

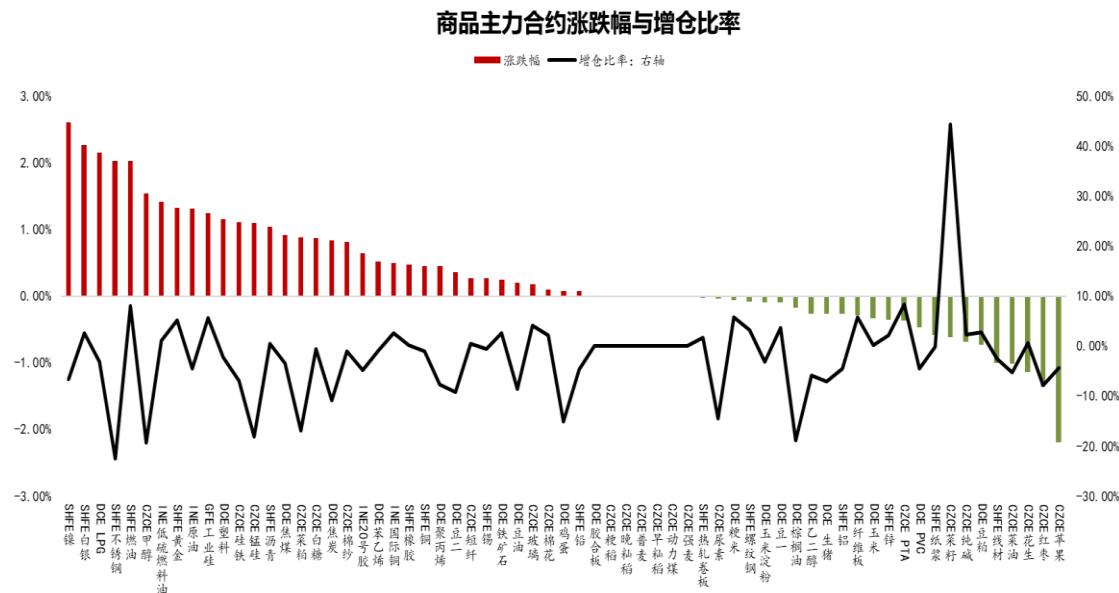
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/4/12

期市综述

截止4月12日收盘，国内期货主力合约多数上涨。沪镍、沪银、液化石油气(LPG)、燃料油、不锈钢(SS)涨超2%，甲醇、低硫燃料油(LU)涨超1%。跌幅方面，苹果跌超2%，红枣、花生跌超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.03%，上证50股指期货(IH)主力合约跌0.49%，中证500股指期货(IC)主力合约涨0.37%，中证1000股指期货(IM)主力合约涨0.51%。2年期国债期货(TS)主力合约涨0.01%，5年期国债期货(TF)主力合约涨0.05%，10年期国债期货(T)主力合约涨0.08%。

资金流向截至 16:03, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪金 2306 流入 9.33 亿, 沪银 2306 流入 5.09 亿, PTA2309 流入 4.23 亿; 资金流出方面, 沪深 300 2304 流出 14.4 亿, 棕榈油 2305 流出 8.23 亿, 上证 50 2304 流出 8.19 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：

标普全球市场财智报告称，3 月份美国有 71 家企业申请破产保护，高于 2 月份的 58 家，是上年同期 33 家的两倍多。这也是自 2020 年 7 月新冠疫情初期的 74 家以来的最高单月水平；美国财政部长耶伦表示，鉴于俄罗斯对乌克兰的战争带来的负面经济后果以及最近美国和其他地方的银行系统面临的压力，她对全球经济面临的下行风险保持着警惕；据最新的 CME “联储观察” 工具显示，市场预计美联储 5 月上调联邦基金利率 25 个基点的可能性为 75.1%，利率达到峰值 5.00%-5.25%。并预计美联储最早在 7 月份启动降息。本周二国际货币基金组织 (IMF) 首席经济学家 Pierre-Olivier Gourinchas 表示，银行进一步大幅收紧贷款对 IMF 2.8% 的全球增长预测构成风险，在严重下行的情况下，将降至 2.5% 甚至 1%；整体看金银在加息持续放缓和银行业危机蔓延的环境中出现震荡回撤和反弹，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货 (IF)：

