

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：宏观风险缓解，铜大幅上涨。美联储利率会议后，市场风险情绪释放，基本金属共振式上涨。基本面方面，昨日 LME 铜库存下降 1125 吨至 73475 吨，集中在釜山仓库，COMEX 铜库存趋稳于 14627 吨。由于韩国冶炼厂检修，以及印尼冶炼厂扩建等原因，海外精铜紧张，海外铜库存呈现下降趋势。价格反弹以后，国内拿货情绪较弱，加上上周进口窗口打开时，不少贸易商锁定比价，本周不少铜流入国内市场，对升水和月差构成冲击，进口窗口关闭。基本上表现很强劲，不过随着保税区铜大量流到国内，对月差结构和升水构成冲击。全球库存很低对铜市场构成实质性支撑，国外库存低铜仍然可能短期逼仓而保持强势，估计铜市场延续震荡偏强格局。操作上原有多单持有，新单调整后逢低短多。沪铜参考支撑位 67000，阻力位 71500。

豆粕

1.USDA：截止 3 月 16 日当周，美国 22/23 年度大豆出口净销售 15.2 万吨（预期 40-90 万吨），前一周为 66.5 万吨，23/24 年度净销售 19.9 万吨，前一周为 6.6 万吨；2.海外：国外需求强劲、消费预期改善以及价格动态有利料使得美国 23/24 年度大豆种植面积达到 8810 万英亩，较上年度增加 1%，不过大豆与其他竞争作物相比仍处于劣势，而且目前出口市场环境不利；3.油世界：当前尚不清楚阿根廷农户会将本季度农作物库存降到什么程度，因为大豆较比索更具有吸引力，2023 年 3 月阿根廷库存可能到 430 万吨高于预期，这意味着阿根廷压榨量可能会最终低于 3100 万；4.我的农产品：3 月 17 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 141.6 万吨，开机率为 47.59%；其中大豆库存为 326.97 万吨，较上周增加 13.44 万吨，增幅 4.29%，同比去年增加 129.1 万吨，增幅 65.24%，豆粕库存为 51.81 万吨，较上周减少 5.8 万吨，减幅 10.07%，同比去年增加 19.65 万吨，增幅 61.10%。市场多重利空因素叠加，短期难有利好提振，继续偏空为主。近期超预期下跌主要有以下几方面原因：1.从全球供需结构来看，今年全球大豆产量明显增加，并且前期市场对美国及阿根廷的减产基本已交易结束（至少已经告一段落），在雷亚尔汇率贬值的情况下，巴西供应压力逐步被市场关注；2.巴西收获进度加快导致贴水出现超预期下跌，当前巴西 5-6 月船期 FOB 价差较美湾低 120-150 美分，已经足以覆盖两地运费，昨日传闻美国已采购一船巴西大豆；3.阿根廷可能于 4 月开始执行新一轮的“大豆美元”计划，当前阿根廷黑市美元汇率已经达到 400 比索，远高于官方的 200 比索，虽然阿根廷新作减产已基本确定，但旧作并未减产且此前销售慢，因而供应仍然充裕，受此影响，阿根廷国内及欧洲地区豆粕价格下跌严重，间接拖累产地榨利；4.美豆油粕需求前景较差。受加拿大国内菜籽压榨利润良好以及前期美玉米价格下跌压力较大影响，其他蛋白需求量有所增加，利好菜粕及 DDGS 消费，而美豆油消费也一直未见利好，美国压榨利润近期开始明显走弱。美豆和国内豆粕持续下跌，国内豆粕跌破前期低点，短期仍然处于弱势，操作上反弹时逢高抛空。5 月合约豆粕参考支撑位为 3350，阻力位 3700 左右。

