

美国通胀反弹 欧洲央行维持三大利率不变

—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 陈臻

联系人：陈臻 chenzhen1@foundersc.com

2024年4月14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	5
第四部分 下周重要事件及数据提示	6
第五部分 期货市场一周简评	6

第一部分 国内经济解读

数据显示 3 月 CPI 同比增速放慢，表现弱于预期，食品、服务价格节后走弱是重要影响；PPI 同比符合预期，跌幅略有扩大，但大宗商品价格反弹的新涨价因素不变。进出口方面，美元计价 3 月进口和出口均回落至负增长，但增量符合季节性，高基数是增速放慢的主要原因。其中汽车、电子、家电等主要商品出口均维持高位。外需对出口和经济的带动未见明显回落。

清明假期结束后一周央行公开市场操作合计净回笼资金 3940 亿元，短端资金成本将至低位。商务部等多个部门联合发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。工信部称推动制造业智能化。财政部将引导金融机构加大企业设备更新和技术改造贷款力度。地产方面，平安信托某产品违约，引发市场担忧。继续关注即将公布的 3 月经济数据和金融数据，尤其是地产相关。

总体上看，国内经济持续修复，再通胀方向不变，产出稳中有升、基建投资持稳、外需明显好转，地产仍为弱项需要持续关注。

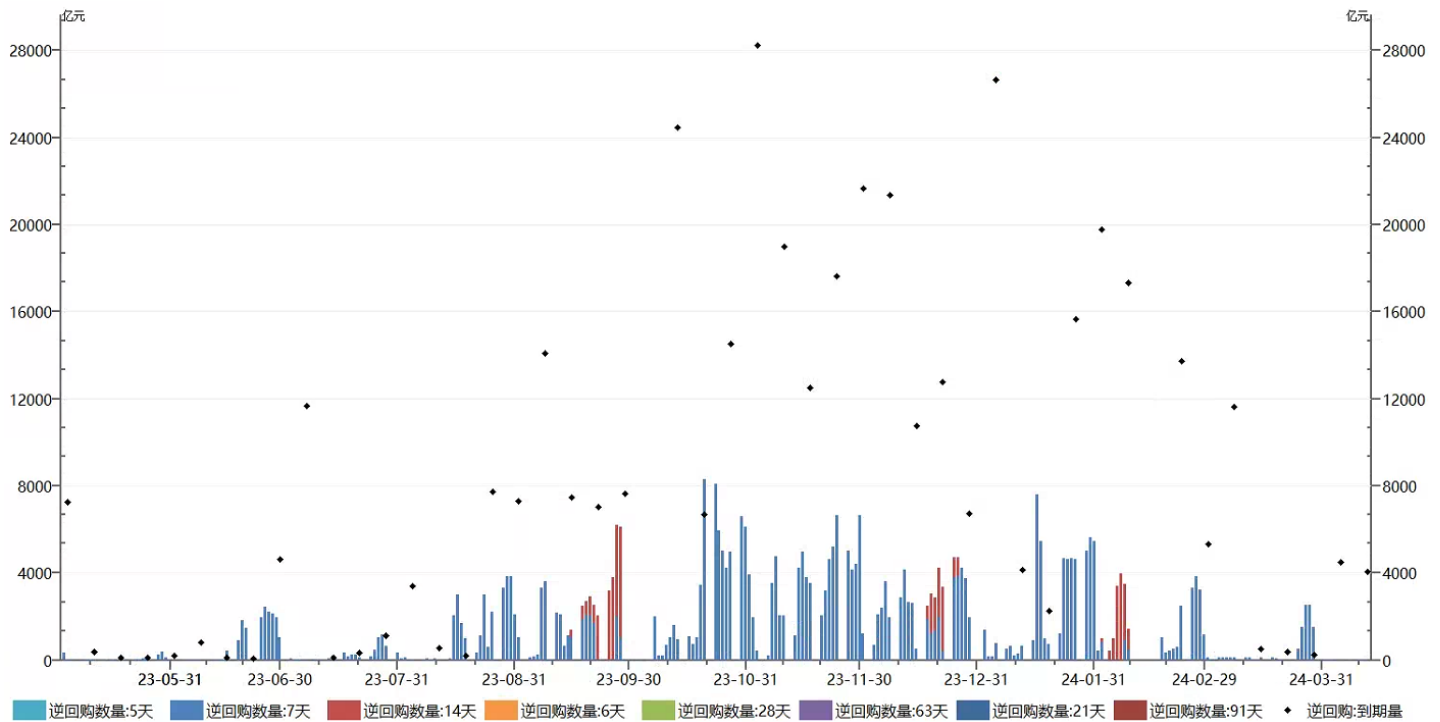


图 逆回购投放和到期情况

数据来源: Wind、方正中期研究院

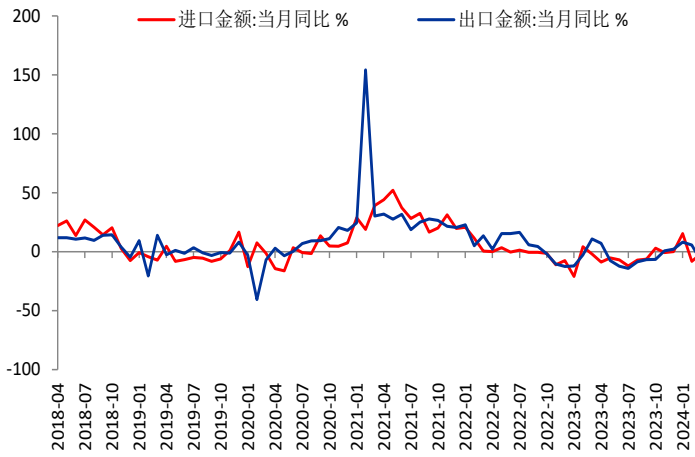


图 美元计价进出口增速
数据来源: Wind、方正中期研究院

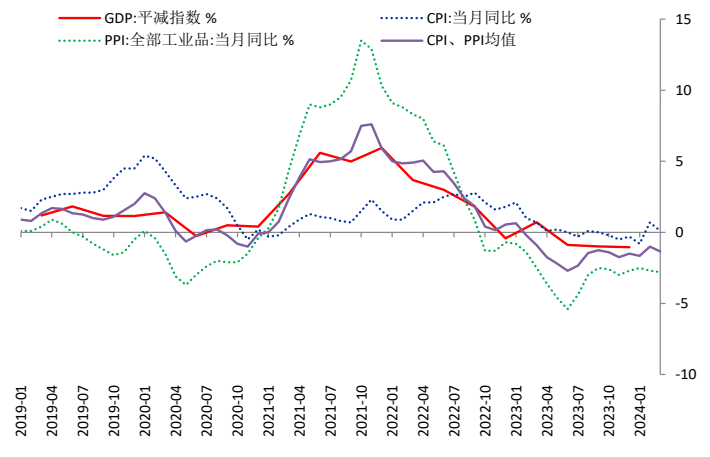


图 CPI、PPI 和总体通胀趋势
数据来源: Wind、方正中期研究院

第二部分 海外经济解读

一、美国通胀反弹

3月美国季调CPI同比增速录得3.5%，创2023年10月以来新高。值得一提的是，去年10月正是此轮巴以冲突爆发之时。其中，能源是拉动美国3月通胀的关键领域，从2023年3月至2024年2月能源CPI连续一年同比负增长，但今年3月同比增长2.1%。此外，医疗保健、交通运输、医疗保健CPI同比增速均出现反弹。随着中东局势骤然升级，能源价格明显反弹，3月OPEC+原油涨幅达到4.9%；4月进一步冲破90美元/桶，相比3月峰值再度整体提升4%。因此，可以预见4月美国能源CPI同比增速将高于3月。除了CPI，美国PPI同比增速同样明显反弹。3月美国PPI录得2.1%，创去年5月新高。

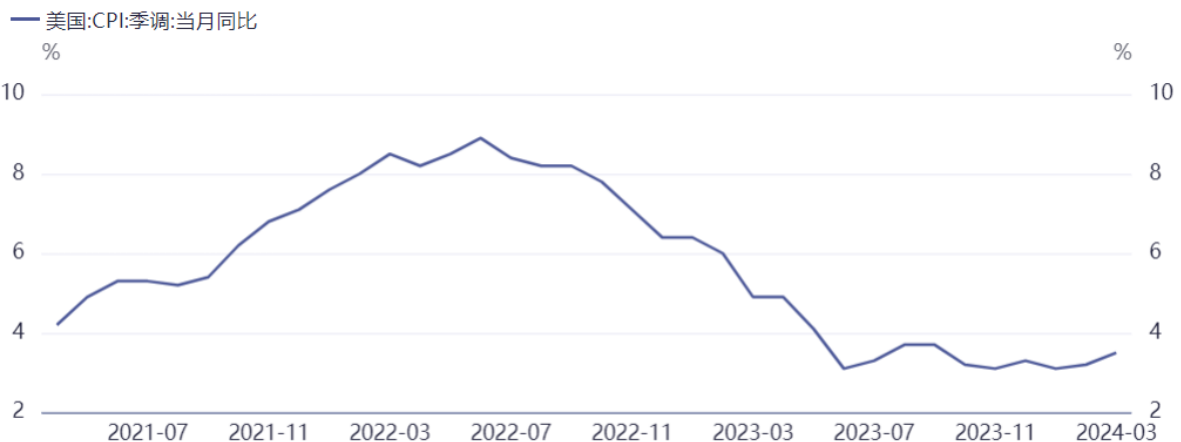


图 2-1: 美国季调CPI同比增速
数据来源: iFinD、方正中期期货研究院整理

表 2-1：2023-2024 年美国 CPI 及分项同比增速

日期	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	
总项	CPI	3.50	3.20	3.10	3.30	3.10	3.20	3.70	3.70	3.30	3.10	4.10	4.90	4.90	6.00	6.40
	核心CPI	3.80	3.80	3.90	3.90	4.00	4.00	4.10	4.40	4.70	4.90	5.30	5.50	5.60	5.50	5.50
分项	食品和饮料	2.20	2.30	2.50	2.70	2.90	3.30	3.70	4.20	4.80	5.70	6.60	7.50	8.30	9.20	9.90
	能源	2.10	-1.70	-4.30	-1.80	-5.30	-4.40	-0.60	-3.80	-12.50	-16.70	-11.30	-4.90	-6.60	5.00	8.60
	住宅	4.60	4.50	4.70	4.80	5.20	5.30	5.60	5.70	6.20	6.30	6.80	7.40	7.80	8.20	8.20
	服装	0.40	0.00	0.00	1.20	1.40	2.70	2.40	3.00	3.10	3.00	3.40	3.60	3.10	3.10	3.00
	交通运输	4.00	2.80	1.70	2.70	0.80	0.80	2.40	1.60	-2.70	-4.80	-1.70	0.30	-1.10	2.40	3.70
	医疗保健	2.20	1.40	1.10	0.40	0.10	-0.80	-1.40	-1.00	-0.50	0.10	0.70	1.10	1.50	2.40	3.10
	娱乐	1.90	2.10	2.80	2.70	2.50	3.20	3.90	3.60	4.10	4.30	4.50	5.00	4.90	5.00	4.80
	教育与通信	0.20	0.40	0.00	-0.10	-0.10	0.90	1.10	1.00	1.20	1.10	1.50	1.50	1.40	1.00	1.00

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

通胀反弹叠加地缘局势紧张，令美联储 6 月降息预期大幅降温。根据联邦基金期货来看，美联储在 7 月降息概率更高，全年降息次数缩减至 2 次。在美联储货币政策整体偏鹰的情况下，美元指数突破 106 点高位。

表 2-2 2024 年 4 月 12 日联邦基金期货隐含的远期美联储利率



数据来源：Bloomberg、方正中期期货研究院整理

二、欧洲央行维持三大利率不变

本周四欧洲央行召开 4 月议息会议，如期维持三大利率不变，即主要再融资利率 4.5%、隔夜存款利率 4%、隔夜贷款利率 4.75%。

会议声明暗示降息在即，声明中表示“如果管理委员会评估通胀前景、潜在通胀动态和货币政策传导力度之后，能够进一步增强对通胀正在持续向目标靠拢的信心，那么降息将是适当的。最新信息整体证实之前的通胀评估，同时工资增长正在放缓，企业通过利润率吸收了更多劳动力

成本的上升。”不过，声明表示“不会预先承诺特定的利率路径，并将采取基于数据和逐次会议的方式”。

总体来看，欧洲央行降息将早于美联储，在 6 月降息的概率较高。随着欧洲央行鸽派言论，欧元兑美元出现大幅贬值，本周报收于 1.0645，周度跌幅达到 1.77%。



图 2-2：欧元兑美元

数据来源：同花顺期货通、方正中期期货研究院整理

三、黄金续创新高后快速跳水

虽然美元指数强势，但地缘局势紧张以及全球各大央行加大黄金储备，COMEX 黄金再创新高，达到 2448.8 美元/盎司。美元和黄金出现较为罕见的双强走势，凸显地缘局势的紧张。美国总统拜登在周五的发言中预测，伊朗终将会对以色列发起攻击，并建议德黑兰方面慎重行事。

不过，COMEX 黄金在周五尾盘大幅跳水，最终报收于 2360.2 美元/盎司，6 个小时的交易时间内跌幅超过 3.6%。主要因为伊朗正在加紧与盟友和欧洲各国斡旋，整体表现克制，前期多单担心中东局势缓和，选择止盈离场。

当地时间 4 月 13 日伊朗对以色列伊朗伊斯兰革命卫队海军在波斯湾扣押了一艘与以色列有关的货船，同时对以色列发动大规模无人机和导弹袭击，但 4 月 14 日伊朗常驻联合国代表团在社交媒体上发文表示，伊朗对以色列的袭击可以被视为已“结束”，同时警告称如果以色列再犯错误，伊朗的反应将会更加严厉。代表团还警告美国不要卷入冲突。

虽然事态明显缓和，但不意味着中东危机就彻底结束。以色列的最终目的是消灭哈马斯，不排除后期再进攻拉法引发中东国家反击的可能性。近期黄金将维持高位震荡走势。



图 2-3: COMEX 黄金

数据来源: 同花顺期货通、方正中期期货研究院整理

第三部分 本周重要事件及数据回顾

本周全球宏观数据及重要事件回顾 (2024年4月8日-4月14日)								
日期	时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	公布值	数据日期
2024-04-10	20:30	美国CPI环比(%)	美国	中	0.4	0.3	0.4	20240331
2024-04-10	20:30	美国核心CPI环比(%)	美国	中	0.4	0.3	0.4	20240331
2024-04-11	20:30	美国PPI同比(%)	美国	高	1.6	2.2	2.1	20240331
2024-04-11	20:30	美国PPI环比(%)	美国	中	0.6	0.3	0.2	20240331
2024-04-11	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	222K	216K	211K	
2024-04-11	20:30	美国核心PPI同比(%)	美国	中	2.1	2.3	2.4	20240331
2024-04-11	20:30	美国核心PPI环比(%)	美国	中	0.3	0.2	0.2	20240331
2024-04-11	20:15	欧元区存款便利利率(%)	欧元区	高	4.00	4.00	4.00	20240430
2024-04-11	20:15	欧元区欧洲央行边际借贷利率(%)	欧元区	高	4.75	4.75	4.75	
2024-04-11	20:15	欧洲央行利率决议	欧元区	高	4.50	4.50	4.50	20240430
2024-04-11	09:30	中国CPI同比(%)	中国	高	0.7	0.4	0.1	20240331
2024-04-11	09:30	中国CPI环比(%)	中国	中	1.0	-0.5	-1.0	20240331
2024-04-11	09:30	中国PPI同比(%)	中国	高	-2.7	-2.8	-2.8	20240331
2024-04-12	19:00	中国M2货币供应同比(%)	中国	高	8.7	8.7	8.3	20240331
2024-04-12	15:10	中国出口累计同比-美元计价(%)	中国	高	7.1	-3.0	1.5	20240331
2024-04-12	15:10	中国进口累计同比-美元计价(%)	中国	高	3.5	1.2	1.5	20240331
2024-04-12	15:10	中国贸易帐累计值	中国	高	125.16B	70.20B	183.66B	20240331
2024-04-12	19:00	中国社会融资规模(人民币十亿元)	中国	高	1,560.0B	4,700.0B	4,870.0B	20240331
2024-04-12	19:00	中国新增人民币贷款(人民币)	中国	高	1,450.0B	3,700.0B	3,090.0B	20240331
2024-04-12	19:00	中国人民币贷款余额同比(%)	中国	中	10.1	9.9	9.6	20240331

