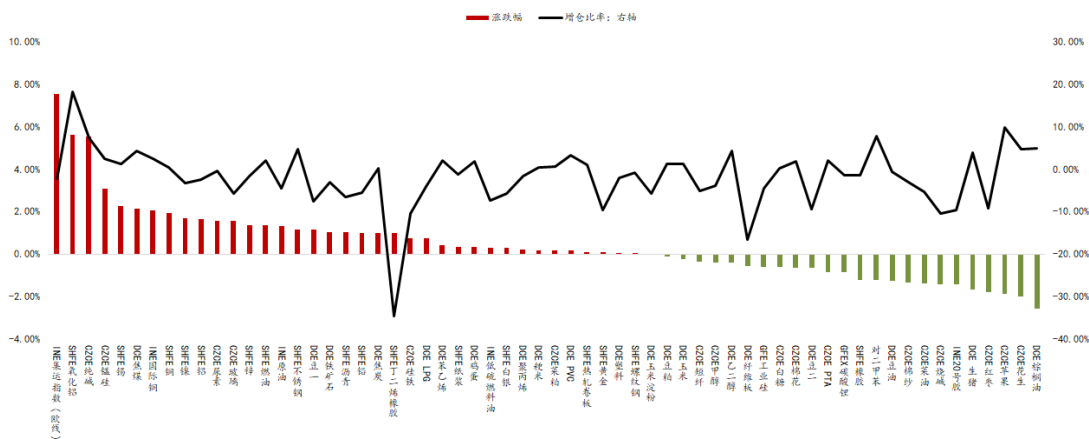


## 冠通每日交易策略

制作日期：2024 年 04 月 25 日

## 热点品种

### 主要商品主力合约涨跌幅与增仓比率



纯碱：

纯碱本期综合开工率及总产量均上涨，市场前期对纯碱装置检修供应减少的预期尚未兑现，仍需持续关注五月供应端扰动情况，近期消息频发，对市场盘面造成影响大；需求端维稳，临近五一假期，下游备货意愿强，但整体尚未出现大规模波动，需求端维持刚性。库存本期延续去化，预计小幅波动。纯碱基本面波动不大，本轮上涨多源于对市场供应端的预期，目前预期尚未兑现，仍需持续关注五月检修计划，节前下游补库提供支撑，短期纯碱仍上涨趋势，资金扰动盘面，谨慎追涨

油脂：

中长期看，棕榈油 2024 年产出难有较大增量，奠定了植物油价格高位波动基础；印尼、美国、巴西等主产国对生柴/氢化油的扶持政策将在未来继续对全球油脂产生影响。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



短期来看，棕榈油产区库存或于4月迎来回升，供需矛盾缓解。随着棕榈油较葵油以及豆油更具竞争力，后续市场交投逻辑主要在于产地内需以及进口国需求对于增产压力的消化，短线在供应宽松影响下，预计震荡偏弱，但下行空间或有限。欧洲天气预计将在27号后逐步恢复正常，天气炒作已经开始降温，菜油多单减仓为主。

## 期市综述

截止4月25日收盘，国内期货主力合约涨跌互现。集运指数涨超7%，氧化铝、纯碱涨超5%，锰硅涨超3%，沪锡、焦煤、国际铜涨超2%，沪铜、沪镍涨近2%；跌幅方面，棕榈油跌超2%，花生、苹果、生猪、红枣、烧碱跌超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约涨0.37%，上证50股指期货（IH）主力合约涨0.44%，中证500股指期货（IC）主力合约涨0.24%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.54%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.04%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.02%，10年期国债期货（T）主力合约跌0.03%，30年期国债期货（TL）主力合约跌0.35%。

资金流向截至15:17，国内期货主力合约资金流入方面，纯碱2409流入11.88亿，中证500 2405流入5.06亿，焦煤2409流入3.78亿；资金流出方面，沪金2406流出14.28亿，沪银2406流出5.36亿，铁矿石2409流出5.33亿。

## 核心观点

### 股指期货（IF）：

今日沪指收涨0.27%，创指午后平盘线震荡收跌0.04%；消息面，据中国通信标准化协会消息，4月23日3GPP项目协调小组（PCG）在其第52次会议上正式批准了6G LOGO，这是3GPP为开发下一代移动系统标准所做的准备；住建部等六

