

美联储维持现有利率不变 日本央行时隔 17 年首次加息

—全球宏观经济与大宗商品市场周报

方正中期期货研究院 宏观与大类资产研究中心

王骏 李彦森 史家亮 陈臻

联系人：陈臻 chenzhen1@foundersc.com

2024 年 3 月 24 日 星期日

目 录

第一部分 国内经济解读	1
第二部分 海外经济解读	2
第三部分 本周重要事件及数据回顾	7
第四部分 下周重要事件及数据提示	7
第五部分 期货市场一周简评	8

第一部分 国内经济解读

第二部分 国内方面，数据显示 1-2 月经济指标多数走强，工业增加值、固定资产投资均加速，但社会零售消费增速放缓。基建需求、外需仍是产出的主要带动力。设备更新和消费品以旧换新的增量，对制造业和耐用品消费需求仍值得关注。1-2 月全国财政收入以及其中增值税、个人所得税等同比均下降。预算外收入中土地出让金收入与去年持平。乘联会口径 3 月新能源汽车销量因降价环比激增。此外，2 月青年失业率小幅升高，高校毕业生仍面临就业压力。央行本周公开市场操作净回笼资金 170 元，短端资金成本维持低位。3 月 1 年和 5 年 LPR 分别为 3.45%和 3.95%，均维持不变。其他政策方面，发改委为 1 万亿超长期特别国债筹备项目，计划最快二季度发行。国家领导人考察时强调做大做强先进制造业，推动产业高端化。风险事件方面，有美国众议员提出法案，禁止美国共同基金投资主要由中国股票组成的指数。该提案也是造成周五国内金融市场全面走弱的主要原因之一。总体上看，国内经济仍为修复趋势，再通胀方向不改，产出稳中有升、基建投资持稳、外需持续改善，但地产仍偏弱。

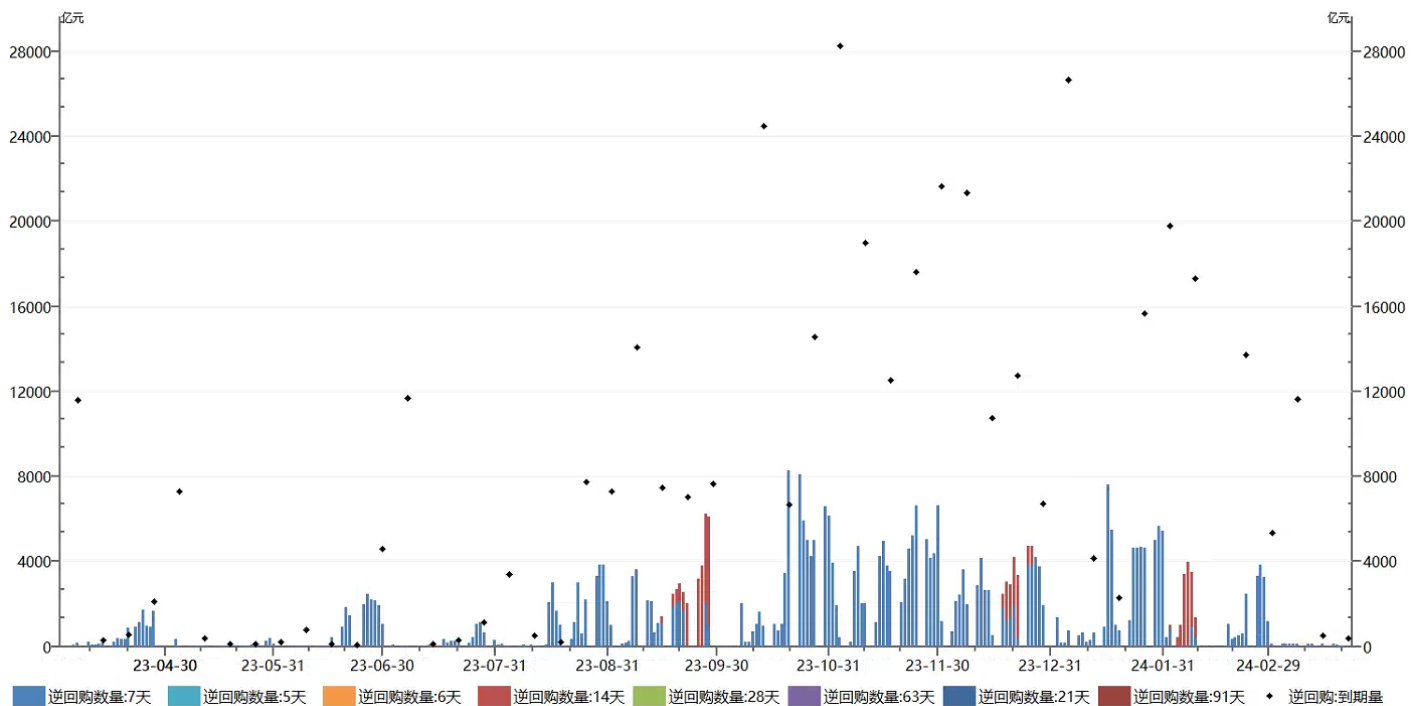


图 逆回购投放和到期情况

数据来源: Wind、方正中期研究院

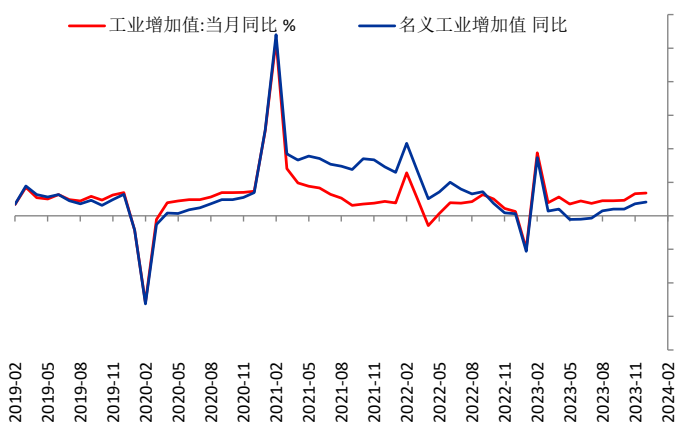


图 实际和名义工业增加值
数据来源: Wind、方正中期研究院

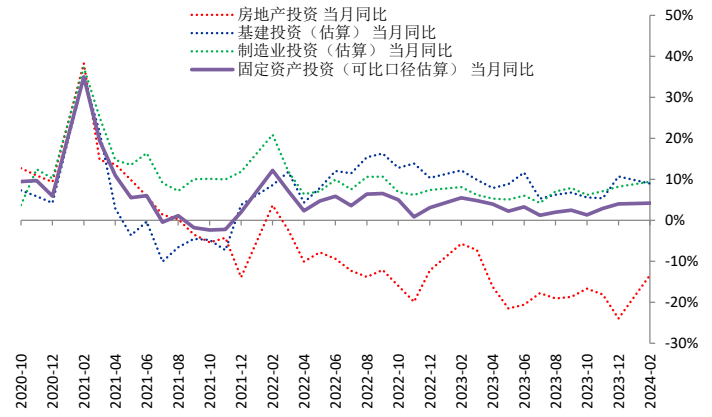


图 固定资产投资和主要分项
数据来源: Wind、方正中期研究院

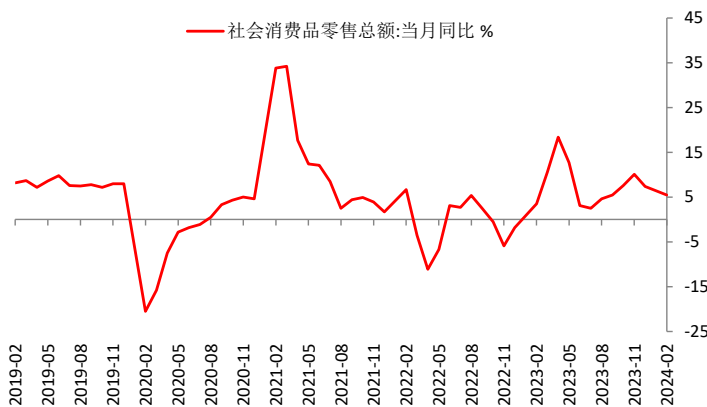


图 社会零售消费
数据来源: Wind、方正中期研究院

第二部分 海外经济解读

一、美联储 3 月议息会议整体偏鹰

美东时间 3 月 20 日美联储发布议息会议声明,宣布将联邦基金利率目标区间维持 5.25%-5.5% 之间不变,这是美联储自去年 9 月以来连续第五次维持利率不变。美联储在议息声明中表示“在更有信心将通胀率降至 2%之前,降息是不合时宜的。”

美联储认为“当前经济正以稳定的步伐发展,就业市场依然强劲”,因此将 2024-2026 年经济增速预期从 1.4%、1.8%、1.9%提升至 2.1%、2%、2%,将 2024 年失业率从 4.1%下调至 4%。2024 通胀预期维持 2.4%,但上调了核心通胀预期 0.2 个百分点至 2.4%。

对于后期的货币政策调整,鲍威尔基本明确今年会降息,并在发言中指出“我们认为当前的政策利率可能处于这一周期的峰值,如果经济的发展与预期大体一致,那么在今年某个时候开始

放松政策限制可能是合适的”。3月点阵图显示“多达9位议员认为今年应降息至4.5-4.75%”，“5位议员认为今年应降息至4.75-5%”，这就意味着美联储今年降息次数在2-3次左右。

整体来看，此次美联储维持利率不变以及降息次数预期均在市场预期之中，*Summary of Economic Projections* 整体偏鹰，因此美元指数在下半周一度接近104.5点，创近1个多月以来新高。

表 2-1 美联储对于 2024-2026 年经济展望

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run
	Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5
December projection	1.4	1.8	1.9	1.8	1.2-1.7	1.5-2.0	1.8-2.0	1.7-2.0	0.8-2.5	1.4-2.5	1.6-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3
December projection	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0-4.2	4.0-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.9-4.5	3.8-4.7	3.8-4.7	3.5-4.3
PCE inflation	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0	2.2-2.5	2.0-2.2	2.0	2.0	2.1-2.7	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.6	2.2	2.0		2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1		2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
December projection	2.4	2.2	2.0		2.4-2.7	2.0-2.2	2.0-2.1		2.3-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
December projection	4.6	3.6	2.9	2.5	4.4-4.9	3.1-3.9	2.5-3.1	2.5-3.0	3.9-5.4	2.4-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8

数据来源：Federal Reserve、方正中期期货研究院整理

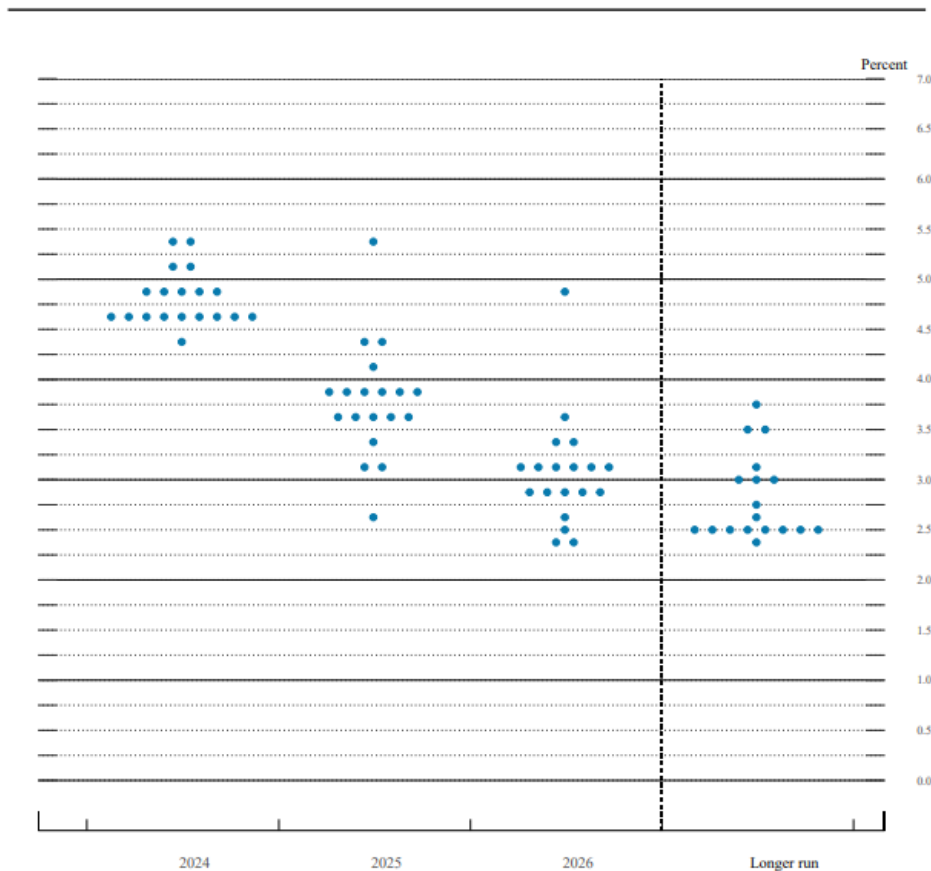
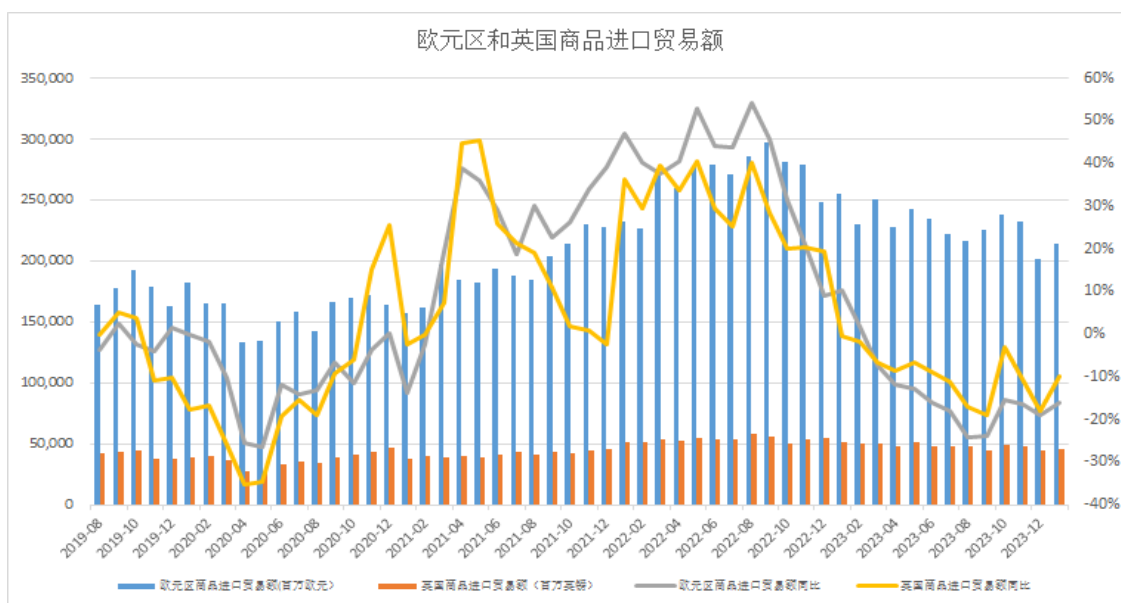


图 2-1：美联储点阵图

数据来源：Federal Reserve、方正中期期货研究院整理

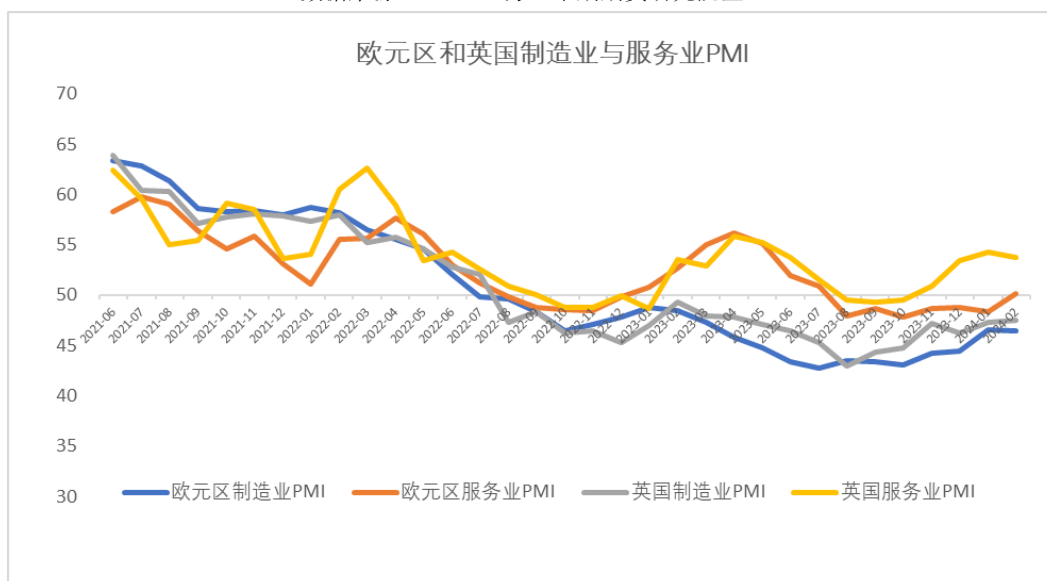
二、欧洲经贸喜忧参半

本周欧洲公布多项经贸数据，总体来看喜忧参半。从贸易来看，欧洲进口同比下降，环比回升。2024年1月，欧元区进口贸易额录得2144.72亿欧元，同比下降16.1%，环比增长6.5%；英国进口贸易额录得458.85亿英镑，同比下降9.8%，环比增长2%。从产业发展来看，欧洲制造业和服务业继续分化。欧洲制造业继续萎缩，2月欧元区和英国制造业PMI分别录得46.5和47.5；服务业继续扩张，2月欧元区和英国服务业PMI分别录得50.2和53.8。从通胀情况来看，欧元区通胀同比下降，环比反弹。2月欧元区CPI同比增速2.6%，低于前值2.8%；环比增速0.6%，高于前值-0.4%。