油脂：

银河期货数字金融部

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师：

沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

1. MPOA: 马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油产量预估减 6.03%, 其中马来半岛减 8.12%, 马来东部减少 2.83%, 沙巴减 1.86%, 沙捞越减 5.99%。2. MPOB: 马来西亚将 4 月份毛棕榈油的出口税维持在 8%, 但将 4 月份的参考价从 3 月份的 3710.35 林吉特/吨上调至 4031.45 林吉特/吨。3., 今年巴西生柴产量将仅适度回升。巴西政府自 4 月 23 日起将生柴掺混义务上调至仅 12%。未来几年掺混义务上调幅度将相对较小, 2024 年 4 月提高至 13%, 2025 年 4 月在 14%, 下一年 15%。这一次政府没有像之前那么激进提高掺混义务, 采取了比较保守的做法。未来数月巴西豆油出口将高于预期。在未来供应宽松的预期带动以及资金的持续加仓下, 棕榈油今日继续下行, 带动油脂走弱。当前虽然基本面不建议深跌, 但是下跌趋势还没走完, 不建议做反弹的多单入场, 建议把交易坐在右侧。油脂受到宏观情绪影响继续维持弱势, 当前宏观的驱动暂不明确, 若后续海外银行继续受到挤兑, 发生连锁的金融危机, 盘面仍有继续下探的可能, 若情绪得到缓解, 美联储放慢加息步伐, 市场情绪或会回暖, 油脂也可能向上修复, 因此当前基本交易的内容有限。在海外宏观金融风险尚未解除, 产业端又面临供应季节性增加的背景下, 近期油脂继续弱势下探概率较大。操作上, 原有空单谨慎持有并设好止盈, 新单反弹时短线做空。5 月棕榈油参考支撑位 6600, 阻力位 7500, 5 月豆油参考支撑位 7200, 阻力位 8000。

棉花

1、根据全国棉花交易市场数据, 截至 3 月 22 日 24 时, 2022 年度棉花加工数据如下: 新疆累计加工 609.04 万吨, 同比增加 14.87%, 最近棉花的日加工量在 0.9 万吨左右。根据中纤局数据显示, 截至 3 月 22 日, 新疆棉累计检验量为 595.3 万吨, 同比增加 12.61%。2、根据 USDA 最新出口报告, 3 月 16 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 7.04 万吨, 截至当周陆地棉累计签约量 253.54 万吨, 签约进度为 99%, 比 5 年均值低 1 个百分点, 当周装运量为 6.18 万吨, 截至当周累计装运量为 141.09 万吨, 装运进度为 55%, 比 5 年均值高了 2 个百分点。3、据中国纺织品进出口商会服装分会消息, 当地时间 2023 年 3 月 14 日, 美国海关和边境保护局 (CBP) 发布根据所谓“《维吾尔强迫劳动预防法》”(UFLPA) 扣留和放行相关货物的执法数据。数据显示, 自 2022 年 6 月 UFLPA 生效以来, CBP 已根据该法案扣留了纺织、服装和鞋类产品价值总计 2955 万美元, 共计 631 批。自中国进口 1345 万美元, 占比 45.5%; 89 批被放行, 164 批被拒绝放行, 92 批仍在审查中; 自越南进口 1330 万美元, 占比 45%; 29 批被放行, 100 批被拒绝放行, 134 批仍在审查中; 其它为自斯里兰卡进口 164 万美元、自印度尼西亚进口 54 万美元、自孟加拉 31 万美元。由于宏观风险事件影响, 商品价格普跌, 郑棉价格重心也下降, 但是鉴于目前价格也不高且去年最悲观的时候郑棉价格也才一万二, 预计下跌空间有限。短期内由于宏观风险事件可能仍将发酵, 大宗商品氛围偏空, 短期内郑棉跟随宏观趋势。棉纱跟随棉花走势。3 月上旬, 中国棉花协会公布了“2023 年全国植棉意向”, 预计全国种植面积下降 3.7%。今年 2 月, 中国棉花协会对全国 10 个产棉省、区和新疆生产建设兵团共 1975 个定点农户进行了第二期 2023 年植棉意向调查。调查结果显示意向植棉面积较第一期调查进一步下降。从相关数据来看, 此次调查全国植棉意向面积为 4211.96 万亩, 同比减少 3.7%, 降幅较上期扩大 2.7 个百分点。其中, 新疆地区植棉意向面积相对稳定, 同比微降 0.5%, 与上期基本持平; 内地棉区由于 2022 年交售价格同比下降较多、植棉成本增加, 棉花收益同比大幅降低, 同时较新疆棉区相比没有补贴, 因此, 内地棉农植棉积极性继续下降, 如黄河流域和长江流域植棉意向面积同比分别下降 17.8% 和 30.3%, 较上期分别扩大 6.6% 和 23.1%。由于宏观风险事件影响, 商品价格普跌, 郑棉价格也跌破前期的震荡区间, 跌破了前期的 14000 的成本支撑位。总体上棉花期货仍然处于偏弱区间震荡之中, 操作上反弹时逢高短空或观望。5 月棉花参考支撑位 13500, 阻力位 14500。

