



# 冠通每日交易策略

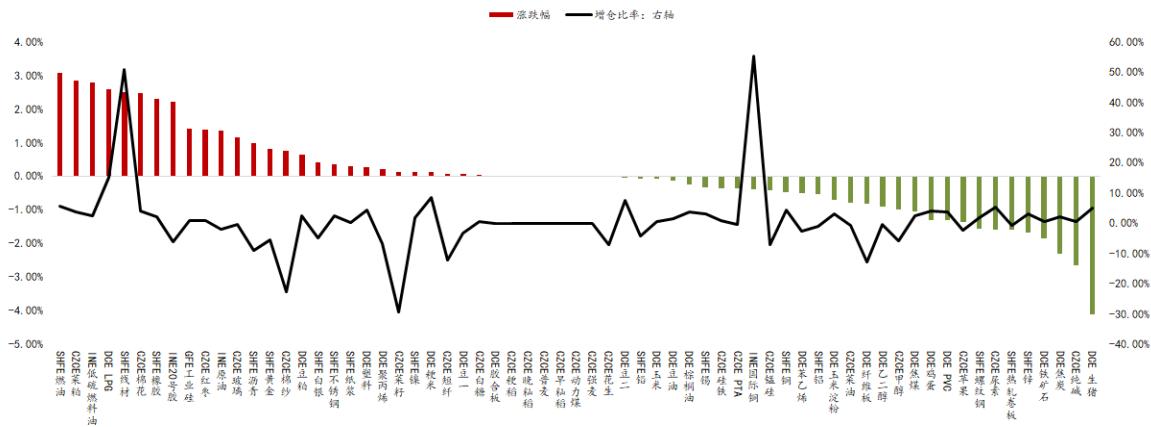
制作日期：2023/4/25

## 期市综述

截止 4 月 25 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，燃油涨超 3%，低硫燃料油 (LU)、菜粕涨近 3%，液化石油气 (LPG)、20 号胶 (NR)、棉花、橡胶涨超 2%。跌幅方面，生猪跌超 4%，纯碱、焦炭跌超 2%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.33%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.05%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 1.42%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 1.44%；2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.01%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约持平，10 年期国债期货 (T) 主力合约持平，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.04%。

资金流向截至 15:16，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2305 流入 37.05 亿，中证 500 2305 流入 22.76 亿，沪深 300 2305 流入 14.43 亿；资金流出方面，沪金 2306 流出 4.61 亿，沪银 2306 流出 3.52 亿，甲醇 2309 流出 2.75 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率





## 核心观点

### 金银：

上周五（4月21日）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，连续第三个月处于扩张区间；美国4月Markit综合PMI初值为53.5，预期51.2，创去年5月以来的11个月新高，连续第三个月高于50荣枯线；本周一（4月24日）芝加哥联储数据显示，美国3月全国活动指数（CFNAI）为负0.19，市场预期负0.20；这一数据为负意味着经济增长低于趋势增速；美国4月经济状况调查（CFSEC）活动指数为负37，前值负8；据最新CME“美联储观察”：美联储5月维持利率不变的概率为10.9%，加息25个基点的概率为89.1%；整体看金银在银行业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）：

今日三大指数午后继续下挫，沪指一度跌超1%临近尾盘有所回升，创业板指跌1.83%，回吐年内全部涨幅；消息面，Wind数据统计显示，目前上证央企指数市盈率约为7倍左右，处于历史低位，大大低于上证指数约13倍、深成指约26倍的平均市盈率；据统计，截至上周末已有193家央企、313家地方国企披露年报，合计实现营收约35.39万亿元，净利润3.39万亿元，同比分别提升7.55%和5.21%；A股反弹到当前位置，市场情绪并未表现出极度乐观情绪，基本面见底叠加产业政策等支撑，A股在全球股市反弹行情中有望表现突出；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：