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4月15日-4月21日)							
日期	时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	数据日期
2024-04-15	20:30	美国零售销售同比(%)	美国	高	1.50		20240331
2024-04-15	20:30	美国零售销售环比(%)	美国	中	0.6	0.3	20240331
2024-04-15	18:00	中国M2货币供应同比(%)	中国	高	8.7	8.7	
2024-04-15	18:00	中国社会融资规模(人民币十亿元)	中国	高	1,560.0B	4,700.0B	
2024-04-15	18:00	中国新增人民币贷款(人民币)	中国	高	1,450.0B	3,700.0B	
2024-04-15	18:00	中国人民币贷款余额同比(%)	中国	中	10.1	9.9	
2024-04-16	21:15	美国工业产出同比(%)	美国	高	-0.23		20240331
2024-04-16	21:15	美国工业产出环比(%)	美国	中	0.1		20240331
2024-04-16	14:00	英国失业率	英国	中	3.9		20240229
2024-04-16	10:00	中国GDP当季环比(%)	中国	中	1.0		20240331
2024-04-16	10:00	中国城镇固定资产投资累计同比(%)	中国	高	4.2	4.3	20240331
2024-04-16	10:00	中国规模以上工业增加值同比(%)	中国	中	7.0		20240331
2024-04-16	10:00	中国季度GDP同比(%)	中国	高	5.2		20240331
2024-04-16	10:00	中国GDP累计同比(%)	中国	中	5.2	5.0	20240331
2024-04-16	10:00	中国社会消费品零售总额同比(%)	中国	高	5.5	4.5	20240331
2024-04-16	10:00	中国失业率	中国	高	5.3		20240331
2024-04-17	17:00	欧元区CPI同比(%)	欧元区	高	2.6	2.4	20240331
2024-04-17	17:00	欧元区CPI环比(%)	欧元区	高	0.6	0.8	20240331
2024-04-17	17:00	欧元区核心CPI环比(%)	欧元区	中	0.7	1.1	20240331
2024-04-17	07:50	日本商品出口同比(%)	日本	中	7.8		20240331
2024-04-17	14:00	英国CPI同比(%)	英国	中	3.4		20240331
2024-04-18	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	211K		
2024-04-19	07:30	日本全国CPI同比(%)	日本	中	2.8		20240331

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。如有疑问请随时联系方正中期期货研究院宏观经济研究组。

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

<p>金融期货板块</p>	<p>股指策略方面，主要指数维持震荡，关注近期低点，短线继续灵活操作为主，中期焦点仍为 IF 和 IH。套利方面，周内 IF、IH 存近月正套空间，IM 存近月反套空间，但预计未来主要交易机会仍是远端价差回归季节性后的跨期正套，尤其是季月合约。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价震荡偏弱，做多比价头寸暂时观望，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。期债表现不一，短端品种相对强势，长端风险仍需要继续警惕，可适度调降久期和杠杆。期现方面，TS 合约基差认为上行趋势不变。跨期方面，TL 次季-隔季价差仍在 60 天 90%分位数以上。曲线方面，仍以博弈 10Y-5Y 和 10Y-2Y 曲线走陡机会为主。</p>
<p>集运板块</p>	<p>【行情复盘】 本周期市震荡上扬。主力合约 EC2406 报收于 2192 点，周环比上涨 7.08%；次主力合约 EC2408 报收于 2010 点，周环比上涨 6.97%；近月合约 EC2404 报收于 2250 点，周环比上涨 3.72%。</p> <p>【重要资讯】 1、4 月中欧航线 FAK 报价整体小幅下挫，马士基有意宣涨 5 月 GRI。国内反映中国→欧洲航线集运指数显示：SCFIS 录得 2172.14 点，周环比下跌 0.1%；TCI 录得\$1883.1/TEU，周环比下跌 2.1%。国外反映中国→欧洲航线集运指数显示：XSI 录得\$3365/FEU，周环比上涨 0.72%；WCI 录得\$3050/TEU，周环比下跌 0.9%；SCFI 录得\$1971/TEU，周环比下跌 1.3%。4 月下半月整体 FAK 报价中枢在\$1930/TEU 左右。有传闻马士基将上调 5 月 GRI \$500/TEU、\$1000/FEU，不过官方尚未公布。</p> <p>2、供给端：截至 4 月 12 日，全球共有 6899 艘集装箱船舶，合计 29358992TEU，周环比增长 0.1%；其中亚欧</p>

航线运力规模 474776TEU，周环比增长 0.1%。4 月舱位供给总体稳定，Week15（本周）至 Week18，上海→欧地航线运力配置分别为 24.2 万 TEU、23.3 万 TEU、22.6 万 TEU、24.4 万 TEU。5 月舱位削减幅度较大，Week19-21 分别配置 17.9 万 TEU、23.9 万 TEU、19.2 万 TEU。

3、需求端：1-2 月全球集装箱运量 2775.56 万 TEU，同比增长 10.7%。其中，亚欧航线 265.21 万 TEU，同比增长 11.5%。出口国方面，3 月中国出口贸易额同比大幅锐减，环比大幅上涨，环比大增主要由于 2 月春节假期基数较低所致。3 月中国出口贸易总额 2797 亿美元，同比下降 7.5%，环比增长 27%。其中，中国出口至欧盟和英国累计 447 亿美元，同比下降 14.8%，环比增长 13%。受清明小长假影响，上周中国集装箱出口量录得 569.1 万 TEU，周环比下降 4.1%。本周一至周四上海整车货运流量指数回升至 96.6 点，周环比上涨 8.9%。进口国方面，欧洲央行在 4 月议息会议中宣布基准利率维持 4.5% 不变。

4、巴以和谈正在进行中，尚无结果。虽然包括美国在内的各国要求以色列停火，但是以色列依然坚持进军拉法彻底消灭哈马斯。在助叙大使馆遭遇以色列袭击后，伊朗宣称将会报复以色列，目前尚无实质性行动。

【市场逻辑】

在中东局势加剧和马士基宣涨 5 月 1 日 GRI 消息影响下，本周盘面整体上涨。

下周期市将出现分化。临近交割期，EC2404 基本成为现货合约，4 月下半月 FAK 报价下挫，EC2404 盘面虚高。随着红海危机延续、5 月多条航线 FAK 宣涨以及出口边际好转，中远期合约还有上涨空间。下周 EC2406 和 EC2404 有望实现平水。

【交易策略】

下周可以采取“空 EC2404、多 EC2406/08/10 合约”的反套策略。

【行情复盘】

本日贵金属再度创新高。沪金一路上行，收涨 2.69 至 570.50 元/克，盘中再创新高 570.56 元/克；沪银强势上涨 4.07%，收盘于 7472 元/千克，盘中最高 7479 元/千克。纽约黄金一度创新高至 2405.40 美元/盎司，纽约白银期货创新高至 29.32 美元/盎司。现货方面，现货黄金创新高至 2400.21 美元/盎司，现货白银最高涨至 29.23 美元/盎司；截止 17:00，现货黄金价格为 2396.50 美元/盎司；现货白银价格为 29.15 美元/盎司。

【重要资讯】

【中国央行：一季度人民币贷款增加 9.46 万亿元】中国央行数据显示，一季度人民币贷款增加 9.46 万亿元。分部门看，住户贷款增加 1.33 万亿元，其中，短期贷款增加 3568 亿元，中长期贷款增加 9750 亿元；企（事）业单位贷款增加 7.77 万亿元，其中，短期贷款增加 2.97 万亿元，中长期贷款增加 6.2 万亿元，票据融资减少 1.5 万亿元；非银行业金融机构贷款增加 2336 亿元。一季度人民币存款增加 11.24 万亿元。其中，住户存款增加 8.56 万亿元，非金融企业存款增加 2225 亿元，财政性存款减少 2855 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.56 万亿元。

【美国波士顿联储主席 Collins：预计今年会降息两次】美国波士顿联储主席 Collins 表示，预计今年会降息两次，预期通胀率回到目标水平仍需时日。仍然预计将看到 2024 年需求开始有所放缓并且持续，将有助于今年晚些时候通胀降低。当谈到美联储可能降息的次数时，Collins 表示她认为会在“两次之间”。至于美联储何时开始降息，Collins 表示“数据仍然波动、有些杂音，还有很多不确定性”。目前还无法确定美联储何时会下调利率目标。Collins 称加息不在她的基本预期情境之中。

【市场逻辑】

中长期看，贵金属逢低做多依然是核心，依然不建议做空。但不建议短期追高，可等待调整后的做多机会。未来美联储货币政策转向宽松仍是主导，地缘政治局势仍偏紧张，全球央行继续购金，叠加全球再通胀趋势，贵金属仍受到利好影响。

【交易策略】

贵金属继续创新高，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 2400 美元/盎司，短期内上方关注 2420 美元/盎司点位，下方关注 2300 美元/盎司点位；2150 美元/盎司依然是长期下方重要支撑；中长期行情仍然乐观。伦敦银方面，上方关注 30 美元/盎司点位，下方关注 27.0 美元/盎司点位，24.5 美元/盎司依然是长期核心支撑，依然强调白银调整均是买入做多机会。国内方面，沪金创新高至 570.56 元/克，上方无明显压力位，下方 500-505 元/克仍是重要长期支撑；

贵金属

沪银突破至 7479 元/千克，上方关注前高点 7500 元/千克是否能继续突破，下方关注 7000 元/千克点位。

有色金属板块

【有色金属】本周有色金属共振回升，普遍收涨。沪铜指数 3.85%，沪铝指数 4.07%，沪镍指数 3.61%，沪锡指数 11.73%，沪锌指数 8.19%，沪铅指数 1.87%，GFEX 碳酸锂 0.36%，SHFE 氧化铝 1.24%，工业硅指数 1.22%。近期市场以宏观驱动为主，市场对全球再通胀、补库存的预期强劲，资源品普受提振。而我国经济数据向好，且对于消费刺激，以旧换新，设备更新的需求预期进一步增加。锡涨幅居前，缅甸矿端复产预期落空提供额外助力。但目前供应端还较为充足，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，且锡锭库存依然较高。另外加工费有所上涨。目前市场情绪较强，建议短多思路，保守者可适量减仓，需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 265000，下方支撑位 210000。锌涨幅也居前列，供应端，SMM 七地锌锭库存较再次录增，近期锌精矿加工费下调，精炼锌企业亏损幅度不断扩大，市场存在炼厂减产预期。需求端，国内继续推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新政策落地实施，央行创新政策工具箱，设立额度 5000 亿元科技创新和技术改造再贷款。央行一季度例会提出，因城施策精准实施差异化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，国内多地取消首套房商贷利率下限。当前锌下游三大需求开工逐步恢复。操作上，沪锌连续反弹突破区间上沿，近期价格保持强势，市场向上空间打开。

黑色建材板块

黑色商品本周大幅上涨。现货市场热度随之升温。价格走强有几方面因素，一是基本面季节性改善，建材需求回升去库较好，二是原料跌至关键支撑位后，向下空间有限进而触发反弹，三是市场再通胀交易升温，扩散至黑色板块。由于建材供需错配，因此复产预期仍在，钢厂利润好转后，带动原料补库预期增加，因此在复产加快前，黑色仍处于估值修复阶段，但盘面反应较快，已积累较大涨幅，特别是在升水现货后，要关注钢厂复产加速节点及钢材现货成交在高位的持续性。

石油化工板块

本周国内石化板块品种走势有所分化，原油、沥青、等品种表现相对偏强，燃料油、苯乙烯、合成橡胶等品种表现相对偏弱。美国 3 月 CPI 增幅超预期，美联储降息预期有所降温，但全球地缘局势仍然不稳，原油供需格局偏紧持续支撑油价。机构普遍上调二季度原油供需平衡表。当前国内化工品需求整体表现一般，基本处于消费淡季，但部分厂家处于检修季，如苯乙烯、聚烯烃等开工水平较低，供给减量对价格形成明显支撑，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，在成本端偏强运行下，化工品均受到一定支撑，目前下游化工品基本面矛盾相对有限，单边趋势上仍然受成本驱动。

化纤纺织板块

本周化纤纺织板块品种下跌为主，主要原因在于成本端价格调整以及 PX 开工负荷依然高位拖累价格表现。展望后市，4 月份 PX 以及 PTA 依然维持去库预期，但终端及聚酯补库积极性一般下可能拖累价格，总体预计原油价格继续偏强下，化纤纺织相关品种矛盾并不突出，维持回调企稳偏多思路对待，乙二醇品种价格供需基本面亮点较少，震荡整理对待为主。

煤化工板块

国内商品市场气氛回暖，煤化工板块品种走势分化明显，纯碱、尿素迎来反弹，甲醇、PVC、烧碱则弱势整理。上游煤炭市场偏弱运行，经过前期降价后重心暂稳。产地煤矿多平稳生产，个别存在产量下滑现象，货源供较为充裕。市场煤成交不货源，坑口库存增加。下游终端用户心态谨慎，采购不积极，存在压价行为，部分采购计划推迟。部分电厂存在检修计划，用煤需求转弱，非电行业将库存维持在低位。煤炭市场供需乏力，价格走势仍承压，成本端松动

纯碱供需两旺，库存由升转降；后期开工率阶段性回升，有再度累库可能，纯碱盘面阶段性转势，建议偏空思路操作。

尿素检修预期增加，但 5 月检修将复产，整体现货压力较大，生产成本存在一定支撑。尿素期价探底回升，短期重心将继续走高。

装置春检力度一般，供应较为稳定，下游刚需采购平稳，港口库存累积速度较为缓慢，压力尚不突显。甲醇期货延续区间波动，05 合约重心在 2480-2550 内震荡，09 合约或测试 2480 压力位。

受到装置检修的影响，PVC 供应阶段性收紧，而需求端持续疲弱，高库存状态延续。基本面利好刺激不足，PVC 期价上涨乏力，短期暂时关注 5850 附近阻力。

装置检修预期下，烧碱供应有望收紧，但需求跟进一般，基本面仍偏弱。烧碱基差收复行情基本结束，短期震荡洗盘运行，重心或继续围绕 2400 关口盘整，建议暂时观望。

饲料养殖板块	本周饲料养殖产业链商品走势分化。饲料端来看，豆粕稳中偏强，玉米下跌。油籽到港量较多，豆粕现货价格走弱，而远月相对看涨因而期货走势较为坚挺，基差随现货下跌，考虑回调做多 09 期货豆粕和菜粕合约。玉米上游压力释放进入后期，下游的基础支撑仍然存在，后期的刚性补库对于价格支撑比较明显，国内市场同样处在压力减轻，支撑增强的阶段，玉米短期期价或震荡反复，暂时观望。养殖端来看，生猪鸡蛋冲高回落但生猪收跌而鸡蛋收涨。生猪基本面供需环比边际出现改善，当前期价或延续底部震荡上涨，远月合约盘面育肥利润逐步转正，短期生猪期价升水扩大，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。蛋鸡产业周期可能继续下行，蛋价中期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 套利持有。持有空 5 多 9 套利，激进投资者逢低买入 09 合约。
生鲜软商品板块	本周生鲜果品期货走势分化，苹果期货震荡整理，红枣期货震荡偏强。苹果市场情况来看，新季天气干扰与旧季现货压力博弈激烈，期价震荡反复；红枣市场情况来看，成交好转提振市场情绪，期价小幅反弹。整体来看，生鲜果品市场消费增量空间不足的压力延续，整体价格持续向上动力仍然不足，不过随着新季生长的开始，天气对于市场的干扰增强，期价或波动反复。 本周软商品板块走势分化，白糖、橡胶走势偏弱，纸浆表现偏强。白糖市场来看，主产国增产预期继续压制外盘，国内宽松预期进一步压制国内盘面；橡胶市场来看，主产区进入停割期，消费预期提振市场，不过消费的持续推动略有不足，限制期价的涨幅；纸浆市场来看，海外供应端扰动不断，期价表现偏强。后期来看，纸浆端利多干扰延续，期价或继续小幅偏强，白糖和橡胶市场分歧较大，期价或呈现震荡反复走势。

