

美国一季度 GDP 增速略放缓 日元汇率创近 34 年新低

—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 陈臻

联系人：陈臻 chenzhen1@foundersc.com

2024 年 4 月 28 日 星期日

目 录

第一部分 海外经济解读	1
第二部分 本周重要数据回顾与下周重要数据提示	6
第三部分 期货市场一周简评	7

第一部分 海外经济解读

一、美国一季度 GDP 增速放缓

今年一季度美国实际 GDP 录得 5.69 万亿美元，同比和环比分别增长 3%和 0.4%，均低于前值 3.1%和 0.8%。不过，但鉴于美国经济体量较大，该增速实属较高，绝对增量达到 224 亿美元。

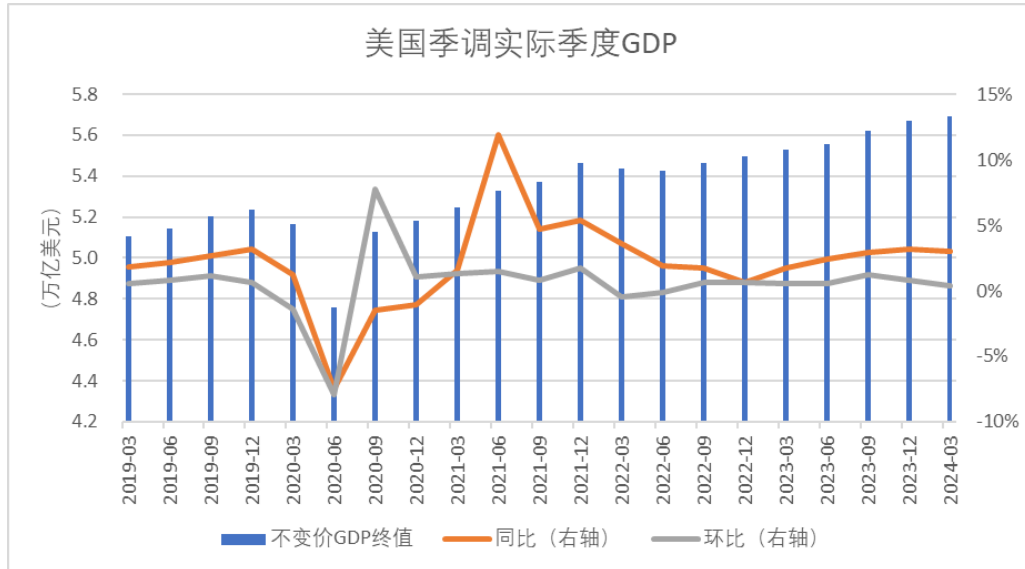


图 1-1: 美国季调实际季度 GDP

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

拉动美国经济快速发展的最核心板块依然是“个人消费支出”，一季度产生实际 GDP 达到 3.92 万亿美元，占美国 GDP 总量 68.88%，同比和环比增速分别达到 2.42%和 0.62%。其中，服务消费创造 GDP 比商品消费增速更为明显，目前服务消费对“个人消费支出”所创造的 GDP 占比已达到 65.3%。“国内私人投资总额”GDP 录得 1.04 万亿美元，占比 18.23%，同比和环比增速 4.73%和 0.78%。“政府消费支出和投资总额”对于 GDP 总量贡献接近“国内私人投资总额”，录得 0.97 万亿美元，占比 17.12%。贸易赤字依然是拖累美国经济发展的因素，“商品和服务净出口”GDP 录得-0.24%，并且进口 GDP（负项）增速高于出口 GDP 增速 1.5 个百分点。

表 1-1: 2024 年一季度美国 GDP 分项及增速

指标名称	GDP终值	同比	环比	占比
GDP总值	5.69	2.97%	0.40%	100%
个人消费支出	3.92	2.42%	0.62%	68.88%
商品	1.36	1.95%	-0.11%	23.92%
服务	2.57	2.65%	0.98%	45.08%
国内私人投资总额	1.04	4.73%	0.78%	18.23%
固定资产投资	1.02	4.16%	1.30%	17.87%
非住宅	0.83	3.86%	0.72%	14.66%
建筑	0.16	9.35%	-0.03%	2.87%
设备	0.31	0.98%	0.52%	5.48%
知识产权产品	0.36	3.55%	1.32%	6.30%
住宅	0.19	5.15%	3.31%	3.38%
私人存货变化	0.01	30.43%	-35.47%	0.16%
商品和服务净出口	-0.24	4.07%	5.95%	-4.27%
商品和服务出口	0.63	0.34%	0.23%	11.13%
商品和服务进口（负项）	0.88	1.35%	1.75%	15.40%
政府消费支出和投资总额	0.97	3.72%	0.29%	17.12%

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

本周公布了美联储更为看重的通胀指标 PCE。3 月美国 PCE 同比增速录得 2.71%，高于前值 2.5%。中东局势升级，推动能源和交运价格上涨，导致美国商品到岸价反弹。随着美国通胀反弹以及经济总体偏强，美联储首轮降息时间表被进一步推迟。根据 4 月 26 日联邦利率期货显示，美联储或在今年 9 月开启首轮降息，全年至多降息 2 次。在美联储货币政策整体偏鹰的预期下，美元指数维持于 106 点高位附近。

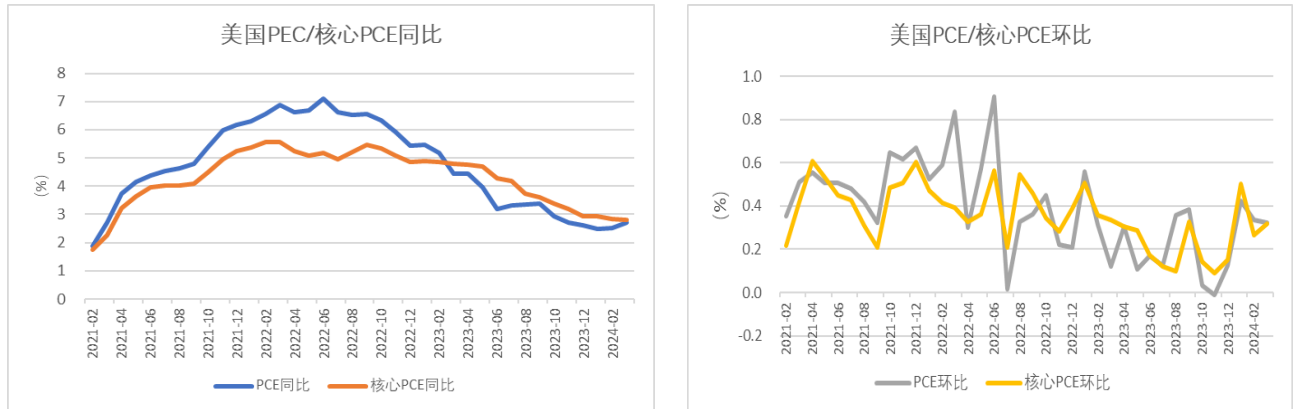


图 1-2：美国 PCE 增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 1-2 2024 年 4 月 28 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

不过，紧缩的货币政策对于美国银行业的负面隐患始终存在。据《俄新社》4月27日报道，美国联邦存款保险公司表示，美国当局将会关闭其控制的美国银行共和第一银行，并指定联邦存款保险公司作为其继任者。一旦情况属实，将成为美国2024年首例信贷机构倒闭案。美联储当下左右为难，一方面美国通胀出现反弹，降息将前功尽弃；另一方面美国银行业深受高利率打击，再不降息将会有更多银行暴雷。

二、欧洲两大产业继续分化

欧洲继续呈现“服务业扩张，制造业萎缩”的趋势。4月欧元区和服务业PMI分别录得52.9和54.9，均高于前值；制造业PMI分别录得45.6和48.7，低于前值。

欧洲主动放弃俄罗斯廉价能源，令欧洲商品价格处于劣势，同时俄乌冲突的不确定性又导致诸多欧洲资本主动撤离，目前欧洲制造业空心化问题愈加严重。

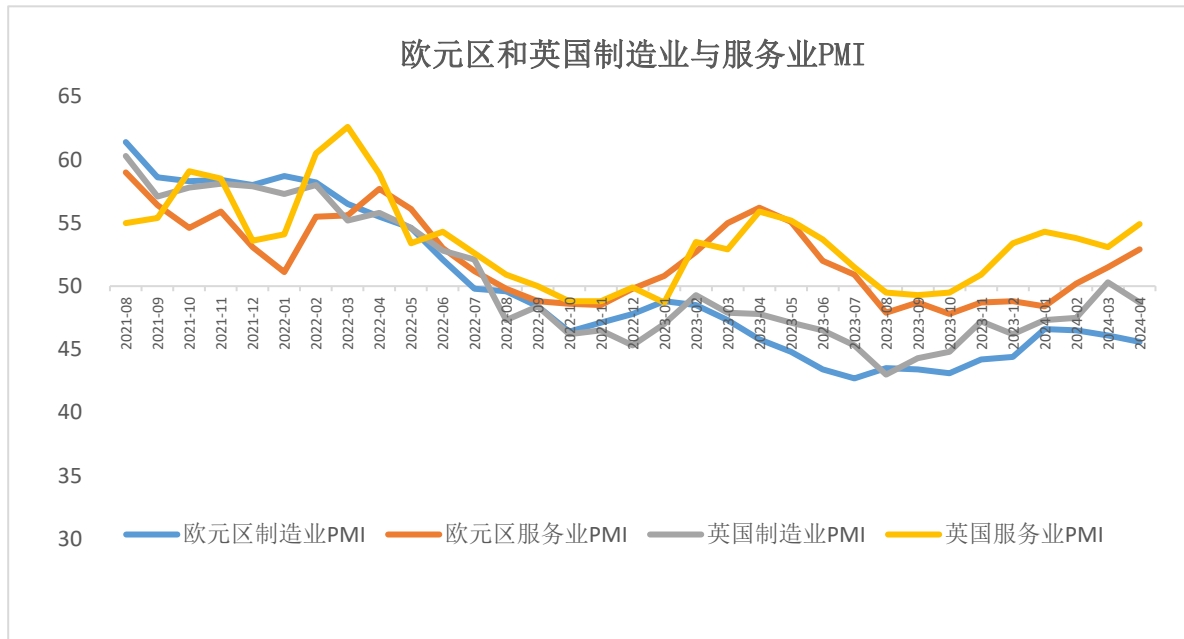


图 1-3：欧元区与英国制造业与服务业 PMI
数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

三、日元汇率创近 34 年新低

4月26日，日本央行召开议息会议，宣布将基准利率维持在0-0.1%。消息一出，日元汇率继续大跌，此前市场一度希望日本央行能在日元大幅贬值时采取适当措施，然而日本央行鸽派作风令市场对日元进一步失去信心。截至4月26日，美元兑日元汇率升至158.4370，创1990年4月以来新高。

此轮日元兑美元贬值分为外因和内因两个方面：从外因来看，美联储降息预期延后，叠加地缘冲突，美元作为避险货币得到市场青睐，美元指数突破106点。从内因来看，原本出口外向型的日本却遭遇了长达34个月的贸易赤字。此外，日本相比美国依然维持多达5400BP利率差，日元缺乏足够吸引力。

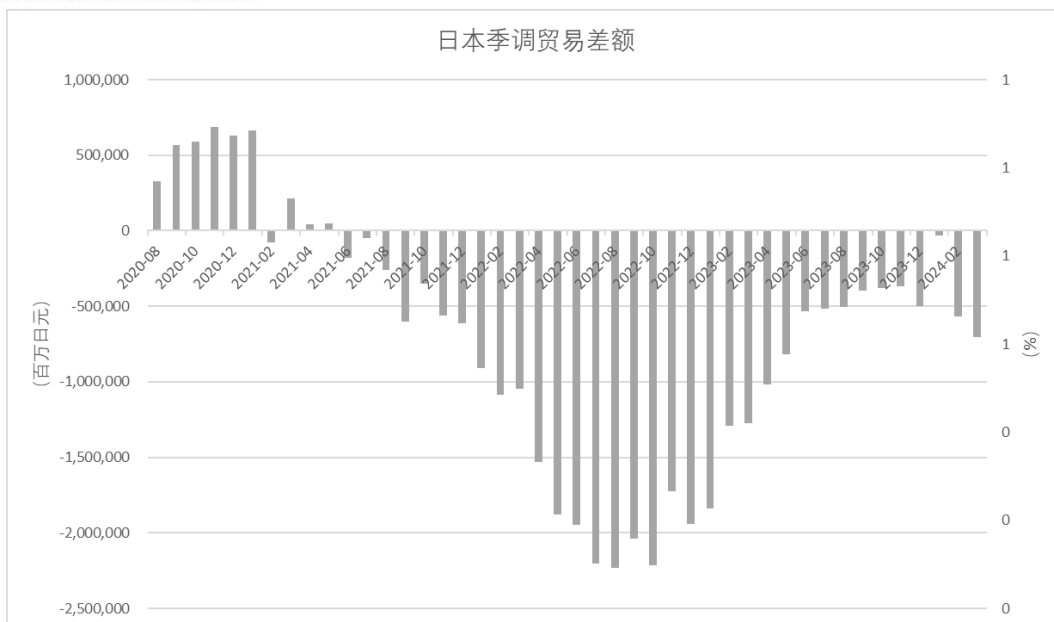


图 1-4: 日本季调贸易差额

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

今年 4 月以来，日本政府已多次暗示将干预汇市，称目前市场“明显存在投机，不能容忍”，但迟迟没有实质性的干预行动。相比起前两年日本政府三次下场干预日元的速度，如今的行动确实明显迟缓。当然，日本央行不采取进一步加息来稳定日元汇率的措施，主要是当下形势所迫。一方面，日元升值将恶化日本贸易赤字；另一方面，日本债务规模庞大，加息将加剧日本政府借贷成本。

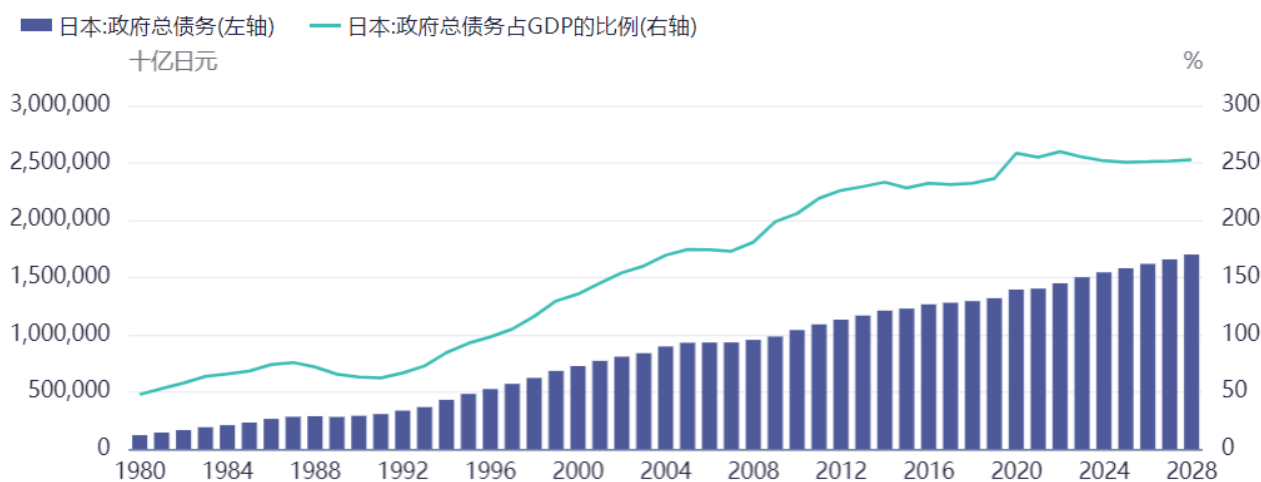


图 1-5: 日本政府总债务及占 GDP 比重

数据来源: iFinD、方正中期期货研究院整理

由于日本 4 月通胀放缓以及 IMF 下调 2024 年日本经济增速，日本央行进一步加息空间有限。即便市场认为日本央行将在今年三季度会再加息一次，但对当前日元支撑效应有限。短期内，日元兑美元还有进一步贬值空间。

