



冠通每日交易策略

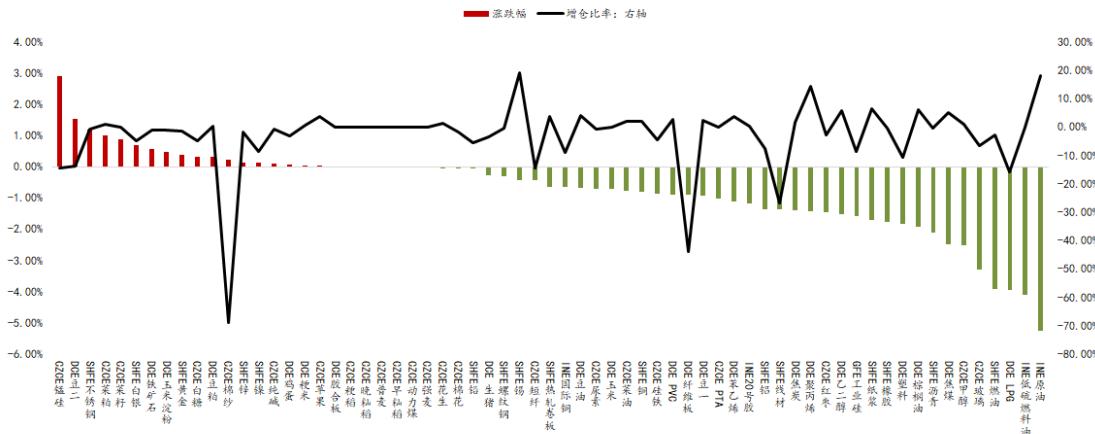
制作日期：2023/4/27

期市综述

截止 4 月 27 日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，原油系期货领跌，SC 原油跌超 5%，低硫燃料油 (LU) 跌超 4%，液化石油气 (LPG)、燃油跌近 4%，玻璃跌超 3%，甲醇、焦煤、沥青跌超 2%。涨幅方面，锰硅涨近 3%，豆二、不锈钢 (SS) 涨超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约涨 0.80%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 1.30%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约涨 0.53%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约涨 0.23%。2 年期国债期货 (TS) 主力合约涨 0.05%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约涨 0.14%，10 年期国债期货 (T) 主力合约涨 0.24%，30 年期国债期货 (TL) 主力合约涨 0.38%。

资金流向截至 15:17，国内期货主力合约资金流入方面，中证 1000 2305 流入 8.12 亿，原油 2306 流入 6.52 亿，沪锡 2306 流入 5.53 亿；资金流出方面，玻璃 2309 流出 6.8 亿，沪深 300 2305 流出 4.28 亿，白糖 2307 流出 3.79 亿。

商品主力合约涨跌幅与增仓比率



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：

美联储 4 月 24 日公布的数据显示，美国 3 月 M2 货币供应量（未经季节性调整）为 20.7 万亿美元，同比下降 4.05%，创历史最大同比降幅；这几乎为 2 月 2.2% 跌幅的两倍，为该货币供应量连续第四个月收缩；本周三（4 月 26 日）美国普查局数据显示，3 月耐用品订单环比初值 3.2%，预期 0.7%，达到 2764 亿美元；不包括运输的核心耐用品新订单环比增加了 0.3%，预期值 -0.2%；扣除飞机非国防资本的耐用品订单环比下降 -0.4%，预期值 -0.1%；如果自 3 月 8 日硅谷银行爆雷开始计算，第一共和银行股价已经累计下跌 95%，这家银行的危机目前尚无平息的趋势；期货市场数据显示，联邦基金交易员认为 5 月加息 25 基点的可能性下降至 76%，暂缓加息的可能性为 24%。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）：

今日大盘午后震荡走高，三大指数全线翻红，上证 50 指数涨超 1%，两市成交连续第 18 个交易日突破万亿元；消息面，国家统计局：1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15167.4 亿元，同比下降 21.4%；美媒：人民币在中国跨境交易中的使用首次超过美元；人社部：今年以来就业形势稳中有升，主要就业指标逐月回稳；上海金融监管局局长：探索开展金融数据安全有序跨境流动试点；整体看 5 月份市场走势涨多跌少，叠加经济复苏预期加速，节后 A 股或重启升势，大盘有希望带动股指期货一起慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏多。