二、品种解读

股指	<p>【行情复盘】 近一周股指回落较多，沪指累计下跌 1.62%。期指主力合约也全面回落。成交持仓方面，IC 和 IM 日均成交持仓均上升，IF 和 IH 日均成交上升持仓下降。</p> <p>【重要资讯】 行业来看，31 个一级行业多数下跌，涨跌差异略有上升。结合行业在指数中所占权重看，食品饮料、非银金融拖累 300 和 50，电子、医药生物拖累 500 和 1000。资金方面，主要指数和陆股通资金流出速度均加快。消息面上看，数据显示 3 月 CPI 同比增速放慢，表现弱于预期，食品、服务价格节后走弱是重要影响；PPI 同比符合预期，跌幅略有扩大，但大宗商品价格反弹的新涨价因素不变。进出口方面，美元计价 3 月进口和出口均回落至负增长，但增量符合季节性，高基数是增速放慢的主要原因。其中汽车、电子、家电等主要商品出口均维持高位。外需对出口和经济的带动未见明显回落。清明假期结束后一周央行公开市场操作合计净回笼资金 3940 亿元，短端资金成本将至低位。商务部等多个部门联合发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。工信部称推动制造业智能化。财政部将引导金融机构加大企业设备更新和技术改造贷款力度。地产方面，平安信托某产品违约，引发市场担忧。继续关注 3 月经济数据和金融数据，尤其是地产相关。总体上看，国内经济持续修复，再通胀方向不变，产出稳中有升、基建投资持稳、外需明显好转，地产仍为弱项需要持续关注。海外方面，美国通胀数据公布后市场对美联储 6 月降息预期明显回落，美股已转向高位震荡。国内金融市场风险偏好回落。</p> <p>【市场逻辑】 国内基本面数据略偏空，继续关注其他方面，基本面影响正在增加，预计经济维持修复趋势的潜在支持效果不变。财政政策将加大扩张，货币政策大概率配合宽松，也有利于基本面改善。外盘上行趋势放缓、间接利多下降。市场情绪仍较谨慎。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，主要指数维持震荡，关注近期低点，短线继续灵活操作为主，中期焦点仍为 IF 和 IH。套利方面，周内 IF、IH 存近月正套空间，IM 存近月反套空间，但预计未来主要交易机会仍是远端价差回归季节性后的跨期正套，尤其是季月合约。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价震荡偏弱，做多比价头寸暂时观望，等待长期逻辑确认。</p>
国债	<p>【行情复盘】</p>

近一周国债现券收益率分化，长端震荡、短端回落。国债期货 30 年品种震荡，其他品种上涨。成交持仓方面，TF、TL 成交持仓均上升，TS、T 成交下降持仓上升。

【重要资讯】

一级市场方面，近一周国债和政金债累计发行 5621.1 亿元，净融资额-1296.38 亿元。市场对二季度国债发行节奏关注度仍极高，这也是影响近期债券供给的关键因素。消息面上看，数据显示 3 月 CPI 同比增速放慢，表现弱于预期，食品、服务价格节后走弱是重要影响；PPI 同比符合预期，跌幅略有扩大，但大宗商品价格反弹的新涨价因素不变。进出口方面，美元计价 3 月进口和出口均回落至负增长，但增量符合季节性，高基数是增速放慢的主要原因。其中汽车、电子、家电等主要商品出口均维持高位。外需对出口和经济的带动未见明显回落。清明假期结束后一周央行公开市场操作合计净回笼资金 3940 亿元，短端资金成本将至低位。商务部等多个部门联合发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。工信部称推动制造业智能化。财政部将引导金融机构加大企业设备更新和技术改造贷款力度。地产方面，平安信托某产品违约，引发市场担忧。继续关注 3 月经济数据和金融数据，尤其是地产相关。总体上看，国内经济持续修复，再通胀方向不变，产出稳中有升、基建投资持稳、外需明显好转，地产仍为弱项需要持续关注。海外方面，美国通胀数据公布后市场对美联储 6 月降息预期明显回落，美债收益率和美元指数大幅反弹，人民币汇率明显走弱。国内金融市场避险情绪有所升温，对地产担忧不减。

【市场逻辑】

国内基本面数据略偏多，继续关注其他方面，基本面影响或增加，预计经济维持修复趋势仍潜在利空长端。财政政策将加大扩张，有利于经济改善，增加长端国债供给带来的阶段性潜在偏空影响需警惕，但长期看影响或被货币政策宽松对冲。海外政策和汇率影响偏空，国内避险情绪上升影响偏多。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。

【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。期债表现不一，短端品种相对强势，长端风险仍需要继续警惕，可适度调降久期和杠杆。期现方面，TS 合约基差认为上行趋势不变。跨期方面，TL 次季-隔季价差仍在 60 天 90%分位数以上。曲线方面，仍以博弈 10Y-5Y 和 10Y-2Y 曲线走陡机会为主。

【行情复盘】

本周以来两市持续走弱。截至收盘，上证指数跌 1.62%，深成指跌 3.32%，创业板指跌 4.21%。科创 50 跌 2.42%。在资金方面，沪深两市成交额为 8128 亿，外资净买入 20.2153 亿。

【重要资讯】

央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4 月 12 日以利率招标方式开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%。当日无逆回购到期，因此单日净投放 20 亿元。

Wind 数据显示，下周央行公开市场将有 120 亿元逆回购到期，其中周一到期 40 亿元，周二至周五每日到期 20 亿元。此外，周三还将有 1700 亿元 MLF 到期。

【市场逻辑】

股票期权

两市延续弱势，两市成交额持续下滑。在期权隐波方面，目前各品种期权隐波小幅走强，50、300 期权隐波处于历史低位附近，其余期权隐波整体仍处于均值下方。此外，各期权合成标的几近收平，期权市场整体情绪偏谨慎。

操作策略上，预计未来股市或将延续震荡，日内波动延续高位，隐波与标的走势呈负相关。短线仍建议做多创业板、科创 50、中证 1000 等期权波动率，但反弹上涨时要注意深度虚值期权的隐波回落风险。

中长期来看，各大指数估值处于历史低位，下方空间有限，但上涨压力也较大，持有现货或期货多头的投资者，建议继续持有备兑策略，以降低持仓成本为主。

【交易策略】

科创板 50、中证 1000、中证 500、创业板：做多波动率

上证 50、沪深 300、深 100：卖看跌，备兑，合成多头

【行情复盘】

商品期权

本周商品期权各标的多数上涨，贵金属、有色、黑色等涨幅靠前。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下

降。目前豆油期权、铁矿石期权、苯乙烯期权、乙二醇期权、原油期货等认沽合约成交最为活跃,而塑料期权、合成橡胶期权、铝期权、硅铁期权、PVC 期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓 PCR 方面,原油期货、黄金期权、白银期权、豆油期权、铁矿石期权等处于高位,烧碱期权、碳酸锂期权、锰硅期权、合成橡胶期权、橡胶期权等期权品种则处于相对低位。

【市场逻辑】

3 月底国内权益及大宗商品市场均出现大面积回落,风险偏好下降,整体延续弱势。历年 4 月份大宗商品上涨居多,关注低位品种做多机会。

【交易策略】

多头趋势品种: 豆一、白银、铝、黄金、铜、塑料、花生、聚丙烯、原油、锌

多头或反转: 苯乙烯、PX、白糖、PTA

空头趋势: 乙二醇、烧碱、尿素

近期高波动品种有: 锌、铝、白银、黄金、铜、白糖、橡胶

【行情复盘】

周五沪铜高位运行,主力 CU2406 收于 76270 元/吨,上涨 0.35%。周内累计上涨 3.96%。据 SMM,周五 1#电解铜现货对当月 2404 合约报贴水 50 元/吨-贴水 10 元/吨,均价报贴水 30 元/吨,较上一交易日涨 10 元/吨;平水铜成交价 75870~76100 元/吨,升水铜成交价 75880~76110 元/吨。

【重要资讯】

1、据 SMM,截至 4 月 11 日周四,SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.37 万吨至 40.52 万吨,且较上周四增加 1.72 万吨,再度刷新年内新高也为近几年的新高。

2、据 Mysteel,2024 年 3 月国内电解铜实际产量 98.05 万吨,环比增加 4.9%,同比增加 1.47%;2024 年 3 月国内精铜杆实际产量 93.08 万吨,环比增加 86.04%,同比减少 7.78%;2024 年 3 月国内再生铜杆实际产量 28.94 万吨,环比增加 203.35%,同比减少 21.48%;2024 年 3 月国内铜棒产量为 12.304 万吨,较 2 月增加 8.42 万吨,涨幅为 216.87%;铜管企业 2024 年 3 月整体产能利用率 74.39%,较 2 月的 54.52%,环比上涨 19.87%;2024 年 3 月国内电解铜箔总产量为 4.97 万吨,环比增加 11.2%,同比减少 11.9%,产能利用率 67.31%。

3、据 SMM 调研数据显示,3 月份精铜制杆企业开工率为 71.14%,环比回升 29.09 个百分点,同比下滑 2.63 个百分点。3 月份再生铜杆企业开工率为 50.54%,环比上升 28.41 个百分点,同比下降 8.21 个百分点。3 月份铜棒企业开工率为 61.93%,高于此前预期,预计 4 月开工率为 56.83%。3 月份铜管企业开工率为 85.97%,环比增加 38.34 个百分点,同比减少 4.33 个百分点。3 月铜箔行业开工率为 60.44%,环比增长 18.22 个百分点,同比下滑 18.74 个百分点。

【市场逻辑】

近期美国经济数据表现强劲,通胀水平走高且超市场预期,就业市场保持紧俏,美国降息预期进一步延后,美元与美债收益率走高。供应端,国内铜资源进口下滑,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 29 日 SMM 进口铜精矿指数回落至 6.38 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,CSPT 小组再次倡议联合减产,4 月份炼厂检修情况将逐步增多。需求端,SMM 社会库存继续增加并刷新近几年新高。中游铜材企业产能利用率回升,近期需关注国内设备更新改造、消费品以旧换新以及房地产政策调整对市场的影响。

【操作建议】

市场行情保持强势,沪铜供应端支撑较强,尤其是在行情实质性突破后,近期价格高位波动,方向交易逢低做多,谨防高位回调风险。对于获利较高的多头持仓可通过牛市价差或者深度实值期权进行替换,防范价格回撤对利润的侵蚀。

铜

【行情复盘】

周五沪锌继续走高,主力 ZN2406 合约收于 22870 元,上涨 2.42%。周内累计涨幅 8.35%。

【重要资讯】

1、据 SMM 调研,截至本周四(4 月 11 日),SMM 七地锌锭库存总量为 21.10 万吨,较 4 月 3 日增加 1.15 万

锌

吨，较 4 月 8 日增加 0.15 万吨，国内库存录增。

2、美国 3 月 CPI 同比增 3.5%创半年新高，高于预期的 3.4%和前值的 3.2%；环比增 0.4%，同样超过预期的 0.3%，持平前值。核心 CPI 连续第三个月高于预期，年率录得 3.8%，高于预期的 3.7%，月率维持在 0.4%。

3、中国 3 月 CPI 同比上涨 0.1%，预期涨 0.3%，前值涨 0.7%；中国 3 月 PPI 同比降 2.8%，预期降 2.7%，前值降 2.7%。

4、据 SMM，近日市场消息传言，加拿大矿业公司泰克资源（Teck Resources）与韩国锌业公司（Korea Zinc）达成进口锌精矿 TC165 美元的价格，较 2023 年的 274 美元下降 40%，创三年新低。对此消息泰克资源不作评论，SMM 建议等待官方消息落地。

5、SMM 3 月 20 日讯：据外媒消息，秘鲁锌、铅和银矿业公司 Volcan 决定从周二起停止其在秘鲁的三座矿山的生产活动，目前该公司正在更新其 Rumichaca 尾矿坝的运营许可证。

【市场逻辑】

近期美国经济数据表现强劲，通胀水平走高且超市场预期，就业市场保持紧俏，美国降息预期进一步延后，美元与美债收益率走高。供应端，SMM 七地锌锭库存较再次录增，近期锌精矿加工费下调，精炼锌企业亏损幅度不断扩大，市场存在炼厂减产预期。需求端，国内继续推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新政策落地实施，央行创新政策工具箱，设立额度 5000 亿元科技创新和技术改造再贷款。央行一季度例会提出，因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，国内多地取消首套房商贷利率下限。当前锌下游三大需求开工逐步恢复。

【操作建议】

操作上，沪锌连续反弹突破区间上沿，近期价格保持强势，市场向上空间打开。

【行情复盘】

本周沪锡主力合约大幅上行，收于 255200 元/吨，周环比涨 11.64%。

【重要资讯】

美国 3 月非农数据大超预期，美联储降息时点预计有所推迟。美国 3 月 CPI 同比增 3.5%创半年新高，高于预期的 3.4%和前值的 3.2%，美指应声大涨。国内大规模“以旧换新”工作逐步推进。本周美元指数大幅上行，外盘伦锡持续走强。

【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 0.21 个百分点，主因云南地区冶炼企业开工率小幅回升。1-2 月锡矿进口数据大幅增长，主因缅甸依然有部分锡矿进口量，另外越南以及刚果金的锡矿进口量上涨。但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 4 周铅蓄电池企业开工周环比下跌 0.86 个百分点，主因临近铅蓄电池 4-5 月的传统淡季。库存方面，上期所库存小幅上升，LME 库存环比有所减少，smm 社会库存周环比有所下降。

【交易策略】

盘面在经历了短暂的回调后继续上行。目前供应端还较为充足，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，且锡锭库存依然较高。另外加工费有所上涨。但是目前市场情绪较强，建议短多思路，保守者可适量减仓，需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 265000，下方支撑位 210000。

锡

【行情复盘】

本周沪铝主力合约 AL2406 持续上涨，报收于 20735 元/吨，周涨幅 4.07%。氧化铝主力合约 A02406 震荡偏强，报收于 3373 元/吨，周涨幅 1.44%。

【重要资讯】

美国 3 月非农数据大超预期，美联储降息时点预计有所推迟。美国 3 月 CPI 同比增 3.5%创半年新高，高于预期的 3.4%和前值的 3.2%，美指应声大涨。国内大规模“以旧换新”工作逐步推进。本周美元指数大幅上行，外盘伦铝震荡走强。

铝及氧化铝

【市场逻辑】

供给方面，由于省内电力出现富裕，云南省已于近期释放 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下跌 0.5 个百分点至 64.0%，与去年同期相比下滑 1.2 个百分点。分板块来看，周内仅再生铝合金板块受清明节放假停产拖累，开工率小幅下行；板带企业开工率则有所回升。其余板块开工暂稳为主。清明节后受复工带动铝下游开工率预计有小幅回涨。库存方面，2024 年 4 月 11 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 85.4 万吨，国内可流通过电解铝库存 72.8 万吨，较上周三累库 0.7 万吨，较本周一则去库 0.9 万吨，稳居近七年同期低位，较去年同期下降了 15.2 万吨。

