



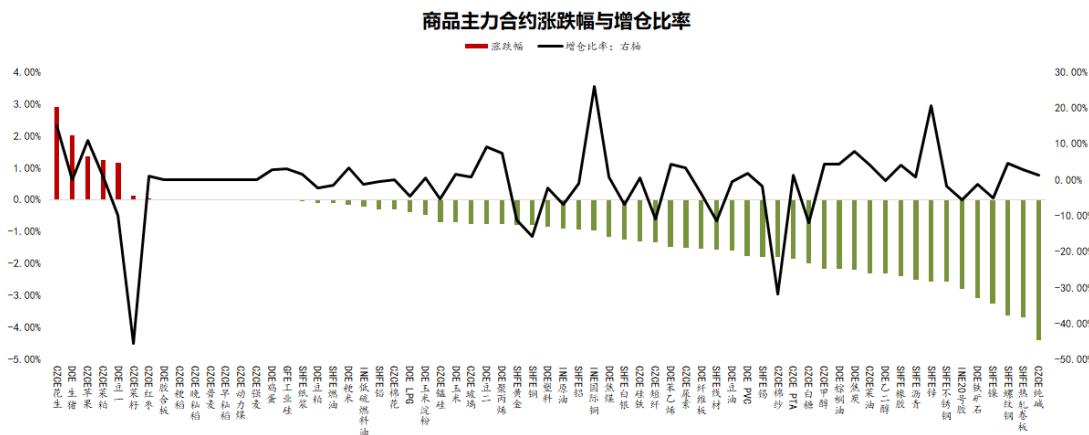
# 冠通每日交易策略

制作日期：2023/4/24

期市综述

截止 4 月 24 收盘，国内期货主力合约大面积飘绿，纯碱跌超 4%，热卷、螺纹、铁矿、沪镍跌超 3%，20 号胶（NR）跌近 3%，沥青、不锈钢（SS）、焦炭、菜油、棕榈、橡胶、乙二醇（EG）、沪锌跌超 2%。涨幅方面，花生涨近 3%，生猪涨超 2%。午盘收盘，国内期货主力合约大面积飘绿，纯碱跌超 4%，热卷、螺纹、铁矿、沪镍跌超 3%，20 号胶（NR）跌近 3%，沥青、不锈钢（SS）、焦炭、菜油、棕榈、橡胶、乙二醇（EG）、沪锌跌超 2%。涨幅方面，花生涨近 3%，生猪涨超 2%。2 年期国债期货（TS）主力合约持平，5 年期国债期货（TF）主力合约涨 0.03%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.07%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.23%。

资金流向截至 15:07, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪锌 2306 流入 4.33 亿, 螺纹钢 2310 流入 4.02 亿, 苹果 2310 流入 3.42 亿; 资金流出方面, 中证 500 2305 流出 20.84 亿, 沪金 2306 流出 12.63 亿, 沪铜 2305 流出 11.6 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：

上周五公布的美国 4 月制造业 PMI 初值为 50.4，预期 49，这是去年 10 月以来最高读数，也是去年 11 月以来首次升破 50 荣枯线重返扩张；美国 4 月服务业 PMI 初值为 53.7，预期 51.5，创去年 4 月以来的一年新高，连续第三个月高于 50 荣枯线；美国 4 月 Markit 综合 PMI 初值为 53.5，预期 51.2，创去年 5 月以来新高，同样连续第三个月高于 50 荣枯线；数据显示整体产出价格以七个月来最快速度上升，市场更加坐实美联储继续加息的预期；数据显示，美元作为全球储备货币的份额从 2021 年的 55% 降至去年的 47%，而在 2020 年 73% 的外汇储备是美元；目前利率期货走势显示市场预计下个月美联储加息 25 个基点的可能性接近 90%，然后暂停加息并在年底前降息；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）：

今日三大指数午后持续走弱，沪指失守 3300 点关口，创业板指一度跌超 2%；消息面，国家能源局：拟加强电力市场管理；国家知识产权局：加强大数据、人工智能、基因技术等新领域新业态知识产权规则研究；国家能源局综合司、交通运输部办公厅：切实做好节假日期间新能源汽车充电服务保障有关工作；整体看，经济和金融数据继续支持复苏前景，有望逐步改善投资者信心，二季度开始 A 股将进入盈利上行周期；海外美元和美债利率走弱期间对 A 股相对有利；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：**

