宏源期货早评

品种	观点	投资建议
原油	美国经济数据表现强劲，助推油价再度上行	【重要资讯】 1.【美国第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值】前值：2.10%　预期：2.10%　公布值：2%;【美国第四季度实际 GDP 年化季率终值】前值：3.20%　预期：3.20%　公布值：3.40%;【美国第四季度实际个人消费支出季率终值】前值：3.00%　预期：3.00%　公布值：3.30%;【美国至 3 月 23 日当周初请失业金人数(万人)】前值：21　预期：21.2　公布值：21; 2.路透调查：随着需求增加和供应限制持续，预计油价将走强 路透调查显示，随着需求回升，欧佩克+的产量限制继续挤压已经受到地缘政治冲突压力影响的原油供应，油价今年将获得一些上涨动力。对 46 位经济学家和分析师的调查显示，2024 年布伦特原油均价将达到每桶 82.33 美元，高于 2 月份的 81.13 美元。WTI 原油预期被上调至 78.09 美元，高于上月预估的 76.54 美元。这是自去年 10 月调查以来，对 2024 年油价预期的首次上调。数据和分析公司 Kpler 的高级分析师 Florian Grunberger 表示：“由于地缘政治风险溢价和欧佩克+的减产措施，我们预计油价将继续上涨，直到夏季。” 3.美国购买了 280 万桶原油作为国家的紧急石油储备，以寻求补充耗尽的供应; 4.俄媒：俄罗斯两艘军舰穿过曼德海峡进入红海 据塔斯社报道，俄罗斯太平洋舰队的军舰已越过曼德海峡进入红海。俄罗斯太平洋舰队新闻部门称，这一编队包括“瓦良格”号导弹巡洋舰和“沙波什尼科夫元帅”号护卫舰，按照海上远航计划执行上级下达的任务。从报道看不出这些船只的最终目的地，以及俄罗斯向该地区派遣军舰的原因。数月来为报复以色列在加沙的军事行动，也门境内的胡塞武装对红海船只进行了一系列袭击，迫使许多船只改道。 【交易策略】 截至 3 月 28 日收盘：2024 年 5 月 WTI 涨 1.82 报 83.17 美元/桶，涨幅 2.24%;2024 年 5 月布伦特原油涨 1.39 报 87.48 美元/桶，涨 1.61%。中国原油期货 SC 主力 2405 收跌 0.1 元/桶，至 632.4 元/桶。 昨日公布的美国经济数据表现强劲，通胀、增长、就业等方面均好于预期，助推油价大幅上行，WTI 走势强于 Brent 及 SC，反应出市场对于美国国内需求的乐观预期。昨日夜盘 SC2405 收于 644.2，上行至我们此前提到压力区间 640-650，虽然昨日油价极为强势，但由于过高的地缘溢价以及美元指数走强的宏观压力，油价在高位本身有一定回调需求，因此我们建议投资者可以根据自身风险偏好止盈部分多单，了结部分获利，剩余多单继续持有。同样需要强调的是我们仍不建议做空油价，这是我们年后以来一直强调的观点。从中长期角度来看，整体原油低

		库存与OPEC+减产仍将继续为油价提供支撑，而宏观经济软着陆预期加强及中美需求持续修复条件下，油价回调仍有布局多单价值。策略建议上，SC多单可部分止盈，SC2405空间上关注前高640-650区间压力，时间上关注巴勒斯坦斋月前后的和谈进展情况。（今日评分：0）
贵金属	美国3月消费者信心指数大超预期，1和5年通胀预期均低于预期	【重要资讯】 1. 美国四季度GDP上修至3.4%，核心PCE物价指数超预期降温。消费者支出推动GDP意外上修，同时核心PCE终值从2.1%下修至2%。 2. 美国3月密歇根大学消费者信心指数终值79.4，好于预期的76.5，初值为76.5，2月前值为76.9。美国消费者的1年通胀预期终值2.9%，创2020年12月以来的最低，预期3.1%，初值3%；5年通胀预期终值2.8%，预期2.9%，初值2.9%。 【交易策略】 美国3月Markit制造业（服务业）PMI为52.5（51.7）高于预期和前值（低于预期和前值），3月消费者信心指数为79.4高于预期和前值，1年和5年通胀预期分别为2.9%和2.8%均低于预期和前值，美国经济与就业表现强劲使美联储官员进行不急于降息甚至推迟或削减降息幅度的预期管理，但因美联储降息和放缓缩表预期及缩短美债持仓久期操作、美国财政部持续大规模发债，引导美国消费端可能出现“二次通胀”，中长期将支撑贵金属价格。 欧洲央行3月维持主要再融资利率为4.5%，资产购买计划APP以可预测的速度下滑，并考虑下半年以每月减少75亿欧元的速度退出将持续至2024年底的紧急抗疫购债计划（PEPP）再投资。欧元区2月调和消费者物价指数CPI年率为2.6%低于前值但高于预期，欧元区与德法3月Markit制造业PMI分别为45.7/41.6/45.8均低于预期和前值，叠加欧洲央行行长拉加德表示夏季或降息一次，使瑞士央行3月意外降息25个基点至1.5%，市场预期欧洲央行6月开启降息且年内或降息4次。 英国央行3月维持关键利率为5.25%，贝利表示利率已处限制性区域但通胀仍处高位。英国2月消费者物价指数CPI和核心CPI年率为3.4%和4.5%均低于预期和前值，叠加3月Markit制造业（服务业）PMI为49.9（53.4）高于预期和前值（低于预期和前值），使市场预期英国央行6或8月开启降息且年内或降息3次。 日本央行3月将基准利率由-0.1%上调至0-0.1%，取消收益率曲线控制政策YCC，取消购买日股ETF和房地产投资信托基金REITs，并制定了取消公司债券和商业票据购买的计划，但因继续每月以固定利率购买6万亿日元国债以维持货币宽松环境，叠加日本东京3月消费者物价指数核心CPI年率为2.4%持平预期但低于前值，使日元对美元汇率震荡偏弱，引发日本央行和财务省官员可能采取任何措施进行干预预期。 因此，美联储降息推迟和日本干预日元汇率预期交织作用美元指数，但是美联储降息和放缓缩表预期引导“二次通胀”，或使贵金属价格易涨难跌，建议投资者每逢回落布局多单为主，关注伦敦金2000-2100/2145附近支撑位及2200-2300附近压力位，沪金480-490/503附近支撑位及510-520附近压力位，伦敦银22-23/23.5附近支撑位及25-26附近压力位，沪银5900-6200/6300附近支撑位及6500-6800/7000附近压力位。（观点评分：1）

