

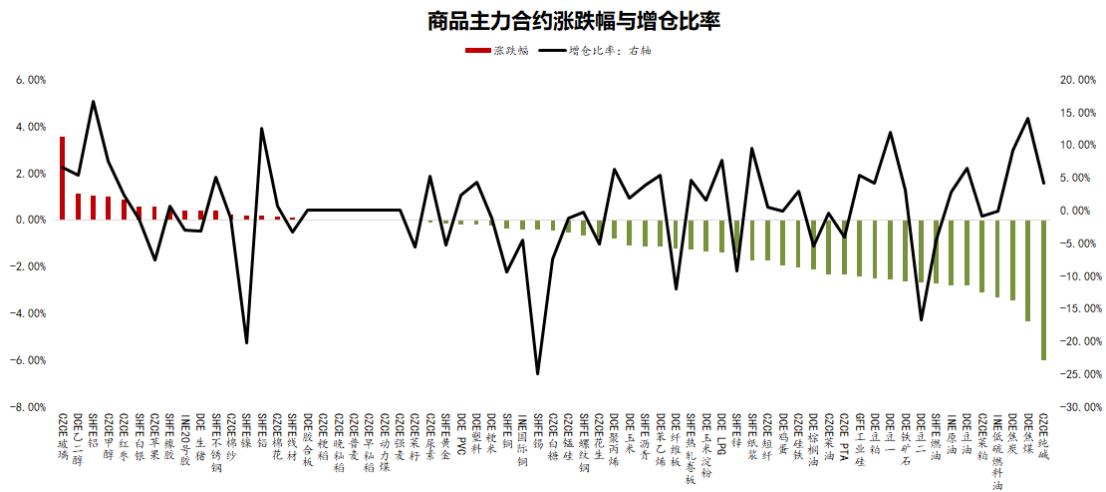
冠通每日交易策略

制作日期： 2023/4/20

期市综述

截止4月20日收盘，国内期货主力合约多数下跌。纯碱跌超6%，焦煤跌超4%，焦炭、低硫燃料油(LU)、菜粕跌超3%，豆油、SC原油、豆二、铁矿、燃料油跌近3%；涨幅方面，玻璃涨近4%，沪铝、乙二醇(EG)涨超1%。沪深300股指期货(IF)主力合约跌0.63%，上证50股指期货(IH)主力合约跌0.89%，中证500股指期货(IC)主力合约跌0.16%，中证1000股指期货(IM)主力合约跌0.03%。2年期国债期货(TS)主力合约持平，5年期国债期货(TF)主力合约跌0.03%，10年期国债期货(T)主力合约跌0.03%。

资金流向截至 15:06，国内期货主力合约资金流入方面，沪铝 2306 流入 8.79 亿，玻璃 2309 流入 8.34 亿，甲醇 2309 流入 4.85 亿；资金流出方面，中证 500 2304 流出 60.57 亿，沪深 300 2304 流出 52.8 亿，中证 1000 2304 流出 35.67 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：

据美国国会预算办公室最新报告显示，2023 财年前 6 个月美国联邦财政预算赤字较去年同期飙升约 3780 亿美元至 1.1 万亿美元，而前 6 个月美国联邦财政收入从去年同期的 2.121 万亿美元下降 4%，至 2.048 万亿美元；美国国会预算办公室（CBO）估算 2023 财年的财政赤字为 1.41 万亿美元，据 CBO 的保守估计，美国未来十年将增加 19 万亿美元的债务，债务占 GDP 的比例到 2053 年将翻倍至 195%；本周三美联储公布褐皮书，九个地区报告称这一时期的活动没有变化或只有轻微变化，另外三个地区则显示适度增长；目前联邦基金利率期货交易员认为，美联储在 5 月 2-3 日的会议上再加息 25 个基点的概率为 90%，6 月份再加 25 个基点的几率也在上升，尽管暂停加息仍被视为基本情境；整体看金银在银行业出现危机和加息接近结束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）：