今日指数全天震荡分化，沪指维持红盘运行，创业板指一度跌近 1%；消息面，科技部等印发《关于进一步支持西部科学城加快建设的意见》；远洋航线签约季，运价应声上涨；上海市经信委主任：电动车牌照政策年底前还是免费申办，明年是什么样的政策还会重新研究；农业农村部：全国已春播粮食 1.2 亿亩，早稻育秧基本完成；整体看，指数在震荡中展开良性调整，大的趋势上并未走坏，科创板指数也未跌破短期趋势线，调整后延续上升的可能性较大；大盘有希望带动股指期货一起反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。



铜：

有数据显示 3 月份美国申请破产保护的企业数量为疫情以来最多，市场预期美联储 5 月继续加息 25 基点的概率已达 75. 1%，美元指数维持 102 附近；昨日伦铜较假期前收涨 0. 33% 至 8891 美元/吨，沪铜主力涨至 68870 元/吨；昨日 LME 库存减少 3150 至 62275 吨，减量来自亚洲和欧洲仓库，注销仓单占比下滑至 42. 0%，LME0-3 贴水 3 美元/吨。海外矿业端，嘉能可正在加紧努力收购泰克资源，本周二嘉能可宣布在最初以 230 亿美元收购加拿大最大多元化矿业公司泰克的基础上，增加了 82 亿美元的现金部分；订后的收购方案使泰克的股东可以选择获得现金，而不是两家公司合并后的煤炭投资组合，以及合并后以金属为主的业务 24% 的股份。有分析认为，合并成功将令嘉能可铜矿产能进一步扩大；国内铜下游，二季度铜冶炼厂检修增多，产量或环比下降；国内需求有所弱化，铜杆周度开工率下滑，现货库存去库放缓，铜价整体维持震荡格局；今日沪铜主力运行区间参考：68500-69400 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2305 合约上涨 1. 31% 至 593. 8 元/吨，最低价在 583. 8 元/吨，最高价在 596. 3 元/吨，持仓量减少 1074 手至 23252 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 12 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 4 月 7 日当周原油库存增加 37. 7 万桶，预期为减少 130 万桶。不过库欣地区原油库存减少 136 万桶。

4 月 12 日凌晨，EIA 发布短期能源展望报告，将 2023 年全球原油需求增速预期下调 4 万桶/日至 144 万桶/日，将 2024 年全球原油需求增速预期上调 6 万桶/



日至 185 万桶/日。将 2023 年供应过剩 57 万桶/日上调至过剩 43 万桶/日。将 2023 年布伦特原油价格从 82.95 美元/桶上调至 85.01 美元/桶。

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 8111 元/吨，最高价 8203 元/吨，最终收盘于 8198 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 1.15%。持仓量减少 5314 手至 236952 手。

PE 现货市场部分上涨 50 元/吨，涨跌幅在-50 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8700-8900 元/吨，HDPE 报 8500-9000 元/吨。

基本面上看，供应端，检修装置变化不大，塑料开工率上涨至 89.4%，较去年同期高了 14.5 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。

周三石化库存下降 3 万吨至 83 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 7555 元/吨，最高价 7614 元/吨，最终收盘于 7599 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.45%。持仓量减少 20689 手至 269354 手。

PP 品种价格多数稳定。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。

周三石化库存下降 3 万吨至 83 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 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 1.04% 至 3887 元/吨，5 日均线上方，最低价在 3821 元/吨，最高价 3890 元/吨，持仓量增加 1116 至 208028 手。2306 合约持仓上看，前二十名主力多头增加 2565 手，而前二十名主力空头增加 2871 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 3672 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维持在 3675 元/吨，沥青 06 合约基差走弱至-212 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。

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。



PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 减仓震荡下行，最低价 6110 元/吨，最高价 6168 元/吨，最终收盘价在 6112 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.47%，持仓量最终减少 16827 手至 425329 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 15508 手，而前二十名主力空头减仓 4350 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多减少至 4546 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 12 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6105 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6112，目前基差在 -7 元/吨，走强 70 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

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。



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：甲醇期价近远月出现分化，5 月合约出现了试探反弹，而远期 9 月价格震荡收阴，短期现货稍有偏紧，且临近交割月，基差回归需求下 5 月价格强于远月合约。目前 9 月持仓量已经实现了反超，但成交量仍稍逊。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格略坚，现货商谈在 2430-2435 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇市场价格反弹，进口货源商谈在 2480-2490 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2460-2470 元/吨。南通港口甲醇市场走势坚挺，主要商家报盘在 2470 元/吨。宁波甲醇市场价格走高，当地一手商报盘在 2480-2490 元/吨。