铜	美联储理事沃勒表示不急于降息，日本财务省官员鹰派表态撑汇率

【重要资讯】

1）宏观：美国3月Markit制造业（服务业）PMI为52.5（51.7）高于预期和前值（低于预期和前值），3月消费者信心指数为79.4高于预期和前值，1年和5年通胀预期分别为2.9%和2.8%均低于预期和前值，美国经济与就业表现强劲使美联储官员进行不急于降息甚至推迟或削减降息幅度的预期管理，但因美联储降息和放缓缩表预期及缩短美债持仓久期操作、美国财政部持续大规模发债，引导美国消费端可能出现“二次通胀”，中长期将支撑有色金属价格。

2）上游：全球和中国铜精矿供给预期偏紧，4月进口与生产量环比下降预期使中国铜精矿周度进口指数环比下降，中国港口铜精矿入港量较上周增加，中国主流港口铜精矿库存量较上周增加；国内电解铜与光亮及老化废铜价差为正提振废铜经济性，海外废铜回收量下滑和需求量增加及国内进口清关标准高使废铜进口仍处于亏损状态，或使国内废铜4月进口和生产量环比下降，废铜持货商担忧价格走弱而积极出货但难改长期供给预期偏紧，再生铜持货商积极出货致现货供给充足，再生铜杆厂表示新增订单较差但为维持连续生产而积极采购以满足持续开工3-4天；赞比亚Chambishi铜冶炼厂因干旱缺电致25万吨产能缩减20%或减少阳极铜出口，废铜和铜精矿供给偏紧使中国南方和北方粗铜周度加工费先后环比下降，使铜冶炼厂或有125万吨粗炼产能4月处于检修状态，或使国内粗铜4月生产量（进口量）环比下降（增加）而供给预期趋紧；云南铜业升级搬迁的电解与火法系统或分别于5和8月投产而减少生产量约20万吨，山东多家铜冶炼厂因与下游签有大比例长单而所剩零单货源有限且销售和库存压力不高，部分铜冶炼厂因原料长单比例较低致零单采购生产出现亏损、长单交付需求促提前积攒货源而不急于出货，中国有色金属工业协会召开铜冶炼座谈会确定调整现有生产线检修计划并压减亏损产能、新建产能推迟运行和达产时点等、中国铜原料联合谈判小组倡议联合减产5-10%，铜冶炼厂二季度检修预期或使国内4月电解铜生产和进口量环比下降；进口窗口关闭或限制中国电解铜进口量，使中国保税区电解铜库存量较上周增加；进口铜到货增加使中国电解铜社会库存量较周一增加；伦金所电解铜库存量较昨日减少；以上说明国产和进口铜到货增加推升国内电解铜社会库存量，但铜冶炼厂二季度检修引导供给预期趋紧。