本周一公布的达拉斯联储 4 月制造业活动指数为负 23.4，为 9 个月以来的最低数，发达市场铜价因此受到负面影响；市场普遍预期美联储 5 月继续加息 25 基点，美元指数维持 101.50 下方；昨日伦铜收于每吨 8744 美元，跌幅 0.42%；沪铜主力周一报收于 68090 元/吨，跌幅 0.41%；海外矿业端，智利矿业公司安托法加斯塔公司表示，今年一季度的铜产量较上个季度有所下降，矿石品位下降也对 2023 年第一季度的生产业绩造成压力；截至 3 月 31 日的三个月，该公司生产了 145,900 吨铜，较去年第四季度下降 25.4%，首席执行官阿里亚加达预计今年铜产量将继续增长，达到 67 万到 71 万吨。国内铜下游，目前铜价回落，线缆、漆包线订单回升，铜杆开工预计企稳；地产近期成交有所回落，复苏放缓；新能源产销增速放缓；空调高排产；国内整体复苏斜率较缓；截至 4 月 21 日，SMM 全国主流地区铜库存较 4 月 14 日减少 066 万吨至 18.35 万吨；截止 4 月 24 日沪铜期货库存 59813 吨；中国 3 月废铜进口量为 17.76 万吨，环比增加 2.17%，同比增加 18.43%，单月进口量创下逾四年高位；目前铜需求整体存在走弱迹象，预期震荡将变多；今日沪铜主力运行区间参考：67400-68500 元/吨。

### 原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约上涨 1.36% 至 567.9 元/吨，最低价在 554.8 元/吨，最高价在 571.0 元/吨，持仓量减仓 608 手至 29942 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/桶一线支撑，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 8140 元/吨，最高价 8240 元/吨，最终收盘于 8211 元/吨，在 60 日均线上方，涨幅 0.26%。持仓量增加 17116 手至 392863 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 8550-8800 元/吨，HDPE 报 8600-8850 元/吨。

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。



基本面上看，供应端，上海赛科 HDPE 等检修装置重启开车，塑料开工率上升至 88.1%，较去年同期高了 10.3 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。

周二石化库存下降 3.5 万吨至 72 万吨，较去年同期低了 4 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 07 合约上涨至 82 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 7506 元/吨，最高价 7595 元/吨，最终收盘于 7556 元/吨，在 20 日均线附近，涨幅 0.21%。持仓量减少 30147 手至 440581 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。

周二石化库存下降 3.5 万吨至 72 万吨，较去年同期低了 4 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 07 合约上涨至 82 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比下跌 10 美元/吨至 915 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 0.72% 至 3779 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3725 元/吨，最高价 3841 元/吨，持仓量减少 11678 至 88580 手。2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 7003 手，而前二十名主力空头减少 4681 手，净持仓为净多状态，前二十名主力净多至 3733 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维持在 3670 元/吨，沥青 06 合约基差走弱至-109 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 增仓震荡上行，最低价 6065 元/吨，最高价 6163 元/吨，最终收盘价在 6083 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.31%，持仓量最终增加 27194 手至 695133 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 18799 手，而前二十名主力空头增仓 21485 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 25387 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 25 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6116 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 6083 元/吨，目前基差在 33 元/吨，走弱 1 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：甲醇期价跌势放缓，期价低位宽幅整理，并未继续下挫，不过期价虽然试探性组织反弹，但并没有突破 2440 附近压力，小时线表现反弹后承压下挫，期价在均线下方运行，收于一根带较长上下影线的小阳线，跌幅 0.98%。

江苏港口太仓甲醇偏弱震荡，现货商谈在 2520-2530 元/吨；4 月下基差参考在 05+35/+45；5 月下基差参考在 09+40/+50. 江苏常州、江阴等地甲醇市场开盘整理为主，进口货源商谈在 2580 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2570-2580 元/吨。宁波甲醇市场波动不大，当地一手商报盘在 2630-2640 元/吨。



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。甲醇期价跌势虽有放缓，仍处于低位震荡区间，但从短周期来看，甲醇 2309 合约在上方 2440 下方表现偏弱，短周期或延续弱势，关注前低附近支撑表现。