生猪

1. 生猪报价: 今日早间全国各地生猪价格维持稳定, 其中东北地区 14.4-15 元/公斤, 稳定; 华北 14.8-15.4 元/公斤, 稳定, 华东地区 15-15.8 元/公斤, 稳定, 华南地区 14.7-15.6 元/公斤, 稳定, 西南地区 14-15.2 元/公斤, 稳定; 2. 仔猪母猪价格: 3 月 16 日当周 15 公斤仔猪价格 689 元/头, 较上周下跌 12 元/头, 母猪价格 1654 元/头, 较上周下跌 1 元/头; 3. 农业农村部: “农产品批发价格 200 指数”为 131.79, 下降 0.05

个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 134.15，下降 0.11 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.11 元/公斤，下降 0.7%；牛肉 76.92 元/公斤，下降 0.3%；羊肉 68.37 元/公斤，下降 0.8%；鸡蛋 10.57 元/公斤，下降 0.6%；白条鸡 18.41 元/公斤，下降 1.0%；4.博亚和讯：北方规模场报价稳中上涨，下跌现象明显减少，出栏有所增量；北方散户挺价惜售情绪增强，出栏积极性不高，猪价上涨地区增多；南方规模场出栏量偏多，多地仍有降幅，西南地区供应有所缩量，规模场价格趋稳，总体南方较北方市场供应相对充足，猪价稳中偏弱调整。北方屠企采购难度增强后减弱，南方采购难度不大，需求端无明显变化，供需博弈，猪价震荡有涨。据了解，当前生猪出栏均重在 120 公斤以上，供应压力不减。同时，去年 5—12 月份，能繁母猪数量持续回升，对应 2023 年 3—10 月生猪供应压力增加。而且 2022 年 4 月底之前二三元母猪的比例发生变化，逐步变为二元占比高达 90%，生产性能大幅提高。因此，若不出现意外情况，预计 2023 年三季度之前，猪价难有较好表现。整体评估，国内生猪整体产能目前仍无大恙，新的周期开启前仍需要继续去产能。技术上目前处于低位震荡阶段，操作上空单平仓，新单暂时观望。5 月合约参考支撑位 15000，阻力位 16500。

钢材

本周 247 钢厂铁水产量 239.82 (+2.24)，钢厂盈利率提升至 58.87%。铁水产量基本见顶，同时也给出了后期减产预期。本周钢联螺纹表需 322.4 万吨，低于市场预期，螺纹跌破华东电炉平电成本后向下寻找谷电支撑。热卷产量回落表需一般，去库速度下降。昨日现货回落，现货普跌，期现商抛盘现货，成交仅 12.8 万吨，情绪走弱。水泥磨机开工环比前一周回落。估值上基差中性，盘面利润估值中性。【重要资讯】1、中钢协副会长骆铁军透露，2023 年钢铁行业将重点推进产能治理与联合重组，推进产能置换、超低排放和极致能效，以及“基石计划”和钢铁应用拓展计划。要加快国内铁矿资源勘探开发和增储上产。2、本周，40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 4232 元/吨，周环比下降 102 元/吨。平均利润为 56 元/吨，谷电利润为 162 元/吨，周环比下降 26 元/吨。3、美国上周首次申领失业救济人数为 19.1 万，预估为 19.7 万，前值为 19.2 万。螺纹受宏观氛围及国内需求复苏缓慢影响下跌，市场短期进入调整阶段，但在 4000 左右有一定成本支撑，操作上原有空单减持。螺纹 5 月合约参考支撑位 3900，阻力位 4250。