3）下游：铜价处于高位致新增订单表现不佳，使部分小型（大中型）加工企业已直接停产（为降低库存压力而短暂停炉）；线缆厂担忧原料价格过高致订单亏损而积极采购备货，叠加再生铜杆经济效益明显，使精铜杆（再生铜杆）产能开工率较上周下降（升高）；传统消费旺季来临或提振电网与房地产领域需求，或使4月铜材企业产能开工率环比下降，具体而言：铜电线电缆（个别企业表示厂房建设类订单回暖、个别城市政府基建项目亦开始动工，但是民用地产类订单偏弱致工程建筑类总需求仍疲软；国家电网陆续开始少量下单但多为此前中标项目，光伏和风电等发电端订单表现较好，出口订单较为理想使个别企业排产期已达两个月）、铜管（空调内销与出口预期乐观引导强劲排产，铜管企业订单集中化且利润空间小，使部分铜管企业担忧5月后新增订单或放缓）产能开工率或环比升高；铜漆包线（多家企业表示订单恢复较慢且弱于往年同期，下游资金压力较大抑制新增订单增长，家电与工业电机及新能源汽车类订单表现良好但新增订单趋缓，个别企业两轮和三轮电动车订单表现较好，电力变压器类需求稳定且订单积极排产）、铜板带（部分华东铜板带企业表示因新能源汽车降价促销，电池连接片和接插件等订单爆满）、铜箔（2024年全国铜箔产能或接近200万吨，新

	能源汽车价格战和储能端330并网信息推升市场活跃度但影响有限，海外动力订单有所回暖但部分铜箔企业仍以去库为主；多数企业表示电子电路铜箔新增订单源于主动下调加工费，实际PCB产业链需求仍然疲软且上半年或难见起色）、黄铜棒（制冷行业旺季但因原料价高和竞争订单及成品降价而利润空间缩小，水暖卫浴、汽配与电子及家电等传统行业订单表现较为平淡且后续难现明显增量）产能开工率或环比下降；以上说明国内电解铜价格走高刺激下游积极点价锁盘，但临近月末线缆厂和贸易商资金较为紧张。 【交易策略】 因此，美联储降息和放缓缩表引导“二次通胀”预期，铜精矿供给紧张引导冶炼厂二季度大量检修预期，国内经济刺激政策引导下游乐观需求预期但易受价格走高抑制，或使沪铜价格易涨难跌，关注70000/71000-72000附近支撑位及74000-75000/78000附近压力位，美铜在3.9-4.0附近支撑位及4.5-5.0附近压力位，建议投资者以逢回落布局多单为主。（观点评分：1）
氧化铝与电解铝 美联储降息，财政部表示不急于勒紧钱袋子，本周美国官员表态偏鹰派，支撑汇率	【重要资讯】 1）上游：山西因10月下旬以来几次矿山事故而责令吕梁金明矿业和中国铝业杨家山铝矿停产整顿，叠加三门峡铝土矿因土地复垦要求而开采受限，使晋豫铝土矿供给偏紧而价格走高，促中国企业积极寻求进口铝土矿，使几内亚和澳洲铝土矿现货供给偏紧而以执行长单为主致价格上涨或持稳，使中国港口铝土矿到港量较上周减少；贵州某氧化铝厂自备矿山供给稳步抬升促60万吨产能复产，山东某大型氧化铝厂技改使部分焙烧炉3月15日至5月15日轮流检修或影响8万吨生产量，山西信发化工120万吨氧化铝产能将于3月下旬复产，使贵州和山西（山东）氧化铝产能开工率较上周升高（下降），推动中国氧化铝产能开工率较上周升高，叠加广西信发铝电50万吨氧化铝产能或于3月下旬复产，或使中国氧化铝4月生产量环比增加，但是上期所新疆氧化铝库存量较上周减少，广西某氧化铝厂3月26日因天然气输送管道故障而需检修3-5天且220万吨产能焙烧炉全停，贵州某氧化铝厂计划3月25日常规检修12天且产量减半，氧化铝理论生产成本高于2770元/吨仍存支撑；中印对废铝需求致欧洲废铝供给偏紧而价格上涨使欧洲铝合金生产商利润空间不足，国内废铝回收释放和进口补充促持货商稳价出货而供给紧张缓解，再生铝合金和重熔棒等需求持续增加但因价处高位而刚需采购为主；四川某铝厂3月10日开始停槽技改至9月或影响运行6.5/建成12.5万吨产能，但是云南中等及以上旱情致4月降水减少二至五成虽不影响52万吨电解铝产能于4月中旬前复产但可能使剩余65万吨电解铝产能复产被搁置，叠加贵州安顺铝业因技改停产的13万吨产能或于3月底复产，内蒙古华云三期42万吨电解铝项目或于5月15日首台电解槽通电启动，国内电解铝理论加权平均完全成本为16850元/吨左右而利润可观提振生产积极性，或使国内电解铝4月生产量环比增加；进口窗口关闭或限制中国电解铝进口量，使中国保税区电解铝库存量较上周增加；中国主要消费地铝锭出库量较上周增加，中国电解铝社会库存量较上周减少；伦金所电解铝库存量较昨日减少；以上说明国内电解铝社会库存量仍在累积，使持货商出货为主促现货供给充足。 2）下游：国内铝棒加工费坚挺但因下游保持刚需采购而现货成交一般，使中国主流消费地铝棒出库量较上周增加，中国各地区铝棒库存量较上周减少；传统消费旺季临近或使下游需求逐步恢复，使中国铝下游行业龙头企业产能开工率较上周升高，其中铝型材（城中村改造等工程推进促华南龙头铝型材订单好转，光伏

