

广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

广发期货发展研究中心

电话：020-88830760 E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

组长联系信息：

目录：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

叶倩宁（投资咨询资格：Z0016628）

电话：020-88818017

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

刘珂（投资咨询资格：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

于培云（投资咨询资格：Z0019596）

电话：020-88818068

邮箱：yupeiyun@gf.com.cn

金融衍生品：

金融期货：

股指期货、国债期货

贵金属：

黄金、白银

商品期货：

有色金属：

铜、镍、锌、铝、氧化铝、不锈钢、锡、碳酸锂

黑色金属：

钢材、铁矿石、双焦、动力煤、硅锰、硅铁

农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、花生、红枣、苹果

能源化工：

原油、沥青、PTA、乙二醇、短纤、苯乙烯、甲醇、PVC、尿素、LLDPE、

PP、LPG、燃料油

特殊商品：

橡胶、玻璃纯碱、工业硅、纸浆

[股指期货]

◆ 股指期货：一季度经济曲折恢复，中小盘股指深度回调

【市场情况】

周二，A股主要指数低开后日内下行，中小盘明显下挫。截止收盘，上证指数跌1.65%，报3007.07。深成指大跌2.29%，创业板指跌1.91%，沪深300跌1.07%、上证50跌0.48%，中证500大跌2.77%、中证1000大跌4.18%。个股跌多涨少，当日仅345只上涨（20涨停），4996只下跌（626跌停），21只持平。其中，殷图网联、火星人、宝丽迪涨幅居前，分别上涨23.22%、20.03%、20.0%；而名家汇、信息发展、建科机械跌幅居前，各跌20.06%、20.02%、20.0%。北向资金贵州茅台获净买入2.48亿元，迈瑞医疗遭净卖出4.16亿元。

分行业板块看，仅2个行业上涨，银行、家用电器，分别上涨0.04%、0.02%；下跌板块中，教育、休闲用品、工业机械分别下跌7.25%、6.16%、6.13%，在线平台相关主题深度回调。

期指方面，主力04合约全部随指数下挫：IF2404、IH2404分别收跌0.62%、0.08%；IC2404、IM2404分别收跌2.12%、收跌3.27%，四大期指主力04合约将于本周五到期，基差升贴水分化但均有收敛：IF2404升水2.89点，IH2404升水4.08点，IC2404升水6.45点，IM2404贴水11.66点。

【消息面】

国内要闻方面，4月16日，国家统计局发布多个一季度数据，1-3月房地产开发投资同比下降9.5%，预期降9%，3月社会消费品零售总额同比增长3.1%，较春节假期刺激的1-2月强劲增速5.5%回落。3月规模以上工业增加值同比增4.5%，预期增5.3%，1-2月为增7%。而一季度GDP同比增长5.3%，超过预期的4.9%。

海外方面，欧洲央行行长拉加德表示，除非有重大意外，否则欧洲央行将很快降息，正在观察一个符合预期的通胀回落过程，对通胀下行过程需要“更多信心”，不会预先承诺特定的利率路径。

【资金面】

4月16日，A股市场全天成交额环比缩量至8731亿元。北向资金全天净卖出27.93亿元，其中沪股通净流出13.60亿元，深股通净流出14.32亿元。央行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%，当日20亿元逆回购到期，因此单日完全对冲到期量。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM主力合约的基差率分别为0.08%、0.17%、0.12%与-0.23%。A股财报陆续披露，等待业绩验证盈利改善情况，资本市场制度优化偏向大盘绩优股，顺周期板块更坚挺，中小盘指数业绩若不及预期回调风险相对更高。

[国债期货]

◆ 国债期货：一季度GDP超预期，期债走势震荡表现分化

【市场表现】

国债期货早盘受经济数据影响小幅下行，随后震荡，尾盘拉升，集体收涨，30年期主力合约表现亮眼，收涨0.4%报106.6元；10年期主力合约涨0.03%报104.46元，续刷收盘价新高；5年期主力合约微涨0.02%；2年期主力合约微涨0.01%。银行间主要利率债收益率走势分化，1-3年期短债延续弱势，中长期持稳，30年期表现亮眼。截至发稿，1年期国债活跃券“24付息国债02”收益率上行2bp，7年期“24付息国债06”下行0.85bp，30年期“23付息国债23”下行1.45bp报2.4685%；10年期国开活跃券“24国开05”收益率下行1.2bp。

【资金面】

央行开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。当日20亿元逆回购到期，完全对冲到期量。资金面，银行间市场流动性持续充裕，资金利率变动不大。长期资金方面，国有和主要股份制银行一年期同业存单二级最新成交在2.095%左右，较上周五盘中低点上行约5个bp。当前市场仍处于自发式宽松状

态，对政策预期平稳，短期税期渐近或会有些许扰动，但在政府债发行明显放量前，资金稳中偏松的局面料将延续。4月增值税、所得税等主要税种申报截止日为18日，一般随后两个工作日为走款高峰期。

【基本面】

2024年一季度中国经济“成绩单”出炉：GDP同比增5.3%；全国固定资产投资同比增4.5%；房地产开发投资同比下降9.5%；工业增加值同比增4.5%；3月社会消费品零售同比增3.1%。一季度实际GDP偏高，印证一季度经济边际向好，但3月单月经济结构显示增速偏低，市场对经济预期仍存分歧，且边际趋势需要观察，同时名义GDP在通胀影响下相对低位。未来观察线索一要关注通胀走势二要关注政府债发行节奏及对基建拉动。

【操作建议】

从基本面因素来看，3月通胀数据和社融数据反映实体需求有待进一步提振，而PMI数据和出口数据反映全球贸易改善和我国出口的企稳对制造业形成支撑。一季度实际GDP超预期而名义GDP相对低位，对债市而言基本面的边际信号多空交织，但现阶段基本面尚未持续回升以至于扭转曲折式复苏的中长期预期，因此基本面增量信息对债市的定价影响仍偏弱。短期来看债市交易的主线仍是供需关系变化，政府债供给节奏是重要变量，结合资金面情况和政府债供给节奏，预计4月份供给压力相对较小，上半月地方债供给仍未有提速迹象，资金面在税期扰动到来前或延续偏松，5-6月供给压力有可能增长。叠加按照存款利率调整规律，4-5月不排除出现新一轮的存款利率下调。从供需的角度出发，4月份国债期货或仍处顺风环境中，存在震荡式上行的可能。当然中间行情也不排除出现波折，短期如果将要公布的GDP数据超预期，也可能带来阶段性回调，预计幅度有限。单边策略上建议多单仍可持有，观察供给端变化。曲线策略上，或可适当关注30-10Y利差做阔。

[贵金属]

◆ 贵金属：美联储主席打压降息预期 避险情绪延续 黄金盘中波动整体收平

【行情回顾】

消息方面，以色列在明确表示将对伊朗袭击进行反击后，内阁连续第三天召开会议但对回应方式仍未达成共识。美联储主席鲍威尔最新讲话表示近期的数据显示通胀缺乏进一步进展，让高利率在更长时间内发挥作用可能合适。欧洲央行行长拉加德讲话指出若无重大冲击，欧央行将很快降息，当前“极其关注”油价的变化。

隔夜，当前美联储降息预期受到一再打压，美债收益率和美元指数走强一度对贵金属价格造成利空，然而中东紧张局势仍未缓解，比特币价格下跌后维持在相对低位反映避险情绪难消，多头力量支撑下金价保持在历史高位。国际金价开盘早段维持在2380美元附近窄幅波动午后价格出现跳水近20美元但美盘中段拉升逼近2400美元尾盘涨幅基本抹去，收盘报2382.47美元/盎司收平；国际银价受到原油价格回落和投机多头离场影响价格全天震荡下跌，收盘价为28.093美元/盎司跌幅2.66%。

【后市展望】

国经济温和增长和就业市场状况相对稳健，在通胀较出现反弹的情况下市场预期美联储降息时点进一步推迟，但随着美元货币信用出现受损，基本面因素影响减弱叠加“再通胀”风险使贵金属的货币属性得到加强驱动黄金中长期上涨。黄金的屡创新高后多头交易较为拥挤，短期投机情绪或缓和，但地缘风险和央行转鸽等因素仍提振贵金属维持偏强震荡，后续关注中东等地缘冲突的发展、市场增量资金和多头仓位的变化，把握逢低布局的机会。

白银方面，国内经济改善有望提振市场信心，春节前后国内光伏和消费电子等工业需求紧张情况有待缓解，但在全球制造改善不及预期情况下工业属性对价格驱动不足，库存偏高使国际银价总体维持区间宽幅震荡。短期投机资金流出价格波动可能收窄，上方在29美元有一定阻力，国内银价在7400元附近波动。

【技术面】

国际黄金价格持续创历史新高，阶段高点可能出现在2380-2400美元附近；国际白银价格持续大幅走强目前呈现多头排列但多头力量减弱，上方在29美元有一定阻力。

【资金面】

近期金银价格大幅但欧美ETF持仓变化幅度不大，主要增仓或主要来自亚洲等市场。

[有色金属]

◆ 铜：资金博弈明显，注意高位回调风险

【现货】4月16日SMM1#电解铜均价76800元/吨，环比+580元/吨；对05合约-200元/吨，环比-315元/吨（换月）。精废价差3269元/吨，环比+143元/吨。

【供应】矿端扰动持续，全年铜矿紧平衡或存在小幅缺口。4月12日，SMM进口铜精矿指数报6.05美元/吨，周环比持平。3月SMM中国电解铜产量为99.95万吨，环比增加5.18%，同比增加5.06%。4月冶炼厂将进入密集检修期，将有7家冶炼厂要检修涉及粗炼产能121万吨。虽然目前粗铜和阳极板供应量较之前充裕，但仍难以完全弥补缺口，据了解目前仍有4家冶炼厂受到铜精矿供应紧张导致明显减产。预计4月国内电解铜产量为96.5万吨，环比下降3.45万吨降幅为3.45%，同比下降0.5万吨降幅为0.52%。

【需求】旺季需求状态欠佳，关注铜价回落后市场采买状态。加工端来看，上周电解铜制杆开工率71.96%，周环比上升0.29个百分点；再生铜制杆开工率49.2%，周环比下降3.88个百分点；铜杆加工费回升。铜管旺季，订单同比去年也有增长。铜棒行业清淡。铜板带订单同比下滑。终端来看，电网托底，新能源车降价潮开启预期带来增量订单，电子消费韧性，地产仍然构成拖累。

【库存】国内超预期累库，预期库存拐点或延迟至4月。4月12日SMM全国主流地区铜库存40.52万吨，周环比增加1.72万吨；保税区库存7.04万吨，周环比增加0.66万吨；LME铜库存12.44万吨，周环比增加0.89万吨；COMEX库存2.92万短吨，周环比减少0.02万短吨。全球显性库存62.65万吨，周环比增加3.22万吨。

【逻辑】海外二次通胀和补库预期推动盘面上涨，供应端持续扰动提供较强支撑，但是国内超预期累库，向上缺乏需求共振。需求验证期，需要跟踪库存拐点和去库斜率表现，判断需求承接能力。若需求能够逐步修复，四月迎来库存拐点，则有利于提振市场。操作上，短期资金博弈明显，或高位盘整，前期多单止盈，等待回调低多机会，主力关注74000-75000支撑、前高78000阻力；中线注意寻找预期差，定价权偏海外和矿端，“美国经济软着陆+降息周期流动性转好+铜矿资源偏紧”的主线叙事逻辑不变，铜价具备较强韧性。

【操作建议】前期多单止盈，等待回调低多机会，主力关注74000-75000支撑、前高78000阻力

【短期观点】中性

◆ 锌：下游畏高，谨慎备货，偏空震荡

【现货】4月16日，SMM0#锌22210元/吨，环比-480元/吨，对主力-110元/吨，环比持平。

【供应】：2024年3月SMM中国精炼锌产量为52.55万吨，环比增加2.3万吨，同比下降5.61%，1~3月累计产量159.5万吨，累计同比增加1.63%，略高预计值。其中3月国内锌合金产量为9.43万吨，环比下降0.092万吨。

【需求】：下游畏高，谨慎备货。4月12日当周，镀锌开工率64.84%，环比+6.8个百分点；压铸锌合金开工率56.19%，环比+5.5个百分点，氧化锌开工率60.13%，环比-0.5个百分点。

