



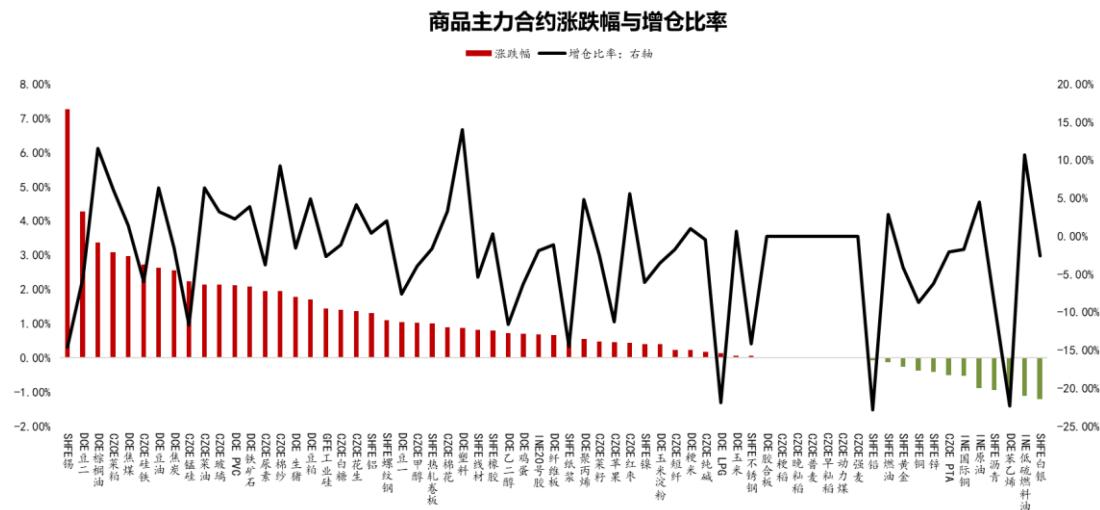
## 冠通每日交易策略

制作日期：2023/4/18

期市综述

截止 4 月 18 日收盘，国内期货主力合约涨多跌少。沪锡涨超 7%，豆二涨超 4%，棕榈油、菜粕涨超 3%，焦煤、硅铁、豆油、焦炭、锰硅、玻璃、菜油、聚氯乙烯（PVC）、铁矿涨超 2%；跌幅方面，沪银、苯乙烯（EB）、低硫燃料油（LU）跌超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约涨 0.35%，上证 50 股指期货（IH）主力合约涨 0.57%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 0.20%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 0.36%。2 年期国债期货（TS）主力合约涨 0.02%，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 0.11%。

资金流向截至 15:10，国内期货主力资金，铁矿石 2309 流入 7.32 亿，棕榈油 2309 流入 6.98 亿，螺纹钢 2310 流入 4.71 亿；资金流出方面，中证 500 2304 流出 32.56 亿，沪深 300 2304 流出 31.81 亿，中证 1000 2304 流出 13.09 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14日）美国3月零售销售环比下降1%，市场预期下降0.4%；扣除汽车和汽油后，美国3月零售销售环比减少0.3%，预期减少0.5%；3月零售额同比仅增长2.9%，这是自2020年6月以来零售额的最低年增长率；美联储近期数据显示，美国2月M2货币供应量（未经季节性调整）为21.1万亿美元，同比下降2.2%，货币供应量连续第三个月收缩；截至3月6日当周M2货币供应量同比下降3.13%；约翰霍普金斯大学经济学教授Steve Hanke表示：由于美联储对货币的不当管理，M2正在以1930年以来最快的速度下降；对整个经济是一个非常危险的信号；据最新CME的FedWatch工具显示，市场认为5月加息25个基点的可能性为86%，6月暂停加息的可能性为三分之二；整体看金银在银行业出现危机和加息持续放缓的环境中出现反弹和回撤，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）：

今日三大指数小幅下跌，沪指早间窄幅震荡，科创50指数跌近2%；消息面，国家统计局：今年一季度国内生产总值284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比2022年四季度环比增长2.2%；民航局：一季度全行业共完成旅客运输量1.29亿人次，同比增长68.9%；农业农村部：目前我国已保存大豆、油菜、花生资源均居世界前列；广东半导体及集成电路产业投资基金二期正在筹划，规模300亿元；整体看，基于海内外投资环境的逐步改善，A股市场颠簸向上的行情仍在途；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：