	组件3-4月排产量较高拉动光伏型材订单增加，汽车型材终端需求仍待复苏使主机厂以消化库存为主）、原生铝合金（大部分原生铝合金用于生产车轮毂等汽车零部件，下游需求疲弱但以加工费接近或低于成本维持市场份额，部分大型企业表示铝水合金化比例提升任务艰巨或年内增产原生铝合金）、再生铝合金（部分再生铝合金龙头的汽车相关订单小幅增加，但多数企业表示需求无明显抬升）产能开工率较上周升高；铝线缆（新增订单不容乐观使线缆企业生产以往年积压订单为主，江浙龙头仍处紧张交付阶段，国网4月订单提货量为17.3万吨环增38.5%，陕北至安徽800千伏特高压直流输电工程已于3月15日开工建设）、铝板带（国内新能源电池及汽车相关产品需求较为旺盛，海外市场订单表现优于预期，但年内上百万吨铝板带新建产能将陆续投产）、铝箔（传统消费旺季带动空调箔、电池箔和包装箔等产销量均有抬升，部分铝箔企业反馈海外订单大幅增长亦形成支撑）产能开工率较上周持平。以上说明国内电解铝下游逢低补货或刚需采购致现货成交尚可。 【交易策略】 因此，铝土矿供给偏紧致价格上涨支撑生产成本、云南减停产电解铝产能将复产52万吨，但因进口铝土矿补充促晋豫氧化铝企业复产，或使氧化铝价格仍存下跌空间，关注3000-3200附近支撑位及3400-3500附近压力位，建议投资者短线轻仓逢高试空主力合约；（观点评分：-1） 美联储降息和放缓缩表引导“二次通胀”预期，云南旱情不影响近期52万吨电解铝产能复产但或搁置剩余65万吨电解铝产能复产，下游需求渐趋回暖使国内电解铝社会库存量初现下降，或使沪铝价格仍存上涨空间，关注19000-19200附近支撑位及19300-19500附近压力位，建议投资者以逢回落布局多单为主。（观点评分：1）
黑色螺纹	【夜盘复盘】 期货：RB2405收于3477元，RB2410收于3492元；HC2405收于3669元，HC2410收于3636元。螺纹5-10价差收于-15元，热卷5-10价差33元。5月合约卷螺差192元，10月合约卷螺差144元。现货：上海中天螺纹3440元；上海本钢热卷3720元。 【重要资讯】 1、美国2023年第四季度实际GDP年化季率终值升3.4%，预期升3.2%，修正值升3.2%，初值升3.3%。 2、国务院总理李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。 3、中国钢铁工业协会发布《认清形势 保持定力 共同维护钢铁行业平稳有序发展》倡议书，提出，钢铁企业要主动作为，遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的自律生产方式，降低生产强度。钢铁企业要理性看待市场波动，保持战略定力，反对低价倾销，抵制恶性竞争，共同营造公平、稳定的市场环境。 4、上期所：自2024年4月1日交易（即3月29日晚夜盘）起：螺纹钢期货RB2410合约交易手续费调整为成交金额的万分之一，日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之一。 5、本周五大钢材品种供应855.7万吨，周环比增7.45万吨，增幅为0.9%。本周五大钢材总库存2340.29万吨，周环比降100.46万吨，降幅为4.1%。本周五大

