

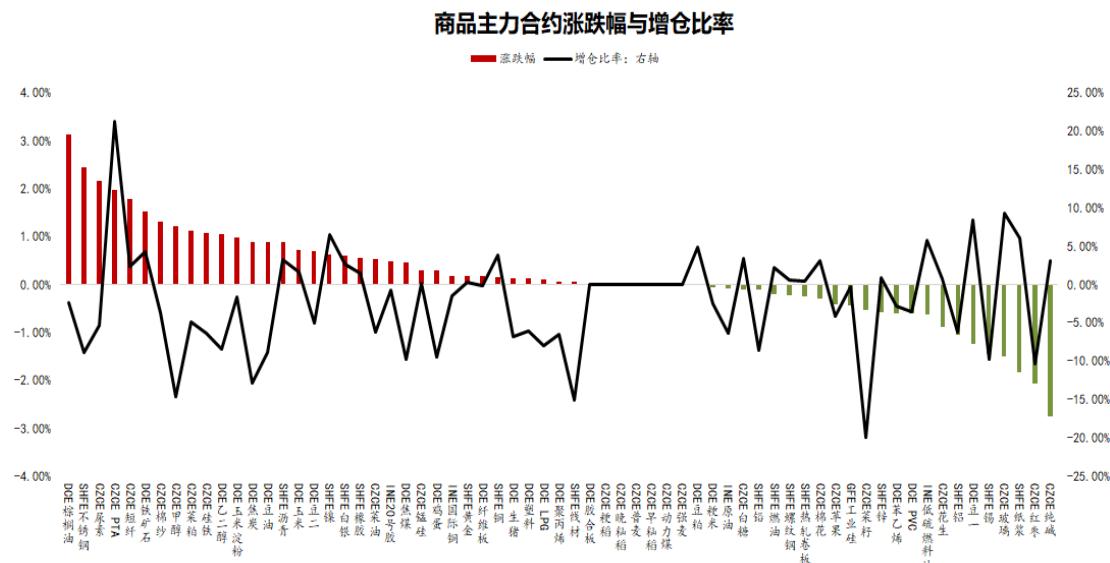
# 冠通每日交易策略

制作日期: 2023/4/11

## 期市综述

截止 4 月 11 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。纯碱跌近 3%，红枣跌近 2%，纸浆、玻璃跌超 1%。涨幅方面，棕榈油涨超 3%，不锈钢（SS）、尿素涨超 2%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.28%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.28%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.02%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.06%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.03%，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 0.18%。

资金流向截至 15:03, 国内期货主力合约资金流入方面, PTA2309 流入 13.53 亿, 铁矿石 2309 流入 9.18 亿, 沪铜 2305 流入 4.69 亿; 资金流出方面, 中证 500 2304 流出 13.24 亿, 中证 1000 2304 流出 10.08 亿, 甲醇 2305 流出 4.53 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；根据CME的“联储观察”工具，市场预计美联储5月份加息25个基点的可能性超过65%；目前市场密切关注本周三即将公布的美国3月CPI报告，市场预计核心CPI年率较前值上浮0.1个百分点至5.6%；IMF在4月发布的最新《世界经济展望》报告中表示，在人口老龄化和生产率增长乏力的推动下，美国和其他发达国家的利率将恢复到疫情爆发前的超低水平；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）：

今日沪指开盘后窄幅震荡，深成指、创业板指走势稍强，截止午盘，沪指跌0.35%，深成指跌0.21%，创业板跌0.14%；消息面，今日国家统计局数据显示，3月份全国居民消费价格同比上涨0.7%；3月份全国工业生产者出厂价格同比下降2.5%，环比持平；中汽协数据显示，3月，汽车产销分别完成258.4万辆和245.1万辆，环比分别增长27.2%和24%，同比分别增长15.3%和9.7%；中汽协数据显示，3月新能源汽车产销分别完成67.4万辆和65.3万辆，同比分别增长44.8%和34.8%，市场占有率达到26.6%；整体看当前仍处于阶段修复行情的尾声，继续大跌几乎不可能；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：

