

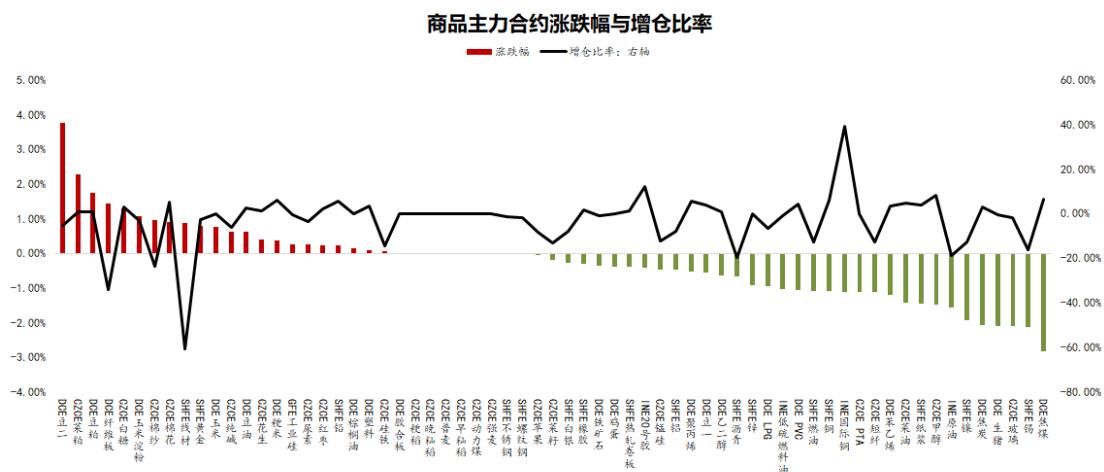
冠通每日交易策略

制作日期: 2023/4/26

期市综述

截止 4 月 26 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一，焦煤跌近 3%，沪锡、焦炭、玻璃、生猪跌超 2%，沪镍跌近 2%，SC 原油、甲醇、纸浆、菜油、短纤跌超 1%。涨幅方面，豆二涨近 4%，菜粕涨超 2%，白糖、豆粕涨超 1%。沪深 300 股指期货（IF）主力合约跌 0.06%，上证 50 股指期货（IH）主力合约跌 0.01%，中证 500 股指期货（IC）主力合约涨 0.44%，中证 1000 股指期货（IM）主力合约涨 0.49%。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 0.10%，10 年期国债期货（T）主力合约涨 0.14%，30 年期国债期货（TL）主力合约涨 0.05%。

资金流向截至 15:12, 国内期货主力合约资金流入方面, 沪铜 2306 流入 5.64 亿, 棉花 2309 流入 4.22 亿, 甲醇 2309 流入 3.81 亿; 资金流出方面, 中证 500 2305 流出 20.57 亿, 中证 1000 2305 流出 15.67 亿, 沪深 300 2305 流出 10.42 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：

本周二公布的美国 2 月标普凯斯席勒 (S&P/CS) 全美房价指数同比上涨 2%，较 1 月的 3.7% 涨幅进一步回落；房价 2 月环比小幅上涨 0.2%；2 月 S&P/CS 20 座大城市房价指数同比仅增 0.36%，预期下跌 0.1%，前值 2.55%；20 城季调后房价指数环比涨 0.06%，预期下跌 0.35%；本周二美国商务部数据，美国 3 月新屋销售 68.3 万户，创下一年新高，预期 63.2 万户；新房销售价格的中位值较上年同期上涨了 3.2%，至 44.98 万美元；本周二美国 4 月谘商会消费者信心指数从 3 月份的 104.0 降至 101.3，是 2022 年 7 月以来的最低；目前美国第一共和银行 (FRB) 引发的新的银行业恐惧，加上美国债务上限谈判刺激市场的避险情绪；整体看金银在加息持续放缓和银行业危机蔓延的环境中出现震荡回撤，但美国经济再次进入衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货 (IF)：

