

宏源期货早评

品种	观点	投资建议
原油	油价回调	<p>【重要资讯】</p> <p>1. 美国至 4 月 12 日当周 EIA 原油库存（万桶）前值：584.1 预期：137.3 公布值：273.5；当周 EIA 汽油库存（万桶）前值：71.5 预期：-88.9 公布值：-115.4；当周 EIA 精炼油库存（万桶）前值：165.9 预期：-28.3 公布值：-276；当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存（万桶）前值：-17 预期：-- 公布值：3.3；当周 EIA 战略石油储备库存（万桶）前值：59.5 预期：-- 公布值：64.8；当周 EIA 精炼厂设备利用率 前值：88.3% 预期：89% 公布值：88.1%；当周美国国内原油产量维持在 1310.0 万桶/日不变。</p> <p>2. 美国将恢复对委内瑞拉的石油制裁</p> <p>拜登政府在确定委内瑞拉总统马杜罗的政权未能履行一项协议，允许在定于 7 月举行的选举中进行更公平的投票后，重新对委内瑞拉实施了石油制裁，结束了为期六个月的暂缓制裁。周四公布在美国财政部网站上的一份文件显示，虽然财政部允许石油和天然气生产的许可证将到期，但各公司必须在 5 月 31 日之前逐步停止生产。美国官员表示，个别公司现在可以申请与委内瑞拉石油和天然气行业活动相关的特定美国许可证，委内瑞拉通用许可证的到期不会影响与石油、天然气行业相关的其他现有授权，例如雪佛龙的许可证。</p> <p>【交易策略】</p> <p>截至 4 月 17 日收盘，2024 年 5 月 WTI 跌 2.67 报 82.69 美元/桶，跌幅 3.13%；2024 年 6 月布伦特原油跌 2.73 报 87.29 美元/桶，跌幅 3.03%。中国原油期货 SC 主力 2406 收涨 1.9 元/桶，至 663.3 元/桶。</p> <p>昨夜盘油价大幅下跌，SC 主力收于 644.3，跌幅近 3%，外盘油价跌幅超过 3%。我们在上周五盘后的周报及本周的日报中，均有提示不建议继续追高油价。目前原油的主要矛盾在地缘，中东局势并未见进一步激化，地缘溢价有回调需求。宏观与基本面偏利空油价，一方面是美国 3 月通胀超预期，市场判断首次降息时间将推迟，年内降息次数也将减少，美元指数及美债收益里大幅走高，大宗商品承压；另一方面是 EIA 公布的原油库存超预期累库，显示需求有一定放缓。整体来看，我们认为目前局势与节前不同，节前的强势上涨得益于基本面、宏观、地缘三大因素共振助推，但眼下三大助推因素仅存其一，且地缘溢价已经过高，所以我们认为当前位置并不适合追高油价，但同样需要强调的是不建议做空油价，这是我们年后以来一直维持的观点，短期建议观望为主。（今日评分：0）</p>
	贵美联储或	<p>【重要资讯】</p> <p>1. 纽约联储“预告”撤 QT 路线图：美联储可能明年停止缩表；预计资产负债表</p>

属于年初或中或停止缩表，关注美国3月成屋销售量

规模缩减至约6-6.5万亿美元，银行存入美联储的准备金规模将减少至2.5万亿或3.0万亿美元。。与实际经济数据“打架”，美联储褐皮书：通胀整体温和，消费者价格敏感度仍很高。

2. 20年期美债拍卖需求强劲，但代价是得标利率历史第二高。报道：特朗普核心顾问正策划美元贬值政策。

【交易策略】

美国经济与就业表现相对强劲及消费端通胀反弹，4月消费者一年和五年通胀预期均高于预期和前值，使多位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，引导市场预期美联储降息时点有所推迟，叠加美国财政部二季度发债规模或有所下降、美联储隔夜逆回购规模骤降至4000亿美元，短期或使贵金属价格有所回落，但亦需警惕地缘政治冲突形成支撑；中长期美联储降息和放缓缩表预期及缩短美债持仓久期操作（每月美国国债缩减规模下降但抵押贷款支持债券MBS不变），或仍将支撑贵金属价格。

