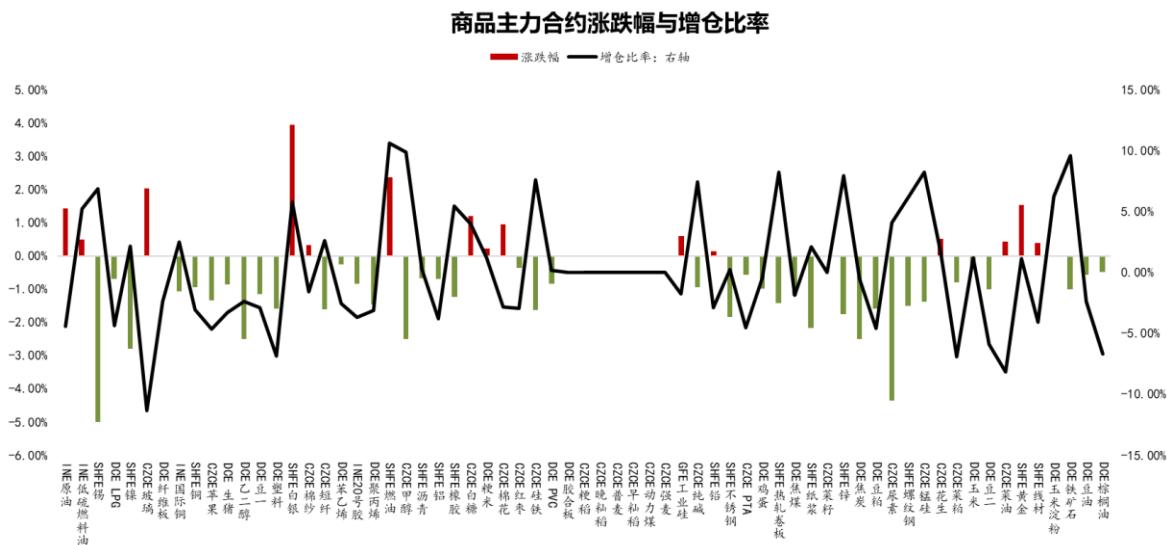
冠通每日交易策略

制作日期：2023/4/6

期市综述

截止4月6日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，金属系期货走势分化。沪银涨幅近4%，玻璃、燃料油涨超2%，沪金、SC原油、白糖涨超1%。跌幅方面，沪锡跌幅5%，尿素跌超4%，沪镍、焦炭、乙二醇(EG)、甲醇、纸浆跌超2%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.14%，上证50股指期货(IH)主力合约跌0.31%，中证500股指期货(IC)主力合约涨0.12%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.35%；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0.02%。

资金流向截至 15:20，国内期货主力合约资金流入方面，沪银 2306 流入 11.56 亿，铁矿石 2309 流入 10.45 亿，螺纹钢 2310 流入 7.86 亿；资金流出方面，沪深 300 2304 流出 8.87 亿，上证 50 2304 流出 6.61 亿，沪铜 2305 流出 5.26 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：

本周三（4月5日）美国3月ADP就业人数增加14.5万，预估增加21万，数据凸显劳动力需求正在出现降温；本周二美国职位空缺和劳动力流动调查报告（JOLTS）显示，2月职位空缺数下降至993.1万，为2021年5月以来首次跌破1000万大关，预期1050万，最近两个月的JOLTS数据累计下滑130万，为历史上第二大降幅，仅次于新冠疫情经济停摆时期；本周三国际货币基金组织（IMF）表示，不断加剧的地缘政治紧张局势以及由此导致的全球经济碎片化可能会增加金融稳定风险，减少跨境投资、资产价格、支付系统以及银行的贷款能力；根据CME的“联储观察”工具，市场认为美联储5月份维持利率不变的可能性为54.8%，并且最早从7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）：