【库存】：4月15日，国内锌锭社会库存21.82万吨，周环比+0.9万吨；4月16日，LME锌库存约25.8万吨，环比持平。

【逻辑】：3月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.8%，较上月大幅上升1.7个百分点。显示制造业超预期复苏。美国3月通胀高于预期，美联储6月降息预期减弱，甚至7月的前景看起来也更加不稳定。供应端：海外矿山仍未见明显增量。当前国内锌矿加工费低位，海外干扰不断，冶炼利润倒挂，海外冶炼厂与矿山关于年度加工基准谈判分歧较大，海外部分冶炼厂减产，部分冶炼厂检修。需求端：地产新开工走弱将逐步传导至竣工端。期价大涨，下游畏高，备货情绪减弱，偏空震荡，主力关注22500压力。

【操作建议】：偏空震荡，主力关注22500压力

【观点】：谨慎偏空

◆ 氧化铝：冶炼利润高位，西南电解铝复产或不及预期，主力关注 3500 压力，不宜追高

◆ 铝：关注库存拐点，主力关注 21000 压力

【现货】：4月16日，SMM00 铝现货均价 20260 元/吨，环比-490 元/吨，对主力-80 元/吨，环比-20 元/吨。

【氧化铝供应】：SMM 数据显示，3 月中国冶金级氧化铝产量为 678.2 万吨，日均产量环比增加 0.22 万吨/天至 21.88 万吨/天。3 月总产量环比 2 月增加 7.98%，同比去年增加 2.11%。截至 3 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 7996 万吨，全国开工率为 80.0%。

【电解铝供应】：据 SMM 统计，2024 年 3 月份国内电解铝产量 355.5 万吨，同比增长 4.19%。3 月份国内电解铝行业日均产量环比持稳在 11.49 万吨附近。3 月份春节影响消散，电解铝厂生产、发运恢复正常，导致 3 月行业铝水比例环比上涨 9.6 个百分点，同比上涨 1.4 个百分点至 73.88% 左右。据测算，3 月份国内电解铝铸锭量同比减少 6.16% 至 92.86 万吨附近。

【需求】：建筑型材复工需求偏弱，工业型材及铝板带箔板块开工恢复尚可，4 月 12 日当周，铝型材开工率 58.6%，环比-3.7 个百分点；铝线缆开工率 61.8%，环比+1.2 个百分点；铝板带开工率 77%，环比持平。

【库存】：4 月 15 日，中国电解铝社会库存 85.88 万吨，周环比-0.4 万吨。4 月 16 日，LME 铝库存 51.7 万吨，环比-0.4 万吨。

【氧化铝观点】：国内氧化铝基本自给自足，进口依赖度较低，海外减产短期实质影响不大。国内方面，几内亚 3 月后铝土矿发运量正常。当前氧化铝冶炼利润高位，氧化铝厂复产积极性较高，当前除山西受本土矿山复产缓慢以外，山东、河南、贵州、广西均有复产动作，氧化铝开工率上升，3 月国内运行产能新增 114 万吨，预计 4 月新增 100 万吨。需求端，当前西南地区干旱，云南电解铝复产或不及预期，建议主力关注 3500 元/吨压力，短期不宜追高。

【操作建议】：主力关注 3500 压力

【观点】：谨慎偏空

【电解铝观点】：3 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.8%，较上月大幅上升 1.7 个百分点。显示制造业超预期复苏。美国 3 月通胀高于预期，美联储 6 月降息预期减弱，甚至 7 月的前景看起来也更加不稳定。产业端，铝锭小幅累库，关注库存拐点。同时当前西南地区干旱，云南电解铝复产或不及预期，预计短期主力 19500-21000 区间震荡。

【操作建议】：主力关注 21000 压力，逢高空，小止损

【观点】：谨慎偏空

◆ 氧化铝：冶炼利润高位，西南电解铝复产或不及预期，主力关注 3500 压力，不宜追高

◆ 铝：关注库存拐点，主力关注 21000 压力

【宏观】：3 月美国消费者价格指数 (CPI) 环比上涨 0.4%，同比增长 3.5%。除去波动较大的食品和能源成分，3 月核心 CPI 环比增长 0.4%，同比增长 3.8%，均高于市场预期。美联储 6 月降息的押注几乎消失殆尽，甚至 7 月的前景看起来也更加不稳定。公布了 2024 年 3 月份的货币政策会议纪要，其中显示，大多数美联储官员担心通胀没有很快向联储的目标 2% 回落，但仍预计今年适合降息，同时预告可能很快放慢量化紧缩的步伐。

【现货】：4 月 15 日，SMM00 铝现货均价 20750 元/吨，环比+190 元/吨，对主力-60 元/吨，环比-60 元/吨。

【氧化铝供应】：SMM 数据显示，3 月中国冶金级氧化铝产量为 678.2 万吨，日均产量环比增加 0.22 万吨/天至 21.88 万吨/天。3 月总产量环比 2 月增加 7.98%，同比去年增加 2.11%。截至 3 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 7996 万吨，全国开工率为 80.0%。

【电解铝供应】：据 SMM 统计，2024 年 3 月份国内电解铝产量 355.5 万吨，同比增长 4.19%。3 月份国

内电解铝行业日均产量环比持稳在 11.49 万吨附近。3 月份春节影响消散，电解铝厂生产、发运恢复正常，导致 3 月行业铝水比例环比上涨 9.6 个百分点，同比上涨 1.4 个百分点至 73.88% 左右。据测算，3 月份国内电解铝铸锭量同比减少 6.16% 至 92.86 万吨附近。

【需求】：建筑型材复工需求偏弱，工业型材及铝板带箔板块开工恢复尚可，4 月 12 日当周，铝型材开工率 58.6%，环比-3.7 个百分点；铝线缆开工率 61.8%，环比+1.2 个百分点；铝板带开工率 77%，环比持平。

【库存】：4 月 15 日，中国电解铝社会库存 85.88 万吨，周环比-0.4 万吨。4 月 15 日，LME 铝库存 52.2 万吨，环比-0.2 万吨。

【氧化铝观点】：国内氧化铝基本自给自足，进口依赖度较低，海外减产短期实质影响不大。国内方面，几内亚 3 月后铝土矿发运量正常。当前氧化铝冶炼利润高位，氧化铝厂复产积极性较高，当前除山西受本土矿山复产缓慢以外，山东、河南、贵州、广西均有复产动作，氧化铝开工率上升，3 月国内运行产能新增 114 万吨，预计 4 月新增 100 万吨。需求端，当前西南地区干旱，云南电解铝复产或不及预期，建议主力关注 3500 元/吨压力，短期不宜追高。

【操作建议】：主力关注 3500 压力

【观点】：谨慎偏空

【电解铝观点】：3 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.8%，较上月大幅上升 1.7 个百分点。显示制造业超预期复苏。美国 3 月通胀高于预期，美联储 6 月降息预期减弱，甚至 7 月的前景看起来也更加不稳定。产业端，铝锭小幅累库，关注库存拐点。同时当前西南地区干旱，云南电解铝复产或不及预期，预计短期主力 19500-21000 区间震荡。

【操作建议】：主力关注 21000 压力，逢高空，小止损

【观点】：谨慎偏空

◆ 镍：跟踪有色和新能源板块情绪，基本面无亮点，区间震荡

【现货】4 月 16 日，SMM1# 电解镍均价 136850 元/吨，环比-3000 元/吨。进口镍均价报 135750 元/吨，环比-3050 元/吨；对 05 合约-300 元/吨，环比+50 元/吨。

【供应】产能扩张和出清周期。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%；预计 4 月产量 2.59 万吨，环比上调 4%。

【需求】部分终端行业高景气度，但需求增速不敌供应。合金是纯镍主要下游，军工和轮船等合金需求非常好，企业“低价补库、高价不采”。不锈钢 3 月复产，4 月小幅减产。电镀需求表现偏稳。新能源订单有回暖预期。

【库存】趋势性累库。4 月 12 日 LME 镍库存 75516 吨，周环比减少 2088 吨；SMM 国内六地社会库存 33390 吨，周环比增加 1407 吨；4 月 12 日保税区库存 4960 吨，周环比增加 200 吨。全球镍显性库存 113866 吨，周环比减少 481 吨。

【逻辑】分条线来看：(1)“精炼镍—合金/电镀”条线，供需双增，下游逢低采购、高价不采，趋势性累库，印尼一体化成本给到下方的参考在 11-12 万，不宜过低看空资源品价格底部；(2)“MHP—硫酸镍—三元电池”条线，华飞 MHP 技改完成提升开工率，镍盐厂利润修复产量预期提高，成品库存低位，新能源 4 月订单较佳，5-6 月订单需要观察，硫酸镍偏紧现状缓解，价格走弱。(3)“镍矿—镍铁—不锈钢”条线，镍矿支撑减弱，但国内铁厂利润受到挤压产生挺价情绪，成本端有回暖预期，现货氛围好转，不过库存高企仍然限制钢价上方高度。总体上，基本面缺乏亮点，跟踪有色和新能源板块情绪，区间震荡，主力参考 132000-142000。

【操作建议】区间震荡，主力参考 132000-142000

【短期观点】谨慎偏空

◆ 不锈钢：镍铁挺价，库存高企，震荡区间或收敛

【现货】据 Mysteel，4 月 16 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 13900 元/吨，环比-50 元/吨；基差 320 元

/吨，环比+105元/吨。

【原料】印尼镍矿 RKAB 审批进程加速，菲律宾主矿区雨季临近尾声。国内镍铁利润再度收敛，铁厂挺价，镍铁最近到港报价 950 元/镍，预期持稳运行。

【供应】3 月钢厂复产，4 月减产。据 Mysteel 统计，2024 年 3 月国内 43 家不锈钢厂 300 系粗钢产量 166.43 万吨，月环比增加 25.6%，同比增加 14.0%；4 月排产 160.20 万吨，月环比减少 3.7%，同比增加 12.6%。

【库存】4 月 11 日，无锡和佛山 300 系社会库存 58.55 万吨，周环比增加 0.97 万吨。4 月 12 日 SHFE 不锈钢仓单库存 15.09 万吨，周环比增加 1.02 万吨。

【逻辑】印尼镍矿 RKAB 审批进程加速，菲律宾主矿区雨季结束。镍铁近期低价报 930-950 元/镍，国内铁厂亏损严重，挺价情绪渐起，报价小幅上抬。钢厂亏损，4 月环比减产。需求恢复状态暂不理想，季节性累库，仓单数量激增，基差弱势。短期宏观情绪有所回落，库存压力凸显，原料端或有走强，区间震荡，主力关注 14000 阻力；往后需要经历一段时间区间震荡，库存矛盾缓解后，期现价格有望持续回暖。

【操作建议】区间震荡，主力关注 14000 阻力

【短期观点】中性

◆ 锡：市场情绪降温，锡价回落

【现货】4 月 16 日，SMM 1# 锡 256000 元/吨，环比上涨 3250 元/吨；现货贴水 650 元/吨，环比不变。沪锡价格整体居于高位，终端企业下单量较少，下游企业依旧刚需采买，大部分贸易企业反应基本为零散成交，少部分企业成交一车左右。

【供应】据 SMM 调研了解，3 月份国内精炼锡产量为 15556 吨，较 2 月份环比+35.74%，较去年同比+2.92%。1 月份国内锡矿进口量为 2.03 万吨（折合约 4900 金属吨）；2 月份国内锡矿进口量为 1.69 万吨（折合约 5500 金属吨）环比-16.86%，同比-1.44%，1-2 月累计进口量为 3.72 万吨，累计同比 11.06%。1 月份国内锡锭进口量为 4000 吨；2 月份国内锡锭进口量为 1040 吨，环比 -74.00%，同比-33.29%，1-2 月累计进口量为 5040 吨，累计同比 95.27%。近期厄邦工业矿产管理局就矿区问题发布两个通知，4 月 4 日就响应厄邦中央经济委停工、停产文件精神发布相关通知，4 月 7 日发布关于除曼相矿区外其它矿区、矿点需要申请报备复工复产的通知，复产时间仍为可知。

【需求及库存】据 SMM 统计，3 月焊锡开工率 73.2%，月环比增加 39.1%，其中大型企业开工率 74.7%，月环比增加 36.1%，中型企业开工率 70.3%，月环比上升 47.2%，小型企业开工率 67.9%，月环比上升 41.3%。3 月份，随着春节假期的结束，下游及终端企业基本已恢复正常生产节奏。此期间，锡价保持偏强态势，而下游企业的订单量也逐步恢复，多数已达到年前水平。然而，这些企业在采购策略上仍保持谨慎，主要采取按需采买的方式，备库意愿并不强烈，因此整体库存周期相对较短。对于焊料行业来说，多数下游企业在 3 月份接收的订单量基本符合预期。不过，值得注意的是，终端电子企业的订单量出现了一定幅度的下滑。截止 4 月 16 日，LME 库存 4135 吨，环比增加 20 吨；交易所仓单库存 13986 吨，环比增加 187 吨；精锡社会库存 16129 吨，环比增加 774 吨。