上周五美国 4 月制造业 PMI 初值为 50.4，是去年 10 月以来最高读数；市场预期美联储 5 月继续加息 25 基点，美元指数小幅下滑至 101.50 附近；上周伦铜收跌 2.91% 至 8781 美元/吨，沪铜主力收至 68380 元/吨；现货上周 LME 市场 LME0-3 由升水转为贴水 16 美元/吨；海外矿业端，外媒 4 月 21 日消息：Lundin 矿业完成了智利近十年来的首笔大型铜矿收购，目前正在为其新 Caserones 矿设定目标，并等待扩建现有的 Candelaria 矿；该公司表示，扩建后每年将增加 2.5 万吨铜产量，根据智利 Cochilco 的数据，Candelaria 在 2022 年生产了 126,300 吨，Lundin 预计 2023 年将生产 14.5 万至 15.5 万吨；4 月 21 日消息，铜矿商 Freeport-McMoRan 公司公布，该公司当季铜产量从上年同期的 10.1 亿磅降至 9.65 亿磅；力拓公布，当季已实现铜价平均为每磅 4.11 美元，上年同期为每磅 4.66 美元。国内铜下游，据 SMM 调研，2023 年 3 月份铜板带开工率持续回升至 77.00%，3 月份部分铜板带生产企业的开工率持续回升符合此前的预期，作为传统铜板带消费旺季连接器的需求和电力变压器的需求增加助力铜板带订单增加，因此 2023 年 3 月铜板带企业开工率如期加速修复；预计 2023 年 4 月铜板带开工率 75.2%，环比减少 1.8 个百分点；SMM 调研数据显示，3 月份铜管企业开工率为 90.29%，环比增加 21.96 个百分点，同比增加 4.72 个百分点；目前市场仍在等待更加强有力的支撑端消息，铜价震荡为主；今日沪铜主力运行区间参考：67900-68800 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 553.9 元/吨，最低价在 553.0 元/吨，最高价在 564.4 元/吨，持仓量减仓 2088 手至 131135 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。虽然伊拉克北部地区恢复石油出口，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 合约减仓震荡下行，最低价 8129 元/吨，最高价 8262 元/吨，最终收盘于 8139 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.86%。持仓量减少 8872 手至 375747 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在 -50 至 +0 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，茂名石化 LDPE 等检修装置重启开车，但新增了连云港石化 HDPE、海南炼化全密度等检修装置，塑料开工率下降至 87.2%，较去年同期高了 9.3 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。

周一石化库存下降 1 万吨至 75.5 万吨，较去年同期低了 1 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 合约增仓震荡下行，最低价 7495 元/吨，最高价 7607 元/吨，最终收盘于 7505 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 0.77%。持仓量增加 34662 手至 470728 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持平于 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 2.31% 至 3728 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3710 元/吨，最高价 3786 元/吨，持仓量减少 29985 至 100258 手。2306



---

合约持仓上看，前二十名主力多头减少 16135 手，而前二十名主力空头减少 16566 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多减少至 5575 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 3730 元/吨，沥青 06 合约基差走强至 2 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 合约基差处于偏低水平，建议现货商做多基差。

#### PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2309 增仓震荡下行，最低价 6101 元/吨，最高价 6228 元/吨，最终收盘价在 6103 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.77%，持仓量最终增加 11877 手至 998809 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 18235 手，而前二十名主力空头增仓 8825 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空减少至 21550 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，40 万吨/年的聚隆化工部分于 3 月底投产，40 万吨/年的万华化学近期试车。

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 23 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 13.59%，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 24 日，华东地区电石法 PVC 主流价上涨至 6149 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 6103 元/吨，目前基差在 46 元/吨，走强 79 元/吨，基差处于中性偏低水平。