目前美国数据出现诸多经济衰退征兆，但通胀水平依然偏高，市场预期美联储 5 月加息 25 个基点的可能性为 86%，6 月暂停加息的可能性为 2/3，美元指数维持 101.70 附近；昨日伦铜收报 8955.0 美元/吨，跌 0.98%；昨日沪铜主力期货小幅收涨于 70170 元每吨，涨 0.16%；海外矿业端，在智利首都参加“Cesco 周”的高管、银行家和交易员们表示，铜库存降至 18 年来最低水平，不到一周的消费量；市场对铜的长期前景更为乐观，Cesco Week 主要会议的主办方咨询公司 CRU Group 预计，铜价将从目前的每吨约 9,000 美元升至 1 万美元上方；国内铜下游，海关总署公布的数据显示，3 月我国进口未锻造铜及铜材 40.8 万吨，同比下降 19.0%；进口铜精矿 202.1 万吨，同比减少 7.5%；截止 4 月 17 日上海期货交易所仓单库存 81807 吨，增 10201 吨；LME 仓单库存 51775 吨，增 225 吨；据 SMM 数据，上周国内主流消费地铜库存 19 万吨，环比下降 1.2 万吨，保税库存 15.5 万吨，环比下降 0.7 万吨，降库速度放缓。上周精铜杆开工率降 3.8% 至 65%，为连续三周下行，低氧杆开工率下降 2.6% 至 53.2%。企业反映进入 4 月以来终端需求未见增长，新订单持续下滑；整体看，国内 3,4 月份消费旺季对铜需求有一定支撑，但铜价站稳 7 万元/吨存在困难，震荡格局越来越明显；今日沪铜主力运行区间参考：69100-70200 元/吨。

## 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 0.89% 至 587.1 元/吨，最低价在 580.5 元/吨，最高价在 591.9 元/吨，持仓量增加 1532 手至 33882 手。

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 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 4 月 7 日当周原油库存增加 59.7 万桶，预期为减少 58.3 万桶。库欣地区原油库存减少 40.9 万桶。汽油库存减少 33 万桶，预期为减少 160 万桶；精炼油库存减少 60.6 万桶，预期为减少 76.4 万桶。



---

4月12日凌晨，EIA发布短期能源展望报告，将2023年一季度原油需求向上修正3万桶/日，将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。

美国3月CPI同比上升5%，为2021年5月以来新低，低于预期的5.2%，前值为6.0%。但美国核心CPI同比上升5.6%，预期为5.6%，前值为5.50%，结束五连降。

OPEC月报虽然将2023年全球原油需求增速维持在232万桶/日，但其将2023年1季度原油需求向上修正了27万桶/日，将接下来三个季度的原油需求增速分别下调7万桶/日、11万桶/日、12万桶/日。OPEC对2023年1季度之后的原油需求下调幅度较EIA更大。

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。虽然伊拉克和库尔德地区接近达成协议，伊拉克北部地区恢复石油出口，利多减弱，但WTI非商业净多单低位大幅增加，美国3月CPI低于预期，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2309合约增仓震荡上行，最低价8145元/吨，最高价8202元/吨，最终收盘于8199元/吨，在60日均线上方，涨幅0.87%。持仓量增加43534手至310069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 8600–8850 元/吨，HDPE 报 8500–8900 元/吨。

基本面上看，供应端，中安联合 LLDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 90.4%，较去年同期高了 13 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 14 日当周，下游开工率回落 4.05 个百分点至 46.08%，较去年农历同期低了 1.78 个百分点，低于过去三年平均 3.52 个百分点，订单不佳，需求有待改善。

周二石化库存下降 2 万吨至 80 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 合约下跌至 85 美元/桶，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：PP2309 合约增仓震荡上行，最低价 7584 元/吨，最高价 7631 元/吨，最终收盘于 7614 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.55%。持仓量增加 19574 手至 402033 手。

PP 品种价格部分上涨 50 元/吨。拉丝报 7550–7800 元/吨，共聚报 7850–8100 元/吨。

---

基本面上看，供应端，新增宁波台塑、神华宁煤等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 4.71 个百分点至 75.82%，较去年同期低了 1.95 个百分点，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 14 日当周，下游开工率回落 0.46 个百分点至 47.42%，较去年农历同期低了 5.41 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 2 万吨至 80 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 合约下跌至 85 美元/桶，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 合约下跌至 0.94% 至 3910 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3883 元/吨，最高价 3949 元/吨，持仓量减少 18111 至 208493 手。2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 7006 手，而前二十名主力空头减少 4234 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 3853 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比减少 1.5 个百分点至 37.0%，较去年同期高了 15.4 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 14 日当周，沥青库存存货比较 4 月 7 日当周环比下降 0.6 个百分点至 23.6%，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 3770 元/吨，沥青 06 合约基差走强至-140 元/吨，在偏低水平。