铜：

美国 3 月耐用品订单数据超预期，但第一共和银行处于危机状态，市场预期美联储 5 月加息 25 基点的可能性下降至 76%，美元指数维持 101.50 下方；昨日伦铜

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。



持平于 8529 美元/吨，沪铜主力收至 66880 元/吨；昨日 LME 库存增加 1050 至 61825 吨，亚洲库存增加而欧洲库存减少，注销仓单比例进一步降低，LME0-3 贴水 22 美元/吨。海外矿业端，力拓 2023 年第一季度矿产铜产量为 14.5 万吨，同比增加 16.0%，环比增加 10.7%。其中阴极铜产量为 5.88 万吨，同比增加 7.7%，环比增加 15.3%；该企业矿产铜指导产量下调至 59-64 万吨（之前为 65-71 万吨），主要受 Kennecott 输送机中断，以及 Escondida 露天矿岩土工程挑战的影响。国内铜下游，据 SMM，上周铜管生产企业开工率较上周小幅下降，华东地区铜管订单情况与上周基本持平，部分企业依旧反馈后续订单不足，对后市情况依旧十分担忧；华中地区铜管企业订单情况与上周相比小幅下滑，企业采购较为谨慎，基本以按需采购为主；华南地区铜管企业整体订单情况分化严重，龙头企业开工率依旧偏高，中小型铜管生产企业新增订单情况一般，企业对订单情况持续向好担忧情绪较为浓厚，企业多按需采购，屯货意愿十分低迷。目前临近无疑假期，部分铜下游企业提前放假，铜需求受到抑制，短期或延续震荡偏空节奏，但节后需求仍然看好；今日沪铜主力运行区间参考：66100-66900 元/吨。

原油：

期货方面：今日原油期货主力合约 2306 合约下跌 5.26% 至 526.1 元/吨，最低价在 524.5 元/吨，最高价在 550.1 元/吨，持仓量增加 5609 手至 30827 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。

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26日晚间美国EIA数据显示，美国截至4月21日当周原油库存减少505.4万桶，预期为减少148.6万桶。汽油库存减少240.8万桶，预期为减少93.3万桶；精炼油库存减少57.6万桶，预期为减少83.9万桶。原油库存继续减少，同时成品油库存也转为减少。

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。但近期美国第一共和银行公布最新财报显示其在2023年第一季度的存款仍然下降超过700亿美元，原本企稳的股价暴跌，有消息称美国政府无意对该银行采取干预措施。另外美国联邦存款保险公司开始考虑是否要下调其评级，这将进一步恶化该行的资金流动性。市场对欧美银行业危机的担忧再起，原油价格下跌。

原油供需基本面仍有支撑，银行业危机暂未引发全球系统性经济危机，原油下跌空间有限，目前临近五一假期，市场不确定性较大，前期多单平仓，建议节前空仓观望，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8031元/吨，最高价8211元/吨，最终收盘于8042元/吨，在60日均线下方，跌幅1.82%。持仓量减少39002手至368266手。

PE现货市场多数下跌，涨跌幅在-100至+0元/吨之间，LLDPE报8100-8250元/吨，LDPE报8450-8700元/吨，HDPE报8500-8750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，连云港石化等检修装置重启开车，塑料开工率上涨至 88.0%，较去年同期高了 10.4 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。

周四石化库存下降 3 万吨至 65.5 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年同期低了 8 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 78 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 7402 元/吨，最高价 7529 元/吨，最终收盘于 7412 元/吨，在 20 日均线下方，跌幅 1.44%。持仓量增加 77967 手至 545529 手。

PP 品种价格多数下跌 100 元/吨。拉丝报 7450-7600 元/吨，共聚报 7750-8050 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。

