

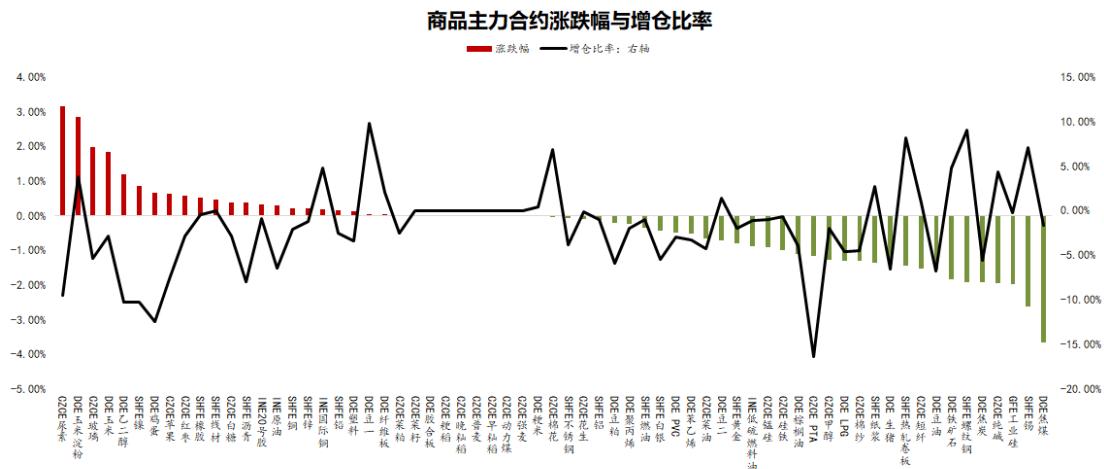
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/4/10

期市综述

截止 4 月 10 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。焦煤跌超 3%，沪锡跌超 2%，工业硅、纯碱、焦炭、螺纹钢跌近 2%。涨幅方面，尿素涨超 3%，淀粉涨近 3%，玻璃涨近 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.44%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约跌 0.01%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.63%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.77%。

资金流向截至 15:04，国内期货主力合约资金流入方面，螺纹钢 2310 流入 11.9 亿，中证 1000 2304 流入 8.32 亿，热卷 2310 流入 3.96 亿；资金流出方面，PTA2305 流出 11.21 亿，中证 500 2304 流出 7.78 亿，沪银 2306 流出 7.61 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：

上周五（4月7日）公布的美国3月新增非农就业人数为23.6万，为2020年12月以来最小增幅，预期23万；3月失业率为3.5%，预期3.6%；劳动参与率从62.5%上升到62.6%；3月份平均时薪同比增长4.2%，预期增4.3%，创下了2021年6月以来的最低纪录；3月平均时薪环比增长0.3%，这对于抗通胀并非好消息；非农数据后芝商所FedWatch工具显示，美联储5月加息25基点的概率升至近70%，数据公布前这一概率在50%左右；上周五美联储周度披露的商业银行资产负债表格H.8显示，在硅谷银行倒闭后的两周（截至3月22日和3月29日），美国商业银行贷款和租赁贷款出现了有记录以来的最大两周跌幅，表明在银行业危机之后，美国信贷状况出现了历史上最严重的收紧。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震荡，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）：

今日三大指数集体高开，盘中全线下行翻绿，深成指领跌，A股迎来全面注册制；消息面，证监会主席易会满：注册制改革是一场触及监管底层逻辑的变动，刀刃向内的变革；今年一季度，山西省煤炭产量达到3.35亿吨，同比增长8.9%；一季度山西外送电量突破380.1亿千瓦时，同比增长16.7%；义乌酒店全部爆满，订单排到几个月后；整体看，经济从局部复苏到全面修复只是时间问题，预计全球流动性拐点主线和财报季业绩主线将阶段性接力股市动力，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：