供应端，利润回落明显，沥青开工率环比减少 1.5 个百分点至 37.0%，较去年同期高了 15.4 个百分点，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。近期随着原油持续反弹，沥青/原油快速下跌，沥青开工率开始下降，库存下降，此前的空沥青多原油建议暂时平仓，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 2309 增仓震荡上行，最低价 6074 元/吨，最高价 6182 元/吨，最终收盘价在 6180 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 2.12%，持仓量最终增加 14653 手至 641972 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 34400 手，而前二十名主力空头增仓 23320 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空减少至 37421 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 0.76 个百分点至 76.14%，其中电石法开工率环比减少 1.46 个百分点至 72.40%，乙烯法开工率环比增加 1.61 个百分点至 88.89%，开工率小幅回落，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，房地产竣工端较好，但投资和新开工仍然较差，且同比降幅扩大。1-3 月份，全国房地产开发投资 25974 亿元，同比降幅扩大 0.1 个百分点至 5.8%。1-3 月份，商品房销售面积 29946 万平方米，同比下降 1.8%，较 1-2 月的同比降幅缩小 1.8 个百分点；其中住宅销售面积增长 1.4%。商品房销售额 30545 亿元，增长 4.1%，其中住宅销售额增长 7.1%。1-3 月份，房屋竣工面积 19422 万平方米，同比增长 14.7%，较 1-2 月同比增速增加 6.7 个百分点；其中，住宅竣工面积 14396 万平方米，增长 16.8%。保交楼政策发挥作用。1-3 月份，房屋新开工面积 24121 万平方米，同比下降 19.2%，较 1-2 月同比降幅增加 9.8 个百分点；其中，住宅新开工面积 17719 万平方米，下降 17.8%。

截至 4 月 16 日当周，房地产成交转而上升，30 大中城市商品房成交面积环比上升 14.21%，处于近年来的中性水平，关注后续成交情况。

库存上，社会库存小幅回落，截至 4 月 14 日当周，PVC 社会库存环比下降 0.46% 至 51.97 万吨，同比去年增加 60.40%。

基差方面：4 月 18 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6094 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6180 元/吨，目前基差在 -85 元/吨，走弱 15 元/吨，基差处于偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开工率环比减少 0.76 个百分点至 76.14%，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，社会库存小幅回落，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，竣工端较好，只是投资端和新开工仍然较差，国内疫情防控逐步放开。30 大中城市商品房成交面积回升至中性位置，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：甲醇期价继续试探性反弹，MA309 合约开盘于短期均线上方，日内震荡重心略有抬升，不过并未突破前期震荡平台附近压力，收于一根小阳线，涨幅达到 1.03%。成交量环比略有增加，持仓量已经表现较为谨慎，上方关注 2460–2490 附近压力。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格坚挺，现货商谈在 2530–2540 元/吨。江苏常州、江阴等地甲醇市场价格走高，进口货源商谈在 2570 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2540–2550 元/吨。南通港口甲醇市场走势坚挺，主要商家报盘在 2570 元/吨。宁波甲醇市场明显走高，当地一手商报盘在 2580–2590 元/吨。

供应角度来看，随着装置检修增加，甲醇产量有所回落，据隆众数据显示，上周甲醇产量以及产能利用率均出现明显的下降，环比降幅达到 5.82%；与此同时，港口库存也持续爱你了明显的去库，截止到 4 月 12 日，甲醇港库口库存 67.69 万吨，环比下降 8.97 万吨，华东地区去库明显；需求端来看，原油价格上涨带动下游烯烃情况改善，据隆众数据显示，截止到 4 月 12 日，甲醇制烯烃装置产能利用率 75.77%，周环比增加 1.11%，江浙地区 MTO 产能利用率稳定；传统需求中冰醋酸出现明显增加，不过甲醛以及二甲醚表现低迷，开工率弱稳。需求变动有限，而供应略有收紧，供需边际改善，提振甲醇市场，期价出现了明显的反弹。但供应端而言，部分此前部分长停装置有重启计划，加上部分企业检修计划出现推迟迹象，供应预计很难发挥持续支撑。MA2309 合约反弹上方关注 2460–2490 附近压力带较为明显，没有突破前，谨慎短期反弹对待。

### PTA：

期货方面：隔夜原油价格出现了明显的走弱，此前基于成本端走强的 PTA 价格涨势也略有放缓，PTA2309 合约略有低开，日内一度最低回踩 5874 元/吨左右，不过下午盘收回跌幅，尾盘收于一根带较长下影线的光头小阴线实体，期价在 5830–5860 附近表现出一定的抗跌性，尾盘小幅收跌 0.50%。成交量环比略有增加，持仓量有所减持。



---

原材料市场方面：4月17日亚洲异构MX跌2美元至1047美元/吨FOB韩国。石脑油跌8美元至684美元/吨CFR日本。亚洲PX跌7至1123FOB韩国和1146美元/吨CFR中国。欧洲PX涨5美元至1375美元/吨FOB鹿特丹。纽约原油6月期货跌1.69美元结80.83美元/桶，布伦特原油6月期货跌1.55美元结84.76美元/桶。