目前市场预期美联储在 5 月继续加息 25 基点，美元指数维持 102 附近；昨日沪铜主力周一报收于 68460 元/吨，跌幅 0.41%；海外矿业端，秘鲁 2023 年铜产量预计将达到 280 万吨，较去年增长约 15%；智利铜出货量在今年头两个月中断后，在 3 月份反弹；智利铜业委员会公布智利 2 月铜总产量为 38.1 万吨，同比下降 3.4%，其中 Codelco2 月产量同比下降 15% 至 10.5 万吨；本周一加拿大泰克资源敦促投资者在本月晚些时候的投票中支持其分拆为两家公司的计划，并称嘉能可拟议的收购在结构上存在缺陷，“完全不可能”。国内铜下游，SMM 数据显示我国 3 月电解铜产量 95.14 万吨，同比增长 12.1%；截至 4 月 7 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一减少 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。需求方面，据 SMM 调研，国内主要大中型铜杆企业的综合开工率 68.85%，较上周下降 3.76 个百分点；整体看，国内逐步进入铜消费旺季，市场信心正在走高，库存正在去化；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 合约下跌 0.08% 至 588.6 元/吨，最低价在 580.9 元/吨，最高价在 590.5 元/吨，持仓量减少 1545 手至 24326 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。



4月2日，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。美国EIA周度数据利好原油，WTI非商业净多单低位大幅增加，继续看好原油价格，只是目前原油价格短期快速上涨至此前震荡区间上沿，收益风险比已经不及前期，前期多单轻仓持有。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上行，最低价8074元/吨，最高价8136元/吨，最终收盘于8127元/吨，在60日均线下方，涨幅0.14%。持仓量减少14689手至242266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8200-8350元/吨，LDPE报8700-8900元/吨，HDPE报8500-9000元/吨。

基本面上看，供应端，海南炼化HDPE、独山子石化全密度等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至89.3%，较去年同期高了11.9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。

周二石化库存下降3万吨至86万吨，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 960 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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，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 7537 元/吨，最高价 7597 元/吨，最终收盘于 7587 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 0.07%。持仓量减少 18607 手至 290043 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7550-7800 元/吨，共聚报 7850-8050 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。

周二石化库存下降 3 万吨至 86 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上涨 5 美元/吨至 930 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 2306 合约上涨 0.89% 至 3848 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3802 元/吨，最高价 3880 元/吨，持仓量增加 6860 至 206912 手。2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 626 手，而前二十名主力空头增加 1976 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 3523 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 1.3 个百分点至 38.5%，较去年同期高了 13.4 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 4 月 7 日当周，沥青库存存货比较 3 月 31 日当周环比增加 0.4 个百分点至 24.2%，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 3675 元/吨，沥青 06 合约基差走弱至-169 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

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。

---

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减仓后轻仓持有，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 6104 元/吨，最高价 6182 元/吨，最终收盘价在 6165 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.61%，持仓量最终减少 13456 手至 497410 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 5182 手，而前二十名主力空头减仓 7039 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多增加至 14462 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 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 9 日当周，房地产成交转而下降，30 大中城市商品房成交面积环比下降 45.67%，处于近年来的略偏低水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅上升，截至 4 月 7 日当周，PVC 社会库存环比上升 0.29% 至 52.21 万吨，同比去年增加 60.40%。

基差方面：4 月 11 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6087 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6165，目前基差在 -77 元/吨，走弱 82 元/吨，基差处于偏低水平。