本周三（4月5日）美国3月ADP就业人数增加14.5万，预估增加21万，数据凸显劳动力需求正在出现降温；本周二美国职位空缺和劳动力流动调查报告（JOLTS）显示，2月职位空缺数下降至993.1万，为2021年5月以来首次跌破1000万大关，预期1050万，最近两个月的JOLTS数据累计下滑130万，为历史上第二大降幅，仅次于新冠疫情经济停摆时期；本周三国际货币基金组织（IMF）表示，不断加剧的地缘政治紧张局势以及由此导致的全球经济碎片化可能会增加金融稳定风险，减少跨境投资、资产价格、支付系统以及银行的贷款能力；根据CME的“联储观察”工具，市场认为美联储5月份维持利率不变的可能性为54.8%，并且最早从7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。



铜：

本周美国职位空缺数据和 ADP 数据均不及预期，市场担忧本周五的 3 月非农就业数据也不及预期；市场预期 5 月美联储不加息的概率超过半数，美元指数跌至 102 下方；昨日伦铜收跌 1.4% 至 8779 美元/吨，海外经济数据走弱是导致铜价下跌的主要原因；国内清明假期期间 LME 库存增加 1400 至 65250 吨，注销仓单比例提高至 47.4%，LME0-3 升水 2.8 美元/吨。海外矿业端，本周二 Freeport-McMoRan Inc. 首席执行官阿克森接受采访时说，全球最大的上市铜生产商表示，嘉能可 (Glencore Plc) 提议以 230 亿美元收购泰克资源 (Teck Resources Ltd.)，这是铜行业整合趋势的一部分，随着投资者对铜行业新矿藏开发的需求增长，这一趋势将产生更多交易；国内铜下游，上周精铜杆开工率 72.61%，周环比下降 0.67 个百分点；再生铜杆开工率 60.15%，周环比下降 1.49 个百分点；铜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，但近期市场补库有所放缓；但消费旺季需求到来预计对铜价构成支撑；今日沪铜主力运行区间参考：68100-68900 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 1.42% 至 584.2 元/吨，最低价在 577.4 元/吨，最高价在 585.7 元/吨，持仓量减少 1234 手至 28070 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。

4 月 5 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 3 月 31 日当周原油库存减少 373.9 万桶，预期为减少 163.2 万桶。汽油库存减少 411.9 万桶，预期为减少 172.9 万桶；精炼油库存减少 363.2 万桶，预期为减少 39.6 万桶。原油及成品油库存超预期下降，需求转好，整体边际向好。

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。



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。

塑料：

期货方面：塑料 2305 合约高开后减仓震荡下行，最低价 8066 元/吨，最高价 8209 元/吨，最终收盘于 8076 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.58%。持仓量减少 18295 手至 266837 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 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8750-8900 元/吨，HDPE 报 8500-9050 元/吨。

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，新增独山子全密度、齐鲁石化 LDPE 等检修装置，塑料开工率下降至至 88.9%，较去年同期高了 8.4 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。

清明节累库，周四石化库存增加 4 万吨至 85.5 万吨，较去年同期低了 6.5 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 85 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。

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，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 合约减仓震荡下行，最低价 7575 元/吨，最高价 7695 元/吨，最终收盘于 7580 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.47%。持仓量减少 10096 手至 322954 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7650-7850 元/吨，共聚报 7950-8100 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。

清明节累库，周四石化库存增加 4 万吨至 85.5 万吨，较去年同期低了 6.5 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 85 美元/桶附近震荡，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 925 美元/吨。

石化春节后库存消化，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，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 0.68% 至 3807 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3772 元/吨，最高价 3828 元/吨，持仓量增加 663 至 215595 手。主力 2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 1676 手，而前二十名主力空头增加 3363 手，净持仓转为净空状态，前二十名主力净空 588 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。1 至 2 月全国公路建设完成投资同比增长 14.6%，同比增速回升。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下跌至 3670 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至 -137 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 高开后震荡下行，最低价 6163 元/吨，最高价 6268 元/吨，最终收盘价在 6170 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.84%，持仓量最终增加 793 手至 440942 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 1234 手，而前二十名主力空头增仓 6251 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多减少至 9103 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 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，房企业融资环境得到改善，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%。

