

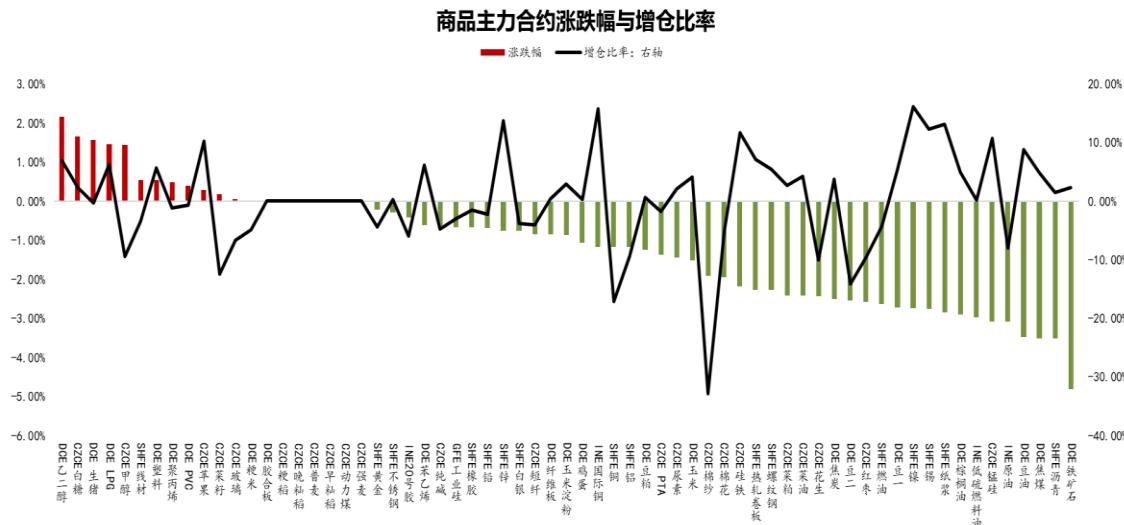
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/4/21

期市综述

截止 4 月 21 日收盘，国内期货主力合约多数下跌。铁矿跌近 5%，沥青、焦煤、豆油、锰硅、SC 原油跌超 3%，低硫燃料油（LU）、豆一、棕榈油、沪锡、纸浆、沪镍跌超 2%；涨幅方面，乙二醇（EG）主力合约涨超 2%，白糖、生猪、甲醇、液化石油气（LPG）涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 1.25%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 1.25%，中证 500 股指期货（IC）主力合约跌 1.71%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约跌 1.93%。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 0.07%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.17%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.37%。

资金流向截至 15:03, 国内期货主力合约资金流入方面, 中证 500 2305 流入 69.65 亿, 中证 1000 2305 流入 60.36 亿, 沪深 300 2305 流入 49.12 亿; 资金流出方面, 沪铜 2305 流出 15.26 亿, 玻璃 2309 流出 6.87 亿, 沪金 2306 流出 5.93 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：

本周四据美国全国房地产经纪人协会（NAR）数据，美国 3 月成屋销售总数年化 444 万户，预期 450 万户；3 月成屋销售总数环比下跌 2.4%，预期下跌 1.8%，美国 3 月成屋售价中位数较上年同期下跌 0.9%，达 37.57 万美元，这是 2012 年 1 月以来最大同比跌幅；数据显示美国房地产市场整体仍处于不稳定状态；本周四美国初请失业金人数增加 5000 人至 24.5 万人，预期 24 万人；截至 4 月 8 日当周续请失业金人数跃升至 187 万人，为 2021 年 11 月以来的最高水平，续请失业金数据上升进一步表明美国就业市场开始失去动能；彭博宏观策略师 Simon White 表示，由于结构性经济放缓和通货膨胀持续高企，美国现在已处于“轻度滞胀”状态；据最新 CME “美联储观察”：美联储 5 月维持利率不变的概率为 16.5%，加息 25 个基点的概率为 83.5%；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）：

今日大盘沪指早间震荡走低跌 1%，创指、深成指盘中翻绿下行，科创 50 指数跌超 3%；消息面，外汇局：国内股票估值低，投资收益前景良好，未来外资投资我国证券市场仍有较大提升空间；长三角铁路五一假期预计发送旅客 2600 万人次，计划增开 168 对旅客列车；纠缠量子光源在芯片上集成，有望成为可编程光量子处理器基本组件；年内 20 地更新上市企业名册，近百家上市公司募资逾千亿元；整体看，临近年报和一季报披露的最后期限，业绩暴雷的风险逐渐提升甚至提前释放，之后大盘仍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：