	品种周消费量为 956.16 万吨，增幅为 4.7%；其中螺纹消费环比增 14.1%，热卷消费环比降 3.2%。 6、3 月 28 日，全国主港铁矿石成交 79.10 万吨，环比减 4.7%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.41 万吨，环比增 29.8%。 7、 Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2506.77 万吨，环比上期降 60.02 万吨。烧结粉总日耗 103.69 万吨，降 0.12 万吨。库存消费比 24.18，降 0.55。 8、 本周唐山主要仓库及港口同口径钢坯库存 113.32 万吨，较上周减少 17.34 万吨。调研周期内，轧钢厂低价补库，仓储库存降库为主，港口方面，进口板坯资源继续到港。9、 据中指研究院，2024 年一季度（截至 3 月 26 日），全国 300 城住宅用地成交 3511 万平方米，同比下降 10.6%；但土地出让金达到 2180 亿元，同比增长 10.4%。 【交易策略】 昨日市场成交环比回升，现货价格下跌 30-40 元不等。当前黑色系价格延续偏弱走势，基本面来看，点对点利润恢复后，钢厂复产开始增多，本周数据显示螺纹消费略强于预期，热卷供增需降，库存去化放缓，短期卷螺差或有走弱。总体来看，当前成材端供需宽松，主力合约估值下修至谷电成本附近（3450），价格低位波动概率较大。（观点评分：0）
铁矿	【夜盘复盘】 期货：期货铁矿 i2405 收于 788.5 元/吨，期货铁矿 i2409 收于 751.5 元/吨，铁矿 1-5 价差 37 元； 现货：青岛港 PB 粉价格 781（-8）元/吨，折标准品 824 元；最优交割品 pb 粉，折仓单（厂库）812 元。 【重要资讯】 1、美国 2023 年第四季度实际 GDP 年化季率终值升 3.4%，预期升 3.2%，修正值升 3.2%，初值升 3.3%。 2、国务院总理李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。 3、中国钢铁工业协会发布《认清形势 保持定力 共同维护钢铁行业平稳有序发展》倡议书，提出，钢铁企业要主动作为，遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的自律生产方式，降低生产强度。钢铁企业要理性看待市场波动，保持战略定力，反对低价倾销，抵制恶性竞争，共同营造公平、稳定的市场环境。 4、上期所：自 2024 年 4 月 1 日交易（即 3 月 29 日晚夜盘）起：螺纹钢期货 RB2410 合约交易手续费调整为成交金额的万分之一，日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之一。 5、本周五大钢材品种供应 855.7 万吨，周环比增 7.45 万吨，增幅为 0.9%。本周五大钢材总库存 2340.29 万吨，周环比降 100.46 万吨，降幅为 4.1%。本周五大品种周消费量为 956.16 万吨，增幅为 4.7%；其中螺纹消费环比增 14.1%，热卷消费环比降 3.2%。 6、3 月 28 日，全国主港铁矿石成交 79.10 万吨，环比减 4.7%；237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.41 万吨，环比增 29.8%。 7、 Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2506.77 万吨，环比上期

		降 60.02 万吨。烧结粉总日耗 103.69 万吨，降 0.12 万吨。库存消费比 24.18，降 0.55。 8、 本周唐山主要仓库及港口同口径钢坯库存 113.32 万吨，较上周减少 17.34 万吨。调研周期内，轧钢厂低价补库，仓储库存降库为主，港口方面，进口板坯资源继续到港。9、 据中指研究院，2024 年一季度（截至 3 月 26 日），全国 300 城住宅用地成交 3511 万平方米，同比下降 10.6%；但土地出让金达到 2180 亿元，同比增长 10.4%。 【交易策略】 昨日铁矿现货成交环比下降，现货价格延续跌势，跌幅在 5-20 元不等，最优交割品仓单价格 812 元左右。基本面来看，近期长流程吨钢利润修复较快，且铁水经济性强于废钢，本期发运数据来看，澳洲环比持续增加，巴西及非主流矿发运环比出现明显下降，总体发运呈现偏高水平，铁水产量增速偏慢导致供需延续偏宽松状态，叠加基差收窄至较低水平，矿价上方压力较大，短期震荡偏弱运行。（观点评分：0）
工业硅	工业硅：市场悲观情绪较重，硅价跌跌不休	【重要资讯】 1. 据 SMM 了解，3 月 27 日晚间，合盛硅业硅云在线平台有机硅产品价格下调。当前 DMC 价格调整至 15200 元/吨；生胶调整至 16600 元/吨；107 胶调整至 15300 元/吨(吨桶)：硅油调整至 16200 元/吨。 2. 敖汉旗发改委、敖汉旗乡村振兴局组织编制了《敖汉旗光伏帮扶电站建设实施方案》，已经上报市级单位。工程总装机容量为 102.47MWp，分为两期建设，一期容量 50.17MWp，至 2024 年底建设完成，二期容量 52.3MWp，至 2025 年底建设完成。工程总投资 3.5 亿元，全部为政府投资。 3. 澳大利亚政府 3 月 28 日公布“Solar Sunshot”计划，将投资 10 亿澳元（约合 6.52 亿美元）确保更多太阳能电池板在澳国内生产。澳政府表示，“Solar Sunshot”计划将提供生产补贴和拨款，帮助澳大利亚在全球太阳能制造供应链中占据更多份额。 【交易策略】 上一交易日工业硅不通氧 553#（华东）平均价格较前日下跌 0.73%至 13,600 元/吨，421#（华东）工业硅平均价格较前日下跌 0.69%至 14,300 元/吨，期货主力合约收盘价较前一天下跌 0.33%至 12,065 元/吨。 多晶硅复投料价格较前一天持平至 59.5 元/千克；多晶硅致密料较前一天持平至 56.5 元/千克；多晶硅莱花料较前一天持平至 52.5 元/千克。 基本面来看，新疆地区近期或有 10 台左右炉子检修，影响时间一个月左右，企业地区硅企开工基本平稳，川滇地区处于高成本的枯水期，短期内复产意愿较低，生产端维持北高南低格局，生产端变动不大；消费端来看，随着拉晶厂对多晶硅采买积极性减弱，多晶硅库存累积，目前已突破 10 万吨大关，多晶硅排产计划暂未改变，加之新增产能持续爬坡，预计 3 月多晶硅排产在 17 万吨左右，库存累积下多晶硅价格承压；随着下游阶段性备库结束，有机硅或有累库风险，部分厂家开始下调报价，有机硅阶段性上行接近尾声，开工略有下移；铝合金开工有所回升，基本回复至节前开工水平。 整体来看，硅市悲观情绪依旧，现货市场成交价持续走弱，当前硅价已跌破北方