第二部分 本周重要数据回顾与下周重要数据提示

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4月22日-4月28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
2024-04-22	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	20240430
2024-04-23	07:00	澳大利亚制造业PMI	澳大利亚	中	47.3		49.9	20240430
2024-04-23	21:45	美国Markit服务业PMI	美国	中	51.7	52.0	50.9	20240430
2024-04-23	21:45	美国Markit制造业PMI	美国	中	51.9	52.0	49.9	20240430
2024-04-23	16:00	欧元区Markit服务业PMI	欧元区	中	51.5	51.8	52.9	20240430
2024-04-23	16:00	欧元区Markit制造业PMI	欧元区	高	46.1	46.5	45.6	20240430
2024-04-23	08:30	日本服务业PMI	日本	中	54.1		54.6	
2024-04-23	16:30	英国Markit制造业PMI	英国	中	50.3	50.3	48.7	
2024-04-25	20:30	美国GDP平减指数当季环比(%)	美国	中	1.7	3.0	3.1	20240331
2024-04-25	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	212K	214K	207K	
2024-04-25	20:30	美国实际GDP年化当季环比(%)	美国	中	3.4	2.5	1.6	20240331
2024-04-26	20:30	美国PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.3	0.3	0.3	20240331
2024-04-26	20:30	美国PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.5	2.6	2.7	20240331
2024-04-26	20:30	美国核心PCE物价指数同比(%)	美国	中	2.8	2.6	2.8	20240331
2024-04-26	20:30	美国核心PCE物价指数环比(%)	美国	中	0.3	0.3	0.3	20240331
2024-04-27	07:30	日本失业率	日本	中	2.6			
2024-04-27	09:30	中国规模以上工业企业利润累计同比(%)	中国	中	10.2		4.3	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

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29日-5月5日)								
日期	时间	事件	国家/地区	重要性	前值	预测值	数据日期	
2024-04-29	17:00	欧元区工业景气指数	欧元区	中	-8.8	-8.5		20240430
2024-04-30	17:00	欧元区CPI同比(%)	欧元区	高	2.4	2.4		20240430
2024-04-30	17:00	欧元区CPI环比(%)	欧元区	高	0.8			20240430
2024-04-30	17:00	欧元区GDP当季环比(%)	欧元区	高	0.0	0.1		20240331
2024-04-30	17:00	欧元区核心CPI环比(%)	欧元区	中	1.1			
2024-04-30	17:00	欧元区季调后GDP同比(%)	欧元区	高	0.1	0.2		20240331
2024-04-30	07:30	日本失业率	日本	中	2.6	2.5		20240331
2024-04-30	09:45	中国财新制造业PMI	中国	高	51.1	51.0		20240430
2024-04-30	09:30	中国官方非制造业PMI	中国	中	53.0	52.2		20240430
2024-04-30	09:30	中国官方制造业PMI	中国	中	50.8	50.3		20240430
2024-04-30	09:30	中国官方综合PMI	中国	高	52.7			20240430
2024-05-01	20:15	美国ADP就业人数变动	美国	高	184K	179K		20240430
2024-05-01	22:00	美国ISM制造业PMI	美国	高	50.3	50.1		20240430
2024-05-02	20:30	美国出口额(美元)	美国	高	263.00B			
2024-05-02	20:30	美国初请失业金人数	美国	中	207K	212K		
2024-05-02	20:30	美国进口额(美元)	美国	高	331.90B			
2024-05-02	20:30	美国贸易帐(美元)	美国	高	-68.90B	-69.30B		20240331
2024-05-02	02:00	美联储利率决议(%)	美国	高	5.50	5.50		
2024-05-02	16:00	欧元区Markit制造业PMI	欧元区	高	46.1	45.6		20240430
2024-05-03	22:00	美国ISM非制造业PMI	美国	中	51.4	52.0		20240430
2024-05-03	21:45	美国Markit服务业PMI	美国	中	51.7	50.9		20240430
2024-05-03	21:45	美国Markit综合PMI	美国	高	52.1	50.9		20240430
2024-05-03	20:30	美国季调后非农就业人口变动	美国	高	303K	243K		20240430
2024-05-03	20:30	美国失业率(%)	美国	高	3.8	3.8		20240430
2024-05-03	17:00	欧元区失业率	欧元区	高	6.5	6.5		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

第三部分 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，主要指数维持阶段震荡走势，如果向上突破则将打开上行空间，中期焦点仍为 IF 和 IH。套利方面，近月合约暂无太多套利空间，主要品种 09 和 06 价差表现高于季节性，关注价差回落的交易机会。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价先上升后回落，暂时维持做多头寸，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。长端受到监管言论和供给忧虑影响跌幅更大，暂时维持观望，可适度降低久期和杠杆。期现方面，TS 合约基差持续回落，暂时转向观望。跨期方面，TL 次季-隔季价差从 60 天 90%分位数以上位置回落，统计套利机会消除。曲线方面，等待新走陡趋势下做陡曲线策略。</p>
集运板块	<p>【行情复盘】 除 EC2404，本周其他中远期合约均大幅跳涨。主力合约 EC2406 报收于 2981.4 点，周环比上涨 13.4%；次主力合约 EC2408 报收于 2948 点，周环比上涨 15.59%；近月合约 EC2404 报收于 2170 点，周环比下跌 0.96%。</p> <p>【重要资讯】 1、4 月下旬至 5 月班轮公司大幅提涨。国内反映中国→欧洲航线集运指数显示：SCFIS 录得 2123.58 点，周环比下跌 0.3%；TCI 录得\$ 2787/TEU，周环比上涨 19.7%；SCFI 录得\$2300/TEU，周环比上涨 16.7%。国外反映中国→欧洲航线集运指数显示：XSI 录得\$3204/FEU，周环比下跌 0.3%；WCI 录得\$3056/TEU，周环比上涨 2.2%；FBX 录得\$3350.25/TEU，周环比上涨 1.4%。5 月上半月涨价基本能落地，FAK 报价中枢达到\$2430/TEU。达飞轮船继续提涨 5 月下半月线上 FAK 报价，提升\$500/TEU 至\$2755/TEU。 2、截至 4 月 26 日，全球共有 6920 艘集装箱船舶，合计 29502728TEU，周环比增长 0.1%；其中亚欧航线运力规模 473598TEU，周环比减少 0.3%。Wee17（本周）-Week23，上海→北欧航线舱位供给分别为 21.3、24.4、16.4、26、19.2、24.2、20.9 万 TEU。截至今年 3 月，全球未下水集装箱新船订单量录得 624 万 TEU，占现有运力比重降至 21.4%。 3、需求端：出口国方面，上周中国集装箱出口量录得 570.7 万 TEU，周环比下跌 2.8%。本周货运市场有所回升。进口国方面，欧元区继续呈现服务业扩张，但制造业萎缩的趋势。4 月服务业 PMI 录得 52.9，高于前值 51.5；制造业录得 45.6，低于前值 46.1。4 月英国制造业 PMI 录得 48.7，低于前值 50.3。4 月英国消费者信心指数-19，高于前值-21。 4、美国批准巨额援助后，以军大举轰炸加沙。胡塞武装首领称，将寻求扩大在印度洋的行动。 5、自 4 月 29 日收盘结算时起，所有挂牌合约交易保证金比例和涨跌停板幅度均将上行至 18%和 20%，至节后 5 月 6 日收盘结算时恢复至原有水平。</p> <p>【市场逻辑】 近期集运期货持续上扬，各大合约上涨因素略有不同。 EC2404：已成为现货合约，受地缘局势因素较少。4 月第四周达飞轮船、长荣海运和中远海运等班轮公司成功将 FAK 运价提涨至\$2200-2300/TEU 左右，4 月 29 日 SCFIS 将会高于前两期，推升交割结算价。 EC2406：受 5 月即期市场涨价最为明显，5 月涨价是否落地直接影响班轮公司 6 月定价策略。目前来看，5 月上半月涨价基本成型，中枢在\$2400/TEU 左右。同时，达飞轮船将 5 月下半月 FAK 报价提升至\$2755/TEU，基本与盘面价平水。 EC2408/2410/2412/2502：受地缘局势影响更为明显。中东局势短期内难以平息，红海危机很有可能延续至下半年甚至明年初，远月合约盘面被低估，所以涨幅远高于近月合约。截至今年 3 月，全球未下水集装箱新船订单量录得 624 万 TEU，相比去年峰值下降超 134 万 TEU，减缓远期运力供给压力，利多 EC2502 等长长期合约。</p> <p>【交易策略】 鉴于近期上涨速度较快，下周两个交易日可以谨慎追多或止盈多单，但不建议逆势做空，博弈拐点的收益风险比远高于顺势而为。临近 5 月小长假，关注节前一天投资者离场引起的盘面波动。</p>
贵金属板块	<p>本周初因地缘冲突退坡，美元指数走强，贵金属多头获利回吐，价格大幅调整，随后美国 PMI、GDP 等数据不及预期，以及通胀超预期，实际利率预期下降，贵金属价格小幅反弹。年内降息次数预期不断下降，但未来美联储</p>

	<p>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。</p>
有色金属板块	<p>本周有色金属共振调整，偏强整理，强弱分化，氧化铝涨幅居前，锡跌幅居前。沪铜指数 2.21%，沪铝指数 1.33%，沪镍指数 3.23%，沪锡指数-3.37%，沪锌指数 0.87%，沪铅指数 0.39%，GFEX 碳酸锂 2.04%，SHFE 氧化铝 7.74%，工业硅指数 2.33%。有色金属交易拥挤，阶段急速上涨后出现一轮普遍的获利了结，不过调整幅度暂时有限，整体偏强整理。从宏观情况来看，市场关注主要经济体制造业回升的连续性，近期美联储降息预期波动变化，建议假期轻仓为主。氧化铝涨幅居前，氧化铝现货价格大幅上涨，电解铝新产能投产利好需求端但供应端也有预期增量，目前氧化铝盘面资金关注度较高、情绪较强，建议偏多思路对待，需关注产能复产情况及矿端供应情况。锡跌幅居前，前期涨势相对居前，调整波动相对大。锡目前供应端还较为充足，冶炼厂开工短期还维持正常，加之锡价升高后现货成交清淡，盘面存在一定压力，且锡锭库存较高，此前一直下降的伦锡库存也有一定增长。加工费暂时企稳。目前市场情绪不稳，建议暂时观望，激进者可适量短空，需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 270000，下方支撑位 220000。</p>
黑色建材板块	<p>黑色商品本周高位震荡，现货跟随盘面波动。钢材整体产量略增加，但品种间分化，板材减产螺纹产量增加，需求端建材再次回升而板材需求环比下降，螺纹去库仍较高且库存同步下降，板材整体去库偏慢，库存增幅收窄，钢厂盈利率升至 50% 以上，复产持续，铁水产量增至 288 万吨，原料期货交易复产及需求增加，盘面涨幅领先现货。宏观再通胀交易有所反复但并未结束，商品表现仍震荡偏强。整体看，黑色估值低位回升，基本面需进一步跟进，短期转向区间波动，五一之后建材需求若能环比继续增加，则黑色仍可能偏强运行，反之则存在回落压力。</p>
石油化工板块	<p>本周国内石化板块品种在连续走跌后企稳反弹，原油、沥青、燃料油、聚烯烃、合成橡胶等品种均有不同程度的上涨。伊朗与以色列冲突并未明显扩大化，地缘情绪有所降温，原油持续回吐地缘政治溢价后出现修复，但近期仍需留意地缘风险，欧美计划对伊朗实施新一轮制裁，伊朗原油供给将面临不确定性，此外原油供需格局仍然相对偏紧，对油价仍有支撑。当前国内化工品需求整体表现一般，大部分品种需求仍处于淡季，下游开工水平不高，而炼厂检修与重启并存，聚烯烃装置检修压制供给，但后期检修结束后开工有望逐步走升，苯乙烯装置检修后陆续重启，供给水平有所回升，而低利润下，沥青炼厂开工受到持续压制。而由于近期成本端高位回落，化工品利润有一定修复。整体来看，原油在连续回调后企稳反弹修复，下游化工品跟随企稳反弹，但短线原油方向仍面临不确定性，主导因素仍在于地缘政治，在无明确消息面指引的背景下，石化板块品种预计呈现震荡修复行情。</p>
化纤纺织板块	<p>本周化纤纺织板块品种价格总体呈先跌后涨走势，周初受到 PX 以及 PTA 开工装置不断重启影响，供应增量导致价格略显疲弱，随着原油价格反弹以及涤纶工厂优惠促销下，节前下游企业有一定补库意愿，预计下周化纤纺织板块可能总体呈震荡略偏强走势，建议谨慎偏多思路。</p>
煤化工板块	<p>煤化工板块品种分化较为明显，纯碱延续强势反弹行情，尿素高位震荡整理，甲醇弱势调整，PVC、烧碱则僵持整理。</p> <p>上游煤炭市场运行整体平稳，价格涨跌互现，但波动幅度不大。产地主流煤矿生产稳定，局部地区安全检查力度增强，短期增产受限，坑口无明显存煤压力。下游终端用户刚需采购为主，操作偏谨慎。由于当前处于用煤需求淡季，业者缺乏信心，煤价上涨存在较大阻力。成本端弱势松动，支撑乏力。</p> <p>尽管受到供过于求预期的压制，但近期纯碱企业库存停止累积，纯碱装置检修预期随温，后期供需状况趋于乐观。基本面支撑下，纯碱主力 09 合约偏强运行，09 多单谨慎持有。</p> <p>尿素短期检修预期增加，但 5 月检修将复产，整体现货压力仍较大，生产成本存在一定支撑。技术上，短期期价冲高回落，受阻 3 月前高，关注 2000-2100 区间表现。</p> <p>甲醇港口库存累积缓慢，低库存压力暂时不大，产业链下游利润被挤压，对高价接受程度降低。装置春检力度一般，甲醇回归区间震荡走势，短期重心弱势调整，但下方空间不大，2480 一线存在支撑。</p> <p>需求疲弱，PVC 市场维持高库存状态，后期随着装置陆续检修，供应端有望收紧。PVC 期价区间波动，上方 6000 整数关口承压，波段参与为宜。</p> <p>烧碱供需关系偏弱，装置集中检修预期下，产量有望收紧，带动市场进入缓慢去库阶段。基本面驱动不强，烧碱 05 合约震荡洗盘，09 合约走势略强，激进者可考虑 20 日均线附近轻仓试多。</p>
饲料养殖板块	<p>本周，饲料养殖产业链商品走势分化。饲料端来看，豆粕价格走强和玉米价格下跌。需求回暖叠加三季度天气</p>