2-2：欧元区服务业 PMI

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理



2-3：欧元区和英国制造业和服务业 PMI

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

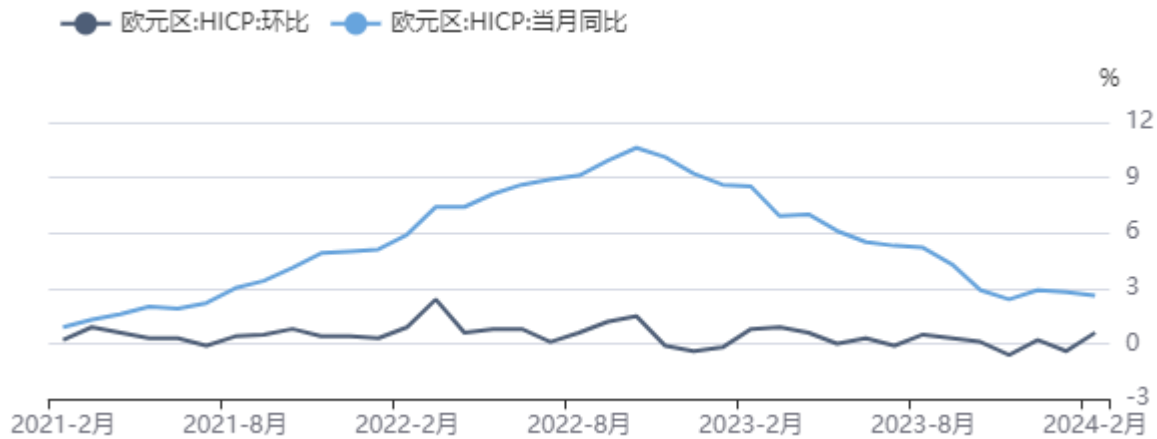


图 2-4：欧元区 HICP 同比和环比
数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

三、日本央行时隔 17 年首次加息

3 月 19 日，日本央行宣布将基准利率从-0.1%提升至 0-0.1%，结束了日本长达 8 年负利率时代，同时也是近 17 年以来首度加息。同时，日本央行取消抑制长期利率的收益率曲线控制（YCC）以及购买交易所交易基金（ETF）、房地产投资信托（REIT）等风险资产的框架。

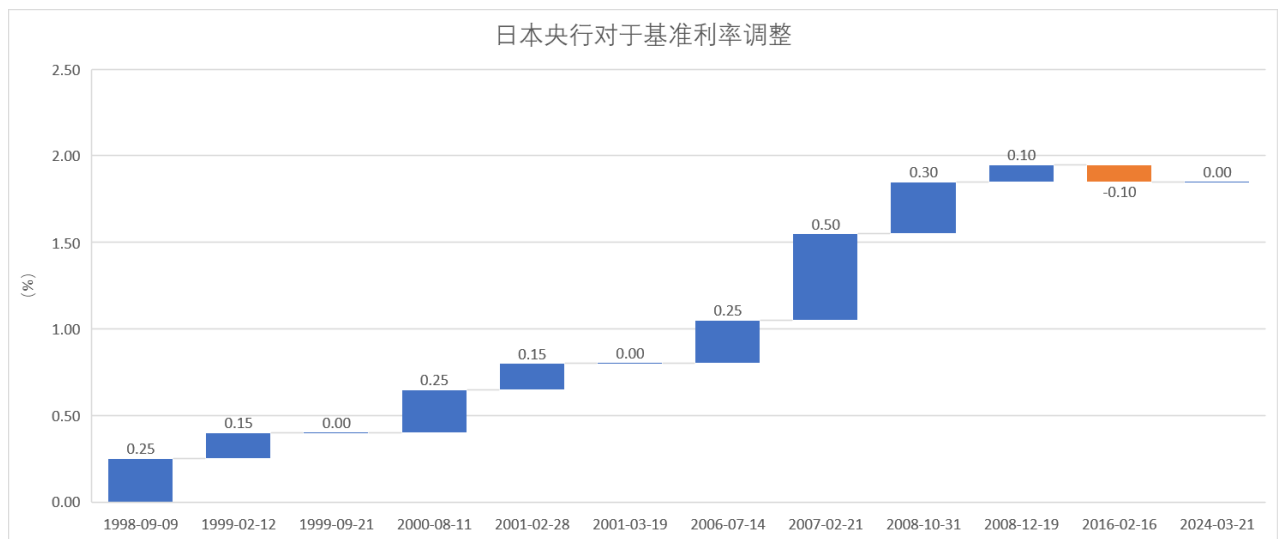


图 2-5：日本央行对于基准利率调整
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

日本经济复苏以及失业率下降给于日本央行加息的足够底气。2023 年日本季调实际 GDP 录得 5.59 万亿日元，连续 3 年保持正增长，并且 GDP 总量时隔 4 年之后恢复至疫情前水平。2024 年 2 月日本失业率录得 2.4%，创疫情爆发以来新低。日本通胀也有所反弹，2 月日本 CPI 同比增速录得 2.8%。此外，植田和男在担任日本央行行长之前，就对于“负利率和 YCC 政策”持保留意见，认为已不适宜于当代日本经济发展现状。2016 年 10 月，植田和男发表论文《负利率政策的采用

及其利弊》，讨论了 2013 年以来量化和质化宽松的政策目的和效果，导致负利率的情况以及负利率的利弊。

日本央行宣布加息之后，并未造成股市下挫。市场认为加息将有利于日本的国际资本回流本国，同时也意味着日本经济已经步入正轨。3 月 22 日日经 225 指数突破 40000 点大关，创历史新高。



图 2-6：日经 225 指数

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

四、莫斯科遭恐怖袭击 地缘局势更为紧张

当地时间 3 月 22 日晚，俄罗斯莫斯科州一音乐厅发生严重恐袭事件，已造成 143 人死亡。俄罗斯总统普京就俄音乐厅恐怖袭击事件向国民发表电视讲话，宣布 3 月 24 日为全国哀悼日，并将此次恐袭的组织者与纳粹分子相提并论。

当前地缘政治局势错综复杂且有升级之势。当地时间 22 日，美国提出的关于巴以问题决议草案被安理会否决，俄乌冲突、巴以冲突、红海危机等事件尚未看到结束之曙光。在此情况之下，利多美元、美债、黄金等避险资本。

第三部分 本周重要事件及数据回顾

方正中期期货 FOUNDER CIFCO FUTURES									
本周全球宏观数据及重要事件回顾 (2024年3月19日-2024年3月25日)									
日期	星期	时间	指标名称	国家/地区	重要性	前值	预期	今值	数据月份
2024-3-18	星期一	18:00	欧元区CPI同比(%)	欧元区	高	2.8	2.6	2.6	20240229
2024-3-18	星期一	18:00	欧元区CPI环比(%)	欧元区	高	-0.4	0.6	0.6	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国城镇固定资产投资累计同比(%)	中国	高	3.0	3.2	4.2	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国规模以上工业增加值同比(%)	中国	中	6.8	5.3	7.0	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国规模以上工业增加值累计同比(%)	中国	中	4.6		7.0	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国社会消费品零售总额累计同比(%)	中国	高	7.22		5.50	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国社会消费品零售总额同比(%)	中国	高	7.4	5.6	5.5	20240229
2024-3-18	星期一	10:00	中国失业率	中国	高	5.1	5.1	5.3	20240131
2024-3-20	星期三	15:00	英国CPI同比(%)	英国	中	4.0	3.5	3.4	20240229
2024-3-20	星期三	09:15	中国央行贷款市场报价利率1年期(LPR)	中国	高	3.45	3.45	3.45	20240320
2024-3-21	星期四	21:45	美国Markit服务业PMI	美国	中	52.3	52.0	51.7	20240331
2024-3-21	星期四	21:45	美国Markit制造业PMI	美国	中	52.2	51.8	52.5	20240331
2024-3-21	星期四	21:45	美国Markit综合PMI	美国	高	52.5	52.2	52.2	20240331
2024-3-21	星期四	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	212K	212K	210K	
2024-3-21	星期四	02:00	美联储利率决议(%)	美国	高	5.50	5.50	5.50	
2024-3-21	星期四	08:30	日本服务业PMI	日本	中	52.9		54.9	
2024-3-21	星期四	07:50	日本商品出口同比(%)	日本	中	11.9	5.3	7.8	20240229
2024-3-21	星期四	17:30	英国Markit制造业PMI	英国	中	47.5	47.9	49.9	
2024-3-22	星期五	07:30	日本全国CPI同比(%)	日本	中	2.2		2.8	20240229
2024-3-22	星期五	04:30	美国联邦储备银行准备金余额	美国	中	3.573T		3.490T	

注：红色代表高于前者利好经济，绿色代表不及前值利空经济；字体粗细代表重要程度。

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

第四部分 下周重要事件及数据提示

方正中期期货 FOUNDER CIFCO FUTURES									
下周全球宏观数据及重要事件提示 (2024年3月25日-3月31日)									
日期	星期	时间	指标名称	国家/地区	重要性	前值	预期	数据月份	
2024-3-27	星期三	18:00	欧元区工业景气指数	欧元区	中	-9.5	-9.0	20240331	
2024-3-27	星期三	09:30	中国规模以上工业企业利润累计同比(%)	中国	中	-2.3		20240229	
2024-3-28	星期四	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	210K	214K		
2024-3-28	星期四	20:30	美国核心PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.00	2.10	20231231	
2024-3-28	星期四	20:30	美国核心PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.4			
2024-3-28	星期四	22:00	美国密歇根大学1年期通胀率预期(%)	美国	中	3.0	3.0	20240331	
2024-3-28	星期四	20:30	美国实际GDP年化当季环比(%)	美国	中	4.9	3.2	20231231	
2024-3-28	星期四	15:00	英国GDP同比(%)	英国	中	0.3	-0.2	20231231	
2024-3-29	星期五	20:30	美国PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.3	0.4	20240229	
2024-3-29	星期五	20:30	美国PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.4		20240229	
2024-3-29	星期五	20:30	美国核心PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.8		20240229	
2024-3-29	星期五	20:30	美国核心PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.4	0.3	20240229	
2024-3-29	星期五	07:30	日本失业率	日本	中	2.4	2.4	20240229	
2024-3-31	星期日	09:30	中国官方非制造业PMI	中国	中	51.4		20240331	
2024-3-31	星期日	09:30	中国官方制造业PMI	中国	中	49.1		20240331	
2024-3-31	星期日	09:30	中国官方综合PMI	中国	高	50.9		20240331	

数据来源：iFinD、方正中期期货研究院整理

第五部分 期货市场一周简评

一、板块解读

品种	一周简评
金融期货板块	<p>股指策略方面，主要指数近期震荡为主，已有多头仓位暂继续持有，短线关注 IC 和 IM，中期焦点仍在 IF 和 IH。套利方面，关注 IM 当月合约是否有反套机会。主要交易机会仍是远端价差回归季节性后的跨期正套，继续关注季月合约空间。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价变动不一，暂时维持观望并等待长期逻辑确认。国债策略方面，交易盘关注市场情绪，配置盘做好持仓管理。期债反弹遇阻，短期技术形态变差，继续警惕风险，可适度调降久期和杠杆。期现方面，主要仍是 TS 合约基差偏向上行趋势不变。跨期方面暂无套利机会。曲线方面，短期关注 5Y*2-10Y-2Y 期债偏离现券利率，长期仍以博弈曲线走陡下 10Y-5Y 和 10Y-2Y 利差机会为主。期权策略方面，</p>
集运板块	<p>【行情复盘】 本周期市大幅上涨。主力合约报收于 2010.1 点，周环比上涨 11.85%；次主力合约报收于 1789.4 点，周环比上涨 20.82%。</p> <p>【重要资讯】 1、3 月即期市场继续下挫，但绝大多数班轮公司上调 4 月 FAK 报价。国内集运指数显示：SCFIS（上海→欧洲）SCFIS 录得 2437.19 点，周环比下跌 3.8%；SCFI（上海→欧洲）录得\$2134/TEU，周环比下跌 7.6%；TCI（天津→欧洲）录得\$1915.5/TEU，周环比下跌 5.8%。国外集运指数显示：XSI（中国→欧洲）录得\$3466/FEU，周环比下跌 7.8%；WCI（上海→鹿特丹）录得\$3209/FEU，周环比下跌 7.6%。相比 3 月底，绝大多数班轮公司上调 4 月 FAK 电商报价。地中海航运提涨\$480/TEU 至\$2120/TEU，达飞轮船提涨\$204/TEU 至\$2105/TEU，长荣海运提涨\$200/TEU 至\$2380/TEU，海洋网络提涨\$270/TEU 至\$1910/TEU。只有马士基航运下调 4 月报价，下调\$400/TEU 至 1675/TEU</p> <p>2、供给端：截至 3 月 22 日，全球共有 6868 艘集装箱船舶，合计 29142511TEU，周环比增长 0.2%；其中亚欧航线运力规模 467106TEU，周环比增长 0.2%。本周中国→欧洲航线共有 13 条航线服务合计 231242TEU，下周大幅增加至 18 条 340030TEU。</p> <p>3、需求端：上周中国集装箱出口量录得 545.1 万 TEU，周环比减少 1.4%。本周货运市场明显回暖，本周一至周四上海整车货运流量指数回升至 107.76 点，周环比上升 23%。2 月日本商品出口贸易额同比增长 7.8%。欧元区服务业和制造业发展出现分化。2 月欧元区服务业 PMI 录得 51.1，高于前值 50.2；制造业 PMI 录得 45.7，低于前值 46.5。欧元区通胀情况喜忧参半。2 月欧元区 CPI 同比增速 2.6%，低于前值 2.8%；环比增速 0.6%，高于前值-0.4%。</p> <p>4、红海方面：美国国务卿布林肯 20 日至 21 日访问沙特阿拉伯期间透露，美已向联合国安理会提交一份决议草案，呼吁在加沙地带立即停火。他同时表示，美将在下周同以色列讨论拉法行动的替代方案。</p> <p>5、自 2024 年 3 月 20 日（周三）交易起，非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户在 EC2406、EC2408、EC2410、EC2412、EC2502 合约的单日最大开仓数量从 50 手提升至 100 手。</p> <p>【市场逻辑】 本周期市整体上涨。其一，SCFIS 和 SCFI 跌幅不及预期，临近主力合约交割期，市场开始走基差收敛逻辑；另其二，地中海航运在电商平台的 4 月 FAK 报价大幅提升。其三，自从周三单日开仓限制放款之后，交投情况明显活跃。不过，周四涨幅过大，周五冲高回调。 红海危机极有可能无法在上半年完全结束，将影响 6 月船期，因此 EC2406 周度涨幅高于 EC2404。 周五收盘后公布的 SCFI 依然维持于\$2100/TEU 以上，周一开盘后市场有望继续推涨。之后，就要看各大班轮公司 4 月涨价是否真能落地。</p> <p>【交易策略】 周一做多 EC2404；可以从长线思路，布局 EC2406 多单。</p>