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



部门发布关于全面开展绿色建材下乡活动的通知，大力推进绿色建材产业高质量发展；国家金融监督管理总局：围绕低空经济等领域提供适配的保险保障方案；整体看，在市场流动性仍保持宽裕的态势下，同时在新“国九条”政策的指引下，随着年报及一季报的披露接近尾声、市场风险偏好重新提升；未来股指期货有望跟随大盘进一步慢牛反弹；股指期货中短线预判震荡偏多。

### 黄金：

本周三（4月24日）美国商务部公布的美国3月耐用品订单环比初值增长2.6%，预期增长2.5%，这是去年以来的第八次下跌；耐用品订单同比下降2.2%，创疫情以来最大跌幅；美国3月核心资本货物订单环比仅小幅增长0.2%，符合预期，同比则下滑1.2%，为疫情以来最大同比降幅；设备投资在过去五个季度中有四个季度拖累了GDP，表明企业对资本支出持谨慎态度；本周三美国财政部拍卖了700亿美元的5年期国债，拍卖结果明显不如本周二更短期的2年期美债拍卖；本次拍卖的得标利率为4.659%，较上月的4.235%大幅上涨，尾部利差体现需求疲软；目前市场密切关注将于本周五公布的美国3月PCE通胀数据，用以推测美联储下一步行动；截止本周三联邦基金利率期货交易员现预计美国今年将降息43个基点，首次降息最有可能在9月；整体看美政府仍面临债务和预算危机、地缘政治形势仍将持续紧张和美联储距离降息越来越近的事实继续中长期利好黄金，金价2月份以来几乎每周均创造历史新高，短期预计小幅震荡回撤，中期预计再次创造新的历史高点。

### 白银：

白银面临的宏观基本面和黄金相同；根据白银协会发布的2023年最终数据，去年银矿产量下降了1%，至8.305亿盎司；白银协会预计，2024年白银总需求将健康增长2%。在光伏市场预计增长20%以及其他工业领域的健康增长的推动下，工业制造领域白银需求将增长9%。珠宝和银器制造业预计将分别增长4%和7%。与此同时，白银供应预计将收缩约1%。目前短期银价预计在27.90—26.60美元

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



/盎司区间震荡回撤；人民币期货白银在前期逼近 7800 元/千克之后出现明显的震荡回撤，今日预计在 7280 至 6900 元/千克之间震荡回撤，可考虑高抛低吸快进快出操作。

## 铜：

高盛：将铜的 12 个月目标价格定为 12,000 美元/吨，仍认为铜市场正处于精炼金属供应出现短缺的倒计时阶段。4 月 25 日据 SMM，中国铜矿山面临生产事故、品位下降、产量减少、环保政策等因素的挑战，2024 年 1-2 月中国铜精矿累计减量为 2.49 万金属吨。中国部分铜冶炼厂即将进入二季度的集中检修期，在电解铜产量逐月递减的预期下铜精矿和阳极铜的库存将增加，随着铜价的大涨再生铜原料流入冶炼端的比例在增加。海外铜精矿供应端减产和停产事件施压中国冶炼厂原料采购，铜精矿卖方缩小长单签出比例，放大现货成交比例，现货加工费一跌再跌，铜精矿现货加工费已接近 0 美元。4 月 25 日据 Mysteel，4 月 25 日国内市场电解铜现货库 39.69 万吨，较 18 日降 0.83 万吨，较 22 日降 0.84 万吨；上海库存 27.56 万吨，较 18 日增 0.26 万吨，较 22 日降 0.42 万吨；广东库存 4.96 万吨，较 18 日降 0.56 万吨，较 22 日降 0.18 万吨；江苏库存 5.90 万吨，较 18 日降 0.55 万吨，较 22 日降 0.15 万吨。国内电解铜社会库存表现去库，各市场库存均表现下降。一方面由于进口亏损幅度较大，部分冶炼厂现货货源有所出口，市场到货表现减少；另一方面周内铜价高位回调，且临近五一节假日，部分市场备货情绪释放，消费有所改善，因此库存表现下降。今日沪铜主力运行区间参考：79600-80800 元/吨。

## 原油：

此前原油上涨部分包含伊朗针对以色列展开报复性行动，现在伊朗袭击以色列较为克制，其余各方均未使冲突进一步升级。地缘风险大概率降温，原油回归基本面。当然也不排除以色列内塔尼亚胡政府做出不理智行为，届时冲突升级下，原油恐将大幅上涨，需要时刻关注以色列行动。在以色列向伊朗发动袭击后，伊朗