今日大盘早间集体低开，随后震荡走低，创指盘中一度跌超 1%，科创 50 指数逆势涨近 2%；消息面，农业农村部：健全农村市场流通体系，促进家电家具等耐用品消费增长；商务部：2023 年 1-3 月全国实际使用外资 4084.5 亿元人民币，同比增长 4.9%，吸收外资实现了开门红；海南：力争第七航权政策尽早落地；中国石油和化学工业联合会副秘书长庞广廉：石化行业碳达峰实施计划将很快发布；整体看 3 月以及一季度经济恢复超预期，叠加技术形态上创年内新高，及强势上行趋势，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：

昨日美联储公布年内第三份经济褐皮书显示，制造业活动和房地产销售和租赁活动呈现持平或下降趋势；目前美国政府财政赤字问题严重，市场预计最快 7 月债务违约；市场预期美联储 5 月继续升息 25 基点，美元指数维持 102 下方；昨日伦铜收跌 0.36% 至 8970 美元/吨，沪铜主力收至 69580 元/吨；昨日 LME 库存减少 1875 至 51175 吨，注销仓单比例进一步降低，LME0-3 贴水 17.8 美元/吨；海外矿业端，本周三智利矿业公司 Antofagasta 表示，第一季度铜产量为 145,900 吨，较去年第四季度下降 25.4% 原因是其 Centinela 矿矿石品位下降，以及旗舰矿 Los Pelambres 的运营受到智利干旱缺水的影响。预计 2023 年的铜产量将在 67 万吨至 71 万吨之间；国内铜下游，海关数据，中国 3 月份进口了 408,174 吨铜，同比下降 19%，为去年 10 月以来的最低月度进口量；第一季度进口 130 万吨，比去年同期下降 13%；今年 1 月和 2 月，中国出口了近 5.5 万吨精炼铜，而 2022 年同期为 2.05 万吨；今年前两个月，精炼金属净进口量下降了 13%，至 49 万吨，这是自 2017 年以来的最低年初进口量，3 月份的初步报告显示，上个月进口量再次下降。库存方面，4 月 19 日上海期货铜仓单下降 1175 吨至 79781 吨；4 月冶炼厂有检修但产能增加，线缆、漆包线消费弱，铜杆开工率下滑；地产复苏持续性存疑；新能源汽车增速放缓；空调高排产；电子产量同比偏弱；目前整体看铜需求复苏力度不及预期，铜价震荡为主；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69800 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 2.79% 至 567.0 元/吨，最低价在 564.7 元/吨，最高价在 576.7 元/吨，持仓量增加 1002 手至 35254 手。

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 19 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 4 月 14 日当周原油库存下降 267.5 万桶，精炼油库存下降 190.4 万桶，汽油库存下降 101.7 万桶。4 月 19 日晚间美国 EIA 数据显示，美国截至 4 月 14 日当周原油库存下降 458.1 万桶，预期为下降 108.8 万桶。库欣地区原油库存下降 108.8 万桶。汽油库存增加 129.9 万桶，预期为减少 126.7 万桶；精炼油库存下降 35.6 万桶，预期为下降 92.7 万桶。

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。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，伊拉克总理表示，本周将重新开始从库尔德斯坦地区输送石油，市场也在担忧需求，欧美成品油裂解价差下跌，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 550 元/桶一线压力，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 合约增仓震荡运行，最低价 8149 元/吨，最高价 8211 元/吨，最终收盘于 8195 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.22%。持仓量增加 15788 手至 362501 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 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8600-8850 元/吨，HDPE 报 8550-8850 元/吨。

基本面上看，供应端，新增了兰州石化 HDPE、神华宁煤全密度等检修装置，塑料开工率下降至 88.4%，较去年同期高了 10.1 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。