上周五公布的美国 3 月非农就业数据基本符合预期，数据推升美联储 5 月继续加息的预期，美元指数维持 102 附近；上周五伦铜收跌 1.47% 至 8861 美元/吨，沪铜主力收至 68810 元/吨，本周一欧美主力市场继续休市，周二开盘需防范跳空。海外矿业端，根据已公开的各矿企的新建、扩产计划，不考虑突发事件扰动的情况下，预计 2023 年全球铜精矿增产约 116 万吨。其中，增量超过 10 万吨的矿山项目主要是力拓的 Oyu Tolgoi 二期、英美资源的 Quellaveco 铜矿、乌多坎铜业的 Udokan 矿山、泰克资源的 Quebrada Blanca 二期、紫金矿业的 Kamoak-Kakula 二期以及智利铜业的 El Teniente-NML 项目。国内铜下游，据 SMM，上周（4 月 1 日-4 月 7 日）国内主要精铜杆企业周度开工率录得 68.85%，连续三周下降；本周下游漆包线用杆降幅较为明显，周内多个漆包线厂家反馈订单大幅降温；下游线缆企业前期在手订单也基本消耗完毕，行业新增订单略显不足。截至 4 月 7 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.39 万吨至 20.23 万吨，较上周五微增 0.04 万吨，较节前增加 0.57 万吨，连续 2 周周度累库。目前逐步进入消费旺季，浙江义乌繁荣场面刺激铜需求，市场信心走高；今日沪铜主力运行区间参考：68200-69300 元/吨。

甲醇：

期货市场：甲醇不管是 5 月合约还是 9 月合约价格均出现了继续扩大跌幅，目前的主力 5 月合约开盘后震荡下挫，最低下行 2366 元/吨，尾盘收回部分跌幅，收于一根带较长下影线的大阴线实体。临近交割月，5 月多空主力席位中，中信期货出现了明显的增持，空头席位中东证期货、国泰君安出现了明显的减持。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格走跌，现货商谈在 2400 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇市场窄幅整理，进口货源商谈在 2490 元/吨，场内气氛一般；张家港地区进口货源报盘在 2470 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，甲醇价格跌跌不休，短期仍处于偏弱排布。

PTA：

期货方面：从成交量以及持仓量来看，主力资金已经转移至远期 9 月合约。PTA2309 合约平开于 5880 元/吨，夜盘高位震荡，最高试探 5938 元/吨，不过日盘走势偏弱，收于一根带较长上影线的小阴线实体，期价会落至短期 5 日均线下方，走势偏弱。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 10 日 PTA 美金卖出价维持在 890 美元/吨；据悉，山东一套 250 万吨 PTA 装置将按计划于今天下午正式停车检修；西南一套 90 万吨 PTA 装置重启中，此前于 2020 年 3 月停车；西北一套 100 万吨 PX 装置按计划于明日进行检修，预计维持 2 个月以上。4 月 7 日，PTA 原料成本 5830 元/吨，加工费 515 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，产业链矛盾加剧，本周聚酯端有减产计划，需求端的弱势下，或拖累价格走势。目前成本支撑仍在，但需求表现谨慎，高位震荡对待，9 月合约价格下方暂时关注 5700 附近支撑表现。



生猪：

生猪期货延续弱势，主力不断移仓远月。现货市场，据涌益咨询，今日北方地区市场猪价有稳有降。散户端出栏积极性一般，虽部分区域有惜售情绪，但屠企基本不缺猪，价格整体维持稳定。部分区域集团场出栏量连续保持高位，且周末效应不及预期，屠企宰量窄幅提升，整体竞拍价格较昨日下滑 0.05-0.1 元/公斤。目前来看消费市场支撑不足，预计明日市场猪价难有上涨空间。今日南方区域价格稳中偏强。西南地区出栏积极性尚可，需求端无明显提振，且天气转热后大肥需求稍有减弱迹象。华中地区供应充沛，屠企端宰量维持窄幅波动。预计明日市场猪价或维持窄幅波动。预计明日观望整理。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约低开高走，一路弱势下行，屡创新低，成交持仓量都有所缩减，收盘录得-1.4%的涨跌幅，收盘价报 14765 元/吨。其他合约跟随主力全线收跌，但跌幅小于主力合约，期限结构还是近低远高的升水结构，且升水幅度进一步加剧。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，多空主力都大幅减仓，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 10 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16552 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+15 元/吨，报 15390 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23595 元/吨，-25 元/吨；内外棉价差倒挂幅度缩窄 15 元/吨为-1162 元/吨。

棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至 4 月 6 日，全国加工进度 99.3%，同比-0.6%；皮棉销售 74.8%，同比+28.2%；累计加工量 666.5 万吨，同比+87.2 万吨，总体供应充足；累计销售皮棉 501.7 万吨，同比+231.7 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，全国商业库存环比减少，截止 4 月 7 日，棉花商业总库存 384.54 万吨，环比上周减少 10.65 万吨（降幅 2.65%）。