总的来说，供应端，PVC 开启季节性检修，开工率环比减少 5.81 个百分点至 70.33%，处于历年同期低位水平。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，PVC5-9 正套平仓，关注 6000 一线轻仓试多机会。



### 甲醇：

期货市场：甲醇期价跟随整体煤化工板块出现了明显的下挫，一根大阴线基本收回前两日的全部涨幅，期价在前期震荡平台上沿承压，再度收于短期均线下方，弱势市场仍未有明显改善迹象，尾盘收于一根大阴线实体，跌幅 2.15%，成交量持仓量环比增加，期价放量下跌，重归低位震荡。

江苏港口太仓甲醇震荡运行，现货商谈在 2550-2560 元/吨；4 月下基差参考在 05+55；5 月下基差参考在 09+45/09+50. 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 2580 元/吨。南通港口甲醇市场整理为主，主要商家报盘在 2580 元/吨，成交一般。

此前，短期供应稍显紧张，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，叠加五一节前备货需求，下游企业开始采购增加，支撑甲醇报价有所反弹。不过，在产能稳定释放背景下，部分装置存在重启开车计划，供应预期出现好转；而需求端来看，烯烃 5 月份开工率存在下降预期，而进口增量或在 5 月份兑现，整体供需边际仍呈现宽松形势。特别是煤炭价格走弱，成本端支撑有所松动。甲醇 2309 合约在上方 2460-2490 区间带承压，基本收回前期大部分涨幅，期价近期低位震荡整理，关注前低附近支撑表现。

### PTA：

期货方面：PTA2309 合约平开，夜盘最高试探 5772 元/吨后震荡下挫，特别是国内整体商品板块中，除了部分农产品以及国债外普跌，PTA 在聚酯需求弱势下，期价重心继续下移，期价报收于 5664 元/吨，呈现一根带短上下影线的大阴线实体，跌幅达到 1.84%，成交量持仓量环比有所增加。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 24 日 PTA 美金卖出价维持在 900 美元/吨；据悉，福建一涤纶短纤厂家计划减产 10 万吨左右，重启时间待定，江阴一瓶片大厂因

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。



---

装置故障影响目前减量 10%附近，折合产能 20 万吨左右；4月 24 日，PTA 原料成本 5766 元/吨，加工费 423 元/吨。

近期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。不过，欧美地区调油需求即将进入相对旺季，原材料端可能仍有支撑，在高利润情况下情况下，PX 价格走势仍有争议。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。目前 PTA 期价开始重心回落，暂时偏弱对待，至于下行空间，还需要关注成本端变动。

### 生猪：

生猪期货主力高位震荡。现货市场，据搜猪网监测数据显示，截止到目前全国生猪出栏均价已连涨 7 日，从 13.9 元/公斤持续上涨至今日 14.4 元/公斤附近，一周时间猪价累计出现了 0.5 元/公斤左右的反弹回涨。今日南北地区猪价继续稳中小涨表现，在全国可监测的 28 个省份中，仅有 7 省猪价较昨日下跌走低，主要集中在东北及华北地区，其余 21 省猪价均稳中伴涨。总体来看猪价虽连续呈现触底回升表现，但整体上涨幅度不是特别明显，总体呈现温和反弹上涨态势。短期内受节日氛围提振，猪价有震荡偏强运行预期，但市场很难出现明显上涨表现，大体将持续处于磨底状态。一方面由于猪价持续超预期下跌，官方猪肉收储预期增强叠加五一小长假猪肉消费增多预期提升，市场看涨情绪升温，养殖端认为出栏积极性减弱叠加屠宰逢低入库操作增多，冻品入库量增加，猪价底部支撑较强。期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 跳空高开，高位震荡，但受到商品整体弱势的影响，缩量减仓盘整，收盘录得 2.03%的涨跌幅，收盘价报 17080 元/吨。其他合约多数收涨但幅度不及主力，期限结构还是近低远高的升水结构，但升水幅度有所趋平。主力 07 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，



---

多增空减格局，多头主力表现积极。技术上，生猪期货主力 LH2307 合约从底部开启反弹，连续多日逆市大涨，目前上行到重要趋势均线压力位，空头趋势能否逆转值得关注，暂且观望等待趋势的确立明朗。