贵金属板块	本周，美联储3月议息会议表现不及市场预期鹰派，美元指数和美债收益率高位回落，贵金属继续走强，随后出现冲高回落行情。本周，现货黄金整体在2145-2223美元/盎司区间呈现冲高回落行情，涨幅接近0.6%；现货白银整体在24.38-25.77美元/盎司区间冲高回落震荡偏弱运行，跌幅接近2.6%。美联储货币政策转向宽松预期仍是主导，地缘政治局势仍偏紧张，全球央行继续购金，叠加美国银行业危机蔓延可能，美元指数和美债收益偏弱走势，对贵金属形成中长期利好影响。贵金属逢低做多依然是核心，依然不建议做空。
有色金属板块	本周有色金属多数调整，镍跌幅居前，氧化铝相对偏强。沪铜指数-0.97%，沪铝指数0.60%，沪镍指数-4.95%，沪锡指数0.39%，沪锌指数-1.20%，沪铅指数-0.48%，GFEX碳酸锂-0.61%，SHF氧化铝1.61%，工业硅指数-2.14%。宏观来看，美元指数探底回升，美联储议息会议前市场预期偏鹰，但实际结果相对偏向中性，并强化了6月降息预期，但是瑞士央行意外降息，美国经济数据偏强令美元资产吸引力继续保持偏强，有色承压调整。镍承压回落调整，印尼RKAB审批进度有所进展，镍生铁供应回升，引发盘面调整。精炼镍供应过剩及库存压力继续施压，不锈钢需求有待修复，波动回落，而硫酸镍及原料端阶段紧张延续，后续有待供应修复。继续关注印尼供应端变化及审批进度，硫酸镍及原料供应变化。宏观共振负面叠加令镍波动相对偏强。氧化铝涨幅居前，因为云南地区电解铝产能的复产预期而大幅拉升。但沪铝目前处于年内较高水平，而云南地区产能复产也将很快到来，建议偏空思路对待，而氧化铝现货价格震荡偏弱，建议暂时观望为主，需关注产能复产情况及矿端供应情况。
黑色建材板块	黑色商品本周反弹，现货市场刚需及投机需求均有释放，成交情况较好。钢材目前整体维持高库存、低产量，需求分化的态势，板材需求基本修复，建材需求较低，需求季节性回升还未结束，后期需要跟踪需求回升高度；钢厂利润改善，高炉开工率小幅回升，但复产力度仍偏弱，受需求及利润回升影响，预计复产将持续；原料端波动较大，钢厂复产预期利多原料消费，后者估值向上修复。短期黑色整体自低位反弹较多，后期需要关注钢材消费进一步表现，进而将决定黑色整体是否能继续向上，而一旦产量回升快于需求，则库存压力重现，可能会给黑色商品带来新的压力。
石油化工板块	本周国内石化板块品种整体表现偏弱，原油、燃料油、沥青、苯乙烯、聚烯烃等品种均有不同程度下跌，原油连续上涨后整体涨势有所放缓，带动下游石化品种高位回落。 当前在OPEC+进一步减产背景下，全球原油供给维持低位，叠加石油消费季节性回升，原油供需面仍有支撑，机构普遍上调二季度原油供需平衡表，同时全球地缘局势动荡，油价受到持续支撑。国内化工品供需逐步恢复，但整体供给水平不高，沥青开工水平偏低，聚烯烃、苯乙烯装置均有检修，抑制整体供给，而随着气温的回暖，多数化工品需求季节性增长，但基本仍处于淡季，整体需求增量相对有限，而由于成本端表现相对偏强，化工品利润处于低水平运行。整体来看，在成本涨势放缓背景下，化工品走势承压，目前基本面矛盾相对有限，化工品单边趋势上仍然受成本驱动。
化纤纺织板块	本周受到PX开工负荷高位，货源充裕以及PTA现货市场货源宽松，下游补库积极性不佳下，供需弱势，随着原油价格回落，聚酯相关品种出现较大幅度回落。展望后市，随着聚酯价格下跌后，小幅刺激下游小幅原材料补库行为，但总体提振有限，后市PX/PTA/短纤价格紧跟原油波动为主，乙二醇基本面存改善预期，建议继续关注低吸机会。
煤化工板块	煤化工品种走势分化，甲醇、PVC呈现冲高回落态势，纯碱、烧碱震荡整理，尿素则承压下行。 上游煤炭市场延续弱势，价格重心加速回落。主产地多数煤矿平稳生产，产量增加，货源供应较为充裕。市场煤出货不畅，坑口库存累积，部分煤矿通过控制产量以缓解库存压力。下游终端用户心态偏空，入市采购不积极，到货车辆不多。贸易商谨慎观望，出货难度增加。需求支撑减弱，煤价仍面临下行压力。 随着装置检修增加，甲醇供应有望收紧，但下游需求提升空间较为有限，港口库存降至低位，短期市场面临压力不大。甲醇期货高位洗盘，或重回区间震荡走势，低位多单可逢高减持。 装置检修预期下，PVC供应端或收紧，出口存在一定提振，但国内需求跟进滞缓，社会库存居高不下，市场面临压力犹存。PVC基本面利好有限，期价上涨行情难以持续，重心或回归区间震荡走势，波动区间5850-5970。 纯碱装置开工较为稳定，产量依旧维持在较高水平，整体供应充足。下游需求相对较为稳定，纯碱库

	<p>存小幅增加，较高库存抑制期价上涨空间，下方成本端支撑较强，短期下行空间相对有限，期价将低位运行。短期走势偏弱，期价在 1750--1950 元/吨区间震荡，操作以短线为宜。</p> <p>氯碱装置检修增加，下游刚需采购尚可，市场步入去库阶段，下游订单采购价连续上调形成一定利好。烧碱期价低位整理，下方 2630 一线附近存在较强支撑，激进者可轻仓试多。</p> <p>尿素近期复产持续增加，3 月开始淡储逐步释放，现货预期总供应增加。05 合约时间上无法赶上本轮印标出口，偏空参与，后市可以等待基差扩大给与更好的 09 参与机会，在尿素现货补跌后，09 合约存在与 23 年类似行情可能。</p>
饲料养殖板块	<p>本周饲料养殖板块走势分化。豆菜粕价格冲高后小幅回落，整体表现偏强，玉米则走势偏弱。1-3 月大豆到港量偏少引发上游挺价，资金层面入场进一步拉升盘面，周五滞涨回调，主要基于 3 月 28 日的面积报告影响较大，以避险为主，短期豆菜粕高位宽幅震荡为主，后期大概率回落，不排除近期抢跑引发的豆菜粕提前下挫的可能性，多单考虑减持或买入看跌期权避险。玉米方面，基层农户集中售粮压力持续释放，下游承接意愿仍然不足，短期期价的压力仍然比较明显，短期期价或震荡偏弱，操作方面短期建议维持偏空思路。</p> <p>养殖端本周走势分化，生猪上涨而蛋价下挫。本周生猪期价持续反弹，并显著强于现货，基差及远近月价差走弱，短期期价升水扩大，05 合约逐步进入交割月，单边转为观望，或持有空 07 多 09 套利。鸡蛋方面，期价上当前已经跌至养殖成本附近，较大程度反应产能回升预期，短期原料价格止跌对蛋价形成支撑，暂时观望或空 05 多 09。</p>
生鲜软商品板块	<p>本周生鲜果品期货呈现震荡偏弱走势。苹果市场情况来看，本周走货速度放缓，市场悲观情绪延续，期价继续震荡偏弱；红枣市场情况来看，消费表现一般，期价表现承压。短期来看，生鲜果品市场依然面临消费增量空间不足的压力，期价或继续震荡偏弱。</p> <p>本周软商品板块走势分化，白糖震荡整理，橡胶先扬后抑，波幅较大，纸浆表现偏强。白糖市场来看，巴西产糖预期变化使得外盘期价波动反复，国内期价跟随反复波动；橡胶市场来看，主产区进入停割期，消费预期提振市场，期价周初为有支撑，不过消费的持续推动略有不足，期价本周后期高位明显回落，整体波幅较大；纸浆市场来看，海外停产提振市场，期价震荡偏强。后期来看，纸浆端利多预期仍然比较明显，期价或延续偏强波动，白糖和橡胶市场分歧较大，期价或呈现震荡反复走势。</p>

二、品种解读

品种	一周简评
股指	<p>【行情复盘】 近一周沪指总体小幅下跌 0.22%，主要是周五跌幅较多。期指除 IM 上涨外全面回落。成交持仓方面，四个期指品种日均成交持仓均下降。</p> <p>【重要资讯】 行业来看，31 个一级行业下跌较多，涨跌差异减小。结合行业在指数中所占权重看，电子支持 300 和 1000，计算机支持 50 和 1000，传媒支持 500 和 1000，医药生物拖累四大指数。资金方面，主要指数和陆股通北上资金均流出。消息面上看，数据显示 1-2 月经济指标多数走强，工业增加值、固定资产投资均加速，但社会零售消费增速放缓。基建需求、外需仍是产出的主要带动力。设备更新和消费品以旧换新的增量，对制造业和耐用消费品消费需求仍值得关注。1-2 月全国财政收入以及其中增值税、个人所得税等同比均下降。预算外收入中土地出让金收入与去年持平。乘联会口径 3 月新能源汽车销量因降价环比激增。此外，2 月青年失业率小幅升高，高校毕业生仍面临就业压力。央行本周公开市场操作净回笼资金 170 元，短端资金成本维持低位，期指市场不受此影响。3 月 1 年和 5 年 LPR 分别为 3.45% 和 3.95%，均维持不变。其他政策方面，发改委为 1 万亿超长期特别国债筹备项目，计划最快二季度发行。国家领导人考察时强调做大做强先进制造业，推动产业高端化。总体上看，国内经济仍为修复趋势，再通胀方向不改，产出稳中有升、基建投资持稳、外需持续改善，但地产仍偏弱。海外方面，美联储会议显示其态度总体偏鸽派，市场或继续将 6 月降息计入价格，美股加速上涨，上行趋</p>

	<p>势不变。国内股票市场情绪周五走弱，警惕风险偏好下降。</p> <p>【市场逻辑】 国内经济基本面小幅利多市场。预计经济维持修复趋势，潜在支持效果不变。货币政策短期转向观望，财政政策将加大扩张，也有利于基本面改善。海外消息和外盘表现仍偏利多，但风险事件有利空影响。市场情绪则转向观望。中长期来看，股指向基本面有所回归，企业盈利预期、政策宽松节奏和风险化解情况仍是关键影响。</p> <p>【交易策略】 策略方面，主要指数近期震荡为主，已有多头仓位暂继续持有，短线关注 IC 和 IM，中期焦点仍在 IF 和 IH。套利方面，关注 IM 当月合约是否有反套机会。主要交易机会仍是远端价差回归季节性后的跨期正套，继续关注季月合约空间。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价变动不一，暂时维持观望并等待长期逻辑确认。</p>
国债	<p>【行情复盘】 近一周现券收益率总体下行。国债期货中主要是 30 年品种跌幅较大，5 年、10 年品种微跌，2 年品种上涨。成交持仓方面，TS 成交持仓均上升，其他品种成交下降持仓上升。</p> <p>【重要资讯】 一级市场方面，近一周国债和政金债累计发行 4949 亿元，净融资额 3139.4 亿元，较此前有所回升。消息面上看，数据显示 1-2 月经济指标多数走强，工业增加值、固定资产投资均加速，但社会零售消费增速放缓。基建需求、外需仍是产出的主要带动力。设备更新和消费品以旧换新的增量，对制造业和耐用品消费需求仍值得关注。1-2 月全国财政收入以及其中增值税、个人所得税等同比均下降。预算外收入中土地出让金收入与去年持平。乘联会口径 3 月新能源汽车销量因降价环比激增。此外，2 月青年失业率小幅升高，高校毕业生仍面临就业压力。央行本周公开市场操作净回笼资金 170 元，短端资金成本维持低位，期债市场不受此方面影响。3 月 1 年和 5 年 LPR 分别为 3.45% 和 3.95%，均维持不变。其他政策方面，发改委为 1 万亿超长期特别国债筹备项目，计划最快二季度发行。国家领导人考察时强调做大做强先进制造业，推动产业高端化。总体上看，国内经济仍为修复趋势，再通胀方向不改，产出稳中有升、基建投资持稳、外需持续改善，但地产仍偏弱。海外方面，美联储会议显示其态度总体偏鸽派，市场或继续将 6 月降息计入价格，美债收益率再度下行，人民币汇率周五明显走弱。国内风险资产价格高位回落后，避险情绪有所上升。</p> <p>【市场逻辑】 国内经济基本面小幅利空市场。预计经济继续稳定修复，仍为潜在利空。货币政策短期转向观望，财政政策将加大扩张，有利于经济基本面改善，增加长端国债供给为潜在阶段利空需警惕。海外政策有利于市场表现，但需警惕风险事件利空。避险情绪或有短期利多。长期来看，继续关注名义增长和政府债供给节奏等方面影响。</p> <p>【交易策略】 策略方面，交易盘关注市场情绪，配置盘做好持仓管理。期债反弹遇阻，短期技术形态变差，继续警惕风险，可适度调降久期和杠杆。期现方面，主要仍是 TS 合约基差偏向上行趋势不变。跨期方面暂无套利机会。曲线方面，短期关注 5Y*2-10Y-2Y 期债偏离现券利率，长期仍以博弈曲线走陡下 10Y-5Y 和 10Y-2Y 利差机会为主。</p>
贵金属	<p>【行情复盘】 本周，美联储 3 月议息会议表现不及市场预期鹰派，美元指数和美债收益率高位回落，贵金属继续走强，随后出现冲高回落行情。本周，现货黄金整体在 2145-2223 美元/盎司区间呈现冲高回落行情，涨幅接近 0.6%；现货白银整体在 24.38-25.77 美元/盎司区间冲高回落震荡偏弱运行，跌幅接近 2.6%。国内贵金属本周呈现冲高回落行情，沪金涨 1.2% 至 512.48 元/克，沪银涨 0.19% 至 6316 元/千克。</p> <p>【重要资讯】 美国就业数据表现依然强劲，截至 3 月 16 日当周初请失业金人数 21.0 万人，预期 21.5 万人，前值 20.9 万人；四周均值 21.125 万人，预期 21.5 万人，前值 20.8 万人。截至 3 月 9 日当周续请失业金人数 180.7 万人，预期 182.0 万人，前值 181.1 万人。</p> <p>【市场逻辑】 美联储货币政策转向宽松预期仍是主导，地缘政治局势仍偏紧张，全球央行继续购金，叠加美国银行业危机蔓延可能，美元指数和美债收益偏弱走势，对贵金属形成中长期利好影响。贵金属逢低做多依然是核心，依然不建议做空。</p>

	<p>【交易策略】 贵金属继续走升后出现调整，低位做多依然是核心，期权建议卖深度虚值看跌期权或者等买看涨期权。 贵金属运行区间：伦敦金突破 2200 美元/盎司（510 元/克）阻力后，上方关注 2300 美元/盎司（530 元/克）；下方关注 2082 美元/盎司阻力（495-497 元/克）和 2040-2050 美元/盎司（483-485）行情启动点位置；中长期行情仍然乐观，但不建议追涨。白银大幅拉升，上方关注 26-26.13 美元/盎司阻力（沪银 6550 元/千克）；下方支撑关注 23 美元/盎司（6000-6100 元/千克）。</p>
铜	<p>【行情复盘】 周五沪铜高位回落，主力 CU2405 收于 72290 元/吨，下跌 0.80%，周内总体呈现冲高回落表现。现货方面，据 SMM，周五 1# 电解铜现货对当月 2404 合约报贴水 200 元/吨-贴水 150 元/吨，均价报贴水 175 元/吨，较上一交易日跌 0 元/吨；平水铜成交价 71910~72260 元/吨，升水铜成交价 71930~72280 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、据海关总署数据显示，2024 年 1 月我国铜线缆出口 9.56 万吨，同比增长 37.85%，环比增长 9.13%；2 月我国铜线缆出口 6.55 万吨，同比增长 28.53%，环比减少 31.49%。1-2 月我国铜线缆共出口 16.11 万吨，累计同比增长 33.91%。 2、国家统计局 3 月 20 日发布的数据显示，中国 1-2 月精炼铜（电解铜）产量为 221.5 万吨，同比增加 10.7%。 3、据外电 3 月 20 日消息，世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示，2024 年 1 月，全球精炼铜产量为 243.56 万吨，消费量为 242.93 万吨，供应过剩 0.63 万吨。2024 年 1 月，全球铜矿产量为 191.77 万吨。 4、海关总署 3 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 1 月和 2 月铜矿砂及其精矿进口量分别为 245.67 万吨和 220.09 万吨，连续两个月回落。2024 年 1-2 月累计进口阳极铜 13.61 万吨，累计同比减少 34.86%。中国 1 月和 2 月废铜进口量分别为 18.64 万吨和 15.25 万吨，自去年年底创下的多年高位连续回落。</p> <p>【市场逻辑】 供应端，1-2 月份铜矿砂及精矿、阳极铜、废铜进口全面下滑，海外资源供应偏紧，铜精矿现货粗炼费 (TC) 连续大跌并创出近十年最低值，截至 3 月 22 日 SMM 进口铜精矿指数回落至 10.63 美元/吨。冶炼厂铜精矿现货冶炼亏损不断扩大，这使得炼厂冶炼积极性明显下降，国内铜冶炼企业座谈会就调整冶炼生产节奏达成一致。需求端，年后下游需求修复速度偏慢，交易所库存、保税区库存、社会库存持续增加。总体上，市场处于供需验证阶段，宏观扰动因素增多。</p> <p>【操作建议】 近期伦铜与沪铜先后突破震荡区间，行情出现实质性突破，方向交易顺势逢低做多，可利用期权构建保护策略。</p>
锌	<p>【行情复盘】 周五沪锌高位回落，主力 ZN2405 合约收于 21230 元，下跌 0.45%，周内波动明显加大。现货方面，据 SMM，周五 0# 锌主流成交价集中在 21120~21280 元/吨，双燕成交于 21220~21360 元/吨，1# 锌主流成交于 21050~21210 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、据 SMM 调研，截至本周四（3 月 21 日），SMM 七地锌锭库存总量为 19.82 万吨，较 3 月 14 日增加 1.03 万吨，较 3 月 18 日减少 0.03 万吨，国内库存录减。 2、据外电 3 月 20 日消息，世界金属统计局 (WBMS) 公布的最新报告显示，2024 年 1 月，全球锌板产量为 116.18 万吨，消费量为 122.77 万吨，供应短缺 6.58 万吨。 3、据外电 3 月 20 日消息，国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周三公布的数据显示，2024 年 1 月，全球锌市场由前一个月的供应短缺 46,800 吨转为供应过剩 58,700 吨。 4、据 SMM，Adriatic Metals 于 3 月 5 日正式启动其位于波黑中部的 Vares 银锌铅矿项目，这是欧洲 10 多年来首个新矿。Adriatic 表示，现在将努力增加加工活动，到今年第四季度达到 80 万吨的额定产能。 5、据外电 3 月 15 日消息，一位知情人士表示，大宗商品贸易商和矿商嘉能可 (Glencore) 上月开始在旗下的 Nordenham 锌冶炼厂增加产出，之前一年多时间里该冶炼厂一直处于维护检修状态。</p> <p>【市场逻辑】 供应端，SMM 七地锌锭库存连续累库后出现下降，锌精矿加工费继续下调触及企业成本线，市场存在炼厂减产</p>