周四石化库存下降 3 万吨至 65.5 万吨（昨日下修 1 万吨），较去年同期低了 8 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 78 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 1.52% 至 3684 元/吨，5 日均线下方，最低价在 3680 元/吨，最高价 3752 元/吨，持仓量减少 10453 至 69098 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 3630 元/吨，沥青 06 合约基差走强至 -54 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 5957 元/吨，最高价 6055 元/吨，最终收盘价在 5994 元/吨，在 60 日均线下方，跌幅 0.89%，持仓量最终增加 21451 手至 749500 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 27 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6001 元/吨，V2309 合约期货收盘价在 5994 元/吨，目前基差在 7 元/吨，走强 20 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：甲醇期价夜盘低开，试探性反弹 2407 元/吨后震荡整理，下午盘扩大回调幅度，最低下行至 2326 元/吨，尾盘报收一根带长上影线的大阴线实体，跌幅 2.51%，成交量持仓量环比均有所扩张。

江苏港口太仓甲醇走弱，现货商谈在 2440-2450 元/吨；5 月下基差参考在 05+0/09+35；6 月下基差参考在 09+20/+25。江苏常州、江阴等地甲醇市场小幅走高，进口货源报盘在 2550-2560 元/吨；张家港地区进口货源报盘在 2520-2540 元/吨。南通港口甲醇市场价格走高，主要商家报盘在 2550 元/吨，成交刚需。

此前，支撑市场的主要因素是受到现货市场货源紧张，本周，甲醇企业库存仍处于持续下降状态，不过，下游备货告一段落，而此前检修企业进入复产周期，多套装置复产促进甲醇开工率大幅攀升，加上 5 月份进口到港规模预期增加，供应形势充裕。需求端来看，甲醇制烯烃周度产能利用率环比增加 2.53% 至 77.69%，



5月份开工率存在下降预期，传统需求中甲醇环比增加，其他需求环比有所减弱。此外，成本端来看，煤炭价格震荡偏弱，成本端支撑有所松动。甲醇期价反弹后承压，下午盘可谓跳水下挫，短期直接跌破前低，重心下移，近期在 2370 下方偏弱对待。

PTA：

期货方面：美国银行系统性风险影响下，原油价格再次出现了大幅跳水，PTA2309 合约夜盘震荡最高试探 5706 元/吨后，日盘出现了明显走弱，日内震荡收阴，尾盘报收于一根带较长上影线的小阴线，成交量持仓量变动有限。期价在试探上方均线后再度下行，收于中期均线下方，成本端的不确定性导致价格波动幅度或有加大。

现货市场方面：逸盛石化 4 月 27 日 PTA 美金卖出价维持在 880 美元/吨；4 月 26 日，PTA 原料成本 5706 元/吨左右，加工费 463 元/吨。

此前，PTA 市场的支撑主要来自于成本端，但近期美国银行系统性风险引发原油需求预期走弱，价格出现较大跌幅，成本端因素减弱，叠加韩国等部分 PX 装置重启，PX 报价松动，成本端支撑减弱；而与此同时，PTA 周度产量环比略有增加，开工率稳定回升，供应形势稳定向好，而需求端来看，聚酯利润虽有好转，但开工率依然表现低迷，金三银四需求旺季接近尾声，纺织企业订单低迷，江浙织机开工率偏弱，坯布库存仍去化较慢，短期终端需求难有提振。目前 PTA 期价震荡重心持续回落，中期的下行空间还需要观察原油市场的进一步变动，目前主力合约价格在 5700 下方偏弱对待。临近五一小长假，原油供需博弈加剧，以及金融市场影响，价格波动风险较高，节前建议空单获利逐渐离场，清仓过节为宜。

生猪：

生猪期货主力偏弱运行。现货市场，据搜猪网监测数据显示，截至 4 月 27 日，今日全国瘦肉型生猪出栏均价为 14.87 元/公斤，较昨日的 14.95 元/公斤下跌



0.08 元/公斤，大部地区出现震荡回落现象。随着猪价回落，市场二育情绪降温，五一节前价格难有较大波澜，养殖端出栏情绪增加，出栏均重预计保持高位，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%。同时冻品库存对猪价依然构成中长期压制，需求淡季下，对猪价偏弱观点，关注底部震荡行情。