铁矿石

近期铁矿盘面价格大幅回落，基差小幅走扩，而跨期远月跌幅更大，体现出市场对国内粗钢限产信息的悲观预期。前期宏观强预期持续推升盘面估值，体现出海外资金对国内经济复苏较为乐观，而国内资金对经济修复较为谨慎。当前下游钢材需求韧性较好超市场预期，同时非建材需求的恢复力度好于建材，体现出制造业用钢需求恢复较好。基本面方面，供应端主流矿发运季节性回落，若铁水产量持续处于高位，进口铁矿港口库存有望进入季节性去库。虽然当前下游需求较快恢复，但考虑钢材端今年上半年同比有望去库 1800 万吨左右，且废钢消耗量在较快回升，因此终端钢材需求的较快恢复难以对铁水形成较强支撑。整体来看，近期铁矿价格大幅回落市场情绪有所释放，随着主力合约的移仓换月，09 合约贴水现货接近 150，在当前现货供需偏紧情形下大幅下跌很难看到，在市场情绪释放后 09 合约反弹动力较强。【重要资讯】1、上海将大力发展“四个经济”，即首发经济、品牌经济、夜间经济和直播经济；将推动发展“四大消费”，即新型消费、服务消费、汽车消费、绿色消费。2、从房地产开发投资总额来看，排在前三名的分别是江苏、广东和浙江，1-2 月投资额分别为 1741.83 亿元、1619.94 亿元和 1539.63 亿元，投资额均在 1500 亿元以上。3、3 月 23 日铁矿石成交量：全国主港铁矿累计成交 95 万吨，环比下降 13.3%；本周平均每日成交 94.2 万吨，环比下降 9.5%；本月平均每日成交 95.4 万吨，环比上涨 2%。铁矿石高位回落之后在 840 一带遇到支撑，有所反弹，操作上原有空单减持。5 月合约参考支撑位 800，阻力位 930。

焦煤焦炭

昨日钢联数据显示铁水继续增加，钢厂仍有一定利润下高铁水或维持一段时间，下游多按需采购原料，钢联数据显示双焦总库去化，而成材需求回落，主要在于一方面华东降雨影响刚需，另一方面盘面大跌期

现 投机减弱，成材需求走弱，螺纹定性黑色继续下跌。煤焦跌幅处于黑色中较小位置，主要在于前期 大幅下跌，需等待现货跟随。煤焦供需格局宽松，目前处于期现共振下跌阶段，短期预计煤焦利空 情绪释放后维持区间震荡，后期仍需观察动力煤、成材基本面情况及政策、宏观情绪等，目前位置 已经交易焦炭现货价格下跌一轮后的厂库仓单，短期不建议追空，建议区间操作为主。【重要资讯】1、【汾渭信息】进口蒙煤讯，今日甘其毛都口岸蒙煤市场延续弱势，蒙 5 原煤主流报价 1580-1620 元/吨，个别高价资源报价 1650 元/吨。另外，随着蒙煤价格下跌，短盘运费继续走弱，今日短盘集 装箱车运费 300 元/吨左右，散煤车运费 260 元/吨左右，较昨日下跌 50-70 元/吨，较本周高点下跌 120-140 元/吨。2、【汾渭信息】焦炭讯，随着近日期货盘面大跌，市场情绪转弱，部分套利以及投机需求有放量 表现，不过整体看出出货量相对有限，另外随着炼焦煤价格不断走低，焦企盈利能力回升，供应端逐 步回升，部分焦企出货压力渐显，部分钢厂考虑市场预期不佳有控量的现象，本周汾渭监测的样本 钢厂焦炭库存再度回落。煤焦跌到目前位置有一定支撑，操作上空单减持。5 月焦煤参考支撑位 1700，阻力位 1950。5 月焦炭参考支撑位 2600，阻力位 2900。