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。



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：4 月 6 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6187 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6170 元/吨，目前基差在 17 元/吨，走强 33 元/吨，基差处于中性偏低水平。

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，建议 PVC5-9 正套。

甲醇：

期货市场：甲醇 2305 合约出现了跳空低开，最高十天 2473 元/吨后，加速下挫，刷新近月以来最低水平，报收于一根带短上下影线的大阴线实体，跌幅 2.50%。期价重心进一步下移，短期弱势仍未有止跌改善情况。

基本面来看，目前甲醇装置重启与检修共存，整体开工率变动有限，新增产能并不明显；国际市场来看，进口货源成本随着国际报价回落而走低，进口量存回升预期；综合来看供应仍处于相对稳定形势。而需求来看，随着气温回升，传统需求行业仍有好转预期，除了二甲醚外，其他开工均出现窄幅提升，不过新兴需求却表现偏弱，据隆众数据显示，甲醇制烯烃装置产能利用率 74.66%，周环比大幅



下降 5.06%。供应稳定而需求偏弱下，甲醇价格跌破 2460 平台后重心进一步下移，短期仍处于偏弱形势，下方暂时关注 2400 附近支撑表现。

PTA：

期货方面：国际原油价格在清明假期后涨势放缓，市场紧绷的上涨情绪有所改善，盘面来看，PTA2305 合约价格开盘后震荡下挫，回吐前一个交易日的反弹幅度，收于一根带短上下影线的大阴线实体，收跌 0.57%。成交量持仓量明显减持，主力资金逐渐向远期 9 月合约转移。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 6 日 PTA 美金卖出价维持在 890 美元/吨；据悉，华东一套 65 万吨 PTA 装置今日开始重启，此前于 3 月 29 日停车检修；4 月 6 日，PTA 原料成本 5872 元/吨，加工费 557 元/吨。

此前 PTA 价格上涨主要是受到上游成本端影响，原油价格的强势进一步加剧了成本端支撑。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，成本端上涨逻辑支撑仍在。不过，PTA 加工费回暖，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，尽管近期短纤以及长丝价格出现上调，有助于改善聚酯加工利润形势，但目前产销率仍处于低迷状态，特别是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。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。PTA2305 合约价格短周期下方关注 6200 附近多空分水岭表现。

生猪：

现货市场上，据搜猪网，今日全国猪价继续跌多涨少，但各地整体涨跌幅度依旧较为有限。清明假期过后，伴随猪肉消费支撑减弱叠加养殖端抗价有心无力表现，普通散户养殖场认价出栏现象继续增多，多地集团化养殖企业生猪出栏难度加大，



降价增量出栏现象增多；而从当前猪肉消费情况来看，目前各地市场猪肉走货依旧不畅，部分地区依旧存在有一定剩货的现象，下游贸易商稳价减量操作明显，整体接货积极性不高，随着屠宰企业到厂猪源的继续增多，压价采购意愿表现较强。受市场供强需弱的延续，预计短时猪价将持续弱势震荡局面，但随着后期各地气温逐步转暖，居民外出消费需求的增多，各地餐饮及旅游业集中消费需求将陆续升温，预计整体消费需求将出现适度回升，另外由于生猪价格持续下探，养殖端生猪出栏亏损压力的加大，市场抗价情绪仍将存在加之屠宰企业逢低冻品入库支撑，猪价继续下行空间较有限。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走，受原料成本大涨带动短暂冲高，10: 00 后转跌走软，后低位震荡，预计继续偏弱运行，收盘录得-0.87%的涨跌幅，收盘价报 14820 元/吨。其他合约与主力走势背离，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 合约底部低位震荡，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 4 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-83，报 16435 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 84 元/吨为-1185 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声，棉花商业库存稳中回落，但下游纺企采购谨慎，按需采购为主，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，纺企前期订单在机，接近满负荷运行，交付逐步完成，正积极寻求新单续订，短期内行情企稳运行，市场多持观望心态，稳价出货，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；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，+0.14%，报 14365 元/吨，持仓-19990 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 6 日，江苏地区豆粕报价 3960 元/吨，较上个交易日+50。