现货市场方面：逸盛石化4月18日PTA美金卖出价维持在900美元/吨；据悉，苏州一涤纶短纤厂家减产10万吨左右，恢复时间待定；桐乡一套40万吨聚酯装置已停车检修，装置配套生产半光POY为主，预计检修15天左右。4月18日，PTA原料成本5955元/吨，加工费464元/吨。

原油价格冲高回落，此前因成本而上涨的PTA对此表现较为敏感，期价低开后震荡回落，但目前交易调油需求，PX报价依然相对坚挺，成本端支撑仍在，远期9月合约价格并未有明显破位，在下方震荡平台附近表现出了一定的抗跌性。当然后续原油价格走势将关系到成本支撑能否坚挺。但也需注意到，目前聚酯行业减产范围正在扩大，3月出口数据虽然显示出一定的韧性，但目前纺织企业订单、江浙织机开工率并没有好转，整体采购意愿不足，以降库为主，PTA价格上涨后聚酯亏损导致降负荷生产，需求端拖累也不容忽视。近期关注5830-6050区间争夺情况，暂时高位震荡整理。

### 生猪：

现货市场：今日北方市场价格整体偏强调整，散户端看好五一节日效应，目前惜售心态较强，养殖企业成交价格上调。近几日东北地区二次育肥成交较上周减少，观望情绪强烈。终端消费平平，白条走货一般，部分屠宰企业冻品库存轮转，宰量窄幅调整运行，预计明日行情或偏强调整。

今日南方市场猪价上行，受北方偏强情绪带动，整体市场猪源充足，但成交走货情况一般。部分区域受天气影响，猪病零星散发，目前不足以对价格产生影响。反观消费端支撑能力有限，短期需求难见利好支撑，预计短期价格或受情绪影响偏强运行。



---

到 4 月下旬，随着“五一”临近，居民消费需求恢复进度适度提速，猪价跌幅有望逐步收窄并有望止跌企稳转适度上涨。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 高开高走，中午十一点后盘面转跌，跌至 16100 后反弹，收盘价报 16255 元/吨，+0.15%。其他合约涨幅不及主力，期限结构还是近低远高的升水结构。技术上，生生猪期货主力探底反弹，整体下跌趋势尚未扭转，强势反弹之下，短线建议观望为主。

### 棉花：

4 月 18 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16452 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+9 元/吨，报 15593 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 1442.7 元/吨，减少 9.9 元/吨。内外棉基差来回拉锯，但整体以小幅修复趋势运行。

消息上，据 USDA，截至 4 月 16 日当周，美国棉花播种率为 8%，去年同期为 10%，此前一周为 6%，五年均值为 9%。

据海关总署，我国 2023 年 3 月棉花进口量约为 7 万吨，同比下滑 64.8%，1-3 月累计进口 30 万吨，同比下滑 51.9%。

国家发改委、财政部发布《关于完善棉花目标价格政策实施措施的通知》，：2023-2025 年，新疆棉花目标价格水平为每吨 18600 元；对新疆棉花以固定产量 510 万吨进行补贴；在更大范围内实施质量补贴；合理确定质量补贴标准，利用“优质优补”引导优质棉花生产。

棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至 4 月 14 日，全国加工进度 99.7%，同比-0.2%；皮棉销售 77.5%，同比+30.1%；累计销售皮棉 519.8 万吨，同比+245.1 万吨；累计加工量 668.9 万吨，同比+89.4 万吨，总体供应充足。

疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至 4 月 16 日当周，疆棉公路运量 9.43 万吨，环比-0.75 万吨，同比+6.58 万吨。



库存方面，据 Mysteel，全国商业库存环比减少，截止 4 月 14 日，棉花商业总库存 374.66 万吨，环比上周减少 9.88 万吨（降幅 2.57%）。

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，部分纺企订单已经完结，正积极寻求新单续订，目前订单依然有限。截至 4 月 14 日当周，纱厂走货压力不大，纱线库存天数 17.8 天，环比 -0.7 天；纺织企业开机率为 91.8%，环比 +0.2%；纺企棉花库存天数为 25.9 天，环比 -0.5 天。

织造企业开机大幅回落，坯布累库。截至 4 月 14 日当周，下游织厂开工率为 57.8%，环比 -20.6%。产成品库存天数为 33.67 天，+0.56 天，同比持平。市场订单大幅缩减，织企开工回落，订单天数小幅回落。据我的农产品，截止 4 月 14 日当周，纺织企业订单天数升至 12.44 天，环比 -0.66 天。

截至收盘，CF2309，+0.9%，报 15145 元/吨，持仓 +20294 手。今日，郑棉主力震荡偏强运行。14900 依然是技术强压，谨防短线假突破行情，高位注意减仓。《关于完善棉花目标价格政策实施措施的通知》中对于按固定产量 510 万吨进行补贴，意在提倡非宜棉区/次宜棉区的退出。同时，18600 元/吨的价格也在农民也在可接受的范围内，或吸引重新回归棉花播种。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），可关注回调至区间低点附近的多头机会。