铜

美联储利率会议后，市场风险情绪释放，基本金属共振式上涨。基本面方面，昨日 LME 铜库存下降 1125 吨至 73475 吨，集中在釜山仓库，COMEX 铜库存趋稳于 14627 吨。由于韩国冶炼厂检修，以及印尼冶炼厂扩建等原因，海外精铜紧张，海外铜库存呈现下降趋势。价格反弹以后，国内拿货情绪较弱，加上上周进口窗口打开时，不少贸易商锁定比价，本周不少铜流入国内市场，对升水和月差构成冲击，进口窗口关闭。价格端来看，美联储利率会议如期加息 25BP，措辞比较偏鸽派，铜价会呈现趋稳反弹的趋势。基本上表现很强劲，不过随着保税区铜大量流到国内，对月差结构和升水构成冲击。全球库存很低对铜市场构成实质性支撑，铜价下跌之后就会产生逼仓。估计铜市场延续震荡偏强格局。操作上原有多单持有，新单调整后逢低短多。沪铜参考支撑位 67000，阻力位 71500。

铝

沪铝小幅反弹，宏观方面，耶伦二次改口，称美国政府准备在必要时对银行存款采取“更多行动，“确保美国人存款安全”；汇丰交易后，硅谷银行英国子公司出现了资金流入；宏观情绪在美欧加息靴子落地后，获得了喘息机会；产业方面，周四铝锭和铝棒库存大幅去化，远超市场预期，铝锭去库 5 万吨至 109.4 万吨，铝棒去库 1.35 万吨至 19 万吨，钢联铝棒厂库同样去库近 2 万吨，去库的主要因素在于西南地区减产影响当下供应缩减、铝水转化率提升，废铝紧张，铝锭转铸棒、需求好转等因素，带来较好的情绪支撑；现货市场无锡地区市场氛围好转，佛山地区表现抛售积极但是下游采购氛围同样较好；交易策略方面，目前宏观氛围企稳，抑制铝价的桎梏暂时消退，沪铝或将在基本面的驱动下反弹。总体上沪铝仍然处于震荡格局之中，但短期反弹，操作上原有空单离场。铝参考支撑位 17700，阻力位 18800。

原油：

地缘方面，乌克兰地面部队最高指挥官表示，四个月来处于守势的乌克兰部队“很快”将发起期待已久的反击，因为俄罗斯巨大的冬季攻势没有拿下巴赫姆特，正在失去动力。莫斯科方面没有立即作出回应。供需方面，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯在 2022 年向中国交付了约 6,700 万吨石油。诺瓦克表示，中国约占俄罗斯所有石油出口的三分之一，并补充说，未来出口量将继续上升。美国能源部长格兰霍尔姆对国会议员说，补充美国的战略石油储备可能需要几年时间。瑞银分析师 Giovanni Staunovo 表示，格兰霍尔姆的言论加剧了对潜在供应过剩的担忧，特别是在能源部计划根据国会授权再释放 2600 万桶石油的情况下。宏观方面，在截至 3 月 18 日的一周内，美国初请失业金人数下降 1,000 人，经季节性调整后为 19.1 万人，这表明，尚无迹象显示最近两家区域性银行倒闭后的金融市场动荡对经济产生了影响。英国央行周四连续第 11 次加息，但表示通胀意外反弹可能会迅速消退，引发外界猜测其是否已结束加息周期。荷兰央行总裁暨欧洲央行管理委员会委员克诺特表示，欧洲央行可能需要在 5 月再次加息以对抗通胀。海外央行处于加

息操作接近尾声，但未来高通胀是否如期得到遏制仍有待观察，高利率环境下海外宏观风险和衰退预期难以证伪，宏观情绪预计反复，对原油造成阶段性下行压力。供需端俄罗斯减产对于原油出口影响大概率有限，海外和国内炼厂相继进入检修季，淡季中原油库存累至高位但成品油库存仍偏低，中长期下游低库存仍有炒作价值，成品油裂解对原油价格存在支撑。短期原油供需驱动较弱，在美国暗示放慢收储节奏后油价上行驱动走弱，当前油价震荡中枢较前期有所下行，Brent 参考区间 70-83 美金/桶，短期预计仍维持宽幅波动状态。总体上看，原油市场止跌回升。操作上原有空单平仓，新单下探时逢低做多。国内原油参考支撑位为 470，参考阻力位为 550。