【逻辑】供应方面，缅甸地区锡矿仍未复产，同时缅甸改变出口征税方式，后续锡矿出口数量将受到影响，印尼地区出口已恢复。需求方面，半导体全球销售额同比增速维持上行趋势，半导体库存周期已进入被动去库阶段，需求预期向好，但仍需等待下游主动扩产带动对锡消费。综上所述，市场情绪降温锡价回落，但月线级别技术突破关键压力位，短期多单依旧可以持有，关注市场情绪及技术面变化。中线来看，半导体周期复苏下依旧对锡价保持乐观，不过现实依旧较弱，下游需求仍在恢复阶段，国内社库高企，保持回调后低多思路为主。

【操作建议】短线多单持有，中线回调低多思路。

【短期观点】偏强震荡

◆ 碳酸锂：盘面出现较大跌幅，短期或偏弱震荡

【现货】截至 4 月 16 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 11.15 万元/吨，较前一日回落 1250 元/吨，工业级碳酸锂均价 10.865 万元/吨，较前一日回落 1000 元/吨；电碳和工碳价差目前 2850 元/吨。SMM 电池

级氢氧化锂均价 10.3 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 9.455 万元/吨，均较前一日回落 150 元/吨。昨日锂盐现货报价有所回落，目前盐厂整体仍比较惜售，锂盐上游散单挺价情绪仍无明显变化，电碳工碳价差收窄至历史低位。

【供应】根据 SMM，4 月碳酸锂月度产量预计 53135 吨，较上月增加 10343 吨，同比增长 81%；其中，电池级碳酸锂产量 35198 吨，较上月增加 6377 吨，同比增加 96.6%；工业级碳酸锂产量 17937 吨，较上月增加 3966 吨，同比增加 56.7%。截至 4 月 11 日，SMM 碳酸锂周度产量 12990 吨，周度环比增加 3673 吨，供给数据有大幅改善。供给端预计持续改善，开工率预计上行，供应量短期有一定增量，进口原料到港预计增加。

【需求】根据 SMM，4 月碳酸锂月度需求量预计 65238 吨，较上月增加 9030 吨，环比增加 16.07%。2 月碳酸锂月度出口量 441.83 吨，较 1 月增加 245.56 吨，出口金额 865.8 万美元，较上月增加 381 万美元。出口向日本和韩国的碳酸锂均有增加。2 月出口至韩国的碳酸锂 128.85 吨，较 1 月增加 101.65 吨；出口至日本 101.5 吨，较 1 月增加 30.3 吨。需求端预期向好，电池排产预计增加，下游锂盐补库量有增加，大厂仍以长协客供为主刚性采买，材料厂对上目前报价接受度有所改善。

【库存】根据 SMM，截至 4 月 11 日，样本周度库存总计 79656 吨，冶炼厂库存 42463 吨，下游库存 20115 吨，其他环节库存 17078 吨；3 月 SMM 样本月度总库存为 61440 吨，其中样本冶炼厂库存为 42269 吨，样本下游库存为 19171 吨。库存总量维持相对高位，年初主要集中在冶炼厂，近期下游库存增量显著也印证下游备采的改善。数据上看，周度库存总量仍在增加，近期下游补库力度加大，本周其他环节库存量小幅减少。

【逻辑】昨日碳酸锂期货出现较大跌幅，截至收盘主力 LC2407 下跌 3.78% 至 108150，或主要受到宏观及有色板块情绪整体低迷的影响，现货报价有所回落。4 月基本面整体预期供需双增，上游开工率维持上行，进口原料到港量也将陆续增加，供给端整体预计改善；近期需求预期好转，下游近日补库幅度较大，电池排产预期提升，库存有所消化。此外，消息面上 4 月江西环保方面可能有进一步消息落地。目前仍看不到强单边驱动，4 月扰动项仍比较大关注核心因素变化，盘面昨日已下破 11 万，今日情绪可能有延续，主力短期或维持偏弱震荡，下方关注 10.2 万支撑。

【操作建议】下方关注 10.2 万支撑。

【短期观点】主力短期或维持偏弱震荡

[黑色金属]

◆ 钢材：关注 4 月地方债发行情况

【期现】

截至 4 月 16 日，螺纹主力合约收盘价报 3608 元，环比下跌 8 元，华东现货报价 3590 元，环比上涨 10 元，期货升水 18 元；热轧主力合约收盘价报 3777 元，环比下跌 3 元，华东现货报价 3810 元，环比下跌 10 元，期货贴水 33 元。

【供给】

高炉铁水继续明显，但五大材产量有所回落。截至 4 月 12 日，铁元素日均总供应为 268.2 万吨，周环比增加 1.3 万吨。其中铁水产量周环比增加 1.17 万吨，废钢日耗增加 0.2 万吨。五大材产量为 856.2 万吨，周环比下降 9.01 万吨。其中螺纹产量 209.95 万吨，周环比下降 2.68 万吨，热卷产量 321.33 万吨，周环比下降 4.26 万吨。非五大材产量 481.97 万吨，周环比增加 20.96 万吨，增量主要体现在型钢、带钢和钢管上。

【需求】

截至 4 月 12 日，五大钢材表需 964.2 万吨，周环比减少 0.99 万吨，其中螺纹表需 286.59 万吨，周环比上升 10.65 万吨，热卷表需 327.6 万吨，周环比下降 2.85 万吨。螺纹供减需增，螺纹去库良好，表需继续回升。

【库存】

截至 4 月 12 日，五大钢材总库存 2133.17 万吨，周环比下降 108.02 万吨，螺纹总库存环比-76.6 万

吨至 1078.5 万吨，热轧库存环比-6.3 万吨至 420.2 万吨。五大材继续去库，螺线因为产量较低去库明显，卷板类产量较高，去库缓慢。

【观点】

钢材总产量回升，废钢日耗小幅增加，铁水快速增长，五大材产量下降，低产量下需求边际改善，市场悲观预期有所改善，而非五大材产量增幅明显。库存和需求上看，五大材继续去库，其中螺线供减需增，去库良好，卷板类供给较大，去库缓慢。一季度各地发行地方债 1.58 万亿元，进度明显慢于去年，而二季度各地已披露计划发行的地方债超 1.81 万亿元。市场对二季度下游资金改善有一定的预期，但短期钢价有回调可能，后市若地方债发行加速，钢价仍有上行驱动，建议螺纹回调至 3530-3570 区间左右做多，热卷回调至 3680-3720 区间做多。

◆ 铁矿石：钢厂延续复产，需求边际改善

【现货】

现货价格下跌，日照港 PB 粉环比-17 至 844 元/吨，超特粉环比-14 至 700 元/吨，卡粉-12 至 963 每吨。远期现货成交回升。

【基差】

当前港口 PB 粉和超特仓单成本分别为 882，895 元/吨。

【需求】

本周铁水延续增产，铁水+1.2 至 224.75 万吨。日均疏港量上升 11 万吨至 302 万吨。在钢厂利润有所修复后，有利于钢厂复产，需跟踪钢厂增产幅度。

【供给】

截止 4 月 15 日 45 港和 47 港到港量分别为 2528.4 万吨和 2663.6 万吨。3 月高发运影响 4 月到港量高位。但本期发运量降幅明显，前期季末冲量后，近期发运环比有所下滑。本期全球发运总量 2392 万吨，环比下降 850 万吨，降幅较大，预计会影响铁矿石阶段性去库。发运下降的原因主要是澳巴天气影响，目前澳洲已经恢复正常，预计后期环比有所修复。

【库存】

本周 45 港铁矿石库存 14656 万吨，环比上周四增加 190 万吨。本期铁矿石库存新高。

【观点】

昨日大盘下跌，影响商品有所走弱，在黑色金属里，铁矿石弱于钢材和双焦。铁矿石库存高企，供需面数据较差。本周发运环比下降 850 万吨，降幅较大，预计影响库存有阶段性去库，但铁矿石库存预计高位运行。近期铁水环比回升，叠加前期跌了一波后，近期市场交易钢厂复产+需求环比修复逻辑。目前钢厂复产在兑现，但终端需求改善还在观察中。操作上，考虑需求改善存在不确定性，也影响钢厂复产高度，建议暂观望为主。

◆ 焦炭：钢材加速去库，需求边际好转提振市场情绪，焦炭迎来第一轮提涨

【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比持平至 2071.4 元，焦炭主力合约价格环比-23.5 至 2235 元，基差环比+23.5 至-163.6 元。现货价格指数来看，汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦 1510 元，唐山 1710 元，日照港+50 至 1850 元。

【利润】

本周全国焦化利润小幅下降，整体仍处于亏损状态，全国平均焦化利润环比-17 至-126 元。其中，山西环比-24 至-111 元，河北-6 至-65 元，山东-36 至-79 元，内蒙古-19 至-161 元。

【供给】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-0.3 至 105.3 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-0.4 至 58.9 万吨，钢厂环比+0.1 至 46.4 万吨。

【需求】

本周日均铁水产量环比+1.17至224.75万吨，钢厂复产节奏偏慢，主因利润偏低与钢材需求偏弱。

【库存】

总库存（焦化厂+钢厂+港口）环比+12.6至957.2万吨。其中，样本焦化厂-7.7至115.7万吨，钢厂+1.5至598.8万吨，港口+18.8至242.7万吨。

【观点】

钢材加速去库，需求边际好转提振市场情绪，焦炭迎来第一轮提涨。基本面上，供减需增，库存小幅上升。供应来看，焦炭产量维持小幅下降，其中焦化厂产量环比下降，钢厂环比上升。需求来看，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.17至224.75万吨。库存来看，焦炭总库存（焦化厂+钢厂+港口）环比+12.6至957.2万吨，其中钢厂与港口库存小幅上升，焦化厂环比下降。近期铁水有增产迹象，钢材库存加速去库，市场开始交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，操作上，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

◆ 焦煤：钢材加速去库，需求边际好转提振市场情绪，第一轮提涨落地

【期现】

现货（以蒙5为例）环比+51至1626元，焦煤主力合约环比+6至1746元，基差环比+45至-120元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单环比+70至1610元，主焦煤（蒙3）沙河驿现货价格环比+40至1524元。

【供给】

汾渭样本来看，周度供应环比+4.67至799.03万吨，原煤与精煤均有增量。其中，原煤产量环比+2.64至569.34万吨，精煤产量环比+2.03至229.69万吨。

【需求】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-0.3至105.3万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-0.4至58.9万吨，钢厂环比+0.1至46.4万吨

【库存】

Mysteel口径来看，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+港口+口岸）环比+15.3至3287.7万吨。其中，523家矿山库存环比+40.5至356.9万吨，110家洗煤厂环比+32.8至361.1万吨，全样本焦化厂-26.4至786.3万吨，247家钢厂-26.3至707.1万吨，16港-12.3至777.1万吨，口岸+7至299.3万吨。

【观点】

钢材加速去库，需求边际好转提振市场情绪，第一轮提涨落地。基本面上，供需双增，库存小幅上升。供应来看，本周焦煤产量环比上升，原煤与精煤均有增量。需求来看，本周日均铁水产量环比+1.17至224.75万吨，钢厂整体复产节奏偏慢，主因利润偏低与钢材需求偏弱影响。库存来看，焦煤总库存环比+15.3至3287.7万吨，其中，焦化厂、钢厂与港口库存维持下降趋势，矿山、洗煤厂与口岸库存环比上升。近期铁水有增产迹象，钢材库存加速去库，市场开始交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，操作上，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

◆ 动力煤：需求略有好转，但成交依旧僵持

【现货】

截至4月16日，港口市场挺价，近期有补空单的需求，但整体成交较少。CCI5500大卡指数报823，报价环比上涨6，CCI5000大卡报价727，报价环比上涨6。市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙5500指数报596，环比上涨4，大同5500报65，环比上涨3，榆林5800报676，环比上涨7。

【供给】

截至4月10日，“三西”地区煤矿产量1214万吨，周环比持平，其中山西地区产量306万吨，周环比下降3.5万吨，陕西地区产量364万吨，周环比增加10.3万吨，内蒙产量544万吨，周环比下降7.5万吨。产地个别煤矿换工作面产量下降，监测点煤矿产能利用率小幅下降，大部分煤矿生产正常，整体供应平稳。