升水交易预期较强，豆菜粕期货合约走强，到港量较大的利空预计反应在现货和基差层面，豆粕和菜粕 09 合约均可考虑逢低做多为主。玉米目前供应较为充足，价格震荡偏弱，随着需求好转及 CBOT 玉米期价支撑较强，预计玉米下方空间不大，短线暂时观望为主。

养殖端生猪下跌而鸡蛋拉涨。生猪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，短期期价升水扩大，05 合约逐步进入交割月，单边转为观望，或持有买 09/11 空 01 套利。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，短期鸡蛋现货价格及原料价格止跌对蛋价形成支撑，暂时观望，空 05 多 09 套利逢低离场。

生鲜软商品板块

本周生鲜果品期货呈现震荡整理走势，苹果依然表现偏弱。苹果市场情况来看，近月合约价格回落明显，市场对于交割价值的分歧增加，期价大幅回落；红枣市场情况来看，仓单压力与消费淡季的影响延续，期价面临压力。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，且近月扰动比较明显，短期或延续弱势波动，不过新季天气干扰收敛下行空间。

本周软商品板块走势略有分化，白糖、橡胶表现偏弱，纸浆高位震荡。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，给市场带来一定支撑，不过消费的持续推动略有不足，期价上行动能仍然不足；纸浆市场来看，海外供应端扰动不断，叠加市场交易海外再通胀预期，期价高位震荡。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

品种	一周简评
股指	<p>【行情复盘】 近一周市场总体呈现上涨走势，沪指收高 0.76%，期指主力合约全面上行。成交持仓方面，四个品种期指日均成交持仓均有下降。</p> <p>【重要资讯】 行业来看，31 个一级行业多数上涨，涨跌差异有所下降。结合行业在指数中所占权重看，食品饮料、非银金融带动 300 和 50,500 和 100 则受到医药生物和电子拉动。资金方面，主要指数资金周五流入较多，陆股通资金则明显流入。消息面上看，数据显示扣除 2022 年缓税入库抬高基数、2023 年四项减税政策翘尾减收等特殊因素后，一季度全国财政收入增长 2.2%，延续恢复态势。央行本周公开市场操作合计净投放流动性为 0。其中 3 个月 700 亿国库现金定存利率上升 20BP。但 4 月 LPR 中 1 年和 5 年均维持不变，银行净息差压力和 MLF 利率稳定下，短期 LPR 缺乏下调动力。短端资金成本维持低位。有媒体报道央行认为长债收益率会与长期增长预期匹配，暗示利率回升风险。国务院提出调整国有金融资本在金融业占比，推动银行加大信贷。监管要求暂停净增雪球等 A 股场外衍生品。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、基建投资稳定、外需持续好转，弱项仍在地产方面，需要持续关注。海外方面，市场对美联储 6 月降息预期继续下调，关注美联储 5 月会议情况和美股反弹持续性。地缘政治风险缓和、风险资产压力下降，但预计后期仍有影响。国内金融市场风险偏好暂时变动不大。</p> <p>【市场逻辑】 国内基本面数据已被消化，预计未来经济维持修复趋势的潜在支持效果不变。财政加大扩张，有利于基本面改善，且货币政策大概率配合宽松，也有偏多影响。外盘震荡下跌风险减弱但利空未消除。国内市场悲观情绪利空影响缓和。中长期来看，股指向基本面回归后，企业盈利预期、政策宽松节奏和风险化解情况仍是进一步影响的关键。</p> <p>【交易策略】 策略方面，主要指数维持阶段震荡走势，如果向上突破则将打开上行空间，中期焦点仍为 IF 和 IH。套利方面，近月合约暂无太多套利空间，主要品种 09 和 06 价差表现高于季节性，关注价差回落的交易机会。跨品种方面，IH、IF 对 IC、IM 比价先上升后回落，暂时维持做多头寸，等待长期逻辑确认。</p>

国债	<p>【行情复盘】 近一周国债现券收益率出现反弹，主要是周四上升较多，国债期货相应全面下挫。成交持仓方面，TS 成交上升持仓下降，其他品种成交持仓均上升。</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 3503.10 亿元，净融资额-205.3 亿元。市场仍关注超长期特别国债发行节奏，这也是影响近期债券供给的关键因素。消息面上看，数据显示扣除 2022 年缓税入库抬高基数、2023 年四项减税政策翘尾减收等特殊因素后，一季度全国财政收入增长 2.2%，延续恢复态势。央行本周公开市场操作合计净投放流动性为 0。其中 3 个月 700 亿国库现金定存利率上升 20BP。但 4 月 LPR 中 1 年和 5 年均维持不变，银行净息差压力和 MLF 利率稳定下，短期 LPR 缺乏下调动力。短端资金成本维持低位。有媒体报道央行认为长债收益率会与长期增长预期匹配，暗示利率回升风险。国务院提出调整国有金融资本在金融业占比，推动银行加大信贷。此外，央行表态暗示不会阻止长端利率上行，对今日市场影响较大。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、基建投资稳定、外需持续好转，弱项仍在地产方面，需要持续关注。海外方面，市场对美联储 6 月降息预期继续下调，关注美联储 5 月会议情况，美债收益率持续反弹，但美元指数、人民币汇率均为震荡走势。缘政治风险缓和、避险资产支持下降，但后期影响仍需关注。国内金融市场避险情绪也下降。</p> <p>【市场逻辑】 国内基本面数据已被消化，预计经济维持修复趋势仍潜在利空长端。财政加大扩张，有利于基本面改善，“资产荒”逻辑暂时不变但央行态度的负面影响需关注。此外警惕长端国债供给压力和货币宽松的对冲效果。海外政策和汇率仍有影响，国内避险情绪利好减弱。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。长端受到监管言论和供给忧虑影响跌幅更大，暂时维持观望，可适度降低久期和杠杆。期现方面，TS 合约基差持续回落，暂时转向观望。跨期方面，TL 次季-隔季价差从 60 天 90%分位数以上位置回落，统计套利机会消除。曲线方面，等待新走陡趋势下做陡曲线策略。</p>
股票期权	<p>【行情复盘】 本周以来两市先抑后扬，震荡走高。截至收盘，本周上证指数涨 0.76%，深成指涨 1.99%，创业板指涨 3.86%。科创 50 涨 2.97%。</p> <p>【重要资讯】 央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4 月 26 日以利率招标方式开展了 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。Wind 数据显示，当日 20 亿元逆回购到期，因此单日完全对冲到期量。全周央行开展了 100 亿元逆回购操作，因有 100 亿元逆回购到期，全周完全对冲到期量。</p> <p>【市场逻辑】 本周两市先抑后扬，放量走高，沪指接近 3100 点。在期权隐波方面，各品种期权隐波触底反弹，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相对高位。此外，各期权合成标的几近收平，期权市场整体情绪偏积极。</p> <p>操作策略上，预计未来股市或将震荡，期权中小盘标的日内波动延续高位，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。</p> <p>中长期来看，各大指数估值处于历史低位，政策利好频出，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。</p> <p>【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</p>
商品期权	<p>【行情复盘】 本周以来商品期权各标的多数上涨。期权市场方面，商品期权成交量整体出现下降。目前短纤期权、豆油期权、铁矿石期权、螺纹钢期权、苯乙烯期权等认沽合约成交最为活跃，而硅铁期权、PVC 期权、碳酸锂期权、合成橡胶期权、烧碱期权等则在认购期权上交投更为积极。在持仓 PCR 方面，铁矿石期权、豆油期权、黄金期权、纯碱期权、白银期权等处于高位，碳酸锂期权、烧碱期权、工业硅期权、PVC 期权、LPG 期权等期权品种则处于相对低</p>

	<p>位。</p> <p>【交易策略】 多头趋势品种:豆二、铜、豆粕、菜粕、纯碱、硅铁、锰硅 空头趋势品种:苹果、白糖 空头反转:玉米、工业硅 高波动品种有:锰硅、菜油、棕榈油、铜、白糖、纯碱、黄金、硅铁、花生、豆油、橡胶、锌、豆一、铝</p>
贵金属	<p>【行情复盘】 本周，贵金属市场呈现低位反弹态势。本周沪金整体在 543.76-570.36 元/克区间波动，跌幅达到 5%；沪银整体在 6955-7471 元/千克区间震荡，跌幅接近 7.4%。周五收盘，沪金微调至 554.58 元/克，沪银微调至 7173 元/千克。现货方面，伦敦金整体在 2291.35-2388.47 美元/盎司波动，跌幅接近 4%；伦敦银整体在 26.656-28.709 美元/盎司期间波动，跌幅接近 8%。截至四点，伦敦金微调至 2346.69 美元/盎司。纽约金整体在 2304.6-2404.3 美元/盎司间波动，跌幅接近 4%；纽约银整体在 26.99-29.07 美元/盎司波动，跌幅接近 8%。</p> <p>【重要资讯】 美国经济第一季度显著放缓，消费和政府支出降温，通胀回升。政府公布的初值数据显示，第一季度国内生产总值(GDP)折合年率增长 1.6%，作为经济增长引擎的个人支出增长 2.5%。美国经济分析局周四发布的报告显示，一项受到密切关注的核心通胀指标升至 3.7%，高于预期水平，为一年来首次环比加速。据 CME “美联储观察”：美联储 5 月维持利率不变的概率为 95.4%，降息 25 个基点的概率为 4.6%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 89.5%，累计降息 25 个基点的概率为 10.2%，累计降息 50 个基点的概率为 0.3%。</p> <p>【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。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。</p> <p>【交易策略】 贵金属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：伦敦金短期内上方关注 2400 美元/盎司点位，下方关注 2200 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 28 美元/盎司点位，下方关注 26 美元/盎司点位，24.5 美元/盎司依然是长期核心支撑。国内方面，沪金上方继续关注 575-580 元/克左右的压力区间，下方关注 530 元/克点位，500-505 元/克仍是重要长期支撑；沪银上方关注 7300-7500 元/千克区间，下方关注 6700-7000 元/千克，6300-6500 元/千克仍是重要长期支撑。</p>
铜	<p>【行情复盘】 本周沪铜高位运行，市场行情保持强势，周五主力 CU2406 收于 81100 元/吨，涨幅 2.24%。周内累计涨幅 2.68%。</p> <p>【重要资讯】</p> <ol style="list-style-type: none"> 截至 4 月 25 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.1 万吨至 40.47 万吨，且较上周四增加 0.12 万吨。 海关总署在线查询数据显示，中国 3 月废铜进口量为 21.82 万吨，创下 2018 年 12 月以来最高，其中前两大供应国美国和日本输送量双双大增。 据海关总署在线查询平台数据显示，中国 3 月铜矿砂及其精矿进口量为 233 万吨，较 2 月略有反弹。 英美资源集团(Anglo American)周二公布，受秘鲁 Quellaveco 铜矿产量增加的推动，今年第一季度集团铜产量增长 11%至 19.81 万吨。公司还表示，将维持 2024 年铜产量指引在 73 万吨至 79 万吨之间。 据外电 4 月 23 日消息，智利国家铜业委员会(Cochilco)周二表示，智利 2025 年铜产量预计达到 580 万吨得纪录高位。Cochilco 声明显示，预期的明年产量较今年产量预估值 550 万吨增加了 6%。 <p>【市场逻辑】 近期英美对俄铜新的交易制裁扰动市场，海外资源供应偏紧，铜精矿现货精炼费(TC)连续大跌并创出近十年最低值，截至 4 月 26 日 SMM 进口铜精矿指数回落至 4.11 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，二季度炼厂检修情况将逐步增多。需求端，SMM 铜库存增幅放缓，中游铜材企业产能利用率回升，近期需关注国</p>

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】

总体来看，近期铜价保持强势，宏观资金涌入有色市场，叠加供应端支撑较强，沪铜价格一度突破 80000 元/吨整数关口，市场价格超越 2011 年高点，向着 2006 年高点迈进，当前历史高位附近阻力较大，需要防范市场集中获利回吐风险。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，持货商可利用领口策略等方式进行持仓市值管理。

【行情复盘】

周五沪锌高位宽幅震荡，主力 ZN2406 合约收于 22910 元，上涨 1.6%。周内累计涨幅 1.35%。

【重要资讯】

- 1、据 SMM 调研，截至本周四（4 月 25 日），SMM 七地锌锭库存总量为 21.28 万吨，较 4 月 18 日降低 0.49 万吨，较 4 月 22 日降低 0.81 万吨，国内库存录减。
- 2、ILZSG 预计，2024 年全球精炼锌供应过剩 5.6 万吨。全球精炼锌需求预计增长 1.8%，至 1,396 万吨，锌矿产量预计增长 0.7%，至 1,242 万吨。
- 3、据最新海关数据显示，2024 年 3 月出口氧化锌为 905.16 吨，环比上涨 35.58%，同比下降 52.76%；2024 年 1-3 月累计氧化锌出口量为 2576.5 吨，累计同比 2023 年 1-3 月累计量下滑 39.08 个百分点，氧化锌出口量呈现下滑趋势。
- 4、世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024 年 2 月，全球锌板产量为 121.51 万吨，消费量为 110.9 万吨，供应过剩 10.62 万吨。2024 年 1-2 月，全球锌板产量为 243 万吨，消费量为 228.34 万吨，供应过剩 14.67 万吨。2024 年 2 月，全球锌矿产量为 92.66 万吨。2024 年 1-2 月，全球锌矿产量为 193.71 万吨。
- 5、SMM4 月 23 日讯：据最新海关数据显示，镀锌板方面，2024 年 3 月镀锌板出口量为 120.03 万吨，环比增加 43.83%，同比 2023 年 3 月的 95.72 万吨提升 25.41%；2024 年 1-3 月累计镀锌板出口量为 296.4 万吨，累计同比 2023 年的 249.08 万吨增加 19%。整体看，3 月出口量达到近四年高位，较 2 月环比大幅增长。

【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，美元与美债收益率高位运行，宏观条件支撑基本金属价格。供应端，截至本周四 SMM 七地锌锭库存实现周度下降，近期锌精矿加工费下调，精炼锌企业仍处于亏损状态，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，但整体表现弱于季节性。