### 棉花：

4月24日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价暂稳，报 16052 元/吨；国内 3128B 皮棉均价-16，报 15511 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 1549.4 元/吨，+16.5。内外棉价差倒挂幅度扩大 16 元/吨为-541 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 21 日，全国加工进度 99.9%；皮棉销售 79.6%，同比+31.5%；累计销售皮棉 534.6 万吨，同比+255.8 万吨；累计加工量 670.6 万吨，同比+90.7 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 21 日，棉花商业总库存 364.96 万吨，环比上周减少 9.7 万吨（降幅 2.59%）。其中，新疆地区商品棉 286.51 万吨，周环比减少 12.61 万吨（降幅 4.22%）。

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。纱厂库存同比低位，产销压力不大，截至 4 月 21 日当周，纱线库存天数 17.3 天，环比-0.5 天；企业开机率为 92.1%，环比+0.3%；但普遍对后市需求持谨慎态度，在内地供需宽松环境下，并不急于采购，按订单采购为主，截至 4 月 21 日当周，纺企棉花库存天数为 25.5 天，环比-0.4 天。



织造企业开机继续回落，坯布累库。截至 4 月 21 日当周，下游织厂开工率为 55.4%，环比-2.4%。产成品库存天数为 34.44 天，+0.77 天，同比+0.11 天。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，-0.3%，报 14895 元/吨，持仓+810 手。今日，郑棉主力震荡反弹。14900-15000 依然是技术强压，谨防短线假突破行情，高位注意减仓。

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 24 日，江苏地区豆粕报价 4000 元/吨，较上个交易日 -100。

现货方面，4 月 23 日，油厂豆粕成交 2.3 万吨，较上一交易日-6.65 万吨，其中现货成交 2.2 万吨，远期基差成交 0.1 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，上周平均开机率 51.7%。截至 4 月 21 日当周，油厂豆粕产量为 121.6 万吨，周环比+5.48 万吨；未执行合同量为 231.07 万吨，环比-42.9 万吨；需求方面，上周豆粕表观消费量为 124.85 万吨，环比+3.08 万吨；豆粕库存为 23.84 万吨，周环比-3.25 万吨。

下游饲料企业按需补库，提货略有加快，上周日均提货量为 14.14 万吨，环比+0.2 万吨。截至 4 月 21 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 5.86 天，环比+0.06 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，前期二育基本去化，肥猪持续持续减少。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 3431 元/吨，-0.09%，持仓-31549 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；在猪价持续回落后，二育积极性回升，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，短线反弹后，仍震荡偏空思路对待。



## 豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 24 日，广东 24 度棕榈油现货价 7720 元/吨，较上个交易日-100。库存方面，截至 4 月 21 日当周，国内棕榈油商业库存 85.53 万吨，环比-4.26 万吨。豆油方面，主流豆油报价 8260 元/吨，较上个交易日-80。

现货方面，4 月 21 日，豆油成交 11600 吨、棕榈油成交 4100 吨，总成交较上一交易日+100 吨。

油厂方面，供给端，上周油厂平均开机率 51.7%。截至 4 月 21 日当周，豆油产量为 29.25 万吨，周环比+1.32 万吨；豆油表观消费量为 28.11 万吨，环比+1.91 万吨；库存为 66.55 万吨，周环比+1.14 万吨万吨。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7000 元/吨，-2.15%，持仓+19540 手。豆油主力收盘报 7528 元/吨，-1.59%，持仓-2342 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。操作上，震荡偏空操作为主，空单阶段止盈，棕油关注 8400 的压力。



## 螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开后单边下行，最终收盘于 3714 元/吨，-139 元/吨，涨幅-3.61%，成交量为 218.8 万手，持仓量为 201 万手，+91219 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1155684，+39288 手；前二十名空头持仓为 1264392，+70511 手，多增空增。