【上游库存】

截至4月12日，汾渭大样本煤矿库存326.9万吨，周环比增加1.5万吨。山西地区库存90.4万吨，周环比下降0.5万吨。陕西库存80.8万吨，周环比增加1.8万吨。内蒙古库存155.7万吨，周环比增加0.2万吨。

【港口和终端库存】

截至4月16日，北方五港库存周环比下降84.5万吨至1409万吨。截至4月12日，江内六港煤炭库存536万吨，周环比下降20万吨，广州港煤炭库存309万吨，周环比增加17.6万吨。产地发运倒挂明显，贸易商发运积极性不高，叠加大秦线检修，致使北港库存下降。南方港口受到进口煤影响，仍在不断增加。

截至4月15日，沿海八省日耗173.5万吨，周环比下降7.9万吨，库存3342万吨，周环比增加44.4万吨，平均可用天19.3天，周环比增加1.1天。内陆十七省日耗310.8万吨，周环比下降27万吨，库存7414.6万吨，周环比增加131万吨，可用天数23.9天，周环比增加2.3天。

【观点】

港口市场挺价明显，下游有补空单的需求。坑口需求以刚需为主，受到港口涨价影响，冶金化工需求有所回暖，价格继续探涨。产地发运倒挂，贸易商发运积极性不高，叠加大秦线检修，北港库存继续下降，南方港口受进口煤影响，库存仍在攀升。电煤需求淡季特征明显，终端需求依旧偏弱，且有长协兑付下降的情况，非电企业维持刚需，但近期情绪有所好转，煤价有小幅探涨情况，但持续上行仍缺乏驱动。

◆ 硅铁：现货成交好转，贸易商涨价

【现货】

昨日硅铁主力合约下跌0.49%（-32），收于6548元/吨，主力合约持仓减15521手。仓单方面，昨日硅铁15364张，较上一交易日持平。有效预报2804张，较上一交易日增400张。

主产区价格变动：现货价格弱稳运行，内蒙6100（-）元/吨；宁夏6250（+50）元/吨；青海6200（+50）元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6600（-）元/吨；江苏72硅铁合格块6700（+70）元/吨；天津72硅铁合格块6600（+50）元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场暂稳，府谷兰炭小料主流价格720-860元/吨。兰炭开工率48.43%，环比增加5.13个百分点，截止周五兰炭生产毛利-0.9元/吨。

内蒙即期生产成本5995.5（-）元/吨，青海即期生产成本6018.4（-）元/吨，宁夏即期生产成本6138.5（-）元/吨。内蒙即期利润104.5（-）元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国28.83%，较上期降2.01%；日均产量12600吨，较上期降20吨。周度产量8.8万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求19680吨，环比上周降1.13%。五大材总产量856.20万吨，环比下降9.01万吨；总库存2133.17万吨，环比下滑108.02万吨，其中社会库存1551.92万吨，环比下滑61.91万吨，厂内库存581.25万吨，环比下滑46.11万吨；表需964.22万吨，环比下滑0.99万吨。

金属镁市场回暖，成交跟进，价格小幅上行。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税报价18400-18500元/吨，主流成交价格18300元/吨，其他区域跟随小幅调整，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18400-18500元/吨。

【观点】

目前硅铁产量已经降至历史同期偏低水平，尽管需求恢复缓慢仍有减产定价的空间，但基于需求端预期回暖减产空间或有限。需求端，铁水产量缓慢回升，但复产的持续性及高度仍取决于终端需求恢复情况，4月日均铁水均值或为228万吨。金属镁市场回暖，下游贸易商拿货积极性抬升，现货价格小幅上调。成本端，短期兰炭弱稳，4月内蒙出台电力市场调整机制，个别厂家电价或上调，成本端支撑渐强。综合来看，硅铁供需关系改善，且成本支撑修复，预计价格震荡运行。后续仍是终端需求启动情况，关注宏观情绪及政策，硅铁区间参考6100-6700。

◆ 硅锰：化工焦调涨，成本支撑渐强

【现货】

昨日硅锰主力合约下跌 0.03% (-2)，收于 6372 元/吨，主力合约持仓增 2276 手。仓单方面，昨日硅锰 52330 张，较上一交易日增 300 张。有效预报 9874 张，较上一交易日增 1198 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 5800 (+20) 元/吨；广西 5920 (+20) 元/吨；贵州 5900 (+20) 元/吨；甘肃 5800 (+20) 元/吨。

【成本】

昨日，化工焦上涨 120 元/吨

内蒙成本 6070.4 (+3.1) 元/吨，广西生产成本 6683.7 (-) 元/吨，内蒙生产利润-270.4 (+16.9) 元/吨。

【锰矿】

锰矿市场继续向上探涨，但下游对涨价的接受力度有限。天津港南非半碳酸成交 36.5-37 元/吨度，加蓬报价 39.5 元/吨度左右，成交待跟进，澳块 40.5 元/吨度左右。本期南非锰矿运总量非锰矿发运总量 37.52 万吨，较上周环比下降 15.19%；澳大利亚锰矿发运总量 2.75 万吨，较上周环比下降 50.64%；加蓬锰矿发运总量 31.43 万吨，较上周环比上升 197.28%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 12.13 万吨，较上周环比下降 44.69%；澳大利亚锰矿 1.2 万吨，较上周环比下降 73.92%；加蓬锰矿 19.68 万吨，较上周环比上升 27.14%。截至 4 月 11 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 51.44 万吨，其中南非到中国的海漂量为 48.7 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 2.75 万吨；加蓬到中国的海漂量为 0 万吨。

库存方面，截止 4 月 12 日，港口锰矿总库存 520.1 万吨，环比增 0.7 万吨，其中天津港锰矿库存 378.3 万吨，环比增 12.7 万吨，钦州港库存 126.8 万吨，环比减 12 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 37.14%，较上周减 1.65%；日均产量 22725 吨，减 1135 吨。周产量 159075 吨，环比上周减 4.76%。内蒙厂家因亏损及累库检修减产，

【需求】

五大钢种硅锰周需求 122114 吨，环比上周减 1.02%；日均铁水产量 224.75 万吨，环比增 1.17 万吨；高炉开工率 78.41%，环比上周增 0.60 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.05%，环比增加 0.44 个百分点；钢厂盈利率 38.10%，环比增加 4.77 个百分点。

【观点】

供应来看，硅锰减产持续，最低成本内蒙减产范围也在扩大，供应端压力缓解。需求方面，钢招需求同比继续回落，铁水产量见底回升，但未来预期向好，关注终端需求资金到位情况。硅锰库存仍处于高位，尽管厂家通过减产缓解库存压力，但目前仍未看到库存的有效去化。成本端，锰矿价格保持坚挺，但下游对涨价后的承接力度不佳，短期对硅锰支撑依旧存在；化工焦上调 120 元/吨；4 月内蒙出台电力市场调整机制，个别厂家电价或上调，整体成本端的支撑渐强。综合来看，硅锰需求恢复缓慢但存改善预期，高库存压力尚未环节，成本端支撑渐强，后续关注重点仍是终端需求启动情况。预计价格震荡运行为主。

[农产品]

◆ 粕类：开机继续提升，外盘下挫压制国内粕价

【现货市场】

昨日油厂豆粕报价整体上调，其中沿海区域油厂主流报价在 3300-3370 元/吨，广东 3320 涨 10 元/吨，江苏 3300 涨 20 元/吨，山东 3350 涨 40 元/吨，天津 3370 涨 30 元/吨。

全国主要油厂豆粕成交 42.38 万吨，较上一交易日减少 16.59 万吨，其中现货成交 20.28 万吨，远月基差成交 22.1 万吨。开机方面，今日全国 125 家油厂开机率上升至 57.24%。

【基本面消息】

巴西植物油工业协会(Abiove)周二调整巴西 2023 年大豆产量预估至创纪录的 1.603 亿吨，之前预估

为 1.59 亿吨，最终导致 2024 年大豆库存增加。Abiove 并未对 2024 年大豆产量、出口和加工预估做出更改。该协会维持今年大豆产量预估在 1.538 亿吨不变。

咨询机构 Datagro Graos 周二表示，截至 4 月 5 日，巴西 2023/2024 年度大豆销售量预计占预期产量的 41.6%，之前一年同期为 43%。

美国农业部周一公布的周度每周作物生长报告显示，截至 2024 年 4 月 14 日当周，美国大豆种植率为 3%，高于市场预期的 2%，去年同期为 3%，五年均值为 1%。

【行情展望】

USDA 4 月供需报告美豆结转库存调增，巴西产量也未进一步下调，报告数据中性偏空，同时受美元上涨影响，市场进一步担心美豆需求，美豆震荡走弱。国内近期买船较快，后续到港及压榨预计将持续回升，2 季度在不考虑政策端变化的前提下，预计供应格局趋于宽松。操作上，单边关注巴西上量带来的潜在利空，及美豆 5、6 月份播种期的天气炒作，单边存一定操作区间，临近交割，前期 5-9 反套策略建议平仓。

◆ 生猪：猪价震荡调整，维持反套策略

【现货情况】

昨日现货震荡调整，全国均价 15.07 元/公斤，较前一日下跌 0.09 元/吨。其中河南均价为 15.13 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；辽宁均价为 14.75 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；四川均价为 14 元/公斤，较前一日持平；广东均价为 15.78 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤。

【市场数据】

截至 4 月 11 日，涌益咨询监测数据显示：

当周自繁自养利润均值为 229.59 元/头，上周为 225.65 元/头；外购仔猪育肥利润为 431.02 元/头，上周为 437.51 元/头；放养利润为 212.99 元/头，上周为 219.38 元/头。

当周 15kg 仔猪市场销售均价为 716 元/头，较上周环比下滑 0.42%；当周 50kg 二元母猪市场均价为 1576 元/头，较上周环比持平。

当周出栏均重 126.03kg，较上周增 0.67kg，集团企业 4 月暂无下调出栏体重计划。

【行情展望】

现货价格近期震荡为主，二育及压栏仍托底行情。但随着体重上行，潜在供应持续增加，仍有出栏压力，价格有回调需求。目前肥标价差回落，不利于生猪继续压栏。需求仍为淡季表现，白条走货困难，屠宰亏损。昨日受远月预期修复影响，导致远月大幅下跌，但阶段性近弱远强基本面未改变，继续维持 7-11 反套看法。

◆ 玉米：现货调整，卖粮压力持续消化

【现货价格】

4 月 16 日，现货价格稳中偏弱调整，东北三省及内蒙主流报价 2230-2330 元/吨，较前一日基本稳定；华北黄淮主流报价 2200-2300 元/吨，局部较昨日向下调整 10 元/吨；港口价格方面，鲅鱼圈（容 680-730/14.5-15%水）平舱价 2350-2370 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）平舱价 2350-2370 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨；蛇口港散粮玉米成交价 2440 元/吨，较昨日下调 20 元/吨。一等新玉米装箱进港 2350-2370 元/吨，二等新玉米平仓 2350-2370 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨。

【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 15 周末，广州港口谷物库存量为 221.40 万吨，较上周的 209.20 万吨增加 12.2 万吨，环比增加 5.83%，较去年同期的 159.30 万吨增加 62.1 万吨，同比增加 38.98%。其中：玉米库存量为 84.00 万吨，较上周的 78.30 万吨增加 5.7 万吨，环比增加 7.28%，较去年同期的 127.90 万吨减少 43.9 万吨，同比下降 34.32%；高粱库存量为 57.50 万吨，较上周的 46.60 万吨增加 10.9 万吨，环比增加 23.39%，较去年同期的 12.80 万吨增加 44.7 万吨，同比增加 349.22%；大麦库存量为 79.90 万吨，较上周的 84.30 万吨减少 4.4 万吨，环比下降 5.22%，较去年同期的 18.60 万吨增加 61.3 万吨，同比增加 329.57%。

【行情展望】

近期玉米价格震荡调整。目前东北售粮高峰已过，但华北卖压较大，仍压制上方空间。贸易端建库意愿下滑，销区玉米库存增加，下游流通有限，终端承接能力不强，南北港继续倒挂，市场阶段性未看到太强支撑。

目前供应面的压力与情绪支撑的博弈仍在延续，但受政策端利好信息影响，市场下方空间有限，同时中长期需求有回暖预期，而华北价格也基本见底，09长期多单可继续持有，注意风控。