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，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；纱厂走货压力不大，纱线库存天数 18.5 天，环比 +0.2 天。纺织企业开机率为 91.6%，保持高位，环比 +0.2%。纺企棉花库存天数为 26.4 天，环比 +0.5 天。截至 4 月 7 日当周，下游织厂开工率为 78.4%，环比 -0.4%。产成品库存天数为 33.11 天，-0.67 天，同比持平；原料库存 17.67 天，环比 +0.89 天。

截至收盘，CF2309，-0.03%，报 14810 元/吨，持仓 +34863 手。国内纺织开工整体保持高位，产销较好，棉花商业库存稳步回落，呈现了一定旺季特征。但终端订单并未如市场预期的火热，随着步入四月中旬，金三银四消费旺季临近尾声，后市订单或难以承接，开工或逐步高位回落，压减原料需求，在 22/23 年度国内棉花供需宽松的背景下，供应压力或将逐步主导盘面走势，多单以减仓思路为主，少量持有。中长期看，国内棉花种植面积仍有调减预期，远月合约尚有支撑，整体维持宽幅震荡格局（14300-15000），关注回调至区间低点附近的多头机会。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 10 日，江苏地区豆粕报价 3890 元/吨，较上个交易日 -20。

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, 上周油厂开机率降至 43.28%。截至 4 月 7 日当周, 油厂豆粕产量为 101.74 万吨, 周环比-12.38 万吨; 未执行基差合同为 261.07 万吨, 环比+63.32 万吨; 需求方面, 上周豆粕表观消费量为 119.87 万吨, 环比-0.1 万吨; 豆粕库存为 32.74 万吨, 周环比-18.13 万吨。

下游方面, 加工企业备货进程有所加快。截至 4 月 7 日当周, 样本饲料企业豆粕折存天数为 6.91 天, 环比-0.32 天。

养殖端, 据我的农产品, 截至 4 月 7 日当周, 监测企业出栏均重为 123.2 公斤, 环比-0.02 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, M2309 合约收盘报 3587 元/吨, -0.58%, 持仓+24336 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, 预计 USDA 供需利多提振有限。美豆销售低于预期, 美豆期价下挫。国内养殖端, 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。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。操作上，以 5-9 反套策略可继续持有；单边上，09 合约关注反弹后的做空机会。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 10 日，广东 24 度棕榈油现货价 7810 元/吨，较上个交易日-60。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 8870 元/吨，较上个交易日-150。

消息上，MPOB 月报显示，马棕 3 月产量 129 万吨，环比增 2.77%；出口 149 万吨，环比增 31.76%；月末库存 167 万吨，环比降 21.08%。

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，上周油厂开机率降至 43.28%。截至 4 月 7 日当周，豆油产量为 24.47 万吨，周环比-2.98 万吨，豆油表观消费量为 24.97 万吨，环比-3.77 万吨；库存为 63.68 万吨，周环比-0.5 万吨万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7658 元/吨，-1.11%，持仓-10095 手。豆油主力收盘报 8156 元/吨，-1.57%，持仓-15600 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；上周油厂供需双弱，豆油库存低位。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。从 MPOB 公布的数据看，马来 3 月棕油产量止降转升，而在印尼出口限制下，马来棕油库存如期继续回落。而进入 4 月后东南亚季节性增产潜力将逐步释放，而印尼受开斋节假期影响，采集、港口装运工作停滞，利于马来出口，供需相对中性；印尼在开斋节前后或将放松出口限制，施压 5 月棕榈油价格，而当前进口国植物油库存高企，需求有限，预计后市

供需宽松；USDA 或跟进下调阿根廷大豆产量，市场预估值高于布所预测，难有利多提振。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，油脂盘面依然受到原油支撑。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 合约高开后震荡下行，最终收盘于 3907 元/吨，-76 元/吨，涨跌幅-1.91%，成交量为 176.9 万手，持仓量为 165.5 万手，+148810 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 973144，+55533 手；前二十名空头持仓为 1056578，+120592 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢下跌为主，上海地区螺纹钢现货价格为 4070 元/吨，较上个交易日环比-60 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 163 元/吨，基差走强 22 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，电炉方面，电炉利润大幅收缩，电炉平电生产进入亏损状态，电炉产量触顶回落；高炉方面，开工率和产能利用率均有所回升，但是钢厂盈利率扭头向下，钢厂低利润格局加之成材价格下跌较快，抑制复产动力，预计后续螺纹钢增幅有限。需求方面基建托底下，需求仍有一定支撑，但是房地产行业资金偏紧，抑制房建项目新开工，预计短期用钢需求的改善相对有限，最终将限制钢材需求高度。原料端铁矿石监管压力加大，双焦供需格局宽松，焦炭二轮提降开启，成本支撑走弱，但是铁矿石现货价格相对较为抗跌，钢厂利润进一步收缩。