短期来看，国内棉纺、纺织开工出现分化。棉花商业库存稳步回落，纺纱厂表现仍然呈现了一定旺季特征，而随着订单陆续交付，新单难寻，下游开始让利销售或降低开机以缓解产需矛盾。纺织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，后市订单陆续减少，织厂开工大幅回落，压减原料需求，不利于上游消费，在 22/23 年度国内棉花供需宽松的背景下，短期供应压力或将逐步主导盘面走势，有回落压力。而终端服装库存积压，企业有去库压力。短线冲高不宜追多，前期多单建议逢高减仓为主，逢高可轻仓试空。



## 豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 18 日，江苏地区豆粕报价 4450 元/吨，较上个交易日 +50。

消息上，NOPA 报告显示，会员单位 3 月共压榨大豆 1.85810 亿蒲式耳，较 2 月的 1.65414 亿蒲式耳增加 12.3%。豆粕产量为 4,431,874 短吨；豆油产量为 22.01754 亿磅。截至 3 月 31 日，NOPA 会员单位的豆油库存增至 18.51 亿磅，高于 2 月底的 18.09 亿磅。

据 USDA，截至 2023 年 4 月 16 日当周，美国大豆种植率为 4%，市场预估为 2%，去年同期为 1%，五年均值为 1%。

农业咨询机构 AgRural 称，截至上周四，巴西农民已收割了 86% 的 2022/23 年度大豆播种面积，较前一周上升 4 个百分点。

现货方面，4 月 17 日，油厂豆粕成交 29.78 万吨，较上一交易日 +10.07 万吨，其中现货成交 17.97 万吨，远期基差成交 11.9 万吨。

国内原料方面，截至 4 月 14 日当周，国内进口大豆到港量为 139.75 万吨，较此前一周 +29.25 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 4 月 13 日当周，美国大豆出口检验量为 526,376 吨，此前市场预估为 300,000–725,000 吨，前一周修正后为 678,038 吨，初值为 669,566 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 280,217 吨，占出口检验总量的 53.24%。

截止到 4 月 13 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 588 万吨，较上一期（4 月 6 日）减少 91.4 万吨。发船方面，截止到 4 月 13 日，4 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 434.5 万吨，较上一期（4 月 6 日）增加 203 万吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率 45.5%。截至 4 月 14 日当周，油厂豆粕产量为 116.12 万吨，周环比 +14.37 万吨；273.9 万吨，环比 +12.8 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 121.77 万吨，环比 +1.9 万吨；豆粕库存为 27.09 万吨，周环比 -5.65 万吨。



---

下游饲料企业看涨情绪+补库，提货节奏加快，上周日均提货量为 13.94 万吨，环比+3.89 万吨。截至 4 月 14 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 5.8 天，环比-1.11 天。

养殖端，据我的农产品，截至 4 月 14 日当周，监测企业出栏均重为 123.1 公斤，环比-0.1 公斤，随着猪价持续走弱，前期二育亏损卖猪，大体重猪存栏或进一步减少，豆粕难有增量需求。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 3595 元/吨，+1.7%，持仓+57246 手。国内油厂原料依然紧张，短期开机提升幅度有限，豆粕供应偏紧，现货价格高位，支撑期价。中期来看，美豆种植区天气良好，美豆种植进度超出市场预期。国内进入大豆集中到港窗口，近期由于海关检疫政策变化，供给压力后置，通关将更为集中，后续油厂仍面临累库压力，预计远月 09 相对弱势。

短期看，国内养殖端，规模厂出栏意愿不降，在养殖利润亏损且需求疲软之下，产能难以扩张，养殖端以卖大留小策略为主，出栏均重整体保持高位；在猪价持续回落下，目前猪粮比已接近 5:1，收储预期渐强，部分地区已有二育动向，猪价短线开启反弹，或刺激短期需求向好，油厂基差合同也已大幅增加。盘面上，豆粕主力短线止跌转涨。操作上，观望为主，短线谨慎追涨，关注 3600 附近一线的多空争夺。

## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 18 日，广东 24 度棕榈油现货价 7960 元/吨，较上个交易日+180。库存方面，截至 4 月 14 日当周，国内棕榈油商业库存 89.79 万吨，环比-2.33 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8770 元/吨，较上个交易日+150。

现货方面，4 月 14 日，豆油成交 3000 吨、棕榈油成交 2800 吨，总成交较上一交易日+1300 吨。



油厂方面，供给端，昨日开机率 45.5%。截至 4 月 14 日当周，豆油产量为 27.93 万吨，周环比+3.46 万吨；豆油表观消费量为 26.2 万吨，环比+1.2 万吨；库存为 65.41 万吨，周环比+1.73 万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7360 元/吨，+3.37%，持仓+48892 手。豆油主力收盘报 8010 元/吨，+2.64%，持仓+27178 手。