【交易策略】

沪铝小幅回调后继续上涨，整体依然维持强势。铝锭社会库存微幅累库但绝对值较低。从基本面情况来看，除复产产能外还有新产能投产预期，供给较为宽松。另外几内亚能源短缺事件影响还要进一步观察。目前市场情绪面共振较强，建议短期维持多头思路。沪铝主力合约上方压力位 21000，下方支撑位 19000。氧化铝现货价格暂时企稳，电解铝新产能投产利好需求端但供应端也有预期增量，盘面高位震荡，建议暂时观望为主，需关注产能复产情况及矿端供应情况。

【行情复盘】

本周铅大涨，沪铅主力合约周度高点至 16835，收于 16760 元/吨，涨 1.95%。

【重要资讯】

1、2024 年 3 月再生铅产量 37.81 万吨，环比 2 月份上升 78.94%，同比去年上升 0.45%；2024 年 1-3 月再生铅累计产量 90.85 万吨，累计同比下降 9.59%。2024 年 3 月再生精铅产量 33 万吨，环比 2 月份上升 91.18%，同比去年上升 0.91%；2024 年 1 至 3 月再生精铅累计产量 77.43 万吨，累计同比下滑 11.32%。个别大型再生铅炼厂计划 4 月下旬停产检修，部分炼厂表示 4 月有减产意愿；但因 3 月中下旬复产的大型炼厂较多，4 月正常爬产导致再生精铅产量仍要增加，SMM 预计 4 月再生精铅产量增加 3.25 万吨。

2、据 SMM 调研，截至 4 月 11 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.25 万吨，较上周三(4 月 3 日)增加 0.89 万吨；较本周一(4 月 8 日)增加 0.7 万吨。据调研，本周伦铅大幅上扬，带动国内沪铅走强，沪铅主力合约逼近 16900 元/吨，而现货市场交易相对清淡，期现价差较大，维持在 300 元/吨附近，促使交割品牌交仓热情高涨。同时距离沪铅 2404 合约交割日仅 2 个工作日，本轮交仓货源陆续抵达仓库，铅锭社库如期累增。另下周一为沪铅 2404 合约交割日，后续交仓移库带来的累库仍在进行，短期铅锭社库增势不改。

3、2024 年 3 月全国电解铅产量为 29.37 万吨，环比上升 6.38%，同比下滑 9.13%。2024 年 1-3 月累计量同比下滑 3.3%。SMM 预计 4 月电解铅产量仅小幅上升，至 29.7 万吨。

【市场逻辑】

美元指数本周偏强波动，美国 CPI 数据超预期，美联储降息预期推迟，美元指数显著回升。市场关注再通胀，补库存，资源品持续受到青睐。铅跟随整体涨势。供应来看，再生铅冶炼供应趋增但废料供应偏紧，4 月原生铅冶炼厂检修与复产并存，以及矿端紧张加工费下调延续。需求来看，铅蓄电池市场传统淡季到来，蓄企采买积极性不高，消费对铅价支持有限。而随着 4 月交割临近，贸易商交仓意愿显著提升。库存来看，LME 铅库存增加至 27 万吨附近，而沪铅现货库存连续累库回升。市场供增需弱，震荡延续。

【交易策略】

沪铅主力合约继续随着有色整体波动，共振走势暂主导。累库存压力施压，但下方继续有成本支撑，注意 16100-16800 上沿表现。建议快进快出短线思路对待。高位套保单注意仓位调整。

铅

【行情复盘】

本周镍价走升，脱离高点，最高 142000，收于 138250，涨 3.6%。

【重要资讯】

1、据 SMM，2024 年 3 月全国精炼镍产量共计 2.49 万吨，环比增加 1.22%，同比上升 41.48%。3 月全国精炼镍产量小幅增加符合预期。3 月镍企逐渐几乎已全部恢复正常生产，且月内无假期生产天数没有减少。但值得注意的是 3 月精炼镍产量总值较 1 月相比仍然有所下降，主要原因是月内有部分电镍生产企业因设备维修导致的停工减产。预计 2024 年 4 月全国精炼镍产量 2.59 万吨，较 3 月精炼镍产量相比明显回升。

镍

2、据 Mysteel：2024 年 3 月全球主要国家共发运镍矿约 265 万湿吨，环比增加 58.53%，同比减少 28.64%。菲律宾镍矿共发货 37 船，约 197 万湿吨，环比增加 65.93%，同比减少 23.74%。2024 年 3 月中国主要港口镍矿到货约 208 万湿吨，环比增加 53.84%，同比减少 31.32%，南北方港口到货比例约 5:5。其中菲律宾镍矿到货约 167 万湿吨，环比增加 71.72%，同比减少 22.72%，其他国家镍矿到货约 41 万湿吨，环比增加 7.84%，同比减少 52.82%。

3、据外电 4 月 8 日消息，欧盟能源专员 Kadri Simson 在访问澳大利亚时表示，在能源转型的关键时期，澳大利亚和欧盟之间的自由贸易协定将使两国在关键矿产方面建立更密切关系上发挥积极作用。去年，由于澳大利亚对其农产品进入欧盟市场的条件不满，双方贸易协定谈判破裂。但他们还在寻求在锂、铜和镍等关键材料方面的合作。

4、据 Mysteel，2024 年 3 月中国硫酸镍实物产量 15.5 万吨，金属产量 3.41 万吨（新样本），环比增加 16.54%，其中镍豆镍粉占比 0.44%，镍湿法冶炼中间品占比 68.28%，高冰镍占比 23.58%，再生镍占比 9.19%。2024 年 4 月预计 3.72 万金属吨，环比增 9.19%。其中硫酸镍生产镍板用量 9080 吨。

【市场逻辑】

美元指数本周偏强波动，美国 CPI 数据超预期，美联储降息预期延迟，美元指数与美债显著回升。市场关注再通胀，补库存，资源品继续受到青睐。镍受益有色共振，但自身压力仍存。供应来看，镍生铁 4 月产出预期回落，印尼继续增产，镍生铁回落有所企稳，矿端运行延续偏强成本支撑仍在。我国 4 月精炼镍预期会进一步增加。需求来看，镍价近期上涨后市场需求有所转淡。硫酸镍供应有所修复，较镍豆升水出现收窄，下游采购需求转淡，MHP 系数有所下调，后续继续关注 4 月中下旬订单采购变化。不锈钢 4 月微增产，300 系微有减产预期出现。国外精炼镍显性库存目前 7.5 万吨上方，国内现货继续有所累库。

【交易策略】

沪镍本周冲高回落，未来关注 13.5-13.6 万元附近支撑，站稳上观 14 万元及前高，如果共振消失缺乏进一步助力，则需防进一步下探，再下档关注 12.9 万元附近支撑。继续关注美元指数、国内政策及有色共振引导，后续关注海外矿端波动及印尼产业及进出口政策。

【行情复盘】

不锈钢本周随镍回升。主力合约最高 13950，收于 13795，涨 2.45%。

【重要资讯】

1、2024 年 4 月 11 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 118.41 万吨，周环比上升 0.55%。其中冷轧不锈钢库存总量 71.77 万吨，周环比上升 2.70%，热轧不锈钢库存总量 46.64 万吨，周环比下降 2.60%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存呈现窄幅增量，以 300、400 系资源增加为主。本周市场到货正常，周内在沪镍和不锈钢期货盘面上扬，叠加钢厂盘价上调带动下，市场询单氛围回暖，但下游对调涨后价格接受度不高，以低价刚需采购为主，因此本期全国不锈钢社会库存窄幅增库。

3、据 Mysteel 统计，2024 年 3 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 315.7 万吨，月环比增加 61.03 万吨，月环比增加 23.96%，同比增加 12.84%，其中：200 系 93.14 万吨，月环比增加 19.35 万吨，月环比增加 26.22%，同比增加 10.42%；300 系 167.87 万吨，月环比增加 35.38 万吨，月环比增加 26.7%，同比增加 14.95%；400 系 54.69 万吨，月环比增加 6.3 万吨，月环比增加 13.02%，同比增加 10.75%。4 月排产 316.03 万吨，月环比增加 0.1%，同比增加 12.35%，其中：200 系 96.2 万吨，月环比增加 3.29%，同比增加 6.26%；300 系 167.4 万吨，月环比减少 0.28%，同比增加 17.7%；400 系 52.43 万吨，月环比减少 4.13%，同比增加 8.03%。

2024 年 3 月印尼粗钢产量 42.6 万吨，月环比减少 5.2%，同比增加 16.7%；4 月排产 43 万吨，月环比增加 0.9%，同比增加 18.6%。

4、不锈钢期货库存为 159891，周增 10177 吨。

【市场逻辑】

不锈钢库存本周继续回落，区域表现有差异，无锡 300 系冷轧增加而佛山显著降库，不锈钢到货节奏表现不一。从供应端来看，不锈钢 3 月排产则有同比及环比的显著回升，但 4 月可能有减产预期。从需求端来看，市场按需采购，价格回调引发逢低采购，不过整体量级有限。近期镍生铁有所企稳，印尼矿端 RKAB 发放进度改善，令不锈钢成本支撑预期减弱。不过近期不锈钢利润转差或对生产供应形成不利影响。镍生铁进口 1-2 月同比显

不锈钢

著增长，而 2 月环比下滑。不锈钢期货库存超 15 万吨。

【交易策略】
 近期不锈钢随镍冲高回落，不锈钢亏损减产预期存在，后续走势有待需求端进一步利好推动出现，预计继续主要在 13200-14000 间震荡整理为主。若有进一步降库及需求好转配合，未来仍可考虑逢低做多。

工业硅

【行情复盘】
 工业硅主力 06 合约本周震荡上行，涨 1.03%，收于 12205 元/吨。仓单方面，本周增加 246 张，至 49639 张。现货方面，本周不同型号价格下跌，价格下调 250-900 元/吨。

【重要资讯】
 供应方面，本周供应环比继续下降，西北地区生产下降，新疆检修增加，西南地区整体开工相对平稳。据百川盈孚统计，2024 年 3 月中国金属硅整体产量 31.1 万吨，同比增加 9.44%，西南月产量同比下降，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，近期多晶硅跌破成本，终端组件有转好迹象；有机硅行情走弱，湖北兴发、江西星火降负荷，采买减少；铝合金方面，价格走高，库存累积。出口方面，2024 年 1-2 月金属硅累计出口量 10.14 万吨，同比增加 2.2%。目前企业库存累积放缓，交易所库存持续回升。

【市场逻辑】
 目前由于需求有限，上游北方生产企业处于降价去库阶段，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。

【交易策略】
 技术上，长周期二次探底，短周期主力 2406 合约超跌反弹，下方关注 12000-12100 支撑。操作上，供应端检修增加，环比下降，受宏观指标带动，需求预期有所转暖，短期多晶硅大幅降价偏负面，12000 以下处于西南丰水期 421 低成本区域，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会。

碳酸锂

【行情复盘】
 本周碳酸锂期货盘面冲高回落，主力合约 2407 涨 0.36% 收于 112200 元。

【重要资讯】
 现货：4 月 12 日富宝碳酸锂指数报 109667 元/吨，下跌 833 元/吨；电池级碳酸锂报 112000 元/吨，下跌 1000 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 108000 元/吨，下跌 500 元；电池级碳酸锂长协均价 105700 元/吨，上涨 200 元/吨。氢氧化锂指数报 99333 元/吨，持平。锂辉石（非洲 SC 5%）报 480 美元/吨，持平；锂辉石（中国 CIF 6%）报 1170 美元/吨，持平；锂辉石指数（5% ≤ Li₂O < 6%）报 8550 元/吨，持平；锂云母指数（2% ≤ Li₂O < 4%）报 3330 元/吨，持平；磷锂铝石（7% ≤ Li₂O < 8%）报 9750 元/吨，持平；富锂铝电解质指数（1.5% ≤ Li₂O < 5%）报 3320 元/吨，持平。

【市场逻辑】
 供应方面，碳酸锂各主要工艺路线装置开工率均有回升；以锂云母为原料的碳酸锂装置开工率保持平稳，以锂辉石为原料的碳酸锂装置开工率延续回升但增速放缓，行业加权平均开工率进一步攀升，周度产量达到 1.2 万吨附近。

库存方面，行业整体库存水平小幅回升，碳酸锂生产企业库存稳定，回升量主要集中在碳酸锂下游企业，显示下游订单及心态有积极变化，补库主动性增强。

综合来看，碳酸锂供应增加而库存相对平稳，需求旺盛态势延续，下游开启补库，行情有进一步上行可能。

【交易策略】
 因清明假期因素而异化的周度产量数据短期或打压盘面，从而为下游提供较好的买入套保机会。锂盐需求企业可以逢低采购降低原材料大幅波动风险。

螺纹

【行情复盘】
 期货市场：螺纹钢期货主力合约本周大幅上涨，现货市场相比上周大幅上涨，北京地区涨 130 元至 3630 元，上海地区涨 130 元至 3590 元。成交回升，期现及投机较好，刚需跟进。

【重要资讯】

海关总署 4 月 12 日数据显示,2024 年 3 月中国出口钢材 988.8 万吨,较上月增加 271.8 万吨,环比增长 37.9%;1-3 月累计出口钢材 2580.0 万吨,同比增长 30.7%。3 月中国进口钢材 61.7 万吨,较上月增加 8.7 万吨,环比增长 16.4%;1-3 月累计进口钢材 174.8 万吨,同比下降 8.6%。

【市场逻辑】

从数据看,本周产量下降,需求继续回升,去库较快,钢厂复产偏慢,导致短期供需出现错配,继续支撑价格走强,对于上涨高度延续谨慎看法,主要是成本端向上空间打开,需要铁水大幅复产,本周铁水回升放缓,但板材在高库存下,复产空间有限,而螺纹需求同比仍有 8%-10%降幅,因此在螺纹需求同比降幅进一步收窄前,高炉复产空间预计依然受限。整体看,需求见顶前,螺纹反弹放缓的信号是复产加速,短期继续以估值修复为主,结合原料估值向上关注 3650-3750 元压力,下方支撑关注 3500 元。反转尚需验证。

【交易策略】

短期数据及情绪偏强,螺纹 10 合约可参考 3500-3700 元区间交易;套利方面,卷螺差如果回落至 100 附近考虑做多。

【行情复盘】

期货市场:热卷期货主力合约本周大幅上涨。现货市场相比上周,上海热卷上涨 70 元至 3810 元,广州涨 100 元至 3790 元,北京维持 3800 元。

【重要资讯】

七部门联合印发《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新行动方案》。方案明确,一是加快提升能效标准,持续完善污染物排放标准,加强低碳技术标准攻关,二是推动汽车标准转型升级,加快家电标准更新,强化家居产品标准引领,加大新兴消费标准供给。三是推进绿色设计标准建设,健全二手产品交易标准,提升废旧产品回收利用标准,完善再生材料质量和使用标准。

【市场逻辑】

本周热卷产量下降,需求小幅回落,板材目前整体维持供需双强的弱平衡状态,库存压力仍较大且去库速率一般。在建材复产偏慢,去库较快的带动下,热卷跟随成本端震荡偏强,不过出口价涨幅有限,且自身库存依然偏高,因此上涨空间并不过于乐观,需要继续关注建材需求回升幅度及铁水复产空间。

【交易策略】

热卷 10 合约短期压力关注 3800 元,近期低位反弹幅度较大,因此追涨需谨慎。

【行情复盘】期货市场:本周锰硅期货上涨,05 合约涨 2.25%收于 6270。

现货市场:内蒙主产区锰硅价格报 5770 元/吨,环比持平;宁夏主产区价格报 5790 元/吨,环比持平;云南主产区价格报 5870 元/吨,环比持平;贵州主产区价格报 5880 元/吨,环比持平;广西主产区报 5900 元/吨,环比持平。

【重要资讯】1、最近一期(2024-04-12)全国硅锰周产量 159075 吨,环比上周下降 4.76%。Mysteel 统计全国 121 家独立硅锰企业样本企业开工率 37.14%,较上周下降 1.65%;日均产量 23860 吨,下降 1880 吨。五大钢材对硅锰周需求 122114 吨,环比上周下降 1.02%。最新一期(2024-04-12)Mysteel 统计全国 63 家独立硅锰企业样本库存量 312500 吨,环比增 39500 吨。