今日大盘午后延续分化走势，沪指小幅收跌，创业板指盘中再度涨超 2%，两市超 3500 股飘红，成交连续第 17 个交易日突破万亿元；消息面，交通运输部：支持开展氢燃料、锂电池等清洁能源和新能源动力船舶示范应用；阿里云史上最大规模降价：核心产品最高降幅达 50%；苏州市级层面将发放 3000 万数字人民币购车红包；整体看，大级别 A 股仍处于底部区域，大盘有希望带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

铜：

美国房地产数据有所改善，但银行业危机引发的不安仍在延续，市场仍预期美联储 5 月继续加息 25 基点，美元指数维持 101.50 下方；昨日伦铜收跌 2.46% 至 8528 美元/吨，沪铜主力收至 66860 元/吨；昨日 LME 库存增加 6900 至 60775 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。



增量主要来自亚洲仓库，注销仓单比例进一步降低，LME0-3 贴水 22 美元/吨。海外矿业端，外媒 4 月 25 日消息：英美资源集团本周二表示，今年前三个季度铜产量跃升 28%，达到 17.81 万吨，主要得益于其在秘鲁新开的 Quellaveco 矿的产量增加；该公司表示，智利业务的产量在此期间下降了 15%，主要原因是 Los Bronces 和 Collahuasi 矿山计划降低品位。国内铜下游，据乘联会，4 月狭义乘用车零售预计 157 万辆，同比增 49.8%，其中新能源零售预计 50 万辆，渗透率 31.8%；据奥维云网，5 月空调内销排产同比增 25%，延续高增长，一季度国内空调零售额同比增 9.8%，高排产主要因高温预期下的补库；截至 4 月 21 日 SMM 全国主流地区铜库存减少 0.81 万吨至 18.35 万吨，较上一月下降 0.66 万吨，整体仍在去库；今日沪铜主力运行区间参考：66900-68000 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 1.57% 至 556.9 元/吨，最低价在 549.3 元/吨，最高价在 564.6 元/吨，持仓量减仓 4724 手至 25218 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26日凌晨，美国API数据显示，美国截至4月21日当周原油库存下降608.3万桶，预期为下降166.7万桶，精炼油库存增加169.3万桶，预期为下降102.6万桶，汽油库存下降191.9万桶，预期为下降150.5万桶。

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，加蓬自愿减产0.8万桶/日。另外，俄罗斯也将减产措施延长至2023年底，OPEC+自愿减产共计166万桶/日。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，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合约增仓震荡运行，最低价8154元/吨，最高价8220元/吨，最终收盘于8205元/吨，在60日均线上方，涨幅0.10%。持仓量增加14405手至407268手。

PE现货市场多数稳定，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。

基本面上看，供应端，新增上福建联合全密度2线等检修装置，塑料开工率下降至86.9%，较去年同期高了7.9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。



周三石化库存下降 2.5 万吨至 69.5 万吨，较去年同期低了 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 07 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 合约增仓震荡运行，最低价 7481 元/吨，最高价 7563 元/吨，最终收盘于 7518 元/吨，在 20 日均线下方，涨幅 0.53%。持仓量增加 26981 手至 462666 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。

周三石化库存下降 2.5 万吨至 69.5 万吨，较去年同期低了 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 07 合约下跌至美元/桶，外盘丙烯中国到岸价环比持平于 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 合约下跌 0.74% 至 3753 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3716 元/吨，最高价 3769 元/吨，持仓量减少 9029 至 79551 手。2306 合约持仓上看，前二十名主力多头减少 9718 手，而前二十名主力空头减少 3842 手，净持仓转为净空状态，前二十名主力净空 1189 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 合约基差走强至 -83 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 6025 元/吨，最高价 6078 元/吨，最终收盘价在 6048 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 1.05%，持仓量最终增加 32916 手至 728049 手。主力 2309 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 14369 手，而前二十名主力空头增仓 26321 手，净持仓为净空状态，前二十名主力净空增加至 36806 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 26 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6021 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 6048 元/吨，目前基差在-27 元/吨，走弱 60 元/吨，基差处于偏低水平。