目前美国数据已经明确显露经济衰退迹象，但市场仍预期美联储 5 月继续加息 25 基点，美元指数维持 102 下方震荡；海外矿业端，智利国有铜巨头 Codelco 董事长马克西莫·帕切科 (Maximo Pacheco) 对路透社表示，由于对绿色能源转型关键金属的“异常强劲”需求，该公司计划到十年末将年产量提高至少 17%。该公司试图通过“结构性项目”来抵消矿石品位的下降，并维持产量水平，该产量在 2022 年下降至 145 万吨，预计将在 2023 年再次下降。“我们希望在本十年里能够达到 170 万吨的水平，” Pacheco 称。Codelco 的产量上一次达到这一水平是在 2021 年。国内铜下游，中国 3 月精炼铜产量为 105.4 万吨，同比增加 9%。3 月有 3 家铜冶炼厂有检修，但实际产量并未因检修而减少，再加上华中某冶炼厂持续释放产量，国内粗铜、阳极板供应充足，令不少冶炼厂产量超预期。国内冶炼厂 4 月进入密集检修期，有 6 家冶炼厂有检修计划，预计合计影响量为 2.86 万吨。3-4 月是传统消费旺季，但近期铜杆开工率延续下滑，上周精铜杆开工率 65.06%，周环比下降 3.79 个百分点；再生铜杆开工率 53.2%，周环比下降 2.64 个百分点；目前线缆企业新增订单明显放缓，新能源汽车行业订单减量，漆包线行业订单下滑，对铜价支撑力度下滑；本周上期所铜库存减少 3467 吨；今日沪铜主力运行区间参考：68100-69000 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 3.08% 至 554.2 元/吨，最低价在 554.1 元/吨，最高价在 565.6 元/吨，持仓量减仓 2616 手至 32638 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 合约增仓震荡上行，最低价 8179 元/吨，最高价 8249 元/吨，最终收盘于 8223 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.53%。持仓量增加 22118 手至 384619 手。

PE 现货市场涨跌互现，涨跌幅在 -100 至 +100 元/吨之间，LLDPE 报 8250-8350 元/吨，LDPE 报 8550-8850 元/吨，HDPE 报 8550-8950 元/吨。

基本面上看，供应端，上海金菲 HDPE 和兰州石化 HDPE 等检修装置重启开车，新增了茂名石化 LDPE、扬子石化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 88.2%，较去年同期高了 8.6 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 21 日当周，下游开工率回落 0.7 个百分点至 47.77%，较去年农历同期低了 3.97 个百分点，低于过去三年平均 2.03 个百分点，订单不佳，需求有待改善。

周五石化库存下降 2 万吨至 74 万吨，较去年同期低了 2 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 81 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 950 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 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 合约减仓震荡上行，最低价 7531 元/吨，最高价 7606 元/吨，最终收盘于 7573 元/吨，在 20 日均线上方，涨幅 0.48%。持仓量减少 4957 手至 436066 手。

PP 品种价格稳定。拉丝报 7550-77500 元/吨，共聚报 7850-8150 元/吨。

基本面上看，供应端，新增东华能源、河北海伟等检修装置，PP 石化企业开工率环比下降 1.18 个百分点至 74.64%，较去年同期低了 2.61 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 21 日当周，下游开工率回升 1.1 个百分点至 48.52%，较去年农历同期低了 4.31 个百分点，处于农历同期低位，新增订单不佳，需求有待改善。

周五石化库存下降 2 万吨至 74 万吨，较去年同期低了 2 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 81 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 5 美元/吨至 925 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 2.69% 至 3758 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3758 元/吨，最高价 3861 元/吨，持仓量减少 33473 至 130243 手。2306



合约持仓上看，前二十名主力多头减少 14396 手，而前二十名主力空头减少 18176 手，净持仓转为净多状态，前二十名主力净多 6423 手。

基本面上看，供应端，沥青开工率环比增加 0.3 个百分点至 37.3%，较去年同期高了 14.1 个百分点，处于历年同期中性位置。1 至 3 月全国公路建设完成投资同比增长 14.1%，同比增速略有回落，其中 3 月同比增速为 13.5%，依然处于高位。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 21 日当周，沥青库存存货比较 4 月 14 日当周环比下降 0.3 个百分点至 23.3%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价下跌至 3745 元/吨，沥青 06 合约基差走强至 -13 元/吨，在偏低水平。

