

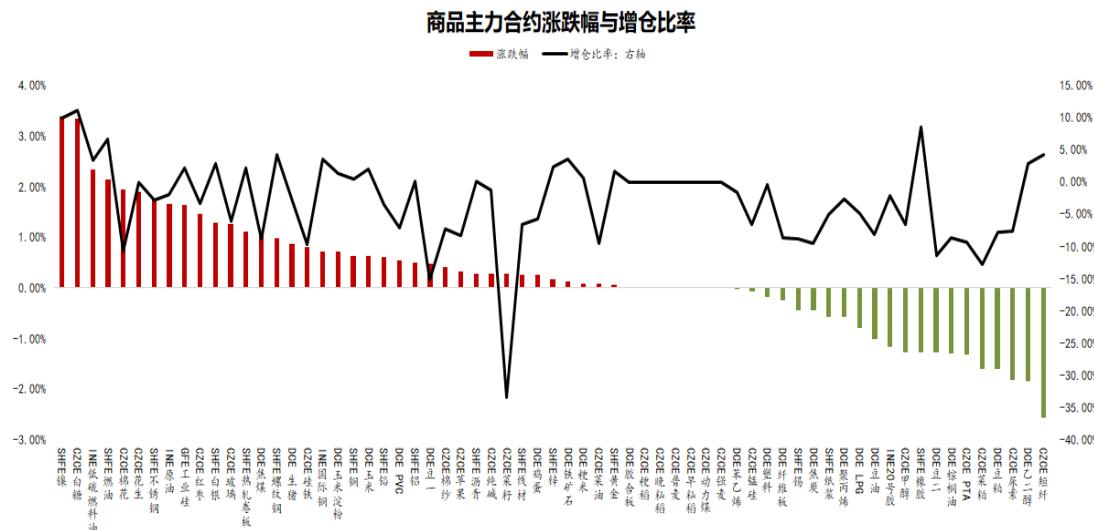
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/4/7

## 期市综述

截止 4 月 7 日收盘，国内期货主力合约互有涨跌。沪镍、白糖涨超 3%，低硫燃料油 (LU)、燃料油涨超 2%，棉花、花生涨近 2%。跌幅方面，短纤跌超 2%，乙二醇 (EG)、尿素跌近 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.78%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.79%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.76%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 1.03%。

资金流向截至 15:25, 国内期货主力合约资金流入方面, 白糖 2307 流入 9.12 亿, 螺纹钢 2310 流入 8.56 亿, 橡胶 2309 流入 4.77 亿; 资金流出方面, 中证 1000 2304 流出 5.83 亿, PTA2305 流出 5.46 亿, 棕榈油 2305 流出 4.64 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：

本周四(4月6日)美国劳工部公布的4月1日当周初请失业金人数为22.8万，预期20万；这也是该数据连续第9周超过20万；在过去的3个月里，每一周的初请数据都经历了大幅上调；美国3月25日当周续请失业救济人数为182.3万，预期170万，创下了2021年12月11日当周以来的最高水平；高盛、摩根大通接连警告，经济衰退和硬着陆的预期开始在市场上体现，投资者们已开始演绎经济衰退剧本；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）：

今日指数开盘后集体拉升，临近午盘，创业板指盘中一度涨超1%；消息面，习近平主席和马克龙总统一致认为中法作为联合国安理会常任理事国和具有独立自主传统的两国，应该坚持稳定、互惠、开拓、向上的中法全面战略伙伴关系大方向，为中欧关系带来新气象，为国际社会合作应对全球性挑战作出新贡献；乘联会数据显示，3月1日至31日乘用车市场零售159.6万辆，同比持平，较上月增长17%。今年以来乘用车累计零售427.5万辆，同比下降13%；国家市场监管总局和北京市昨天上午举行全国市场监管数字化试验区（北京）共建协议签约暨启动仪式；整体看，科创50指数全年累计涨幅一度超过20%，率先进入技术性牛市；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：