总体上，我们预计螺纹钢产量后续变动幅度相对较为有限；地产行业弱复苏状态下，需求上方空间有限，需求端大概率与去年类似，旺季特征不明显；螺纹钢库存去化明显放缓，库存压力渐显；加之成本端双焦基本面宽松，铁矿石政策面压力较大，成本重心下移。同时海外宏观面不确定性较大，美国通胀仍顽固，银行业风险未完全消退，预计短期螺纹钢仍承压运行，行情会有所反复，中期关注逢高布空的机会。近期关注实际需求力度和政策落地情况。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡偏弱，最终收盘于 4003 元/吨，-59 元/吨，涨跌幅-1.45%，成交量为 48.8 万手，持仓量为 57.3 手，+47073 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 414347，+30548 手；前二十名空头持仓为 366925，+30935 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 4190 元/吨，较上个交易日-60 元/吨。今日热卷市场成交明显回落，市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 187 元/吨，基差走强 9 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-5 美元/吨，近期热卷价格下挫，市场观望情绪转浓，投机需求下滑，出口接单节奏也放缓。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，热卷供需双旺，短期成本支撑走弱，日度成交数据不佳，预计短期仍承压运行。考虑到后续供需格局有转弱预期，中期关注逢高布空的机会，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 合约高开后震荡下行，最终收盘于 777 元/吨，-14.5 元/吨，涨跌幅-1.83%。成交量 61.65 万手，持仓 60.86 万，+29285 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 364719 手，+15139 手；前二十名空头持仓为 345652，+18028 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 4 月 10 日，全球铁矿石发运总量 2837.2 万吨，环比-374.4 万吨，澳巴均有回落，巴西发运回落更为明显；非主流矿方面，印度发运处于高位。中国 45 港周度到港总量 2269.4 万吨，环比+12.7 万吨。目前全球铁矿石和到港处于中等水平。截至 4 月 7 日，126 家铁精粉产量 37.63 万吨，环比+1.08 万吨，增量主要来自华东和西北地区，预计后续产量延续回升。需求端，根据钢联数据，截至 4 月 7 日，日均铁水产量为 245.07 万吨，环比+1.72 万吨，延续回升态势，目前处于历年同期高位；日均疏港量和钢厂铁矿石日耗环比回升，高位运行；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。

近期，粗钢压减预期强化，发改委价格监管加严，铁矿石上方压力较大，加之供应端有宽松预期，而需求端钢材利润收缩，成材生产动力受阻，铁矿石需求上方空间不大，相应上方价格空间也不大；但是政策限产落地前，铁矿石刚需韧性较强，因此我们认为短期承压运行。考虑到二季度供需格局逐渐转弱，加之粗钢压减的预期强化，中期关注反弹布空的机会。



焦煤焦炭：

动力煤：此前支撑市场煤炭价格并未深跌的主要因素来自于几方面，一方面，促经济发展下，对煤炭刚性需求支撑，非电可能带来较大的增长；另一方面，坑口报价仍维持高位，港口发运成本较高的情况下，贸易商挺价心理较强；此外，主要运煤通道检修，库存可能面临一定的去化。但是，市场出现了变化，先是黑色板块整体走弱，基建、房地产对需求的增量仍较有限，市场情绪有乐观转向谨慎；另一方面，环渤海港口库存处于绝对的高位，即便大秦线日均运量下降导致集港规模收缩，在下游库存高位下，去库程度也将有限；此外，周末坑口大型煤炭企业外购价格出现了补跌，港口成本端支撑有所减弱。更重要的是，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，加上电厂库存高企，进口煤有效补充下，下游采购清淡；价格走势或将承压运行。