	<p>预期。需求端，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》提振市场情绪，锌下游三大需求开工逐步恢复。在矿端偏紧和冶炼厂减产预期支撑下，沪锌维持震荡偏强格局，市场运行区间 20000-22000。</p> <p>【操作建议】 操作上，短期美元回落与国内政策预期提振市场情绪，国内需求启动，沪锌行情震荡偏强，关注区间上沿 22000 附近压力。</p>
锡	<p>【行情复盘】 本周沪锡主力合约震荡整理，收于 226940 元/吨，周环比涨 0.28%。</p> <p>【重要资讯】 美联储持利率不变，但维持今年累计降息三次的预期。瑞士央行意外将其关键利率下调了 25 个基点至 1.5%，较其他主要央行提前数月降息，这是 G10 货币央行自疫情消退以来的首次降息。</p> <p>【市场逻辑】 基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比暂时持平，SMM 调研云南江西冶炼企业周度开工率环比上升 2.42 个百分点，主因部分冶炼企业陆续复产，预计下月将全面恢复生产。12 月锡矿进口数据大幅回落，主因缅甸佤邦进口量级大幅下降。缅甸佤邦禁矿还在继续，目前并无官方复产消息。近期沪伦比有所收窄，且伦锡贴水显著收窄，进口盈利窗口持续关闭。需求方面，2 月锡焊料企业开工率较 1 月份下降 57.8 个百分点，主要由于春节假日因素，预计 3 月份开工率将有望恢复年前水平。3 月第 2 周铅蓄电池企业开工周环比暂时持平，主因节后企业在惯例补库外，采购热情有所降温。库存方面，上期所库存小幅上升，LME 库存环比小幅增加，smm 社会库存周环比继续大幅上升。</p> <p>【交易策略】 美指上涨有色板块再度承压，沪锡高位有所回落。虽然节后佤邦复产依然未能实现，但冶炼厂开工短期还维持正常甚至有所增长，加之锡价升高后现货成交清淡，盘面存在一定压力。且锡锭库存持续累积，建议可适量逢高沽空。需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 240000，下方支撑位 200000。</p>
铝及氧化铝	<p>【行情复盘】 本周沪铝主力合约 AL2405 震荡偏强，报收于 19400 元/吨，周涨幅 0.54%。氧化铝主力合约 A02405 震荡走强，报收于 3335 元/吨，周涨幅 1.65%。</p> <p>【重要资讯】 美联储持利率不变，但维持今年累计降息三次的预期。瑞士央行意外将其关键利率下调了 25 个基点至 1.5%，较其他主要央行提前数月降息，这是 G10 货币央行自疫情消退以来的首次降息。国内电解铝行业将继发电行业之后，成为第二个被纳入强制性碳市场的行业。本周美元指数震荡走强，外盘伦铝震荡偏强。</p> <p>【市场逻辑】 供给方面，由于省内电力出现富裕，云南省将于近期释放 80 万千瓦负荷电力用于省内电解铝企业复产，折合电解铝年化产能 52 万吨左右。需求方面，上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周涨 1.4 个百分点至 62.8%，与去年同期相比下滑 1.4 个百分点。分板块来看，周内型材板块开工回升幅度相对较大。再生铝板块出现订单分化情况。铝箔板块旺季逐渐显现，空调、食品包装、锂电池等板块相关铝箔产品产销量均有抬升，且 3 月部分铝箔企业反馈其海外订单较此前数月出现较大幅度增长，或可为未来行业开工率给予更多支撑。其余板块周内开工暂稳为主，其中线缆企业新增订单不容乐观，企业依旧以生产年前积压订单为主，铝板带订单增量亦不如前期表现明显。库存方面，3 月 21 日，SMM 统计中国铝锭社会库存 85.1 万吨，较上周四累库 0.8 万吨。</p> <p>【交易策略】 美指走强带动有色板块回调。铝锭社会库存累库速度放缓。氧化铝因为云南地区电解铝产能的复产预期而大幅拉升。沪铝目前处于年内较高水平，而云南地区产能复产也将很快到来，建议偏空思路对待，沪铝主力合约上方压力位 20000，下方支撑位 18000。氧化铝现货价格震荡偏弱，建议暂时观望为主，需关注产能复产情况及矿端供应情况。</p>
铅	<p>【行情复盘】 本周铅窄幅整理，沪铅主力合约周度高点至 16325，收于 16235 元/吨，跌 0.46%。</p>

	<p>【重要资讯】</p> <p>1、据外电 3 月 20 日消息,世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024 年 1 月,全球精炼铅产量为 124.05 万吨,消费量为 116.55 万吨,供应过剩 7.51 万吨。2024 年 1 月,全球铅矿产量为 38.51 万吨。</p> <p>2、据 SMM 调研,截至 3 月 14 日,SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.83 万吨,较上周四(3 月 7 日)增加 0.35 万吨:较本周一(3 月 11 日)增加 0.1 万吨。据调研,距离沪铅 2403 合约交割仅一个工作日,交仓货源已基本抵达交割仓库,铅锭社会库存如期再度上升,并跃至 2 个月的高位。3 月中下旬,部分原生铅冶炼企业计划检修,铅锭供应将阶段性收紧,而再生铅炼厂检修即将结束,加之近期铅价震荡上行,再生铅板块扭亏为盈,较好的利润水平或促进炼厂积极生产,弥补部分原生铅的减产缺口。下周沪铅当月合约交割结束,现货将重新流入市场,下游企业刚需就近采购,或使得社会库存增势暂缓。</p> <p>3、据外电 3 月 20 日消息,国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示,2024 年 1 月,全球铅市场供应过剩量下降至 8,400 吨,而 2023 年 12 月为供应过剩 33,700 吨。2023 年全球铅市场供应过剩 94,000 吨,而 2022 年为供应短缺 137,000 吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>宏观来看,美元指数震荡波动,美联储议息会议基本符合预期 6 月降息预期回升,不过瑞士央行意外降息,以及美国经济数据强劲提振美元走势。供应来看,国内生产逐渐恢复开工增加,近期原生铅仍有检修发生,而废电瓶供应偏紧,成本支撑仍继续限制下行空间。从消费端来看,蓄电池开工恢复正常,而成交情况仍以按需采购为主。库存来看,LME 铅库存涨至 26 万吨上方库存压力较大,而沪铅库存可能由增转降。关注后续需求端变化。</p> <p>【交易策略】</p> <p>沪铅主力合约整理,16000-16400 之间波动延续。有色共振影响中铅表现滞跌抗涨,关注现货需求变化。</p>
镍	<p>【行情复盘】</p> <p>本周镍价显著调整,最高 142220,收于 134710,跌 5.05%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1、据外电 3 月 20 日消息,世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024 年 1 月,全球精炼镍产量为 31.17 万吨,消费量为 27.87 万吨,供应过剩 3.3 万吨。</p> <p>2、据中国海关数据统计,2024 年 2 月中国精炼镍进口量 5765.45 吨,环比减少 724 吨,降幅 11.16%;同比减少 914 吨,降幅 13.68%。其中报关后进入国内市场 3093.242 吨,留存于保税区 2672.208 吨;报关净进口量 2997.111 吨,环比增加 215.99%。2024 年 1-2 月,中国精炼镍进口总量 12255.124 吨,同比减少 4021 吨,降幅 24.70%。</p> <p>3、据中国海关数据统计,2024 年 1 月中国镍铁进口量 89 万吨,环比增加 7.2 万吨,增幅 8.8%;同比增加 38.5 万吨,增幅 76.2%。其中,1 月中国自印尼进口镍铁量 84.4 万吨,环比增加 6.4 万吨,增幅 8.3%;同比增加 37.8 万吨,增幅 81.1%。</p> <p>2024 年 2 月中国镍铁进口量 73.6 万吨,环比减少 15.4 万吨,降幅 17.3%;同比增加 17.9 万吨,增幅 32.1%。其中,2 月中国自印尼进口镍铁量 71.9 万吨,环比减少 12.5 万吨,降幅 14.8%;同比增加 23.1 万吨,增幅 47.4%。</p> <p>2024 年 1-2 月中国镍铁进口总量 162.6 万吨,同比增加 56.4 万吨,增幅 53.1%。其中,自印尼进口镍铁量 156.4 万吨,同比增加 61 万吨,增幅 63.9%。</p> <p>4、据外电 3 月 20 日消息,印尼最大的镍生产商之一 Harita Nickel 在去年上市后募集了大量资金,并打算提高产量。在印尼北马鲁古省的奥比岛(Obi Island)运营的 Harita 拥有约 1.084 亿湿吨镍储量,其目标是今年将混合氢氧化镍钴(MHP)的镍产量翻一番至 12 万吨。为此,该公司今年将继续建设第二家生产镍铁的冶炼厂,耗资 50 万亿印尼盾。政府支持的印尼主要镍生产商淡水河谷印尼公司(Vale Indonesia)计划将产量提高到 70,800 吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>宏观来看,美元指数震荡波动,美联储议息会议基本符合预期 6 月降息预期回升,不过瑞士央行意外降息,以及美国经济数据强劲提振美元走势。印尼 RKAB 审批进度有所进展,镍生铁供应回升,引发盘面调整。供应端</p>

	<p>来看，精炼镍产量预期继续回升，海外高成本矿产仍存波动可能，需求端来看，不锈钢价格回落，库存略降。硫酸镍供应偏紧，原料紧张，价格相对偏强运行，硫酸镍相对精炼镍溢价。精炼镍现货采购逢低略有改善。进出口数据显示精炼镍进出口均下滑，镍生铁、中间品进口2月环比显著回落。库存来看，LME近期显著增加至7.6万吨附近，而沪镍期货库存波动整理。</p> <p>【交易策略】 沪镍冲高回落，13.5万元支撑失守，若收复乏力可能下档寻求13万元支撑。后续继续关注印尼供应端变化及审批进度，硫酸镍及原料供应变化。宏观共振提振力度变化继续容易引发镍波动加剧。</p>
<p>不锈钢</p>	<p>【行情复盘】 不锈钢本周整理。主力合约最高13885，收于13595，跌0.29%。</p> <p>【重要资讯】 1、2024年1月，国内不锈钢进口量约23.3万吨，环比减少13.1%，同比增加54.9%。2月，国内不锈钢进口量约22.24万吨，环比减少4.55%，同比增加18.8%。2024年1-2月，国内不锈钢进口量累计约45.55万吨，同比增加11.78万吨，增幅34.9%。2024年1月，国内不锈钢出口量约41.71万吨（创近19个月以来新高），环比增加24.3%，同比增加14.3%。2月，国内不锈钢出口量约25.83万吨，环比减少38.1%，同比增加2.1%。2024年1-2月，国内不锈钢出口量累计约67.54万吨，同比增加5.76万吨，增幅9.3%。 2、2024年3月21日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存120.18万吨，周环比下降2.25%。其中冷轧不锈钢库存总量72.89万吨，周环比下降0.24%，热轧不锈钢库存总量47.28万吨，周环比下降5.19%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存呈现小幅降量，其中以200系、400系资源消化较为为主。本周市场到货不多，周内现货行情涨跌，下游观望情绪较浓，以刚需采购为主，叠加部分前期订单交货去库，因此本期全国不锈钢社会库存小幅降库。 3、不锈钢期货库存为140154，周增9780吨。</p> <p>【市场逻辑】 供应来看，不锈钢2月产量环比下降，3月显著回升。镍生铁因印尼审批加快供应修复，价格稳中转弱。从需求来看，整体成交逐渐需求逢调整有改善。库存来看，现货库存有所回落，期货库存继续增加。不锈钢盘面利润转弱，后续关注下方成本支撑。本周镍相对不锈钢走弱。</p> <p>【交易策略】 近期不锈钢震荡反复，预计主要在13500-14400间震荡偏强波动。关注镍生铁后续成交变化及不锈钢需求库存情况。</p>
<p>工业硅</p>	<p>【行情复盘】 工业硅主力05合约本周继续下跌，跌2.23%，收于12505元/吨。仓单方面，本周增加706张，至49280张。现货方面，本周不同型号价格下跌，价格下调150-900元/吨。</p> <p>【重要资讯】 供应方面，本周供应环比下降，西北地区生产平稳，西南地区整体开工下降，虽有怒江补贴复产，但保山部分企业停产，重庆部分企业停产，总体略有下降。据百川盈孚统计，2024年2月中国金属硅整体产量31.8万吨，同比增加18.15%，宁夏、甘肃新增产能，供给仍存一定压力，部分3月投产产能延期。下游多晶硅行业开工高位，但需要注意其下游电池片、光伏组件排产情况，近期下游采买压价较多；有机硅价格反弹，开工率略有增加，刚需为主；铝合金方面，3月将逐步恢复节前水平。出口方面，2024年1-1月金属硅累计出口量10.14万吨，同比增加2.2%。目前企业库存小幅回落，交易所库存持续回升。</p> <p>【市场逻辑】 节后现货市场启动慢，北方产企反应新订单较少，市场情绪偏悲观，3月部分新产能延期。另一方面随着时间推移，主力合约移仓，盘面交易逐步进入丰水期成本，目前上下游预期存在差距。</p> <p>【交易策略】 技术上，长周期二次探底，短周期加速调整，主力2405合约跌破13000整数关口，关注主连前低12270附近表现。操作上，西北节后陆续复产，短期西南增减产交替，需求有一定恢复迹象，绝对位置处于偏低区域，短线暂观望，整体驱动不足。目前盘面价格预期较悲观，估值较低，下游可根据订单情况，关注企稳右侧买保机</p>

	<p>会。</p>
碳酸锂	<p>【行情复盘】 本周碳酸锂期货盘面震荡运行，主力合约 2407 涨 0.75% 收于 114350 元。</p> <p>【重要资讯】 现货：22 日富宝碳酸锂指数报 110333 元/吨，下跌 2000 元/吨；电池级碳酸锂报 113000 元/吨，下跌 2000 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 108000 元/吨，下跌 2000 元/吨；电池级碳酸锂长协均价 104400 元/吨，上涨 150 元/吨。氢氧化锂指数报 97167 元/吨，持平。锂辉石（非洲 SC 5%）报 450 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报 1100 美元/吨，持平；锂辉石指数（5% ≤ Li₂O < 6%）报 8750 元/吨，持平；锂云母指数（2% ≤ Li₂O < 4%）报 3380 元/吨，持平；磷锂铝石（7% ≤ Li₂O < 8%）报 9925 元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5% ≤ Li₂O < 5%）报 3030 元/吨，持平。</p> <p>【市场逻辑】 过去两周环保传言及 3-4 月行业排产回升预期对市场有一定影响。市场价格走高后，春节后季节性因素及利润驱动辉石料企业开工率快速上扬；近期期货盘面套保盘增多，后期压力将逐步显现。由于近期碳酸锂现货价格较前期表现较好，锂盐企业近期的散单出货挺价态度相较此前有略微转变。虽然江西环保因素仍影响宜春地区中小型锂盐企业恢复生产的进度，但在生产利润、宜春地区外的锂盐企业检修恢复等因素引导下，后续国内碳酸锂产量将持续增加。而此前智利出口碳酸锂将于本周及下周陆续到港进口至国内。两者将会逐渐补充部分供应量级。正极等下游企业目前延续低价进行刚需采买以少量补充库存，在高价时期采购情绪仍较低迷。</p> <p>【交易策略】 从周度高频数据看，当前供应和需求的阶段性错配已经过去，下游抵触高价按需采购，后期锂盐价格大概率理性回落。从盘面情况看，碳酸锂主力合约从 12 万元关口回落，短期宜偏空配置。</p>
螺纹	<p>【行情复盘】 期货市场：螺纹钢期货主力合约本周止跌反弹，大幅上涨。现货成交跟进，环比回升，价格随之上涨，刚需及投机需求均有释放，截至周五，北京、上海地区螺纹现货价格分别收在 3580 元和 3610 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 美联储将联邦基金利率维持在 5.25% 至 5.5% 之间不变。并将今年的 GDP 增长预期由 1.4% 大幅上调至 2.1%。此外，点阵图显示，官员们仍预计今年降息三次。3 月 LPR 报价出炉，1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%，均与上月持平。欧洲央行行长拉加德周三重申，政策制定者将考虑在 6 月下调利率，接下来几个月的数据也将提供更多关于潜在通胀路径和劳动力市场方向的见解。</p> <p>【市场逻辑】 螺纹在跌至市场普遍认可的成本支撑位后，减仓反弹，并带动成交改善，钢厂利润回升，但复产仍缓慢，螺纹产量维持低位，使得去库较好，社会库存较低，在目前产量下矛盾不大，对于此轮是反弹还是反转，取决于需求回升高度，由于板材产需已接近或高于去年同期，使得后期建材需求表现对钢材及铁水产量上升空间的影响更显著，而地产弱势以及基建因“化债”原因可能影响螺纹需求改善空间，同时海外钢价下跌后出口利润走弱，这使得钢厂复产空间可能受限，因此在超跌反弹后黑色整体估值出现修复，需求如果改善空间有限，则从成本短去看，螺纹上涨空间也不宜过度看高，维持此轮价格下跌可能见底，但反转还未出现的看法，底部宽幅震荡看待。</p> <p>【交易策略】 预期此轮反弹继续上升的空间可能有限，对有库存企业在 3680 附近考虑适量卖保。交易性投资者卖出 3400 虚值看跌期权；制造业偏强下卷螺差中期以逢回调做多为主。</p>
热卷	<p>【行情复盘】 期货市场：热卷本周大幅反弹，2405 合约涨 3.52% 至 3822 元/吨。</p> <p>现货市场：本周热轧价格稳中趋强运行，其中天津热卷价格为 3760 元/吨；北京热卷价格为 3860 元/吨；唐山热卷价格为 3760 元/吨；邯郸热卷价格为 3740 元/吨；石家庄热卷价格为 3840 元/吨；整体上调幅度为 0-50 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p>