昨日公布的美国数据不及预期，目前市场密切关注美国 3 月非农数据情况，市场预期美联储 5 月不再加息的可能性高于 50%；美元指数维持 102 下方；昨日伦铜收涨 0.94% 至 8861 美元/吨，沪铜主力收至 68530 元/吨；昨日 LME 库存增加 175 至 65425 吨，注销仓单比例降低至 44.8%，LME0-3 升水 2.8 美元/吨。海外矿业端，外媒 4 月 6 日消息：艾芬豪矿业表示，该公司在刚果民主共和国的卡莫阿卡库拉铜矿 (Kamoa-Kakula) 在 2023 年第一季生产了 93,603 吨铜精矿，高于 2022 年第四季度的 92,761 吨；一期和二期选矿厂去瓶颈化项目耗资 5000 万美元，已经按照预算在 2 月下旬提前完成，将每年的铜精矿年产能提高到 45 万吨。艾芬豪预计该铜矿成为世界上矿石品位最高的主要铜矿，随着今后将铜矿石处理能力逐步提高到 1900 万吨/年，该铜矿将成为世界第二大铜矿综合体，每年铜精矿产量将超过 80 万吨。卡莫阿卡库拉矿区由卡莫阿铜业公司负责经营，这家合资企业的股东中国紫金矿业，持股 39.6%。国内铜下游，3 月国内精铜产量 95.14 万吨，同比增 12.1%，环比增 4.8%。需求端，基建资金到位不及预期；铜杆开工有所下滑；地产 3 月销售收入继续回升，同比增 17.9%，呈回暖迹象；乘联会数据：3 月新能源车市场零售 54.9 万辆，同比增长 5%；今年以来累计零售 131.9 万辆，同比增长 15%；整体看，消费逐步进入旺季预计对铜价构成支撑；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 1.67% 至 592.0 元/吨，最低价在 581.4 元/吨，最高价在 592.0 元/吨，持仓量减少 532 手至 27538 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。

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 合约减仓震荡上行，最低价 8056 元/吨，最高价 8126 元/吨，最终收盘于 8126 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.17%。持仓量减少 1046 手至 265791 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8750-8900 元/吨，HDPE 报 8500-9050 元/吨。

基本面上看，供应端，新增上海金菲 HDPE 等检修装置，但兰州石化 LDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率在 89% 左右，较去年同期高了 9.5 个百分点，主因去年 3 月起石化企业因利润及原料等原因大幅降负，目前开工率处于中性水平。广东石化、海南炼化投产。

需求方面，截至 4 月 7 日当周，下游开工率回落 0.23 个百分点至 50.13%，较去年农历同期高了 6.33 个百分点，但低于前两年，订单不佳，需求有待改善。

清明节后，周五石化库存下降 1 万吨至 84.5 万吨，较去年同期低了 4.5 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 合约减仓震荡上行，最低价 7545 元/吨，最高价 7602 元/吨，最终收盘于 7601 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.58%。持仓量减少 7937 手至 315017 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7650-7850 元/吨，共聚报 7950-8100 元/吨。

基本面上看，供应端，独山子石化等检修装置短暂停车后重启，PP 石化企业开工率环比上升 0.30 个百分点至 80.53%，较去年同期高了 2.4 个百分点，主因去年 3 月起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 4 月 7 日当周，下游开工率回落 0.37 个百分点至 47.88%，较去年农历同期低了 5.44 个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

清明节后，周五石化库存下降 1 万吨至 84.5 万吨，较去年同期低了 4.5 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 合约上涨 0.29% 至 3814 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3785 元/吨，最高价 3830 元/吨，持仓量增加 397 至 215992 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维持在 3670 元/吨，沥青主力合约 06 基差走弱至-144 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 减仓震荡上行，最低价 6166 元/吨，最高价 6246 元/吨，最终收盘价在 6239 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.55%，持仓量最终减少 28880 手至 412062 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比增加 1.69 个百分点至 76.90%，其中电石法开工率环比增加 1.66 个百分点至 73.86%，乙烯法开工率环比增加 1.77 个百分点至 87.28%，开工率小幅回升，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

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：4 月 7，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6227 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6239，目前基差在 -12 元/吨，走弱 29 元/吨，基差处于中性偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比增加 1.69 个百分点至 76.90%，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 合约出现低位震荡，期价略有高开于 2424 元/吨，不过日内走势判若，期价最高试探 2428 元/吨后震荡下挫，最低 2402 元/吨，弱势并未



---

缓解，收跌 1.27%。目前主力资金逐渐向 9 月合约转移，9 月合约期价虽然震荡收阳，但反弹动力有限，期价仍未改变弱势格局。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格整理，现货商谈在 2450-2455 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇走势偏弱，进口货源商谈在 2480-2490 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2480-2500 元/吨。南通港口甲醇市场走势偏弱，主要商家报盘在 2480 元/吨。宁波甲醇市场价格走跌，当地一手商报盘在 2510-2520 元/吨。

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，甲醇开工 77.5%，下降 0.3%，新增产能并不明显，不过内蒙古荣信 90 万吨/年、中安联合 170 万吨/年甲醇装置预计近期检修结束，后续供应仍持稳定预期；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：PTA 期价平开于 6310 元/吨，开盘后试探性反弹，最高 6374 元/吨，不过原油涨势放缓，成本端略有松动，PTA 期价冲高后震荡回落，最低下行 6240 元/吨，期价收于一根带较长上影线的小阴线，跌幅 1.32%。主力资金逐渐向 09 合约转移，2309 合约价格涨势也有所放缓，但回调仍处于短期均线上方运行。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 7 日 PTA 美金卖出价维持在 890 美元/吨；个别供应商 5 月 15 日前交割 PTA 货源一口价递盘涨至 6250 (+50)；4 月 6 日，PTA 原料成本 5830 元/吨，加工费 510 元/吨。