周四石化库存下降 1.5 万吨至 76 万吨，较去年同期低了 3.5 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 82 美元/桶，东北亚乙烯价格环比下跌 10 美元/吨至 950 美元/吨，东南亚乙烯价格环比下跌 20 美元/吨至 920 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 合约增仓震荡运行，最低价 7501 元/吨，最高价 7580 元/吨，最终收盘于 7548 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.78%。持仓量增加 27934 手至 441023 手。

PP 品种价格部分下跌 50 元/吨。拉丝报 7550-77500 元/吨，共聚报 7850-8150 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。

周四石化库存下降 1.5 万吨至 76 万吨，较去年同期低了 3.5 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 82 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 1.10% 至 3864 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3829 元/吨，最高价 3898 元/吨，持仓量减少 35280 至 163716 手。2306



合约持仓上看，前二十名主力多头减少 14175 手，而前二十名主力空头减少 16810 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 3299 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。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。1-3 月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长 8.5%，较 1-2 月的 5.9% 继续回升。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维持在 3770 元/吨，沥青 06 合约基差走强至 -94 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，道路运输业累计同比增速回升，不过下游厂家开工率持续回升，但回升较往年要慢。此前的空沥青多原油已平仓，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 增仓震荡运行，最低价 6137 元/吨，最高价 6207 元/吨，最终收盘价在 6200 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.18%，持仓量最终增加 15275 手至 660092 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 245 手，而前二十名主力空头增仓 16331 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 37097 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 20 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6145 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6193 元/吨，目前基差在-48 元/吨，走弱 42 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，国内疫情管



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：甲醇期价开盘后震荡整理，夜盘以及上午盘整体波动有限，下午盘波动幅度加大，下午盘一度跳水，不过很快收回跌幅并扩大涨幅，最高上行至 2468 元/吨，呈现一根带下影线的大阳线实体，突破此前压力位而走强，并且配合尾盘价格上行，持仓量成交量明显增加，短期走势或有所好转。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格平稳，现货商谈在 2550 元/吨；5 月下基差参考在 05-20/+0；江苏常州、江阴等地甲醇市场价格波动不大，进口货源商谈在 2570-2580 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2560 元/吨。南通港口甲醇市场整理为主，主要商家报盘在 2570 元/吨。宁波甲醇市场商谈走高，当地一手商报盘在 2610-2620 元/吨。

甲醇的现货价格进一步上涨，显然短期供应仍稍显紧张，进口船货抵港卸货速度滞缓，沿海地区库存持续走低，库存水平远低于往年同期水平，供应稍显紧促，支撑港口报价反弹走高。供应方面来看，甲醇行业开工率回落至 67.75%，较去年同期下跌 4.77 个百分点，不过，部分长期停车装置近期有重启计划，加之企业检修计划出现推迟现象，煤炭成本走弱下，成本压力减轻，整体供应预计有所好转；需求端来看，宁夏部分装置停车，导致煤制烯烃装置平均开工下降 3.02 个百分点，回落至 74.55%。需求走弱，而传统需求增幅有限，需求仍有待观察。MA2309 合约强势上行，短期关注 2460-2490 附近压力区间争夺，一旦有效突破，弱势行情或有转变，不过需求缺乏亮点下，反弹空间暂时谨慎。



PTA：

期货方面：隔夜原油价格继续下挫，且日盘弱势仍未改变，PTA309 合约价格重心明显回落，期价跳空低开，震荡试探 5880 元/吨附近后承压下挫，期价最低下行至 5742 元/吨，呈现一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 2.33%。成交量环比增加，持仓量明显减持。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 20 日 PTA 美金卖出价维持在 900 美元/吨；4 月 19 日，PTA 原料成本 5892 元/吨，加工费 427 元/吨。

原油价格走弱，汽油裂解价差出现了快速下行，PX 报价走弱，此前因成本而上涨的 PTA 对此表现敏感，期价跳空低开低走，此前强势有所转变。目前美亚价差尚未有套利空间，且国内 PX 产能释放背景下，PX 高利润有助于促进供应释放，成本端支撑还需进一步关注。与此同时，此前聚酯行业因亏损而减产，终端纺织企业订单偏弱，江浙织机开工率偏低，且坯布库存仍处于高位，整体采购意愿不足，短纤以及长丝产销率仍维持低迷状态。成本松动，与需求拖累，PTA 价格出现重心回落，短期强势略有放缓，但对于原油价格走势仍有不确定性，成本端将决定价格的回调空间，下方暂时关注中期均线附近支撑，上方关注前期震荡平台附近压力。