◆ 白糖：供应边际有所增加，短期保持震荡思路

【行情分析】

海外利空集中兑现，盘面整体下行，巴西23/24榨季糖出口量创纪录新高，同比增加22%。受印度和泰国产量高于预期的影响，StoneX预计2023/24年度全球食糖供应过剩388万吨，高于2月时预估的340万吨。市场有传闻印度出口政策或将松动，印度ISMA督促政府允许100万吨出口额度，另外24/25榨季允许出口6.4万吨糖向马尔代夫，关注4月开始的巴西新榨季情况。国内基本面相对良好，整体抗跌，加工厂及产区第三方库存均偏低，压榨生产期糖厂销售进度良好，库存销售压力不大，且二季度进口到港量相对较少，当前多空因素并存，预计糖价以震荡走势为主，后期关注利空因素积累情况。

【基本面消息】

国际方面：

3月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为222.4万吨，较去年同期的60.5万吨增加了161.9万吨，同比增幅达267.40%；甘蔗ATR为109.95kg/吨，较去年同期的100.56kg/吨增加了9.39kg/吨；制糖比为27.60%，较去年同期的26.83%增加了0.77%；产乙醇3.67亿升，较去年同期的2.65亿升增加了1.02亿升，同比增幅达38.57%；产糖量为6.4万吨，较去年同期的1.6万吨增加了4.8万吨，同比增幅达313.21%。

2023/24榨季截至4月3日，泰国累计甘蔗入榨量为8202万吨，较去年同期的9388万吨下降1186万吨，降幅约12.64%；产糖率为10.67%，较去年同期的11.74%下降约1%；产糖量为875万吨，较去年同期的1102.4万吨下降227万吨，降幅约20.6%。

国内方面：

海关总署公布数据显示，2024年2月份我国进口糖49万吨，同比上年同期增长58.8%。1-2月份我国累计进口糖119万吨，同比上年同期增长35.4%。

2024年1-2月，我国税则号170290项下三类商品（进口糖浆和预拌粉）共进口16.83万吨，同比增加2.01万吨，增幅13.56%。

【操作建议】短空操作/观望

【评级】震荡

◆ 棉花：美棉高位回落，国内下游维持交投清淡

【行情分析】

国内产业下游三月底至今棉纱、坯布成品库存去库、织厂开机有所回升对棉价仍暂存支撑，不过下游走货局部有转弱迹象，下游内地小型纺企开机继续下降也意味着市场需求并未普遍好，对棉价依旧形成压力，同时进口棉进口窗口再次打开，也对棉价形成压力。供应端主产区局部存在大风低温情况，不过种植初期暂影响不大，后期气候仍需观察。综上，短期国内棉价暂区间震荡。

【基本面消息】

USDA：农产种植意向报告公布，预计新一年度美棉种植面积为1067.3万英亩（陆地棉面积为1050万英亩，同比增长4%，皮马棉面积20.3万英亩，同比增长38%），同比增加4.3%，增幅不仅低于2月USDA展望论坛预测的1100万英亩，也低于路透（1090.6万英亩）和彭博（1129.32万英亩）等机构市场预期。

USDA：截止3月28日当周，2023/24美陆地棉周度签约1.93万吨，周降14%，较前四周平均水平增4%；其中中国签约0.8万吨，土耳其签约0.44万吨；2024/25年度美陆地棉周度签约0.52万吨；2023/24美陆地棉周度装运8.34万吨，周增2%，较前四周平均水平增7%，其中中国装运3.73万吨，巴基斯坦装运1.17万吨。

国内方面：

截至4月16日，郑棉注册仓单13842张，较上一交易日减少74张；有效预报2796张，较上一交易日增加362张，仓单及预报总量16638张，折合棉花66.55万吨。

4月16日，全国3128皮棉到厂均价17193元/吨，下跌47元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格23535元/吨，稳定；纺纱利润为-377.3元/吨，增加51.7元/吨；纺企纺纱即期利润增加。

【评级】中性

◆ 鸡蛋：现货观望情绪较浓，价格或保持低位震荡格局

【现货市场】

4月16日，全国鸡蛋价格多数稳，少数降，主产区鸡蛋均价为3.34元/斤，较昨日价格降0.01元/斤。产地货源供应稳定，终端需求一般，下游环节按需采购且高价拿货谨慎，局部市场走货放缓。

【供应方面】

产蛋鸡存栏量缓慢增加，鸡蛋供应量相对充足，业者均积极出货，惜售现象减少。

【需求方面】

因终端零售价偏低，部分产区内销速度尚可，且后期有劳动节需求支撑，下游采购意向多有好转。

【价格展望】

目前产区鸡蛋供应量相对充足，下游部分市场因低价走货尚可，业者多顺势操作，有试探性上涨计划。预计本周全国鸡蛋价格或小幅上涨，后期或小落调整。

◆ 油脂：马棕趋弱，连棕跟随调整

受到CBOT豆油以及BMD棕油下跌的拖累，DCE豆油低开低走，跌幅超过1.5%。现货随盘下跌，因供应减少预期，以及五一前市场采购，导致了基差报价以稳为主，局部地区小幅调整。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格7870元/吨，较昨日下降70元/吨，江苏地区工厂豆油4月现货基差最低报2405+290。广东广州港地区24度棕榈油现货价格8180元/吨，较昨日下跌30元/吨，广东地区工厂4月基差最低报2409+630。

【基本面消息】

印度溶剂萃取商协会(SEA)周四在一份声明中表示，3月棕榈油进口量较上月下降约2.5%，至485,354吨，为2023年5月以来的最低水平。

经纪商表示，受产量下滑以及出口增加的影响，最近几个月，棕榈油库存呈现下滑趋势，但随着产量的增加，这一趋势可能逆转；由于棕榈油价格上涨，印度等国的买家转向其他竞争植物油。

船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚4月1-10日棕榈油出口量为431190吨，较3月1-10日出口的382640吨增加12.7%。而AmSpec的出口数据为425603吨，较3月1-10日出口的325543吨增加30.7%。SGS出口为370162吨，环比增加23.7%。

马来西亚南部棕果厂商公会(SPPOMA)数据显示，4月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降22.27%，其中鲜果串(FFB)单产环比下降22.43%，出油率(OER)环比增加0.03%。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚毛棕榈油期货弱势调整，受斋月结束后产量将会恢复季节性增长的影响，毛棕榈油期货仍有继续趋弱调整的压力。受季节性因素影响产量将会保持增长，同时出口增长也会因棕油性价比过低而放缓，这会打压毛棕榈油期货长线维持看弱为主。国内方面，大连棕榈油期货市场持续震荡趋弱调整，不排除受库存持续下降以及连豆油止跌反弹提振而跟随走强的机会。豆油方面，CBOT大豆期货上涨，NOPA数据显示，3月份该协会会员的大豆压榨量为创纪录的1.9641亿蒲，环比提高5.5%，同比提高5.7%。截至周日，美国大豆播种进度为3%，和去年同期持平，高于历史同期均值。目前来看，播种进度较快，不利市场开展天气炒作。CBOT大豆近期维持在1150-1180美分区间震荡调整格局不变。国内方面，现货方面，基差报价基本不变，局部地区略有调整。五一小长假将至，终端会有一些量的采购，不排除工厂库存减少的可能。豆油基差报价受到支撑，局部地区短线有小幅上涨的可能，随着五一节假结束，终端补货完毕，豆油基差报价才会受到工厂开机率提升至50%以上的影响，再度下跌。

◆ 花生：市场需求清淡

【现货市场】

国内花生价格弱势运行。商品米走货迟缓，需求低迷，产区价格弱势调整；销区市场走货不温不火。油厂收购意愿良好，对底部有所支撑。辽宁兴城花育 23 报价 4.90-4.95 元/斤。吉林产区 308 通货米报价 5.10 元/斤左右，8 个筛报价 5.50 元/斤左右。河南南阳白沙通货米报价 4.90-5.10 元/斤；驻马店产区白沙通货米报价 4.80-4.90 元/斤。开封地区大花生价格表现稳定，通货米报价 4.85-5.00 元/斤。

国内一级普通花生油报价 15600 元/吨，实际成交可议价；小榨浓香型花生油市场主流报价为 18700 元/吨左右。

【行情展望】

近期来看，油厂到货量稳定，整体收购意愿好转，价格上涨支撑国内行情。但下游市场需求清淡，采购较为谨慎，产区价格表现走弱。部分贸易商出货意愿好转，落袋为安心理增强。另一方面，未来天气逐步转暖，2023 季花生整体消化进度偏慢，后市仍需关注产区动向以及市场需求变化。

◆ 红枣：销区价格弱稳

【现货市场】

本周新疆灰枣主产区温度在 9-26℃ 附近，随着气温回暖，新疆主产区枣树进入新季萌芽期，据枣农反馈主产区灰枣开始陆续发芽，近期浮沉天气频繁，目前看生长暂无明显影响，关注产区天气变化。

河北崔尔庄红枣交易市场昨日大小车到货共计 14 车，其中新疆来货 7 车，到货量增多，参考市场品牌 C 类主流价格 11.90-12.00 元/公斤，B 类 13.00-13.30 元/公斤，现货三级 10.50 元/公斤，客商拿货积极。广东市场昨日到货 1 车，参考到货 A 类价格 15.50 元/公斤，现货一级 13.30 元/公斤，到货量减少，客商拿货积极性一般，早市成交零星。

【行情展望】

临近五一下游市场存在一定备货需求，销区市场货源供应减少，大级别优质好货紧张，客商挑选拿货，贸易商接货采购计划受盘面价格波动影响，关注市场到货情况及下游承接力，预计短期价格稳中小幅波动。

◆ 苹果：果农货质量参差不齐，客商多以观望为主

【现货市场】

栖霞产区小单车发货稍多，成交以低价三级、次果为主，价格偏弱调整，质量参差不齐，以质论价成交；目前纸袋晚富士 80# 以上价格在 2.50-3.00 元/斤（片红，一二级，果农货）；纸袋晚富士 80# 以上价格 2.70-3.50 元/斤（条纹，一二级，果农货）。沂源产区走货略有改善，果农卖货较为积极，价格基本保持稳定。纸袋晚富士 75# 以上在 1.20-1.50 元/斤（统货，果农货）；纸袋晚富士 70# 在 0.50-0.60 元/斤（统货，果农货）。

洛川产区冷库交易相对清淡，客商拿货积极性不高，主流行情呈现稳弱调整态势。目前库内 70# 起步果农统货价格在 2.50-2.60 元/斤（统货，果农货），库内 70# 起步半商品价格 3.70-3.90 元/斤。渭南产区果农一般货源质量稍差，价格维持弱势，客商拿货积极性不高，质量参差不齐，以质论价；当前纸袋晚富士 70# 起步 1.70-2.20 元/斤（统货，果农货）。

【行情展望】

苹果产区整体客商采购积极性不高，成交多以性价比较高的货源，质量参差不齐，价格混乱。

[能源化工]

◆ 原油：地缘扰动暂未落地，油价震荡整理

【行情回顾】

4月16日，NYMEX原油期货05合约85.36跌0.05美元/桶或0.06%；ICE布油期货06合约90.02跌0.08美元/桶或0.09%。中国INE原油期货主力合约2406跌9.2至661.4元/桶，夜盘涨3.1至664.5元/桶。

【重要资讯】

1. 伊朗对以色列发动军事打击后，以色列是否会对伊朗进行回击成为目前外界关注的焦点。据以色列媒体报道，16日，以色列战时内阁连续第三天召开会议，商讨对伊朗行动的回应。当天，多名以色列官员明确表示，将就伊朗对以色列的军事打击进行回应，不过以色列战时内阁对如何回应、何时回应仍未达成共识。同时，有以色列官员称，以色列的回应不旨在升级地区局势，希望本轮回应之后双方可以停止“相互打击”

2. 美国至4月12日当周API汽油库存-250.9（万桶），API原油库存+408.9（万桶）

3. 美国白宫高级顾问John Podesta周二在一个行业会议上被问及战略石油储备（SPR）未来的释放时表示，美国总统拜登将尽其所能确保汽油价格在可承受的水平。