消息上，路透公布对 USDA 4 月供需报告中南美农作物产量的数据预测，分析师平均预计，阿根廷 2022/23 年度大豆产量为 2930 万吨，预估区间介于 2600-3200 万吨，USDA 此前在 3 月预估为 3300 万吨。

路透公布对 USDA 4 月供需报告中美国农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，美国 2022/23 年度大豆期末库存为 1.98 亿蒲式耳，预估区间介于 1.7-2.25 亿蒲式耳，USDA 此前在 3 月预估为 2.1 亿蒲式耳。

据外媒报道，阿根廷政府人士称，将于周三宣布通过增加大豆出口来增加外汇储备的计划将于周六生效，并将持续到 5 月 24 日。“大豆美元”计划旨在通过向生产商提供高于 1 美元兑 210 比索的官方汇率，来增加大豆及其衍生品的销售和出口。

现货方面，4 月 4 日，油厂豆粕成交 26.64 万吨，较上一交易日-22.23 万吨，其中现货成交 26.64 万吨，远期基差成交 0 万吨。

国内原料方面，截至 3 月 31 日当周，国内进口大豆到港量为 113.75 万吨，较此前一周-6.5 万吨。

据 USDA，截至 3 月 30 日当周，美国大豆出口检验量为 499,054 吨，此前市场预估为 30-95 万吨，前一周修正后为 892,086 吨，初值为 888,707 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 297,603 吨，占出口检验总量的 59.63%。

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，4 月 4 日，油厂开机率降至 36.98%。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。3 月监测规模养殖企业生猪出栏 822.21 万头，+3.81%，出栏量保持升势。但从农业部公布的屠宰量数据看，3 月屠宰量 2260 万头，环比回落 21%。

截至收盘，M2305 合约收盘报 3598 元/吨，-1.59%，持仓 -32865 手。巴西四月大豆发运预计维持高位，阿根廷在政策端刺激下出口预计增加，施压国际供应，机构普遍预计阿根廷大豆产量处于 2600-3200 万吨区间，高于布所预测。养殖端，规模厂出栏环比继续增加，在养殖利润亏损之下，短期产能难以扩张，存栏整体保持升势，结构年轻化，出栏均重逐步回落；变化在于散户出栏积极性回落，猪价下行，产能保持去化而压栏及二育行为增加，屠宰端或也存在圈存现象，对应 7 月左右出栏。在推动短期需求增加后，在猪价下行下，预计二育产能将再度面临逐步止损，油厂库存阶段去库结束，中期来看，国内进入大豆集中到港窗口，后续仍面临累库压力，盘面偏空思路为主，预计近月合约上行空间相对有限，中期下行趋势难有改变。技术上，关注上方区间压力。注意移仓换月，操作上，以 5-9 反套策略可继续持有；单边上，空单逢低止盈，等待布空机会。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 6 日，广东 24 度棕榈油现货价 8040 元/吨，较上个交易日 +10。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 9170 元/吨，较上个交易日 +20。

消息上，马来西亚研究机构 CGS-CIMB 发布预测显示，预计 3 月马来西亚棕榈油产量环比增加 2% 至 127.6 万吨，进口环比减少 42.8% 至 3 万吨，出口环比增加 15% 至 128.1 万吨，国内消费量环比减少 9.2% 至 30.7 万吨，库存环比减少 13.3% 至 183.7 万吨。

现货方面，4 月 4 日，豆油成交 18300 吨、棕榈油成交 766 吨，总成交较上一交易日 -184 吨。



油厂方面，供给端，4月4日油厂开机率降至36.98%。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。