期货盘面上，生猪期货主力 LH2307 偏弱运行，下跌惯性打压市场情绪，持仓量小幅减少，收盘录得 -0.28 % 的跌幅，收盘价报 16285 元/吨。技术上，关注 16000-16800 的区间震荡行情，等待市场方向。

棉花：

4 月 27 日，1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价 +300，报 15152 元/吨；国内 3128B 皮棉均价 +10，报 15782 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 1275.8 元/吨，减少 11 元/吨。内外棉价差倒挂幅度扩大 290 元/吨为 -370 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 27 日当周，纺织企业订单天数升至 11.44 天，环比 -0.67 天。

截至收盘，CF2309，-0.07%，报 15225 元/吨，持仓 -11420 手。今日，郑棉主力震荡走弱。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，纺纱厂订单陆续交付，新单难寻。下游纺织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，加上前期外贸订单陆续交付，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，棉价走高，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 27 日，江苏地区豆粕报价 4320 元/吨，较上个交易日 +170。

现货方面，4 月 26 日，油厂豆粕成交 69.26 万吨，较上一交易日 +23.57 万吨，其中现货成交 22.72 万吨，远期基差成交 46.54 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 53.7%。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 3450 元/吨，+0.32%，持仓+5166 手。国内油厂原料紧张情况逐步缓解。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，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，刺激短期需求向好，下游饲料企业受到前期价格波动影响，备货相对谨慎，现货走势预计维持偏强走势。操作上，09 合约短线反弹后，仍震荡偏空思路对待，技术上看 3500 附近压力。

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。



豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 4 月 27 日，广东 24 度棕榈油现货价 7560 元/吨，较上个交易日-120。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-30。

消息上，印尼贸易部高级官员称，5 月起印尼将把棕榈油国内市场义务 (DMO) 下调至每月 30 万吨，目前为 45 万吨。这名官员称，政府还将把棕榈油出口比率从 1:6 收紧至 1:4。

现货方面，4 月 26 日，豆油成交 43100 吨、棕榈油成交 12700 吨，总成交较上一交易日+18100 吨。

油厂方面，供给端，昨日开机率为 53.7%。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 6872 元/吨，-1.94%，持仓+30885 手。豆油主力收盘报 7470 元/吨，-0.69%，持仓+21862 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；印尼政策落地，对印尼出口限制有限，主要关注 5 月份的供应压力。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。

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。



短期来看，市场情绪受到供应宽松影响，国内备货支撑结束，盘面上，油脂低位再度探底。操作上，震荡偏空操作为主，适量持仓观望。

螺纹钢：

期货方面：螺纹钢主力 RB2310 合约高开震荡偏弱运行，最终收盘于 3691 元/吨，-11 元/吨，涨跌幅-0.3%，成交量为 171 万手，持仓量为 200.3 万手，-6982 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2310 合约前二十名多头持仓为 1154571，-5651 手；前二十名空头持仓为 1269639，+14948 手，多减空增。

现货方面：今日国内部分地区螺纹钢小幅上涨，上海地区螺纹钢现货价格为 3850 元/吨，较上个交易日+10 元/吨。上个交易日建材成交量环比放量，市场交投气氛好转。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为 159 元/吨，基差走强 38 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 27 日，螺纹钢周产量环比-10.77 万吨至 283.49 万吨，同比-5.76%；表观需求量环比+7.87 万吨至 329.32 万吨，同比+0.68%；库存方面，螺纹钢社库去库 44.81 万吨至 726.57 万吨，厂库去库 1.02 万吨至 267.95 万吨，社库去化加快。

产量方面，钢厂近期减产力度加大，短流程产量进一步下滑；高炉开工率回升，产能利用率下滑，高炉产量虽有减量，但是后续继续减产幅度还有待观察。需求方面，螺纹钢表需有所回升，目前回升至去年同期水平，需求仍较弱。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，制造业需求缓慢恢复；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，短期行业用钢需求有限。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，主动减产导致原料端压力加大，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，供给端在加速收紧，需求仍疲弱，供需矛盾有所缓和，但钢厂减产的可持续性以及需求能否迎来好转都具有较大不确定性，旺季进入尾声，市场信心不足，节前补库也较为谨慎。今日盘面上，螺纹钢高开低走，中午公布的产需数据尽管向好，但盘面上很快交易后仍下跌，市场情绪不佳，节前补库力度较弱。假期前后市场波动较大，建议空单逢低止盈，轻仓或者空仓过节。