4. 汇丰银行：鉴于油价上涨，欧佩克+在第三季度有更高的可能性开始解除部分供应削减。

5. 美国财长耶伦：预计在未来几天将对伊朗采取进一步制裁。我们一直在努力削弱伊朗的石油出口能力，可能还有其他我们可以做的事情。

6. 伊朗石油副部长：我们将继续采取一切措施，确保我们地区的能源出口顺利进行。所有国家和参与者都需要遵守不对能源生产国造成影响的原则，以确保市场稳定。

【行情展望】

市场关注以色列对伊朗的回应，美方称或继续制裁伊朗，口头警告外无实际措施和局势升级的情况下，油价后期或缓慢回吐地缘溢价，市场交易逻辑再度回归基本面因素，但地缘风险仍需警惕。整体而言二季度原油供需平衡表预期仍偏紧，原油基本面仍较乐观，整体油价或维持高位运行。后续关注点在于市场风险偏好以及需求对高油价的负反馈情况，美联储降息预期推迟后美股走弱，警惕宏观情绪转向风险，此外关注需求对高油价的负反馈，若消费端的负反馈压力增加，油价的上行阻力也将显现。短期油价或延续震荡，布油运行区间参考85-93美元/桶

◆ 沥青：成本支撑持续，沥青高位震荡

【现货方面】

4月16日，国内沥青均价为3804元/吨，较上一工作日价格下调1元/吨，不同地区涨跌互现，但多数地区价格持稳为主，整体沥青现货价格偏稳运行。

【开工方面】

2024年5月份国内沥青地炼排产量为122.6万吨，环比增加11.2万吨，增幅10.05%，（受利润影响，4月份部分地炼产量兑现有所差异，进行修正后为111.4万吨），同比下降11.2万吨，跌幅8.4%。（排产与实际产量存在误差）。

【库存方面】

截止2024年4月15日，国内沥青104家社会库库存共计288.0万吨，较周四（4月11日）增加1.4%。国内54家沥青样本厂库库存共计107.6万吨，较周四（4月11日）下降2.4%。

【行情展望】

北海炼化以及山东汇丰复产沥青，带动整体产量增加。受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应维持低位，增量空间较为有限；反观需求，节后下游需求表现不畅，北方地区大幅推涨之后市场刚需跟进放缓，南方地区刚需回暖缓慢，短期需求好转预期仍待验证，关注沥青下游项目开工情况和需求好转持续性。下游刚需支撑情况下，沥青基本面好转幅度有限，预计沥青跟随油价高位运行。区间波段操作，06合约参考3750-3830元/吨

◆ PX: 多套装置检修落地, 短期对PX有所提振

【现货方面】

昨日亚洲PX价格涨幅较明显。周一华东一套PX装置故障短停, 昨日早间PX商谈水平继续走强。午后新增两套PX装置停车使得PX价格进一步上涨。6月现货浮动价也自-2涨至平水递盘。PX05期货也在装置故障影响下迅速冲高。也有传闻东北另一套装置有降负计划。早间PX商谈价格略偏强, 纸货5月在1054有买盘, 9月在1064卖盘报价, 5月在1055、1056有成交。上午PX商谈一般, 价格上涨, 实货6月在1062/1070商谈, 浮动价6月在-2/+2商谈, 7月在-1.5有买盘。午后PX商谈水平略有走强, 实货6月在1064买盘报价, 浮动价6月在平水有买盘; 纸货5月在1063, 9月在1064均有买盘报价, 9/1换月在+4有买盘。尾盘实货6月在1067/1071商谈, 7月在1069/1073商谈。三单6月亚洲现货分别在1068(摩科瑞卖给TOTAL)、1069(摩科瑞卖给GSC)、1070成交(摩科瑞卖给GSC), 一单6/7换月在+1美金成交。(单位: 美元/吨)

【成本利润方面】

昨日亚洲PX上涨15美元/吨至1070美元/吨, 折合人民币现货价格8840元/吨; PXN至360美元/吨附近。

【供需方面】

供应: 上周部分装置计划外降负, 国内和亚洲PX负荷环比小幅下降。目前国内PX负荷至80.1%(-1.2%), 亚洲负荷至74.7%(-0.6%)。

需求: 周内检修力度增加, PTA装置负荷降至68.2%(-6.2%)。另外, 华东一条300万吨PTA新装置, 其中一条150装置4月上顺利投产, 另外一条150目前已经投料。

【行情展望】

伊朗和以色列仍在僵持, 近期油价在地缘反复下走势偏震荡。PX方面, 继周一市场传闻华东某大厂PX装置故障, 昨日新增两套PX装置停车, 使得PX价格进一步上涨, 又有传闻东北一套PX装置将要降负。多套装置检修或意外提振下, 短期PX走势支撑偏强。但目前意外装置大部分都是计划内检修, 且下游PTA检修也较多, 平衡表看整体去库幅度有限, 且现货整体偏宽松, 预计对PX提振有限, 昨日盘面走势冲高回落。策略上, PX09关注8900-9000压力, 多单谨慎持有。

◆ PTA: 供需阶段性好转, 基差偏强, 价格跟随原料波动

【现货方面】

昨日PTA期货波动扩大, 现货市场商谈氛围一般性, 现货基差区间波动。个别主流供应商有出货。日内现货主流在05-5~8附近有成交, 个别略低在05-10, 仓单货在05-15成交, 价格商谈区间在5950~6040附近。5月在05-5有成交。主流现货基差在05-7。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至257元/吨附近, TA05盘面加工费396元/吨, TA09盘面加工费314元/吨。

【供需方面】

供应: 周内检修力度增加, PTA装置负荷降至68.2%。另外, 华东一条300万吨PTA新装置, 其中一条150装置4月上顺利投产, 另外一条150目前已经投料。

需求: 近期聚酯负荷仍有提升, 加之部分数据上修, 综合负荷提升至92.8%附近。昨日江浙涤丝价格重心下跌, 产销整体一般。短期加弹、织造依旧处于相对较好水平, 对涤丝刚需消费形成利好支撑。但针织端高库存压力已经开始对负荷形成负反馈, 江浙织造开机后市预期逐步走弱。涤丝工厂库存压力依旧在相对偏高水平下, 产业链下游也缺乏利润, 涤丝主动大幅拉涨困难, 中期近随行就市跟随成本窄幅震荡为主。近期将迎来下游的采购节点, 若有原料配合, 短期价格或有小升。

【行情展望】

4-5月PTA检修计划较多, 且下游聚酯负荷提升至高位, PTA供需阶段性好转, 基差有所支撑; 近两日受PX装置停车提振, PTA走势偏强。但目前PTA社会库存充足且中期供需预期仍偏弱, PTA加工费仍难明显修复。另外, 终端需求有转弱迹象, 聚酯环节风险积累中。PTA价格反弹驱动有限, 绝对价格跟随成本

端波动为主。策略上，PTA09 关注 6100-6200 压力，多单谨慎持有；TA9-1 关注逢高反套机会；TA09 盘面加工费在 250-400 区间震荡。

◆ 短纤：短期驱动有限，短纤跟随成本端波动

【现货方面】

昨日上游 PX 装置意外停车带动期货走高，直纺涤短期货跟涨，现货成交好转，平均产销在 75% 附近，纱厂及贸易商普遍有采购。半光 1.4D 直纺涤短江浙商谈重心 7350-7550 元/吨出厂或短送，福建 7500-7600 附近短送，山东、河北主流 7450-7600 元/吨送到。

【供需方面】

供应：上周直纺涤短开机负荷小幅下调至 84.4%。四川某直纺涤短工厂 15 万吨装置计划 4.19 升温重启，主要产品为中空及低熔点短纤。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，整体销售一般，负荷维持。

【行情展望】

上游 PX 装置意外停车带动聚酯产业链下游价格反弹，带动短纤产销好转，但短纤基本面支撑有限，短纤供应维持高位，终端新订单依旧不足且下游维持亏损，下游持续补库动能不足，短纤驱动不及原料，加工费有所压缩，绝对价格跟随原料波动。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费无明显驱动，短期在原料强势下有所压缩，观望。

◆ 乙二醇：显性库存累库预期，乙二醇震荡偏弱

【现货方面】

昨日乙二醇价格重心大幅下挫，市场买气明显回升。夜盘，受国际油价下跌拖累，叠加港口显性库存预期累积，乙二醇内盘价格弱势下行，基差大体持稳，本周现货基差在 05-7~8 元/吨；4 月下基差在 05+0-3 元/吨。上午，乙二醇内盘价格震荡走弱，基差变化不大，本周现货基差在 05-6~8 元/吨，4 月下基差在 05+0~3 元/吨；下午，受外围宏观和商品氛围走弱拖累，乙二醇内盘重心快速下跌，基差小幅走强，本周现货基差至 05-4~5 元/吨，下周现货基差至 05+3~5 元/吨。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工 61.6% (-1.64%)，其中煤制乙二醇开工 63.65% (-2.26%)。

库存：华东主港地区 MEG 港口库存约 88.2 万吨附近，环比上期+2.6 万吨。

需求：近期聚酯负荷仍有提升，加之部分数据上修，综合负荷提升至 92.8% 附近 (+0.6%)。昨日江浙涤丝价格重心下跌，产销整体一般。短期加弹、织造依旧处于相对较好水平，对涤丝刚需消费形成利好支撑。但针织端高库存压力已经开始对负荷形成负反馈，江浙织造开机后市预期逐步走弱。涤丝工厂库存压力依旧在相对偏高水平下，产业链下游也缺乏利润，涤丝主动大幅拉涨困难，中期近随行就市跟随成本窄幅震荡为主。近期将迎来下游的采购节点，若有原料配合，短期价格或有小升。

【行情展望】

上周乙二醇整体开工率下降，且卫星石化另一套 90 万吨/年装置计划 4 月下旬检修两个月，而聚酯负荷走高至 92.8%，4-5 月乙二醇供需较预期好转，隐性库存有望去库，但本周港口累库，且本周乙二醇计划到船数量偏高，下周显现库存预期累积，预计短期乙二醇震荡偏弱。中期来看，在高油价下，煤价相对较低，煤制乙二醇竞争力显现，且多套煤制乙二醇装置在 4 月重启和国内多套检修装置在 5-6 月重启。另外，聚酯负荷继续提升空间有限，因 5-7 月终端传统需求淡季以及瓶片新产能逐步释放带来的负荷压力。中期乙二醇供需预期仍偏弱，预计上方依然承压。策略上，短期 EG05 关注 4400 附近支撑，中期 EG09 区间震荡对待，关注 4500 支撑。

◆ 烧碱：上方压力仍存，短期盘面低位运行为主

◆ PVC：消息扰动，盘面 9-1 价差“异动”

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，多数地区液碱价格稳定，河北 32% 液碱价格稳中有涨，江苏液碱价格下

降,江西32%、广东50%液碱价格稳中有降。河北地区经前期降价出货,部分氯碱企业库存不多,且氯碱企业盈利有限,对液碱存挺价意愿,部分企业上调出货价格,市场价格稳中有涨。江苏地区前期检修氯碱企业开车,液碱供应增加,下游接货积极性不高,价格下降。广东地区下游需求淡稳,成交平淡,50%液碱价格稳中有降。山东32%离子膜碱市场主流价格730-785元/吨,50%离子膜碱市场主流价格1270元/吨,个别更高更低价格也有听闻。价格条件:自提、现汇、含税。

【PVC现货】

国内PVC市场价格小幅走低,期货主力合约今日区间震荡,临近收盘略有走低,部分一口价报盘略有下调,下游采购积极性部分提升,低价成交略有好转,现货市场整体成交氛围一般。5型电石料,华东主流现汇自提5520-5620元/吨,华南主流现汇自提5560-5640元/吨,河北现汇送到5460-5480元/吨,山东现汇送到5520-5610元/吨。

【电石】

电石价格重心暂时稳定,各方观望为主。宁夏以及乌盟地区个别电石厂开工临时不稳,整体出货状况延续不一;下游PVC企业到货正常,采购价格暂时稳定。电石厂目前各地PVC企业电石到厂价格为:山东主流接收价3120-3240元/吨;山西榆社陕西自提2700元/吨;陕西北元乌海府谷货源到厂价2800元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工:截至4月11日,中国20万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为85.4%,较上周环比增0.5%。

库存:截至4月11日,全国20万吨及以上液碱样本企业厂库库存47.87万吨(湿吨),环比-4.02%,同比+33.01%。

【PVC开工、库存】

开工:截至4月11日,PVC粉整体开工负荷率为75.46%,环比上周76.97%下降1.51个百分点;其中电石法PVC粉开工负荷率为76.76%,乙烯法PVC粉开工负荷率为71.55%。

库存:截至4月12日,国内PVC社会库存在60.25万吨,环比增加0.02%,同比增加15.94%;其中华东地区在51.85万吨,华南地区在8.40万吨。

【烧碱行情展望】

烧碱开工环比小幅回升但检修从5月逐步趋于集中,加之新装置如日科和金泰投产冲击,四月产量预计仍偏多。新一周期液碱厂库去化,同比+33%。需求端,印染纺织矛盾有限在出口订单有好转预期下仍有积极驱动。氧化铝目前利润良好下生产积极,部分区域处于复产阶段预计二季度产量环比增多,不确定性在于国内铝土矿山复产情况。目前05持仓仍较集中多空博弈激烈,在仓单与基差压力下价格仍有向下空间,预计盘面震荡偏弱运行暂看2200-2300一线,关注持仓情况。