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，关注 6000 一线轻仓试多机会。

甲醇：

期货市场：甲醇期价在短期均线附近整理后加速下挫，期价明显收阴，最低下行 2370 元/吨，趋近前低附近水平，期价走势偏弱，跌幅达到 1.49%，收于一根大阴线。

江苏港口太仓甲醇偏弱，现货商谈在 2460-2470 元/吨；5 月下基差参考在 09+35/+40；6 月下基差参考在 09+20/+25. 江苏常州、江阴等地甲醇市场开盘走弱，进口货源报盘在 2520-2530 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2530 元/吨。南通港口甲醇市场价格走跌，主要商家报盘在 2520-2530 元/吨，成交一般。宁波甲醇市场甲醇供应量偏少，主力商家多封盘观望。

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

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。



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。甲醇期价反弹后承压，期价重回均线下方运行，短线考验前低 2370 附近支撑，一旦下挫，重心或继续下移。

PTA：

期货方面：隔夜原油价格出现了明显的下挫，成本端的支撑预期有所松动，PTA 期价继续走弱，TA2309 合约 5682 元/吨开盘后震荡走弱，日内最低 5594 元/吨，不过日盘收回大部分跌幅，收于 60 日均线上方，呈现一根带较长下影线的小阴线。成交量持仓量变动有限。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 26 日 PTA 美金卖出价下跌 10 美元/吨至 880 美元/吨；逸盛宁波 30 万吨 IPA 装置将于 5 月下旬停车，恢复时间待定；据悉，华东一套新 250 万吨 PTA 装置计划今日进料开车，预计 4 月底可产出优等品。韩国一套 56 万吨 PX 装置 4 月 17 日附近因故车，上周末已重启，目前负荷在 6—7 成附近。韩国另一套 40 万吨 PX 装置今日重启，该装置 3 月 18 日左右停车检修。华南一套 95 万吨 PX 装置原定 5 月初重启，现推迟至 5 月底，此前于 3 月中附近停车检修。4 月 26 日，PTA 原料成本 5832 元/吨左右，加工费 337 元/吨。

原油价格再次出现了较大规模的下挫，目前成本端是 PTA 的主要只能，原油价格下跌引发了市场对于 PX 成本端的担忧。节后，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：

生猪期货主力弱势下挫。现货市场，据搜猪网监测数据显示，2023 年初至今，生猪价格总体低位运行，主要原因在于市场供应较为充足、猪肉消费阶段性偏弱。值得注意的是，今年生猪出栏价格两次踏进最低点位，跌破 13.9 元/公斤，且在这之后也都企稳回升，特别是这次生猪出栏均价反弹逼近 15 元/公斤关口。目前，生猪养殖业一度陷入中深度的亏损之中，面对持续下行的猪价，国家发改委表态，将同有关部门按照猪肉储备调节预案规定，及时开展中央猪肉储备调节工作，必要时加大工作力度。农业农村部表示，后市随着猪肉消费稳步恢复，生猪养殖有望在二季度末扭亏为盈。期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 小幅低开，探底回升弱势震荡，昨日大跌的惯性打压市场情绪，成交虽然略有收缩但仍在高位，持仓量小幅减少，收盘录得-2.1%的涨跌幅，收盘价报 16290 元/吨。其他合约普遍下跌，近月跌幅更大一些，期限结构还是近低远高的升水结构。主力 07 合约持仓上看，前二十名主力净持仓呈现净空状态，多空主力都有所减仓。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，在重要趋势均线压力位遭遇抛压，昨日长阴大幅收跌，今日延续跌势下挫，空头趋势延续，多空分歧明显，暂且观望。