国内植物油库存仍处高位，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，国内棕油消费季节性转旺；上周油厂供需双增，豆油边际累库。随着进口大豆陆续通关，预计油厂开机逐步回升，供需边际宽松，但总体将维持低库存格局。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，东南亚已转入气候性增产季，增产潜力将逐步释放。印尼受开斋节假期影响，采集、港口装运工作停滞，产量季节性回落，利于马来出口，供需相对中性；目前仍需关注印尼政策变化。从船运数据看，马来出口边际好转，但消费国植物油库存高企，进口整体仍有回落压力，关注需求国的国内消费支撑；4-12 月巴西生柴掺混将从 B10 提升至 B12，随着巴西出口激增，其国内需求或存一定不确定性；在原油大幅反弹背景下，将刺激印尼生柴消费。整体看，油脂中长期下行趋势有所弱化。盘面上，今日油脂全面反弹，市场情绪有所好转，但尚未扭转整体油脂下跌趋势，近期仍需关注供应预增压力，操作上，09 短空思路，棕榈油主力关注 7400 压力；豆油关注 8050 压力。中期底部震荡思路，暂且观望。

### 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开后震荡运行，最终收盘于 3950 元/吨，+43 元/吨，涨跌幅+1.1%，成交量为 161.96 万手，持仓量为 177.88 万手，+36116 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1032039，+17130 手；前二十名空头持仓为 1110261，+35845 手，多增空增。



---

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢上涨为主，涨幅 0-30 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4070 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。上个交易日建材成交量环比回升明显，至 21 万吨以上水平，市场交投气氛较好。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 120 元/吨，基差走弱 2 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 14 日，螺纹钢周产量环比+0.41 万吨至 301.64 万吨，同比-1.84%；表观需求量环比-0.22 万吨至 310.68 万吨，同比-0.35%；库存方面，螺纹钢社库去库 14.68 万吨至 799.13 万吨，厂库累库 5.64 万吨至 268.41 万吨，厂库由降转增，库存去化有所放缓。

产量方面，电炉因利润收缩，产量继续下滑；高炉复产积极性受低利润抑制，近期钢厂有主动减产的预期，预计短期供给压力有所减弱。需求方面，3 月份基建投资增速和制造业投资增速分别为 10.82% 和 7%，仍维持较高的增速。但是房地产行业呈现后端好于前端的状况，后端竣工和销售累计同比好转，但是前端房地产开发投资、房屋新开工以及房屋施工同比降幅均有所扩大，特别是新开工未能延续上个月好转的态势，累计同比较上个月下降 9.8 个百分点至-19.2%，整体上看房地产行业仍是弱势复苏的状态，新开工不佳状况下，短期用钢需求改善有限。库存方面，去库斜率放缓，贸易商拿货谨慎，出库为主。成本端，粗钢平控落地概率较大，双焦供需格局偏宽松，焦炭三轮提降落地，成本重心下移。

短期来看，供应端钢厂有主动减产倾向，但是减产幅度可能有限，短期压力仍较大；需求端，随着天气好转，近期日高频成交数据有所好转，但是可持续性有待观察，房地产行业弱复苏状态下，需求旺季特征大概率不明显，需求端仍显疲态。

近期粗钢平控预期强化，加之下周迎来五一假期，节前补库逻辑逐渐开始交易，对于钢材或有所提振。多空交织下，预计短期螺纹钢震荡为主。中期关注 2310 反弹做空的机会。近期关注库存去化状况和具体的粗钢平控政策。



## 热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡运行，最终收盘于 4037 元/吨，+40 元/吨，涨跌幅+1%，成交量为 30.97 万手，持仓量为 63.2 手，-10114 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 445276，-9343 手；前二十名空头持仓为 419100，+3124 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷小幅上涨，上海地区热轧卷板现货价格为 4220 元/吨，较上个交易日+20 元/吨。今日热卷市场成交环比回落较为明显，市场交投气氛不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 203 元/吨，基差走强 19 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 13 日，热卷产量 323.84 万，环比-1.27 万吨，同比+0.8%，产量处于历年同期中等偏高水平；表观需求量 320.5 万吨，环比-8.6 万吨，同比+2.24%；厂库+0.87 万吨至 87.73 万吨，社库+2.43 万吨至 240.74 万吨，库存转为累库。

供给端，本期产量虽略有回落，但是仍处于高位，本周热卷轧线检修增多，产量扩张幅度有限，但是 4 月份热卷排产积极，预计后续产量依旧高位运行。需求端，热卷表需环比回落，表需处于历年同期中低位。3 月份制造业投资完成额累计同比增速 7%，较上个月下滑 1.1 个百分点，投资扩张意愿一般。出口方面，3 月出口增速大超市场预期，仍较为强劲，3 月板材出同比增长 62%，但是当前热卷出口接单气氛有所回落，预计后续出口需求放缓。