【操作建议】

沪锌高位大幅波动，市场价格在 23000 元一带面临较强阻力，近期波动幅度料加剧。

【行情复盘】

本周沪锡主力合约大幅回调后小幅反弹，收于 263170 元/吨，周环比跌 3.45%。

【重要资讯】

IMF 警告美国巨额财政赤字加剧通货膨胀，对全球经济构成“重大风险”。美国一季度核心 PCE 物价指数季调后环比折年率初值为 3.7%，高于预期。本周美元指数震荡偏弱，外盘伦锡先抑后扬有所回调。

【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下降 0.83 个百分点，主因而云南某冶炼企业因临近交接日期，计划逐渐停产。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。近期沪伦比持续收窄，进口盈利窗口持续关闭。需求方面，3 月锡焊料企业开工率大幅回升，较 2 月份提升 39.12 个百分点，主要由于假日结束，企业恢复正常生产，预计 4 月份开工率将基本持平，整体保持稳定。4 月第 3 周铅蓄电池企业开工周环比下降 0.81 个百分点，主因进入淡季市场需求下降以及成本升高。库存方面，上期所库存大幅上升，LME 库存小幅增加，smm 社会库存周环比大幅上升。

锌

锡

【交易策略】
 有色板块集体反弹带动盘面。目前供应端还较为充足，冶炼厂开工短期还维持正常，加之锡价升高后现货成交清淡，盘面存在一定压力，且锡锭库存较高，此前一直下降的伦锡库存也有一定增长。加工费暂时企稳。目前市场情绪不稳，建议暂时观望，激进者可适量短空，需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力位 270000，下方支撑位 220000。

【行情复盘】
 本周沪铝主力合约 AL2406 震荡走强，报收于 20625 元 / 吨，周涨幅 1.35%。氧化铝主力合约 A02406 大幅上涨，报收于 3787 元 / 吨，周涨幅 7.74%。

【重要资讯】
 IMF 警告美国巨额财政赤字加剧通货膨胀，对全球经济构成“重大风险”。美国一季度核心 PCE 物价指数季调后环比折年率初值为 3.7%，高于预期。本周美元指数震荡偏弱，外盘伦铝显著回调。

【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小涨 0.1 个百分点至 64.2%，与去年同期相比下滑 1.2 个百分点。分板块来看，铝线缆板块在订单交货压力驱使下，纷纷集中提高开工率满足提货需求，带动周内整体开工走高；而型材板块依然深受高位铝价冲击，开工率再度走弱。其余板块开工水平暂无波动，铝板带及铝箔需求较为稳定；原生及再生合金需求转弱。库存方面，4 月 25 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 80.7 万吨，国内可流通电解铝库存 68.1 万吨，较上周四去库 3.7 万吨，较本周一则去库 2.4 万吨，居近七年同期低位，较去年同期下降了 7.7 万吨。

【交易策略】
 有色板块集体上行带动盘面走强，沪铝继续高位震荡。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。铝锭社会库存小幅去库。目前市场情绪波动较大，建议暂时观望。沪铝主力合约上方压力位 21000，下方支撑位 19000。氧化铝现货价格大幅上涨，电解铝新产能投产利好需求端但供应端也有预期增量，目前氧化铝盘面资金关注度较高、情绪较强，建议偏多思路对待，需关注产能复产情况及矿端供应情况。

【行情复盘】
 本周铅强势整理，沪铅主力合约周度高点至 17560，收于 17380 元/吨，涨 0.38%。

【重要资讯】

- 1、据调研，安徽某大型再生铅炼厂烘炉复产，预计投料后精铅产量在 200-300 吨/天。
- 2、据 SMM 调研，截至 4 月 25 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 5.73 万吨，较上周四(4 月 18 日)增加约 400 吨；较本周一(4 月 22 日)增加 0.11 万吨。据调研，原生铅与再生铅冶炼企业增减并存，铅锭供应紧张情况较上周缓和，同时铅蓄电池市场处于传统淡季，而铅价高企，部分下游企业加大减产力度，铅市场供需双降。另近日沪铅呈高位震荡，期现价差扩大，在 300-400 元/吨不等，持货商交仓意愿较高，又因再生铅供应紧张程度缓和，再生精铅对 SMM1#铅均价贴水 300-150 元/吨出厂，下游企业刚需偏向再生铅。故铅锭社会库存止降转升。
- 3、据调研，安徽地区某大型再生铅炼厂近日有停产检修计划，预计影响产量 500 吨/天，大概 1 个月后复产。
- 4、据外电 4 月 24 日消息，国际铅锌研究小组(ILZSG)周三表示，预计 2024 年全球精炼铅和锌市场供应过剩。ILZSG 预计，2024 年全球精炼铅供应过剩 4 万吨。全球精炼铅需求预计增长 1.9%，至 1,342 万吨，铅矿产量预计增长 1.8%，至 459 万吨。

【市场逻辑】
 有色金属交易拥挤，受资金广泛推动急涨后，阶段出现获利了结，转向高位整理。铅跟随板块波动整理。供应来看，再生铅部分地区因原料不足有减产消息出现，供应阶段收紧，河南原生铅冶炼厂检修带来的供应收紧，再生铅近期供应改善，对原生铅贴水走阔。需求来看，铅蓄电池市场传统淡季临近，蓄企采购积极性不高，消费对铅价支持有限，企业以长单采购为主，刚需转向再生铅。库存来看，LME 铅库存维持在 27 万吨附近。沪铅期货库存波动回升，周增 2962 至 44780 吨。现货库存因再生铅供应改善及交仓意愿增加而有所回升。

【交易策略】
 沪铅主力合约跟随有色板块强势整理，17000 上方震荡偏强，预计未来会在 16500-18000 之间波动。现货供需两

淡，期强现弱，期货库存有所回升。

【行情复盘】

本周镍价冲高回落强势整理，最高 148270，收于 145870，涨 3.09%。

【重要资讯】

1、据外电 4 月 24 日消息，国际镍业研究组织（INSG）周三公布，2024 年全球镍需求预计将增至 345 万吨，而 2023 年为 319 万吨。全球镍产量预计将在 2024 年增至 355 万吨，而 2023 年为 336 万吨。

2、世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024 年 2 月，全球精炼镍产量为 29.56 万吨，消费量为 26.99 万吨，供应过剩 2.56 万吨。2024 年 1-2 月，全球精炼镍产量为 58.36 万吨，消费量为 54 万吨，供应过剩 4.36 万吨。

3、据外电 4 月 23 日消息，英美资源集团(Anglo American)周二公布，受秘鲁 Quellaveco 铜矿产量增加的推动，今年第一季度铜产量同比增长 11%至 19.81 万吨。但公司表示，维持 2024 年铜产量指导在 73-79 万吨之间不变。该公司表示，今年一季度镍产量为 9,500 吨，较去年同期的 9,700 吨下滑 2%。2024 年镍产量指导为 3.6-3.8 万吨。

4、SMM 调研显示，预计二季度合金特钢下游将迎来产业旺季，后续对镍板的需求或有一定支撑，且在终端利润仍存的情况下，下游在原料刚需的影响下，对镍价的接受程度或提高。

5、俄罗斯金属巨头诺镍公司(Nornickel)周一表示，该公司第一季度镍产量同比减少 10%，至 4.2 万吨。诺镍公司是全球最大的钯生产商和高级镍的主要生产商。该公司确认了其 2024 年的产量预测，预计镍产量将降至 184,000-194,000 吨。铜综合产量增长 1%，至 11 万吨。

【市场逻辑】

有色金属交易拥挤，受资金广泛推动急涨后，阶段出现获利了结，转向高位整理。镍跟随板块波动整理。供应来看，镍生铁受矿端运行延续偏强成本支撑仍在，印尼配额发放缓慢对 4 月的矿端继续形成影响，而菲律宾矿石则因海运费上调保持坚挺。我国 4 月精炼镍预期会进一步增加，3 月出口显著回升。需求来看，镍价近期上涨后市场需求有所转淡，不过未来合金刚需仍存。硫酸镍受成本支撑较强，近期海关对到港 MHP 原料进行查验，此举或延迟盐厂原料到厂时间，影响供货速度。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 7.6 万吨附近，国内现货继续有所累库。

【交易策略】

沪镍在有色共振急涨后呈现整理走势，五一假期临近，轻仓过节为宜，5 月 6 日英国银行假日 LME 休市，假期间出台主要经济 PMI 数据，宏观层面易有不确定性。沪镍上方压力位前高及 15 万，下方支撑 13.8，13.5 万元。注意宏观及有色板块共振的延续性，镍相对波动弹性较大。

镍

【行情复盘】

不锈钢本周随镍调整波动整理。主力合约最高 14645，收于 14395，跌 0.07%。

【重要资讯】

1、2024 年 4 月 25 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 111.56 万吨，周环比下降 3.95%。其中冷轧不锈钢库存总量 69.1 万吨，周环比下降 0.99%，热轧不锈钢库存总量 42.46 万吨，周环比下降 8.41%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会中库存呈现小幅降量，其中 200 系、300 系、400 系均有不同程度的消化。本周市场到货不多，周内受涨价氛围影响，贸易商按需补库，叠加部分终端节前备货，因此本期全国不锈钢社会库存有所消化。

2、2024 年 3 月，国内不锈钢进口量约 15.27 万吨，环比减少 6.97 万吨，减幅 31.4%；同比增加 2.94 万吨，增幅 23.8%。2024 年 1-3 月，国内不锈钢进口量累计约 60.81 万吨，同比增加 14.72 万吨，增幅 31.9%。2024 年 3 月，国内不锈钢出口量约 38.63 万吨（创历年同期新高），环比增加 12.81 万吨，增幅 49.6%；同比增加 3.69 万吨，增幅 10.6%。2024 年 1-3 月，国内不锈钢出口量累计约 106.17 万吨，同比增加 9.45 万吨，增幅 9.8%。2024 年 3 月净出口量约 23.36 万吨，环比增加 19.78 万吨，增幅 551.7%；同比增加 0.76 万吨，增幅 3.4%。1-3 月累计净出口量约 45.36 万吨，同比减少 5.27 万吨，减幅 10.4%。

3、不锈钢期货库存为 161978，周增 2261 吨。

【市场逻辑】

不锈钢

不锈钢库存本周库存下降，以 300 系降库为主，下游需求有所好转。从供应端来看，不锈钢 4 月排产总体微增，300 系微降。从需求端来看，市场需求好转。近期镍生铁受矿端成本支撑仍在，原料采购需求继续存在，成交价本周有回升。不锈钢期货库存增至 16 万吨。期货较现货溢价，引发仓单增加。不锈钢期货库存一度超 16 万吨。镍强不锈钢相对弱。

【交易策略】

不锈钢强势整理，上观 14600，15000，下方支撑 13500，13100。现货需求向好，出现降库，若持续降库存则利多。关注现货需求是否继续正反馈。

【行情复盘】

工业硅主力 06 合约本周小幅反弹，涨 2.13%，收于 11765 元/吨。现货方面，本周不同型号价格基本持平。

【重要资讯】

供应方面，本周供应环比回升，西北地区生产明显恢复，新疆有复产，西南地区整体开工略有回升。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，近期多晶硅跌破成本，后续存在减产可能；有机硅前期检修企业恢复生产，目前接单不及预期，但长假前可能有备货；铝合金方面，价格走高，库存累积。出口方面，2024 年 1-3 月金属硅累计出口量 16.53 万吨，同比增加 12.31%。目前企业库存有所下降，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 合约反弹，受阻上方 11800-12000 阻力。操作上，供应端检修增加，环比下降，受宏观指标带动，需求预期有所波动，短期多晶硅垒库偏负面，12000 以下处于西南丰水期 421 低成本区域，短线基本面驱动不足，技术 k 线组合存一定反转概率，激进可在 11600-11650 试多，已入场多单持有，11450 止损。

【行情复盘】

本周碳酸锂期货盘面震荡偏强，主力合约 2407 涨 1.62% 收于 109900 元。

【重要资讯】

现货：4 月 26 日富宝碳酸锂指数报 108167 元/吨，上涨 334 元/吨；电池级碳酸锂报 110500 元/吨，上涨 500 元/吨；工业级碳酸锂（综合）报 106500 元/吨，持平；电池级碳酸锂长协均价 105600 元/吨，持平。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 1150 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 3410 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 3420 元/吨，上涨 100 元/吨。

【市场逻辑】

供应方面，碳酸锂各主要工艺路线装置开工率出现分化；江西锂盐厂逐步复产，以锂云母为原料的碳酸锂装置开工率攀升，利润驱动以锂辉石为原料的碳酸锂装置开工率继续走高，但盐湖提锂装置开工率出现超预期下降，行业平均开工率保持平稳，周度产量 1.163 万吨。

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中有降，回升量主要集中在碳酸锂下游企业，显示下游订单及心态延续积极态势，补库主动性进一步增强。

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，下游延续补库。外矿价格继续走高，行情企稳上行概率增大。

【交易策略】

碳酸锂供需两旺的态势延续，盘面回调充分后企稳，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或买入套保，以降低原材料大幅波动风险。

【行情复盘】

螺纹

期货市场：螺纹钢期货主力合约本周高位震荡。现货截至周五，北京、上海钢联网价分别在 3770 元和 3640 元附近，成交环比下降，同比低于去年。

【重要资讯】

国家发展改革委联合财政部完成 2024 年地方政府专项债券项目的筛选工作，共筛选通过专项债券项目约 3.8 万个、2024 年专项债券需求 5.9 万亿元左右，为今年 3.9 万亿元专项债券发行使用打下坚实基础。其中，按照党中央、国务院明确的地方政府专项债券工作机制和职责分工，国家发展改革委对项目投向领域、前期工作等进行审核把关，财政部对项目融资收益平衡等进行审核把关。下一步，重点要督促指导各地方严格把握项目质量要求，切实加快项目建设和资金使用进度，推动尽快形成实物工作量，积极扩大有效益的投资。

【市场逻辑】

螺纹短暂回落后再次上涨，但仍认为短期涨幅有限，估值回升后需要基本面进一步跟进，另外从有色等板块走势看，“再通胀交易”近期有所反复，对螺纹利多减弱。螺纹本周需求再次回升，同比降幅维持 12-13% 左右，去库较快，总库存低于去年，目前产量回升还不快，因此错配情况持续对高炉复产有支撑，但以目前的需求同比表现看，螺纹增产空间还不足以带动铁水产量显著增加。对后期走势，“再通胀交易”难言结束，同时 5 月财政扩张的想象空间较大，支撑螺纹价格，不过目前的产需数据也不支持价格进一步突破，需要看 5 月螺纹需求在发债加快后能否有逆季节性回升。

【交易策略】

假期前螺纹 10 合约涨跌可能均受限，阶段性关注 3600-3650 支撑及 3700-3750 元压力。

【行情复盘】

期货市场：热卷期货主力合约本周高位震荡，现货市场持稳略涨，截至周五上海、杭州分别收于 3860 和 3890 元，北京、广州分别收于 3920 元和 3820 元。