棉花：

4 月 26 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价-400，报 15752 元/吨；国内 3128B 皮棉均价+65，报 15772 元/吨；全国环锭纺 32s 纯棉纱环锭纺主流报价 23636 元/吨，稳定；纺纱利润为 1286.8 元/吨，减少 71.5 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 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，+0.89%，报 15325 元/吨，持仓+34995 手。今日，郑棉主力震荡上行。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，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 26 日，江苏地区豆粕报价 4150 元/吨，较上个交易日 +100。

现货方面，4 月 25 日，油厂豆粕成交 45.69 万吨，较上一交易日 +17.99 万吨，其中现货成交 23.54 万吨，远期基差成交 22.15 万吨。

消息上，美国农业部 (USDA) 对外农业服务局周二在巴西利亚发布报告称，巴西生产商将在 2023/24 年度扩大大豆种植面积，至 4520 万公顷，高于 2022/23 年度估计的 4350 万公顷。预计 2023/24 年度大豆产量为 1.59 亿吨，高于本年度估计的 1.525 亿吨。

巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 报告显示，预计巴西 4 月大豆出口量为 1471 万吨，低此前预测的 1515 万吨。

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 53.4%。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 3472 元/吨，+1.73%，持仓+14086 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，当前油厂基差合同也已大幅增加，而需求尚无有效增量，施压远月 09 合约，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。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，技术上看 3500 附近压力。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 26 日，广东 24 度棕榈油现货价 7680 元/吨，较上个交易日持平。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 8290 元/吨，较上个交易日+40。

现货方面，4 月 25 日，豆油成交 34800 吨、棕榈油成交 2900 吨，总成交较上一交易日-7350 吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率为 53.4%。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 7044 元/吨，+0.14%，持仓+778 手。豆油主力收盘报 7596 元/吨，+0.61%，持仓+14677 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，国内到港压力放缓，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；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，盘面上油脂低位有所企稳。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，适量持仓观望。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约低开震荡上行，最终收盘于 3719 元/吨，+0 元/吨，涨跌幅 0%，成交量为 177.2 万手，持仓量为 201 万手，-35815 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1160222，-3448 手；前二十名空头持仓为 1257821，-35471 手，多减空减。

现货方面：今日国内螺纹钢涨跌幅度不大，持稳为主，上海地区螺纹钢现货价格为 3840 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，目前处于 15 万吨附近，市场交投气氛一般。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 121 元/吨，基差走弱 24 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，钢厂开启联合减产，中钢协呼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，高频数据来看，近期需求受价格下跌和天气影响进一步下跌。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，地产行业仍需一段时间修复，行业用钢需求有限。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表现较差，节前补库积极性一般，步入旺季后期，市场对需求的信心不足，负反馈逻辑下，原料端压力仍有向下的压力，成本下移或继续带动成材的走弱，后续还需关注供给端减产的实际力度能否形成新的平衡。盘面上，今日螺纹钢止跌有所反弹，短期供需格局未看到较为明显的好转前，仍偏空对待，但是不建议追空。节前市场波动较大，注意持仓风险。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 低开后震荡上行，最终收盘于 3771 元/吨，-15 元/吨，涨跌幅-0.40%，成交量为 43.1 万手，持仓量为 75.9 手，+11076 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 526204，+5106 手；前二十名空头持仓为 493102，+7946 手，多增空增。

现货方面：今日国内热卷涨跌互现，上海地区热轧卷板现货价格为 3980 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 209 元/吨，基差-9 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 595 美元/吨，环比-5 美元/吨，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。成本方面，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，实际减产力度还有待验证。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，市场情绪偏弱，预计短期热卷仍弱势运行。盘面上，热卷今日止跌，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 合约低开后震荡上行，最终收盘于 716.5 元/吨，-2.5 元/吨，涨跌幅-0.35%。成交量 80.76 万手，持仓 77.75 万，-6413 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 437084 手，-1726 手；前二十名空头持仓为 447046，-3577 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。