欧洲央行4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3月调和消费者物价指数CPI年率为2.4%低于预期和前值，欧元区与德法3月SPGI制造业PMI仍全部低于50，叠加欧洲央行行长拉加德表示若通胀未脱离下降轨道将很快降息、瑞士央行3月意外降息25个基点至1.5%，使市场预期欧洲央行6月开启降息且年内或降息3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3月消费者物价指数CPI和核心CPI年率为3.2%和4.2%均高于预期但低于前值，叠加3月SPGI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或于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，叠加日本央行行长表示不考虑改变货币宽松政策以直接应对日元疲软，使日元对美元汇率持续保持弱势，但仍需警惕日本央行和财务省官员采取干预措施。

因此，消费端通胀反弹引导美联储降息时点推迟预期，美国财政部二季度发债或有所减少，但因以色列确定回击伊朗引动地缘政治风险，或使贵金属价格保持高位震荡，建议投资者暂时观望，关注伦敦金2100-2200附近支撑位及2400-2600附近压力位，沪金510-530附近支撑位及570-600附近压力位，伦敦银24-26附近支撑位及29-30/31附近压力位，沪银6600-6900附近支撑位及7500-8000附近压力位。（观点评分：0）

【重要资讯】

铜 联储或于年初或中或停止

1) 宏观：美国经济与就业表现相对强劲及消费端通胀反弹，4月消费者一年和五年通胀预期均高于预期和前值，使多位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，引导市场预期美联储降息时点有所推迟，叠加美国财政部二季度发债规模或有所下降、美联储隔夜逆回购规模骤降至4000亿美元，短期或使有色金属价格有所回落；中长期美联储降息和放缓缩表预期及缩短美债持

缩表，仓久期操作（每月美国国债缩减规模下降但抵押贷款支持债券 MBS 不变），或仍将支撑有色金属价格。

美国 3 月成屋销售量

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，中国主流港口铜精矿库存量较上周减少；国内电解铜与光亮及老化废铜价差为正增强废铜经济性，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，废铜持货商逢高出货但难改长期供给预期偏紧，再生铜持货商多数库存已经释放致现货供给趋紧，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，矿（废）产粗铜供给偏紧（趋松）使中国北方（南方）粗铜周度加工费环比下降（升高），但因铜冶炼厂或有 125 万吨粗炼产能 4 月处于检修状态，将使国内粗铜 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，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%，4 月 4 家铜冶炼厂减少铜精矿投料量或影响电解铜生产量约 1 万吨，或使国内 4 月电解铜生产和进口量环比下降，二季度共计 16 家铜冶炼厂有检修计划或影响电解铜生产量约 15 万吨，金川集团年产 40 万吨智能电解铜项目或于 24 年 6 月建成投产；进口窗口关闭或限制中国电解铜进口量，出口窗口打开或增大国内电解铜 4 月出口量，使中国保税区电解铜库存量较上周增加；国产铜到货量减少使中国电解铜社会库存量较上周减少；伦金所电解铜库存量较昨日减少；以上说明铜冶炼厂二季度检修引导供给预期趋紧，使国内电解铜社会库存量趋降。

3) 下游：高位铜价抑制新增订单致精铜杆厂主要生产长单及下游刚需，贸易商提货缓慢且线缆企业刚需采购为主使再生铜杆厂大部分产能转为生产阳极板，使精铜杆（再生铜杆）产能开工率较上周升高（下降）；新能源和国网订单表现尚可，但是房地产和基建等工程类订单仍疲软，或使 4 月铜材企业产能开工率环比升高，具体而言：铜电线电缆（光伏与风电及轨道交通类订单相对较好但仍多为往年存量订单，仅个别企业接到国网新增订单，房地产和基建等工程类订单仍然疲软）、铜板带（传统消费电子、新能源汽车及光伏与电气等行业订单或可持续至 5 月，而 7-9 月为铜板带传统消费淡季）、铜箔（2024 年全国铜箔产能或接近 200 万吨，新能源汽车价格战提振消费促电池厂排产良好而对负极材料存乐观需求预期，部分终端对电子电路铜箔需求回暖，覆铜板企业表示家电与汽车及服务器行业订单表现较好）、铜管（空调内销与出口预期乐观引导主机厂强劲排产支撑铜管订单，军用合金管订单保持稳定，但民用合金管因房地产市场低迷而没有起色）产能开工率或环比升高；铜漆包线（铜价处于高位致终端行业提货放缓，仅个别大型铜漆包线企业的家电与新能源汽车及变压器用扁线订单尚可维稳，传统电机与电子等订单缺乏亮眼表现）、黄铜棒（水暖阀门和卫浴类产能因房地产市场不佳而需求缩减，相关订单更多来自东南亚和欧洲，新能源汽车和制冷配件等需求尚可）产能开工率或环比下降；以上说明国内电解铜价处高位使下游以刚需采购或逢低采购为主。