2、Mysteel:河钢集团 4 月硅锰定价 6000 元/吨,首轮询盘 5900 元/吨,3 月硅锰定价:6300 元/吨。(2023 年 4 月定价 7300 元/吨)。采量:12800 吨。3 月硅锰采量:14500 吨。

【市场逻辑】锰硅供应持续下降,基本面逐步改善,但厂家库存仍在增加。锰矿价格大幅上涨,化工焦价格暂稳,内蒙电价上调青海宁夏电价下调,锰硅综合成本上移,导致锰硅厂家生产利润再度下降,云南、宁夏、内蒙厂家新增减产,锰硅周供应继续下降,五大钢材产量环比下降,钢厂补库热情不高,锰硅需求下游偏弱,钢厂招标定价下跌。锰硅厂家库存和仓单库存处于高位,库存压力较大。基本面逐步改善,但价格上行空间受到高库存压制。

【交易策略】短期受锰矿和煤炭价格影响,锰硅持续反弹,中期认为上行空间有限,生产企业关注卖保机会。

【行情复盘】期货市场:本周硅铁期货上涨,05 合约涨 1.48%收于 6590。

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 6150 元/吨,日环比持平,甘肃报 6400 元/吨,日环比持平,青海报 6400 元/吨,日环比持平。

热卷

锰硅

硅铁

【重要资讯】1、最近一期（2024-04-12）Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本：全国开工率 28.83%，较上期下降 2.01%；日均产量 12620 吨，较上期下降 811 吨。全国硅铁周度产量 8.8 万吨，环比变动 0.00%。五大钢材对硅铁的需求 19680 吨，环比上周下降 1.13%。最新一期（2024-04-12）Mysteel 统计全国 60 家独立硅铁企业样本库存量 6.31 万吨，较上期降 11.39%。

2、Mysteel：4 月河钢 75B 硅铁招标定价 6600 元/吨，3 月定价 6750 元/吨，较上轮下降 150 元/吨。4 月河钢招标数量 1516 吨，3 月招标数量合计 1640 吨，较上轮减少 124 吨。

【市场逻辑】兰炭小料价格企稳，硅铁综合生产成本较为稳定，现货价格企稳。厂家即期生产利润处于低位，硅铁产量环比持平上周。五大钢材产量环比下降，同比仍处于低位，钢厂补库意愿较低，硅铁需求偏弱，钢厂招标价格下跌。总体来看硅铁供需双弱。

【交易策略】短期受煤炭价格影响，硅铁反弹至 60 日均线附近，中期认为上行空间有限，生产企业关注卖保机会。

铁矿石

【行情复盘】
铁矿石本周盘面领涨黑色，强势反弹，主力合约累计上涨 12.62%，收于 843.5

【重要资讯】
3 月中国出口钢材 988.8 万吨，环比增加 271.8 万吨，1-3 月我国出口钢材累计 2580 万吨，同比增长 30.7%，1-3 月累计进口钢材 174.8 万吨，同比下降 8.6%。
3 月中国进口铁矿砂及其精矿 10071.8 万吨，环比增加 320.8 万吨，1-3 月累计进口铁矿砂及其精矿 31012.5 万吨，同比增长 5.5%。
3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月上升 1.7 个百分点，重回扩张区间，生产指数和新订单指数分别为 52.2%和 53.0%，比上月上升 2.4 和 4.0 个百分点，制造业生产景气水平明显回升。
中国 3 月财新制造业 PMI 51.1，前值 50.9。已连续 5 个月处于扩张区间，创 2023 年 3 月以来新高，制造业生产经营活动加速向好。
2024 年 1-2 月全国粗钢产量 16796 万吨，同比增长 1.6%。生铁产量 14073 万吨，同比下降 0.6%。
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。
中国 3 月 CPI 同比上升 0.1%，环比下降 1.0%。3 月 PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.1%。

【市场逻辑】
炉料端本周集体强势反弹，铁矿领涨黑色。3 月国内制造业 PMI 超预期。3 月全球制造业采购经理指数重回 50 以上的扩张区间，环比上升 1.2 个百分点至 50.3%，全球总需求进入复苏周期，中美同步开启补库，支撑工业品价格走强。基本面来看，本周铁水产量再度回升，铁矿实际需求向好，下游钢厂出现补库意愿，铁矿港口库存累库幅度收窄，钢厂厂内铁矿库存开始增加。3 月中国出口钢材 988.8 万吨，环比增加 271.8 万吨，1-3 月我国出口钢材累计 2580 万吨，同比增长 30.7%。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，对铁元素全年总需求预期不悲观。本周成材下游需求继续改善，五大材去库加快，总库存 2133.17 万吨，周环比下降 108.02 万吨，库存总量矛盾不大，价格上涨弹性较好。预计二季度专项债发行节奏将加快，成材库存去化节奏将加快，钢厂利润空间主动走扩。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，多配的机会逐步凸显。

【交易策略】
黑色系总需求预期转向乐观，二季度成材需求有望转好，铁水产量的回补将带动钢厂对炉料端的补库。基于对全年宏观预期逐步改善的判断，铁矿石远月合约可尝试逢低吸纳。

玻璃

【行情复盘】
本周玻璃期货盘面偏强运行，主力 09 合约涨 4.82%收于 1500 元。

【重要资讯】
现货方面，国内浮法玻璃大部分价格上调，成交维持尚可，局部成交价格略松动。华北交投平平，沙河小板市场成交价格松动，大板部分期现货源有一定冲击，部分贸易商售价格略走低。华东市场部分厂报价上调 1-2 元/

重量箱，新价执行需跟进，局部走货较昨日稍放缓。华中浮法玻璃价格稳中小涨，湖南、江西个别厂报价上调1-2元/重量箱不等，市场交投氛围维持良好。华南市场企业部分上调1-2元/重量箱，企业以走货为主，个别企业近期仍有提价计划。西南四川部分厂报价上调2-3元/重量箱，厂家出货维持良好。

供应方面，截至4月11日，供应端：产能小幅下降。截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计312条，在产256条，日熔量共计174365吨，较上周减少1500吨。周内产线冷修2条，暂无改产及点火产线。沙河市安全实业有限公司600T/D四线4月7日放水冷修。台玻成都玻璃有限公司900T/D二线原产浮法白玻，4月8日停产冷修。中国耀华玻璃集团有限公司560吨耀技一线近期金茶转产粉玻，现基本正色；550吨山海关二线A绿已于3月中旬转产F绿。

库存方面，截至4月11日，重点监测省份生产企业库存总量为5620万重量箱，较上周三库存减少569万重量箱，降幅9.19%，库存天数约26.62天，较上周三减少2.32天。本周重点监测省份产量1547.79万重量箱，消费量2116.79万重量箱，产销率136.76%。

本周国内浮法玻璃生产企业库存由增转降，多数区域厂家出货明显改善，库存逐渐向中下游转移。分区域看，本周华北成交好转，中下游补货积极，浮法厂库存削减明显，目前沙河厂家库存约252万重量箱；本周华东受外围区域价格提涨带动，区域内部分价格小涨，整体产销较前期好转，多数企业库存削减；周内华中交投氛围明显好转，中下游适量采购备货，叠加部分厂存外发优势，促使原片厂出货持续良好，库存由增转降；华南市场周内整体出货较好，中下游阶段性补货，厂家库存下降。

【市场逻辑】
 节前市场预期过高，春节累库引发盘面价格调整，春节后期现货跌势具有一定的季节性规律。同时今年的弱势走势受到偏强供给和偏弱需求的叠加。从总量看，弱势大概率延续，短期关注沙河补库影响行情节奏，尽管补库扰动已接近尾声，关注低库存对价格体系的支撑作用。

【交易策略】
 从整体供需看，玻璃跌势难言逆转，近月合约冲高将为部分交割区域提供卖保机会。同时，沙河库存深度去化抬升玻璃估值，玻璃盘面博弈加剧，地区间现货差异可以用空5月多9月套利来表达。

【行情复盘】
 期货市场：本周沥青期货窄幅震荡，主力合约收于3828元/吨，0.37%。
 现货市场：本周国内沥青主力炼厂价格持稳，部分地区现货价格小幅上调。当前国内重交沥青各地区主流成交价：华东3820元/吨，山东3710元/吨，华南3680元/吨，西北4200元/吨，东北4025元/吨，华北3730元/吨，西南3940元/吨。

【重要资讯】
 1、供给方面：华东、山东等地炼厂复产沥青，带动开工上行。根据隆众资讯的统计，截止2024-4-10日当周，国内81家样本企业炼厂开工率为29.4%，环比增加2.9%。而根据隆众对96家企业跟踪，4月份国内沥青总计计划排产量为241.4万吨，环比增加12.6万吨，增幅5.51%，同比4月份实际产量下降34.9万吨，跌幅12.6%。
 2、需求方面：近期北方地区刚需缓慢恢复，但资金层面仍然相对便紧抑制终端项目开工，而南方多地仍面临持续性降雨天气，对公路项目施工形成阻碍，目前市场交投气氛一般，贸易商少量囤货为主。
 3、库存方面：当前沥青刚需偏弱，市场交投一般，炼厂端及社会库均有所累库。根据隆众资讯的统计，截止2024-4-11当周，新样本国内54家主要沥青企业厂库库存为110.2万吨，环比增加0.9万吨，新样本国内104家贸易商库存为284.1万吨，环比增加0.6万吨。

【市场逻辑】
 成本端整体偏强运行，而由于沥青供给水平不高，现货供需矛盾有限。

【交易策略】
 沥青盘面跌后反弹，整体跟随成本偏强运行为主。

【行情复盘】
 本周内SC原油震荡反弹，主力合约收于669.70元/桶，1.33%

【重要资讯】
 1、欧佩克月报：维持2024年全球原油需求增速预期在225万桶/日。维持2025年全球原油需求增速预期在

185 万桶/日。EIA 月月报：将 2024 年全球原油需求增速预期下调 48 万桶/日，至 95 万桶/日（此前为 143 万桶/日）。将 2025 年全球原油需求增速预期下调 3 万桶/日至 135 万桶/日。（此前为 138 万桶/日）。预计 2024 年美国原油需求增速为 20 万桶/日，此前为 15 万桶/日。IEA 月报下调了对 2024 年石油需求增长的预测，理由是经合组织国家的消费低于预期，且工厂活动大幅下滑。它将今年的增长前景下调了 13 万桶/日，至 120 万桶/日，并补充说，大的石油进口国在疫情后释放的被压抑的需求已经走到了尽头。

2、消息人士：4 月份，俄罗斯石油在波罗的海港口的装载量为 710 万吨，3 月份为 700 万吨。

3、美国至 4 月 5 日当周 EIA 原油库存+584.1 万桶，预期+236.6 万桶，前值+321 万桶。汽油库存+71.5 万桶，预期-132 万桶，前值-425.6 万桶。精炼油库存+165.9 万桶，预期-115.3 万桶，前值-126.8 万桶。原油产量维持在 1310.0 万桶/日不变。炼厂开工率 88.3%，预期 89.2%，前值 88.6%。

4、海关总署：中国 1-3 月原油进口为 13735.6 万吨。中国 3 月原油进口 4905.2 万吨，1-2 月为 8830.8 万吨。中国 3 月成品油出口为 601.6 万吨，1-2 月为 881.5 万吨。

【市场逻辑】

美国 3 月 CPI 增幅超预期，美联储降息预期有所降温，但全球地缘局势仍然不稳，原油供需格局偏紧持续支撑油价。

【交易策略】

近期 SC 原油涨势放缓，但整体维持运行重心震荡抬升格局。

【行情复盘】

期货市场：本周高低硫燃料油价格上涨为主，高硫燃料油 2409 合约价格上涨 97 元/吨，涨幅 2.83%，收于 3528 元/吨；低硫燃料油 2406 合约价格上涨 42 元/吨，涨幅 0.92%，收于 4627 元/吨。

【重要资讯】

1. EIA 周报显示，截止 2024 年 4 月 5 日当周，包括 SPR 在内的美国原油库存总量 8.2 亿桶，比前一周增长 643.6 万桶；美国商业原油库存量比前一周增长 584.1 万桶；美国汽油库存总量比前一周增长 71.5 万桶；馏分油库存量比前一周增长 165.8 万桶。

2. 新加坡企业发展局（ESG）：截至 4 月 10 日当周，新加坡轻质馏分油库存增加 851000 桶，达到 1605.8 万桶的 6 周新高；新加坡中馏分油库存增加 90.7 万桶，达到 1120.8 万桶的两年半高点；新加坡燃油库存下降 8.1 万桶，至 2100.4 万桶的 5 周低点。

【市场逻辑】

成本方面，时间来到 2 季度，供给端继续受限，需求逻辑开始发力，美国不断补充战略石油储备，总体不改 2 季度原油价格上涨判断。高硫燃料油方面，供需逻辑变动不明显，依然维持多头走势，低硫燃料油处于低估值以及成本驱动主导下，预计价格紧跟原油波动为主。

【交易策略】

供需与成本影响，中长期燃料油继续维持多头思路。

【行情复盘】

期货市场：本周，聚烯烃震荡，LLDPE2409 合约收 8369 元/吨，周涨 0.29%，持仓变化-117981 手，PP2405 合约收 7575 元/吨，周跌 0.04%，持仓变化-99546 手。

现货市场：聚烯烃现货价格震荡调整，国内 LLDPE 市场主流价格在 8280-8600 元/吨；PP 市场，华北拉丝主流价格在 7480-7550 元/吨，华东拉丝主流价格在 7510-7580 元/吨，华南拉丝主流价格在 7460-7630 元/吨。

【重要资讯】

(1) 供给方面：装置检修增多，供应小幅收缩。截至 4 月 11 日当周，PE 开工率为 78.18%（-1.17%），PP 开工率 75.14%（-1.5%）。

(2) 需求方面：4 月 12 日当周，农膜开工率 48%（-4%），包装 54%（持平），单丝 43%（持平），薄膜 45%（持平），中空 48%（持平），管材 46%（-2%）；塑编开工率 49%（持平），注塑开工率 52%（-1%），BOPP 开工率 53.67%（+1.45%）。

(3) 库存端：2024-04-12，两油库存 83.50 万吨，较前一交易日环比-1.00 万吨。截止 4 月 12 日当周，PE 社会贸易库存 20.05 万吨（+0.476 万吨），PP 社会贸易库存 4.91 万吨（+0.49 万吨）。