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



在极力淡化双方冲突。伊朗外交部发言人最新表示以色列在当前阶段已得到必要的回应。目前中国炼厂陆续进入检修季，虽然美国汽油去库，但美国汽柴油需求下降至偏低水平，柴油裂解价差更是下跌，原油需求端目前面临压力。另外美国在暂停回购石油战略储备后表示可能会释放石油战略储备以保持油价处于低位，俄罗斯原油出口增加，原油有望回调。但供给端，OPEC+承诺严格减产，美国原油产量受资本开支压制，叠加伊以地缘政治风险仍在扰动市场，原油月间价差也较前期反弹，原油回调空间也很有限，建议观望为主，关注中东地缘政治风险。

### 塑料：

塑料进入检修季，随着塔里木石化等部分产线装置的停车，本周其开工率环比上升幅度降至1个百分点，仍处于偏低水平，下游开工略有回落，主要是农膜订单继续下滑，但3月份制造业PMI超预期上升至扩张区间，需求预期向好，关注后续需求继续回升情况，预计石化库存即将得到良好去化，清明节后去库尚可，中期塑料供需情况得以改善，塑料估值仍较低，不过目前也出现下游抵触高价原料现象，建议塑料前期多单少量持有。

### PP：

下游开工继续回升，塑编订单继续增加，中国制造业PMI重回扩张区间，需求预期向好，关注后续需求能否继续回升，本周PP开工率环比稳定，处于偏低水平，且PP逐步进入检修旺季，预计PP开工率将进一步下降，虽然清明假期期间累库较多，但清明节后去库尚可，在供需转好下，预计仍会较好去库，叠加PP估值偏低，PP仍有上涨空间。只是PP成品库存去化有限，高价原料受抵触，PP前期多单少量持有。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。





## 沥青：

供应端，沥青开工率环比回落 2.2 个百分点至 27.2%，处于历年同期低位。利润亏损下，部分炼厂难以完成预计排产。春节假期归来第九周，沥青下游开工率继续回升，较往年同期仍然偏低，道路沥青开工恢复至 12 月中旬水平，已于去年同期基本持平。沥青库存存货比春节期间回升幅度较大，上周小幅回落，仍处于历史低位。政府工作报告中提及的超长期特别国债的发行有利于缓解地方政府财政压力，基建投资仍处于高位，关注后续沥青基建能否得以拉动。目前沥青供需两弱，出货量有所反弹，但反弹幅度不高，南方仍受降雨影响，山东地区现货价格跌后企稳，美国将重新对委内瑞拉实施油气制裁，美国表示，委内瑞拉石油、天然气交易必须在 5 月 31 日前停止，但个别公司现在可以申请与委内瑞拉石油和天然气行业活动相关的特定美国许可证，马瑞原油贴水幅度或将加大，目前原油受中东地缘政治扰动高位震荡，建议沥青观望。

## PVC：

供应端，PVC 开工率环比减少 0.92 个百分点至 73.18%，处于历年同期中性偏低水平。春检陆续启动。下游开工欠佳，同比低位。台湾台塑 5 月价格下调 30 美元/吨，国内出口受限。春节假期归来第九周，社会库存小幅下降，但社库和厂库仍处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产数据依然表现不佳，施工、竣工等同比数据进一步回落，房地产竣工端同比依然为大幅下降，30 大中城市商品房成交面积依旧处于历年同期最低水平，未能延续限购放开后的回暖势头，还需关注房地产的刺激政策。PVC 需求平淡，但社会库存小幅下降，PVC 开工率继续下降，关注区间下沿支撑，目前建议观望。

## 豆粕：

原料端并未博弈出明确方向，随着欧洲菜籽天气炒作降温，双粕失去进一步上攻动能。盘面来看，豆粕主力在宽幅震荡区间高点受阻。短线关注关注 3350-3400 附近区间顶部压力，多单减仓，注意高位转弱风险，观望为主。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



## 棉花：

国内供应总量充足，内地棉库存偏高；进口棉方面，外棉库存维持在高位，美棉发运增加且未发运订单依然同比偏高。国内进口意愿依然偏低，因走货不畅、较高的港口库存。9月后疆棉运费下调政策将施压远月棉价。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，关注红海危机是否导致欧洲订单回流中国，以及美国国内补库周期启动时点。