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，社会库存小幅上升，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。房金融资环境向好，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降至略偏低位置，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：甲醇期价展开反弹走高，持仓量来看，9 月合约已经实现了赶超，主力资金将逐渐向 9 月合约转移。9 月期价开盘后试探性反弹，收回前一交易日大部分跌幅，但仍处于短期 5 日均线下方，成交量增幅有限，市场对于反弹仍稍显谨慎。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格整理，现货商谈在 2400-2405 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇市场弱势，进口货源商谈在 2450 元/吨，场内气氛一般；张家港地区进口货源报盘在 2450-2460 元/吨。南通港口甲醇市场走势偏弱，主要商家报盘在 2450 元/吨。宁波甲醇市场价格走跌，当地一手商报盘在 2460-2470 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，进入 4 月内地陆续开启春检，但由于复产产能同样较多，且宝丰三期新装置投产出料，整体供应有增量预期；国际市场来看，进口货源成本随着国际报价回落而走低，非伊货源稳定，进口量存回升预期；而需求来看，随着气温回升，传统需求行业弱稳运行，仅有 MTBE 开工窄幅提升，甲醛、二甲醚和醋酸开工出现不同程度回落，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%。此外，煤炭价格出现松动，甲醇成本有所回落。目前市场短期难言利多，期价低位虽有反复，但反弹对待，5 月合约上方 2430-2450 附近压力，9 月合约价格 2430 附近压力，未突破前低位震荡对待。

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。



### PTA：

期货方面：PTA 资金已经转移至 9 月合约，TA309 合约价格平开，夜盘震荡反弹，下午盘扩大上涨空间，期价最高上行至 6002 元/吨，尾盘报收于高点附近，呈现一根带短上下影线的大阳线实体，涨幅 1.97%。成交量持仓量明显增持，主力席位来看，多空主力席位均出现了增持，多头主力增仓更为积极主动。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 11 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 4 月 10 日下午正式停车检修；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 11 日，PTA 原料成本 5791 元/吨，加工费 568 元/吨。

原油价格偏强运行，美国汽油裂解价差维持高位，市场交易调油需求，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，PTA 期价止跌反弹，9 月合约价格一旦突破前高附近压力，价格重心有望进一步抬升。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，价格上涨空间需谨慎对待。

### 生猪：

生猪期货缩量整理中移仓。现货市场，据涌益咨询，今日北方市场价格整体弱稳，散户出栏积极性尚可，个别规模场出栏量增加，但成交价格趋稳。屠企多有临时圈存，部分区域有零星二次育肥，终端消费平平，白条走货一般，屠企宰量窄幅调整运行，预计明日行情盘整为主。今日南方市场猪价稳定为主，个别区域成交略有下调，整体市场猪源充足，近期南方部分地区有降雨天气，西南区域有猪病零星散发，但终端白条消化情况一般。短期需求难见利好支撑，预计短期价格或



窄幅调整。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约全天围绕 14800 上下 100 点区间窄幅震荡，缩量减仓中向远月移仓，收盘录得 0.14% 的涨跌幅，收盘价报 14790 元/吨。其他合约全线收跌，近强远弱格局，期限结构还是近低远高的升水结构，但升水幅度略有平缓。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，多空主力持续大幅减仓，多头主力减仓数量更为积极。技术上，生猪期货主力 LH2305 合约底部破位下行后缩量整理，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 11 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-150，报 16402 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-10 元/吨，报 15380 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23595 元/吨，暂稳；纺纱利润为 1677 元/吨，增加 11 元/吨。内外棉价差倒挂幅度缩窄 140 元/吨为-1022 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 9 日当周，疆棉公路运量 10.18 万吨，环比-3.36 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，-0.3%，报 14790 元/吨，持仓+16260 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。今日，郑棉主力探底回升，多单逢高出货，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，当前位置震荡票偏空思路。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 11 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 10 日，油厂豆粕成交 20.16 万吨，较上一交易日+14.02 万吨，其中现货成交 20.16 万吨，远期基差成交 0 万吨。

消息上，AgRural 周一表示，截至 4 月 6 日，巴西 2022/23 年度的大豆收获进度为 82%，高于一周前的 76%，低于去年同期的 84%。

国内原料方面，截至 4 月 7 日当周，国内进口大豆到港量为 110.5 万吨，较此前一周-3.25 万吨。近期由于海关检疫政策变化，导致大豆到港延迟 1-2 周，供给压力后置，未来到港将更为集中。