供应端，沥青开工率环比增加 0.3 个百分点至 37.3%，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，基建投资和公路投资增速回落但仍处于高位，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。06 合约基差再次降至偏低水平，建议现货商做多基差。

PVC:

期货方面：PVC 主力合约 2309 减仓震荡运行，最低价 6178 元/吨，最高价 6260 元/吨，最终收盘价在 6198 元/吨，在 60 日均线下方，涨幅 0.39%，持仓量最终减少 4030 手至 656062 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头减仓 6415 手，而前二十名主力空头减仓 10392 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空减少至 30963 手。

基本面上看：供应端，PVC 开工率环比减少 5.81 个百分点至 70.33%，其中电石法开工率环比减少 7.03 个百分点至 65.37%，乙烯法开工率环比减少 1.60 个百

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。



分点至 87.29%，开工率回落，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 21 日当周，PVC 社会库存环比下降 1.63% 至 51.12 万吨，同比去年增加 57.49%。

基差方面：4 月 20 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6164 元/吨，V2305 合约期货收盘价在 6190 元/吨，目前基差在-26 元/吨，走强 22 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 5.81 个百分点至 70.33%，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：甲醇期价继续震荡偏强，不过涨势有所放缓。MA2309 合约价格略有高开于 2468 元/吨，开盘后震荡走弱，最低 2448 元/吨，日盘震荡走高，上行至 2484 元/吨，尾盘报收于 2472 元/吨，涨幅 1.44%，成交量持仓量环比均有所减持。

现货价格，江苏港口太仓甲醇价格整理，现货商谈在 2560-2570 元/吨；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 2580 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2570 元/吨。南通港口甲醇市场整理为主，主要商家报盘在 2580 元/吨。宁波甲醇市场商谈走高，当地一手商报盘在 2630-2640 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，供应端来看，隆众数据显示，甲醇周度产能利用率环比下降 2.52% 至 71.23%，供应端收紧支撑现货报价偏强。与此同时，甲醇制烯烃周度产能利用率环比增加 2.53% 至 77.69%，传统需求中甲醇环比增加，其他需求环比有所减弱。短期供需边际收紧，支撑甲醇报价反弹走高，一旦确认 2460-2490 元/吨后，强势或有延续。不过，后续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；而需求还存在较大的不确定性，价格的上行空间有限，暂时震荡对待。

PTA：

期货方面：原油价格继续下挫，成本端支撑松动，PTA 价格继续下移，PTA2309 合约略有低开，最高试探 5798 元/吨后震荡下挫，最低下探 5718 元/吨，报收于 5726 元/吨，呈现一根带上影线的小阴线，跌幅 1.38%，成交量持仓量环比明显减持。

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。



原材料市场方面：4月20日乙烯东北亚平至920美元/吨；东南亚平至950美元/吨CFR。西北欧涨1美元至982美元/吨CIF。4月20日亚洲PX跌14至1094FOB韩国和1117美元/吨CFR中国。欧洲PX跌14至1331美元/吨FOB鹿特丹。4月20日亚洲异构MX跌18美元至1011美元/吨FOB韩国。石脑油涨2美元至661美元/吨CFR日本。

现货市场方面：逸盛石化4月21日PTA美金卖出价维持在900美元/吨；东南亚一套150万吨PX装置已于昨日重启，此前该装置于3月12日停车检修。4月20日，PTA原料成本5810元/吨，加工费529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，期价延续弱势，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，成本端支撑或将有所松动。回归PTA基本面，PTA周度产量以及社会库存环比增加，加工费仍处于相对高位，供应形式稳定；需求端聚酯行业开工率环比下降，虽然PTA价格出现松动，但聚酯产品也在同步下跌，终端纺织企业订单偏弱，江浙织机开工率偏低，纺织旺季进入收尾阶段，下游接货意愿不强，坯布库存仍在小幅增长，短期终端需求难有支撑。各环节共振下，PTA价格出现重心回落，暂时偏弱对待，至于下行空间，还需要关注原油价格变动。