【交易策略】

因此，国内铜冶炼厂二季度大量检修引导供给趋紧预期，但是消费端通胀反弹引

导美联储降息时点推迟预期，高位铜价抑制国内下游采购意愿，或使沪铜价格有所调整，建议投资者短线轻仓逢高试空主力合约，关注 74000-75000 附近支撑位及 78000-82000 附近压力位，美铜在 3.9-4.0/4.15 附近支撑位及 4.35-4.5/5.0 附近压力位。（观点评分：-1）

【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，使澳洲和几内亚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，但澳洲梅特罗矿业铝土矿供给或逐步恢复且几内亚铝土矿发运时间基本处于旱季，或使国内铝土矿二季度进口量明显增加；进口铝土矿补充和高位生产利润推动国内氧化铝企业提产和复产意愿较强，使中国氧化铝产能开工率较上周升高，或使中国氧化铝 4 月生产量环比增加，美国铝业在西澳且产能为 220 万吨的 Kwinana 氧化铝厂于二季度开始减产并三季度全面停产，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，氧化铝理论生产成本约为 2750 元/吨；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废铝及复化锭补充促持货商积极出货致现货流通相对宽裕，再生铝合金和重熔棒等企业因铝价处于高位、生产利润和新增订单较差而刚需采购为主；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，内蒙古某铝厂因突发停产致仍有 4 万吨电解铝产能检修待复产，但是云南来水良好促 52 万吨电解铝产能于 4 月中旬达产但仍需关注剩余 65 万吨电解铝产能能否复产，叠加内蒙古华云三期 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 16800 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增加；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难见下降促持货商出货为主。

2) 下游：国内铝棒下游刚需采购为主致现货成交一般，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增加；国内经济刺激政策和传统消费旺季来临使下游需求逐步恢复，促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建筑型材订单尚可，高位铝价致华东型材厂反馈终端订单减少而减产，光伏型材订单多以小批量分散下单或减少采购量，汽车型材订单暂未出现增长趋势）产能开工率较上周下降；铝线缆（国网订单提货集中于 4-6 月且月均 15 万吨以上，铝线缆企业刚需采购为主且原料库存可以支撑 7-20 天生产，但是陕北至安徽 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，叠加海外需求好转，个别铝箔企业订单小幅增加，但是价格上涨抑制下游提货积极性而成品库存增加，大量新增产能逐步落地致供需预期趋松）、再生铝合金（某再生铝合金厂复产，铝价走高抑制下游采购意愿，使再生铝厂及贸易商积极出货且竞争加剧，对 4 月订单仍存悲观预期）产能开工率较上周升高；铝板带（高位铝价致多数下游刚需提货为主，个别铝板带企业下调部门产品加工费而在手订单增加，短期上百万吨铝板带新建产能尚无集中投产预

氧化铝与电解铝

 美联储于年初中止表，注 3 成销量
 联或明初中止表，注 3 成销量
 美国 3 成销量

期)、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,下游需求低迷但因合金企业为维持市场份额和提高铝水合金化比例而维持原有生产节奏)产能开工率较上周持平。以上说明国内电解铝价处高位致下游刚需采购或逢低采购为主而现货成交尚可。

【交易策略】

因此,晋豫铝土矿仍未复产致国内铝土矿供给偏紧,国产与进口铝土矿价格走高形成生产成本支撑,云南减停产电解铝产能或于4月中旬复产52万吨,但因生产利润较高但进口铝土矿补充尚未大幅推升国内氧化铝运行产能,或使氧化铝价格仍存上涨空间,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低试多主力合约;(观点评分:1)

消费端通胀反弹引导美联储降息时点推迟预期,云南来水良好支撑近期52万吨电解铝产能复产且仍需关注剩余65万吨电解铝产能能否复产,高位铝价抑制下游采购意愿,预计沪铝价格或有所调整,建议投资者短线轻仓逢高试空主力合约,关注19500-19800/20000附近支撑位及20600-21000附近压力位。(观点评分:-1)