【PVC行情展望】

受“消息”扰动,9-1价差波动加剧,盘面仍偏弱为主。短期基本面看PVC春检临近供应端存较集中检修,但内需仍疲弱,地产端难见起色,下游受制于订单、信心不足问题刚需采购为主,整体市场对高价支撑不足。从库存和基差结构看仍显过剩矛盾,春检下预计改善但有限,行业仍处于“时间换空间”的局面。进出口方面市场预估5月台塑报价或维稳,关注斋月后印度能否有放量需求带动行情。暂看PVC驱动不足,主力09短期空间或有限,区间暂看5800-6100。

◆ 苯乙烯:装置停车扰动,盘面冲高偏强运行

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯整体走高,至收盘现货9610-9750,4月下9620-9740,5月下9600-9710,6月下9520-9630,单位:元/吨。美金市场小幅整理,内外盘维持顺挂,美金报盘稀少,进出口市场偏冷清,5月纸货1155-1176,单位:美元/吨。

【纯苯】

纯苯市场价格继续上涨。截止收盘江苏港口4月下商谈在8830-8840元/吨,5月下商谈8760-8770元/吨,6月下商谈8650-8670元/吨,FOB韩国5月下买盘1082美元/吨,6月商谈1066-1070美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至4月11日，中国苯乙烯工厂整体产量在29.34万吨，较上期涨1.78万吨，环比涨6.46%；工厂产能利用率67.36%，环比涨4.08%。

苯乙烯下游：截至4月11日，EPS产能利用率57.35%，环比+0.11%；PS产能利用率54.87%，环比-0.23%；ABS产能利用率56.3%，环比-5.3%。

苯乙烯库存：截至4月15日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：12.27万吨，较上周期减2.44万吨，幅度-16.59%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量4.3万吨，较上期库存数据下跌1.1万吨，环比+34.38%。

纯苯库存：4月15日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：8.57万吨，较上期库存8.37万吨增加0.2万吨，环比上升2.39%；较去年同期库存22万吨下降14.23万吨，同比下降62.41%。

【苯乙烯行情展望】

纯苯走强，华东某重整及PX装置故障停车刺激市场。当前纯苯库存周度延续累库但压力有限，中期供需缺口与调油预期下价格或有支撑。苯乙烯方面新一周期库存维持去库，同比看矛盾有限，且当前港口到港船较少，库存仍存回落预期；主要压力在于四月部分装置重启提负后产量回升预期以及下游当下利润较差拿货意愿不足观望心态较重。短期盘面冲高后小幅回落，趋势上仍是偏多对待。

◆ 甲醇：短期港口货源仍显紧张，价格高位运行

【现货方面】

甲醇现货价格指数2328，+8，其中太仓现货价格2635，-5，内蒙古北线价格2195，0。西北甲醇行情局部继续小幅上涨，市场氛围延续强势，部分企业出货价格坚挺，成交顺畅。而下游对高价多有抵触，压价采购，但持货商多挺价出货，招标价格维持高位。区域内部分装置检修及企业库存低位或将继续支撑市场。

【开工方面】

截至4月11日，国内甲醇整体装置开工负荷为73.39%，较上周上涨0.21个百分点，较去年同期上涨5.64个百分点；西北地区的开工负荷为83.04%，较上周上涨0.29个百分点，较去年同期上涨6.68个百分点。本周期内，受西北、华北、西南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷窄幅提升。截至4月11日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：63.45%，较上周上涨0.31个百分点。

【库存方面】

截至2024年4月10日，中国甲醇港口库存总量在63.71万吨，较上一期数据增加1.27万吨。其中，华东地区累库，库存增加2.3万吨；华南地区去库，库存减少1.03万吨。

【行情展望】

西北部分甲醇装置检修预期，但甲醇生产利润可观情况下，国内甲醇供应预计仍维持高位；近期国内商家与伊朗计价谈判坚持，进口预期短期放缓，中长期仍有回归预期。需求端，浙江60万吨MTO装置于节前重启，久泰烯烃装置8日重启，MTO开工有所恢复，但传统下游需求或季节性转弱，整体需求阶段放量。整体而言，近端港口库存偏低以及刚需稳定对价格存在一定支撑，但在供应预期回升、传统需求季节性转弱情况下，甲醇价格上方压力仍存。09合约参考2530元/吨以上偏空操作；9-1逢高反套

◆ LLDPE：盘面09基差持续走强

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.16日，华北LLDPE膜料现货8385(+20)元/吨。

【基差方面】

截至4.16日，塑料L2409收盘8394，09基差-9。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.12日，中国PE装置周度开工77.5%(-0.7%)，PE下游加权周度开工45.6%(+0.1%)，4.16日两油日度早库85.5万吨(-2.5)。

【观点】

上游工厂挺价，盘面09基差走强，下游对现价有抵触但原料库存不高刚需补库意愿足，短期市场进入胶着，成本端原油亦进入高位调整期，继续关注地缘扰动，倾向认为原油、供给收缩驱动的上漲驱动尚未

完全结束，维持 L2409 多配观点，建议低多参与。

【策略】

L2409 多配持有

◆ PP: 盘面 09 基差持续走强

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.16 日，华东 PP 拉丝料现货 7565(+10) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.16 日，聚丙烯 PP2409 收盘 7580，09 基差-15。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.12 日，中国 PP 装置周度开工 73.5%(-1%)，PP 粉料装置周度开工 44.7%(+0%)，PP 下游加权周度开工 51.9%(环比+0%)，4.16 日两油日度早库 85.5 万吨(-2.5)。

【观点】

工厂挺价、下游对高价抵触且成品库存略高、去化慢，目前标品供应有限对市场有支撑，短期进入盘整，盘面 09 基差走强，倾向认为原油、供给收缩驱动的上漲驱动尚未完全结束，延续低多参与思路，波段操作。

【策略】

PP2409 低多参与，波段操作

◆ LPG: 低多参与，关注原油走势

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.16 日，华南 LPG 民用气现货低端 5050(-0) 元/吨，交割区域可交割现货 4900(+50) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.16 日，PG2405 收盘 4673，05 基差+227。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.12 日，中国主营炼厂周度开工 80.96%(+0.6%)，样本企业周度产销率 102%(+2%)，下游化工需求烷基化装置开工 41.7%(-0%)、MTBE 装置开工 54.95%(-1%)、PDH 装置开工 54.65%(+3.38%)。

【观点】

海外供应宽松拖累外盘价格，华南市场易受拖累，华东、山东炼厂库存无压力，部分化工需求有支撑，看好原油对 LPG 的提振，建议思路转为低多 PG2409 参与。

【策略】

PG2409 [4400, 4500] 低多。

◆ 尿素: 价格上涨导致采购放缓，短期僵持概率增加

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价 2180(0)，基差 179(-14)；山东市场主流价 2180(0)，基差 179(-14)；山西市场主流价 2020(-30)，基差 19(-44)；河北市场主流价 2170(0)，基差 169(-14)；江苏市场主流价 2210(0)，基差 209(-14)；

【本周市场主要动态】

1. 供应端看，综合卓创和隆众的统计，供应端看，晋开装置恢复，田原今日停车，四川玖源预计明日停车，富岛、兖矿、奎屯、红四方等预计中下旬检修。4月15日，尿素行业日产 18.20 万吨，较上一工作日增加 0.19 万吨，较去年同期增加 0.92 万吨；今日开工率 83.81%，较去年同期 82.44% 增加 1.37%；2. 需求端看，尿素企业预收订单天数 5.53 日，较上周增加 0.71 日，环比增加 14.73%。本周期尿素反弹，下游水稻区农业提前备肥，东北区域补仓支持下，尿素企业订单增加，主流订单天数回升。复合肥方面，夏季备肥继续推进，预计部分企业排产增多，复合肥产能利用率稳中提升。湖北、河南地区，企业春季肥扫尾，

夏季肥走货一般，中小型企业短时减负荷停车增多，从而促进当地供应量下降。苏皖和河北地区，企业以销定产为主，整体运行负荷变化不大。东北区域当前存补货需求，主流企业排产依旧稳定。山东地区上周部分全停企业恢复条线生产，因此产能利用率提升；4. 库存端看，尿素样本企业总库存量预计在68-70万吨附近，短期来看市场情绪不稳，行情持续性不强，但刚需旺季下，尿素企业库存波动变化较小，产销弱平衡为主。

【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：供应压力缓解预期+下游谨慎补货+出口情绪扰动；2. 复合肥方面，夏季肥料的备货和施用对比往年有了延后，并且前期春耕零散化采购使得复合肥成品库存累库较快。从终端消费看，随着政府明确提出的粮食产能提升计划，以及集中在玉米和大豆上的产能提升重点，显示了夏季肥料需求的稳定性并非减少，而是时间上的推移。此外，经销商的提货和铺货积极性的提升，以及主要生产企业调整政策价格以适应市场变化，都表明尽管原料价格波动给市场带来了不确定性，但整个肥料市场仍在积极适应并响应即将到来的夏季刚需。因此，可以预见未来一段时间内，随着夏季用肥高峰的到来，复合肥企业开工也能得到一定提振，有利于尿素上游库存的去化，对于盘面支撑力度可能有所强化；3. 成本支撑方面，从动力煤产地情况来看，内蒙古鄂尔多斯和陕西区域的动力煤供应相对稳定，生产和销售维持常态化。部分煤矿因市场情绪好转而适度调整了坑口煤价，显示出一定的市场活力。然而，这种积极态势受到下游需求不振的制约，因此煤价上涨的动力并不充足。尽管产地市场出现部分积极信号，但在缺乏强有力的需求支撑下，这些信号不足以引发煤价的持续上涨。在港口层面，尽管库存相对平稳，但市场活跃度并不高，需求疲软导致整体成交量不佳。港口报价稳定，但下游的压价行为也反映了市场整体谨慎和观望的态度。这种态势进一步表明，在当前阶段，市场对动力煤的整体需求并不旺盛。对于下游需求，目前观察到的是居民用电需求的逐步减弱和工业用电恢复的缓慢。电厂方面，日耗下降，库存相较于去年同期偏高，这表明在一段时间内，电厂对于采购煤炭的紧迫性不高。再加上新能源发电的增加，特别是水电、风电和太阳能的持续增长，对火电和因而对动力煤的需求形成了进一步挤压。在进口市场方面，尽管国内内贸煤价有所稳定，但由于国际运费的波动较小和海外市场的同步稳定，国内市场并未出现大幅的价格调整。终端电厂在低消耗高库存的情况下更倾向于以较低价格采购，这进一步限制了煤价上涨空间。总体上看地波动煤价对于尿素盘面推涨贡献有限，需持续跟踪后续变化。

【策略】

受基本面和心态影响，尿素盘面在短期内可能会处于僵持状态。短期内 09 合约预计还是围绕 [1980, 2050] 区间进行波动，单边多单入场建议谨慎，跟随平衡表修复节奏入场，仅供参考。

◆ 燃料油：亚洲地区燃料油供应整体仍充沛，高硫裂解回调压力增加

【现货价格】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 4150-4250 元/吨，中硫油浆 4250-4400 元/吨，低硫油浆主流价格 4300-5100 元/吨。隔夜油价窄幅回调，汽柴油产销转弱，油浆今日议价多数止涨持稳，个别出货价格稍有回调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3480-3500 元/吨跌 30 元/吨，高硫渣油 3700-4100 元/吨，普通焦化料 4100-4700 元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州 4 月 16 日 90# 沥青放量价格 4790 元/吨，较上次放量价格涨 130 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂 4 月 16 日竞标价 4750 元/吨，较上次放量涨 50 元/吨；华北主力炼厂 4 月 16 日放量价格 5570 元/吨含税，较上次放量涨 220 元/吨；东北地区低硫渣油沥青料主力交投 4550 元/吨。隔夜原油下调，汽柴产销降温，但油市后市看涨情绪仍存，今日地方炼厂出货稳中窄幅调整，主营炼厂放量议价涨势明显。看涨心态指引，下游采购积极性表现尚可。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6550-6650 元/吨；焦化蜡油主流价格 5900-6100 元/吨。原油震荡回调，消息面对蜡油交投向好引导不足，今日蜡油议价多数暂稳整理，个别报盘稍有上推，议价重心暂僵持持稳。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 504.57 美元/吨，-22. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 490.36 美元/吨，较前一交易日下跌 1.83 美元/吨。3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 647.5 美元/吨，较前一交易日下跌 1.5 美元/吨。