热卷：

期货方面：热卷主力 HC2310 高开后震荡下行，最终收盘于 3740 元/吨，-24 元/吨，涨跌幅-0.64%，成交量为 44.3 万手，持仓量为 78.94 手，+30369 手。持仓方面，今日热卷 HC2305 合约前二十名多头持仓为 548410，+22206 手；前二十名空头持仓为 504369，+14145 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，较上个交易日持平。今日热卷市场交投气氛不佳。

基差方面：上海地区热卷基差为 260 元/吨，基差+51 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 27 日，热卷产量 320.69 万，环比+3.2 万吨，同比-1.01%，产量处于历年同期中等偏高水平；表观需求量 313.1 万吨，环比-0.07 万吨，同比-5.61%；厂库+2.01 万吨至 91.35 万吨，社库+5.6 万吨至 249.07 万吨，库存累库幅度加大。

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。成本方面，铁水见顶，原料端压力加大，成本支撑力度减弱。



热卷产量小幅回升，表需基本持稳，减产主要集中在建筑钢材，热卷亏损小于螺纹钢，部分铁水转向板材，减产虽加大，但是实际落地情况还有待观察，预计热卷产量下降幅度或者速率偏慢，短期仍高位运行。需求端，表需处于历年同期低位，高频成交数据表现较差，刚需和投机性需求均不佳，短期颓势难改。整体上供强需弱的格局未改。假期前后市场波动较大，建议空单逢低止盈，轻仓或者空仓过节，节后再视供需格局择机进入。

铁矿石：

期货方面：铁矿石主力 I2309 合约高开后震荡偏弱运行，最终收盘于 713.5 元/吨，+4 元/吨，涨跌幅+0.56%。成交量 71.4 万手，持仓 76.9 万，-8176 手。持仓方面，今日铁矿石 2309 合约前二十名多头持仓为 438226 手，+1142 手；前二十名空头持仓为 444012，-3034 手，多增空减。

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，五大钢材产量联系第二周下降，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；钢厂进口矿库存低位运行，钢厂按需补库为主。

供应端前期澳洲天气影响消退，发运恢复正常，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，钢厂主动减产下，产量延续回落，且近期钢厂减产力度有加大趋势，后续需求有进一步走弱预期。昨日建材成交放量，港口铁矿石成交明显回升，节前补库带动下，黑色系小幅反弹，今日铁矿石高开后震荡偏弱运行，补库需求不及预期，补库提振有限，一般来说，节后下游会释放一波补库需求，对于节后价格或有提振，但考虑到铁矿石后续供需



边际转弱的大方向，不宜过分期待，假期前后市场波动较大，建议轻仓或者空仓过节。关注铁水减量幅度。

焦煤焦炭：

动力煤：大秦线检修已经超过 20 天，但环渤海港口库存降幅相对有限，仍处于往年同期偏高水平，后续随着气温攀升，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。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：目前双焦市场跌跌不休，终端成材成交情况改善有限，弱需求拖累下，钢厂利润仍未有所好转，部分企业已经开始号召联合减产，需求端表现偏弱，钢厂今日第五轮提降焦炭价格，降幅延续 100 元/吨，目前市场的弱势仍未有改善。而双焦供应来看，洗煤厂产量环比增长，独立焦化企业在焦煤价格让渡下，仍有利润，焦企生产稳定。供应平稳而需求偏弱，双焦价格阴跌不止，短期仍未看到改善的契机。不过，持续弱势下，下游库存低迷，后续一旦需求成交有所改善，市场情绪可能会出现变化，双焦持续下挫后部分技术指标已经出现背离，建议节前空单获利离场，回避风险为宜。