【夜盘复盘】

期货:RB2405收于3614元, RB2410收于3691元; HC2405收于3865元, HC2410收于3843元。螺纹5-10价差收于-77元,热卷5-10价差22元。5月合约卷螺差251元,10月合约卷螺差152元。现货:上海中天螺纹3590元;上海本钢热卷3860元。

【重要资讯】

1、4月16日,中国财政部副部长廖岷与美国财政部副部长尚博共同主持召开中美经济工作组第四次会议。双方围绕落实牵头人重要共识,就全球及中美宏观经济形势和平衡增长、下步沟通安排等议题进行了深入、务实、建设性的沟通。

2、4月17日,国家发改委副主任刘苏社表示,将加大宏观政策实施力度,落实好近期出台的大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案、更大力度吸引和利用外资行动方案等政策,加快推动超长期特别国债等举措落地。推动2023年所有增发国债项目于今年6月底前开工建设。

3、国家能源局:3月全社会用电量7942亿千瓦时,同比增长7.4%。1-3月,全社会用电量累计23373亿千瓦时,同比增长9.8%,其中规模以上工业发电量为22372亿千瓦时。

4、4月17日,商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文与萨尔瓦多经济部部长哈耶姆分别代表两国政府,在广交会期间以视频方式宣布启动中国—萨尔瓦多自由贸易协定谈判。5、4月17日,河北市场钢厂对焦炭采购价上调,湿熄涨幅100元/吨,干熄涨幅110元/吨,由此焦炭首轮涨价落地。6、本周,唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2461元/吨,平均钢坯含税成本3300元/吨,周环比上调12元/吨,与4月17日当前普方坯出厂价格3460元/吨相比,钢厂平均盈利160元/吨,周环比增加28元/吨。

7、4月17日,40家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为3757元/吨,日环比增加8元/吨。平均利润为-106元/吨,谷电利润为8元/吨,日环比增加19元/吨。

8、截至4月17日16:30,江苏地区钢厂铁水与废钢价差相比,铁水比废钢价格低120元/吨(注:已考虑到废钢入炉造成的损耗等问题,此数据仅为当天即时成本理论值,且不含到厂物流成本)。

【交易策略】

昨日市场整体成交环比回升，现货价格反弹 30-50 元不等。从基本面来看，钢价反弹后，整体成交有明显改善，建材在低产量基础上，库存去化较为顺畅，板卷需求延续强势，出口及制造业高增速将继续支撑高需求，昨日受宏观消息提振，叠加成本抬升因素，钢价向上形成突破，在产量尚未完全恢复前，预计钢价将延续震荡偏强运行走势。（观点评分：1）

【夜盘复盘】

期货：期货铁矿 i2405 收于 923 元/吨，期货铁矿 i2409 收于 878.5 元/吨，铁矿 1-5 价差 44.5 元；

现货：青岛港 PB 粉价格 882 (+38) 元/吨，折标准品 934 元；最优交割品 ioc6，折仓单（厂库）912 元。

【重要资讯】

1、4月16日，中国财政部副部长廖岷与美国财政部副部长尚博共同主持召开中美经济工作组第四次会议。双方围绕落实牵头人重要共识，就全球及中美宏观经济形势和平衡增长、下步沟通安排等议题进行了深入、务实、建设性的沟通。

2、4月17日，国家发改委副主任刘苏社表示，将加大宏观政策实施力度，落实好近期出台的大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案、更大力度吸引和利用外资行动方案等政策，加快推动超长期特别国债等举措落地。推动 2023 年所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。

3、国家能源局：3 月全社会用电量 7942 亿千瓦时，同比增长 7.4%。1-3 月，全社会用电量累计 23373 亿千瓦时，同比增长 9.8%，其中规模以上工业发电量为 22372 亿千瓦时。

4、4月17日，商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文与萨尔瓦多经济部部长哈耶姆分别代表两国政府，在广交会期间以视频方式宣布启动中国—萨尔瓦多自由贸易协定谈判。 5、4月17日，河北市场钢厂对焦炭采购价上调，湿熄涨幅 100 元/吨，干熄涨幅 110 元/吨，由此焦炭首轮涨价落地。 6、本周，唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为 2461 元/吨，平均钢坯含税成本 3300 元/吨，周环比上调 12 元/吨，与 4 月 17 日当前普方坯出厂价格 3460 元/吨相比，钢厂平均盈利 160 元/吨，周环比增加 28 元/吨。