	<p>【市场逻辑】 装置集中检修，供应延续收缩，但需求表现一般，部分下游行业开工开始走弱，对聚烯烃拉动有限，预计成本驱动为主。</p> <p>【交易策略】 短期震荡略偏强，关注成本端驱动。</p>
苯乙烯	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，苯乙烯高位震荡，EB05 收于 9430，周跌 51 元/吨，跌幅 0.54%。 现货市场：现货震荡回落，江苏现货 9530/9540，4 月下 9530/9540，5 月下 9480/9490。</p> <p>【重要资讯】 (1) 成本端：成本偏强。地缘冲突扰动仍在，油价高位整理；纯苯库存维持低位对价格有支撑。(2) 供应端：装置检修和重启互现，开工维持低位运行。锦州石化 8 万吨 4 月 10 日停车 50 天，新浦化学 32 万吨预计 4 月 15 日停车检修一周左右，广东石化 80 万吨 3 月 13 日附近停车，3 月底重启；东方石化 12 万计划 4 月初停车检修 40-50 天，安徽嘉玺 35 万吨 3 月 21 日附近重启，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 4 月 18 日检修一个月，古雷石化 60 万吨 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。截止 4 月 11 日，周度开工率 67.25% (+3.62%)。(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 4 月 11 日，PS 开工率 55.53% (+0.70%)，EPS 开工率 55.04% (+4.84%)，ABS 开工率 62.48% (-0.71%)。(4) 库存端：截止 4 月 10 日，华东主港库存 14.71 (-1.71) 万吨，本周期到港 1.10 万吨，提货 2.81 万吨，出口 0 万吨，下周计划到船 0.90 万吨，出口 0.3 万吨，库存持续回落。</p> <p>【市场逻辑】 原料延续偏强对苯乙烯成本支撑坚挺，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。</p> <p>【交易策略】 当前建议观望。</p>
PTA、PX	<p>【行情复盘】 期货市场：本周 PTA2409 合约价格周度下跌 114 元/吨，跌幅 1.87%，收于 5976 元/吨，PX2409 合约价格周度下跌 210 元/吨，跌幅 2.38%，收于 8608 元/吨。 现货市场：截至 4 月 12 日当周，PTA 现货价格周度下跌 110 至 5915 元/吨，现货基差稳至 2405-10 元/吨；PX 价格周跌 12 收 1047 美元/吨 CFR 中国。</p> <p>【重要资讯】 原油方面：时间来到 2 季度，供给端继续受限，需求逻辑开始发力，美国不断补充战略石油储备，总体不改 2 季度原油价格上涨判断。 PX 方面：截至 4 月 12 日当周，PX 开工负荷 80.1%，周度下降 1.2%，近期国内 PX 开工计划内下降，但总体开工基数依然偏高。PTA 装置检修较多，对 PX 提振作用有限，原油价格预计高波动下，预计 PX 价格高位波动为主。 PTA 供需方面：截至 4 月 11 日当周，PTA 装置检修重启并现，总体 PTA 开工负荷至 68.2%，周度下降 6.2%；聚酯负荷 92.8%，周度提升 0.6%。周度来看，PTA 呈供减需增态势，PTA 厂库小幅下降，聚酯工厂 PTA 库存稳定为主，终端补库积极性一般，聚酯产成品库存有所累库。</p> <p>【主要逻辑】 4 月份 PTA 供需去库为主，但 PX 开工负荷依然较高影响下，预计短期 PX 及 PTA 价格继续呈震荡整理走势。</p> <p>【交易策略】 短期价格有回调压力，关注回调企稳后波段做多机会。</p>
乙二醇	<p>【行情复盘】 期货市场：本周，乙二醇震荡，EG2405 合约收 4428 元/吨，周跌 1.16%，持仓变化-37276 手。 现货市场：乙二醇价格震荡，截止周五，华东市场现货价 4444 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p>

(1) 从供应端来看，装置检修增多，供应高位收缩。卫星石化另 90 万吨装置计划 4 月下旬前后停车，预计 2 个月左右。海外方面，美国一套 83 万吨/年的乙二醇装置因设备问题重启时间推迟至 4 月底，该装置此前计划于 4 月中上旬重启。截止 4 月 11 日当周，乙二醇开工率 61.6%，周环比下降 1.64%。

(2) 从需求端来看，聚酯维持偏高负荷运行，需求存有一定支撑。4 月 12 日，聚酯开工率 90.55%，与上一交易日环比+0.00%，聚酯长丝产销 51.60%，较上一交易日环比+10.60%。终端方面，截止 4 月 12 日，织机开工负荷为 80%，较上周五环比下降 1%，加弹织机开工负荷为 94%，较上周五环比持平。绍兴一套 30 万吨聚酯新装置已开始投料生产，装置产有光切片，后道配薄膜为主；昊源 30 万吨瓶片 4 月上旬已投产。

(3) 库存端，4 月 11 日华东主港库存 86.34 万吨，较 4 月 7 日环比+5.06 万吨。4 月 12 日至 4 月 18 日，华东主港到港量预计 10.54 万吨。

【市场逻辑】
主港发货一般，港口库存小幅累积，拖累价格走势，但装置检修集中，供应继续收缩，对价格有一定支撑。

【交易策略】
短期震荡，暂时观望。

短纤

【行情复盘】
期货市场：本周，短纤持续回落。PF406 收于 7372，周跌 178 元/吨，跌幅 2.36%。
现货市场：现货价格 7365（周-95）元/吨。工厂周产销 30.88%（-19.17%），市场看空情绪有所增加，产销走弱。

【重要资讯】
(1) 成本端，成本偏强震荡。地缘冲突扰动仍在，油价高位整理；PTA 供需暂无明显变化，成本带动起窄幅震荡；乙二醇海外负荷提升及库存回升，价格偏弱。(2) 供应端，装置变动较少，开工稳定。汇维仕 15 万吨 3 月下旬至 4 月中旬检修，中泰 25 万吨装置 3 月中旬投产，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 4 月 12 日，直纺涤短开工率 84.4%（-0.5%）。(3) 需求端，下游需求一般。截至 4 月 12 日，涤纱开机率为 73%（+0），行业开工稳定，处于历史同期偏低位置。涤纱厂原料库 15.7（-0.1）天，原料库存在两周左右，原料备货仍谨慎。纯涤纱成品库存 17.6 天（+1.1 天），成品库存压力回归中性。(4) 库存端，4 月 12 日工厂库存 13 天（+0.5 天），企业去库明显，局部地区现货流通略紧。

【市场逻辑】
短纤供需宽平衡，成本主导行情，预计维持 7200-7600 区间震荡。

【交易策略】
区间波段操作。

甲醇

【行情复盘】
甲醇期货延续整理走势，重心先抑后扬，向下测试 2480 一线附近支撑后止跌，重心企稳拉升，上行至 20 日均线附近涨势暂缓，周度小幅下跌 0.16%。

【重要资讯】
期货走势胶着，业者心态平稳，国内甲醇现货市场气氛尚可，各地区主流价格涨跌不一，整体波动幅度不大，内地市场表现略强于沿海市场。随着交割月临近，甲醇期现基差有所收敛，但与期货相比，现货市场仍保持升水状态。西北主产区企业报价稳中上涨，厂家出货为主，接单情况平稳，内蒙古北线商谈参考 2100-2120 元/吨，南线商谈参考 2120 元/吨。上游煤炭市场偏弱运行，经过前期降价后重心暂稳。产地煤矿多平稳生产，个别存在产量下滑现象，货源供较为充裕。市场煤成交不活跃，坑口库存增加。下游终端用户心态谨慎，采购不积极，存在压价行为，部分采购计划推迟。部分电厂存在检修计划，用煤需求转弱，非电行业将库存维持在低位。煤炭市场供需偏弱，价格走势仍承压，成本端松动，甲醇企业生产压力不大。西北、华北以及西南地区装置运行负荷有所提升，甲醇行业开工略走高，装置整体开工为 73.39%，高于去年同期 5.64 个百分点，西北地区开工为 83.04%。四月份装置检修数量较为有限，停车与恢复现象共存，损失产量规模不大。甲醇样本企业库存在 55 万吨左右，处于偏高水平，厂家无挺价意向。下游市场刚需采购稳定，但缺乏追涨热情。贸易商报价灵活波动，低价成交尚可。受浙江、内蒙古 MT0 装置开车的影响，烯烃开工出现明显回升，上涨至 86.06%，较

前期上升 6.91 个百分点。传统需求行业不温不火，二甲醚、MTBE 开工小幅提升，甲醛开工与前期持平，醋酸开工则有所下滑。国际甲醇生产装置开工达到八成，产量增加，后期进口货源流入将增加。沿海地区库存延续上涨态势，增加至 66.5 万吨，与去年同期基本持平。

【市场逻辑】

装置春检力度一般，供应较为稳定，下游刚需采购平稳，港口库存累积速度较为缓慢，压力尚不突显。

【交易策略】

甲醇期货延续区间波动，05 合约重心在 2480-2550 内震荡，09 合约或测试 2480 压力位。

【行情复盘】

PVC 期货反复考验震荡区间下沿 5750 附近支撑后止跌，重心震荡走高，逐步回到五日均线上方运行，盘面减仓上行，抬升至 5850 一线附近，周度涨幅为 1.11%。

【重要资讯】

尽管期货小幅反弹，但提振作用有限，市场参与者心态偏谨慎，国内 PVC 现货市场气氛平静，各地区主流价格区间整理运行，波动幅度有限。与期货相比，PVC 现货市场维持深度贴水状态，基差处于低位，点价货源无优势，偏高报价向下传导不畅。上游原料电石市场弱势调整，价格降至低位，出厂价连续下调，下游采购价格跟随。电石企业开工平稳，产量逐步增加，供应端压力渐显，厂家积极出货为主，部分面临库存压力犹存。下游 PVC 企业电石到货稳定，待卸车数量增加。PVC 装置检修对电石消耗减少，电石供需关系宽松，走势不乐观。成本端不断松动，由于 PVC 自身行情不佳，企业仍面临生产压力。西北主产区企业出货为主，无挺价意向，报价多根据自身情况灵活调整，存在降价让利现象。部分厂家预售订单增加，可售库存有所下滑，加之整体出货情况尚可，PVC 厂区库存略降至 40.13 万吨。企业陆续计划内检修，PVC 行业开工下滑，损失产量增加。新增天津渤化发展、河南宇航、安徽华塑等七套装置检修，部分前期停车企业延续，PVC 整体开工降至 75.46%，较前期下降 1.51 个百分点。近期装置检修较为集中，停车企业多数将延续，另外仍有两家企业计划检修，预计 PVC 产量继续缩减。下游市场原料库存水平偏高，逢低适量补货，现货成交放量难以打开，观望情绪较浓。终端订单不佳，下游制品厂开工恢复缓慢，仅有华东、华南地区开工超过五成，需求端难以发力。华东及华南社会库存高位略降，缩减至 54.92 万吨，依旧大幅高于去年同期水平 24.79%。

【市场逻辑】

受到装置检修的影响，PVC 供应阶段性收紧，而需求端持续疲弱，高库存状态延续。

【交易策略】

基本面利好刺激不足，PVC 期价上涨乏力，短期暂时关注 5850 附近阻力。

【行情复盘】

烧碱期货震荡洗盘，波动较为剧烈，节后盘面跳空低开，重心向下触及 2320，刷新上市以来低点，随着空头减仓，期价止跌回升，回补前期缺口，周度跌幅为 2.25%。

【重要资讯】

期货下跌拖累下，市场参与者心态转弱，国内液碱现货市场气氛降温，各地区主流价格跟随调整，低价货源较前期明显增加。山东 32%离子膜碱市场主流价为 730-805/吨，折百价为 2281-2516 元/吨；50%离子膜碱市场主流价为 1270 元/吨，折百价为 2540 元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持小幅贴水状态。尽管检修企业数量增加，但部分前期低负荷运行的企业恢复正常，导致烧碱产能利用率维持在高位。全国主要地区样本企业周度平均开工为 89.92%，较前期小幅提升 0.86 个百分点，周度折百产量为 81.33 万吨。后期装置检修计划仍较多，烧碱开工仍有回落可能，短期货源供应较为充裕。全国 20 万吨及以上样本企业厂库库存为 47.87 万吨(湿吨)，大幅高于去年同期 33.01%，库存消化速度缓慢，企业面临压力犹存。液氯价格上涨至相对高位后，下游市场采购积极性不高，需求转向疲弱，企业出货压力增加，大部分降价让利，实际成交偏冷清。山东液氯槽车主流成交价为 400-550 元/吨，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利下滑。液氯、液碱价格同步调整，后期整体盈利情况将转弱。烧碱下游市场需求略显平淡，耗碱量难有明显提升。进入 4 月份氧化铝企业液碱订单价格下调增加，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格下调 20/吨，降至 700 元/吨，明日开始执行，利空扰动有所增加。

【市场逻辑】

PVC

烧碱

装置检修预期下，烧碱供应有望收紧，但需求跟进一般，基本面仍偏弱。

【交易策略】

烧碱基差收复行情基本结束，短期震荡洗盘运行，重心或继续围绕 2400 关口盘整，建议暂时观望。

【行情复盘】

本周纯碱期货盘面震荡偏强运行，主力 09 合约涨 4.87% 收于 1915 元。

【重要资讯】

现货方面，本周国内纯碱市场走势平稳，市场交投气氛不温不火。天津碱厂基本恢复正常，河南骏化仍在检修中，杭州龙山化工计划 4 月 17 日起停车检修。目前多数纯碱厂家订单充足，部分厂家控制接单，市场中低价货源减少。下游需求一般，下游用户库存水平增加。

库存方面，截止到 2024 年 4 月 11 日，本周国内纯碱厂家总库存 91.25 万吨，上期数据 91.68 万吨，环比减少 0.43 万吨，跌幅 0.47%。其中，轻质库存 36.55 万吨，重质库存 54.7 万吨。

利润方面，截至 4 月 11 日，华东联碱法纯碱毛利为 480 元/吨。华北氨碱法纯碱毛利为 235 元/吨。

【市场逻辑】

轻碱需求畅旺，纯碱重质化率下降，夏季检修高峰到来前，累库拐点或将逐步显现。

【交易策略】

纯碱波动加剧，考验边际成本线，建议需求方逢低买入套保，应对价格大幅波动风险。

【行情复盘】

本周尿素期货探底回升，主力 09 合约周度涨 5.97% 收于 1988 元/吨。

【重要资讯】

本周期国内尿素市场先涨后跌，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2020-2130 元/吨，均价环比上涨 20 元/吨。供应方面，尿素产能利用率 84.79%，较上期跌 1.07%，趋势由升转降。周期内新增 11 家企业停车，停车企业恢复 3 家，延续上周期的装置变化，产能利用率转为下降趋势。煤制产能利用率 86.46%，较上期跌 0.98%；气制产能利用率 79.63%，较上期跌 1.34%。局部水稻区备肥增加，东北区域新一轮采购补仓，企业库存转降。本周企业预收订单环比增加 0.71 天，至 5.53 天，企业降价水稻提前备肥，成交有所转好。3 月印度国内从产量从去年同期的 238 万吨，上升至 249 万吨。印度 RCF3 月中公布招标，月末公布开标价格折山东出厂价 2200 左右，船期至 5 月 20 日，国内本轮参与难度较大，最终成交量大幅低于市场预期。日内传言出口政策放开，审核时间为 10 个工作日，较 3 月的传言提前半个月。

尿素

【市场逻辑】

从供需来看，短期检修预期增加，但 5 月检修将复产，整体现货压力较大，生产成本存在一定支撑。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，主力 9 月合约主要博弈点通常是出口，近期出口对情绪仍有扰动。

【交易策略】

技术上，期货价格处于年内新低附近，上周探底回升，短期有阶段筑底迹象。操作上，9 月合约到期时间决定预期交易权重增加，虽然是以交易出口为主的合约，但目前在内需时段，偏高库存下反弹驱动不足，在出口政策预期变化下，短期盘面存在估值修复驱动，试多继续持有，未入场则 1920-1950 区域尝试。

【行情复盘】

焦煤本周盘面止跌反弹明显，主力合约累计上涨 11.05% 收于 1709 元/吨。

【重要资讯】

山西省资源税目税率表做出修改，将“煤”税目原矿税率由 8% 调整为 10%，选矿税率由 6.5% 调整为 9%，“煤成气”税目原矿税率由 1.5% 调整为 2%，自 4 月 1 日起施行。

中国 3 月 CPI 同比上升 0.1%，环比下降 1.0%。3 月 PPI 同比下降 2.8%，环比下降 0.1%。

3 月中国进口煤及褐煤 4137.9 万吨，环比增加 762.9 万吨，1-3 月累计进口煤及褐煤 11589.7 万吨，同比增长 13.9%，高基数效应下今年累计进口增速持续放缓。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%。

焦煤

2024 年 1-2 月，中国原煤产量 70526.7 万吨，同比下降 4.2%，内蒙原煤产量同比增长 1.7%。

3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月上升 1.7 个百分点，重回扩张区间，生产指数和新订单指数分别为 52.2%和 53.0%，比上月上升 2.4 和 4.0 个百分点，制造业产需景气水平明显回升。