据 USDA，截至 4 月 6 日一周，美国对中国（大陆地区）大豆检验量为 28.91 万吨；上一周为 29.76 万吨；当周美国大豆出口检验量为 66.96 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 10 日油厂开机率升至 43.1%。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，饲料企业按需备货。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，前期二育部分止损离场，大体重猪存栏进一步减少，施压需求端。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。

截至收盘，M2309 合约收盘报 3598 元/吨，-0%，持仓+46421 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。今日凌晨，USDA 将发布最新供需报告，看点在于南美大豆产量及美豆出口调减情况。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。而近期美豆销售低于预期，已导致美豆期价下挫。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，出栏均重略有回落；变化在于散户出栏积极性回落。前期压栏及二育行为增加，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离场，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，而基于到港后置及油厂低开工的支撑或逐步瓦解，盘面偏空思路为主，中期下行趋势难有改变。技术上，关注上方区间压力。操作上，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 11 日，广东 24 度棕榈油现货价 8050 元/吨，较上个交易日+240。库存方面，截至 4 月 7 日当周，国内棕榈油商业库存 92.12 万吨，环比-1.81 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8940 元/吨，较上个交易日+70。

现货方面，4 月 10 日，豆油成交 4200 吨、棕榈油成交 3400 吨，总成交较上一交易日-1800 吨。

油厂方面，供给端，4 月 10 日油厂开机率升至 43.1%。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 7908 元/吨，+3.13%，持仓-5774 手。豆油主力收盘报 8274 元/吨，+0.9%，持仓-19066 手。

国内植物油库存环比增加，主要是菜油增加导致，总供应宽松。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。棕油消费季节性转旺，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，从 ITS 船运数据看，4 月 1-10 日马来出口较上月同期减少，出口需求有限，预计后市供需宽松；USDA 或跟进下调阿根廷大豆产量，但分析师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，棕油涨幅较大，在技术性动能释放后关注后市油脂做空机会，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 合约低开后震荡运行，最终收盘于 3937 元/吨，-9 元/吨，涨跌幅-0.23%，成交量为 146.9 万手，持仓量为 166.6 万手，+11017 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 988578，+16466 手；前二十名空头持仓为 1052899，+4145 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 4060 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落明显，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 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。

盘面上，受澳大利亚热带气旋影响港口正常运行消息的影响，原料端止跌翻红，成材受到提振，跌势放缓。从成交状况来看，近期螺纹需求仍疲软，高供应状态下，螺纹钢库存压力渐显，后续需求仍是关键，短期暂时震荡思路对待。近期关注建材成交数据和宏观经济数据。



## 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡运行，最终收盘于 4029 元/吨，-10 元/吨，涨跌幅-0.25%，成交量为 35.5 万手，持仓量为 57.5 手，+2411 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 413467，+1344 手；前二十名空头持仓为 368127，+2309 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 4210 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷市场成交有所回升，市场交投气氛仍不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 181 元/吨，基差走弱 6 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 640 美元/吨，较上个交易日持平，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。

## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后震荡，日间偏强运行，最终收盘于 798.5 元/吨，+12 元/吨，涨跌幅+1.53%。成交量 66 万手，持仓 63.6 万，+27844 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 388178 手，+24306 手；前二十名空头持仓为 362047，+16395 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。

今日，根据澳洲皮尔巴拉港口管理局消息，受澳大利亚热带气旋影响，全球最大的铁矿石港黑德兰港口将在周三凌晨清理港口船只，盘面上铁矿石震荡上行，2309 合约盘中上探 800 关口。发改委对铁矿石价格运行密切关注，上方压制仍较大，短期供应端的扰动预计对于铁矿石的反弹支持力度有限。尽管短期铁矿石需求端韧性较好，但是近期成材价格大幅下跌，钢厂利润进一步收缩，一定程度上抑制成材生产动力，加之成材旺季需求一般，建议短期仍以震荡的思路对待。近期关注成材需求和最近公布的宏观经济数据。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：**今日双焦价格跌势有所放缓，震荡小幅收阳。但从基本面来看，并没有发生明显改变，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。尽管焦炭价格第二轮全面提降落地，但上游焦煤价格让渡下，目前焦化企业利润仍处于盈利区间，开工率平稳。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，钢材的成交偏弱，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，在钢材利润修复放缓，成材端弱势施压双焦走势。双焦自身供应稳定，价格能否止跌反弹仍需关注终端成材利润修复情况。