【重要资讯】

财政部：将根据超长期特别国债的项目分配情况，及时启动超长期特别国债发行工作。将统筹用好增发国债、地方政府专项债、中央预算内投资等政策工具，推动重点领域、重大项目建设；将会同有关部门支持部分大中城市实施城市更新行动，开展地下管网更新改造；将落实完善财税支持政策，积极推动汽车、家电等耐用消费品以旧换新，促进扩大国内消费。北京再次下发楼市新政。2024 年 4 月 23 日后签订购房网签合同，且离婚不满一年的房贷申请人，如家庭名下在本市无成套住房，执行首套房信贷政策。

【市场逻辑】

热卷短暂回落后再重新上涨，跟随黑色整体波动为主，原料弹性较大同时建材高去库支撑复产预期，使成本端支撑较强。本周热卷产量继续下降，需求同步回落，去库加快，冷热中板整体供需双降，延续弱平衡状态，库存增幅有所收窄但同比仍较高，同时热卷需求环比持续回落，截至目前，热卷出口价格较上周涨 15 美元左右，但同期海外钢价并未同步上涨。综合看，热卷高库存矛盾在产量下降后减轻，但自身上涨驱动仍有限，需要进一步关注 5 月需求季节性回落情况，短期跟随黑色整体波动，对进一步上涨幅度仍偏谨慎。

【交易策略】

热卷短期还是跟随黑色整体波动，自身上涨驱动有限，波动区间关注 3700-3850 元。

【行情复盘】期货市场：本周锰硅期货大幅上涨，09 合约涨 13.77% 收于 7436。

现货市场：内蒙主产区锰硅价格报 6720 元/吨，环比上涨 200；宁夏主产区价格报 6700 元/吨，环比上涨 50；云南主产区价格报 6650 元/吨，环比上涨 150；贵州主产区价格报 6700 元/吨，环比上涨 200；广西主产区报 6800 元/吨，环比上涨 200。

【重要资讯】1、最近一期（2024-04-25）全国硅锰周产量 160230 吨，环比上周增 0.15%。Mysteel 统计全国 121 家独立硅锰企业样本企业开工率 37.89%，较上周增 0.32%；日均产量 22890 吨，增 35 吨。五大钢种产量环比上升，对硅锰周需求 124353 吨，环比上周增 0.61%。最新一期（2024-04-25）Mysteel 统计全国 63 家独立硅锰企业样本库存量 283500 吨，环比减 29000。

【市场逻辑】锰硅盘面跟随生产成本上移，锰矿价格仍在持续上涨，化工焦价格存在继续上涨预期，锰硅综合生产成本持续上移。现货价格大幅上涨，锰硅厂家生产利润环比修复，但生产利润仍处低位，短期预计锰硅周供应难有较大回升。锰硅下游需求偏弱，五大钢材产量环比上升，钢厂补库热情不高，钢厂锰硅储备处于低位，关注

随着行情好转，钢厂是否加大原料采购。锰硅基本面逐步改善，成本抬升。
【交易策略】 锰硅价格在成本主导逻辑下预计维持偏强走势，操作建议逢低做多，盘面突破前高，下一压力位7600元/吨左右。资金涌入，波动加剧，注意风险

硅铁

【行情复盘】 期货市场：本周硅铁期货震荡，06合约涨0.36%收于6718。
 现货市场：硅铁内蒙主产区现货价格报6250元/吨，日环比持平，宁夏报6450元/吨，日环比持平，甘肃报6700元/吨，日环比持平，青海报6700元/吨，日环比持平。
【重要资讯】 1、最近一期（2024-04-25）Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本：全国开工率30.23%，较上期增0.10%；日均产量12973吨，较上期降130吨。全国硅铁周度产量9.1万吨，环比下降1%。五大钢种产量环比上升，对硅铁的需求20226.9吨，环比上周增1.85%。最新一期（2024-04-25）Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本库存量5.96万吨，较上期（2024-04-12）下降5.52%。
【市场逻辑】 兰炭小料价格上涨，硅铁综合生产成本上移，现货价格稳定。厂家即期生产利润下降，硅铁产量环比变动不大。五大钢材产量环比上涨，同比仍处于低位，钢厂补库意愿较低，钢厂硅铁储备处于低位，硅铁需求偏弱，钢厂招标价格下跌。总体来看硅铁供需双弱，即期生产成本上涨。
【交易策略】 短期硅铁主要受成本上移影响，维持偏强走势。

铁矿石

【行情复盘】
 铁矿本周盘面涨幅放缓，主力合约累计上涨1.55%，收于884.5。
【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。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3月全国粗钢产量8827万吨，同比下降7.8%，生铁产量7266万吨，同比下降6.9%。1-3月粗钢累计产量25655万吨，同比下降1.9%。生铁产量21339万吨，同比下降2.9%。
 1—3月份，全国房地产开发投资22082亿元，同比下降9.5%。房地产开发企业房屋施工面积678501万平方米，同比下降11.1%。房屋新开工面积17283万平方米，下降27.8%。房屋竣工面积15259万平方米，下降20.7%。新建商品房销售面积22668万平方米，同比下降19.4%。
 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%。
 2024年1—3月份，全国固定资产投资100042亿元，同比增长4.5%，增速比1—2月份加快0.3个百分点。其中，制造业投资增长9.9%，增速加快0.5个百分点；基础设施投资增长6.5%，增速加快0.2个百分点。从环比看，3月份固定资产投资增长0.14%。
【市场逻辑】
 铁矿石本周期现价格维持反弹。五一假期临近，黑色系下游整体补库需求释放，对炉料端价格形成上行驱动。3月国内制造业PMI超预期。美国制造业开始复苏，逐步进入主动加库存周期。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，新兴经济体需求增速加快，支撑工业品价格走强。4月以来铁矿实际需求持续向好，下游钢厂出现补库意愿，铁矿港口库存累库幅度收窄，日均疏港量升至300万吨上方。钢厂厂内铁矿库存开始增加。本周高炉提产依旧积极，铁水产量进一步回升。1-3月我国出口钢材累计2580万吨，同比增长30.7%。一季度全国固定资产投资100042亿元，同比增长4.5%，增速比1-2月份加快0.3个百分点。基建和制造业投资维持高增长，从环比看，3月份固定资产投资增长0.14%，铁元素总需求悲观的预期正被扭转。进入4月后成材下游需求继续改善，五大材去库加快，总量矛盾不大。预计二季度专项债发行节奏将加快，终端需求进入旺季，铁水产量有望加速回补，进而带动钢厂对炉料端的补库。同时铁矿供给端压力有望阶段性下降，港口库存预计5月进入去库模式。铁矿期现价预计阶段性强势。

	<p>【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入旺季，铁水产量的回补将带动钢厂对炉料端的补库，铁矿石主力合约可尝试逢低吸纳。</p>
玻璃	<p>【行情复盘】 本周玻璃期货盘面震荡走高，主力 09 合约涨 4.98% 收于 1581 元。</p> <p>【重要资讯】 现货方面，周内国内浮法玻璃市场价格大稳小动，部分小幅调整，区域成交存差异，刚需暂显一般。周内沙河区域受期货盘面带动，成交有所好转，但价格未实现有效提升，其他区域情况不一，整体交投氛围仍偏于一般，中下游多数维持按需补货节奏。</p> <p>供应端：产能维持稳定。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，较上周持平。</p> <p>库存方面，截至 4 月 25 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5486 万重量箱，较上周四库存增加 68 万重量箱，增幅 1.26%，库存天数约 26.02 天，较上周四增加 0.32 天。本周重点监测省份产量 1352.39 万重量箱，消费量 1284.39 万重量箱，产销率 94.97%。</p> <p>本周国内浮法玻璃生产企业总体库存小幅增加，区域产销存一定差异，北方局部提货量增加，多数区域产销偏弱。分区域看，华北京津唐成交不温不火，沙河地区受期货提振，成交好转，叠加期现商提货，浮法厂有所去库，目前沙河厂家库存约 269 万重量箱；华东库存整体小幅增加，前期中下游适当提货，库存削减明显，但当前深加工需求仍较有限，周内价格调整下，市场观望较浓，多数厂产销较上周有所下滑，库存小增；本周华中市场稳中偏弱运行，场内观望情绪增加，中下游按需采购为主，多数厂产销一般，个别厂产销尚可，整体库存缓增；华南周内受降雨影响，企业出货较上周放缓，库存缓增。</p> <p>【市场逻辑】 从总量看，弱势大概率延续，补库扰动有限。关注湖北产销及库存变化情况。</p> <p>【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，沙河库存去化抬升玻璃估值，玻璃盘面博弈加剧，地区间及期现货季节性差异可以用空 5 月多 9 月、多 9 月空 1 月套利来表达。</p>
原油	<p>【行情复盘】 本周国内 SC 原油震荡反弹，周五盘中冲高回落，主力合约收于 653.30 元/桶，0.25%</p> <p>【重要资讯】 1、消息人士：无论欧佩克+在 6 月会议上做出什么决定，伊拉克将坚持将原油出口限制在 330 万桶/日的承诺，直到今年年底。 2、虽然俄罗斯炼油厂的生产难以从洪水和乌克兰无人机袭击中恢复过来，在截至 4 月 21 日的四周内，俄罗斯海运原油出口仍维持在几个月来的高点。在洪水迫使奥尔斯克炼油厂停产后，石油加工量接近去年 5 月以来的最低水平，而受军事打击破坏的工厂的产量继续落后于正常水平，促使原油供应转向出口。即使在美国加大制裁力度之际，俄罗斯仍能维持对印度等主要客户的出口水平。 3、据路透计算：5 月份从俄罗斯西部港口装载的石油较 4 月份将减少约 100 万吨。 4、美国至 4 月 19 日当周 EIA 原油库存-636.8 万桶，汽油库存-63.4 万桶，精炼油库存+161.4 万桶，原油出口增加 45.3 万桶/日至 517.9 万桶/日。原油产量维持在 1310.0 万桶/日不变。炼厂开工率 88.5%，前值 88.1%。</p> <p>【市场逻辑】 原油持续回吐地缘政治溢价后出现修复，但近期仍需留意地缘风险，欧美计划对伊朗实施新一轮制裁，伊朗原油供给将面临不确定性。</p> <p>【交易策略】 SC 原油连续回调后企稳反弹，短线预计呈现震荡修复行情，趋势上不确定性较大，建议短线波段交易为主。</p>
沥青	<p>【行情复盘】 期货市场：本周沥青期货震荡反弹，主力合约收于 3775 元/吨，0.43%。 现货市场：本周中石化华南地区上调 30 元/吨，山东青岛炼化上调 30 元/吨，其他炼厂价格持稳。当前国内重交</p>

沥青各地区主流成交价: 华东 3820 元/吨, 山东 3720 元/吨, 华南 3715 元/吨, 西北 4225 元/吨, 东北 4050 元/吨, 华北 3740 元/吨, 西南 3940 元/吨。

【重要资讯】

1、供给方面: 低利润下, 华南、华东及等地炼厂停产及减产较多, 带动开工下行, 但下游山东部分复产沥青或带动开工回升。根据隆众资讯的统计, 截止 2024-4-24 日当周, 国内 81 家样本企业炼厂开工率为 27.2%, 环比下降 2.2%。而根据隆众对 96 家企业跟踪, 5 月份国内沥青总计划排产量为 224 万吨, 环比增加 4.2 万吨, 同比 5 月份实际产量下降 28 万吨。

2、需求方面: 近期南方地区仍有持续性降雨天气, 对公路项目施工形成明显抑制, 而北方天气晴好推动公路施工, 但由于资金面预期偏紧, 施工项目预计有限, 进而抑制沥青刚需的释放。

3、库存方面: 当前沥青刚需偏弱, 炼厂端小幅累库, 而社会库居于高位。根据隆众资讯的统计, 截止 2024-4-25 当周, 新样本国内 54 家主要沥青企业厂库库存为 110.5 万吨, 环比下降 1.2 万吨, 新样本国内 104 家贸易商库存为 290.4 万吨, 环比增长 0.6 万吨。

【市场逻辑】

原油高位调整, 同时美国将重启对委内瑞拉制裁将打压沥青原料贴水, 当前沥青现货供需双弱, 后期随着部分炼厂复产, 供给压力或有所加大。

【交易策略】

沥青盘面跌后企稳, 短线预计呈现震荡修复行情, 方向上关注成本端驱动。

【行情复盘】

期货市场: 本周高低硫燃料油价格先跌后涨, 高硫燃料油 2409 合约价格周度上涨 0 元/吨, 涨幅 0.00%, 收于 3564 元/吨; 低硫燃料油 2407 合约价格周度下跌 22 元/吨, 跌幅 0.48%, 收于 4558 元/吨。

【重要资讯】

1. 新加坡企业发展局 (ESG): 截至 4 月 24 日当周, 新加坡中馏分油库存增加 143.8 万桶, 达到 1157.4 万桶的两年多以来新高; 新加坡轻质馏分油库存增加 284000 桶, 达到 1403.7 万桶的两周新高; 新加坡燃油库存下降 324.4 万桶, 至 1894.2 万桶的近 5 个月低点。

2. 海关数据显示, 3 月, 中国保税船用油出口量为 141.22 万吨, 环比上月增加 16.66 万吨或 13.38%。其中重质船燃出口量 131.52 万吨, 占比 93.13%。轻质船燃出口量 9.7 万吨, 占比 6.87%。

【市场逻辑】

成本方面, 二季度原油供应增长依然受限, 需求继续回升, 原油价格支撑力度依然很强, 前期风险溢价回落以后, 市场开始重新走基本面逻辑, 后市能源品价格预期依然有支撑。燃料油市场方面, 低硫燃料油总体供需格局宽裕为主, 高硫燃料油基本面略强, 但总体高低硫燃料油均紧跟原油波动为主。

【交易策略】

基本面逻辑依然偏多, 但从走势来看, 不确定性加大, 建议观望为宜。

【行情复盘】

期货市场: 本周, 聚烯烃震荡调整, LLDPE2409 合约收 8454 元/吨, 周跌 0.28%, 持仓变化-35913 手, PP2409 合约收 7626 元/吨, 周跌 0.35%, 持仓变化-48641 手。

现货市场: 聚烯烃现货价格提涨, 国内 LLDPE 市场主流价格在 8350-8700 元/吨; PP 市场, 华北拉丝主流价格在 7450-7580 元/吨, 华东拉丝主流价格在 7540-7650 元/吨, 华南拉丝主流价格在 7460-7660 元/吨。

【重要资讯】

(1) 供给方面: 装集中检修, 供应短期压力不大。截至 4 月 25 日当周, PE 开工率为 75.34% (+0.69%), PP 开工率 76.72% (+1.33%)。

(2) 需求方面: 4 月 26 日当周, 农膜开工率 32% (-6%), 包装 54% (持平), 单丝 44% (持平), 薄膜 44% (持平), 中空 49% (持平), 管材 40% (-2%); 塑编开工率 47% (-1%), 注塑开工率 51% (-1%), BOPP 开工率 52.99% (+1.56%)。

(3) 库存端: 2024-04-26, 两油库存 75.00 万吨, 较前一交易日环比-0.50 万吨。截止 4 月 26 日当周, PE 社会贸易库存 18.465 万吨 (-1.093 万吨), PP 社会贸易库存 4.177 万吨 (-0.3455 万吨)。