		高成本硅企成本线，硅企生产积极性有所下降，当前下游观望情绪暂无缓解，多按需采购为主，硅价短期偏弱运行，暂无止跌回升支撑，当前硅价已处于绝对低位，不建议继续追空，后续持续关注硅企开工情况。 （观点评分：0）
铅	铅：矿紧锭松，铅价弱势运行	【重要资讯】 1. 3月28日LME铅库存增加4350吨,增幅集中在新加坡和釜山仓库，新加坡仓库累库3550吨，釜山仓库累库800吨，截至3月28日LME铅库存总计272200吨。 2. 中亚金属公司（Central Asia Metals PLC）预计，2024年铜产量将达到13,000-14,000吨，锌精矿产量料为19,000-21,000吨，铅精矿产量料为27,000-29,000吨。 【交易策略】 上一交易日SMM1#铅锭平均价格较前日上涨0.94%，沪铅主力合约较前日上涨1.73%。 近期铅价内强外弱，铅精矿进口盈利小幅扭亏为盈，但盈利较小且进口窗口不稳定，矿端依旧维持偏紧格局；三四月为蓄电池传统消费淡季，原生铅炼厂多于此时间检修，铅锭供给地域性收紧，再生铅炼厂开工则稳步提升，内蒙古地区企业基本全部复产，产量亦恢复正常，废电瓶报废量逐渐增加，安徽、河南、江苏等地区多数炼厂表示废电瓶到货尚可，虽然整体报废量暂未出现大幅增加，但目前废电瓶供需矛盾暂不突出；下游来看，蓄电池更换市场需求不旺，部分地区经销商表示电池销量变化不大，库存约在一个月左右，清明假期临近，部分蓄电池企业计划放假2-3天，后续需持续关注下游铅蓄电池企业减停产情况。 整体来看，铅价震荡走弱后，下游采买增加，库存小幅去库，但锭端库存压力依旧，再生铅炼厂大幅复产，铅锭供给增加，弥补原生铅检修带来的减量，预计四月库存去库空间有限，短期来看铅价持续偏弱运行，后续关注下游转淡、利润收缩及废电瓶供给对再生铅炼厂生产的影响。 （观点评分：-1）
锌	锌：支撑不足，锌价震荡偏弱整理	【重要资讯】 1. 3月28日LME锌库存增加7325吨，新加坡仓库贡献最大增幅，新加坡仓库累库6450吨，巴生港仓库累库875吨，截至3月28日LME锌库存总计270875吨。 2. 据外电3月28日消息，日本财务省周四公布的数据显示，日本2月清关后精炼铜（包括阴极铜、铜锭和其他铜）出口为67,175,245千克，较上年同期增加12%。年初迄今出口总计为128,557,070千克，同比增加19.0%。 3. SMM调研显示，截至3月28日，SMM七地锌锭库存总量19.93万吨，较3月21日增加0.11万吨，较3月25日降低0.43万吨，国内库存录减。 【交易策略】 上一交易日SMM1#锌锭平均价较前日上涨0.48%，沪锌主力合约收跌0.41%。上海地区锌锭升水较前日上涨5元/吨至-30元/吨；天津地区锌锭升水较前日上涨5元/吨至-60元/吨；广东地区锌锭升水较前日上涨20元/吨至-45元/吨。