	<p>1、2024年1-2月，机械工业主要涉及行业大类中，通用设备制造业同比增长4.1%，专用设备制造业增加值同比增长2.0%，汽车制造业同比增长9.8%，电气机械和器材制造业同比增长4.6%。</p> <p>2、2024年1-2月，全国累计生产粗钢16796万吨，同比增长1.6%，累计日产279.93万吨；生产生铁14073万吨、同比下降0.60%，累计日产234.55万吨；生产钢材21343万吨、同比增长7.90%，累计日产355.72万吨。</p> <p>3、中国汽车流通协会：预计3月份交易量在170万辆左右，环比增长41%，较去年同期增长8.2%。</p> <p>4、《山西省落实〈空气质量持续改善行动计划〉实施方案》印发，将加快推动1200立方米以下高炉、100吨以下转炉、100吨以下电炉（合金钢50吨）等限制类工艺装备淘汰退出，重点区域率先淘汰退出。</p> <p>【市场逻辑】 3月进入需求验证期，目前预期较弱，在悲观预期释放后，存在一定的反转可能，密切关注。弱利润下热卷估值不高，市场博弈政策预期，上游炉料政策波动影响走势。</p> <p>【交易策略】 技术上，主力60均线下方运行，上周下行加速，周一多空放量博弈，周二确认反弹，关注上方3880-3900阻力。操作上，盘面受预期影响更大，区间思路偏右侧操作，超跌反弹看待，短线持多则继续持有，未入场则回踩3760-3780尝试，止损参考3740。</p>
锰硅	<p>【行情复盘】期货市场：锰硅期货小幅上涨，主力合约涨1.08%收于6188。</p> <p>现货市场：内蒙主产区锰硅价格报5890元/吨，环比变动0；宁夏主产区价格报5740元/吨，环比变动0；云南主产区价格报5980元/吨，环比下降40；贵州主产区价格报6000元/吨，环比下降30；广西主产区报6030元/吨，环比下降20元/吨。</p> <p>【重要资讯】1、Mysteel：五大钢种硅锰（周需求70%）：121302吨，环比上周减0.81%，全国硅锰产量（周供应99%）：183330吨，环比上周减8.11%；Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国43.57%，较上周减8.18%；日均产量26190吨，减2310吨。</p> <p>【市场逻辑】锰硅期货价格企稳，从基本面来看，目前内蒙锰硅厂家生产利润下降，各别厂家减产，宁夏产区减产增加，本周锰硅周供应大幅下降，五大钢材产量变动不大，锰硅需求环比持平，同比仍处于低位。对于原料端，锰矿价格暂稳，关注澳洲锰矿发运受到天气的影响，化工焦价格下跌，锰硅综合成本下移，锰硅厂家库存和仓单库存处于高位，库存压力较大。</p> <p>【交易策略】短期锰硅或将震荡运行，关注澳矿发运受天气影响情况，中期来看仍处于下行趋势。</p>
硅铁	<p>【行情复盘】期货市场：硅铁期货上涨，主力合约涨1.31%收于6516。</p> <p>现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报6100元/吨，日环比持平，宁夏报6200元/吨，日环比持平，甘肃报6550元/吨，日环比下降50，青海报6550元/吨，日环比下降50。</p> <p>【重要资讯】1、本周（3.21）Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国33.68%，较上期降0.77%；日均产量13530吨，较上期降130吨。五大钢种硅铁周需求（样本约占钢铁对于硅铁总需求量的70%）：19524.2吨，环比上周降0.55%，全国硅铁产量（周供应）：9.47万吨。</p> <p>【市场逻辑】硅铁期货价格企稳反弹，兰炭小料价格下跌，产区硅铁成本下降，现货价格下跌，内蒙厂家即期生产利润200左右，利润维持稳定，但硅铁产量环比继续下降。五大钢材产量变动不大，硅铁需求稳定，总体来看硅铁处于供减需增的状态，但需求同比来看仍较弱。</p> <p>【交易策略】短期硅铁或将震荡运行，中期来看硅铁跟随北方产区成本波动，关注兰炭价格变动，中期仍以逢高做空为主。</p>
铁矿石	<p>【行情复盘】 铁矿石本周盘面反弹明显，主力合约累计上涨8%，收于844。</p> <p>【重要资讯】 2024年国内GDP增速目标定在5%。赤字率3%，专项债规模3.9万亿以及1万亿的超长期特别国债。今年1-2月全国固定资产投资50847亿元，同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。 2月5日央行下调存款准备金率0.5个百分点。2月LPR报价出炉，5年期以上报3.95%，上月为4.2%。 2月财新中国制造业PMI报50.9，环比上升0.1个百分点，2021年下半年以来首次连续四个月位于扩张区间，制造业景气度持续提升。</p>

	<p>国家统计局公布的 2 月制造业 PMI 为 49.1%，环比下降 0.1 个百分点，主要受春节假期影响。从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2024 年 2 月份为 46%，与上月持平。</p> <p>【市场逻辑】 铁矿石本周盘面反弹明显。本周铁水无明显提产，港口库存小幅累库，基本面尚未出现明显走强。但 1-2 月经济数据公布，1-2 月全国固定资产投资 50847 亿元，同比增长 4.2%，增速比 2023 年全年加快 1.2 个百分点。基建和制造业投资维持高增长，地产端投资降幅出现收窄。钢材出口继续维持高增速，前期对铁元素总需求的悲观预期得到修正。成材盘面周中出现反弹，对炉料端价格形成正反馈。高频数据来看，近日成材下游需求也出现改善，出货加快，本周建材库存已出现拐点，由增转降。前期需求端对黑色系价格的负反馈基本结束。随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。对铁矿远月 09 合约而言，多配的机会大于风险。</p> <p>【交易策略】 黑色系悲观预期出现扭转，下游需求逐步释放，二季度铁水有望回补，钢厂补库将带来对炉料端价格的提振。对铁矿远月 09 合约而言，多配的机会大于风险，下游可逐步进行买保。</p>
玻璃	<p>【行情复盘】 周五玻璃期货盘面震荡偏弱运行，主力 05 合约跌 1.16% 收于 1531 元。</p> <p>【重要资讯】 现货方面，周内国内浮法玻璃市场价格走低，库存增量环比减少，但整体成交仍显一般。周内虽部分企业小幅拉涨价格，但落实情况一般，下游补货动力不足，成交随之转弱，价格重心再次下移。后市看，短期需求明显改善预期不强，供应压力仍存，部分中下游前期货源仍待消化。预计成交难有明显起色，价格或稳中偏弱整理。截至 3 月 21 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5780 万重量箱，较上周四库存增加 123 万重量箱，增幅 2.17%，库存天数约 27.03 天，较上周四增加 0.58 天。本周重点监测省份产量 1371.54 万重量箱，消费量 1248.54 万重量箱，产销率 91.03%。</p> <p>本周国内浮法玻璃生产企业库存维持增加，局部走货阶段性好转，河北局部出货受限，整体市场交投氛围依旧偏弱，让利出货仍是主流。分区域看，华北周内产销由强转弱，沙河厂家库存整体小幅下降，目前约 525 万重量箱，贸易商库存周内小增；华东本周产销仍显平平，虽期间短暂阶段性好转，但平均出货水平仍较低，个别大厂价格下调对下游提货刺激依旧有限，短期库存难改增加趋势；周内华中部分企业出货存阶段性好转，但整体产销难达平衡，库存增速放缓；华南企业周内产销存一定差异，部分大厂库存压力偏大，整体市场成交存在较多优惠，局部让利出货下产销略有改善。</p> <p>【市场逻辑】 节前受房地产相关消息带动，市场对保交楼的期待升温，玻璃作为竣工前门窗安装所必需的材料，受到资金的关注。若节前市场预期过高，春节累库往往引发盘面价格调整，具有一定的规律性。终端冬储原片耗用之后，短期关注下游春季补库时点。</p> <p>【交易策略】 当前下游补库需求有阶段性释放的可能，期货盘面在靠近边际成本后波动加剧。设备更新、推进建筑节能改造等消息或支撑玻璃强于大市，建议前期空单逢低止盈；主力合约及次主力合约 1500 元附近具备买入套保安全边际，建议有补充低价货源计划的中下游企业买入 05 合约，普通投资者逢低轻仓参与 09 合约。</p>
原油	<p>【行情复盘】 本周国内 SC 原油震荡回落，主力合约收于 627.40 元/桶，-2.67%</p> <p>【重要资讯】 1、据记者从多方获得的消息，联合国安理会将在当地时间 22 日 10 时（北京时间 23 日 22 时）就美国提交的关于加沙地带停火的一份全新决议草案进行表决。 2、据消息人士以及路透计算，3 月 20 日至 31 日，俄罗斯西部港口的石油装载量预计将超过每日 250 万桶，达到两年来的最高水平。 3、EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存减少 195.2 万桶至 4.45 亿桶，降幅 0.44%。战略石油储备（SPR）库存增加 75 万桶至 3.623 亿桶，增幅 0.17%。库欣库存减少 1.8 万桶，汽油库存减少 331 桶，预期减少 135 万</p>

	<p>桶；精炼油库存增加 62.4 万桶，预期减少 8.7 万桶。美国国内原油产量维持在 1310.0 万桶/日不变。</p> <p>4、瑞银：预计今年布伦特原油价格可能在 80-90 美元/桶之间，预计 6 月底的水平为 86 美元/桶。</p> <p>5、大宗商品贸易商贡沃尔集团：预计 2024 年美国原油产量将增加超过 40 万桶/日。即使没有欧佩克+减产措施，第三季度油价仍将达到 85-90 美元。</p> <p>【市场逻辑】 美联储议息会议结果落地后宏观情绪有所回吐，同时俄罗斯炼厂计划调整检修时间以保持成品油供给，缓解炼厂因袭击而遭受的产能损失，但全球地缘局势动荡仍然给油价走势带来不确定性</p> <p>【交易策略】 SC 原油涨势放缓，短线建议获利多单适当减仓，同时关注地缘局势演变对盘面走势的影响。</p>
沥青	<p>【行情复盘】 期货市场：本周沥青期货小幅反弹后趋稳，主力合约收于 3706 元/吨，0.71%。 现货市场：本周中石化山东主营价格上调 40 元/吨，其他地区现货价格小幅调整。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东 3820 元/吨，山东 3585 元/吨，华南 3680 元/吨，西北 4200 元/吨，东北 3925 元/吨，华北 3580 元/吨，西南 3980 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1、供给方面：近期国内部分炼厂复产带动开工负荷持续走升，但下周部分炼厂仍有停产及转产计划，或令开工下降。根据隆众资讯的统计，截止 2024-3-20 日当周，国内 81 家样本企业炼厂开工率为 32.7%，环比增加 4%。而根据隆众对 96 家企业跟踪，3 月份国内沥青总计划排产量为 228.8 万吨，环比增加 36 万吨或 18.67%，同比 3 月份实际产量下降 31.4 万吨或 12.1%。 2、需求方面：随着气温的回暖，沥青现货刚需有所恢复，但南方等地近期将面临大范围降雨天气，并抑制公路项目施工，目前市场开工的项目仍然有限，沥青需求增量相对不足。 3、库存方面：当前沥青刚需低迷，在炼厂降价促销后，炼厂出货有所放缓，带动库存增长，同时社会库存维持增势。根据隆众资讯的统计，截止 2024-3-18 当周，新样本国内 54 家主要沥青企业厂库库存为 115.6 万吨，环比增长 0.2 万吨，新样本国内 104 家贸易商库存为 268.5 万吨，环比增加 3.9 万吨。</p> <p>【市场逻辑】 成本端涨势放缓，同时沥青现货供需面相对偏弱，对沥青走势形成持续压制。</p> <p>【交易策略】 沥青盘面连续反弹后，短线技术上面临 3700 附近阻力，建议关注原油端的驱动，套利方面在原油上涨减缓背景下，做空沥青盘面利润的操作适当降低仓位。</p>
高低硫燃料油	<p>【行情复盘】 期货市场：本周低高硫燃料油价格上涨为主，高硫燃料油 2405 合约价格上涨 44 元/吨，涨幅 1.33%，收于 3356 元/吨；低硫燃料油 2406 合约价格下跌 20 元/吨，跌幅 0.45%，收于 4466 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 1. 新加坡企业发展局（ESG）：截至 3 月 20 日当周，新加坡燃油库存上涨 68.2 万桶，至 2200.9 万桶的 4 周高点。 2. 美国寻求购买 150 万桶含硫原油回补战储。</p> <p>【市场逻辑】 OPEC+组织延长自愿减产至 2 季度，美国不断补充战略石油储备，原油连续上涨，然经过连续上涨后，受美元走强等影响，原油价格可能出现回调，运行节奏可能有所变化。近期预计流向东亚的燃料油供应量增加，但高硫燃料油深加工需求叠加发电需求开始回升下，预计燃料油价格走势依然相对偏强。</p> <p>【交易策略】 成本端回调预期下，燃油价格有望跟随回调，建议继续关注回调企稳后的做多机会。</p>
聚烯烃	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，聚烯烃先扬后抑，LLDPE2405 合约收 8238 元/吨，周跌 0.05%，持仓变化-24916 手，PP2405 合约收 7533 元/吨，周跌 0.23%，持仓变化-32430 手。</p>

	<p>现货市场：聚烯烃现货价格上半周偏暖运行，下半周跟随成本端回调，截止周五，国内 LLDPE 市场主流价格在 8220-8500 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格在 7410-7530 元/吨，华东拉丝主流价格在 7460-7550 元/吨，华南拉丝主流价格在 7370-7580 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 供给方面：装置检修增多，预计供应小幅收缩。截至 3 月 21 日当周，PE 开工率为 81.52% (-1.43%)，PP 开工率 78.77% (-0.84%)。</p> <p>(2) 需求方面：3 月 22 日当周，农膜开工率 52% (+5%)，包装 53% (持平)，单丝 42% (+1%)，薄膜 45% (持平)，中空 49% (+2%)，管材 45% (+3%)；塑编开工率 48% (+2%)，注塑开工率 51% (+3%)，BOPP 开工率 51.5% (+1.04%)。</p> <p>(3) 库存端：2024-03-22，两油库存 82.50 万吨，较前一交易日环比+0.50 万吨，周环比-4.5 万吨。截止 3 月 22 日当周，PE 社会贸易库存 20.78 万吨 (-0.104 万吨)，PP 社会贸易库存 4.3128 万吨 (+0.2343 万吨)。</p> <p>(4) 1 月 PE 进口量为 117.06 万吨，环比增长 0.22%，同比增长 13.81%；2 月 PE 进口量为 104.03 万吨，环比下降 11.14%，同比下降 7.11%，1-2 月累计进口量为 221.09 万吨，同比增长 2.90%；1 月 PE 出口量为 5.87 万吨，环比增长 1.98%，同比增长 25.59%，2 月 PE 出口量为 5.94 万吨，环比增长 1.18%，同比下降 9.15%，1-2 月累计出口量为 11.82 万吨，环比增长 5.33%。</p> <p>(5) 1 月 PP 进口量为 21.50 万吨，环比下降 9.10%，同比下降 22.14%；2 月 PP 进口量为 16.06 万吨，环比下降 25.29%，同比下降 40.39%，1-2 月累计进口量为 37.56 万吨，同比下降 31.15%。1 月 PP 出口量为 12.21 万吨，环比增长 51.26%，同比增长 209.02%；2 月 PP 出口量为 15.36 万吨，环比增长 25.74%，同比增长 75.01%，1-2 月累计出口量为 27.57 万吨，同比增长 116.62%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>近期装置检修增多，供应相对高位收缩，对聚烯烃有支撑，但是油价回调，成本支撑有所弱化。现货市场，下游对高价货源存抵触心理，成交相对有限。</p> <p>【交易策略】</p> <p>短期区间震荡调整，注意成本端油价波动。</p>
苯乙烯	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：本周，苯乙烯震荡回调，EB05 收于 9188，周跌 212 元/吨，跌幅 2.26%。</p> <p>现货市场：现货下跌，江苏现货 9260/9280，4 月下 9300/9320，5 月下 9260/9290。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 成本端：成本偏强。OPEC+延长减产至 6 月，需求震荡回升，油价偏强震荡；纯苯库存维持低位对价格有支撑。(2) 供应端：装置检修集中，开工维持低位运行。华南某 70 万吨装置 3 月 21 日计划外停车，利华益 72 万吨计划 3 月底检修，古雷石化计划 3 月 25 日停车检修，锦州石化 8 万吨计划 4 月 10 日至 5 月底检修，广东石化 80 万吨 3 月 13 日附近停车，计划月底重启；浙石化 120 万吨装置 3 月 7 日停车当前正在重启，另一条 60 万吨 3 月 11 日停车重启待定，再一条 60 万吨低负荷生产；宁夏宝丰 20 万吨 2 月 21 日停车重启未定。截止 3 月 21 日，周度开工率 57.70% (-1.56%)。(3) 需求端：由于终端需求一般，而长期处于亏损状态，下游开工维持低位。截至 3 月 21 日，PS 开工率 55.20% (-2.51%)，EPS 开工率 51.09% (-5.30%)，ABS 开工率 61.67% (-3.26%)。(4) 库存端：截止 3 月 20 日，华东主港库存 22.73 (-0.72) 万吨，本周期到港 3.66 万吨，提货 4.38 万吨，出口 0.5 万吨，下周期计划到船 2.11 万吨，进入去库周期。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>原料延续偏强对苯乙烯成本支撑尚在，装置检修集中行业开工将维持低位震荡，下游开工低位压制价格，但是港口转为去库，综合来看，苯乙烯价格维持偏强震荡，区间 9000-9500 元/吨。</p> <p>【交易策略】</p> <p>逢低做多。</p>
液化石油气	<p>【行情复盘】</p> <p>本周，PG2405 合约小幅上涨，截止至收盘，期价收于 4685 元/吨，涨幅 0.86%。</p> <p>【重要资讯】</p>