生猪：

现货市场：据搜猪网监测数据显示，最近两天国内生猪市场结束持续阴跌呈现触底反弹局面，全国南北地区猪价均迎来了大面积止跌回涨表现。与昨日相比，今日各地猪价涨幅有所扩大，全国大部地区猪价均出现了 0.1-0.2 元/公斤左右不等的回涨。目前全国猪价大范围下跌行情基本终止，从近两天市场反馈的情况来看，南北方猪价总体行情均呈现明显的触底回升表现，传统高低价区域猪价依旧缺乏明显的价差表现。总体来看，猪价触底的反弹主要由于市场情绪的带动，一方面由于猪价频频下跌不止养殖亏损程度的加剧，市场呈现出明显的抗价情绪；另一方面伴随国内猪粮比的持续下行，官方重启冻猪肉收储预期的增强，市场看



涨情绪陆续升温，生猪出栏积极性减弱，部分地区二次育肥现象有所增多，屠企适重猪源采购难度加大，被迫提价保量。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 平开低走，全天持续震荡波动，今日生猪期货各合约表现为小幅震荡，这是对近日大涨的暂时休整。主力合约 2307 成交量在昨天放量的情况下回落，持仓量小幅下降。收盘价报 16560 元/吨，+0.39%，期限结构还是近低远高的升水结构。技术上，生猪期货要关注 16800 大关，观察多空趋势，强势反弹之下，短线建议观望为主。

棉花：

4 月 20 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-200，报 16452 元/吨；国内 3128B 皮棉均价暂稳，报 15655 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 1374.5 元/吨，稳定。内外棉价差倒挂幅度缩小 200 元/吨为-797 元/吨。

消息上，CAI 表示，印度 2022 年度棉花产量或降至 3030 万包，低于消费量 3110 万包，期末库存为 30 多年来的最低水平，该国纺织业敦促政府免除 11% 的棉花进口税。

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，织企降低开工以维持运转，据我的农产品，截止 4 月 20 日当周，纺织企业订单天数升至 12.11 天，环比+0.33 天。

截至收盘，CF2309，+0.36%，报 15175 元/吨，持仓+4280 手。今日，郑棉主力高位震荡。14900-15000 依然是技术强压，谨防短线假突破行情，高位注意减仓。新疆棉花加工进入收尾阶段，已连续多日加工量不足两千吨，2023 年新疆棉花播种进行中，因天气原因，部分区域仍有推迟。

《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，关注基于种植面积及天气的炒作，远月合约尚有支撑，整体维持宽幅震荡格局（14300-15000），回调后具有回补价值。

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，加上外贸订单陆续交付，后市订单陆续减少，织厂开工大幅回落，压减原料需求，施压上游，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 20 日，江苏地区豆粕报价 4320 元/吨，较上个交易日 -80。

消息上，据中国饲料工业协会数据显示，2023 年 3 月全国工业饲料产量 2511 万吨，环比增 10.4%，同比增 5.5%。

现货方面，4 月 19 日，油厂豆粕成交 22.13 万吨，较上一交易日 -12.43 万吨，其中现货成交 4.55 万吨，远期基差成交 17.58 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 46.6%。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 3445 元/吨，-2.49%，持仓+57669 手。国内油厂原料紧张情况逐步缓解，期现价格回落。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。随着区域进口大豆开始放行，油厂正在恢复开机，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 弱势运行。