截至收盘，棕榈油主力收盘报7786元/吨，-0.49%，持仓-19155手。豆油主力收盘报8306元/吨，-0.57%，持仓-6249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月到港压力继续放缓；油厂豆油供应保持低位，而在4月后进口大豆集中到港，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，机构预测库存继续回落。而进入4月后降雨影响将明显减弱，供应压力即将释放；印尼在开斋节前后或将放松出口限制，进而打压棕榈油价格；而4月受斋月影响，其国内产需中性偏紧。需求方面，4月印尼出口难有明显回升，预计马来出口平稳运行，整体供需中性。随着印尼假期结束、出口限制解除，而进口国植物油库存高企，后市供需将转向宽松，马来或转入累库周期；同时生物柴油需求不及预期，预计油脂中长期下行趋势难以扭转。短期看，欧派克+减产消息下原油价格持续回升，油脂偏强运行。注意移仓换月，短线建议观望为主，谨慎追多。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力RB2310合约低开后震荡偏弱运行，最终收盘于3938元/吨，-60元/吨，涨跌幅-1.50%，成交量为106.6万手，持仓量为144.2万手，+89488手。持仓方面，今日螺纹钢RB2310合约前二十名多头持仓为871189，+35765手；前二十名空头持仓为896104，+50154手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，跌幅0-80元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为4090元/吨，较上个交易日环比-40元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，市场交投气氛不佳。

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。



基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 152 元/吨，基差走强 40 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 4 月 6 日，螺纹钢周产量环比 -0.96 万吨至 301.23 万吨，同比 -2.75%；表观需求量环比 -22.31 万吨至 310.9 万吨，同比 +4.98%；库存方面，螺纹钢社库去库 3.38 万吨至 813.81 万吨，厂库去库 6.29 万吨至 262.77 万吨，去库去化大幅放缓。

产量方面，电炉利润下滑，产量回落；高炉方面，钢厂仍处于低利润格局，高炉复产积极性一般。本周产量略有回落，暂时复产动力有限。需求方面，本期受假期和雨水天气影响，表需回落明显，建材成交也疲弱，导致库存去化明显放缓。原料端铁矿石监管压力加大、焦炭首轮提降落地，成本支撑走弱。

短期来看，螺纹钢受成本和需求两方面走弱影响，市场情绪偏弱，后续市场的关注点仍然在于需求的强度。从终端来看，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，降雨影响消退之后，预计现实需求会有所好转，我们认为暂时还未具备单边下跌的基础。短期震荡偏弱对待，不建议追空。关注建材成交情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡偏弱，最终收盘于 4015 元/吨，-58 元/吨，涨跌幅 -1.42%，成交量为 33.6 万手，持仓量为 51.5 手，+42289 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 377226，+21732 手；前二十名空头持仓为 334490，+25655 手，多增空增。

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 4200 元/吨，较上个交易日 -20 元/吨。今日热卷市场成交有所回升，市场交投气氛较差。

基差方面：上海地区热卷基差为 195 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 4 月 6 日，热卷产量 325.11 万，环比 +8.1 万吨，产量处于历年同期中等偏高水平；表观需求量 325.2 万吨，环比 +7.4 万



吨；厂库-0.74 万吨至 86.86 万吨，社库-3.3 万吨至 238.31 万吨，库存去化放缓。

供给端，北方和华南部分钢厂检修结束后产量回升，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，热卷表需环比上升，表需处于历年同期中高位。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 640 美元/吨，较上个交易日-10 美元/吨，近期内贸价格快速下滑，出口报价随之下调，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 月份财新制造业 PMI 为 50%，比上月下降 1.6 个百分点，回暖势头放缓，制造业需求缓慢回升。

总体上，热卷供需变动相对有限，短期成本支撑走弱，贸易商情绪谨慎，现货成交疲弱，市场情绪较为悲观，预计短期承压趋弱运行，后续关注实际需求情况。热卷基本面相对较为稳定，需求韧性较好，库存延续去库状态，暂时不认为会形成单边下跌行情，不建议追空。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后震荡运行，最终收盘于 793 元/吨，-8 元/吨，涨跌幅-1%，跌幅收窄。成交量 43.2 万手，持仓 55.86 万，+53537 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 333165 手，+29724 手；前二十名空头持仓为 321289，+25518 手，多增空增。