焦煤焦炭：焦煤焦炭价格跌跌不休，弱势仍没有反转迹象。供应端来看，国内煤炭保供稳价工作持续，110家洗煤厂开工率以及日均产量环比向好，供应形势稳定，而进口方面，蒙煤通关车辆仍维持高位，整体供应形势稳定，目前产地炼焦煤竞拍成交偏弱，焦煤价格震荡下行。焦煤价格让渡下，焦企加工利润稳定，焦化企业开工率平稳，焦炭供应平稳。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，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，甚至仍有压减粗钢价格出现了明显下降，钢材利润修复放缓，成材端弱势施压双焦走势，近期唐山个别钢厂再度调降焦炭价格，目前黑色板块盘面利润处于低位产能预期下，终端需求表现承压。



玻璃：

期货市场：4月10日，玻璃期货主力合约FG305强势拉涨，收于1705元/吨，盘内上涨33元，涨幅达1.97%。09合约收盘价1659，下跌2元。09合约持仓量持续增加，逐步移仓换月。

现货市场：4月10日，浮法玻璃5mm市场主流均价1791元/吨（环比+13元），阶段内持续提价，厂家挺价心态坚决。

利润方面：4月7日当周，以煤炭为燃料的毛利-58元/吨（环比+31），以石油焦为燃料的毛利为196元/吨（环比+42），以天然气为燃料的毛利为-73元/吨（环比+16），利润涨幅明显，亏损进一步收窄。

供给方面：4月10日，浮法玻璃开工率达79.14%，产能利用率79.82%（环比+0.75%），产量160480吨（环比+0.75%）。

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，但前期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好转，阶段内现货厂家持续提价，带动玻璃毛利低位回暖，企业生产意愿增加。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，随着保交楼项目的进一步落地，利好玻璃基本面。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10日，纯碱期货主力SA309大幅下挫，收于2376元/吨，日内下跌47元，跌幅达1.94%。05合约收盘价2747元/吨，盘内下跌43元，跌幅达



1.54%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 470780 手 (+8395)，前二十名空头持仓量为 446392 手 (+34223)，多增空增。

现货市场：4 月 10 日，重碱均价 3054 元/吨（环比-4 元），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，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。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 合约短线宽幅震荡，中性偏空，下方关注 2350 整数关口，短线建议观望为主，长线低位布局多单。

尿素：

期货市场：需求端迟迟没有支撑，供应稳定释放，尿素上周期价出现了明显的下行，跌势有所扩大，不过期价运行至布林带通道下轨下方，略有超跌；在现货报价快速下调后需求有所改善之际，尿素期价趁势展开反弹，不管是 5 月合约还是 9 月合约均有所高开，但不同的是，5 月合约基差回归需求下，波动幅度明显大于 9 月，期价高开高走，反弹收阳，涨幅达到 3.15%，而远期 9 月份反弹稍显



谨慎，期价整体在短期 5 日均线下方整理，虽有收涨 0.76%，但呈现一根小阴线，反弹稍显迟疑。5 月合约主力席位增减仓变动较大，多头主力增减变动较大，国泰君安、华泰期货增仓超过 2000 手，徽商期货大幅减持 2800 余手；空头主力席位中东证期货、重心期货出现明显减持。

现货价格来看，上周尿素现货价格扩大回调幅度，周末初期延续弱势，不过随着快速下调后部分下游及商家逢低接货，尿素报价先抑后扬，周末出现了试探性反弹，但价格能否持续，还需要关注需求端跟进情况。

供应端来看，上周，尿素检修装置复产，日产规模出现了明显的扩张，最高上行至 17 万吨以上高位，不过近期仍有部分装置检修，日产增长势头放缓，但仍维持在相对高位。4 月 10 日，国内尿素日产规模大约在 16.8 万吨，开工率 71%，同比增加约 0.9 万吨。

周末以来，尿素报价先抑后扬，在厂家加快下调报价情况下，吸引力部分企业采购需求，尿素工厂价格出现上调，期价在快速超跌后也出现了高开反弹修整。目前反弹能否持续，重点需要关注需求端采购情况，在复合肥企业开工率逐渐走弱、工业需求谨慎情况下，需求能否持续，还存在不确定性，并且农需旺季结束后，在出口需求尚未有支撑，且工业开工持续性不强，高供应背景下，尿素高利润模式仍难以持续，特别是近期煤炭价格略有松动背景下，尿素报价整体难言乐观。期货市场也暂时以反弹对待，逢高寻找沽空机会。



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。