7、4月17日，40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 3757 元/吨，日环比增加 8 元/吨。平均利润为-106 元/吨，谷电利润为 8 元/吨，日环比增加 19 元/吨。

8、截至 4 月 17 日 16:30，江苏地区钢厂铁水与废钢价差相比，铁水比废钢价格低 120 元/吨（注：已考虑到废钢入炉造成的损耗等问题，此数据仅为当天即时成本理论值，且不含到厂物流成本）。

【交易策略】

昨日现货市场成交环比回升，现货价格大幅反弹，涨幅在 33-40 元不等，最优交割品仓单价格 912 元左右。基本面来看，近期长流程吨钢利润较高，存在继续复产驱动，从估值来看，铁水产量处于回升阶段，且经济性强于废钢，需求将持续改善，供应方面，近期由于台风影响，部分矿山港口检修，发运存在下降预期，综合来看，供需边际好转，五一前钢厂存补库预期，或存在去库驱动，叠加宏观利好支撑，矿加将延续震荡偏强走势。（观点评分：2）

**工业基本
面暂** **【重要资讯】**

1. 近期工业硅原料硅煤价格仍弱势运行，宁夏、陕西、甘肃地区近期硅煤价格

硅 无 变 都有下调,但目前新疆地区粘结硅煤仍高位运行,价格多持稳在 2000 元/吨以上。
 动, 硅 2. 4 月 15 日, 2024 年三一朔州光伏全产业项目在朔州举行开工仪式。据了解,
 市 情 本次开工建设的三一光伏全产业项目包括 10GW 单晶/硅片、5GW 组件以及支架等
 绪 偏 产业链配套,建成后将与地企之前合作的一期单晶硅项目、二期超薄单晶硅切片
 弱 项目“抱团发力”,形成 150 亿元以上的年产值。

3. 日前,杭州市经济和信息化局发布《关于杭州市级太阳能光伏补贴到期的公告》,公告称,杭州市级太阳能光伏补贴政策于 2020 年 9 月 10 日正式上线“亲清在线”,对杭州市境内 2014 年至 2018 年期间建成并网的 613 个分布式光伏发电项目和光伏地面电站发放光伏发电补贴,连续补贴 5 年(满 60 个月)止。

【交易策略】

上一交易日工业硅不通氧 553#(华东)平均价格较前日持平至 13,050 元/吨,421#(华东)工业硅平均价格较前日下跌 0.72%至 13,850 元/吨,期货主力合约收盘价较前一天下跌 2.09%至 11,705 元/吨。

多晶硅复投料价格较前一天持平至 48.50 元/千克;多晶硅致密料较前一天持平至 46.5 元/千克;多晶硅莱花料较前一天持平至 42 元/千克。

基本面来看,生产端维持北高南低格局,北方部分炼厂下调开工,但边际影响较小,北方开工整体维持高位,随着硅价持续下跌,川滇地区高成本硅企亏损严重,减产增多,根据当前行情来看,4 月硅企暂无复产计划;消费端来看,硅片厂原料库存逐渐消耗完毕,对多晶硅采购有所好转,多晶硅累库速度有所放缓,对降价出售逐渐接受,虽价格承压,但利润尚存,多晶硅厂多维持满产,加之新投产线产能爬坡,多晶硅对工业硅需求持续景气,后续随着硅料价格下降,或将引发多晶硅厂检修;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,开工略有下移。

昨日工业硅新合约 SI2412 上市后平稳运行,与当前主力 06 合约维持约 2,000 元/吨差价,充分反映了交割规则调整后的影响;从当前市场情况来看,基本面利空情绪依旧,市场整体较为悲观,下游多以按需采购为主,累库压力较大,此外,交割规则的调整亦使得近月仓单出货压力增强,施压盘面价格,预计短期近月硅价持续低位运行,后续持续关注成本倒挂下硅企开工情况。

(观点评分: 0)

【重要资讯】

1. 4 月 17 日 LME 铅库存减少 1000 吨,主要来自新加坡仓库,其余地区库存数据均无波动。截至 4 月 17 日 LME 铅库存总计 273700 吨。

2. 据外电 4 月 16 日消息,Politico 周二援引两名市场人士的话说,拜登政府将拒绝修建一条通往阿拉斯加北部 Ambler 矿区的通道。Ambler 项目试图开发一个铜、锌和铅丰富的偏远地区,并可能产生稀土矿床。Trilogy Metals 是该地区潜在的开发商之一。