(4) 3月PE进口量为120.91万吨,环比增长16.29%,同比增长9.20%,1-3月PE累计进口量为341.93万吨,同比着呢广州那个5.02%。3月PE出口量为10.16万吨,环比增长71.24%,同比下降6.77%,1-3月PE累计出口量为21.96万吨,同比下降0.72%。

(5) 3月PP进口量为21.40万吨,环比增长33.26%,同比下降8.39%,1-3月PP累计进口量为58.95万吨,同比下降24.33%。3月PP出口量为28.93万吨,环比增长88.41%,同比增长95.01%,1-3月PP累计出口量为56.50万吨,同比增长105%。

【市场逻辑】

装置集中规模检修,供应短期压力不大,而下游年内小旺季已过,需求逐步走弱,对聚烯烃拉动不足。短期聚烯烃预计继续上行动力不足,但需关注成本端波动。

【交易策略】

短期或将面临调整,建议观望,注意油价波动。

【行情复盘】

期货市场:本周,苯乙烯震荡,EB06收于9495,周跌91元/吨,跌幅0.95%。

现货市场:现货震荡,江苏现货9590/9630,5月下9600/9630,6月下9540/9560。

【重要资讯】

(1) 成本端:成本偏强。当前原油止跌震荡,由于整体供需偏紧,预计维持偏强震荡;纯苯供需偏紧,价格偏强。(2) 供应端:部分检修装置陆续重启,开工低位回升。中化泉州45万吨或五一节后短停,新浦化学32万吨4月21日附近重启,古雷石化60万吨4月17日附近重启,锦州石化8万吨4月10日停车50天,东方石化12万3月30日停车检修40-50天,利华益72万吨4月18日检修一个月;5月,独山子石化、镇海利安德、天利高新等存检修计划。截止4月25日,周度开工率68.90%(+1.41%)。(3) 需求端:下游开工维持低位。截至4月25日,PS开工率55.37%(-0.30%),EPS开工率58.92%(+0.47%),ABS开工率60.38%(-0.54%)。

(4) 库存端:截止4月24日,华东主港库存9.62(-2.25)万吨,本周到港2.10万吨,提货4.35万吨,出口0万吨,下周计划到船2.10万吨,出口0万吨,库存持续回落。

【市场逻辑】

原料对苯乙烯成本支撑尚好,开工低位回升及下游开工低位压制价格,但是港口持续去库对价格有支撑,综合来看,苯乙烯价格维持偏强震荡,区间9000-10000元/吨。

【交易策略】

观望。

【行情复盘】

期货市场:本周PTA2409合约价格周度下跌44元/吨,跌幅0.74%,收于5936元/吨,PX2409合约价格下跌108元/吨,跌幅1.25%,收于8514元/吨。

现货市场:截至4月26日当周,PTA现货价格跌55至5900元/吨,现货基差涨至2409-11元/吨,PX现货价格周跌17至1040美元/吨CFR中国。

【重要资讯】

原油方面:二季度原油供应增长依然受限,需求继续回升,原油价格支撑力度依然很强,前期风险溢价回落以后,市场开始重新走基本面逻辑,后市能源品价格预期依然有支撑。

PX方面:本周PX供应回升较为明显,同时PTA开工回升,PX供需双增下,拖累PX价格,后市预计PX价格紧跟原油或弱于原油波动为主。

PTA供需方面:本周逸盛大化600万吨装置负荷回升,嘉通2号装置重启,中泰负荷提升至五成,PTA开工明显回升,聚酯负荷周度稳定为主,总体呈供增需减态势。江浙终端织机开工稳定为主,临近节前月末,涤丝工厂优惠促销下,涤丝产销明显回升,提振产业链价格。

【主要逻辑】

产业链来看,终端补库,聚酯产销回升,提振价格,但PX以及PTA开工明显回升下,预计后市价格继续呈震荡整理走势,关注成本端价格波动情况。

【交易策略】

苯乙烯

PTA、PX

震荡整理预期下，高抛低吸为主。

【行情复盘】

期货市场：本周，乙二醇增仓下行，EG2409 合约收 4454 元/吨，周跌 2.15%，持仓变化+105613 手。

现货市场：乙二醇价格小幅上涨，华东市场现货价 4345 元/吨。

【重要资讯】

(1) 从供应端来看，装置检修增多，供应高位收缩。韩国一套 12.5 万吨/年的乙二醇装置将于 5 月份开始转产 E0，后续不再生产乙二醇；美国一套 83 万吨/年的乙二醇装置开车时间再次推后，目前初步计划推后至 5 月中上旬重启，由于设备及工人等原因不排除有继续推后的可能。。截止 4 月 25 日当周，乙二醇开工率 61.0%，周环比下降 0.6%。

(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 26 日，聚酯开工率 90.37%，与上一交易日环比+0.00%，产销方面，周五聚酯工厂促销，聚酯产销放量，其他时间产销表现低迷。终端方面，截止 4 月 26 日，织机开工负荷为 79%，周环比持平，加弹织机开工负荷为 94%，周环比持平。

(3) 库存端，4 月 25 日华东主港库存 85.80 万吨，较 4 月 22 日环比+0.74 万吨。4 月 26 日至 5 月 2 日，华东主港到港量预计 14.26 万吨。

(4) 3 月乙二醇进口量为 45.08 万吨，环比增长 8%，同比下降 3.03%，1-3 月累计进口量为 137.51 万吨，同比下降 10.65%。3 月乙二醇出口量为 2.99 万吨，环比增长 89%，同比增长 155%，1-3 月累计出口量为 6.05 万吨，同比增长 87.07%。

【市场逻辑】

市场情绪疲软，期价承压，但是基本面暂无明显利空消息，且 4、5 月份供需平衡表仍处于去库通道，预计下方空间有限。

【交易策略】

不建议追空，暂时观望，注意成本端波动。

乙二醇

【行情复盘】

期货市场：本周，短纤偏弱震荡。PF406 收于 7426，周涨 22 元/吨，涨幅 0.30%。

现货市场：现货价格 7360（周-40）元/吨。工厂周产销 63.04%（+10.47%），个别地区客户刚需逢低补货意愿增强，但多数企业产销平平。

【重要资讯】

(1) 成本端，成本阶段性回落。当前原油回落调整，但整体供需偏紧，预计维持偏强震荡；PTA 自身及上游装置陆续重启，价格承压；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 26 日，直纺涤短开工率 85.9%（+1.8%）。(3) 需求端，下游需求一般。截至 4 月 26 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 15.3（-0.4）天，原料库存在两周左右，原料备货仍谨慎。纯涤纱成品库存 16.6 天（-1.0 天），成品库存压力回归中性。(4) 库存端，4 月 26 日工厂库存 9.8 天（-1.7 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，跟随成本波动，整体预计维持 7200-7600 区间震荡。

【交易策略】

区间波段操作。

短纤

【行情复盘】

甲醇期货呈现冲高回落态势，重心跌破五日均线支撑后，跌幅不断扩大，重回前期震荡整理区间运行，下方 2480 附近存在一定支撑，跌势有所放缓，周度跌幅为 2.71%。

【重要资讯】

受到期货调整的拖累，国内甲醇现货市场涨势暂缓，重心弱势松动，目前低价货源仍不多。市场参与者心态稳定，甲醇区域走势分化，内地市场相对抗跌，沿海价格高位回落。与期货相比，甲醇现货市场保持大幅升水状态，基

甲醇

差处于高位，尚未出现收敛，可考虑做空基差期现套利操作。甲醇企业库存维持在 50 万吨以上，厂家出货为主。西北主产区企业报价弱稳，整体接单顺利，出货情况尚可，内蒙古北线商谈参考 2240 元/吨，南线商谈参考 2290 元/吨。上游煤炭市场运行整体平稳，价格涨跌互现，但波动幅度不大。产地主流煤矿生产稳定，局部地区安全检查力度增强，短期增产受限，坑口无明显存煤压力。下游终端用户刚需采购为主，操作偏谨慎。由于当前处于用煤需求淡季，业者缺乏信心，煤价上涨存在较大阻力。成本端弱势松动，支撑相对乏力，甲醇企业存在一定利润空间。甲醇生产装置整体开工为 68.59%，较前期下降 1.41 个百分点，较去年同期上涨 3.29 个百分点，西北地区开工为 79.28%。西北、西南、华东以及华南多地区装置运行负荷降低，带动甲醇行业开工回落，西北地区跌破八成。前期停车装置进入五月份后重启较多，损失产量有限，甲醇货源供应维持充裕态势。下游市场刚需接货尚可，由于货源分布不均衡，部分持货商存在低价惜售情绪，商谈重心仍有所下滑。大部分烯烃装置平稳运行，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工率为 82.92%，与前期持稳。传统需求行业中，MTBE 和醋酸开工提升较为明显。甲醇市场刚需消耗稳定，而提升空间不大。沿海地区库存略降，回落至 63.2 万吨，与去年同期相比下滑 7.6%。

【市场逻辑】

甲醇港口库存累积缓慢，低库存压力暂时不大，产业链下游利润被挤压，对高价接受程度降低。

【交易策略】

装置春检力度一般，甲醇回归区间震荡走势，短期重心弱势调整，但空间有限，下方 2480 一线附近存在支撑。

【行情复盘】

PVC 期货继续整理运行，重心横向延伸，走势略显僵持，下方 5850 一线附近存在支撑，期价逐步企稳，并回到五日均线上方，周度涨幅为 1.58%，周 K 线涨跌交互运行。

【重要资讯】

期货僵持整理，市场参与者心态谨慎，观望情绪蔓延，国内 PVC 现货市场表现平稳，各地区主流价格波动幅度有限，现货实际成交仍不活跃。与期货相比，PVC 现货市场保持深度贴水状态，点价货源无优势，偏高报价向下传到阻力较大，实际放量有限。上游原料电石市场偏弱运行，重心小幅调整后企稳，下调幅度为 50 元/吨。电石企业开工恢复，产量呈现增加态势，货源供应充裕，企业库存压力渐显，降价让利出货为主。下游 PVC 企业装置检修对电石消耗缩减，待卸车数量处于高位，考虑到电石成本压力，采购价维稳。电石弱势难改，成本端支撑乏力。PVC 企业同样面临一定亏损压力，但暂无挺价意向。西北主产区企业报价暂稳，节前企业促销，增大接单量，订单较前期增加，可售库存及厂区库存下降幅度均较大。PVC 行业开工水平提升，新增检修企业数量不多，主要包括云南能投、伊犁南岗、聚隆化工（电石法）同时部分前期检修装置开工陆续恢复，检修损失量下降。PVC 整体开工率为 74.36%，环比提升 3.02 个百分点，5 月份装置检修计划较为集中，供应端仍存在向好预期。节前市场补货有限，下游入市采购不积极，整体缺乏买气，放量处于低位。下游制品厂订单未有改善，开工恢复进程缓慢，仅有华东、华南地区开工超过五成。PVC 出口接单情况欠佳，外贸端提振同样偏弱。华东及华南地区社会库存略降至 54.33 万吨，大幅高于去年同期水平 30.35%。

【市场逻辑】

需求疲弱，PVC 市场维持高库存状态，后期随着装置陆续检修，供应端有望收紧。

【交易策略】

PVC 期价区间波动，上方 6000 整数关口承压，波段参与为宜。

【行情复盘】

随着交割月临近，市场资金逐步移仓，烧碱期货 05 合约区间波动，重心承压弱势回路，跌破 20 日均线支撑，意欲测试前期低点，周度下跌 2.16%，周 K 线涨跌交互运行，盘面波动有所加剧。

【重要资讯】

市场参与者心态不佳，国内液碱现货市场气氛一般，各地区主流价格跟随窄幅松动，低价货源有所增加。山东 32% 离子膜碱市场主流价为 730-790 元/吨，折百价为 2281-2469 元/吨；50% 离子膜碱市场主流价为 1220-1240 元/吨，折百价为 1440-2480 元/吨。近期烧碱基差转换较为频繁，但波动幅度有限，与期货相比现货市场处于小幅贴水状态，期现套利操作机会不明显。氯碱企业盈利水平有限，存在挺价意愿，液氯价格先跌后涨，山东液氯槽车主流成交价为 300-400 元/吨，上调 50 元/吨。液氯供应维稳，下游市场节前采购增加，带动重心上移。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利略有增加。由于新增检修企业数量减少，烧碱产能利用率有所恢

PVC

烧碱

复。全国主要地区样本企业周度平均开工率为 88.95%，较前期提升 2.16 个百分点，烧碱周度折百产量为 80.46 万吨，环比增加 2.50%。从企业公布的检修计划看，5 月份检修数量明显增加，或带动烧碱开工高位回落。目前市场可流通货源充足，供应端支撑乏力。全国 20 万吨及以上样本企业厂库库存为 38.95 万吨(湿吨)，环比大幅下滑 8.24%，依旧高于去年同期水平 5.74%。目前烧碱库存仍偏高，企业积极出货为主。烧碱下游需求相对平淡，主力下游氧化铝开工维稳，耗碱量增加不明显。此外，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格降至 690 元/吨，存在一定利空扰动。

【市场逻辑】

烧碱供需关系偏弱，装置集中检修预期下，产量有望收紧，带动市场进入缓慢去库阶段。

【交易策略】

基本面驱动不强，烧碱 05 合约震荡洗盘，09 合约走势略强，激进者可考虑 20 日均线附近轻仓试多。

【行情复盘】

本周纯碱期货盘面震荡偏强运行，主力 09 合约涨 9.04% 收于 2292 元。

【重要资讯】

现货方面，本周国内轻碱主流出厂价格在 1900-2150 元/吨，轻碱主流终端价格在 2000-2250 元/吨，较上周涨幅扩大；本周国内重碱主流送到终端价格在 2000-2200 元/吨。本周期货盘面价格持续上涨，重碱现货涨幅扩大，基差转为升水。

供应方面，本周周度产量 73 万吨，其中轻重碱产量较上周均有小幅回升；轻碱 31.27 万吨，重碱 41.76 万吨。

库存方面，纯碱企业厂内库存 87.85 万吨，环比上周下降 1.24 万吨，其中轻碱库存降幅较大，重碱库存增加 1.14 万吨。

本周纯碱供需两旺，轻碱需求状况好于重碱；纯碱企业利润状况进一步改善，氨碱企业利润回升超 200 元/吨，联碱企业利润回升超 100 元/吨。

【市场逻辑】

当前纯碱的涨势有两大关键驱动因素，一是尽管受到供过于求预期压制，但近几周纯碱企业库存停止累积，随着温度攀升纯碱装置检修预期随之升温，夏季纯碱的供需状况趋于乐观；二是市场对远兴能源用水指标能否落定再起疑虑，部分下游企业集中备货。节前轻碱企业集中备货阶段性加剧了纯碱的供需紧张氛围。