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，维持正常出栏节奏，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，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；北方受到前期猪瘟影响，中期需求尚无有效增量。当前油厂基差合同也已大幅增加，施压远月 09 合约。操作上，09 合约逢低部分止盈，短线震荡偏空思路。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 20 日，广东 24 度棕榈油现货价 7880 元/吨，较上个交易日-120。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 8480 元/吨，较上个交易日-240。

消息上，据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 748535 吨，上月同期为 939379 吨，环比减少 20.32%。

欧盟议会通过法规，禁止进口与森林破伐有关的商品。全球最大的两个棕榈油出口国印尼和马来西亚指责欧盟阻碍其棕榈油进入其市场。小规模棕榈油种植户警告称，他们无法遵守欧盟的要求，即使用精确的地理位置数据证明商品的生产时间和地点。

现货方面，4 月 19 日，豆油成交 32000 吨、棕榈油成交 2160 吨，总成交较上一交易日+1460 吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率 46.6%。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 7232 元/吨，-2.11%，持仓-22628 手。豆油主力收盘报 7744 元/吨，-2.81%，持仓+30548 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，我的农产品调研显示，4 月国内到港预估仅为 17 万吨，而国内棕油消费季节性转旺，3 月国内表观消费 42.9 万吨，环比+9.8 万吨，同比+28.9 万吨；随着进口大豆放行，油厂开机缓慢恢复，供需预期边际宽松，但在终端需求复苏路径下，预计豆油总体将维持低库存格局。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，内消增加，采集、港口装运工作停滞，供需相对中性，目前仍需关注印尼政策变化。从船运数据看，马来边际出口继续向好，4 月依然利于马来外销。但消费国植物油库存高企，进口整体仍有一定回落压力，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，预计底部区间震荡运行。

短期来看，市场情绪受到供应宽松影响，盘面上油脂回落为主，棕榈油相对抗跌，操作上，震荡偏空思路。

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 3914 元/吨，-26 元/吨，涨跌幅-0.66%，成交量为 189.5 万手，成交放量明显，持仓量为 181.3 万手，-5521 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1071897，+20981 手；前二十名空头持仓为 1120795，+767 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍小幅下跌，跌幅 0-50 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 4020 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。上个交易日建材成交量环比明显回落，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 106 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 20 日，螺纹钢周产量环比-7.38 万吨至 294.26 万吨，同比-4.15%；表观需求量环比+10.77 万吨至 321.45 万吨，同比-2.33%；库存方面，螺纹钢社库去库 27.75 万吨至 771.38 万吨，厂库累库 0.56 万吨至 268.97 万吨，社库去化加快。

产量方面，电炉产量延续下滑；高炉开工率和产能利用率均环比下滑，产量由增转降，供给压力有所减弱。需求方面，表需虽有所回升，但仍处于历年同期低位，建材成交近期波动较大，实际需求仍不温不火，需求端仍显疲态。从终端需求来看，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，基建托底，制造业缓慢恢复。房地产行业投资积极性不高，新开工累计同比下滑明显，房企资金偏紧抑制拿地和开工，销售端暂时对房企拿地和新开工的正向推动作用有限，房地产行业正向循环机制还不够流畅，仍需一段时间修复，房地产行业用钢需求改善有限。库存方面，贸易商出库为主，库存去化斜率不及往年同期。成本端，粗钢平控落地概率较大，铁矿石上方监管压力较大，双焦供需格局偏宽松，焦炭三轮提降落地，成本支撑力度减弱。

短期来看，供给端给出了一定积极信号，但是需求端颓势难改，基本面改善有限，近期天气影响下，成材成交恐难有好转，预计短期螺纹钢震荡为主，关注节前补库能否带来需求的短暂回升。中期考虑房地产行业弱复苏状态，转入旺季后需求有走弱预期，建议关注 2310 反弹做空的机会。近期关注成材实际需求。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡运行，最终收盘于 3973 元/吨，-51 元/吨，涨跌幅-1.27%，成交量为 44 万手，成交放量，持仓量为 67.9 手，+31682 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 478933，+21940 手；前二十名空头持仓为 434882，+14623 手，多增空增。