基本面来看，近期内蒙古、榆林地区部分企业积极执行长约合同，导致库存有所减少，而港口方面受到封航影响，卸货速度缓慢，港口库存略有去化，短期供应稍显紧凑，不过进入 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，进口量预计环比改善，供应中长期并不紧张。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，未突破前低位偏弱震荡对待。



PTA：

期货方面：PTA2309 合约略有低开于 5980 元/吨，夜盘最高试探 6036 元/吨，不过随后震荡回落，日内扩大回调幅度，最低下行至 5818 元/吨，尾盘收回部分跌幅，收于一根带上下影线的阴线实体，成交量持仓量均有明显增加。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 12 日 PTA 美金卖出价维持在 890 美元/吨；据悉，西南一套 90 万吨 PTA 装置已正式投料重启，预计近日出产品，该装置此前于 2020 年 3 月停车；东北一厂 260 万吨重整装置小有故障，昨夜起排查至今，当前尝试反冲解决，目前其重整和下游 140 万吨 PX 装置仍在正常运行（PX 装置 8 成运行），后续是否会停车还需进一步跟踪；4 月 11 日，PTA 原料成本 5855 元/吨，加工费 394 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，上游成本端逻辑支撑仍在，特别是近期国内 PX 装置检修相对较为集中，成本端表现偏强，这一支撑目前仍在。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。特别是从需求端来看，聚酯产品价格再次承压，聚酯加工利润收窄，短纤产销率在价格下降后虽有有所好转，但终端情况仍不乐观，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，需求端疲弱。目前强成本支撑与弱需求拖累博弈下，价格暂时高位震荡对待，近期关注 5820-6030 区间争夺情况。

生猪：

生猪期货主力基本完成移仓 LH2307。现货市场，据涌益咨询，今日北方区域猪价偏弱运行。连日盘整后散户出栏积极性提升，价格有走弱趋势：养殖集团窄幅下调，降幅微弱，出栏节奏正常，但猪源需求一般。短期来看，供过于求格局难改，猪价延续弱势震荡为主。今日南方区域猪价弱势震荡，行情预期消极。养殖端出栏意愿提升，然需求端表现一般，外围市场行情趋弱，对区域内猪价形成压力。



预计明日价格延续偏弱行情。期货盘面上，生猪期货主力 LH2305 合约窄幅震荡，缩量减仓中基本完成主力合约的切换，收盘录得-0.27%的涨跌幅，收盘价报 14760 元/吨。其他合约涨跌互现，近弱远强格局，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，叠加主力合约的切换，建议暂且观望。

棉花：

4 月 12 日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-50，报 16352 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳元/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，不变。内外棉价差倒挂幅度缩窄 50 元 / 吨为 -972 元 / 吨。

消息上，美国农业部 4 月报告公布，全球棉花产量预计比 3 月份增加 18.1 万吨，其中中国产量增加 21.8 万吨，抵消巴西棉花产量下降 6.5 万吨的影响。全球期末库存预计将增加 18.7 万吨，其中印度的增幅最大，主因印度出口减少，预计库存将增加为 9.8 万吨。

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，+0.1%，报 14730 元/吨，持仓+11810 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，当前位置震荡偏空思路。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 12 日，江苏地区豆粕报价 4050 元/吨，较上个交易日+120。

现货方面，4 月 11 日，油厂豆粕成交 22.28 万吨，较上一交易日+2.12 万吨，其中现货成交 22.28 万吨，远期基差成交 0 万吨。

消息上，巴西全国谷物出口商协会（Anec）报告显示，预计巴西 4 月大豆出口量为 1438 万吨，高于此前一周预测的 1374 万吨；



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 11 日油厂开机率 42.8%。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 3556 元/吨，-0.73%，持仓+26873 手。巴西四月大豆发运预增，阿根廷在政策端刺激下出口预计增加，进而施压国际供应。今日凌晨，USDA 最新供需报告显示，下调阿根廷大豆产量至 2700 万吨，此前预期为 3300 万吨；上调巴西大豆产量 100 万吨，至 1.54 亿吨，高于市场预期。全球期末库存小幅调增 28 万吨至 1.0029 亿吨。整体符合市场预期，未有进一步利多；美豆出口需求未作下调，美国旧作库存偏紧，短期向下压力相对有限。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，存栏维持升势，大猪存栏进一步回落，结构年轻化，出栏均重略有回落，整体保持高位；前期压栏及二育行为推动短期需求增加后，在猪价持续回落下，前期二育群体已