		原料端来看，海外矿山减产，国内锌精矿暂未完全复产，矿端延续偏紧格局，短期难有较大缓解，随着加工费不断压缩，部分炼厂处于利润倒挂状态，目前葫芦岛、株冶、四环、商洛、宏达等炼厂3月有检修计划，3月产量或不及预期；下游消费来看，受黑色价格止跌及环保限产结束，镀锌订单好转，开工回升；压铸锌合金市场看跌情绪较重，企业谨慎采买，开工小幅下移；氧化锌企业开工整体相对平稳。 整体来看，国内部分炼厂尚存检修，供给端略有收紧，终端消费表现一般，基本面对锌价支撑较弱，锌价破位下跌，短期来看基本面暂无利好支撑，锌价短期震荡偏弱整理。 （观点评分：-1）
碳酸锂	供需同步走强	【重要资讯】 1.巴西锂矿商Sigma Lithium在今日公布了对公司锂辉石精矿秘密招标的结果。该批锂精矿总量22000吨，未披露实际品位，中标价格为1333美元/吨（含13%增值税），即除去增值税后每吨1160美元，预计两周内发货。（SMM） 2.国务院总理李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。 【交易策略】 3月28日，碳酸锂期货主力合约区间震荡，成交量为199520手（-84982），持仓量为199818手(-2159)。现货市场观望较浓，基差升水缩小。成本端，锂辉石精矿价格上涨，锂云母价格持平；供应端，上周碳酸锂产量小幅增加；下游需求方面，3月磷酸铁锂排产上升，三元前驱体排产上升，三元材料排产上升，钴酸锂排产上升，锰酸锂排产上升；终端需求，1-2月新能源汽车产销同比增速仍维持20%以上,3C出货量一般;3月储能电池排产增加。库存上,注册仓单12980(-1311)吨，社会库存增加，冶炼厂与下游累库，其他去库。综上，供应端复工复产良好，需求端回暖，虽然长期供给过剩格局不变，但短期供需同步走强，预计短期价格区间震荡。操作上，建议观望。（观点评分：0） 风险提示：资源端放量缓慢，新能源需求超预期
镍	镍期前涨幅较回吐不多，锌钢需求较弱	镍： 3月28日，沪镍主力合约探底回升，成交量为265979手（-42985），持仓量为117198手（-2574），伦镍涨0.15%。现货市场成交尚可，基差升水缩小。供给端，镍矿价格持平，上周镍矿到港量基本持平，港口库存去库；镍铁厂亏损幅度扩大，3月国内排产减少，印尼排产增加，镍铁累库；3月国内电解镍排产小幅上升，进口亏损扩大。需求端，三元排产上升；不锈钢厂排产增加；合金与电镀需求稳定。库存来看，上期所减少，LME增加，社会库存增加，保税区库存增加。综上，因市场对供应的担忧减弱而引起的镍价回落幅度较大，在回吐大量涨幅后，预计镍价震荡整理。操作上，空单止盈，如有大幅反弹可沽空。（观点评分：0） 风险提示：美联储加息预期变化，下游需求超预期
不锈		不锈钢： 3月28日，不锈钢主力合约高位震荡，成交量为244451手（-11687），持仓量

钢		为 155414 手（-13778）；现货市场成交尚可，基差升水缩小。库存来看，上期所库存增加，上周 300 系社会库存为 738700 吨（+10900）。供给方面，3 月不锈钢排产增加。需求方面，终端需求较弱。成本端，高镍生铁价格持平，高碳铬铁价格持平。综上，不锈钢成本端下行，需求恢复情况不乐观，库存压力较大，预计短期不锈钢低位震荡。操作上，建议观望。（观点评分：0） 风险提示：需求改善超预期
尿素	去库压力较大	尿素点评： 【重要资讯】 前一交易日，尿素期货主力合约 2405 开盘价 1970 元/吨，最高价 1986 元/吨，最低价 1957 元/吨，收盘 1971 元/吨，结算价 1971 元/吨。2405 持仓量 143556 手。 【交易策略】 前一交易日，UR2405 低位震荡，收于 1971。印标短期来看是市场情绪扰动大于实质影响。在出口较为有限的情况下，依靠国内需求来消化尿素的高供给压力十分困难，根据隆众资讯数据，截至 2024 年 3 月 27 日，中国尿素企业总库存量 75.74 万吨，较上周减少 0.27 万吨，环比减少 0.36%，企业去库压力较大。后续的反弹动力可能来自于两方面：一是农需的阶段性释放，二是资金的抄底需求。整体来看，尿素现货与盘面情绪均较为悲观，后续反弹将是多单离场机会，而非追多机会。（今日评分：0）
甲醇	港口价格逐步回调	【重要资讯】 国内期价：前一交易日，甲醇主力 MA2405 日内延续跌势，开 2485 元/吨，收 2462 元/吨，跌 37 元/吨，成交 884225 手，持仓 660122 手，放量减仓。交易日内合约均有成交； 国外资讯：外盘方面，远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 285-295 美元/吨，主动递报盘匮乏。近期远月装港船的中东其它区域船货参考商谈在+0.7-1.15%，近期远月到港的中东其它区域船货成交+1.15%。 【交易策略】 前一交易日，MA2405 继续下行，夜盘收于 2466。虽然目前煤价逐步走低，甲醇成本支撑转弱。虽然港口库存水平仍然偏低，但市场已开始交易 4 月份进口增加的预期。短期内的扰动主要还在油价。近期甲醇的走势主要取决于两方面：一是油价是否会下跌带动聚烯烃价格下行，另一个是华东港口库存偏紧情况能否改善；前者油价近期虽有回落，但仍处于较高水平，且地缘冲突有激化趋势，短时或难以大跌；后者确定性较强但需要时间来兑现，目前伊朗装置已基本复工，但兑现到港口库存仍需时间，我们认为港口格局的转折点或在 3 月底 4 月初。策略上，做多 PP-3MA 价差策略在本轮油价带领的上涨过程中表现较好，仍推荐持有。（观点评分：0）
PTA		【重要资讯】 装置信息：宁波台化一套 150 万吨 PTA 新装置目前准备阶段，3.28 日投料升温。 美国原油库存、汽油库存超预期累库，特别是原油库存出现大幅上涨，不过原因或为进口量攀升。同时，市场预计下周召开的 OPEC+会议或将按兵不动，国际原油先跌后涨。宏观和地缘政治对油价的影响继续发酵，近期 PX 仍将延续成本定价逻辑。3 月前 20 天韩国向美国出口 5.5 万吨 PX，属于兑现前期的调油预期，