盘面上，郑棉短线反弹后持续走弱，维持空头思路。

## 铁矿石：

今日黑色系震荡为主，铁矿石高开后冲回落，收盘重心下移。短期铁矿石依旧交易钢厂复产和五一节前补库逻辑，同时钢厂原料库存偏低给到铁矿石价格弹性；但考虑到铁矿港口库存压力仍较大，原料端的强势反弹再度挤压成材利润，钢厂复产力度或仍受到限制。基差角度而言，05合约小幅贴水，临近交割月，盘面下跌受限。综上，我们认为铁矿石短期震荡偏强，继续上冲阻力加大，盘面表现或有所反复，2409上方关注920附近压制，5-9正套逢高减持。关注铁水产量变动。

## 螺纹钢&热卷：

今日黑色系冲高回落，小幅飘红，成材收盘价格重心下移。就成材自身基本面来看，短期库存去化状态较好，去库态势仍会延续；但中期展望，建材仍面临地产需求收缩的拖累、板材5月份出口支撑或走弱，钢厂复产预期下，库存去化仍有压力。成本支撑逻辑上，随着高炉季节性复产，原料端压力放缓，且五一假期前市场对钢厂原料补库有所预期，焦炭三轮提涨，成本端支撑仍存。宏观层面，国家发改委表示联合财政部完成2024年地方政府专项债券项目的筛选工作，共筛选通过专项债券项目约3.8万个、2024年专项债券需求5.9万亿元左右，为今年3.9万亿元专项债券发行使用打下坚实项目基础，后续随着专项债发行提速，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



有望推动尽快形成实物工作量。综上，我们认为短期成本端对成材仍带来支撑；但成材需求或已迎来拐点，基本面隐忧逐渐浮现，出口面扰动亦加大，建议短期震荡思路对待，节前观望为宜，空卷螺差头寸逢低逐渐减仓持有。

### 焦煤：

焦煤今日冲高回落，涨幅小幅收窄，在当下市场预期下游终端需求持续恢复的背景下，预计焦煤价格走强，建议逢低做多。今日市场消息，山东，河北地区部分钢厂对焦炭价格上调 100/110 元/吨，焦炭第三轮提涨。钢联最新数据显示，焦煤矿山库存环比下降 7.17 万吨，至 279.99 万吨。下游钢铁企业复产持续推进，钢厂盈利率恢复增强了复产积极性，铁水日均产量连续三周边际回升。需求回暖促进供给端库存向需求端转移，下游钢厂、焦化厂库存持续抬升，叠加国家发改委释放宏观利好信息，焦煤需求或将持续增加，需求端补库意愿支撑焦煤价格。操作上，09 合约下方关注 1730 一带价格支撑作用。

### 碳酸锂：

今日盘面震荡收跌，据 SMM 国内碳酸锂产量较上周增加 4.3%，产量维持高位，国外到港增加。下游有消费预期提振，新能源汽车对碳酸锂需求传导速度缓慢，但车企价格战仍提振新能源市场，需求增速放缓，五月消费预期尚存。库存端向下游转移，前期供应过剩问题有缓解，但供应整体过剩局面难以扭转，中长期仍维持供应过剩局面，供需双强情况下，资金博弈方向暂不明确，盘面震荡为主。

### 玻璃：

本期玻璃开工率保持不变，目前暂无产线变动情况，产量维稳。下游对玻璃的需求仍处于低迷状态，玻璃产业呈累库趋势，高供给低需求下，基本面矛盾仍主导市场，近期纯碱连连上涨，成本端对玻璃盘面价格支撑力度强，拉动玻璃盘面上

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。





涨，关注纯碱端市场的变动，纯碱调整后，玻璃基本面影响仍将重新回归盘面，短期偏多，谨慎追涨。

#### 尿素：

期货盘面上，今日尿素跳空高开后偏强震荡，收盘价格重心上移。本周尿素产量延续小幅下滑态势，但随着前期检修装置复产，近两日日产开始回升，目前看下周复产装置多于检修装置，日产有望维持在18万吨以上高位。近期复合肥市场夏季肥推进中、走货较好，短期对尿素需求带来支撑；南方水稻肥开启，农需下游逢低适量补货，整体上市场刚需仍存。近两日受期货盘面提振，现货市场氛围尚可，厂内库存压力不大背景下，刚需补库仍对现货价格带来支撑，预计短期工厂报价仍较为坚挺。短期盘面上，下方支撑仍存，上方亦有保供稳价的政策压力，建议区间震荡思路对待，关注现货市场需求力度。2409合约上方关注2100附近压制。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，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交易咨询业务资格）

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。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。