热卷产需格局边际转弱，库存由降转升，目前产量已经超过需求，后续库存压力进一步加大，结构上看，社库压力更为明显，贸易商出货为主。粗钢平控落地可能性加大，双焦供需面宽松，成本支撑走弱。综合来看，我们认为短期热卷仍承压运行，粗钢平控预期形成一定的支撑，但是现实需求疲弱，反弹乏力，关注五一节前补货能否带来成交的好转，短期震荡思路对待，中期关注 2310 反弹做空的机会。近期关注库存边际变化和粗钢平控政策的出台。



## 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后冲高回落，盘中最高涨至 794.5 元/吨，最终收盘于 784 元/吨，+16 元/吨，涨跌幅+2.08%。成交量 71 万手，持仓 73.1 万，+28283 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 435365 手，+3278 手；前二十名空头持仓为 412219，+18458 手，多增空增。

产业方面：外矿方面，截止 4 月 17 日，全球铁矿石发运总量 2306.8 万吨，环比减少 530.3 万吨，澳洲上周因黑德兰港口飓风的扰动，澳洲发运明显下滑。中国 45 港铁矿石到港总量 2161.6 万吨，环比减少 107.8 万吨，目前到港处于中等水平。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 14 日，日均铁水产量为 246.7 万吨，环比+1.63 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高位运行。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。

从基本面来看，短期铁矿石供给端压力不大。需求端，日均铁水产量续增，但是钢厂盈利进一步收缩，钢厂有主动减产倾向，检修增多，预计铁水近期见顶。盘面上今日上涨主要由预期推动，市场对一季度经济数据预期较好，铁矿石高开后冲高，但是上午数据公布后，GDP 增速好于预期，然而房地产行业仍呈现弱势复苏态势，特别是房地产开发投资和新开工面积累计同比降幅扩大，不及市场预期，铁矿石随后回落。短期来看，铁矿石需求有见顶预期，上方粗钢平控压制较大，短期仍然是承压运行的态势，需要注意的是下周迎来五一假期，市场逐渐开始交易节前补库逻辑，或对铁矿石有一定提振。考虑到二季度外矿发运天气扰动因素减弱，而下游成材需求旺季后也有走弱预期，中期关注 2309 反弹布空的机会。近期关注成材需求和粗钢压减相关政策。

## 焦煤焦炭：

动力煤：从上周末开始，北方港口动力煤价格开始止跌。由于部分水泥煤需求询货增加，临近五一假期，工业需求备货有所增加，加上统计局公布 3 月份全社会



---

用电量同比增长加快，其中火电发电量同比由降转升，显示出需求形势向好。受此影响，环渤海港口市场询货稳价表现活跃，部分企业开始入市采购，港口报价开始止跌回暖，本周报价开始试探性上调，涨幅在 5-10 元/吨左右，目前这一反弹仍在持续。但是，我们也要注意到，目前环渤海以及下游库存仍处于绝对高位，而今日公布的投资同比增速放缓，房地产除竣工外仍没有明显改善，加上国际煤价格弱势运行，煤炭价格的反弹不宜过渡乐观。

**焦煤焦炭：**目前终端钢厂双焦库存均处于同比低位，市场开始发酵五一前备货需求，加上此前对经济数据有所期待，加上此前公布的焦炭需求数据向好，双焦价格出现了明显的止跌回暖，期价甚至试探性反弹。但从经济数据来看，整体工业需求表现不如预期，房地产方面仍面临压力，终端需求承压，且成材利润低迷情况下，进一步向上传导压力，在双焦供应相对稳定的情况下，双焦价格反弹空间暂时仍需谨慎对待。

### 玻璃：

**期货市场：**4 月 18 日，玻璃期货主力合约 FG309 高开后震荡，收于 1770 元/吨，盘内上涨 37 元，涨幅达 2.14%。05 合约上涨 63 元，涨幅达 3.48%，收盘价 1874 元/吨。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 668599 手 (+23948)，前二十名空头持仓量为 764917 手 (+16473)，多增空增。

**现货市场：**4 月 17 日，浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1898 元/吨（环比+25 元），现货升水 128 元（环比+16 元），阶段内持续提价，厂家挺价心态坚决。

**利润方面：**4 月 14 日当周，以煤炭为燃料的毛利-1 元/吨（环比+45），以石油焦为燃料的毛利为 248 元/吨（环比+52），以天然气为燃料的毛利为-50 元/吨（环比+23），利润涨幅明显。

**供给方面：**4 月 18 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14日当周，玻璃企业库存录得5854.40万重箱，较上一周减少361万重箱；最近一个月，玻璃企业库存累计减少1405.70万重箱，减少幅度为19.36%。