玻璃：

期货市场：4 月 27 日，玻璃期货主力合约 FG309 大幅回调，收于 1753 元/吨，盘内下跌 60 元，跌幅达 3.31%。05 合约下跌 41 元，跌幅达 2.10%，收盘价 1916 元/吨。持仓方面，FG309 合约前二十名多头持仓量合计 642244 手 (-30824)，前二十名空头持仓量为 690737 手 (+2931)，多减空增。



现货市场：4月27日，浮法玻璃5mm市场含税主流均价2135元/吨（环比+14元），现货升水382元（环比+74元），21日沙河地区不含税5mm大板报价在1868元/吨（环比+24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26日，阶段内供给面基本持稳，产线维持在239条，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：据隆众资讯，整体玻璃库存削减明显。截至4月27日，全国浮法玻璃样本企业总库存为4574.6万重箱，环比去库放缓至9.07%，同比降幅达34.24%，连降8周，折库存天数下降2天至20.1天。

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，周内玻璃产销整体延续良好态势，本周生产企业平均产销率在116%，现货推涨，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合约前期涨势凶猛，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合约短期预计有所回调，区间操作为主。

纯碱：

期货市场：4月27日，纯碱期货主力SA309震荡整理为主，收于2141元/吨，涨幅达0.09%。05合约收盘价2639元/吨，盘内上涨9元，涨幅达0.34%。持仓方面，SA309合约前二十名多头持仓量合计492348手(+5164)，前二十名空头持仓量为486504手(-3052)，多增空减。



现货市场：4月27日，重碱均价1950元/吨（环比-14.29），轻碱均价2620元/吨，（环比-7.14），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1107元/吨，环比+23元，联产法毛利1545.6元/吨，环比-90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，下方空间或已有限，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：尿素期货合约跌势有所放缓，9月合约平开于1987元/吨，日内窄幅震荡整理，最高1999元/吨，最低1971元/吨，日内震荡盘整，尾盘报收于1988元/吨，呈现一根带短上下影线的小阳线，跌幅0.70%。成交量持仓量环比有所减持，主席席位来看，多空主力席位增减仓变动均相对谨慎。

国内尿素工厂报价仍处于弱势回落中，农业经销商备货谨慎，工业采购以刚需为主，高端报价下降幅度较大，不过，据市场反馈，低端成交量有所改善，在社会整体库存偏低，追肥前仍有择机采购需求预期下，低端报价跌幅已经有所收窄。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在2300-2350元/吨。



尿素期货收盘价与现价均有所回落，现价跌幅更为明显，基差略有收窄。以山东地区市场价为基准，尿素 9 月合约基差 342 元/吨，5 月合约基差为 72 元/吨。

供应方面，4 月 27 日国内尿素日产量约 17 万吨，环比增加 0.1 万吨，开工率约为 72.2%，日产同比偏高 0.2 万吨左右。今日新疆天运复产，日产规模仍处于相对高位水平。

尿素企业库存大幅增加，截止到本周，尿素厂内库存 108.4 万吨，环比大幅增加 21.31 万吨，增幅 24.57%，同比增加 66.12 万吨，增幅 157.72%；港口库存 15.95 万吨，小幅下降 1.25 万吨，降幅 7.27%，同比增加 0.15 万吨，微幅增加 0.94%。

期价跌势略有暂缓，一定程度上缓解了现货市场的极度悲观预期；春季以来，需求采购较为谨慎，导致目前社会库存整体偏低形势暂未改变，后续追肥需求启动仍有部分采购预期下，近期低端成交情况略有好转，配合复合肥以及三聚氰胺开工率环比改善，价格跌势或有所收敛。不过，价格能否止跌或出现反弹，还需要关注需求的实际采购动作，在尿素日产规模持续同比偏高，企业库存压力显著攀升，且下半年需求旺淡季转换影响下，中期悲观形势很难改变。期货盘面来看，虽然地跌势暂缓，但弱势并未扭转，上方在 2000-2040 元/吨下方仍偏弱对待。临近五一小长假，现货短期或有变动，加上金融市场的不确定性，建议前期空单获利离场，清仓过节，等待节后形势明朗再入市操作。



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。