有止损离场，难以支撑需求。中期来看，美豆种植区天气良好，利于种植推进。国内进入大豆集中到港窗口，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，油厂基差合同大幅增加，后续油厂仍面临累库压力，而基于到港后置及油厂低开工导致的去库支撑或逐步瓦解，盘面偏空思路为主，技术下行趋势难有改变。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 12 日，广东 24 度棕榈油现货价 7910 元/吨，较上个交易日-140。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 8870 元/吨，较上个交易日-70。

消息上，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，2023 年 4 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产增加 30.63%，出油率增加 0.52%，产量增加 36.8%。

现货方面，4 月 11 日，豆油成交 19100 吨、棕榈油成交 100 吨，总成交较上一交易日+12500 吨。

油厂方面，供给端，4 月 11 日油厂开机率 42.79%。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 7788 元/吨，-0.18%，持仓-40120 手。豆油主力收盘报 8216 元/吨，+0.2%，持仓-17168 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；市场传言，5 月后印尼国内市场棕榈油保供量将从 45 万吨/月降到 30 万吨，DMO 比例将由 1:6 降到 1:4，此前市场普遍预期印尼在开斋节前后将放松出口限制，进而施压 5 月棕榈油价格，持续关注印尼官方表态，若验证将为油脂提供一定边际利多。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，需求端压力依然存在，但整体供需宽松程度边际有所收窄；USDA 跟进下调阿根廷大豆产量，基本符合市场预期，未提供更多利多题材。整体看，油脂中长期下行趋势有所弱化，基本面供需改善，短线关注下方技术支撑，短多可轻仓介入，快进快出为主。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 3900 元/吨，-3 元/吨，涨跌幅-0.08%，成交量为 120.6 万手，持仓量为 172.06 万手，+54279 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1005529，+16951 手；前二十名空头持仓为 1075766，+22867 手，多增空增。

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 4060 元/吨，较上个交易日持平。上个交易日建材成交量环比回升明显，市场交投气氛尚可，近期建材成交波动性较大。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 160 元/吨，基差走强 37 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较大，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。

宏观方面，3月份经济数据出炉，社融和人民币贷款同比增长，结构上中长期贷款同比多增，特别是居民中长期贷款大增，反映出3月份商品房销售回暖状况较好，一定程度上提振地产信心，但3月份销售好转包含一部分疫情期间挤压的需求，进入4月份，高频数据现实，商品房成交力度逐渐下滑，后续能否持续改善仍需关注。此外，M2-M1 剪刀差进一步走扩，货币活化程度不够，货币并未有效流入实体经济，加之 CPI 和 PPI 数据表现较为疲软，反映出经济复苏基础仍不牢固。

盘面上，今日螺纹高开低走，市场情绪仍不佳。短期螺纹钢需求受天气影响阶段性表现疲弱，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，关注需求力度。中期关注2310合约反弹布空的机会。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开低走，最终收盘于 3997 元/吨，-1 元/吨，涨幅-0.03%，成交量为 27.4 万手，持仓量为 58.6 手，+10189 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 420477，+7013 手；前二十名空头持仓为 374803，+6676 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 4190 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。今日热卷市场成交混啊比回落，市场交投气氛欠佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 213 元/吨，基差走强 32 元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。

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。



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，较上个交易日持平，近期热卷价格下挫，市场观望情绪转浓，东南亚和欧洲需求走弱，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。

热卷 4 月份排产大幅增加，产量增速斜率大，预计短期产量维持高水平；短期表需呈现一定韧性，但是高频成交数据不佳，现货市场交投气氛不佳，观望情绪较浓，后续库存去化或放缓，短期原料端跌势放缓，天气因素减弱好，现实需求预计好转，暂时震荡思路对待。中期考虑到出口需求走弱，产量高位，供需格局预计转弱，关注 2310 合约反弹沽空的机会。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 788 元/吨，+2 元/吨，涨跌幅+0.25%。成交量 56.2 万手，持仓 65.4 万，+17334 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 393918 手，+6356 手；前二十名空头持仓为 378520，+16822 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。