没有新增的利好传出。预期检修季海外PX开工明显回落，PX供应压力预期得到缓解。PX仍处于现货较为宽裕的局面，不过PTA新增产能升温投料，供需情况开始改善。调油需求在临近消费旺季，市场也有需求好转传闻，PX价格有较强的预期。3.28日PX CFR中国价格为1052美元/吨，国内PX开工负荷存在下降预期，PX价格上涨。

成本端国际原油走势偏强，对PTA成本支撑增强，现货报盘基差微幅走强，PTA期货偏强震荡。官宣的PTA装置检修计划有限，PTA供应充足，市场缺乏新的驱动力。PTA加工费下跌，在300元/吨附近运行，主因是PTA供应充足，需求难以改善；不过市场对计划外的检修预期较强，给价格带来底部支撑。终端企业多数持观望态度，聚酯工厂接货意向一般，进而对PTA需求支撑不佳。近期PTA加工差压缩明显，有大厂出现降负动作，后续装置变动或增多。近期下游加弹和织造工厂刚需采购，涤纶长丝市场产销未见起色，导致涤纶长丝工厂库存居高难下。下游工厂刚需采购，涤纶长丝市场产销平淡，市场成交重心趋稳。

【交易策略】
前一交易日，TA偏强震荡，2405合约以5932元/吨（0.47%）收盘，日内成交量67.49万手；PX跟随成本走势偏暖运行，2405合约以8478元/吨（0.40%）收盘，日内成交量3.53万手。隔夜原油市场，市场等待欧佩克及其减产同盟国4月3日举行的联合部长级监测委员会会议，普遍认为这次会议不该改变将自愿减产延长到6月底的决定；同时也在关注日趋恶化的加沙地区以及红海局势和欧洲局势对石油供应的影响。PX和PTA的库存问题有望在本月底开始缓解，同时下游开工好转，但持续性带来利好的概率较小。目前来看，下游开工的提升仅是季节性恢复，没有超预期的表现，所以成本定价仍主导近期走势。不过PX即将进入集中检修期和调油季，PTA几套超长待机的大型装置有可能执行检修，近期装置消息将对盘面产生较大影响。预计今日PX偏暖运行，PTA偏强震荡。（PX观点评分：1，PTA观点评分：1）。

乙二醇

【重要资讯】
装置信息：山西一套20万吨/年的合成气制乙二醇装置按计划于近日停车检修，预计停车时间在20-25天左右。

现货资讯：3.28日，乙二醇价格重心小幅下跌，市场交投偏淡，基差走弱明显。上午，下周现货基差在05合约升水3-5元/吨；4月下现货基差在05升水8-10元/吨附近；下午，基差稍有回升，下周现货基差在05合约贴水1-5元/吨附近；4月下基差在05合约升水10-13元/吨附近。广东乙烯制部分送到报价在4550元/吨附近，合成气制报价4500-4550元/吨，福建MEG自提报价在4650元/吨附近。

【交易策略】
前一交易日，EG2405以4496元/吨（0.18%）收盘，日内成交量为25.01万手。本周在装置集中检修以及港口到货偏少的带动下，乙二醇现货市场买盘略有转好，日内期货止跌后保持震荡运行。3.28日涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片的产销分别为43.26%、39.79%、41.57%，价格稳定，下游消化备货为主，今日涤纶长

	丝产销表现一般。聚酯、织造开工持续回升，但当前表现仅可视为季节性需求的正常恢复，纺织企业普遍表示，新订单下达顺畅，但体量较去年下半年减少。春季检修计划陆续执行，供需处于去库格局，但 4 月上旬乙二醇到船量又会增多，港口库存结束了去库，市场心态承压。需求仅为季节性回暖的背景下，装置和港口的消息对盘面影响较大，现货市场流通性充裕，短期预计价格低位震荡为主，后续关注供应端是否存在计划外变量。随着场内补货陆续完成，现货基差快速走弱，预计乙二醇今日偏弱震荡（观点评分：-1）。

观点评分说明	-2	下跌
	-1	震荡偏弱
	0	震荡或观望
	1	震荡偏强
	2	上涨

联系人：肖婷敏　F0243263　Z0000989　　010－82292660

免责申明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。