本周玻璃继续去库，去化效果显著，下游深加工订单有所改善，沙河地区产销情况良好，现货在较好氛围下推涨，沙河已经脱离前期的库存高位，基本面边际改善带动期价提振，阶段内现货厂家持续提价，现货价格重心上移。终端需求来看，下游家装类散单好转，随着去年延误的保交楼竣工量顺延到今年，市场普遍持乐观观点。预计短期震荡偏强运行，有基本面好转带来的，也存在一定的市场情绪的烘托，关注下游梅雨季来临备货情绪，05合约临近交割月，多单可逐步逢高平仓。09合约逢回调低多，多单继续持有。

### 纯碱：

期货市场：4月18日，纯碱期货主力SA309震荡为主，盘中上涨4元，收于2366元/吨，涨幅达0.17%。05合约收盘价2763元/吨，盘内下跌9元，跌幅0.32%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计496060手(-9088)，前二十名空头持仓量为467874手(+4381)，多减空减。

现货市场：4月17日，重碱均价3023元/吨（环比-7元），轻碱均价2697元/吨（环比-7元），阶段内轻重碱均降价幅度明显。

利润方面：截至4月14日当周，氨碱法毛利1069元/吨，相比上周持平，联产法毛利1849.1元/吨，环比+7.5元。

供给方面：截至4月14日当周，纯碱周产量60.62万吨，环比-0.93%，开工率达90.73%，环比-0.92%，供给面小幅下滑。重碱产量34.1万吨（环-1.10%），轻碱产量26.52万吨（环-0.71%）

库存方面：截至4月14日当周，纯碱厂内库存32.45万吨，环比+3.84%，库存平均可用天数为3.4天（环比+0.13天）。其中轻碱库存为19.44万吨，环比-1.42%，重碱库存为13.01万吨，环比+12.84%。



纯碱基本面边际恶化，企业开工率高，装置负荷严重，周内累库速度相较上周有所放缓，库存仍相对处于历史低位。现价高位见顶，带动利润小幅下滑。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，同时伴随着小幅累库，盲目多头风险较大，重点关注装置投产进度、夏季高温装置检修与地产修复之间的供需差博弈，09 合约短线震荡为主，中性偏空，整体市场交易情绪不佳，但因库存仍处相对历史低位，下方空间仍有支撑，建议观望为主。

### 尿素：

期货方面：尿素 9 月合约价格出现了明显的反弹走高，期价平开于 2052 元/吨附近，在市场对农需仍有期待，煤炭价格小幅回暖之际，尿素期价强势反弹，最高上行至 2098 一线，尾盘报收于 2093 元/吨，呈现一根太阳线实体，涨幅 1.95%。成交量环比增加，持仓量谨慎小幅减持，从主力席位来看，多头主力席位中除了徽商期货大幅减持 1693 手外，其他席位变动有限，空头主力部分席位出现了明显减持，结合尾盘反弹过程中明显减持，期价上行更多是空平主导。

国内尿素报价继续下滑，货源供应充足，而需求表现谨慎，新单成交情况仍未有改善，下游接货谨慎下，价格仍延续弱势。今日山东、河南以及河北等地尿素工厂出厂价格范围在 2430-2490 元/吨，高端成交困难。不过，目前市场已经开始关注到部分市场社会库存相对偏低，后续这部分需求若出现，对于尿素价格或形成一定的支撑，叠加今日期货反弹走高，或支撑现价短期回暖。

尿素近期 9 月合约价格震荡反弹，现货价格却继续回落，尿素基差环比有所收窄，以山东地区位基准，尿素基差 337 元/吨左右；尿素 5 月合约基差收窄至 133 元/吨。

供应方面，4 月 18 日国内尿素日产量约 17 万吨，环比下降 0.12 万吨，开工率约为 72%，日产同比偏高 0.7 万吨左右。今日山东寿光联盟开始停车检修，造成日常规模环比小幅下降。



---

据中国海关统计，2023 年 3 月中国共出口各种肥料 200 万吨，其中尿素 12 万吨；  
2023 年 1-3 月，中国累计出口各种肥料 558 万吨，同比增幅为 34.4%，其中尿素  
累计出口 53 万吨，同比增幅为 73.8%。

尿素现货价格仍延续弱势，不过市场已经开始关注到社会库存偏低的隐忧，对 5  
月份农需仍有一定期待，叠加煤炭价格近期止跌回暖，市场情绪反复，尿素 9 月  
合约价格开始反弹走高。但目前需求尚未出现集中采购，而供应仍处于去年同期  
高位水平，在中长期价格偏高，且现价处于盈利区间内，需求实际采购能否出现  
还有待观察。尿素 9 月合约价格止跌反弹，短期关注 2090-2100 附近压力，若需  
求跟进，期价一旦突破，期价重心或继续抬升至 2160 附近；但基于供应稳定释  
放，农需旺季后还面临需求走弱的落差下，期价或难以扭转目前弱势行情。



**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。