### 玻璃：

**期货市场：**4 月 11 日，玻璃期货 2309 合约正式成为主力合约，收于 1645 元/吨，盘内下跌 25，跌幅达 1.50%。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 456656 手 (+44545)，前二十名空头持仓量为 574356 手 (+50439)，多增空增。

**现货市场：**4 月 11 日，浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1801 元/吨（环比+10 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 11 日，浮法玻璃开工率达 79.14%，产能利用率 79.82%，产量 160480 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 合约临近交割月，谨慎操作，逐步平仓。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11日，纯碱期货主力 SA309 日内跌幅下跌 66 元，收于 2343 元/吨，跌幅达 2.74%。05 合约收盘价 2740 元/吨，盘内下跌 37 元，跌幅达 1.33%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 470028 手 (+7362)，前二十名空头持仓量为 470493 手 (+24571)，多增空增。

现货市场：4月11日，重碱均价 3033 元/吨（环比-21 元），轻碱均价 2719 元/吨（环比-26），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，建议观望为主。

### 尿素：

期货方面：尿素期价延续强势反弹，5、9月合约均出现了继续向上扩张，在近期现价提升短期需求改善情况下，近月基差回归导致期价反弹更为明显，UR2305合约价格平开后涨幅有所扩大，最高试探2405元/吨，收于2497元/吨，呈现一根带短上下影线的阳线，涨幅2.17%；远期9月合约反弹后走高，涨幅1.85%。目前9月持仓规模已经超越5月合约，但成交量仍稍有逊色。从5月合约主力持仓来看，多头主力席位中信期货大幅减仓2185手；当然空头主力席位中东证期货、中信期货也分别出现两千余手的减持，值得注意的是徽商期货以及一德期货分别增仓千余手。即将成为主力合约的9月持仓来看，多头席位方正中期、中信期货以及一德期货明显增持，增幅在1500-2700手不等；空头席位中中信期货、永安期货分别增仓1944手、1235手。

国内尿素报价仍呈现反弹趋势，市场悲观预期短期改善，近两日下游采购热情略有提升，尿素工厂订单略有改善，不过，目前下游高氮肥生产企业采购仍显谨慎，复合肥工厂处于观望阶段，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，少数工厂报价略高。



---

尿素近期 5 月合约价格强势反弹，涨幅明显大于现价，基差环比明显收窄，以山东地区位基准，尿素基差 123 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，环比增加 0.1 万吨，开工率约为 71.6%，日产同比偏高 0.9 万吨左右。今日安徽合肥四方装置复产，新疆天运已经开始点火，预计近期出产品，整体尿素供应预期仍维持在相对偏高水平。

本周以来，尿素现货报价试探性上调后成交略有增加，市场悲观预期有所改善，目前市场对于 4-5 月份的需求旺季仍有一定期待，现价展开了强势反弹。不过，供需宽松暂未改变，市场支撑有限；一方面，据农业农村部表示，4 月初省级化肥到位率已经超过 90%，春耕备肥或已经进入尾声，复合肥以及工业企业采购仍稍显谨慎，需求缺乏实际支撑；另一方面，国内尿素日产规模仍处于同比高位运行，供应能力稳定增强；此外，近期煤炭价格出现了明显的松动，成本端支撑预期进一步走弱。市场改善还需关注需求是否有进一步增量，在中长期市场缺乏有效支撑情况下，近期价格仅以短期反弹对待。



**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。