【交易策略】

多头行情有着坚实的基本面支撑，纯碱主力 09 合约延续偏强运行。小长假前行情波动加大，建议 09 多单持有同时空配基本面预期较弱的 01 合约。

【行情复盘】

本周尿素期货宽幅震荡，主力 09 合约周度跌 0.05% 收于 2068 元/吨。

【重要资讯】

本周国内尿素市场先跌后涨，截止本周五山东中小颗粒主流出厂 2140-2200 元/吨，均价环比上涨 10 元/吨。

供应方面，尿素产能利用率 81.70%，较上期跌 1.69%，趋势继续下降。周期内新增 5 家企业停车，停车企业恢复 7 家，延续上周期的装置变化，产能利用率依旧下降趋势。煤制产能利用率 85.69%，较上期涨 0.92%；气制产能利用率 69.40%，较上期跌 9.74%。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减少 0.37 天，至 5.35 天，反弹后产企控制收单，订单下降。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。

【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，整体现货压力仍较大，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。出口政策在生产企业亏损时，通常会放松，在企业盈利较好时，收紧概率高。

【交易策略】

技术上，短期冲高回落，受阻 3 月前高，关注 2000-2100 区间表现。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，

短期盘面存在一定估值修复驱动，多头情绪波动，盈亏比一般暂观望。

【行情复盘】

焦煤本周盘面反弹力度减弱，主力合约累计上涨 0.83% 收于 1817.5 元/吨。

【重要资讯】

2024 年 3 月份，中国原煤产量为 39933.3 万吨，同比下降 4.2%；1-3 月累计产量 110556.0 万吨，同比下降 4.1%。3 月进口炼焦煤 900 万吨，环比增加 14.37%，同比下降 1.8%。整体进口增量仍以蒙煤和俄罗斯为主，增幅分别为 32.8% 和 32.67%。澳大利亚，美国和加拿大进口量环比 2 月均有所下降。澳煤进口下降更为明显，主要受国内焦煤价格下跌影响。2024 年一季度我国炼焦煤累计进口 2688.99 万吨，同比增加 20.75%。

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%，“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%。

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 PMI 51.1，前值 50.9。

【市场逻辑】

五一长假前下游补库开启，炉料端价格集体走强，本周焦煤价格反弹力度减弱。进入 4 月后成材下游需求改善，五大材去库节奏加快，黑色系市场情绪趋于乐观。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%。3 月进口炼焦煤 900 万吨，环比增加 14.37%，同比下降 1.8%。2024 年一季度我国炼焦煤累计进口 2688.99 万吨，同比增加 20.75%。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，1-3 月国内原煤产量同比下降，山西全年产量预计同比下降 5000 万吨。下游焦化企业第三轮提涨落地，预计对焦煤的采购需求将释放。铁水产量进入 4 月后持续回升，钢厂利润修复至去年平均水平，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，成材终端需求将进入旺季。铁水产量的回补将带动下游焦钢对焦煤的补库，焦煤价格有望迎来阶段性走强。

【交易策略】

主焦的供给仍有约束。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。短期技术性调整过后，焦煤远月合约可尝试逢低吸纳。

【行情复盘】

焦炭本周盘面进一步走强，主力合约累计上涨 2.14% 收于 2357.5 元/吨。

【重要资讯】

1-3 月全国焦炭产量 11989 万吨，同比下降 0.5%，3 月焦炭产量 3937 万吨，同比下降 6%。

1-3 月累计进口焦炭 2.8 万吨，同比减少 8.7 万吨或 75.4%，一季度出口焦炭 240.6 万吨，同比增长 26.3%。

4 月 26 日 0 时起，山西阳光焦化集团上调干熄焦 110 元/吨，山西鹏飞集团上调熄焦 100 元/吨，干熄焦 110 元/吨。

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 PMI 51.1，前值 50.9。

【市场逻辑】

焦煤

焦炭

下游节前补库需求释放，推升炉料价格，本周焦炭现货第三轮提涨开启。4月26日0时起，山西阳光焦化集团上调干熄焦110元/吨，山西鹏飞集团上调熄焦100元/吨，干熄焦110元/吨。进入四月后，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，高炉开工积极性增强，本周五大材产量再度增加，铁水进一步增产，焦炭实际需求增加。经过之前的八轮提降后，焦企亏损幅度不断扩大，使得开工意愿低迷，产量持续下降，累计降幅已较为明显，3月焦炭产量3937万吨，同比下降6%。焦企厂内焦炭库存去化至低位的同时，钢厂厂内焦炭库存也明显偏低，铁水产量的回升使得钢厂对焦炭的刚性补库意愿增强，产业链内利润从成材向炉料端让渡。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，成材需求将进入旺季，铁水产量增速有望加快，对焦炭价格形成进一步正反馈，同时成本端焦煤价格的上涨也将提振焦炭价格。

【交易策略】

焦炭全产业链处于低库存，一季度出口表现强劲。随着成材终端需求的回升，铁水产量回补，进而带动钢厂对炉料端的补库，对焦炭期现价格形成上行驱动，维持逢低吸纳策略。

【行情复盘】

本周，美豆07合约价格下跌，周收于1152.75美分/蒲，跌幅超过2.5%。

豆粕主力合约周五午后收于3386（33或0.98%）；

豆二主力合约周五午后收于3948（216或5.79%）；

豆一主力合约周五午后收于4643（-24或-0.51%）。

沿海豆粕现货价格上涨：南通3250（上周3260）

，天津3350（上周3380），日照3300（上周3320），长沙3350（上周3350），防城3360（上周3330），湛江3350（上周3340）。

【市场消息】

目前阿根廷大豆收获完成22.5%，比五年均值落后22.8个百分点，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，阿根廷2023/24年度大豆产量预期下调；

巴西国家商品供应公司（CONAB）表示，截至4月21日，巴西2023/24年度大豆收获进度为86.8%，比一周前高出3.6%，但是低于去年同期的89.0%，这也是连续第六周低于去年同期进度；

今年美国大豆播种进度高于往年平均进度。在占到全国大豆播种面积96%的18个州，截至4月14日（周日），美国大豆播种进度为8%，上周3%，去年同期8%，五年同期均值为4%。

【市场逻辑】

逻辑暂不变，目前大豆陆续到港，豆粕库存季节性回升。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贴水预计震荡调整。4-5月预计豆粕筑底蓄力，中长期看涨豆粕09合约。

【交易策略】

豆粕05合约暂时观望。09合约豆粕可考虑逢低买入，已有多单考虑轻仓持有。

【行情复盘】主力P2409合约报收7400元/吨，周度涨18元/吨或0.24%，主力Y2409报收7618元/吨，周度涨178元/吨或2.39%。现货油脂市场：广东广州棕榈油价格平稳，当地市场主流棕榈油报价7850元/吨-7950元/吨，环比走跌220元/吨；贸易商：24度棕油预售基差报价集中在09+550~600左右。广东豆油价格波动不大，当地市场主流豆油报价7920元/吨-8020元/吨，环比走高70元/吨；东莞：一级豆油预售基差集中在09+400元左右。

【重要资讯】

截至4月24日，阿根廷大豆作物状况评级较差为24%（上周为23%，去年61%）；一般为46%（上周47%，去年35%）；优良为30%（上周30%，去年4%）。

据船运调查机构SGS公布数据显示，预计马来西亚4月1-25日棕榈油出口量为931938吨，较上月同期出口的997825吨下降6.6%。

阿根廷农业部的统计数据显示，由于阿根廷大豆产量预期下调，收获步伐迟缓，上周阿根廷农户销售新季大豆的步伐放慢。截至4月17日，阿根廷农户预售1277万吨2023/24年度大豆，比一周前高出55万吨，去年同期639万吨。作为对比，之前一周销售86万吨。阿根廷农户销售2045万吨2022/23年度大豆，比一周前增加4万吨，

豆类

油脂

去年同期 3645 万吨。

据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 4.5%，其中马来半岛增加 1.86%，马来东部增加 8.94%，沙巴增加 8.84%，沙撈越增加 9.14%。

【市场逻辑】

棕榈油：产销区整体库存处于偏低水平。斋月过后产地棕榈油增产预期较强，替代植物油价格与棕榈油价差处于低位，产地棕榈油出口表现较为疲弱，对棕榈油价格构成压力。目前菜棕、豆棕价差虽有所修复，但 4-10 月棕榈油处于季节性增产季，期价上方压力仍存。

豆油：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。欧洲极端天气或导致菜油减产，对豆、棕油价格产生一定支撑，美豆步入播种期，中长期关注美豆产区天气情况。

【交易策略】

期间短期震荡为主，下方支撑棕榈油 7130-7160，豆油 7200-7250，上方压力棕榈油 7800-8000，豆油 7860-8000。套利方面，09 合约豆棕价差多单延续逢低做多思路。

【行情复盘】

期货市场：花生 10 合约期价 9006 元/吨，环比上周收跌 190 元/吨或 2.07%。

现货市场：产区近期商品米交易有限，基层农户及小贩整体上货不多，河南、山东、河北局部农忙，东北地区小贩等观望为主，整体来看贸易商收购原料不积极，商品米库存有出货意愿，根据心态价格略显混乱。销区市场少量采购，采购态度谨慎。油料米本周继续消耗中，部分油厂到货增加，指标严格，价格走低。港口苏丹精米价格平稳，交易显僵持，贸易商成本压力下持货观望，塞内油料主要供应合同。山东油料本周均价 8850 元/吨，环比上周稳定；河南油料周均价 8700 元/吨，环比上周稳定；驻马店白沙通货米均价 9560 元/吨，环比上周走低 1.54%；大杂通货米均价 9610 元/吨，环比上周跌 0.93%；阜新白沙通货米均价参考 10030 元/吨，环比上周下滑 2.05%；苏丹精米周均价 9450 元/吨，环比暂稳，实际缺乏成交；塞内加尔油料米周均价参考 8815 元/吨，环比下滑 0.17%。

【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 6240 吨，较上周增加 7.22%，出货量 3390 吨，较上周减少 1.74%。本周批发市场到货量增加，客商有一定补货需求。出货下降因下游整体需求不及上周，同时南方地区有降雨天气，整体表现清淡。

【市场逻辑】天气转暖，部分持货商油料花生出货意愿增加，压榨厂到货较前期增大，部分压榨厂小幅下调油料花生收购价格对市场情绪产生偏空影响。局部产区农户农忙，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。新赛季花生面积或存增加预期，对远月合约产生一定压力，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】以逢反弹偏空思路对待。

【行情回顾】

本周，菜粕主力 09 合约价格上涨，周收于 2791（33 或 1.20%）。

本周现货价格：南通 2760（上周 2670），合肥 2680（上周 2590），黄埔 2730（上周 2710），长沙 2820（上周 2740），武汉 2800（2730）。

【重要资讯】

据 Mysteel 调研显示，截至 4 月 19 日，沿海地区主要油厂菜籽库存 31.45 万吨，环比上周减少 8.05 万吨；菜粕库存 3.1 万吨，环比上周增加 0.10 万吨；未执行合同为 17.2 万吨，环比上周减少 1.70 万吨；

2024/25 年度欧盟 27 国+英国油菜籽产量预估维持在 2050 万吨。根据最新的天气预报，未来几周欧洲大部分地区将恢复温暖天气，只有西班牙和法国的气温较低；

欧盟委员会称，欧盟 2024/25 年度油菜籽产量预估为 1,940 万吨，低于上个月预估的 1,950 万吨。

【交易逻辑】

欧洲菜籽天气升水交易带动国内菜系商品价格走高，近期天气回暖，菜系商品价格回落。国内基本面暂无明显变化。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，水产养殖利润较差，养殖规模有所下滑。

【交易策略】

观点暂不变。中长期看涨 07 和 09 菜粕期货合约，进取型投资者考虑继续轻仓持有 09 合约多单。

【行情复盘】

本周，菜油 2405 合约下跌，周收于 8344 元/吨（327 或 4.08%）。

菜油现货价格：南通 8300（上周 8040），成都 8530（上周 8270），武汉 8400（8140），广东 8200（7800）。

【重要资讯】

2024/25 年度欧盟 27 国+英国油菜籽产量预估维持在 2050 万吨。根据最新的天气预报，未来几周欧洲大部分地区将恢复温暖天气，只有西班牙和法国的气温较低；

Mysteel4 月 22 日消息，截止至 2024 年 4 月 19 日（第 16 周），华东地区主要油厂菜油商业库存约 31.88 万吨，环比上周增加 0.9 万吨，环比增加 2.91%；

欧盟委员会称，欧盟 2024/25 年度油菜籽产量预估为 1,940 万吨，低于上个月预估的 1,950 万吨。

【市场逻辑】

菜油产量及库存较高，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】

国内基本面偏弱的格局未有明显变化，考虑逢高沽空为主。

菜油

【行情复盘】

期货市场：主力 07 合约本周呈现震荡偏弱走势，收于 2393 元/吨，周度跌幅为 0.87%；

现货市场：本周玉米现货价格以稳为主。截至周五，北方玉米集港价格 2300-2320 元/吨，较前一周五上涨 10 元/吨，广东蛇口新粮散船 2400-2420 元/吨，较前一周五下跌 10 元/吨，集装箱一级玉米报价 2440-2470 元/吨，较前一周五下跌 70 元/吨；东北玉米价格以稳为主，黑龙江潮粮折干 2200-2250 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2240-2260 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2250-2440 元/吨；华北玉米价格维持稳定，山东 2240-2430 元/吨，河南 2250-2400 元/吨，河北 2280-2400 元/吨。（中国汇易）

【重要资讯】

（1）USDA 作物周报显示，截至 2024 年 4 月 21 日当周，美国玉米种植率为 12%，一如市场预期的 12%，此前一周为 6%，去年同期为 12%，五年均值为 10%。

（2）深加工企业玉米消费量：2024 年 4 月 18 日至 4 月 24 日，全国 149 家主要玉米深加工企业共消耗玉米 138.59 万吨，环比上周减少 5.03 万吨。（钢联农产品）

（3）深加工企业玉米库存：截至 4 月 24 日，加工企业玉米库存总量 574.2 万吨，较上周增长 9.78%。（钢联农产品）

（4）基层农户售粮进度：截至 4 月 25 日，全国玉米主要产区基层农户售粮进度为 90%，环比推进 2%，同比略慢 2%。

（钢联农产品）

【市场逻辑】

外盘市场来看，市场相对变化有限，继续前期逻辑。新季的影响逐步增强，期价或迎来阶段性底部。整体来看，本年度库存存在向下修正预期，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情况下，CBOT 玉米期价或迎来阶段性底部，短期天气平稳，外盘继续窄幅波动。国内市场来看，市场同样变化有限，短期利多推动不足，期价表现偏弱，不过整体来看，持续利空也不足，且后期市场存在一定的改善预期，限制期价的跌幅，。

【交易策略】

短期期价或震荡整理，操作方面建议节前观望。

玉米

【行情复盘】

期货市场：主力 07 合约本周呈现震荡整理走势，收于 2810 元/吨，周度涨幅 0.04%；

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 2950 元/吨，较前一周五持平；河北宁晋玉米淀粉报价为 2920 元/吨，较前一周五下跌 40 元/吨；山东诸城玉米淀粉报价为 3020 元/吨，较前一周五下跌 30 元/吨。