#### PTA：

期货方面：原油价格有所反复，成本端仍有潜在支撑，PTA2309 合约略有高开后试探性反弹，最高 5758 元/吨，不过期价在上方短期均线附近承压，下午盘震荡回吐涨幅，尾盘略有跳水，收回日内大部分反弹幅度，报收于开盘价附近，呈现一根带长上影线的小阳线，跌幅 0.35%，成交量持仓量环比减持，市场反弹信心稍显不足。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 25 日 PTA 美金卖出价下跌 10 美元/吨至 890 美元/吨；今 PX 略有走强，场内两单 6 月货成交在 1116、1119，估价或在 1110，较昨日涨 17。4 月 25 日，PTA 原料成本 5700 元/吨左右，加工费 510 元/吨。

原油价格近期有所止跌反弹，PX 报价有所抬升，成本端仍有一定的潜在支撑，欧美国家开始交易调油需求，相对旺季支撑 PX 短期或有较大的阻力，成本端预计仍将发挥一定的支撑作用。不过，PTA 基本面来看，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，短期终端需求难有提振。目前 PTA 期价下跌有支撑，上行无动力，暂时震荡，鉴于原油市场的不确定性，节前建议谨慎观望为宜。

### 生猪：

现货市场上：今日全国瘦肉型猪出栏均价 14.75 元/公斤，较昨日的 14.38 元/公斤上涨了 0.37 元/公斤，单日涨幅 2.57%；较去年同期的 14.46 元/公斤上涨了 0.29 元/公斤，同比涨幅 2.01%。伴随五一假期临近，市场阶段性利好的增多，近期国内生猪市场呈现连连攀升局面，截止到目前全国生猪出栏均价较一周前的低位 13.9 元/公斤已累计出现了近 0.8 元/公斤的反弹，全国猪价迎来了全面回涨局面。目前全国大部地区猪价反弹至 14.5-14.9 元/公斤，部分地区猪价再度涨破 15 元/公斤。据搜猪网监测数据显示，今日南北地区呈现全面飘红上涨态势，且整体涨幅较前几日呈现明显扩大之势，全国大部地区猪价较昨日出现了 0.3-0.5 元/公斤左右的上涨，其中北京、天津和江苏猪价单日上涨达 0.8-1 元/公斤左右，是今日全国涨势最明显省份。今日全国有 8 省出栏均价涨破 15 元/公斤，分别是福建、江苏、广东、浙江、北京、天津、河北和山东。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 平开低走，开盘转跌，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 16345 元/吨，-4.11%，期限结构还是近低远高的升水结构。针对 07 合约的反弹，暂以反弹思路对待。市场或于 8 月至 10 月逐步见底，进而支撑在期 07、09 合约走势。近期二次育肥入场增加，导致市场猪源边际收紧，短线或呈现偏强走势，但在消费淡季提及市场消费依然不足之下，上升动能整体有限，建议关注猪价在 5-6 月的筑底行情，逢低进场，震荡思路。

### 棉花：

4 月 25 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价+100，报 16152 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+211，报 15707 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23636 元



/吨，+41；纺纱利润为 1358 元/吨，-191。内外棉价差倒挂幅度缩小 111 元/吨为-445 元/吨。

消息上，据 Mysteel 农产品预测，2023 年棉花种植面积预计 2700.27 千公顷，同比降幅 10%。

据卓创资讯，2023 年新疆棉花种植面积总计或下降 8.16%，较 3 月初调研结果下降幅度扩大。

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 23 日当周，疆棉公路运量 9.83 万吨，环比+0.4 万吨，同比+6.76 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%）。

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，+2.46%，报 15220 元/吨，持仓+26358 手。今日，郑棉主力单边上行。短期压力突破，关注上方 15400 技术压力。



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。短期受到新季植棉面积调减预期，棉价冲高，将进一步抑制下游需求，在多头情绪释放后，或回归近期基本面供需，高位仍有一定回落压力。操作上，前期多单减仓，逢高试空。