【交易策略】

上一交易日 SMM1#铅锭平均价格较前日上涨 0.46,沪铅主力合约较前日下跌 0.32%。

铅: 阶性需
 段供需错配,锭累压较大

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；4月原生铅检修与复产并存，主要检修集中在河南地区，且为大型炼厂，粗铅系统检修时间在15-40天不等，电解铅产线影响有限，湖南地区则集中复产，带来超万吨增量，综合来看，预计4月电解铅产量小幅提升；消费淡季废电瓶回收困难，再生铅利润或将收缩，部分再生铅炼厂因原料等问题预计4月下旬检修，部分炼厂有减产意愿，但3月中旬再生铅炼厂集中复产较多，4月产量正常爬升，增减相抵后，预计再生铅产量提升3.25万吨左右；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，清明期间部分蓄电池企业放假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，铅市原料端持续偏紧，随着再生铅原料库存的消耗，后续废电瓶价格或将上调，铅价下方支撑增强，交割后库存如期累库，对铅价上行形成压制，短期来看铅价横盘震荡为主。

（观点评分：0）

【重要资讯】

1. 4月17日LME锌库存减少275吨，来自新加坡和巴生仓库，新加坡仓库去库200吨，巴生仓库去库75吨，截至4月17日LME锌库存总计257975吨。

2. 上期所4月16日发布公告称：近日，上期所收到中储发展股份有限公司的相关申请材料。根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定同意中储发展股份有限公司成为氧化铝交割仓库，存放地外为河南省洛阳市孟津县平乐镇刘坡村、吕库村、马村境内，核定库容5万吨，无地又升贴水。

二、同意中储发展股份有限公司铝交割仓库存放地址由河南省洛阳市西工区道南路41号迁移至河南省洛阳市孟津县平乐镇刘坡村、吕庙村、马村境内，核定库容1万吨增至3万吨，地区贴水120元/吨。三、同意中储发展股份有限公司新增河南省巩义市回郭镇希望路10号为铝交割仓库存放点，核定库容1万吨，地区贴水120元/吨。四、同意中储发展股份有限公司新增天津市滨海新区塘沽港区四号路791号为锌交割仓库存放点，核定库容2万吨，无地区升贴水。

【交易策略】

上一交易日SMM1#锌锭均价较前日上涨0.45%，沪锌主力合约收涨1.37%。上海地区锌锭升水较前日持平至-110元/吨；天津地区锌锭升水较前日上涨10元/吨至-90元/吨；广东地区锌锭升水较前日持平至-105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，4月甘肃、新疆地区炼厂常规检修，加之河南、陕西、云南、内蒙等地区部分炼厂因原料和利润等原因减产带来一定减量，湖南、四川、陕西、安徽等地区炼厂复产弥补部分产量减量，增减相抵后，预计供给有所收缩；下游消费来看，节后下游陆续复工，开始回升，但开工水平不及清明节前，宏观政策频发刺激消费，但需求端暂未见明显好转。

从当前基本面来看，国内部分炼厂尚存检修，供给端略有收紧，且宏观情绪积极，锌价持续冲高，但高锌价打压下游采购积极性，库存持续累增，需求端对锌价拖累严重，锌价上方受阻，预计短期锌价震荡偏弱运行。

锌：消费持续偏弱，价方受阻

(观点评分: -1)