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中高位，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。

整体上，铁矿石需求端日均铁水处于高位，对于铁矿石有所支撑，供给端需要关注外矿发运的回升节奏，基本面变动整体上相对有限。目前，发改委对于铁矿石价格的运行高度关注，加之本周受假期和降雨天气影响，成材需求回落，市场情绪进一步悲观，铁矿石承压下跌。盘面上，2305 和 2309 跌幅放缓，盘中震荡为主，短期成材端现实需求受天气影响或难有明显改善，预计市场情绪依旧偏弱，短期铁矿石依旧承压运行。关注政策动向和成材需求。

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，坑口报价表现坚挺，目前港口报价发运倒挂，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：从基本面来看，国内煤炭保供稳价工作仍在延续，整体供应能力稳定增强。进口方面来看，3月底，财政部公布延长煤炭进口零关税至年底，原定于4月进口关税上调导致蒙煤、俄罗斯煤炭进口关税上调导致成本攀升，进口减少的预期有所消除，目前蒙煤通关车辆依然维持高位；并且，近期澳煤价格持续下挫，进口正在恢复利润，整体进口形势预期稳定，供应形势充裕。

从主产区来看，目前炼焦煤竞拍成交偏弱，流拍比例偏高，显示下游采购较为谨慎。4月初以来，钢厂下调焦炭采购价格，湿熄焦下调 50-90 元/吨，干熄焦下调



100 元/吨；不过，由于上游炼焦煤价格的下行，焦化企业利润在焦炭价格下调后依然维持相对稳定，焦企开工率并没有明显收缩，供应变动不大。

目前双焦市场主要关注焦点依然集中在成材端，虽然目前上周公布的钢材表观消费量以及日均铁水产量均实现了环比正向增长，需求短期向好，但是本周以来，钢材的成交价格出现了明显下降，钢材利润修复放缓，终端市场谨慎情绪传导下，本周螺纹钢消费出现了明显的下降，成材端弱势施压双焦走势。目前黑色板块盘面利润处于低位，钢厂提高自有焦化产能利用率的情况下，钢焦博弈中钢厂掌握话语权，在终端钢材没有好转之际，甚至仍有压减粗钢产能预期下，终端需求表现承压。

综合来看，供应稳定充裕，而需求表现承压，双焦价格出现了连续的下调，跌势暂未放缓，建议偏弱对待。不过近月合约下跌过快，已经下行至蒙煤进口成本下方，关注进口端进一步动态，期价盘面贴水较大，且终端房地产正在改善，成材生产仍有一定支撑，双焦跌势或逐渐有所收敛。

玻璃：

4 月 6 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16435 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+6 元/吨，报 15256 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 6 元/吨为-946 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声，棉花商业库存稳中回落，但下游纺企采购谨慎，按需采购为主，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，纺企前期订单在机，接近满负荷运行，交付逐步完成，正积极寻求新单续订，短期内行情企稳运行，市场多持观望心态，稳价出货，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；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，+0.94%，报 14485 元/吨，持仓-5996 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。

纯碱：

期货市场：4 月 6 日，纯碱期货主力 SA309 开盘多空博弈激烈，开盘强势拉涨后下挫震荡，收盘价 2408 元/吨，下跌 23 元，跌幅 0.95%。05 合约收盘价 2793 元/吨，下跌 4 元，跌幅 0.14%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 460485 手 (+34501)，前二十名空头持仓量为 437659 手 (+32820)，多增空增，持仓量近期震荡上行，目前处于历史同期最高位。

现货市场：4 月 6 日，重碱均价 3059 元/吨，轻碱均价 2744 元/吨，阶段内轻重碱均降价幅度明显。



利润方面：4月7日当周，氨碱法毛利1069元/吨，环比-40元，联产法毛利1841.6元/吨，环比-33元。

供给方面：4月7日当周，纯碱周产量61.19万吨，环比-2.35%，开工率达91.57%，环比-2.36%，供给面小幅下滑。重碱产量34.48万吨（环+0.06%），轻碱产量26.71万吨（环-5.28%）