生猪：

现货市场：据搜猪网监测数据显示，今日国内生猪市场依旧大面积飘红上涨，与昨日相比南北大部猪价普遍上涨了0.05-0.2元/公斤不等。截止今日全国猪价已连续触底反弹三天，经过近几天的反弹上涨，猪价站稳14元/公斤地区陆续增多，目前全国大部地区猪价维持在14-14.6元/公斤区间水平。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，叠加五一小长假的逐步临近，市场情绪逐步变化看涨情绪升温，养殖端压栏惜售意愿陆续增强，集团化养殖企业出现了一定的缩量挺价操作，部分地区二次育肥现象有所增多，市场整体生猪供应减少，屠企适重猪源采购难度加大，



存在被迫提价保量操作。目前距离五一假期仅剩一周时间，预计小长假期间居民外出用餐及旅游积极性将提升，将带动猪肉消费有所转好。目前国内生猪产能仍维持高位，整体生猪供应较为宽松，叠加此前二次育肥及压栏的大猪将进入集中出栏时段，大猪仍待市场持续消化，将制约猪价反弹表现。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 开盘后上涨，全天持续震荡波动，今日生猪期货各合约表现为小幅震荡，持仓量小幅下降。收盘价报 16810 元/吨，+1.57%，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，震荡盘面，强势反弹之下，短线建议观望为主。

棉花：

4月21日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-400，报 16052 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-128，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 1515.3 元/吨，+140.8。内外棉价差倒挂幅度缩小 272 元/吨为-525 元/吨。

消息上，USDA 出口周报显示，截止 4 月 13 日当周，美国 2022/23 市场年度棉花出口销售净增 6.21 万包，较之前一周减少 57%，较前四周均值减少 72%。

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，-1.95%，报 14855 元/吨，持仓 -30989 手。今日，郑棉主力放量下挫。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。操作上，空单继续持有。



豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 21 日，江苏地区豆粕报价 4200 元/吨，较上个交易日 -120。

现货方面，4 月 20 日，油厂豆粕成交 24.57 万吨，较上一交易日 +2.44 万吨，其中现货成交 4.17 万吨，远期基差成交 20.4 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，美国当前市场年度大豆出口销售净增 10.01 万吨，较之前一周下降 73%，当周，美国大豆出口装船为 58.28 万吨，较之前一周下降 15%，较此前四周均值减少 20%，其中，向中国大陆出口装船 29.67 万吨。

截止到 4 月 13 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 639 万吨，较上一期（4 月 13 日）增加 51.3 万吨。发船方面，截止到 4 月 20 日，4 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 648.7 万吨，较上一期（4 月 13 日）增加 214.2 万吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率 46.7%。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 21 日当周，监测企业出栏均重为 122.94 公斤，环比下降 0.11%，同比增加 1.36%。随着猪价持续走弱，前期二育亏损卖猪，肥猪持续消化。随着猪价跌至 14 元/斤附近，市场二育情绪升温，豆粕边际需求或改善。



截至收盘，M2309 合约收盘报 3405 元/吨，-1.25%，持仓+8394 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，出栏均重整体有所回落；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 21 日，广东 24 度棕榈油现货价 7820 元/吨，较上个交易日-60。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 8340 元/吨，较上个交易日-140。

消息上，印度行业人士称，由于棕榈油的价格异常上涨，所以正在发生大规模的洗船。在过去几个月中，棕榈油的价格一直在上涨，而其他油类的价格则在下降。以及国内消费疲软和库存增加，印度第二季度棕榈油需求可能下滑。4 月至 6 月期间棕榈油进口量减少 40 万吨，减少部分由葵花油取代。