	<p>CP 方面：2024 年 3 月 21 日，4 月份沙特 CP 预期，丙烷 622 美元/吨，较上一交易日涨 3 美元/吨；丁烷 627 美元/吨，较上一交易日涨 4 美元/吨。5 月份沙特 CP 预期，丙烷 589 美元/吨，较上一交易日涨 3 美元/吨；丁烷 594 美元/吨，较上一交易日涨 1 美元/吨。</p> <p>现货方面：本周现货市场涨跌互现，广州石化民用气出厂价上涨 100 元/吨至 5078 元/吨，上海石化民用气出厂价下降 50 元/吨至 4800 元/吨，齐鲁石化工业气出厂价下降 150 元/吨至 5250 元/吨。</p> <p>供应端：周内，华南、西北以及山东地区均有生产企业检修，另外华南一家炼厂自用增加明显，因此国内整体商品量大幅下滑。截至 2024 年 3 月 21 日，隆众资讯调研全国 265 家液化气生产企业，液化气商品量总量为 53.99 万吨左右，周环比降 2.65%。</p> <p>需求端：工业需求偏弱，卓创资讯统计的数据显示：3 月 21 日当周 MTBE 装置开工率为 55.64%，较上周下降 6.5%，烷基化油装置开工率为 38.94%，较上周下降 1.75%。PDH 装置产能利用率：65.51%，较上周上涨 0.49%。</p> <p>库存方面：截至 2024 年 3 月 21 日中国液化气港口样本库存量：230.34 万吨，较上期增加 3.07 万吨或 1.35%。中国样本企业液化气库容率水平在 28.7%，较上期下降 1.14%。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>3 月 CP 较上月持平，对期价有一定支撑，当前工业需求短期偏弱，PDH 装置即期利润偏低，开工率维持低位，期价上行驱动偏弱，但 04 合约没有仓单注销的压力，同时原油走势偏强，期价下行空间有限，短期液化气短期将震荡偏强运行。</p> <p>【交易策略】</p> <p>从盘面走势上看，液化气期价震荡偏强，策略上以逢低做多为主。</p>
PTA、PX	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：本周 PTA2405 合约价格下跌 94 元/吨，跌幅 1.58%，收于 5846 元/吨，PX2405 合约价格下跌 176 元/吨，跌幅 2.07%，收于 8344 元/吨。</p> <p>现货市场：截至 3 月 22 日当周，PTA 现货价格跌 105 至 5795 元/吨，现货基差至 2405-43 元/吨；PX 价格跌 14 至 1028 美元/吨 CFR 中国。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>原油方面：OPEC+组织延长自愿减产至 2 季度，原油库存下降，美国不断补充战略石油储备，俄罗斯原油产量下降，均提振原油价格，原油上涨空间打开，但需关注原油价格连续上涨后，可能开启阶段回调行情。</p> <p>PX 方面：虽从 3 月底开始部分装置开始检修停车，但现实 PX 依然维持高开工局面，弱现实强预期继续博弈，时间来到 3 月下旬，市场开始关注检修落地情况，成交有所好转，PX 价格紧跟原油或弱于原油波动为主。</p> <p>PTA 供需方面：截至 3 月 21 日当周，PTA 开工负荷稳至 78.10%，周度下降 2.8%；聚酯开工至 90.70%，周度增加 0.60%。本周市场供应充裕，终端消化自有原材料库存为主，PTA 基本面供需矛盾不明显。</p> <p>【主要逻辑】</p> <p>PTA 现货市场货源充裕，下游企业提升补库积极性可能会给予价格一定提振，同时原油价格整理预期下，PX 及 PTA 震荡运行为主。</p> <p>【交易策略】</p> <p>期货策略，区间交易为主。</p>
乙二醇	<p>【行情复盘】</p> <p>期货市场：本周乙二醇下跌，EG2405 合约收 4490 元/吨，周跌 2.79%，持仓变化-14220 手。</p> <p>现货市场：乙二醇价格下跌后震荡调整，截止周五，华东市场现货价 4465 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>(1) 从供应端来看，装置检修计划增多，供应存高位收缩预期。富德能源 50 万吨装置计划 3 月 24 日停车 10 天左右；镇海炼化 80 万吨/年的乙二醇装置于 3 月 20 日停车检修，预计停车时间在 40 天左右；阳煤寿阳一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇装置计划于本月底前后停车检修，预计停车时间在 20-25 天左右；湖北三宁 60 万吨装置检修推迟至 5 月上旬，原计划 4 月检修；中科炼化 50 万吨装置 3 月 18 日停车，预计 5 月下旬重启。截止 3 月 21 日当周，乙二醇开工率 63.98%，周环比下降 3.43%。</p> <p>(2) 从需求端来看，装置陆续重启，聚酯负荷逐步提升中。3 月 22 日，聚酯开工率 88.88%，与上一交易日环</p>

	<p>比-0.25%，周环比+1.06%，产销方面，周内产销表现不佳，聚酯库存小幅累积。终端方面，截止3月22日，织机开工负荷为83%，较上周五环比提负1%，加弹织机开工负荷为94%，较上周五环比提负1%。</p> <p>（3）库存端，3月21日华东主港库存80.54万吨，较3月18日环比+0.83万吨。3月15日至3月21日，华东主港到港量预计12.45万吨。</p> <p>（4）2024年1月，我国乙二醇进口量为50.73万吨，环比下降13%，同比增长13.05%，2月进口量为41.70万吨，环比下降18%，同比下降33.33%，1-2月累计进口量为92.43万吨，同比下降13.95%。1月我国乙二醇出口量为1.48万吨，环比增长155%，同比增长下降17%，2月出口量为1.58万吨，环比增长7%，同比增长452%，1-2月累计出口量为3.06万吨，同比增长48.33%。</p> <p>【市场逻辑】 主港发货一般，叠加到船低位小幅增加，市场担忧港口库存攀升，压制价格走势，但随着装置检修计划落地，乙二醇供需基本面存改善预期，预计下跌空间有限。</p> <p>【交易策略】 短期区间宽幅震荡，暂时观望，等待企稳之后的低吸机会。</p>
短纤	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，短纤供需无明显改善，价格跟随成本回落。PF405收于7278，周跌128元/吨，跌幅1.73%。 现货市场：现货价格7310（周-70）元/吨。工厂周产销41.50%（-6.26%），需求改善有限，产销平平。</p> <p>【重要资讯】 （1）成本端，成本偏强震荡。OPEC+延长减产至6月，需求震荡回升，油价偏强震荡；PTA检修增加并在成本支撑下，预计震荡回升；乙二醇进口到货增加压制期价，但国内供需预期改善，价格回落空间预计有限。（2）供应端，装置陆续重启，开工回升。华西40万吨3月13日重启，湖州中磊30万吨3月8日停车，3月21日重启；仪征化纤10万吨3月20日重启，经纬化纤、江南化纤、宿迁逸达等重启未定。截至3月22日，直纺涤纶短纤开工率87.6%（-5.0%）。（3）需求端，下游开工恢复偏慢，后续有补货需求。截至3月22日，涤纱开机率为71%（+6.5%），行业开工持平，但弱于去年同期。涤纱厂原料库12.6（-1.3）天，原料库存在两周左右，原料备货仍谨慎。纯涤纱成品库存20.4天（+0.1天），库存去化缓慢，仍高于历史同期。（4）库存端，3月22日工厂库存21.0天（+1.0天），开工回升而需求跟进偏弱导致库存回升，预计库存维持高位运行。</p> <p>【市场逻辑】 加工费偏低对价格有支撑，但供需宽平衡对价格有压制，总体上短纤跟随成本区间震荡为主，区间7200-7600。</p> <p>【交易策略】 预计回调空间有限，背靠7200尝试逢低做多。</p>
甲醇	<p>【行情复盘】 甲醇期货波动加剧，呈现冲高回落态势，期价打破区间震荡上沿压力位后积极拉升，最高触及2620，创近半年新高，随着资金减仓，盘面连续低开，回吐前期涨幅，周度跌幅为0.86%，周K线涨跌交互运行。</p> <p>【重要资讯】 期货上探提振下，市场参与者心态尚可，国内甲醇现货市场气氛平稳，各地区主流价格跟随窄幅抬升，但上涨未能持续，沿海市场呈现冲高回落态势，内地市场表现略强。与期货相比，甲醇现货市场保持升水状态，基差波动有限。上游煤炭市场延续弱势，价格重心加速回落。主产地多数煤矿平稳生产，产量增加，货源供应较为充裕。市场煤出货不畅，坑口库存累积，部分煤矿通过控制产量以缓解库存压力。下游终端用户心态偏空，入市采购不积极，到货车辆不多。贸易商谨慎观望，出货难度增加。需求支撑减弱，煤价仍面临下行压力。成本端震荡回落，甲醇价格实现上涨后，企业面临的生产压力得到缓解。西北主产区企业报价小幅上调后整理运行，厂家接单平稳，出货为主，内蒙古北线商谈参考2030-2040元/吨，南线商谈参考2080元/吨。受西北、华东以及华中地区开工下降的影响，甲醇行业开工出现回落，降至72.80%，较去年同期上涨2.94个百分点，西北地区开工率为83.28%。4月份装置检修计划有所增加，甲醇开工率或继续下降，货源供应有望收紧。甲醇企业库存高位回落，缩减至54.59万吨。受到买涨不买跌的影响，下游入市采购不积极，接货谨慎，部分报价下调。持货商让利出货，实际商谈重心下移。内蒙古MTO装置停车，但江苏MTO装置开车、山东MTO装置提负，烯烃装置开工整体上行至83.10%。传统需求表现不温不火，二甲醚、MTBE和醋酸开始出现不同程度回落。实际到</p>

	<p>港卸货数量不多，沿海地区库存延续下降态势，缩减至 66.38 万吨，低于去年同期水平 9.88%。</p> <p>【市场逻辑】 随着装置检修增加，甲醇供应有望收紧，但下游需求提升空间较为有限，港口库存降至低位，短期市场面临压力不大。</p> <p>【交易策略】 甲醇期货高位洗盘，或重回区间震荡走势，低位多单可逢高减持。</p>
PVC	<p>【行情复盘】 PVC 期货盘面小幅低开，重心冲高后回落，跌破 5970 一线，回踩下方十日均线支撑暂时止跌。</p> <p>【重要资讯】 PVC 现货市场气氛一般，各地区主力价格区间整理为主，价格波动幅度有限。与期货相比，PVC 现货市场维持贴水状态，点价货源无有限，现货实际成交情况不佳，偏高报价成交难度增加。上游原料电石市场略有好转，价格连续小幅上调后企稳。电石企业受到电力供应不稳的影响减弱，部分开工恢复，产量略有增加，当前企业出货较为稳定，尚无库存和销售压力。下游 PVC 企业电石到货不一，部分略有增加。考虑到自身成本端压力，电石采购价调整有限。成本端略有抬升，PVC 现货弱势整理，企业仍面临一定生产压力。PVC 企业低价接单尚可，整体预售有所增加，企业可售库存小幅回落，尽管厂区库存略降低，但仍处于偏高水平。西北主产区企业出货为主，无挺价意向，多根据自身情况灵活调整报价。多数检修企业仍处于停车中，PVC 行业开工水平小幅下降，整体为 77.92%，环比下降 0.38 个百分点。PVC 检修损失量增加，4 月份装置检修数量仍较多，预计开工将继续回落，供应端压力有所缓解。贸易商报价整体下调，但市场仍缺乏买气，放量有所下滑。下游制品厂开工有所恢复，华东、华东地区开工达到五成，但华北地区开工仍偏低。终端订单未有明显改善，下游制品厂生产不积极。台湾台塑公布 4 月份 PVC 船货报价，上调 10 美元/吨，超出市场预期，PVC 出口订单有所增加。货源流转速度放缓，华东及华南地区社会库存维持在高位，略增加值 54.91 万吨，环比上涨 0.83%，大幅高于去年同期水平 23.14%。</p> <p>【市场逻辑】 装置检修预期下，PVC 供应端或收紧，出口存在一定提振，但国内需求跟进滞缓，社会库存居高不下，市场面临压力犹存。</p> <p>【交易策略】 PVC 基本面利好有限，期价上涨行情难以持续，重心或回归区间震荡走势，波动区间 5850-5970。</p>
烧碱	<p>【行情复盘】 烧碱期货涨跌交互运行，重心小幅冲高后，跌破 2700 关口支撑，收复前一交易日跌势。</p> <p>【重要资讯】 烧碱期货、现货市场走势分化，尽管期货偏弱整理，但对现货市场影响较为有限。国内液碱现货市场气氛平稳，整体成交尚可，大部分地区 32%液碱价格稳定，少数地区价格继续上涨。山东 32%离子膜碱市场主流价为 810-875 元/吨，折百价为 2531-2734 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场处于小幅贴水状态，基差继续修复。随着装置计划内检修陆续落地，部分产量损失，烧碱货源供应有所收紧。全国 20 万吨及以上样本企业厂库库存为 38.76 万吨（湿吨），环比缩减 9.89%，高于去年同期 7.41%。其中，山东区域 20 万吨及以上样本企业厂库库存为 17.67 万吨，环比下滑 2.9%。液氯市场稳中有升，山东、河北、河南等地区价格上涨。受到装置降幅及检修的影响，山东地区液氯外销量减少，供应端预计后劲，厂家存在挺价意向。下游市场接货积极性一般，价格上涨存在一定难度，液氯槽车主流成交价为 400-600 元/吨。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利继续增加。液氯、液碱价格上涨，氯碱企业盈利情况好转，部分低负荷运行装置恢复满负荷运行。全国主要地区样本企业平均开工率为 88.76%，与前期基本持平。下游市场刚需采购稳定，对烧碱价格接受程度尚可，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格上调至 760 元/吨。烧碱主力下游氧化铝减产与复产共存，随着铝土矿供应增加，多地区氧化铝企业复产推进，耗碱量稳中有升。</p> <p>【市场逻辑】 氯碱装置检修增加，下游刚需采购尚可，市场步入去库阶段，下游订单采购价连续上调形成一定利好。</p> <p>【交易策略】</p>