橡胶

援引 QinRex 数据：1 月至 2 月，越南出口天然橡胶合计 8.9 万吨，较去年的 10.8 万吨同比下降-18%。其中，标胶出口 5.7 万吨，同比降-19%；烟片胶出口 0.7 万吨，同比降-42%；乳胶出口 2.3 万吨，同比降-12%。1 月至 2 月，越南出口混合橡胶合计 18.2 万吨，较去年的 18.9 万吨同比下降-3.7%。其中，SVR3L 混合出口 4.1 万吨，同比下降-7%；SVR10 混合出口 14 万吨，同比降-1.4%；RSS3 混合出口 0.13 万吨，同比降-54%。1 月至 2 月，国内合成橡胶累计产量报收 138.0 万吨，同比增产+10.3%。2022 年 5 月至 2023 年 1 月，日本丁苯及顺丁累计产量报收 49.2 万吨，与往年同期持平。国内全钢轮胎产线开工率报收 68.6%，半钢轮胎产线开工率报收 73.3%，整体同比增产+10.2%，前值为+17.3%，环、同比略有回落。援引 ANRPC 报告：2 月，全球天胶产量料增+2.6%至 104 万吨，较上月下降-21.5%；天胶消费量料增+7.3%至 120.9 万吨，较上月增加+14.6%。2023 年全球天胶消费量料同比下降-0.2%至 1473.8 万吨。其中，中国增+3.1%、印度增+2.8%、泰国降-26%、马来西亚增+6.2%、越南增+5.8%、其他国家增+0.7%。橡胶处于低位横盘，操作上原有空单减持或离场。5 月合约参考支撑位 11000，阻力位 12500。

甲醇

本周(20230317-0323)中国甲醇产量为 160.64 万吨，较上周增加 3.802 万吨，装置产能利用率为 79.51%，环比涨 2.42%。截至 2023 年 3 月 23 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 68.30%，环比稳定，周期内沿海区域烯烃装置多维稳运行。内地市场整体情绪继续转弱，西北厂家库存暂无压力，但下游需求略有走弱，厂家竞拍流拍现象普遍，部分厂家大幅下调出厂价，继续挺价销售，鲁北地区需求尚可，地炼利润可观，积极采购备货，但运费跌至 170 元/吨低位，同时期货偏弱运行，下游压价严重，招标价格环比大幅走弱。港口地区基差尚可，低库存下刚需消耗，带动基差坚挺，但氛围依旧一般。后期随着伊朗地区开工率稳步提升，加之非伊货源充裕，未来到港有一定增量，同时宝丰 240 万吨新增装置将于 3 月份开车，在需求没有进一步提升空间的前提，对市场造成一定压力，同时国际市场氛围悲观情绪恶化。甲醇目前反复震荡，下跌动能不足，操作上甲醇原有空单减持。5 月甲醇参考支撑位 2400，阻力位 2600。

PVC

【重要资讯】1、卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 77.14%，环比下降 1.9 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 74.76%，环比下降 2.61 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 85.3%，环比增加 0.52 个百分点。2、本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比减少 3%左右；同比增加 125%，其中电石法厂库库存环比减少，乙烯法环比增加；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。PVC 库存依旧处于历史同期高位，库存压力大。成本端电石价格下行，加上近日烧碱价格反弹，对 PVC 比较利空，出口表现比较清淡，短期震荡偏弱。PVC 震荡下行，主要是氯碱综合成本下移。电石开工调整偏慢，电石法 PVC 亏损扩大可能继续降负，电石过剩或导致利润继续恶化，若煤价走弱，电石仍可能偏弱。烧碱检修落地，液碱弱反弹。整体来看，静态成本 6560，动态或低于 6300。从基本面驱动来看，上游亏损，供应略转弱；下游原料库存不高，绝对低价刺激补库，近期现货成交接连放量；本周社库去化，不过持续性存疑。基本面边际改善，盘面下行驱动或不强。总体看 PVC 在 6000 左右有较强支撑，主要是成本因素，而且低位时间持续长了之后产业链上去库逻辑就会出现，操作上原有空单离场，新单下探企稳时逢低做多。2305 合约