淀粉

【重要资讯】

(1) 企业开机情况：本周（4月18日-4月24日）全国玉米加工总量为64.81万吨，较上周减少3.46万吨；周度全国玉米淀粉产量为33.26万吨，较上周产量减少2.65万吨；周度开机率为65.76%，较上周降低5.24%。（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24日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量125.6万吨，较上周增加1.90万吨，周增幅1.54%，月增幅9.60%；年同比增幅29.09%。

【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，同时近期消费表现疲弱，现货回落施压盘面，不过成本端玉米存在一定支撑的情况下，也收敛其下行空间。

【交易策略】

短期期价或跟随玉米震荡整理，操作方面建议节前观望。

【行情复盘】

期货市场：本周，合成橡胶先抑后扬，BR2406收于13150元/吨，周跌45元/吨，跌幅0.34%。

现货市场：华东现货价格13150（周-150）元/吨，买盘观望，现货交易量稀疏。

【重要资讯】

(1) 成本端，开工低位震荡，低价货源仍偏紧及外盘偏强对内盘价格支撑尚在。截止4月25日，开工57.82%（-1.09%），斯尔邦10万吨4月23日停车重启待定，上海石化12万吨计划4月下旬重启，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日投料重启，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4月18日停车。截止4月25日，港口库存3.05万吨（+0.31万吨），库存历史同期偏低。(2) 供应端，计划检修增加，及亏损加深对行业负荷有压制。连云港石化7万吨4月20日停车50天，烟台浩普6万吨4月21日重启，山东威特5万吨4月21日临停，重启待定；齐翔腾达9万吨4月18日停车检修3-4周，振华新材料10万吨预计4月底重启，锦州石化3万吨3月1日检修50天，益华橡塑10万吨预计5月中旬重启。截止4月25日，顺丁橡胶开工率56.55%（-4.78%）。

(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25日，全钢胎开工率为63.47%（-5.29%），开工处于去年同期水平；半钢胎开工率80.87%（+0.46%），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25日社会库存13.23千吨（-1.17千吨），库存持续回落。(5) 利润，亏损加深，税后利润-1407.08元/吨。

【市场逻辑】

合成橡胶成本支撑尚好，库存持续下降及生产深度亏损，使得价格抗跌能力增强，关注天然橡胶对价格的影响。综合来看，合成橡胶震荡整理。

【交易策略】

观望。

【行情复盘】

期货市场：本周沪胶放量走低。RU2409合约在13955-14700元之间波动，周度收盘下跌2.54%。NR2406合约在11245-11980元之间波动，周度收盘下跌2.92%。

【重要资讯】

本周中国半钢胎样本企业产能利用率为80.74%，环比-0.13个百分点，同比+2.77个百分点。本周中国全钢胎样本企业产能利用率为69.63%，环比-1.43个百分点，同比-1.58个百分点。周内多数样本企业产能利用率延续稳定，个别企业因月底存检修计划，提前调整排产，拖拽样本企业产能利用率走低。

【市场逻辑】

国内外主要产区陆续开割，但新胶上市高峰多出现在5月以后，近期供应压力不大。近来国内天胶社会库存较2023年底减少了10.8万吨，外胶进口速度放缓。国内全钢胎企业开工率同比及环比均有下降，且成品库存还在回升，终端消费形势不乐观，5月份之后相关企业开工率或许还会季节性下降。

【交易策略】

国内天胶现货持续去库存未能带来明显支持，而近期全钢胎企业开工率同比下降但成品库存却上升，反映终端消

合成橡胶

橡胶

费形势欠佳。五一假期将至，部分轮胎企业放假将拖累行业开工率。且胶价走弱可能令下游企业采购更多持观望态度。有色金属板块再次整体走强，如能持续则对胶价应有一定利多影响。后期基本面仍需关注天胶库存、轮胎企业开工率及成品库存和主要产区割胶进展的指引。

【行情复盘】

期货市场：本周郑糖继续下行。SR409 在 6092-6234 元之间波动，周度收盘略跌 0.68%。

【重要资讯】

巴西国家商品供应公司 Conab 周四称，巴西 2024/25 年度食糖产量预计将达到 4629 万吨，较上年增产 1.3%，创出新的历史纪录。巴西甘蔗种植面积预计增长 4.1%，因降雨减少，甘蔗产量预计同比减少 3.8%，但糖厂提高甘蔗制糖比例将使得食糖产量创出历史新高。

【市场逻辑】

全球食糖供应有望继续增加，2024、2025 年都存在过剩预期。国内本年度产量基本符合预期，下年度因糖料作物种植面积稳中有增，食糖继续增产的可能性较大。未来数月巴西产糖及出口进度是影响全球糖价的主要因素，国内则需关注糖厂去库存情况及外糖进口规模。

【交易策略】

国内五一假期将至，建议投资者注意风险控制。如果国际糖价继续走低，则近期郑糖主力合约或许会考验 6000 元关口的支撑。

白糖

【行情复盘】

期市：本周继续下挫。棉花主力合约 CF2409，报收于 15730/吨，按收盘价周环比下跌 0.6%；棉纱主力合约 CY2405 报收于 20615 元/吨，按收盘价周环比下跌 0.02%。

现货：CCI3128B 录得 16705 元/吨，周环比下跌 309 元/吨。标准级和中等级美国陆地棉分别录得 72.83 美分/磅和 76.49 美分/磅，周环比上涨 0.47 美分/磅。

【重要资讯】

1、据全国棉花交易市场数据统计，截止到 2024 年 4 月 25 日，新疆地区皮棉累计加工总量 558.24 万吨，同比减幅 10.32%。

2、近日棉花期货持续下行，棉企基差有所上调，实际棉价下跌幅度低于盘面。同期棉纱降价幅度在 200-300 元/吨，目前企业实时纺纱亏损情况略有好转。但随着棉价持续回落，纱线也面临继续下调的趋势。近期下游新订单和接货情况均有所转差，观望情绪上升，贸易商出货为主，纱线价格可能面临继续回落。

3、截至 2024 年 4 月 18 日，美国累计净签约出口 2023/24 年度棉花 262.8 万吨，达到年度预期出口量 98.14%，累计装运棉花 184.3 万吨，装运率 70.13%。其中陆地棉签约量为 256.2 万吨，装运 179.0 万吨，装运率 69.90%。皮马棉签约量为 6.7 万吨，装运 5.3 万吨，装运率 78.95%。

4、据最新发布美国旱情监测图，截至 4 月 23 日一周内，得州旱情范围扩大。高原地区和得州狭长地带地区局地土壤处于“异常干燥”状态，本地棉农希望在播种前能迎来缓慢降雨以提高土壤墒情，确保棉种如期出芽。周四，该地区大部天气多云，气温较高，风力较大，随着风暴系统北移，风速在 64km/h 以上。虽然有小概率迎来降雨，但大部分植棉区未出现降水。由于相对湿度较低风速较大可能引发野火，因此红色预警即将生效。户外作业可能受阻。

【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，美元大幅上冲至 106 点附近，导致美棉逼近 80 美分/磅左右。同时，国内加大棉花和棉纱进口，而终端需求不足，带动郑棉下挫。

【交易策略】

期货：逢高沽空。期权：卖出 CF240916000 看涨期权。

棉花、棉纱

【行情复盘】

纸浆期货主力合约本周转向高位震荡。现货价格走势差异，高价实单成交受限，业者原料刚需、压价采买，浆市高价成交僵持。进口针叶浆周均价 6371 元/吨，较上期持稳，进口阔叶浆周均价 5607 元/吨，较上期上涨 0.59%。

【重要资讯】

白卡纸市场成交重心窄幅下探。市场需求延续偏弱，贸易商库存消化偏缓，出货价格部分小幅下调。纸厂方面产

纸浆

销压力缓和不明显，意向接单价格可谈。生活用纸价格稳定。多数纸企开工正常，下游按需采买，供需博弈，上游纸浆价格高位，成本仍存利好。下游加工厂按需采买，交投节奏一般。

【市场逻辑】

本周成品纸价格继续走弱，白卡纸、文化纸均有下跌，生活用纸持稳但订单情况一般，浆、纸走势继续分化，纸厂利润承压运行，纸浆供应商报价坚挺，Arauco 上调 5 月银星价格 40 美元至 820 美元，UPM4 月报价 850 美元同时供应减量，加之俄针供应也减量。目前加拿大针叶浆报价 780-800 美元，北欧 760-785 美元，南美阔叶浆涨至 710-720 美元，盘面贴水幅度不高。

综合看，后期发货会有一定减量，同时再通胀交易热度较高，纸浆外需有改善迹象，利多纸浆价格，但年后至今国内浆纸走势分化较大，成品纸旺季临近结束，对纸浆进一步上涨空间有限制，偏向于高位震荡运行。

【交易策略】

纸浆海外需求有所改善，浆厂报价不断上调，但下游需求低迷且旺季临近结束，多空影响纸浆大涨后短期转向高位震荡，关注 6500 压力及 6200 支撑。

【行情复盘】

期货价格：主力 10 合约本周继续下跌走势，收于 7482 元/吨，周度跌幅为 1.37%。

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 0.10 元/斤，跌幅 2.49%；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持平，同比跌 0.72 元/斤，跌幅 17.82%。（卓创）

【重要资讯】

（1）库存量监测情况：截至 2024 年 4 月 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 457.42 万吨，库存量较上周减少 44.56 万吨。走货较上周基本略有加快。（钢联农产品）

（2）库存量监测：截至 2024 年 4 月 25 日，全国主产区冷库库存量为 406.15 万吨，同比下降 33.9 万吨。其中山东地区库存量为 179.79 万吨，同比增加 9.43 万吨；陕西地区库存量为 112.24 万吨，同比下降 7.88 万吨。（卓创）

【市场逻辑】

苹果期价近期跌势放缓，近月合约持续走弱对市场情绪形成了压制，不过期价进入低位之后，情绪出现一定幅度的休整。基本面情况来看，市场处在新旧交叠影响时期，旧季来看，消费表现一般，差货压力依然比较大，新季来看，产区陆续进入花期，天气表现稳定，市场情绪继续偏空氛围。短期来看，苹果市场利多较为有限，期价仍然面临压力。

【交易策略】

苹果 10 合约承压运行，操作方面建议节前观望。

【行情复盘】

期货市场：红枣主力 09 合约本周震荡收涨，收于 12560 元/吨，周度环比收涨 1.13% 或 140 元/吨。

现货市场：现货市场价格周度小幅震荡。参考市场特级 13.00-14.00 元/公斤，一级价格参考 12.00-12.80 元/公斤，二级参考 11.00-11.20 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 6650 吨，较上周减少 218 吨，环比减少 3.17%，同比减少 47.82%。本周样本点库存继续下降，市场成交以停车区到货为主，客商自有货高价货多维系对口客户，备货阶段，下游按需拿货，持货商稳步出货。

【市场逻辑】

新季红枣处于萌芽阶段，产区暂无极端不利天气。红枣现货市场延续供需双弱格局，内地红枣库存处于近年低位，天气转暖，红枣处于入库阶段，部分客商有一定补货需求，叠加五一假期备货，市场成交有所好转对红枣价格产生一定支撑。但目前整体处于消费淡季，阶段性补库后红枣消费可能再次转淡，叠加仓单数量处于近年同期高位，枣价上方压力仍存。

【交易策略】

区间内高抛低吸，09 合约期价支撑位 11900-12000，压力位 13500-13550。

苹果

红枣

鸡蛋

【行情复盘】

本周商品整体低开高走，五一长假资金调仓，市场波动较大，鸡蛋期价周五大幅反弹，近月继续移仓换月，鸡蛋指数减仓，单边总持仓量仍在 60 万新高。全周鸡蛋现货价格整体止跌震荡。截止周五收盘主力 09 合约收于 3994 元/500 公斤，环比前一周涨 4.42%。本周蛋价先跌后稳，主产区蛋价 3.30 元/斤，环比上周涨 0.04 元/斤，主销区蛋价 3.56 元/斤，环比上周持平，全国均价 3.38 元/斤左右，环比上周涨 0.03 元/斤，淘汰鸡价格 4.58 元/斤，环比上周跌 0.07 元/斤，毛鸡全国均价 3.85 元/斤，环比上周跌 0.04 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，淘鸡鸡龄持续回落，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，上游鸡蛋库存偏高，鸡蛋供给压力仍存，关注广东大雨对养殖端带来的边际影响。

【重要资讯】

1、周度卓创数据显示，截止 2024 年 4 月 21 日第 16 周，全国鸡蛋生产环节库存 1.22 天，环比前一周升 0.02 天，同比持平，流通环节库存 1.05 天，环比前一周降 0.04 天，同比高 0.09 天。淘汰鸡日龄平均 504 天，环比前一周持平，同比低 20 天，淘汰鸡日龄高位回落，但仍高于 500 天日龄；4 月上旬豆粕及玉米价格窄幅震荡，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 16 周全国平均养殖利润 0.03 元/斤，周环比涨 0.17 元/羽，同比低 0.80 元/斤；第 16 周代表销区销量 7800 吨，环比增 4.70%，同比增 1.38%。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 月份中旬整个农产品板块氛围趋弱，部分农产品大涨后开始调整，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，短期鸡蛋现货价格及原料价格止跌对蛋价形成支撑，暂时观望，空 05 多 09 套利逢低离场。

【交易策略】择机买 9 抛 1 套利入场。

【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。

生猪

【行情复盘】

本周商品板块走势出现分化，农产品指数回落，生猪期价减仓下挫，主力合约跌破 18000 整数关口，临近五一假期资金调仓较为频繁。全周生猪现货价格弱势震荡为主，全国均价 14.95 元/公斤左右，环比周初跌 0.15 元/公斤左右。期价主力截止收盘主力 09 合约收于 17670 元/吨，环比前一周跌 2.75%。基差 09（河南）-2500 元/吨左右。近期仔猪出栏盈利增加，集团企业积极销售仔猪，本周仔猪价格小幅回落调整至 580 元/头附近。近期屠宰量环比出现小幅反弹，五一假期前预计养殖户出栏量增加，现货短期承压。

【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 21 号第 16 周，标肥价差-0.16 元/公斤，环比上周涨 0.07 元/公斤，同比低 0.22 元/公斤。出栏体重 124.07kg，周环比增 0.12kg，同比高 1.37kg，猪肉库容率 22.77%，周环比降 0.08%，同比降 10.81%。4 月初屠宰量环比整体出现反弹，上周样本企业屠宰量 75.48 万头，周环比降 2.11%。博亚和讯数据显示，第 16 周猪粮比 6.54: 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 300 元/头，周环比增 17 元/头，同比高 403 元/头，自繁自养利润 112 元/头，周环比增 18 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 584 元/头附近，周环比跌 0.28%，同比涨 8.04%；二元母猪价格 30.92 元/kg，环比上周涨 1.14%，同比跌 4.84%，能繁母猪价格止跌反弹。

【交易策略】

近期生猪指数持续减仓后出现回落，远月合约高位调整，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，或持有买09/11空01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。