现货方面，4 月 20 日，豆油成交 11000 吨、棕榈油成交 4500 吨，总成交较上一交易日-18560 吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率 46.7%。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 7080 元/吨，-2.91%，持仓+21712 手。豆油主力收盘报 7550 元/吨，-3.48%，持仓+45480 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，盘面上油脂继续下跌，棕榈油走势偏强，操作上，震荡偏空思路。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约小幅高开后单边下行，最终收盘于 3810 元/吨，-89 元/吨，涨跌幅-2.28%，成交量为 183.7 万手，持仓量为 181.9 万手，+105716 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 111897，+47236 手；前二十名空头持仓为 1199969，+79174 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，跌幅 0-60 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3970 元/吨，较上个交易日-50 元/吨。上个交易日建材成交量环比有所回升，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 160 元/吨，基差走强 54 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，目前电炉亏损较为严重，开工率持平，生产饱和度下降；高炉开工率和产能利用率下降幅度较小，暂时不认为会形成较大幅度的减产。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，基建投资增速和制造业投资增速增速，基建托底，制造业缓慢恢复；但是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，贸易商出货为主，库存去化斜率不及往年同期。成本端，铁水见顶，原料端压力加大，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，预计短期承压震荡，负反馈逻辑或带动价格重心下移，下周迎来五一假期，关注节前补库能否带来需求的短暂回升。考虑房地产行业弱复苏状态，建议关注 2310 反弹做空的机会。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后单边下行，最终收盘于 3883 元/吨，-90 元/吨，涨跌幅 -2.27%，成交量为 44.4 万手，持仓量为 73.1 手，+51814 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 520551，+41665 手；前二十名空头持仓为 468077，+33195 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷普遍下跌，跌幅 0-80 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 4140 元/吨，较上个交易日 -40 元/吨。今日热卷市场交投气氛较差。

基差方面：上海地区热卷基差为 187 元/吨，基差持平，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 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，今日中国 FOB 出报价 625 美元/吨，环比下降 15 美元/吨，中国 FOB- 东南亚 CFR 价差环比收窄 5 美元/吨，近期国内外价差有所扩大，中国热卷出口价格优势逐渐减弱，且近期国际热卷价格持续下滑，市场观望气氛较浓，出口接单转弱。库存方面，热卷延续累库状态，贸易商拿货谨慎，出货为主，供强需弱格局下，后续库存压力仍较大。成本方面，成本端，铁水见顶，原料端压力加大，成本支撑力度减弱。

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，且成本端下行压力加大，负反馈逻辑下，热卷价格重心或下移，预计短期承压偏弱运行，关注五一节前补货能否带来成交的好转。后续关注 2310 反弹做空的机会。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后大幅下挫，最终收盘于 730.5 元/吨，-37 元/吨，涨跌幅 -4.82%。成交量 83.35 万手，持仓 78.9 万，+18555 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 450399 手，+2765 手；前二十名空头持仓为 448327，+16824 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 21 日，日均铁水产量结束从年初以来持续回升的态势，环比小幅下滑，成材产量转降，预计后续铁水继续上行的空间和概率均不大，铁矿石需求顶部显现。库存方面，港口库存由降转增，出现累库。整体上，铁矿石基本面格局开始出现转弱之势，前期的支撑因素开始松动。

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，铁矿石需求见顶基本上从此前的预期转为现实，基本面转弱之势较为明晰，此外，钢厂盈利率持续下滑，近期主动减产消息较多，市场对于钢材产量继续下滑的预期增强，相应铁矿石的预期需求也转弱。盘面上，今日国内铁矿石大幅下挫，新加坡铁矿石指数也下挫超 6%，市场情绪悲观，预计短期铁矿石弱势延续。后续逐渐关注 2309 反弹布空的机会。

焦煤焦炭：

动力煤：北方港口报价松动，价格走势偏弱。此前支撑价格反弹的因素是电煤日耗增加，促使部分电厂采购增加，市场预期五一前非电备货需求启动，加上大秦线检修导致北港库存消化，阶段性支撑价格反弹走高。但是，电煤需求仍处于传统淡季，库存居于高位，日耗增幅实际对库存消耗压力有限，在长协保供、进口煤价格持续走弱，后续外贸煤预期充足，且随着气温攀升，北港存煤难度有所加大，贸易商挺价支撑有限，价格涨势已经放缓。近期，南方高温天气有所改善，用电需求再度回落，终端需求有限且中下游库存偏高影响下，价格再次承压运行，短期偏弱，至于中期价格走势，还需要关注中期旺季前库存消耗状态，在水电出力仍有较大不确定性背景下，电煤需求仍有波折。

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，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，本周公布日均铁水产量环比下降，受成材利润下降影响，部分钢企开始有减产预期，加上工信部针对部分行业进行能耗指标监察，整体需求端仍表现偏弱。终端需求压力进一步向上传导，焦炭仍有继续降价预期；而双焦供应来看，洗煤厂产



量环比增长，独立焦化企业利润改善，双焦供应相对稳定的情况下，双焦价格重心继续下移，短期空单可继续持有。

玻璃：

期货市场：4月21日，玻璃期货主力合约FG309高开后夜盘持续拉涨，早午盘高位回落，收于1807元/吨，盘内上涨1元，涨幅达0.06%。05合约高位回落超五个点位，最高触碰1996点位，跌幅达1.66%，收盘价1892元/吨。持仓方面，FG309合约前二十名多头持仓量合计661584手(-53058)，前二十名空头持仓量为709115手(-28109)，多减空减。