原油价格的上行、美国汽油裂解价差维持高位，而亚洲与国内 px 部分装置检修影响，上游成本端逻辑支撑仍在。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：

今日北方区域价格混乱，波动区间窄。散户价格主稳，但区域间存在涨跌调整；养殖集团价格多数稳中趋涨，部分高价存在下调动作。低价订单有所回升，屠宰量略有增量。目前供需错配情况下，价格续涨难有支撑。今日南方区域价格偏弱运行。养殖集团出栏基本正常，但消费市场表现不一，部分区域走货尚可，为保证出栏节奏，部分集团报价下行，以价换量。周末临近，消费或有回暖，预计近日猪价震荡运行。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约高开高走，短暂冲高，10:00 后转跌走软，午盘转跌走软，收盘录得 0.88% 的涨跌幅，收盘价报 14965 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。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，处于低位震荡中，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 7 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+350，报 16552 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+119 元/吨，报 15375 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 231 元/吨为-1177 元/吨。



消息上，据美国农业部(USDA)报告显示，2023 年 3 月 24-30 日，2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 36434 吨，较前周下降 43%，较前 4 周平均水平下降 31%；2022/23 年度美国陆地棉出口装运量 56773 吨，较前周下降 27%，较前 4 周平均水平下降 15%，其中运往中国 10238 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 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 4 月 7 日当周，纺织订单天数为 12.44 天，环比-0.67 天；截至 3 月 31 日当周，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，CF2309，+2.09%，报 14900 元/吨，持仓+55726 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 7 日，江苏地区豆粕报价 3910 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。

现货方面，4 月 7 日，油厂豆粕成交 6.14 万吨，较上一交易日-9.66 万吨，其中现货成交 6.14 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，美国当前市场年度大豆出口销售净增 15.53 万吨，较之前一周减少 55%，低于市场预期。当周，美国大豆出口装船为 55.87 万吨，较之前一周减少 46%，较此前四周均值减少 26%，其中，向中国大陆出口装船 29.89 万吨。

截止到 4 月 6 日，截止到 4 月 6 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 679.5 万吨，较上一期（3 月 30 日）增加 32.8 万吨。发船方面，截止到 4 月 6 日，4 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 231.4 万吨。

油厂方面，4 月 6 日，油厂开机率降至 35%。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 3562 元/吨，-1.6%，持仓-51756 手；M2309 合约收盘报 3607 元/吨，-1.12%，持仓+46282 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。美豆销售低于预期，美豆期价下挫。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。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，现货成交走弱，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，等待反弹后布空机会。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 7 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，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 3 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 2.27%，其中马来半岛减少 0.61%，马来东部增加 6.45%，沙巴增加 7.47%，沙捞越增加 2.93%



---

现货方面，4月7日，豆油成交7100吨、棕榈油成交2300吨，总成交较上一交易日-14250吨。

油厂方面，供给端，4月6日油厂开机率降至35%。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7720元/吨，-1.3%，持仓-22587手。豆油主力收盘报8274元/吨，-1.01%，持仓-20076手。

国内棕榈油库存季节性回落，前期国内外进口严重倒挂，预计4、5月到港压力继续放缓；本周油厂豆油供应保持低位，供需偏紧。而进入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，东南亚已转入季节性增产季。马来3月棕油产量止降转升，而在印尼出口限制下，马来棕油库存或继续回落。而进入4月后降雨影响明显减弱，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。在印尼假期结束、出口限制解除后，在进口国植物油库存压力下，后市供需将转向宽松，马来或步入累库周期；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合约高开后震荡偏强运行，最终收盘于3989元/吨，+39元/吨，涨跌幅+0.99%，成交量为129.3万手，持仓量为150.6万手，+64118手。持仓方面，今日螺纹钢RB2310合约前二十名多头持仓为917665，+54604手；前二十名空头持仓为938557，+42453手，多增空增。

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。



---

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌互现，上海地区螺纹钢现货价格为 4130 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升明显，市场交投气氛向好。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 141 元/吨，基差走弱 11 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。

总体上，近期钢材受成本走弱和需求疲弱双重影响而大幅下跌，近期市场传言，召开粗钢压减讨论会议，传言尚未证实，盘面上钢材止跌反弹。短期来看，减产预期升温，降雨天气扰动减弱后，现实需求预计好转，钢材下方空间有限，同时，还需关注后续的需求状况，需求决定上方空间。近期重点关注粗钢压减方面的政策动向。

### 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡偏强，最终收盘于 4072 元/吨，+45 元/吨，涨跌幅+1.12%，成交量为 33.9 万手，持仓量为 52.6 手，+11257 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 384423，+9120 手；前二十名空头持仓为 339527，+10544 手，多增空增。