### 豆粕：

豆粕现货方面，截至 4 月 25 日，江苏地区豆粕报价 4050 元/吨，较上个交易日 +50。

现货方面，4 月 24 日，油厂豆粕成交 27.7 万吨，较上一交易日 +25.4 万吨，其中现货成交 7.75 万吨，远期基差成交 19.95 万吨。

消息上，据农业咨询机构 AgRural，截至上周四，巴西 2022/23 年度大豆收割率为 92%，较前一周增加 6%，去年同期为 91%。

据 USDA，截至 4 月 23 日当周，美国大豆播种率为 9%，市场预期为 8%，去年同期为 3%，五年均值为 4%，此前一周为 4%。

国内原料方面，截至 4 月 21 日当周，国内进口大豆到港量为 185.25 万吨，较此前一周 +45.5 万吨。

据 USDA，截至 2023 年 4 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 374,960 吨，此前市场预估为 300,000–700,000 吨，前一周修正后为 530,342 吨；对中国检验量 12.81 万吨；此前一周为 28.02 万吨



截止到 4 月 20 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 51.5%。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 3425 元/吨，+0.65%，持仓+36006 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；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 25 日，广东 24 度棕榈油现货价 7680 元/吨，较上个交易日 -40。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 8250 元/吨，较上个交易日 -10。

据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 927331 吨，上月同期为 1136825 吨，环比下降 18.43%。

现货方面，4 月 24 日，豆油成交 40000 吨、棕榈油成交 5050 吨，总成交较上一交易日 +29350 吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率为 51.5%。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。

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7044 元/吨，-0.25%，持仓 +17277 手。豆油主力收盘报 7546 元/吨，-0.13%，持仓 +8080 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 合约低开先扬后抑，最终收盘于 3685 元/吨，-58 元/吨，涨跌幅-1.55%，成交量为 170.6 万手，持仓量为 204.6 万手，+36319 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1168835，+13472 手；前二十名空头持仓为 1295090，+32679 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区螺纹钢下跌，上海地区螺纹钢现货价格为 3830 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。上个交易日建材成交量环比有所回升，仍处于 15 万吨水平以下，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 145 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 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，钢厂近期减产力度加大，西北地区多家钢厂联合减产幅度 30%，中国钢铁工业协会呼吁钢厂主动减产维护产业平稳运行，预计后续供给端压力减弱速度加快。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，供给端加速收紧，但是近期建材日度成交数据维持在 15 万吨以下，负反馈逻辑强化，成本支撑减弱，成材价格重心也随之下移，当下市场信心不足，实际需求疲弱，节前补库力度暂时不强，预计短期螺纹钢仍弱势运行，操作上关注反弹做空机会，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 低开后先涨后跌，最终收盘于 3752 元/吨，-61 元/吨，涨跌幅-1.60%，成交量为 37.3 万手，持仓量为 74.8 手，-4955 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 521098，+797 手；前二十名空头持仓为 489435，+7505 手，多增空增。

现货方面：今日国内大部分地区热卷下跌，上海地区热轧卷板现货价格为 3970 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。今日热卷市场交投气氛差。

基差方面：上海地区热卷基差为 218 元/吨，基差+11 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。

国内方面，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，制造业缓慢恢复。出口方面，今日中国 FOB 出报价 600 美元/吨，环比持平，近期国际热卷价格持续下滑，市场观望气氛较浓，且从 3 月下旬以来，中国 FOB- 东南亚 CFR 价差有走扩迹象，中国板材出口优势逐渐转弱，出口接单转弱，预计后续出口需求逐渐下滑。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，终端节前补库积极性不强。目前，钢材处于负反馈逻辑中，预计短期热卷仍偏弱运行，操作上反弹做空，关注五一节前补库能否带来一定提振。后续关注钢厂实际减产力度。

### 铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约低开后先涨后跌，最终收盘于 711 元/吨，-23 元/吨，涨跌幅-1.86%。成交量 68.77 万手，持仓 78.4 万，+5140 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 438899 手，+29 手；前二十名空头持仓为 452663，+10765 手，多增空增。