现货市场：4月21日，浮法玻璃5mm市场含税主流均价1989元/吨(环比+28元)，现货升水182元(环比+71元)，沙河地区不含税5mm大板报价在1804元/吨(环比+20元)，阶段内持续提价，厂家挺价心态坚决。

利润方面：4月21日当周，以煤炭为燃料的毛利100元/吨(环比+101)，以石油焦为燃料的毛利为351元/吨(环比+103)，以天然气为燃料的毛利为56元/吨(环比+101)，利润涨幅明显。

供给方面：4月21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合约上方2000整数点位有明显阻力，临近交割月，多单可逐步逢高平仓，可尝试短线回调低多。09合约多单可逢高降低仓位，逢回调低多。

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。



纯碱：

期货市场：4月21日，纯碱期货主力SA309低开后反弹，有企稳止跌迹象，盘中下跌14元，收于2226元/吨，跌幅达0.63%。05合约收盘价2666元/吨，盘内下跌44元，跌幅1.62%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计483931手(-4198)，前二十名空头持仓量为505897手(+32309)，多减空增。

现货市场：4月21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21日当周，纯碱周产量62.1万吨，环比+2.44%，开工率达92.94%，环比+2.44%，供给面有所增加。重碱产量34.67万吨(环+1.67%)，轻碱产量27.43万吨(环+3.43%)

库存方面：4月20日当周，国内纯碱厂内库存338.68万吨，环比上周库存增加19.20%，其中重碱库存18.51万吨，环比上周增加42.28%，轻碱库存20.17万吨，环比增加3.76%，大幅累库。

纯碱基本面恶化，供给端来看，开工率维持高位，产量小幅增加，装置负荷严重，现价高位见顶，带动纯碱毛利持续走低。库存连续三周累库，叠加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，多单风险较大。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：近期东北个别工厂存货低价向华北地区流转，市场脆弱的情绪再度受到打压，尿素9月合约在均线附近开盘后加速下挫，刷新了近期低点至2021元/吨，盘中虽有反复，但反弹过程中持仓量流失，市场情绪谨慎，期价下午盘继



续震荡偏弱运行，报收于 2034 元/吨，呈现一根大阴线实体，跌幅 1.45%。成交量环比明显扩张，持仓量谨慎小幅增加，主力席位来看，多空主力席位大部分减持，空头主力中申银万国减持 4700 余手，东证期货大幅增仓 7814 手，前二十名席位总体看空增更为积极主动。

国内尿素报价涨跌互现，内蒙古等地低价货源对河北市场冲击较大，顺势拉低了当地的行情，而山东等省尿素工厂则因工业需求的相对优势出货形势尚稳，不同地区尿素现货报价有所分化。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，河北地区报价偏低。

尿素期价收阴，主力 9 月合约跌幅较为明显，河北地区现货报价回落，但山东地区报价维稳，预计基差环比有所扩张，以山东地区市场价为基准，尿素 9 月合约基差 416 元/吨，5 月合约基差为 144 元/吨。

供应方面，4 月 21 日国内尿素日产量约 17.1 万吨，环比增加 0.2 万吨，开工率约为 72.5%，日产同比偏高 0.5 万吨左右。四川玖源短暂停未复产，不顾甘肃刘化检修结束，供应形势预期稳定增强。

发改委新闻发布会召开提到春耕化肥保供工作，提到要投储补缺口，且价格偏高，市场情绪受到影响，在周边黑色品种走弱背景下，尿素期价一度跳空低开低走，不过基于部分地区社会库存偏低影响，部分区域需求采购有所恢复，市场对于低价开始有所分歧，周四期价下挫后反弹走高。但东北地区低价存货向华北地区流转，冲击河北地区报价继续下调，市场情绪较为脆弱，期价再次刷新低点。近期社会库存偏低以及农需不确定下，暂时不宜杀跌，重点关注下游采购节奏，若需求迟迟没有兑现，在供应稳定释放背景下，价格在当前水平依然难以获得有效支撑，价格大概率承压运行，UR309 合约在 2090-2100 下方将维持偏弱对待。



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。