	<p>烧碱期价低位整理，下方 2630 一线附近存在较强支撑，激进者可轻仓试多。</p>
纯碱	<p>【行情复盘】 本周，SA2405 合约小幅波动，截止至收盘，期价收于 1832 元/吨，涨幅 1.27%。</p> <p>【重要资讯】 现货方面：22 日现货市场偏弱运行。华北地区重碱下降 50 元/吨至 1900 元/吨，华东重碱稳定在 1950 元/吨，华中重碱稳定在 1950 元/吨，西北重碱稳定在 1600 元/吨。 供应方面：短期纯碱装置运行平稳，供应暂时较为稳定。隆众资讯 3 月 21 日报道：纯碱产量 73.18 万吨，环比减少 0.13 万吨，跌幅 0.18%。纯碱整体开工率 89.14%，环比下跌 0.16%。 需求方面：下游重碱需求变动不大，重碱需求稳定，轻碱需求逐步回暖。截至 2024 年 3 月 21 日，全国浮法玻璃日产量为 17.65 万吨，比 14 日+0.63%。浮法玻璃行业开工率为 85.2%，与 14 日持平。 库存方面：截止到 2024 年 3 月 21 日，本周国内纯碱厂家总库存 78.79 万吨，环比周一涨 0.57 万吨，涨幅 0.73%。其中，轻质库存 36.06 万吨，重质库存 42.73 万吨。 利润方面：截至 2024 年 3 月 21 日，中国氨碱法纯碱理论利润 325.69 元/吨，环比下跌 6.22 元/吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 586.60 元/吨，环比上涨 56.50 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 当前纯碱装置开工整体较为稳定，产量依旧维持在较高水平，整体供应充足。下游需求相对较为稳定，纯碱库存小幅增加，较高库存抑制期价上涨空间，下方成本端支撑较强，短期下行空间相对有限，期价将低位运行。</p> <p>【交易策略】 短期走势偏弱，期价在 1750—1950 元/吨区间震荡，操作以短线为宜。</p>
尿素	<p>【行情复盘】 本周尿素期货大幅下行，主力 05 合约周度跌 6.46%收于 1983 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 本周期国内尿素市场加速下行，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2160-2180 元/吨，均价环比下跌 85 元/吨。 供应方面，尿素产能利用率 83.67%，较上期跌 1.88%，趋势有所下降。周期内新疆 5 家企业停车，停车企业恢复 3 家，延续上周期的装置变化，产能利用率短时下降。煤制产能利用率 85.30%，较上期跌 2.82%；气制产能利用率 78.66%，较上期涨 1.05%。工业需求恢复缓慢，部分地区农业采购因雨雪放缓，部分地区农业补货。本周企业预收订单环比减少 1.42，至 4.29 天，企业前期订单兑现，新单不佳。11 月发改委、交易所政策降温，氮肥协会倡议保供国内，12 月交易所继续降温，政策端偏空，节前发改委开会未提及出口政策变动。1 月印度国内从产量从去年同期的 262 万吨，上升至 287 万吨，2 月有所下降。印度 RCF 公布招标，开标 3 月 27 日，船期至 5 月 20 日，国内本轮参与难度较大。</p> <p>【市场逻辑】 从供需来看，近期复产持续增加，现货压力趋紧，固定床高成本存在一定支撑。3 月开始淡储逐步释放，现货预期总供应增加。5 月合约出口变数小，重点是内需，下周印标开标仍有扰动。</p> <p>【交易策略】 技术上，月初冲高回落有短期见顶迹象，近期下行有所加速，跌幅收回出口传言所有上涨，近两日跌势放缓。05 合约时间上无法赶上本轮印标出口，偏空参与，后市可以等待基差扩大给与更好的 09 参与机会，在尿素现货补跌后，09 合约存在与 23 年类似行情可能。</p>
焦煤	<p>【行情复盘】 焦煤本周盘面反弹明显，主力合约累计上涨 6.46%收于 1665.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 2024 年 1-2 月，煤炭进口量 7451.5 万吨，同比增长 22.9%，高基数效应下增速放缓。2024 年 1-2 月我国发电量和火力发电同比分别增长 8.3%和 9.7%。 2 月财新中国制造业 PMI 报 50.9，环比上升 0.1 个百分点，2021 年下半年以来首次连续四个月位于扩张区间，制造业景气度持续提升。</p>

	<p>国家统计局公布的 2 月制造业 PMI 为 49.1%，环比下降 0.1 个百分点，主要受春节假期影响。从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2024 年 2 月份为 46%，与上月持平。</p> <p>【市场逻辑】 国内精煤和原煤产量出现拐点，由增转降。今年 1-2 月外煤进口增速同比明显放缓。蒙煤年初以来通关回升较快，但俄煤年初的进口量大幅下降，澳煤由于内外价差原因进口受限，预计年内外煤进口增量有限，主焦总供给仍有约束。下游焦钢企业厂内焦煤库存春节后无补库意愿，以消耗厂内库存为主。焦炭第六轮提降部分开启，当前下游焦钢厂内焦煤库存已降至历史同期低位水平。1-2 月全国固定资产投资 50847 亿元，同比增长 4.2%，增速比 2023 年全年加快 1.2 个百分点。基建和制造业投资维持高增长，地产端投资降幅出现收窄。钢材出口继续维持高增速，前期对成材总需求的悲观预期得到修正。高频数据来看，近日成材下游需求也出现改善，出货加快，本周建材库存出现拐点，由增转降。前期需求端对黑色系价格的负反馈基本结束。随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。</p> <p>【交易策略】 中期主焦的供给仍有约束。随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库，焦煤可尝试轻仓试多。</p>
焦炭	<p>【行情复盘】 焦炭本周盘面反弹，主力合约累计上涨 2.08% 收于 2185.5 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 石家庄地区部分钢厂计划对湿熄焦炭价格提降 100 元/吨、干熄焦提降 110 元/吨，2024 年 3 月 20 日 0 时起执行。邢台个别钢厂对准一湿熄焦炭采购下调 100 元/吨，干熄焦炭下调 110 元/吨，于 2024 年 3 月 20 日执行。国家统计局公布的 2 月制造业 PMI 为 49.1%，环比下降 0.1 个百分点，主要受春节假期影响。从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 来看，2024 年 2 月份为 46%，与上月持平。</p> <p>【市场逻辑】 现货第六轮提降开启，石家庄地区部分钢厂计划对湿熄焦炭价格提降 100 元/吨、干熄焦提降 110 元/吨，2024 年 3 月 20 日 0 时起执行。邢台个别钢厂对准一湿熄焦炭采购下调 100 元/吨，干熄焦炭下调 110 元/吨，于 2024 年 3 月 20 日执行。但盘面并未计价第六轮提降。焦企当前多出现亏损，开工率继续下降，焦企厂内库存继续去化，铁水产量本周依旧处于低位，下游补库尚未开启。1-2 月全国固定资产投资 50847 亿元，同比增长 4.2%，增速比 2023 年全年加快 1.2 个百分点。前期对成材总需求的悲观预期得到修正。高频数据来看，近日成材下游需求也出现改善，出货加快，本周建材库存出现拐点，由增转降。前期需求端对黑色系价格的负反馈基本结束。随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。炉料端焦煤价格可能出现的上行也会提振焦炭价格。</p> <p>【交易策略】 焦企主动减产，厂内库存开始下降，随着终端需求的回升，铁水产量二季度有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。对焦炭可尝试轻仓试多。</p>
豆类	<p>【行情复盘】 本周，美豆主力 05 合约价格先扬后抑，围绕 1200 美分/蒲附近争夺。 豆粕主力合约周五午后收于 3316（24 或 0.73%）； 豆二主力合约周五午后收于 3918（39 或 1.01%）； 豆一主力合约周五午后收于 4719（-61 或 -1.28%）。 沿海豆粕现货价格上涨：南通 3530（上周 3420），天津 3660（上周 3480），日照 3600（上周 3400），长沙 3660（上周 3480），防城 3590（上周 3420），湛江 3560（上周 3410）。</p> <p>【市场消息】 据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截止到 2024 年 3 月 15 日（第 11 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 7.79 天，较 3 月 8 日增加 0.41 天，增幅 5.29%，较去年同期增加 10.2%；</p>

	<p>巴西作物机构 Conab 下调巴西大豆产量预测 260 万吨，至 1.46858 亿吨；3 月 28 日，USDA 将公布新作大豆玉米播种面积及结转库存。</p> <p>【市场逻辑】 本轮大幅上涨更多可以理解为基于 1-3 月大豆到港量偏少而带来的盘面资金层面短期扰动。4 月份预计大豆会大量到港，豆粕近期冲高后会有回落。</p> <p>【交易策略】 豆粕 05 合约已有多单持仓可考虑减仓，或冲高买入看跌期权。09 合约豆粕暂时观望。豆一离场观望。</p>
油脂	<p>【行情复盘】本周植物油价格延续涨势，主力 P2405 合约报收 8262 元/吨，环比上涨 178 元/吨或 2.2%，主力 Y2405 报收 7866 元/吨，环比上涨 48 元/吨或 0.61%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格中幅走强，当地市场主流棕榈油报价 8380 元/吨-8480 元/吨，环比涨 120 元/吨；贸易商：24 度棕油预售基差报价集中在 05+200 左右。广东豆油价格小幅波动，当地市场主流豆油报价 8310 元/吨-8410 元/吨，环比涨 40 元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在 05+500 元左右。</p> <p>【重要资讯】 阿根廷大豆作物状况评级较差为 16%（上周为 16%，去年 72%）；一般为 53%（上周 54%，去年 26%）；优良为 31%（上周 30%，去年 2%） 据 Patria AgroNegocios 统计，截至上周末，2023/24 年度巴西大豆收割率为 62%，去年同期为 62%，平均为 64.6%。当周大豆收割率提高了 7%。</p> <p>【市场逻辑】 棕榈油：产消区棕榈油库存均自高位出现明显回落，国内棕榈油近月买船偏少，短期预计延续去库存态势，对期价产生利多影响。短期关注斋月期间工作时间减少是否会使棕榈油产量受到不利影响，以及斋月备货对棕榈油消费端的提振效果。原油高位回落对植物油产生小幅利空影响。中长期来看，3-10 月棕榈油步入增产季，棕榈油与替代植物油相比性价比比较低，将对中长期棕榈油期价产生一定压力。 豆油：部分市场机构下调巴西大豆产量预估，国内大豆到港阶段性偏少，豆棕价差低位有利于豆油替代消费增加，对豆油期价形成利多影响。南美大豆上市量逐步增加，4 月份阿根廷、巴西大豆集中上市，季节性供应压力来袭，南美大豆贴水有再度阶段性走弱可能。短期关注 3 月底美豆种植面积和库存报告。</p> <p>【交易策略】 已有多单部分止盈，棕榈油压力位 8850，豆油压力位关注 8150 附近。豆棕价差已有空单继续持有，棕榈油基差震荡为主，豆油基差预计震荡偏弱。</p>
花生	<p>【行情复盘】 期货市场：花生 10 合约期价本周小幅收涨，收 9434 元/吨，环比上涨 86 元/吨或 0.92%。 现货市场：本周产区花生价格整体呈现偏强走势。本周产区整体上货量较少，部分小贩、收购点及贸易商适量建立库存，且销区库存低位的客商存在补货需求，推动价格走高。但价格处于高位后，贸易商收购趋于谨慎，商品米高价成交减少。销区周初交易量尚可，但随着价格的上涨，出货速度放缓，食品厂等采购谨慎，多逢低补货。港口苏丹精米少量有到货，食品厂有少量采购，价格略偏乱，塞内加尔油料有部分合同。山东油料本周均价 8400 元/吨，环比上周稳定；河南油料周均价 8450 元/吨，环比上周平稳；驻马店白沙通货米均价 9790 元/吨，环比上周走高 2.09%；大杂通货米好货均价 9650 元/吨，环比上周涨 1.79%；阜新白沙通货米均价参考 10260 元/吨，环比上周偏强 1.99%；苏丹精米均价 9390 元/吨，环比下滑 0.42%，周内价格略偏乱，局部小涨。</p> <p>【重要资讯】根据卓创资讯监测数据显示，国内部分规模型批发市场本周到货 5730 吨，较上周增加 16.46%，出货量 3600 吨，较上周增加 42.86%。本周批发市场到货量及出货量均增加，到货增加因部分客商库存较少，有补货需求。出货量增加因食品厂等清明节前适量备货，但高价采购较为谨慎。</p> <p>【市场逻辑】产区农户和基层贸易商挺价惜售情绪较强，上货量不大，成交价稳中偏强。进口花生到港逐步增加，但同比预估偏少，且很大一部分为油厂订单，与国内花生相比无明显性价比优势，对国内市场冲击有限。需求端清明节备货带动食品花生走货阶段性好转。压榨厂散油榨利低迷使得其对高价花生接受能力相对有限，对油料花生的价格和需求形成一定压制。短期现货市场供需双弱，大宗油脂油料走强有利于改善远期榨利预期，对于远期合约价格形成提振，但 10 合约与 04 合约价差较大限制其进一步上涨空间。中期关注天气转暖后农户</p>

	上货量变化以及农户对新季花生种植意愿。 【交易策略】 10 合约前期多单部分止盈，压力位关注 9650 附近，未入场观望。
菜粕	【行情回顾】 本周，菜粕主力 05 合约价格上涨，周五午后收于 2713（53 或 1.99%）。 本周现货价格稳中有涨：南通 2740（上周 2630），合肥 2660（上周 2560），黄埔 2740（上周 2650），长沙 2770（上周 2680），武汉 2790（2700）。 【重要资讯】 据 Mysteel 调研显示，截至 3 月 15 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 31.6 万吨，环比上周增加 2.10 万吨；菜粕库存 3.6 万吨，环比上周持平；未执行合同为 14.3 万吨，环比上周减少 1.20 万吨； 3 月 USDA 报告上调全球油菜籽产量，主要是俄罗斯和乌克兰菜籽产量预期上调； 加拿大统计局周一报告，加拿大农民今年油菜籽种植面积将比去年减少 3%。 【交易逻辑】 逻辑不变，油菜籽榨利较好，油厂买船积极性较强，菜粕供应较为充足，菜粕自身续涨动力不足，短期随豆粕上涨为主。 【交易策略】 菜粕合约多单考虑减持。
菜油	【行情复盘】 本周，菜油 2405 合约上涨，周五午后收于 8364 元/吨（124 或 1.50%）。 菜油现货价格稳中有涨：南通 8530（上周 8350），成都 8670（上周 8490），武汉 8630（8450），广东 8300（8100）。 【重要资讯】 Mysteel3 月 11 日消息，截止至 2024 年 3 月 8 日（第 10 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 31.02 万吨，环比上周减少 0.33 万吨，环比减少 1.05%万吨。 【市场逻辑】 菜油产量及库存较高，短期随棕榈油偏强走势。加拿大统计局周一报告，加拿大农民今年油菜籽种植面积将比去年减少 3%。菜籽榨利较好，买船较为积极。 【交易逻辑】 菜油多单考虑减持，不建议追空。
玉米	【行情复盘】 期货市场：主力 05 合约本周整体呈现下跌走势，收于 2401 元/吨，周度跌幅为 2.04%； 现货市场：本周玉米现货价格稳中略跌。截至周五，北方玉米集港价格 2330-2350 元/吨，较前一周五下跌 10-20 元/吨，广东蛇口新粮散船 2460-2480 元/吨，较前一周五下跌 30 元/吨，集装箱一级玉米报价 2550-2570 元/吨；黑龙江潮粮折干 2190-2240 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2240-2300 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2250-2450 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2260-2460 元/吨，基本较前一周五持平；华北玉米价格较前一周五基本持平，山东 2340-2500 元/吨，河南 2350-2580 元/吨，河北 2350-2400 元/吨。（中国汇易） 【重要资讯】 （1）深加工企业玉米消费量：2024 年 3 月 14 日至 3 月 20 日，全国 126 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 128.07 万吨，环比上周增加 1.38 万吨。（钢联农产品） （2）深加工企业玉米库存：截至 3 月 20 日，加工企业玉米库存总量 531.8 万吨，增幅 14.27%（钢联农产品） （3）基层农户售粮进度：截至 3 月 21 日，全国 13 个省份农户售粮进度 74%，较去年同期偏慢 9%。全国 7 个主产省份农户售粮进度为 71%，较去年同期偏慢 10%。（钢联农产品） 【市场逻辑】 外盘市场来看，大的压力背景未变。既有本年度供应充裕压力，也有下一年度预期累库压力，目前尚未看到有因素可以扭转当前局面。南美市场以及美玉米消费变化较为温和，期价预期继续承压。国内市场来看，中下游收购情绪提振市场，不过持续推动仍然有待验证，同时大的压力背景未出现扭转，整体期价仍然承压。阶段性

	<p>来看，基层农户集中售粮压力持续释放，下游承接意愿仍然不足，短期期价的压力仍然比较明显。</p> <p>【交易策略】 短期期价或震荡偏弱，操作方面短期建议维持偏空思路。</p>
淀粉	<p>【行情复盘】 期货市场：主力 05 合约本周呈现下跌走势，收于 2852 元/吨，周度跌幅 1.28%； 现货市场：本周国内玉米淀粉现货价格稳中略降。中国汇易网数据显示，截至周五，黑龙江青冈玉米淀粉现货报价为 2950 元/吨，较前一周五持平；吉林长春玉米淀粉现货报价为 3050 元/吨，较前一周五持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 3110 元/吨，较前一周五下跌 20 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3170 元/吨，较前一周五下跌 10 元/吨。</p> <p>【重要资讯】 (1) 企业开机情况：本周（3 月 14 日-3 月 20 日）全国玉米加工总量为 66.5 万吨，较上周增加 0.93 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 34.79 万吨，较上周产量增加 0.06 万吨；周度开机率为 68.78%，较上周升高 0.12%。（我的农产品网） (2) 企业库存：据我的农产品网信息显示，截至 3 月 20 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 107.5 万吨，较上周增加 3.90 万吨，周增幅 3.76%，月增幅 1.85%；年同比增幅 8.92%。</p> <p>【市场逻辑】 玉米淀粉市场来看，市场变化整体较为温和，其自身供需情况，依然表现为季节性累库，不过累库幅度相对有限，对市场施压程度也比较有限，其供需面对价格的趋势推动有限，成本端玉米震荡反复的情况，其或跟随玉米震荡反复。</p> <p>【交易策略】 短期期价或跟随玉米震荡偏弱，操作方面短期建议维持偏空思路。</p>
合成橡胶	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，合成橡胶跟随天胶冲高回落，BR2405 收于 13520 元/吨，周涨 95 元/吨，涨幅 0.71%。 现货市场：华东现货价格 13500（周+300）元/吨，市场交投气氛平淡，实单商谈。</p> <p>【重要资讯】 (1) 成本端，外盘偏强，国内装置检修增多及低价货源偏紧，支撑价格偏强。截止 3 月 21 日，开工 59.78%（-2.02%），盛虹炼化 20 万吨 3 月 13 日停车 25-30 天，上海石化 12 万吨 3 月 15 日停车，中科炼化、浙石化等装置计划 3 月停车，连云港石化计划 4 月停车。截止 3 月 13 日，港口库存 3.13 万吨（-0.37 万吨），库存回落，可售货源有限。(2) 供应端，后续装置检修有所增量，当前供应窄幅收缩，总体充足。烟台浩普 6 万吨 3 月 15 日检修，振华新材料 10 万吨预计 3 月中下停车检修，浙江传化 15 万吨装置计划 3 月 23 日停车检修，锦州石化 3 万吨 3 月 1 日检修 50 天，益华橡塑 10 万吨停车中。截止 3 月 21 日，顺丁橡胶开工率 62.43%（-3.49%）。(3) 需求端，下游需求季节性回升，对高价原料有抵触，但随着原料消耗后续有补货需求。截至 3 月 21 日，全钢胎开工率为 70.11%（-0.26%），开工已恢复并高于去年同期；半钢胎开工率 80.00%（+0.33%），开工季节性恢复并创出历史新高。(4) 库存端，3 月 21 日社会库存 15.32 千吨（-0.51 千吨），货源充足。(5) 利润，税后利润修复至-787.61 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】 合成橡胶成本支撑坚挺，装置检修增多供应压力将有所缓解，但社会库存仍充足使得下游抵触高价，总体走势偏强，波动区间 13000-145000 元/吨。当前期货高位回落调整。</p> <p>【交易策略】 观望。</p>
橡胶	<p>【行情复盘】 期货市场：本周沪胶剧烈震荡。RU2405 合约在 14305-15805 元之间波动，周度收盘下跌 1.89%。NR2405 合约在 11880-12910 元之间波动，周度收盘下跌 2.19%。</p> <p>【重要资讯】 本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.71%，环比+0.18 个百分点，同比+1.48 个百分点。本周中国全钢胎</p>