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，近期钢厂纷纷加入减产队伍，后续需求有走弱预期。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。多空交织下，铁矿石上方压制较大，短期铁矿石弱势依旧，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，操作上逢高偏空操作。关注铁水减量幅度。

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，价格延续弱势。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，短期尚未有弱势扭转的迹象。

玻璃：

期货市场：4 月 26 日，玻璃期货主力合约 FG309 低开回调，收于 1813 元/吨，盘内下跌 39 元，跌幅达 2.11%。05 合约小幅回落，下跌 9 元，跌幅达 0.46%，收盘价 1962 元/吨。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 677073 手 (-12492)，前二十名空头持仓量为 692484 手 (-11617)，多增空减。

现货市场：4 月 26 日，浮法玻璃 5mm 市场含税主流均价 2121 元/吨（环比+28 元），现货升水 308 元（环比+61 元），21 日沙河地区不含税 5mm 大板报价在 1868 元/吨（环比+28 元），现货市场阶段内持续提价。

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，上方空间缺乏更强的驱动力。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 1800-1900 区间操作为主。

纯碱：

期货市场：4 月 26 日，纯碱期货主力 SA309 夜盘下挫，日盘回暖，收于 2143 元/吨，涨幅达 0.61%。05 合约收盘价 2639 元/吨，盘内上涨 34 元，涨幅达 1.31%。持仓方面，SA309 合约前二十名多头持仓量合计 487184 手 (-5241)，前二十名空头持仓量为 492728 手 (-38089)，多减空减。

现货市场：4 月 26 日，重碱均价 2964.29 元/吨(环比-14.29)，轻碱均价 2627.14 元/吨，(环比-14.29)，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 (环比+1.67%)，轻碱产量 27.43 万吨 (环比+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；现货市场现价高位见顶，持续降价，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供需宽松观点，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，看空情绪有所释放，下方空间或以有限，有企稳止跌的迹象，建议空单可逢低获利减仓。

尿素：

期货方面：有别于现货市场的弱势，尿素 2309 合约出现了试探性反弹，期价开盘于 1985 元/吨，最低回踩 1981 元/吨后反弹走高，最高上行至 2018 元/吨，下午盘回吐部分涨幅，报收于 2001 元/吨，呈现一根带较长上影线的小阳线，微幅收涨 0.25%。成交量明显减持，持仓量环比减少，主力席位来看，前二十名席位多空席位均有减持，多头主力增减变动有限，空头主力席位由较大变动，东证期货减持 5123 手，国泰君安以及华泰期货分别减持 1500 余手，不过申银万国出现了 3200 余手的增仓；价格反弹更多是受到空平影响，反弹动力仍较为谨慎。

国内尿素工厂报价仍处于弱势下滑中，内蒙古等地低价货源销售对华北地区市场冲击较大，此前报价相对较为坚挺的山东地区价格也出现了明显的下滑，目前除少数区域工业刚需外，多数市场需求仍表现低迷。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 2320-2400 元/吨，低端价格在河北。

尿素期货收盘价格有所反弹，但现货价格仍在下挫，山东地区降幅最为明显，基差显著收窄。以山东地区市场价为基准，尿素 9 月合约基差 388 元/吨，5 月合约基差为 112 元/吨。

供应方面，4 月 26 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 0.2 万吨左右。今日晋煤天庆开始停车检修，造成日产规模略有下降。

目前，现货报价仍在加速下挫，此前山东地区因为部分装置检修，令报价处于高位，但低价西北货源冲击下，华北大部分地区报价偏弱，山东地区尿素报价开始了补跌，目前需求端迟迟表现谨慎，缺乏利多题材下，现货市场表现偏弱。不过，尿素 2309 合约价格跌势暂缓，关注期货市场止跌后，现货采购情绪是否有所好转，如果没有明显改善，价格或仍延续弱势运行，近期上方关注 2040-2100 关键压力位，在此下方偏弱对待。

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。