参考支撑位 5850，阻力位 6350。

PTA

1、据 CCF 统计，截止本周四，国内 PTA 装置开工率 80.1%，周环比上升 2.5%，聚酯开工率 90.9%，周环比上升 1.2%，江浙加弹综合周开工下降 2% 至 87%，江浙织机综合开工周环比下降 1% 至 74%，江浙印染综合开工维持在 82%。2、CCF：江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 3 点附近平均估算在 3 成略偏上，直纺涤短产销延续清淡，平均 33%。PTA 基差走强，聚酯产销延续弱势。本周 PTA 供需双增，社会库存继续去化，下游新疆宇欣新材料一期 30 万吨/年聚酯化纤项目首套聚纺装置一次开车成功，四川汉江 60 万吨聚酯瓶片新装置聚合部分已出料。二季度 PX 去库预期下成本支撑较强，下游聚酯新装置投产，不过聚酯利润不佳，聚酯工厂零星减产，4 月来看 PTA 供需相对平衡，价格预计高位震荡。PTA 大幅上涨之后追高也有一定风险。操作上多单平仓。5 月合约参考支撑位 5500，参考阻力位 6000。

股指

3 月 24 日股指市场总体震荡整理，截止收盘，沪指报 3265.65 点，跌 0.64%，成交额为 4308 亿元；深成指报 11634.22 点，涨 0.25%，成交额为 6440 亿元；创指报 2370.38 点，涨 0.38%，成交额为 2842 亿元。板块方面，ChatGPT 概念股持续强势，游戏、消费电子板块全线走强，教育、信创、房地产板块盘中异动拉升；前期活跃的中字头、军工股继续回调，中药、CRO 概念等医药相关板块表现低迷，此外保险、银行等权重板块走弱。成交额连续第二个交易日突破 1 万亿元。海外的美国中小银行危机事件、瑞信风波已经告一段落，而且美联储继续加息就意味着银行业风险有限。虽然经济学家在美国发掘出了大约有 200 个左右类似于硅谷银行的银行存折隐患，这对金融市场存在持续的压制。但爆发金融危机的可能性仍然不高，2023 年中国经济明显复苏还是主旋律，市场短期弱势震荡之后还会回到中国经济的基本面上来。操作上回调时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3900，阻力位 4200；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 6100，阻力位 6300；上证 50 支撑位 2500，阻力位 2800；中证 1000 支撑位 6650，阻力位 7000。

玻璃纯碱

玻璃，冷修放缓，供应短期刚性维持。现货价格下跌，利润不断下滑，部分厂家亏损叠加库存高企，由于冷修特性以及近期需求预期回暖，短期集中冷修概率不大。节后冷修不及预期，且部分产线复产，预计短期供应仍保持刚性。终端短期有所修复，中下游补库形成脉冲。地产销售环比回升，同比已经转正，持续性有待观察，且销售好转向资金以及玻璃需求传导仍需时间。下游深加工 2 月中旬订单天数 12.2 天左右，环比增加 0.8 天，同比 21 年仍旧偏弱。总体而言，短期需求有一定脉冲，但持续性仍待观察，从资金角度来看短期需求修复仍不乐观，更看好下半年需求复苏。本周出库好转，库存持续去化。全国浮法玻璃样本企业总库存 7260.1 万重箱，环比-7.81%，同比+25.55%。目前价格下部分企业亏损。本周部分地区现货价格下跌，现货价格仍然击穿部分厂家成本线。总体来看：当前玻璃价格贴水现货已经亏损的价格，估值偏低。短期仍将受到高库存、弱需求、高供应的基本面压制，并且真实需求端难有较大起色。中下游库存水平中性偏低，但弱现实或制约补库的持续性。由于供应端较为刚性，大规模冷修概率较低，年后地产资金难以缓解，总量高库存下，预计价格仍面临一定压力，但下方空间有限。操作上不建议追涨杀跌，回调企稳时逢低做多。5 月玻璃合约参考支撑位 1500，阻力位 1650。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 3079 元/吨 (+0)，轻碱均价为 2811 元/吨 (+0)，轻重碱价差为 267 (+0)。沙河重碱价格维稳至 3050 元/吨。华东轻碱价格维稳至 2750 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230323，全国浮法玻璃样本企业总库存 6898.3 万重箱，环比-4.98%，同比+12.14%。折库存天数 30.9 天，较上期-1.6 天。本周生产企业走货整体仍较好，平均产销率 114%，各地区库存普遍有所削减。供