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。

供给端进入二季度后巴西天气扰动减弱发运预计逐步回升，印度等非主流矿发运态势较好，整体上后续供给格局趋于宽松。需求端，铁水见顶，需求顶部显现，钢厂亏损面积扩大倒逼钢厂减产力度加大。昨日西北部分钢厂发布联合减产通知，各钢厂减产比例预计在 30% 左右；中国钢铁工业协会在鞍钢召开一季度部分钢铁企业经济运行座谈会也呼吁钢厂主动减产，维持市场平稳运行。此外，发改委紧盯铁矿石价格运行，粗钢平控预期一直存在，国外宏观不确定性依旧较大。整体上，铁矿石上方压制较大，短期铁矿石弱势延续，目前市场情绪悲观，五一节前补库积极性不高，预计对矿价提振有限，操作上反弹做空。



### 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，目前港口报价已经回落至千元每吨之下。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：**目前双焦市场并没有发生明显的变化，价格在上一交易日跌势放缓之后，重心再次回落。产业方面来看，房地产方面仍面临压力，终端需求表现不如预期，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25日，玻璃期货主力合约FG309早盘最高冲至1888后小幅回落，收于1846元/吨，盘内上涨21元，涨幅达1.15%。05合约继续拉涨，小幅破位2000点，涨幅达45%，收盘价1979元/吨。持仓方面，FG309合约前二十名多头持仓量合计689565手(+588)，前二十名空头持仓量为704101手(+6755)，多增空减。



---

现货市场：4月25日，浮法玻璃5mm市场含税主流均价2093元/吨（环比+14元），现货升水247元（环比+5元），期现价差进一步扩大，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25日，阶段内供给面基本持稳，浮法玻璃开工率达79.21%，产能利用率79.82%，产量161180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，回调低多，短线操作为主，获利离场。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25日，纯碱期货主力SA309低位震荡盘中下跌98元，收于2121元/吨，跌幅达2.66%。05合约收盘价2602元/吨，盘内下跌34元，跌幅1.29%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计497289手(+7157)，前二十名空头持仓量为532130手(+28715)，多增空增。



现货市场：4月25日，重碱均价2978.57元/吨(环比-27.14)，轻碱均价2641.43元/吨，(环比-27.14)，阶段内轻重碱降价幅度明显。

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1635.6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，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2100整数点位，看空情绪有所释放，建议空单可逢低获利减仓。

## 尿素：

期货方面：尿素2309合约略有高开，但最高试探2040元/吨后加速下挫，现货价格扩大回调幅度进一步施压期价，9月合约价格最低刷新低点至1969元/吨，下午盘虽然收回部分跌幅，但弱势仍未扭转，报收于1982元/吨，呈现一根带上下影线的大阴线实体，跌幅1.59%。成交量持仓量环比明显增加，期价放量下行，从主力席位来看，空头主力席位均出现了明显的集中增持，多头主力增减均有，增仓席位也相对分散，市场悲观预期仍在发酵。

国内尿素开始加速下挫，虽然山东地区因为检修导致报价偏高，但内蒙古等地低价货源销售对华北地区市场冲击较大，而复合肥工厂高氮肥生产受到降雨影



---

响而放缓，需求并没有明显增量，农业经销商采购也较为谨慎，尿素价格出现了加速下挫。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 2350-2450 元/吨，低端价格在河北，甚至部分成交价还更低，山东及河南部分工厂报价偏高，高端价位成交寥寥。

尿素期现货价格均出现了明显的下行，总体来看，基差形势有所收窄，以山东地区市场价为基准，尿素 9 月合约基差 408 元/吨，5 月合约基差为 132 元/吨。

供应方面，4 月 25 日国内尿素日产量约 17.1 万吨，环比增加 0.1 万吨，开工率约为 72.4%，日产同比偏高 0.5 万吨左右。

在市场预期部分地区刚需仍有支撑，但实际需求采购仍表现谨慎的时期，在原本供应处于同比偏高的情况下，西北地区低价存货开始冲击市场，进一步加剧市场悲观预期，也导致处于试探初期的需求再次回缩，尿素企业降价幅度开始有所加大，近期交割的 5 月合约价格重心也开始加速下移，远期 9 月再次刷新低点。目前市场利空因素云集，需求迟迟没有发挥作用，价格短期将延续弱势，9 月合约在 2040 元/吨下方，均偏空对待。



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。