此前受供给端天气因素扰动，盘面上铁矿石率先交易发运收紧预期，根据热带气旋的影响路径来看，预计影响时间较为短暂，对铁矿石发运量的影响也较为有限。从基本面情况来看，日均铁水、日均疏港高位运行，短期铁矿石需求仍保持较高的强度，但是成材需求较为疲弱，加之近日成材利润持续收缩，钢厂生产动力削减，钢厂刚需补库策略下，铁矿石的需求最终锚定成材需求。考虑到铁矿石还面临较大的政策压力，建议短期震荡思路对待，观望为主。考虑到二季度供需格局逐渐转弱，中期关注 2309 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，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。近期坑口与港口报价联动回落，环渤海港口报价已经趋近 1000 元/吨，或将承压运行。

焦煤焦炭：双焦价格继续震荡回落，收于小阴线，吞没前一交易涨幅，并下探新低，短期若不能震荡止跌，下行空间或进一步扩大。



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 12 日，玻璃期货 FG309 震荡整理为主，收于 1645 元/吨，盘内上涨 3 元，涨幅 0.18%。05 合约上涨 17 元，收盘价 1707 元/吨。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 479723 手 (+23067)，前二十名空头持仓量为 597990 手 (+30475)，多增空增。

现货市场：4 月 12 日，浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1804 元/吨（环比+3 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，多单逐步逢高平仓。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 12 日，纯碱期货主力 SA309 日内跌幅下跌 16 元，收于 2330 元/吨，跌幅达 0.68%。05 合约收盘价 2756 元/吨，盘内上涨 33 元，涨幅 1.21%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 491543 手 (+23601)，前二十名空头持仓量为 468037 手 (-2456)，多增空减。

现货市场：4 月 11 日，重碱均价 3033 元/吨，轻碱均价 2719 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深度 back 结构，追高风险较大，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，短线建议观望为主。

尿素：

期货方面：尿素期价平开后震荡承压回落，5 月合约价格跌幅相对小于 9 月，5 月合约期价收于一根带短下影线的光头小阴线，跌幅 0.04%，仍在短期 10 日均线上方；9 月合约收于一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 0.42%，收于 10 日均线下方。目前 9 月持仓量已经实现了反超，但成交量仍低于 5 月。从主力席位持仓来看，5 月多头主力席位谨慎有所减持，国泰君安、中信期货以及东证期货分别减仓千余手；空头主力席位中，中信期货减持 1813 手，东证期货减持 2547 手；总体来看前五名席位对比来看，多头席位仍较为集中。即将成为主力的 9 月合约，多空主力均有增持，方正中期、中信期货继续明显增持，分别增仓 1265 手、2142 手；空头席位中国泰君安以及中信期货分别增仓千余手。

国内尿素报价仍试探性上调，不过涨幅有所放缓；目前新单成交氛围较前期有所转弱，复合肥以及工业采购仍谨慎，悲观预期引导下，下游采购实际情况还有待观察，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 月合约价格震荡回落，现货价格略有反弹，尿素基差略有扩大，以山东地区位基准，尿素基差 148 元/吨左右，临近交割月，5 月基差仍有回归需求。

供应方面，4 月 12 日国内尿素日产量约 16.9 万吨，环比持平，开工率约为 71.5%，日产同比偏高 1 万吨左右。今日河南晋开大小颗粒短期停车，日产规模略有波动；不过近期新疆天运已经开始点火，即将复产，中煤鄂尔多斯也计划 4 月 13 日复产，预计供应仍维持相对高位。



现货价格试探性上调，4-5月份农需旺季仍有一定的预期支撑，在价格调涨初期，新单成交略有好转，市场情绪有所改善。但复合肥生产企业仍在观望，工业生产也按需采购为主，新单成交略有放缓，现货价格涨势有所放缓。短期市场行情能否延续反弹，更多需要关注农需采购的实际跟进情况，将关系到价格的反弹高度。但中长期来看，尿素产能持续释放，供应远高于去年同期，一旦需求旺季结束，供需宽松形势下，尿素价格仍将面临回调压力，特别是尿素上游煤炭价格近期松动，高利润难以为继。当然这种悲观预期影响下，是否会影响到需求的采购信心，也将影响反弹的高度。



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。