	<p>样本企业产能利用率为 72.49%，环比+0.15 个百分点，同比-1.36 个百分点。周内多数样本企业产能利用率维持稳定，部分企业优化排产，带动整体样本企业产量小幅提升，另有个别小规模样本企业设备调整，产出稍有受限，限制整体产能利用率提升幅度。周内企业去库缓慢，整体库存微涨。</p> <p>【市场逻辑】 近日国内天胶社会库存稳中略降，轮胎生产及出口数据同比有所增加。此外，国际主要产胶国陆续进入停割期，未来数月新胶上市压力会减轻。泰国产区胶水、杯胶等原料收购价处于近期高位，但有上涨遇阻迹象。</p> <p>【交易策略】 本周沪胶冲高回落，短线波动相当剧烈，RU 主力合约近日高低点震幅达 1500 元。目前国内天胶库存稳中略降，但在近几年中仍处于同期较高水平。泰国胶水、杯胶价格涨势放缓，在成本端提供的支持边际有所减弱，而 80 泰铢以上的收购价格已经能提振胶农的割胶热情。不过，东南亚产区进入产胶淡季，新胶上市压力在减轻，5、6 月份恢复开割之后可以通过产胶进度看出胶农割胶的积极性。天胶下游消费端，国内轮胎企业开工率处于同期较高水平，但胶价上涨造成轮胎生产成本提升较难向下游转移，成品库存可能回升。只有在终端消费信心实质好转的情况下，需求形势对胶价的提振作用才能更好体现。近期基本面可关注天胶库存、重卡销售等数据的指引。技术上看，近日胶价调整幅度偏深，但 RU、NR 持仓并未显著减少，特别是 RU 还在增仓，反映出多空争夺仍在继续。只要需求端实质向好，胶价还有望维持长期升势。</p>
白糖	<p>【行情复盘】 期货市场：本周郑糖震荡整理。SR405 在 6450-6586 元之间波动，周度收盘略涨 0.09%。</p> <p>【重要资讯】 市场机构 StoneX 在 3 月 21 日发布的一份报告中表示，因榨季末期印度和泰国的产糖状况好于预期，预计 2023/24 榨季全球食糖供应过剩量为 388 万吨，高于 2 月时预估的 340 万吨。StoneX 将 2023/24 榨季印度产糖量预测值上调 170 万吨，至 3280 万吨；泰国产糖量预测值上调 50 万吨，至 910 万吨。该报告称，亚洲糖产量高于预期抵消了墨西哥和巴西食糖减产的影响。</p> <p>【市场逻辑】 国际糖价表现仍是影响国内郑糖走势的重要因素，此外国内糖厂进入榨季后期，食糖产量能否达到预期也即将见分晓。近日对于巴西下年度产糖预期的调整令糖价反复震荡。印度、泰国食糖产量很可能高于预期，虽然对于下年度巴西主产区甘蔗减产有担忧，但分析机构对于全年全球食糖短缺还是过剩存在分歧。印度、泰国甘蔗收购价格上调后甘蔗种植面积有望扩大，目前看全球食糖供需形势好于上年仍是大概率事件。还有，近期巴西食糖出口顺利，港口拥堵现象进一步缓解。</p> <p>【交易策略】 郑糖自 3 月中上旬反弹过后正转入震荡，近期产糖和累库情况仍是影响糖价的主要题材。巴西、印度、泰国产糖形势预期不确定性持续存在，糖价走势也多有反复。如果不出现意外情况，国际食糖供应较上年宽松是大概率事件。糖价短线上涨难以改变长期走弱的趋势，糖厂可逢高进行卖出保值。</p>
棉花、棉纱	<p>【行情复盘】 期货市场：宽幅震荡偏弱。棉花主力合约 CF2405 报收于 15895/吨，按收盘价周环比下跌 0.63%；棉纱主力合约 CY2405 报收于 21110 元/吨，按收盘价周环比下跌 0.61%。 现货市场：CCI3128B 录得 17136 元/吨，周环比上涨 31 元/吨；美国陆地棉标准级/中等级价格分别录得 87.02 美分/磅和 90.61 美分/磅，周环比均下跌 2.67 和 2.68 美分/磅。</p> <p>【重要资讯】 1、据 USDA，3.8-3.14 一周美国本年度陆地棉净签 21001 吨，较前周增 8%。装运 90106 吨，增 36%。中国净签约 499 吨，较前一周 92%；装运 41663 吨，减少 57%。 2、内地纺企纯棉纱销售迟缓，差异化品种订单较满，可以生产到 4 月。金三银四成色不足，棉纱贸易商蓄水作用使市场的淡旺季特征不再明显。</p> <p>【市场逻辑】 下游成交冷清，美棉仓单大幅增加后持续震荡下挫，无法再带动内盘。近期郑棉和郑纱以震荡偏弱走势为主。不过，最近两个年度全球和中国棉花产量都会下降，基本面有强支撑。CF2405 收盘已突破 15900 元/吨，可以</p>

	<p>逢低做多。</p> <p>【交易策略】 期货市场：逢低做多。期权市场：卖出跨式策略。卖出 CF240515800 看跌期权，卖出 CF240516200 看涨期权。</p>
纸浆	<p>【行情复盘】 纸浆期货主力合约本周震荡偏强运行，收盘价上涨 2.3%。</p> <p>【重要资讯】 双胶纸市场持续稳定。出版招标需求旺季支撑下，纸厂仍有挺价意向，发出涨价函欲提振市场信心。市场订单延续稳定态势，增量相对有限，业者对涨价函多持观望态度，市场价格整体波动有限。双铜纸市场重心维稳。出版订单刚需支撑，纸厂开工基本稳定，报盘坚挺。下游经销商出货节奏一般，价格基本维稳运行，下游印厂备货补库偏刚需，社会需求面利好有限。</p> <p>【市场逻辑】 纸浆本周继续受外盘报涨及海外停产的利多影响，价格上行，但国内成品纸涨幅有限，成本向下传导依然不顺畅。本周加拿大针叶浆较上周抬升 10-20 美元/吨至 740-760 美元/吨，而北欧价格仍为 700-750 美元/吨，3 月漂阔浆价格为 650-660 美元/吨，多数生产商计划对 4 月订单价格推涨 30 美元/吨。 短期看，供应扰动尚未解除，国内成品纸旺季还未结束，对纸浆价格仍有较强支撑，但下游成品纸需求一般，价格涨幅有限，也继续限制纸浆上涨空间，纸浆高位震荡，趋势偏强。</p> <p>【交易策略】 期货接近去年四季度高点后有一定压力，存在回调可能，向下关注 6050 支撑，逢低做多。</p>
苹果	<p>【行情复盘】 期货价格：主力 05 合约本周呈现震荡偏弱走势，收于 7783 元/吨，周度跌幅为 0.65%。 现货价格：本周山东地区纸袋富士 80# 以上一二级货源成交加权平均价为 4.01 元/斤，与上周加权均价相比下滑 0.08 元/斤，跌幅 1.96%，同比上涨 0.22 元/斤，涨幅 5.80%；本周陕西地区纸袋富士 70# 以上货源主流成交加权平均价格为 3.28 元/斤，与上周加权均价相比持平，同比跌 0.25 元/斤，跌幅 7.08%。（卓创）</p> <p>【重要资讯】 (1) 库存量监测情况：截至 2024 年 3 月 20 日，全国主产区苹果冷库库存量为 643.56 万吨，库存量较上周减少 24.27 万吨。走货较上周基本持平。（钢联农产品） (2) 库存量监测：截至 2024 年 3 月 21 日，全国主产区冷库库存量为 579.14 万吨，同比下降 38.18 万吨。其中山东地区库存量为 239.86 万吨，同比增加 3.67 万吨；陕西地区库存量为 175.45 万吨，同比增加 6.67 万吨。（卓创）</p> <p>【市场逻辑】 产区走货偏慢，市场预期再度回归偏弱，期价呈现震荡偏弱波动。整体来看，苹果市场区间波动的逻辑仍在，下方支撑主要是产量低位以及优果率低位的长线支撑，而压力则主要是体现消费的增量空间不足，趋势推动较弱，目前虽有消息面干扰，但是并未完全打破区间的主要逻辑。短期来看，现货端相对压力仍存，尤其是差货集中出库预期施压比较明显，期价或震荡偏弱。</p> <p>【交易策略】 苹果 05 合约短期偏弱波动，操作方面建议观望或短空思路。</p>
红枣	<p>【行情复盘】 期货市场：红枣主力 05 合约本周中幅收跌，收于 12210 元/吨，周跌幅 1.77% 或 220 元/吨。 现货市场：现货市场价格小幅走弱，环比下跌 0.2-0.3 元/公斤，参考特级价格参考 13.00-13.50 元/公斤，一级价格参考 12.00-12.50 元/公斤，二级参考 11.40-11.70 元/公斤。</p> <p>【重要资讯】 据 Mysteel 农产品调研数据统计本周 36 家样本点物理库存在 7488 吨，较上周减少 302 吨，环比减少 3.88%，同比减少 49.65%。本周样本点库存继续下降，市场到货与客商自有货价差明显，自有货多维持渠道客户，多数客商自市场拿货随采随销，部分客商逢低适当囤货。内地库存对市场影响力削减，盘面价格波动影响期现公司出货力度。</p>

	<p>【市场逻辑】 供给端来看，内地批发市场余货量处于近年同期低位，剩余货源多集中于大型企业及各交割库，大型企业及期现公司出货节奏对短期市场到货量影响明显，近期市场到货量供给充足。需求端来看，目前天气逐步转暖，人们对于滋补品需求下降，终端红枣消费逐步转淡，叠加仓单数量处于近年同期高位，枣价依然承压。</p> <p>【交易策略】 以宽幅震荡思路对待，区间内逢高尝试偏空操作，期价运行空间参考 11900-13200。</p>
鸡蛋	<p>【行情复盘】 本周饲料端冲高回落，鸡蛋高开低走，近端合约仍被现货拖累，全周收跌。截止收盘主力 05 合约收于 3454 元/500 公斤，环比前一周跌 1.96%。本周鸡蛋现货价格震荡走低，今日主产区蛋价 3.37 元/斤，环比周初跌 0.15 元/斤，主销区蛋价 3.51 元/斤，环比周初跌 0.15 元/斤，全国均价 3.47 元/斤左右，环比周初跌 0.15 元/斤，淘汰鸡价格 5.22 元/斤，环比昨日持平，环比上周涨 0.15 元/斤，毛鸡全国均价 3.79 元/斤，环比周初持平。当前肉禽及蛋禽养殖利润均在走弱，养殖户逐步出现亏损，淘鸡环比增加，但未集中放量，饲料成本止跌反弹，3 月份气温回升预计产蛋率环比有所回升。</p> <p>【重要资讯】 1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 3 月 10 日第 10 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.14 天，环比前一周降 0.39 天，同比低 0.08 天，流通环节库存 0.92 天，环比前一周降 0.27 天，同比低 0.04 天。淘汰鸡日龄平均 511 天，环比前一周延后 1 天，同比低 14 天，淘汰鸡日龄高位回落，但仍高于 500 天日龄；3 月上旬豆粕价格显著反弹，玉米止跌反弹，蛋价整体震荡反弹，淘鸡价格止跌，蛋鸡养殖利润亏损，但跌幅趋缓，第 10 周全国平均养殖利润-0.04 元/斤，周环比涨 0.17 元/羽，同比低 0.77 元/斤；第 10 周代表销区销量 7432 吨，环比降 2.89%，同比降 0.03%。卓创数据显示，截止 2024 年 2 月底，全国在产蛋鸡存栏量 12.20 亿羽，环比 1 月涨 0.66%，同比高 2.95%。</p> <p>【市场逻辑】 2、2024 年一季度末农产品指数止跌反弹，此前饲料价格下跌带动整体饲料养殖产业链重心下移，近期饲料端有所企稳，尤其玉米、豆粕价格反弹对蛋价形成利多支撑。当前鸡蛋期价 05 合约已逐步低于完全养殖成本，但仍高于饲料成本。鸡蛋基本面上，当前在产蛋鸡存栏量环比持续小幅上升，老鸡淘汰增加，但去年三、四季度以来鸡苗销量同环比继续走高，预计 2024 年一季度在鸡蛋供给整体有增无减。此外，远期饲料原料价格同比回落显著，一定程度或将继续降低补栏门槛，激发补栏积极性。期价上当前已经跌至养殖成本附近，较大程度反应产能回升预期，边际上，清明节前后鸡蛋将会迎来节奏性供需双强。不过由于供给逐步恢复，蛋价重心持续下移的趋势可能已经形成，2024 年一季度蛋鸡产业周期可能继续下行，蛋价跌破养殖成本的概率较高。操作上，短期原料价格止跌对蛋价形成支撑，暂时观望或空 05 多 09。</p> <p>【交易策略】 单边观望，激进投资者逢高做空 05，或作为板块内的空头配置。</p> <p>【风险点】 商品系统性波动，禽流感，饲料价格；餐饮消费超预期反弹。</p>
生猪	<p>【行情复盘】 本周生猪期价冲高后大幅减仓回落，周线收长上影线，短期期价上涨或趋于尾声。本周现货猪价整体震荡上涨，周中涨幅趋缓，全国均价 14.95 元/公斤左右，环比上周初涨 0.20 元/公斤左右。期价截止收盘主力 05 合约收于 15565 元/吨，环比前一周涨 2.64%。基差 05（河南）-450 元/吨。近期 7kg 仔猪价格调整至 410 元/头附近止跌本周企稳反弹至 480 元/头左右，仔猪出栏逐步转为盈利，当前成交逐步增加。本周屠宰量延续低位反弹，当前屠宰企业开机偏弱。</p> <p>【重要资讯】 各机构对 3 月份集团企业出栏计划调研显示环比 2 月增幅约 30%。3 月 1 日，农业农村部：将全国能繁母猪正常保有量目标从 4100 万头调整为 3900 万头 将能繁母猪存栏量正常波动（绿色区域）下限从正常保有量的 95% 调整至 92%。</p>

基本面数据，截止3月17号第11周，标肥价差-0.55元/公斤，环比上周涨0.01元/公斤，同比低0.32元/公斤。出栏体重122.94kg，周环比增0.35kg，同比低0.05kg，猪肉库容率23.26%，周环比降0.36%，同比降4.97%。3月份整体屠宰量低位震荡反弹，上周样本企业屠宰量73.43万头，周环比增1.69%。博亚和讯数据显示，第11周猪粮比6.26:1，周环比增0.15%，同比高35.61%，钢联数据显示，当前出栏外购育肥利润68元/头，周环比增93元/头，同比高311元/头，自繁自养利润-34元/头，周环比增53元/头，同比高186元/头，猪价反弹至部分养殖户完全成本上方；卓创7KG仔猪均价425元/头附近，周环比涨2.48%，同比跌25.85%；二元母猪价格30.40元/kg，环比上周反弹0.40%，同比跌6.17%，能繁母猪价格止跌反弹。

【交易策略】

本周生猪期价持续反弹，并显著强于现货，基差及远近月价差走弱。基本上，2月份出栏量环比1月进一步下滑，3月份出栏量预计出现恢复。出栏体重当前低位反弹，但大猪供给压力整体不大，冻品库存高位回落，并略低于去年同期水平，白条价格暂时未有明显起色。中期供需基本上，暂时产业链供大于求局面难以迅速扭转，一季度处于消费淡季，市场预期偏弱，不过按照能繁母猪存栏环比变化往后10个月做线性外推，生猪出栏有望在4月份见顶回落，节奏上去年三季度仔猪补栏环比下降一定程度可能令年后出栏压力也有缓解。期价上，目前整体估值不高，等待供需环比边际出现改善，当前期价或延续底部震荡，远月合约盘面育肥利润逐步转正，但价格仍然不高。交易上，短期期价升水扩大，05合约逐步进入交割月，单边转为观望，或持有空07多09套利。

【风险点】疫病导致存栏损失，消费不及预期，饲料原料价格，储备政策

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
北京通州分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东一路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。