现货方面：今日国内螺纹钢普遍下跌，跌幅 0-90 元/吨，上海地区螺纹钢现货价格为 3860 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。上个交易日建材成交量环比回落，市场交投气氛差。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 126 元/吨，基差走弱 34 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，钢厂近期检修力度加大，钢企开始召开联合限产会议，预计后续供给端压力会进一步减弱。需求方面，表需仍处于历年同期低位，4 月需求不及 3 月。从终端需求来看，基建投资增速和制造业投资增速维持较高增速，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，焦炭四轮提降落地，铁矿石快速下跌，成本支撑力度减弱。

短期来看，供给端虽然在收紧，但是需求疲弱，负反馈逻辑强化，原料端下行，成本支撑减弱，预计在供给明显收紧前，钢材弱势运行态势依旧，近期节前补库能否带来一定的提振，操作上逢高做空。后续关注供给端钢厂减产的幅度。



---

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后单边下行，最终收盘于 3773 元/吨，-144 元/吨，涨跌幅-3.68%，成交量为 59.2 万手，持仓量为 75.3 手，+21910 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 521743，+1192 手；前二十名空头持仓为 481974，+19567 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷普遍下跌，跌幅 0-120 元/吨，上海地区热轧卷板现货价格为 3980 元/吨，较上个交易日-30 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 207 元/吨，基差+20 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，今日中国 FOB 出报价 600 美元/吨，环比下降 5 美元/吨，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，成本重心下移明显，成本支撑力度减弱。

热卷产量处于中等偏高水平，从利润情况来看，热卷的亏损小于螺纹钢，且上半年热卷的排查计划较多，尽管由于亏损加深，高炉主动减产，但是预计热卷产量下降幅度或者速率偏慢，供应端压力较大。需求端颓势难改，从高频成交数据来看，热卷现实需求处于历年同期低位。目前，钢材处于负反馈逻辑中，预计短期热卷仍偏弱运行，操作上逢高做空，关注五一节前补库能否带来一定提振。



## 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 721.5 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-3.09%。成交量 86.5 万手，持仓 77.88 万，-10606 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 439364 手，-11035 手；前二十名空头持仓为 442293，-3359 手，多减空减。

产业方面：外矿方面，截止 4 月 24 日，全球铁矿石发运总量 2938.1 万吨，环比增加 631.3 万吨，增量主要来自澳洲，澳洲飓风影响消退后，澳洲发运恢复。中国 45 港铁矿石到港总量 2206.5 万吨，环比增加 44.9 万吨，目前到港处于中等水平。截至 4 月 21 日，126 家铁精粉产量 48.11 万吨，环比+1.96 万吨。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，四大矿山一季报发布，发运和生产目标维持不变，随着澳巴天气影响的减弱，预计二季度外矿供给趋于宽松。钢厂减产加速，成材需求疲弱，市场对于铁矿石后续需求走弱预期一致。目前负反馈逻辑深化，钢厂减产扩大对于铁矿石的压制较大，短期铁矿石弱势延续，操作上逢高做空。

## 焦煤焦炭：

动力煤：此前支撑煤炭价格反弹的因素是电煤日耗增加，部分电厂库存有所消化，需求略有启动，同时，大秦线检修导致库存去化，北港阶段性成交好转，支撑价格略有试探性反弹。但是，国际煤价弱势未改，国内价格反弹后，进口煤预期改善，而国内环渤海港口库存依然处于高位，且随着气温攀升，港口存煤自燃风险加大，贸易商出货意愿较高，而电煤需求来看，正处于传统需求淡季，南方高温天气改善，电煤日耗增长动力有限，加上电厂库存仍处于高位，以执行长协合同为主，北上采购意愿不足，港口报价再次承压回落。尽管周末主产区迎来罕见的大



到暴雪，阶段性供应可能受到制约，但北港成交依旧低迷，价格偏弱运行。中期市场而言，关注迎峰度夏前电厂库存变化，毕竟在水电仍有很大不确定背景下，若旺季前下游库存去化，可能仍会有阶段性补库支撑，价格暂时弱势震荡看待。