中国 3 月财新制造业 PMI51.1，前值 50.9。

【市场逻辑】

本周炉料端集体走强，焦煤盘面止跌反弹明显。山西省资源税税目税率表做出修改，将“煤”税目原矿税率由 8%调整为 10%，选矿税率由 6.5%调整为 9%。本周成材下游需求继续改善，五大材去库加快，库存总量矛盾不大，上涨弹性较好。3 月国内制造业 PMI 超预期。3 月全球制造业采购经理指数重回 50 以上的扩张区间，全球总需求进入复苏周期，中美同步开启补库，支撑工业品价格走强。3 月中国进口煤及褐煤 4137.9 万吨，环比增加 762.9 万吨，1-3 月累计进口煤及褐煤 11589.7 万吨，同比增长 13.9%，高基数效应下今年外煤累计进口增速持续放缓。国内主焦总供给仍有约束，当前上下游焦煤库存均处于低位，煤矿端出现一定的挺价意愿。本周钢厂复产预期增强，对炉料端价格形成提振。二季度随着专项债发行节奏的加快，成材库存下降速度有望加快，钢厂利润有望主动走扩，铁水产量的回补将带动钢厂对炉料端的补库，焦煤价格有望迎来阶段性上涨。

【交易策略】

主焦的供给仍有约束。二季度随着终端需求的回升，铁水产量有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库，提振焦煤价格。焦煤远月合约可尝试逢低吸纳。

【行情复盘】

焦炭本周盘面止跌反弹明显，主力合约累计上涨 10.38%收于 2164 元/吨。

【重要资讯】

4 月 8 日，河北、天津等地区部分钢厂对焦炭采购价格提出第 8 轮降价。

国内部分焦企召开市场分析会，鉴于当前的市场情况，与会企业达成以下共识：企业根据各自亏损情况继续延长结焦时间，全行业限产 50%。在限产最大的前提下按需采购，持续降低原料煤库存。根据企业自身场地情况增加焦炭库存，暂停销售。

3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月上升 1.7 个百分点，重回扩张区间，生产指数和新订单指数分别为 52.2%和 53.0%，比上月上升 2.4 和 4.0 个百分点，制造业产需景气水平明显回升。

中国 3 月财新制造业 PMI51.1，前值 50.9。

【市场逻辑】

炉料端本周集体强势反弹，焦炭盘面止跌反弹明显。本周成材下游需求继续改善，五大材去库节奏加快，库存总量矛盾不大，价格上涨弹性较好。钢厂利润持续修复后，市场对钢厂提产铁水预期增强，对焦炭首轮提涨开始产生预期，盘面计价 2-3 轮提涨。部分钢厂进行第八轮提降后，焦企当前多处于亏损，开工意愿低迷，供给压力较小。近日行业部分企业达成减产共识，后续供给端压力有望进一步减轻。焦企厂内焦炭库存去化至低位，钢厂厂内焦炭库存也明显偏低，铁水产量本周再度回升，焦炭实际需求走强。从一季度国内外的宏观数据来看，对成材全年的总需求不宜过分悲观。二季度专项债发行节奏预计加快，钢厂利润预计主动走扩。铁水产量的回补将带动钢厂对炉料端的补库，对焦炭价格形成上行驱动，同时成本端焦煤价格的上涨也将提振焦炭价格。

【交易策略】

焦企主动减产，厂内库存下降，二季度随着终端需求的回升，铁水产量有望回补，进而带动钢厂对炉料端的补库，将对焦炭远月合约形成上行驱动，逢低吸纳。

【行情复盘】

本周，美豆主力 05 合约价格下跌，CBOT 大豆 05 合约周收于 1157.75 美分/蒲（-29.5 或-2.48%）。

豆粕主力合约周五午后收于 3325（32 或 0.97%）；

豆二主力合约周五午后收于 3759（-16 或-0.42%）；

豆一主力合约周五午后收于 4753（-31 或-0.65%）。

沿海豆粕现货价格上涨：南通 3220（上周 3290）

，天津 3270（上周 3360），日照 3220（上周 3340），长沙 3320（上周 3460），防城 3280（上周 3350），湛江 3270（上周 3400）。

【市场消息】

焦炭

豆类

据 Mysteel 农产品调研显示,截至 2024 年 04 月 05 日,全国港口大豆库存 485.08 万吨,环比上周增加 56.69 万吨;同比去年增加 146.38 万吨;

豆粕库存为 30 万吨,较上周减少 1.28 万吨,减幅 4.09%,同比去年减少 4.44 万吨,减幅 12.89%。

4 月 USDA 供需报告显示,美豆 2023/2024 年度预期产量为 41.65 亿蒲和 3 月持平,期末结转库存 3.4 亿蒲,分析师预期 3.19 亿蒲,3 月预估 3.15 亿蒲,高于上月和分析师预期。巴西大豆产量为 1.55 亿吨,分析师预期 1.523 亿吨,3 月为 1.55 亿吨。数据未调。阿根廷大豆产量 5000 万吨,分析师预期 5048 万吨,3 月为 5000 万吨,数据未调。2023/24 年度全球大豆期末库存:1.1422 亿吨,分析师预期 1.138 亿吨,3 月 1.1427 亿吨。高于市场分析师预期,调整不大。美豆结转库存调增,巴西产量也未进一步下调,报告数据中性偏空。

【市场逻辑】

逻辑暂不变,目前大豆陆续到港,但目前豆粕库存偏低,预计豆粕库存将会季节性回升。南美大豆集中上市,全球大豆供应压力逐步凸显,美豆盘面预计筑底震荡,巴西 CNF 贴水预计震荡走弱。4-5 月预计豆粕偏弱调整,中长期看涨豆粕 09 合约。

【交易策略】

豆粕 05 合约暂时观望,5-9 反套止盈观望。09 合约豆粕可考虑逢低买入。

【行情复盘】本周植物油期价大幅回调,主力 P2409 合约报收 7774 元/吨,环比收跌 274 元/吨或 3.4%,主力 Y2409 报收 7646 元/吨,环比收跌 212 元/吨或 2.7%。现货油脂市场:广东广州棕榈油价格大幅回落,当地市场主流棕榈油报价 8360 元/吨-8460 元/吨,环比收跌 260 元/吨;贸易商:24 度棕油预售基差报价集中在 05+200 左右。广东豆油价格回调明显,当地市场主流豆油报价 7950 元/吨-8050 元/吨,环比跌 330 元/吨;东莞:一级豆油预售基差集中在 09+300~400 元左右。

【重要资讯】

美豆 2023/2024 年度预期产量为 41.65 亿蒲和 3 月持平,期末结转库存 3.4 亿蒲,分析师预期 3.19 亿蒲,3 月预估 3.15 亿蒲,高于上月和分析师预期。巴西大豆产量为 1.55 亿吨,分析师预期 1.523 亿吨,3 月为 1.55 亿吨。数据未调。阿根廷大豆产量 5000 万吨,分析师预期 5048 万吨,3 月为 5000 万吨。数据未调。2023/24 年度全球大豆期末库存:1.1422 亿吨,分析师预期 1.138 亿吨,3 月 1.1427 亿吨。高于市场分析师预期,调整不大。美豆结转库存调增,巴西产量也未进一步下调,报告数据中性略偏空

CONAB 发布的 4 月预测数据显示:预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.465218 亿吨,同比减少 808.77 万吨,减少 5.2%,环比减少 33.67 万吨,减少 0.2%;

油脂

ITS、AmSpec:马来西亚 4 月 1-10 日棕榈油出口量环比增加 12.7-30.74%。

【市场逻辑】

棕榈油:斋月对棕榈油需求和产地出口形成一定提振,在产量环比增幅有限背景下,马棕存去库存预期,市场预估 3 月末马棕库存环比下降 6.65-8.33%至 176-179 万吨,关注 15 日报告公布值是否有预期差。国内近月买船偏少,库存或延续偏低。竞争植物油供给充足,豆棕、菜棕价差低位对棕榈油价格及消费产生利空影响。中长期来看,4-10 月棕榈油处于增产季,供给偏紧情况会逐步缓解,将对中长期棕榈油期价产生一定压力。

豆油:豆棕价差低位有利于豆油替代消费增加。4 月 USDA 报告对巴西大豆产量并未调降,美豆结转库存小幅上调,报告对豆油影响中性偏空。4 月份阿根廷、巴西大豆集中上市,季节性供给压力对美豆和南美豆贴水影响偏空,但受成本端支撑,回落幅度有限,国内二季度大豆到港量季节性增加,豆油将阶段性转向宽松,对豆油基差产生一定压力。长期关注美豆产区天气情况。

【交易策略】

以高位震荡对待,如有反弹至压力位附近可尝试区间偏空。豆油 09 压力位 7880-8000,支撑位 7500-7520。棕榈油 09 合约压力位 8060-8300,支撑位 7400-7450。套利方面,短期观望,长线交易者可考虑轻仓逐步逢低布局 09 合约豆棕价差多单。

花生

【行情复盘】

期货市场:花生 10 合约期价 9484 元/吨,环比上周收涨 112 元/吨或 1.2%。

现货市场:本周现货价格稳中偏强运行,山东油料本周均价 8850 元/吨,环比上周走高 1.14%;河南油料周均价 8700 元/吨,环比上周走高 0.58%;驻马店白沙通货米均价 9720 元/吨,环比上周走低 1.32%;大杂通货米

均价 9750 元/吨，环比上周跌 0.13%；阜新白沙通货米均价参考 10200 元/吨，环比上周走低 1.45%；苏丹精米均价 9450 元/吨，环比走高 0.39%，塞内加尔油料米均价参考 8655 元/吨，环比走高 2.12%。

【重要资讯】根据卓创资讯监测数据显示，截止到本周四，国内部分规模型批发市场本周到货 5100 吨，较上周增加 4.29%，出货量 3550 吨，较上周增加 57.78%。本周批发市场到货量及出货量均增加，到货增加因清明节前后，市场货源经过消耗后，客商有一定补货需求。出货增加因下游食品厂等进行补库。

【市场逻辑】压榨厂大多已入市收购，对油料花生需求产生一定支撑，对市场情绪产生一定利多影响，但目前压榨厂散油榨利相对疲弱，压榨厂对高价油料花生接受能力有限，关注压榨厂到车及收购策略变动。基层挺价意愿仍存，上货量整体不大。进口花生到港同比预估偏少，且部分为油厂订单，对国内市场冲击有限。新季春花生面积或存增加预期，后续关注天气转暖后农户上货量变化、大宗油脂油料价格走势。

【交易策略】10 合约暂无明显单边驱动，以震荡思路对待，上方压力 9630-9650，下方支撑 9100-9200。

【行情回顾】

本周，菜粕主力 09 合约价格上涨，周收于 2716（86 或 3.27%）。

本周现货价格持稳：南通 2620（上周 2620），合肥 2540（上周 2540），黄埔 2660（上周 2660），长沙 2660（上周 2660），武汉 2680（2680）。

【重要资讯】

据 Mysteel 调研显示，截至 4 月 5 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 27.75 万吨，环比上周减少 2.45 万吨；菜粕库存 3.27 万吨，环比上周减少 0.09 万吨；未执行合同为 17.6 万吨，环比上周减少 1.4 万吨；

据加拿大谷物委员会数据显示，截至 3 月 31 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 83.4%至 4.06 万吨。自 2023 年 8 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，加拿大油菜籽出口量为 407.15 万吨，较上一年度同期的 611.1 万吨减少 33.4%。截至 3 月 31 日，加拿大油菜籽商业库存为 143.91 万吨。

【交易逻辑】

逻辑不变，油菜籽榨利逐步缩窄，油厂买船积极性下降，前期榨利较好使得 4-5 月菜粕供应较为充足，先抑后扬为主。

【交易策略】

观点不变，5-9 反套考虑止盈离场，中长期看涨 07 和 09 菜粕期货合约。

【行情复盘】

本周，菜油 2405 合约下跌，周收于 8191 元/吨（-63 或-0.76%）。

菜油现货价格下跌：南通 8070（上周 8370），成都 8270（上周 8510），武汉 8170（8470），广东 8000（8200）。

【重要资讯】

据 Mysteel 调研显示，截止到 2024 年 4 月 5 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 27.75 吨，较上周减少 2.45 万吨；菜油库存为 5.8 万吨，较上周增加 0.05 万吨；未执行合同为 20.7 万吨，环比上周减少 0.73 万吨。

【市场逻辑】

菜油产量及库存较高，预计震荡走低。目前中俄油脂贸易利润倒挂，俄罗斯菜油买船消极。

【交易逻辑】

多空交织，菜油暂时观望为主。

【行情复盘】

期货市场：主力 05 合约本周呈现震荡偏弱走势，收于 2393 元/吨，周度跌幅为 1.44%；

现货市场：本周玉米现货价格稳中略降。截至周五，北方玉米集港价格 2310-2330 元/吨，较前一周日下跌 30 元/吨，广东蛇口新粮散船 2440-2460 元/吨，较前一周日下跌 30 元/吨，集装箱一级玉米报价 2520-2540 元/吨；东北玉米价格以稳为主，黑龙江潮粮折干 2180-2230 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2230-2280 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2330-2370 元/吨；华北玉米价格维持稳定，山东 2250-2450 元/吨，河南 2300-2500 元/吨，河北 2280-2370 元/吨。（中国汇易）

【重要资讯】

(1) USDA 作物周报显示，截至 2024 年 4 月 7 日当周，美国玉米种植率为 3%，低于市场预期的 4%，此前一周为 2%，去年同期为 3%，五年均值为 2%。

(2) 深加工企业玉米消费量: 2024 年 4 月 4 日至 4 月 10 日, 全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 140.41 万吨, 环比上周减少 0.07 万吨。(钢联农产品)

(3) 深加工企业玉米库存: 截至 4 月 10 日, 加工企业玉米库存总量 537.3 万吨, 降幅 0.13%。(钢联农产品)

(4) 基层农户售粮进度: 截至 4 月 11 日, 全国玉米主产区售粮进度为 84%, 环比提升 3%, 同比偏慢 5%。(钢联农产品)

【市场逻辑】

外盘市场来看, 新季的影响逐步增强, 期价或迎来阶段性底部。整体来看, 随着本年度市场情况的逐步明朗, 其对期价的持续驱动力预期将有所下降, 同时随着新季生长季的开始, 新季对于期价的干扰力度也逐步增强, 而期价持续低位之后, 市场种植意愿已经有所动摇, 美玉米种植面积预期下滑的开局下, CBOT 玉米期价或迎来阶段性底部。国内市场来看, 上游压力释放进入后期, 下游的基础支撑仍然存在, 后期的刚性补库对于价格支撑比较明显, 国内市场同样处在压力减轻, 支撑增强的阶段。

【交易策略】

短期期价或震荡反复, 操作方面建议暂时观望。

【行情复盘】

期货市场: 主力 05 合约本周呈现震荡整理走势, 收于 2826 元/吨, 周度跌幅 0.81%;

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, 较前一周日持平; 吉林长春玉米淀粉现货报价为 3020 元/吨, 较前一周日下跌 30 元/吨; 河北宁晋玉米淀粉报价为 2980 元/吨, 较前一周日下跌 40 元/吨; 山东诸城玉米淀粉报价为 3080 元/吨, 较前一周日持平。

【重要资讯】

(1) 企业开机情况: 本周(4月4日-4月10日)全国玉米加工总量为 66.27 万吨, 较上周持平; 周度全国玉米淀粉产量为 35.15 万吨, 较上周产量增加 0.52 万吨; 周度开机率为 69.49%, 较上周升高 1.03%。(我的农产品网)

(2) 企业库存: 据我的农产品网信息显示, 截至 4 月 10 日, 全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 118 万吨, 较上周下降 0.90 万吨, 周降幅 0.76%, 月增幅 2.97%; 年同比增幅 14.34%。