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 4250 元/吨，较上个交易日+50 元/吨。今日热卷市场成交有所回升，市场交投气氛向好。

---

基差方面：上海地区热卷基差为 178 元/吨，基差走弱 17 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，热卷表需环比回升，表需处于历年同期中高位。出口方面，今日热卷 FOB 出口价 645 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，热卷供需相对稳定，短期成本支撑走弱。近期粗钢压减预期强化，加之降雨天气之后市场需求有向好预期，盘面上热卷止跌反弹，考虑到热卷需求韧性较好，短期有望延续反弹趋势，后续关注实际需求和政策落地情况。

### 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 795.5 元/吨，+1 元/吨，涨跌幅+0.13%，企稳止跌。成交量 59.57 万手，持仓 57.93 万，+20687 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 359594 手，+17539 手；前二十名空头持仓为 327624，+6335 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。但是发改委表示会会同有关部门继续紧盯铁矿石市场动态，持续加大监管力度，监管不解除，上方空间就受到限制，此外，粗钢压减预期加强，后续还需关注政策动向。

### 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，报价并不具备大幅下行基础。

**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，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，目前炼焦煤竞拍成交偏弱。尽管钢厂下调焦炭采购价格，但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，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。

### 玻璃：

期货市场：4月7日，玻璃期货主力合约FG305震荡上行，收于1680元/吨，上涨21元/吨，涨幅达1.27%。09合约收盘价1666，上涨11元，涨幅达0.66%。持仓方面，05合约前20名多头持仓量为262242手(-10807)，前20名空头持仓量合计278049手(-20475)，多减空减，09合约持仓量持续增加，逐步移仓换月。

现货市场：4月6日，浮法玻璃5mm市场主流均价1778元/吨，阶段内持续提价，环比上月提涨99元。

供给方面：4月6日，浮法玻璃开工率达78.81%，产能利用率79.22%，产量159280吨。

库存方面：4月7日当周，玻璃企业库存录得6215.40万重箱，较上一周减少212.10万重箱；最近一个月，玻璃企业库存累计减少1659.60万重箱，减少幅度为21.07%。

本周玻璃继续去库，但主要以期现商补库为主，去化后劲稍显不足，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。预计期价短期震荡偏强运行，05合约多头建议逢高逐步平仓，临近交割月，谨慎操作。随着去年延误的保交楼竣工量顺延到今年，市场远期普遍持乐观情绪，09合约1580支撑位，上方关注1690点位，逢低布局多单。



## 纯碱：

期货市场：4月7日，纯碱期货主力SA309窄幅震荡，收盘价2433元/吨，上涨7元，涨幅0.29%。05合约收盘价2793元/吨，盘内无涨跌。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计468725手(+10598)，前二十名空头持仓量为412280手(-19578)，多增空减，近期持仓量震荡上行。

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%。

纯碱基本面边际有所恶化，企业开工率高，周内轻重碱累库幅度均较大，现价高位见顶，带动利润减少。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，现价重心下移。近期纯碱检修计划较少，产量高位运行。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，下方2380支撑位，上方2540阻力位，交易偏震荡思路。



## 尿素：

期货方面：尿素期价低开后震荡盘整，跌势略有放缓，不过反弹力度有限，弱势并未改变。尿素 2305 合约低开于 2280 元/吨，最低下探 2266 元/吨，最高 2305 元/吨，期价低位震荡盘整，弱势并未改变，收于一根带上下影线的小阳线，结算价 2286 元/吨，收跌 1.81%。成交量持仓量环比减持，主力资金逐渐向远期 9 月合约转移。从主力席位来看，多头主力席位中信以及国泰君安减持有限，空头主力席位中信期货增仓 1615 手，一德期货减持 2790 手。

国内尿素报价继续扩大回调幅度，工厂新单成交氛围仍暂无好转，出货压力继续增加，而供应端仍处于在相对高位水平，竞价下跌，暂没有止跌迹象。今日山东、河南以及河北等地尿素工厂出厂价格范围在 2450-2480 元/吨。

尿素近期 5 月合约价格低位震荡整理，现价继续较大幅度回调，基差明显收窄，以山东地区位基准，尿素基差仍处于 190 元/吨左右，临近交割月，5 月基差回归需求压力较大。

供应方面，4 月 7 日国内尿素日产量约 16.9 万吨，环比下降 0.2 万吨，开工率约为 71.6%，日产同比偏高 1 万吨左右。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，今日宁夏石化停车检修，造成尿素日产规模增速有限，不过即便如此，目前供应仍远高于往年同期水平。

目前基本面变动有限，整体延续供需宽松形势。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，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 合约价格跌势暂缓，但目前价格缺乏买方支撑，反弹乏力，UR2305 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。

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。