**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，近期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，焦炭开启了第四轮的提降，且降幅有所扩大；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。供应平稳而需求偏弱，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24日，玻璃期货主力合约FG309低开后震荡回调，尾盘冲高后又小幅回落，收于1837元/吨，盘内下跌14元，跌幅达0.76%。05合约日盘上涨，最高破2000点位，涨幅达1.75%，收盘价1974元/吨。持仓方面，FG309合约前二十名多头持仓量合计688977手(+27481)，前二十名空头持仓量为698326手(-5088)，多增空减。

**现货市场：**4月24日，浮法玻璃5mm市场含税主流均价2079元/吨（环比+52元），现货升水242元（环比+60元），21日沙河地区不含税5mm大板报价在1824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，多单逢高获利离场，可短线回调低多。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24日，纯碱期货主力SA309夜盘震荡，早午盘持续下挫，盘中下跌98元，收于2133元/吨，跌幅达4.39%。05合约收盘价2580元/吨，盘内下跌93元，跌幅3.48%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计490132手(+13649)，前二十名空头持仓量为518700手(+16520)，多增空增。

现货市场：4月24日，重碱均价3008.57元/吨，轻碱均价2668.57元/吨，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21日当周，国内纯碱厂内库存38.68万吨，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，看空情绪有所释放，建议空单可逢低减仓。

### 尿素：

**期货市场：**上周，尿素期价先扬后抑，周三开始涨势放缓，虽然基于低库存市场有所分歧，但低价存货冲击市场，期价基本回吐本周全部涨幅，周线收于一根带较长上影线的小阴线。周末现货报价偏弱，周一，尿素 9 月合约跳空低开，最低刷新低点至 1989 元/吨，日内层试探性展开反弹，最高 2042 元/吨，不过很快承压回落，日内震荡收于 2016 元/吨，报收于一根带较长上下影线的小阴线，跌幅 1.51%。成交量环比小幅减少，但持仓规模仍在增加，目前持仓水平远高于往年同期水平，增仓下行，市场预期偏弱。

现货价格来看，上周尿素价格明显回落，至周后期，由于部分地区社会库存偏低，需求采购仍有支撑，部分地区价格走势有所分化，周后期涨跌放缓，但西北以及内蒙古低价存货向华北地区销售，冲击价格继续走弱。目前国内尿素行情呈现稳中下滑走势。山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 2380-2450 元/吨，少数厂报价略高，低端价格仍在河北，河南及山东工厂报价偏高。

供应端来看，上周装置检修与复产交互，整体尿素日产规模环比小幅增加，虽然近期江苏灵谷二期开始检修，拖累日产规模小幅下降，不过，河南晋开大颗粒在今日下午复产，阳煤平原、四川玖源也将于近期复产，预计日产规模将维持在相对高位。截止到 4 月 24 日，国内尿素日产规模大约在 17 万吨，开工率大约为 71.9%，同比增加 0.5 万吨。

需求端，区域市场需求尚可，北方部分地区 BB 肥生产启动，复合肥工厂对大颗粒采购规模增加，短期市场略有支撑；但工业市场仍以刚需采购为主，加上西北



---

以及内蒙古部分低价存货对部分市场形成冲击，市场悲观预期下，农业经销商备肥愈发谨慎。

今年春季备货行情可谓旺季不旺，尿素产能加速释放，价格远高于成本，而需求很难有明显增量情况下，悲观预期影响春季采购备货，也导致了期价出现了非常顺畅的下滑。近期市场意识到整体社会库存偏低，在农需相对旺季，局部区域仍有采购需求支撑下，上周四，尿素期价表现出一定的抗跌意愿，期价低开高走。但是好景不长，需求还没有明显改善的情况下，西北以及内蒙古地区低价存货向河北地区销售，现货报价受到冲击；在目前尿素日产规模仍高于去年同期水平，且临近五一假期，尿素工厂收单压力加大的情况下，工厂开始降价销售，现价回调幅度有所扩大。从成本端角度而言，原材料煤炭价格走弱，成本端短期难有支撑。后续价格跌势能否放缓，需要关注悲观预期下需求采购的实际情况，若持续没有好转，价格重心可能延续偏弱运行。结合期货市场来看，尿素 9 月合约价格重心进一步下跌，短期仍没有扭转弱势的迹象，近期在 2060-2100 下方偏弱对待。



**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。

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。