给端，本周纯碱开工率降至 92.42% (+2.33%)，产量增至 61.75 万吨 (+2.58%)，金山获嘉设备检修，预计 4 天。纯碱厂家库存为 27.12 万吨 (-2.97%)，其中重质去库轻质累库。社会库存环比小幅下降。需求端，本周纯碱表需为 62.58 万吨 (+8.23%)，其中重质表需增加轻碱下降。企业待发订单为 15 天 (-4)。玻璃厂方面，本周两条浮法产线点火，本月仍有 4 条产线有计划点火。一方面企业待发订单减少，纯碱价格阴跌，市场情绪较弱，降价预期增强。另一方面玻璃两周产销好转，产线按计划点火，下游仍有补库需求。纯碱低库存对其价格有一定支撑，不建议追空，预计短期以宽幅震荡为主，当前市场对玻璃厂原材料低库存以及纯碱新订单降价的担忧较强，在没有进一步利好释放之前，纯碱走势以宽幅震荡为主。9 月纯碱今天大幅上涨，操作上空单离场。9 月纯碱参考支撑位 2350，阻力位 2600。

黄金、白银

美元指数暂时止跌，10 年美债收益率和实际收益率走低，贵金属多头继续上攻，伦敦金在凌晨再破 2000 美元关口后暂时回落，这主要是由于目前市场对于美联储更早开启降息通道的预期较高，于是提前“抢跑”进行交易。从日前鲍威尔的发言来看，尽管银行事件并没有改变美联储抗通胀的工作重心，但客观上对加息的高度有限制，目前金融和经济的不确定性双高，系统压力和出现风险事件的可能性也在继续积攒，美联储也只能视情况谨慎应对。但需要注意，现在降息时点和幅度的博弈还不充分，未来市场对降息的宽松定价仍然存在回调的可能。数据方面，美国上周初请失业金人数小幅下降，仍处于历史上的低水平区间，目前还没有迹象显示，最近由两家地区性银行倒闭引起的金融市场动荡正在对经济产生影响，但此后随着银行收紧信贷，可能会对家庭和小企业产生影响，使劳动力市场有所松动。总得来说，市场对美联储的解读偏鸽，近期市场可能持续交易偏宽松的预期，美元震荡偏弱运行，叠加风险事件发生的压力积攒，贵金属获得上行动力。从技术面看，贵金属多头攻势较强。伦敦金再探前高，下方受 5 日均线支撑；伦敦银站上 23 美元关口，上方关注 23.5，下方均线密集支撑较强；沪金上方同样关注前高，下方支撑 434 附近；沪银持续上涨，稳站 5 日均线之上，上方关注 5260-5280 区域。由于硅谷等银行事件对美联储政策有长期的影响，该事件令美联储加息空间受限，未来提前结束加息步伐甚至降息的概率升高，贵金属市场总体仍然处于上涨趋势，而且长期看上涨趋势仍然有潜力。但在近期大幅冲高之后市场需要调整，而且美联储仍然在加息进程之中对贵金属继续上涨也构成压制，操作上黄金白银多单减持或设好止盈，新单待调整之后逢低做多。黄金期货 2306 合约参考支撑位 420，阻力位 460。白银 2306 合约参考支撑位 5000，阻力位 5400。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799