【供应方面】

近期国内成品油独立炼厂常减压产能利用率为 57.16%，环比上周下跌 1.99 个百分点。西北、山东、华北等大区部分炼厂开始新一波轮检，产能利用率回落。

【库存方面】

截至 4 月 8 日星期一，富查伊拉的总石油产品库存量达到了 2055 万桶，较上周增加了 28.1 万桶，增幅为 1.4%，这标志着库存量连续第二周超过了 2000 万桶的水平。在各类石油产品中，轻质馏分油出现了中等幅度的增加，而中质馏分油则出现了较大幅度的增长，这些增加足以抵消了重质残渣油的减少。

【行情展望】

预计燃料油市场后市可能会受到多重因素的影响。从一方面来看，地缘政治紧张和潜在供应中断的威胁可能会对燃料油价格产生上行动力，尤其是如果中东地区的紧张局势加剧或者相关供应链中断事件发生时。同时，如果国际石油价格上涨，燃料油价格也可能受到提振。另一方面，根据高硫燃油的供应和需求分析，尽管 3 月份供应量达到了高峰，但 4 月份亚洲进口量的预估下降以及部分地区库存的降低可能会带来市场的重新平衡，从而防止价格进一步下跌。此外，委内瑞拉石油制裁的局势和其可能变化会对市场情绪产生影响。总而言之，尽管当前燃料油基本面面临回调压力，但地缘风险可能会导致市场情绪和中东到亚洲的供需出现新的变动，因而市场在趋势明朗前可能会呈现一定程度僵持，若地缘风险加深则会限制燃油回调空间。策略上，高硫裂解价差回调压力增加，单边建议 FU 和 LU 谨慎多单持有，逢高离场，FU 中长期压力位上调给到 [3650, 3750]，LU 压力位给到 [4750, 4850]；套利方面，高低硫裂解价差分化，基本面强弱较为清晰，经过短期回调后 LU07-FU09 价差扩展有更多的空间，短期支撑位给到 [1020, 1050]，仅供参考。

[特殊商品]

◆ 工业硅：现货下跌，期货低位震荡

【现货与期货价格】4 月 16 日，据 SMM 统计，华东地区通氧 Si5530 工业硅市场均价 13250 元/吨，环比不变，Si4210 工业硅市场均价 13950 元/吨，环比下跌 50 元/吨。昆明地区 Si4210 工业硅市场均价 13950 元/吨，环比不变。主力合约 SI2406 震荡下跌，收盘价格报收 111955 元/吨，下跌 235 元/吨。

【供应】新疆地区开工率维持 90% 多，云南开工率回升，四川维持低位，三地周度产量回升至 3.851 万吨。此外，西北地区甘肃、陕西等部分硅企近期有停产减产情况存在，内蒙古地区个别小型硅企近期也暂停原料采购，有停炉检修计划。

【需求】工业硅的下游需求虽在增长，但多晶硅和有机硅价格依然承压，仅铝合金价格在铝价的带动下一路走高。多晶硅价格跌破 5 万吨/吨，部分高成本企业亏损，但在产业链高库存的压力下预计仍将承压，直至部分产能出清。有机硅由盈转亏，但旺季结束后下游备库意愿不强后期需注意检修减产增加。铝价上行，但部分下游企业畏高，预计震荡。

【库存】库存小幅增加，据 SMM，4 月 12 日工业硅生产企业库存继续增加，以开工率增加的新疆、云南为主，达到 21.49 万吨，周环比增加 0.125 万吨。仓单高位震荡，4 月 16 日为 50911 手，折 25.46 万吨，继续小幅增加。

【逻辑】工业硅期货业务细则修订后新合约即将上市，基准交割品在原标准的基础上增加磷、硼、碳三个微量元素指标，精准定位光伏产业用工业硅，替代交割品在基准交割品的基础上增加钛、镍、铅、钒四个微量元素指标。替代交割品从升水 2000 元/吨调整到升水到 800 元/吨。高供应高库存下，近期价格或将继续围绕成本波动，新上市远月合约仓单压力或将有所下降，可关注反套机会。对于现货市场，目前的仓单无法注册回期货市场，预计将流入现货市场。现货市场供应增加，价格将承压。但符合交割标准的现货将受到关注，未来需求量增加。期货新上市合约 2412 合约锚定价格将转移至符合交割标准的基准交割品，更关注微量元素指标，对盘面升水。替代交割品的微量元素含量标准增加，升贴水调降至 800 元/吨，将有利于后续合同约定价锚定基准交割品，更好服务光伏产业。折 2412 合约盘面价格预计将高于 13800 元/吨。

【操作建议】价格或围绕成本波动，甚至低于成本达到再平衡

【短期观点】区间震荡

◆ **纯碱：下游玻璃厂前期超补纯碱库存，预计后市成交转弱**

◆ **玻璃：产销转弱，偏空对待**

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价格 1850-1900 元/吨。

玻璃：沙河厂家报价 1550 元/吨上下。

【供需】

纯碱：

隆众资讯 4 月 11 日报道：本周纯碱产量 70.62 万吨，环比增加 0.8 万吨，涨幅 1.15%。

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。

玻璃：

截至 2024 年 4 月 11 日，浮法玻璃行业开工率为 84.21%，比 4 日-0.66%；浮法玻璃行业产能利用率为 85.68%，比 4 日-0.74%。本周（20240405-0411）浮法玻璃行业平均开工率 84.4%，环比-0.61%；浮法玻璃行业平均产能利用率 85.92%，环比-0.63%。

截止到 20240411，全国浮法玻璃样本企业总库存 6037.4 万重箱，环比-481.8 万重箱，环比-7.39%，同比+3.13%。折库存天数 24.8 天，较上期-1.7 天；受部分企业提涨刺激，叠加原片价格到达部分业者心理预期，本周多地拿货情绪较好，日均产销连续过百，原片企业整体库存处于去库状态。

【分析】

纯碱：前期盘面拉涨现货提价，下游玻璃厂大幅采购纯碱，正反馈形成，盘面多头情绪高涨。近几日远兴日产提量，以及关于远兴产品质检已经达到二类优等品的一则检验报告单引发了盘面空头情绪，盘面见顶回落。先前盘面多头情绪主导持续拉涨至升水现货，带动下游玻璃厂大幅囤货，消化了某碱厂的大量库存，以及远兴检修期间产量折损，个别天数日产折损达到一半，以上利多支撑盘面前期持续反弹。当前下游玻璃厂纯碱库存天数叠加在途库存处于较高水平，预计涨价后走货动能降低。09 形成升水格局后碱厂或将进场套保，因此预计上方空间有限。前期我们建议关注上下游现货市场情绪变动，可尝试逢高试空，当前高位空单可继续持有。

玻璃：前期因价格跌至底部，激发了中游下游的拿货热情，上周多地产销走高，贸易环节的投机需求带动了下游刚需小幅补库。而周末以来，产销大幅走弱，尤其沙河地区产销跌至 30% 附近。但当前玻璃高供给叠加需求周期性萎缩，行业压力仍然较大。现货提涨后中下游拿货动力减弱，前期我们提示可逢高入场短线试空，空单可持有。

【操作建议】

纯碱：空单持有

玻璃：空单持有

【短期观点】

纯碱：中性偏空

玻璃：中性偏空

◆ **天然橡胶：关注各主产区新胶上市情况**

【原料及现货】截至 4 月 16 日，杯胶 55.95 (0) 泰铢/千克，胶水 73.50 (0) 泰铢/千克，云南胶水 13200 (0) 元/吨，海南胶乳 15200 (200) 元/吨，全乳胶上海市场 13800 (-50) 元/吨，青岛保税区泰标 1630 (-20) 美元/吨，泰混 13300 (-150) 元/吨。

【轮胎开工率】截至 4 月 11 日，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；中国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。

【资讯】据中汽协会最新公布的数据显示，3 月，我国汽车产销分别完成 268.7 万辆和 269.4 万辆，

环比分别增长 78.4%和 70.2%，同比分别增长 4%和 9.9%。节后新车大量上市，车展等线下活动陆续开展，部分地区出台以旧换新等促销政策，拉动汽车销量环比同比呈现较快增长。

1-3月，汽车产销分别完成 660.6 万辆和 672 万辆，同比分别增长 6.4%和 10.6%，实现一季度开门红。

【分析】海外原料虽呈现回调，但仍处于高水平，国内产区开割期供应天气效应炒作萦绕，供应端对胶价有底部支撑。工厂开工维持高位运行状态，深浅色胶库存齐降，但社会总库存压力不减，胶价上行驱动受阻。短时海外通胀预期仍在，国内产区开割季物候对割胶仍存较多不确定因素，市场多空交织，胶价区间震荡为主，运行区间【14000,15500】，关注各主产区生产情况。

【操作建议】运行区间【14000,15500】

【短期观点】区间震荡

◆ 纸浆：下游部分纸厂陆续停机，盘面区间震荡

【现货价格】杨木化机浆主流含税出厂报 3150-3250 元/吨，漂白竹浆板含税出厂价 5600-5950 元/吨，甘蔗湿浆含税出厂价 4900-5050 元/吨，漂白苇浆板含税出厂 4950-5000 元/吨。

【相关产品】[双胶纸市场](#)局部偏弱整理，整体交投清淡。成本面支撑因素延续坚挺，工厂多持挺价意向。出版订单零星释放中；社会需求仍显不旺，下游用户刚需采购为主，贸易商操盘谨慎，局部倒挂情况明显，促进去库为主，70g 卷筒双胶纸主流市场价格在 5600-6000 元/吨。隆众预计短期双胶纸市场窄幅整理运行，关注木浆价格变化。

铜版纸市场区间波动，成交表现寡淡。工厂生产延续稳定，行业成本压力较大，纸企多持挺价意愿。整体需求未见明显改善，用户多以量定采为主，经销商囤库意愿较低，随行就市为主，局部有让利情况存在，主流品牌平张铜版纸价格区间在 5700-6100 元/吨。隆众预计短期铜版纸市场窄幅整理，关注木浆价格变化。

生活用纸市场区间整理，保定地区停机函较多，场内原纸供应量后期会逐步减少；原料纸浆现货价格继续偏强运行，纸企生产进一步承压，纸企原纸出货表现一般；生活纸终端刚需为主，加工厂拿货热情度不高；供需博弈，隆众资讯预计近期生活用纸市场价格或区间波动，继续关注原料浆价的波动变化和中小型纸机运行情况。主流地区含税报价：河北木浆大轴市场 6800-7000 元/吨，山东木浆大轴市场 6900-7100 元/吨，四川竹浆大轴市场 7200-7400 元/吨，广西甘蔗浆大轴市场 6200-6300 元/吨。

国内 250-400g 社会白卡纸市场均价为 4626 元/吨，较上一工作日环比持平；今日国内社会白卡纸市场低端价格 4300 元/吨，高端价格 4810 元/吨。今日国内食品白卡纸（纸杯原纸）均价为 5700 元/吨，较上一工作日环比持平；今日国内食品白卡纸（纸杯原纸）市场低端价格 5100 元/吨，高端价格 6600 元/吨。今日白卡纸市场行情维持疲软状态，市场交投一般，业者观望为主，大部分看跌后市白卡纸行情，操盘意愿不高。今日纸厂开工变化不大，以规模以上纸厂生产为主。隆众预计短期白卡纸市场以观望心态为主，业者看淡后市，备库积极性不高，纸厂销售竞争加大，加大白卡纸出库力度，行情承压疲软运行。预计短期部分品牌社会白卡纸市场含税价在 4600 元/吨上下，食品白卡纸纸杯原纸在 5700 元/吨上下。

【分析】国际纸浆供应端偏强走势，主要产区芬兰 4 月无量供应中国，部分针叶浆外盘高位报市，国内现货市场业者多持僵持状态。需求端原纸厂家需求延续清淡，终端订单零星，原纸价格下降，部分纸厂开始停产停机，采购原料积情绪一般。总体而言，现货报盘高位僵持，下游部分纸厂陆续停机，外盘价格坚挺对盘面有所支撑。短期内纸浆市场区间震荡为主，建议密切关注新一轮外盘价格及原纸厂家采购需求情况。

【操作建议】运行区间参考 6200-6550

【短期观点】区间震荡

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620