库存方面：4月7日当周，纯碱厂内库存31.25万吨，环比+23.86%，库存平均可用天数为3.27天（环比+0.63天）。其中轻碱库存为19.72万吨，环比+27.06%，重碱库存为11.53万吨，环比+11.53%。

纯碱基本面边际变差，企业开工率高，周内轻重碱累库幅度均较大，现价高位见顶，带动利润中高位见顶下滑。现价过高导致下游采购意愿降低，市场按需采购为主，阶段内降价幅度明显。近月端现货偏紧平衡，远月端市场普遍持宽松观点，近远月合约价格呈现典型的back结构。05合约短线下方关注2800整数点位，库存低位支撑盘面，仍存基差修复机会。远月合约多空博弈较为激烈，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，09合约阶段内宽幅震荡，交易以震荡思路为主。

尿素：

期货方面：清明节假期间，尿素现货价格继续弱势下调，短期缺乏利多题材支撑下，尿素期货出现跳空低开低走，主力5月合约低开于2360元/吨，最高试探2372元/吨后，期价开始持续走弱，最低下行2282元/吨，尾盘报收于2287元/吨，呈现一根大阴线实体，跌幅达到4.35%，成交量明显放大，持仓量小幅增加，短期弱势仍未止跌；从主力席位来看，值得注意的是空头主力席位东证期货大幅增仓8098手，方正中期增仓2571手；多空席位增减仓变动较为明显。远期9月合约价格低开后试探性反弹，但难抵弱势，期价收于一根带较长上影线的光脚阴线实体，跌幅2.79%。

国内尿素报价扩大回调幅度，跌势有所加速；需求端迟迟没有改善，缺乏买方支撑的同时，尿素供应显著抬升，出库压力加大，价格开始加速下调。今日山东、



河南以及河北等地尿素工厂出厂价格范围在 2500-2550 元/吨，河南个别低端价格已经跌至 2450 元/吨。

尿素近期 5 月合约价格扩大跌幅，且回调幅度大于现价，基差仍处于 263 元/吨高位，临近交割月，5 月基差回归需求压力较大。

供应方面，4 月 6 日国内尿素日产量约 17.1 万吨，环比持平，开工率约为 72.4%，日产同比偏高 1 万吨。本周以来，安徽合肥四方停车检修，四川美青以及泸天化开始减产，但尿素供应仍处于高位，整体供应能力有所增强。

尿素企业库存出现增长，截止到本周，尿素企业库存 67.11 万吨，环比增加 1.91 万吨，增长 2.93%，同比增长 19.5 万吨，同比增幅 40.22%。尿素港口库存 6 万吨，环比下降 2 万吨，同比偏低 5.40 万吨。

尿素农业需求迟迟难以兑现，复合肥消费不畅甚至已经部分工厂已经处于停车状态，以及工业采购非常谨慎的情况下，需求端“缺失”，尿素工厂成交冷清，尿素工厂出货压力加大；与此同时，供应正在稳定增加，3 月底 4 月初，此前停产检修的装置陆续恢复生产，整体供应形势仍处于高位，尽管短期有部分装置有检修计划，但检修周期较为短暂，在高利润情况下供应预期稳定。供需宽松，现货价格已经开启了弱势下行，并且，目前加工利润处于高位，价格远离成本支撑，短期弱势仍没有止跌迹象。结合期货市场来看，尿素 2305 合约价格快速下挫，基差仍处于高位，基差回归大概率以现价加速回调来实现，但 2305 合约短期下方出现支撑真空带，不排除短期加速下降，临近交割月，注意资金以及交割风险；9 月合约价格仍处于弱势行情中，暂时未看到转折的机会，近期关注 2030-2050 区间支撑，一旦有效下挫，跌势或扩大至 1900 附近。



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。