【市场逻辑】

玉米淀粉市场来看, 现货端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。

【交易策略】

短期期价或跟随玉米震荡反复, 操作方面建议暂时观望。

【行情复盘】

期货市场: 本周, 合成橡胶先扬后抑, BR2405 收于 13235 元/吨, 周跌 195 元/吨, 跌幅 1.45%。

现货市场: 华东现货价格 13375 (周-25) 元/吨, 持货让价, 买盘观望。

【重要资讯】

(1) 成本端, 国内装置陆续重启供应回升, 但外盘偏强对内盘价格尚有支撑。截止 4 月 11 日, 开工 58.04% (+0.47%), 茂名石化 5 万吨 4 月 10 日重启, 辽阳石化 3 万吨 4 月 10 日重启; 盛虹炼化 20 万吨 4 月 11 日投产重启, 上海石化 12 万吨 3 月 15 日停车, 中科炼化 12.7 万吨 3 月 19 日停车, 浙石化 25 万吨 3 月 25 日停车 40 天附近, 连云港石化 7 万吨计划 4 月上旬停车。截止 4 月 11 日, 港口库存 3.19 万吨 (+0.27 万吨), 库存历史同期偏低。(2) 供应端, 装置将陆续重启开工回升, 现货供应充足。烟台浩普 6 万吨计划 4 月中旬重启, 振华新材料 10 万吨预计 4 月底重启, 浙江传化 15 万吨装置 4 月 9 日重启, 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 4 月 11 日, 顺丁橡胶开工率 54.39% (+0.86%)。(3) 需求端, 下游开工维持高位, 但对高价原料有抵触。截至 4 月 11 日, 全钢胎开工率为 66% (-3.31%), 开工已恢复并高于去年同期; 半钢胎开工率 77.74% (-2.59%), 交付现有订单并且新单跟进较好, 开工维持历史高位。(4) 库存端, 4 月 11 日社会库存 13.441 千吨 (-1.722 千吨), 货源充足。(5) 利润, 税后利润-964.6 元/吨。

【市场逻辑】

淀粉

合成橡胶

	<p>合成橡胶成本支撑尚好，但是原料及自身开工回升，将对价格形成压力，预计价格走势相对偏弱，关注 13000 支撑。</p> <p>【交易策略】 偏空对待，风险提示：成本持续走强。</p>
橡胶	<p>【行情复盘】 期货市场：本周沪胶冲高回落。RU2409 合约在 14335-15190 元之间波动，周度收盘上涨 1.27%。NR2406 合约在 11845-12475 元之间波动，周度收盘略涨 0.21%。</p> <p>【重要资讯】 本周期（20240408-0411）中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.85%，环比-0.03 个百分点，同比+2.59 个百分点。全钢胎样本企业产能利用率为 71.18%，环比+0.12 个百分点，同比-1.45 个百分点。周期内检修企业排产逐步恢复，带动产能利用率提升。然近期内销出货放缓，检修企业排产恢复程度不及预期，限制周期内产能利用率提升幅度。</p> <p>【市场逻辑】 清明过后国内天胶库存有所下降，下游消费形势尚未显著向好。国际主要产胶国陆续进入停割期，而国内产区将逐渐开割。还有，泰国产区胶水、杯胶等原料收购价有所回落，持续数月的上涨走势遇阻。</p> <p>【交易策略】 近来沪胶再次走出冲高回落行情，清明节后头两个交易日的涨幅已回吐殆尽。云南产区受干旱影响推迟开割，但对于供应端的影响不必过分解读。近来国内天胶库存继续下降有利好作用，但下游需求形势改进缓慢，现货胶价走势乏力，基差扩大拖累期胶上行。据说有关方面消费品以旧换新文件即将发布，包括交通运输等领域实施方案的有关文件也在印制过程中。如果下游消费形势向好，自 2023 年下半年以来胶价回升的趋势仍有望维持。短期看，沪胶阶段性宽幅震荡格局还在持续。</p>
白糖	<p>【行情复盘】 期货市场：本周郑糖回落。SR409 在 6368-6562 元之间波动，周度收盘下跌 1.84%。</p> <p>【重要资讯】 农业农村部表示，4 月对 2023/24 年度食糖供需预测数据不作调整。目前食糖生产进入尾声，国内恢复性增产已成定局。后期需关注国内甘蔗主产区收榨进度、甜菜主产区播种情况以及国际主产国天气状况和出口政策变化。</p> <p>【市场逻辑】 印度、泰国本榨季进入尾声，食糖产量都明显高于本榨季初期预估值。而且，只要不出现极端天气，下年度食糖恢复性增产的可能性相当大。此外，巴西主产区陆续开榨，有机构认为 2024/25 年度食糖产量有望保持在历史高位甚至再创新高。后期主产区天气状况及甘蔗制糖比例变化都是影响巴西产糖形势的关键性因素。所以，本年度后期以及下个年度，预计全球食糖供应将相对宽松。</p> <p>【交易策略】 自 3 月末郑糖夜盘短暂冲高之后，连日来糖价震荡下行，SR2409 主力合约回落至 6400 元下方。此外，同期国际糖价也持续回落，目前 ICE11 号原糖所有合约均跌至 21 美分下方，远期合约更是跌破上月低点。郑糖跌幅相对较浅，国内食糖工业库存同比较低对糖价有利多作用。本月下旬南宁糖会将国内食糖产销形势做出最新判断，并对今年糖料作物种植情况进行评估。总的来看，国内外本年度及下年度食糖都存在增产预期，糖价继续下跌的可能性大。</p>
棉花、棉纱	<p>【行情复盘】 期市：本周微幅下挫。临近交割期，棉花主力合约移仓至 CF2409，报收于 16355/吨，按收盘价周环比下跌 0.64%；棉纱主力合约 CY2405 报收于 21310 元/吨，按收盘价周环比下跌 0.7%。</p> <p>现货：CCI3128B 录得 17188 元/吨，周环比下跌 18 元/吨。标准级和中等等级美国陆地棉分别录得 76.33 美分/磅和 80 美分/磅，分别下跌 3.92 美分/磅和 3.91 美分/磅。</p> <p>【重要资讯】 1、USDA 最新供需月报显示，本年度产量微幅下调，消费小幅下调，进出口贸易量小幅调增，期末库存随之小</p>

幅减少，整体数据调整中性偏多。

2、据 USDA，3.29-4.4 一周美国本年度陆地棉净签 18484 吨，较前周减 4%。装运 62165 吨，减少 25%。中国净签约 11385 吨，增 43%；装运 27374 吨，减 27%。

3、纺企 4 月生产仍以节前订单为主，少数开始交新单，近期新订单小幅下达，以夏季补单为主，成交偏暖，但未显著放量，纱价坚挺但继续上涨困难。

【市场逻辑】
 美国 3 月通胀反弹，美联储 6 月降息预期大幅降温，美元大幅上冲逼近 106 点，导致美棉跌破 85 美分/磅左右，短期内郑棉有继续下挫空间。

【交易策略】
 期货：逢高沽空。期权：卖出 CF240916600 看涨期权。

纸浆

【行情复盘】
 纸浆期货主力合约本周止跌反弹，重回涨势。本周进口木浆现货市场高价实单推进乏力。加拿大 Mercer 针叶浆月亮 4 月外盘继续报涨，加之周内发布加拿大两家铁路公司工人将投票决定是否罢工等消息面影响下，业者调涨进口针叶浆现货市场价格。进口针叶浆周均价 6234 元/吨，较上期上涨 0.69%。

【重要资讯】
 亚太森博宣布 4 月份阔叶浆接单价格上调 300 元/吨。由于劳资双方在新合同上仍存在很大分歧，加拿大卡车司机呼吁 CN 和 CPKC 列车员进行罢工授权投票，罢工投票将于 4 月 8 日至 5 月 1 日举行。如果普通民众投票同意罢工，加拿大 CN 和 CPKC 最早可能在 5 月 22 日发生罢工或停工。

【市场逻辑】
 供应端消息较多。上周末芬兰工人罢工暂时结束，UPM、芬林等重启生产，但芬林芬宝通知中国客户 4 月份无供应量，本周加拿大两家铁路公司工人将投票决定是否罢工，2 月全球木浆发运量同比较高，中国 3 月纸浆进口量维持高位。国内成品纸旺季特征并不明显，需求一般同时价格文化纸和白卡纸价格走弱，生活用纸持稳，浆、纸走势继续分化，纸厂利润明显承压。目前加拿大针叶报价 780-800 美元/吨，北欧 760-780/吨美元，折算进口成本大概 6230-6500 元/吨，盘面基差中性偏高。

整体看，二季度国内供应或有所下降，后期还要关注加拿大罢工情况，目前再通胀交易热情提升，海外纸浆需求有改善继续，不过国内成本向下游传导并不顺畅，下游接受度有限，预计会限制纸浆上涨空间。

【交易策略】
 纸浆同样具备海外及国内共同定价的属性，再通胀交易后期有可能扩散至纸浆，远期合约回落可逢低多配，但上涨空间或受下游市场抑制，因此高位追涨还需谨慎。

苹果

【行情复盘】
 期货价格：主力 05 合约本周呈现震荡整理走势，收于 8028 元/吨，周度跌幅为 0.22%。
 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 3.91 元/斤，与上周加权均价持平，同比下滑 0.06 元/斤，跌幅 1.51%；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 3.32 元/斤，与上周加权均价相比上涨 0.02 元/斤，环比涨幅 0.61%，同比跌 0.67 元/斤，跌幅 16.79%。（卓创）

【重要资讯】
 （1）库存量监测情况：截至 2024 年 4 月 10 日，全国主产区苹果冷库库存量为 543.42 万吨，库存量较上周减少 41.04 万吨。走货较上周明显加快。（钢联农产品）
 （2）库存量监测：截至 2024 年 4 月 11 日，全国主产区冷库库存量为 478.65 万吨，同比下降 40.28 万吨。其中山东地区库存量为 206.24 万吨，同比增加 4.7 万吨；陕西地区库存量为 137.98 万吨，同比下降 5.35 万吨。（卓创）

【市场逻辑】
 基本面变化有限，期价震荡整理。整体来看，苹果市场区间波动的逻辑仍在，下方支撑主要是两个方面，一是产量低位以及优果率低位的长线支撑，二是新季天气不确定性，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，差货出库压力与新季天气博弈较为激烈，期价预期波动反复。

【交易策略】

苹果 05 合约短期波动反复，操作方面建议暂时观望。

【行情复盘】

期货市场：红枣主力 05 合约本周大幅反弹，收于 12655 元/吨，周度环比收涨 4.29%或 520 元/吨。

现货市场：现货市场价格稳中略偏强运行，参考市场特级 12.70-14.00 元/公斤，一级价格参考 11.90-12.80 元/公斤，二级参考 10.90-11.20 元/公斤

【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 6955 吨，较上周减少 65 吨，环比减少 0.93%，同比减少 48.82%。本周样本点库存继续下降，市场成交以停车区低端价位到货为主，客商自有货高价货出货承压，下游客商随买随销按需补货，节后市场走货量有所提升。

【市场逻辑】

天气转暖，红枣需逐步存入冷库，部分客商前往产区进行入库前扫货，成交好转带动期价反弹。红枣现货市场仍旧呈现供需双弱的格局。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，近期内地批发市场到货不大。需求端来看，天气逐步转暖，滋补品需求转弱，终端红枣消费逐步转淡，仓单数量处于近年同期高位，枣价进一步反弹空间有限。

【交易策略】

暂以观望为主，09 合约期价支撑位 11900-12000，压力位 13000-13500。

红枣

【行情复盘】

本周鸡蛋期价冲高回落，鸡蛋指数持续增仓，总持仓量创出近期新高。本周鸡蛋现货价格整体延续偏弱震荡。截止收盘主力 09 合约收于 3813 元/500 公斤，环比前一交易日涨 1.03%。本周鸡蛋现货价格震荡回落，周中有所止跌。主产区蛋价 3.27 元/斤，环比周初涨 0.01 元/斤，主销区蛋价 3.47 元/斤，环比周初涨 0.05 元/斤，全国均价 3.34 元/斤左右，环比周初涨 0.01 元/斤，淘汰鸡价格 4.87 元/斤，环比周初跌 0.05 元/斤，毛鸡全国均价 3.81 元/斤，环比上周涨 0.02 元/斤。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，4 月份开始气温回升预计产蛋率环比有所回升，鸡蛋供给压力仍存。

【重要资讯】

1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 4 月 7 日第 13 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.30 天，环比前一周增 0.03 天，同比低 0.09 天，流通环节库存 1.18 天，环比前一周降 0.01 天，同比高 0.09 天。淘汰鸡日龄平均 508 天，环比前一周持平，同比低 16 天，淘汰鸡日龄高位回落，但仍高于 500 天日龄；3 月全月豆粕及玉米价格先涨后跌，蛋价整体偏弱震荡，淘鸡价格下跌，蛋鸡养殖利润亏损，但跌幅趋缓，第 13 周全国平均养殖利润-0.11 元/斤，周环比跌 0.05 元/羽，同比低 0.97 元/斤；第 13 周代表销区销量 6285 吨，环比降 17.12%，同比降 17.73%。卓创数据显示，截止 2024 年 3 月底，全国在产蛋鸡存栏量 12.33 亿羽，环比 2 月增 1.07%，同比高 3.79%。

【市场逻辑】

2、2024 年 4 月份整个农产品板块氛围继续走强，鸡蛋期现货价格经历大跌后处于相对估值低位。期价上，当前 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 5 月份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。不过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，五一节前鸡蛋将会迎来节奏性供需双强。只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 年上半年蛋鸡产业周期可能继续下行，蛋价中期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 套利持有。

【交易策略】 持有空 5 多 9 套利，激进投资者逢低买入 09 合约。

【风险点】

鸡蛋

商品系统性波动，禽流感，饲料价格；餐饮消费超预期反弹。

【行情复盘】

本周生猪期价冲高后大幅下挫，指数迎来深度调整，近月 05 合约临近交割，月间合约保持近弱远强，远月合约升水持续扩大。清明节后生猪现货价格弱势震荡为主，本周有所转弱。05 合约逐步换月进入交割博弈，期现价差出现收窄，今日全国均价 15.21 元/公斤左右，环比周初跌 0.04 元/公斤左右。期价主力截止收盘主力 09 合约收于 17885 元/吨，环比前一周跌 2.05%。基差 09（河南）-3200 元/吨左右。上周仔猪价格大幅上涨至 588 元/头以上，仔猪出栏盈利增加，集团企业积极销售仔猪，本周仔猪价格小幅回落调整。周初屠宰量环比出现小幅回落，养殖户出栏量增加。

【重要资讯】

机构调研数据显示，4 月份集团企业出栏预计环比 3 月增加 2.32%。

基本面数据，截止 4 月 7 号第 14 周，标肥价差-0.30 元/公斤，环比上周涨 0.05 元/公斤，同比低 0.20 元/公斤。出栏体重 123.52kg，周环比增 0.13kg，同比高 0.43kg，猪肉库容率 22.97%，周环比降 0.11%，同比降 6.46%。4 月初屠宰量环比显著反弹，上周样本企业屠宰量 77 万头，周环比增 2.94%。博亚和讯数据显示，第 13 周猪粮比 6.50：1，周环比升 0.15%，同比低 5.93%，钢联数据显示，当前出栏外购育肥利润 206 元/头，周环比增 80 元/头，同比高 403 元/头，自繁自养利润 37 元/头，周环比增 38 元/头，同比高 145 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 588 元/头附近，周环比涨 4.41%，同比涨 5.58%；二元母猪价格 30.57 元/kg，环比上周反弹 0.39%，同比跌 6.34%，能繁母猪价格止跌反弹。

【交易策略】

本周生猪指数持续增仓后冲高回落，远月合约高位回落，近月合约临近交割，期现价差显著收敛，资金大幅往远月移仓，使得远近月价差出现扩大，远端期价大涨后对现货出现较高升水。基本上，3 月份整体出栏量不及市场预期。3 月中旬以来出栏体重延续低位反弹，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，4 月份预计出栏量环比小幅增加但同比仍然偏低。中期供需基本上，暂时产业链供大于求局面难以迅速扭转，但二季度消费大概率环比迎来好转，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 7 月份前后出栏压力大幅缓解。期价上，目前整体估值得以向上修复，基本面供需环比边际出现改善，当前期价或延续底部震荡上涨，远月合约盘面育肥利润逐步转正。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

生猪

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。