现货方面：今日国内大部分地区热卷下跌为主，跌幅 0-60 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4180 元/吨，较上个交易日-30 元/吨。今日热卷市场成交环比回落，目前已至 3 万吨以下水平，市场交投气氛较差。

基差方面：上海地区热卷基差为 187 元/吨，基差走弱 14 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 20 日，热卷产量 317.49 万，环比-6.35 万吨，同比-1.43%，产量处于历年同期中等水平；表观需求量 313.2 万吨，环比-7.4 万吨，同比-1.36%；厂库+1.61 万吨至 89.34 万吨，社库+2.73 万吨至 243.47 万吨，库存延续累库。

热卷产需双降，但是需求下降幅度大于供给降幅，钢厂减产较为有限，供强需弱格局未改。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。成本方面，粗钢平控落地可能性加大，铁矿石上方价格监管压力较大，双焦供需面宽松，成本支撑走弱。

热卷产需格局仍未得到改善，需求颓势难改，从高频成交数据来看，热卷现实需求处于历年同期低位，预计短期承压趋弱运行，关注五一节前补货能否带来成交的好转。中期关注 2310 反弹做空的机会。近期关注高频成交数据。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后震荡偏弱运行，最终收盘于 761.5 元/吨，-20.5 元/吨，涨跌幅-2.62%。成交量 80.16 万手，成交有所放量，持仓 77 万，+24613 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 449419 手，+7996 手；前二十名空头持仓为 432730，+12936 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 20 日，五大钢材总产量 964.6，环比下滑 18.57 万吨，总产量由升转降，预计铁水即将迎来见顶，后续需求有走弱预期。库存方面，港口库存去化良好，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，澳洲天气不改中长期供给趋于宽松态势。需求端，日均铁水处于高位，但是近期钢厂利润收缩，高炉检修增多，钢材产量开始回落，关注夜间铁水数据，或迎来见顶。盘面上，今日铁矿石震荡运行，午后钢材数据公布后，进一步回落，上方监管和粗钢压减预计压制，加之需求见顶回落，预计短期铁矿石弱势延续。2305 合临近交割，基差回归逻辑下，2305 合约较 2309 合约坚挺，5-9 价差扩大。考虑到二季度外矿发运趋于宽松，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，而本周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，煤炭价格大概率承压运行。

焦煤焦炭：目前终端钢厂双焦库存均处于同比低位，此前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，本

周初，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，且成材产量走低，成交以及价格走弱拖累钢厂加工利润低，需求压力进一步向上传导，焦炭仍有继续降价预期，在双焦供应相对稳定的情况下，双焦价格弱反弹宣告失败，价格重心继续下移，短期可以依托前震荡品台设立止损位偏空参与。

玻璃：

期货市场：4 月 20 日，玻璃期货主力合约 FG309 实现连续六个交易日上涨，夜盘早盘表现一般，下午盘大幅拉涨，收于 1850 元/吨，盘内上涨 64 元，涨幅达 3.58%。05 合约破 1900 整数关口，上涨 64 元，涨幅达 3.36%，收盘价 1897 元/吨，向上挑战 2000 整数关口。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 730444 手 (+64014)，前二十名空头持仓量为 750493 手 (+20794)，多增空增。

现货市场：4 月 20 日，浮法玻璃 5mm 市场主流均价 1961 元/吨 (环比+29 元)，现货升水 111 元 (环比-43 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 20 日，阶段内供给面持稳，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 21 日当周，玻璃企业库存录得 5030.90 万重箱，较上一周减少 823.50 万重箱；最近一个月，玻璃企业库存累计减少 1867.40 万重箱，减少幅度为 27.07%。

本周玻璃继续去库，去化速度加快，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，05 合约临近交割月，多单可逐步逢高平仓。09 合约多单可逢高降低仓位，逢回调低多。

纯碱：

期货市场：4 月 20 日，纯碱期货主力 SA309 跳空低开，盘中持续下挫，领跌大盘，盘中下跌 142 元，收于 2220 元/吨，跌幅达 6.01%。05 合约收盘价 2697 元/吨，盘内下跌 66 元，跌幅 2.39%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 495157 手 (-8010)，前二十名空头持仓量为 541551 手 (+35939)，多减空增。

现货市场：4 月 20 日，重碱均价 3008.57 元/吨（环比-10 元），轻碱均价 2670 元/吨（环比-18.57 元），阶段内轻重碱均降价幅度明显。

利润方面：截至 4 月 21 日当周，氨碱法毛 1084 元/吨，环比+15 元，联产法毛利元/吨，环比-213.5 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：4 月 20 日当周，国内纯碱企业库存总量在 37.1 万吨，环比上周库存增加 17.7%，其中重碱库存 16.5 万吨，环比上周增加 5 万吨，大幅累库。

纯碱基本面恶化，供给面维持高位开工率，装置负荷严重，库存累库严重，现价高位见顶，重心持续下移，带动利润走低。现价过高导致下游采购意愿降低，市场按需采购为主。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，但基本面又呈现出大幅累库，盲目多头风险较大，重点关注远兴大产量装置投产进度、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，偏空思路，下方关注 2200 点位，看空情绪有所释放，不宜追空，建议空单可逢低减仓。



尿素：

期货方面：发改委新闻发布会上提到化肥价格仍处于高位，后续将继续向市场投储，市场情绪受到影响，UR2309 合约价格一度出现跳空低开低走，最低下探前低 2031 元/吨，但社会整体库存偏低，市场担忧农需仍有支撑，期价展开反弹，收回跌幅并走高，收于 2088 元/吨，报收于一根带较长下影线的阳线实体，成交量明显放大，持仓量也有明显增持，从主力席位来看，空头主力增仓相对较为分散，多头主力更为集中。

国内尿素报价出现分歧，涨跌互现。目前各区域市场需求略有不同，尿素各地行情有所分化，此前山东地区下调价格后低价有所吸单，低端报价反弹，高端报价仍呈现下滑趋势。今日山东、河南及河北尿素工厂主流出厂报价范围多在 2400-2480 元/吨，高端价格成交量不大。

尿素 9 月合约收盘价格震荡收涨，山东地区市场价格小幅上行，以山东地区市场价为基准，尿素 9 月合约基差 362 元/吨，5 月合约基差为 117 元/吨。

供应方面，4 月 20 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 71.7%，日产同比偏高 0.5 万吨左右。四川玖源近期因故障短停，造成日产有所波动。

本周，尿素企业库存 86.73 万吨，环比增加 2.87 万吨，增长 3.42%，同比增加 41.74 万吨，增幅 92.77%，尿素工厂库存逆势增加。值得注意的是，在市场传闻成 5 月 1 日放开出口法检口，尽管目前出口价格并不存在优势，但港口库存依然呈现大幅增长，本周港口库存 17.2 万吨，环比增加 11.5 万吨，涨幅 201.75%，同比增加 1.5 万吨，增幅 9.55%；显然后续不排除低价出口，供需宽松或因出口增加而有所改善。

发改委新闻发布会中提到春耕化肥保供工作，其中提到要适时投储补缺口，4 月份还将投放 500 余万吨，并且表示当前化肥价格整体仍高于正常年份；市场情绪受到影响，加上黑色品种走势偏弱，尿素期价一度出现了低开。不过目前市场普遍认为社会库存偏低，局部区域需求仍有期待，加上近期港口库存大幅攀升显示出口需求或改善，尿素深贴水期价表现出一定的分歧，收回跌幅并反弹走高。但



目前高供应以及尿素企业库存同比偏高，供应稳定形势延续，而三聚氰胺开工率环比出现较大降幅，工业需求在房地产弱复苏下，提振有限，中期农需转弱后，仍面临较大的回调压力。悲观预期尚未改变，期价的反弹暂时低位整理对待，前期空单可暂时离场观望。



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。