尿素 库存 延续 下降	<p>【重要资讯】 前一交易日, 尿素期货主力合约 2409 开盘价 2000 元/吨, 最高价 2028 元/吨, 最低价 1978 元/吨, 收盘 2024 元/吨, 结算价 2004 元/吨。2409 持仓量 263146 手。</p> <p>【交易策略】 前一交易日, UR2409 延续反弹, 收于 2024。在出口消息刺激下, 下游投机需求增加, 上游延续去库, 根据隆众资讯数据, 截至 2024 年 4 月 17 日, 中国尿素企业总库存量 54.05 万吨, 较上周减少 9.38 万吨, 环比减少 14.79%。我们此前谈到出口消息更多刺激的是投机需求, 贸易商或有一定低价囤货需求, 目标瞄准的是下一轮印标, 但目前国际尿素价格连续下跌, 国内尿素相较于国际已几乎没有价格优势, 而且国内尿素日产量高位, 供应充足, 出口放开并不会导致国内供应短缺。因此整体来看, 我们并不认为放开出口等价于尿素价格迎来反转, 盘面上受投机需求刺激或仍有一定反弹动力, 但并不建议追高。(今日评分: 0)</p>
甲醇 把握 本轮 反弹 带来的 沽空 机会	<p>【重要资讯】 国内期价: 前一交易日, 甲醇主力 MA2409 日内震荡整理, 开 2513 元/吨, 收 2527 元/吨, 涨 7 元/吨, 成交 881174 手, 持仓 810019 手, 缩量增仓。交易日内全部合约均有成交; 国外资讯: 外盘方面, 远月到港的非伊甲醇船货参考商谈在 290-307 美元/吨, 今日 5 月到港的非伊船货成交 306-307 美元/吨, 成交放量增多。中东其它区域方面, 远月到港的中东其它区域船货参考商谈在 -1-0.5%, 卖方意向排货价格 +0.5%, 买卖双方拉锯价格。</p> <p>【交易策略】 前一交易日, MA2409 延续反弹, 夜盘收于 2545。甲醇的基本面中长期偏利空, 短期受港口低库存水平加上五一节前下游补库需求, 甲醇有一定反弹动力。从供给端看, 甲醇成本重心随动力煤价格下移, 上游煤头企业利润较好, 春检力度不强, 本周甲醇日产量约 25 万吨, 相较于去年同期高出 3.3 万吨左右, 甲醇无供给压力; 从库存看, 华东港口连续两周累库, 且后续二季度甲醇进口预期增加, 港口低库存节点或已过去, 将逐步进入累库阶段; 从需求看, 受油价影响, 甲醇下游聚烯烃价格上行带动 MTO 装置利润修复, 假期宁波富德重启兑现利好, 后续的增量变化主要在于常州富德是否重启。整体来看, 我们对甲醇中长期持偏空观点, 短期虽有反弹动力, 但煤价下行甲醇缺乏成本支撑, 难以形成上行趋势, 因此我们更建议投资者把握本轮反弹带来的沽空机会。单边策略: MA2409 在 2540 附近仍可布局空单, 注意控制仓位; 套利策略: 建议做多 2PP-3MA 或 2L-3MA 价差暂时离场, 油价下跌恐影响 PP/L 表现。(观点评分: 0)</p>
PTA	<p>【重要资讯】 装置信息: 华东一条 160 万吨 PX 装置 4.16 日因故意外停车, 目前计划直接开始执行检修, 该装置原计划 5 月检修 45 天左右。另外, 据悉东北一条重整按计划检修, 其一条 250 万吨 PX 装置 4.16 日停车, 预计 10 天左右。仪征化纤 300 万吨 PTA 新装置的 2 条 150 万吨生产线均出优等品, 负荷约 8 成。福海创 450 万吨 PTA 装置 4.13 日重启调试中, 本周已出优等品, 负荷约 8 成。</p>

美国计划释放战储原油压低油价，以色列和伊朗之间本轮冲突尚未结束，但整体克制，油价在多重利空下走势偏弱。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。检修季来临，同时装置出现意外检修，连续的产能损失对现货价格起到支撑作用。但目前来看多套装置的检修时间有限，限制价格进一步上涨空间。即便PTA工厂有新增产能，但PX现货供应宽松，是制约上行的因素之一。调油季叠加检修季，市场高低有所期待，所以PX价格在区间范围内易涨难跌。4.17日PX CFR中国价格为1070美元/吨，虽国内PX开工负荷低位，然需求端部分PTA装置存在检修预期，多空博弈升级，PX行情微涨。

盘中PX偏强震荡，对PTA成本支撑尚在，但PTA产能运行率上涨，现货供应充足，市场观望情绪浓厚。目前来看，多套超长待机的大型装置目前暂无检修消息传来，进入相对淡季后需关注其变动情况。4月份各聚酯产品的库存压力均较3月份有所缓解，同时效益水平处于稳定或者局部低位修复的状态。但当前PTA社会库存仍处于高位，未来是制约涨幅的关键因素。聚酯开工虽然保持高位，但织机开工已经下滑且有持续微降的趋势，需求并不乐观。涤纶长丝工厂开工负荷波动不大，4月无新增产能释放，故近期涤纶长丝工厂库存仍在可控范围。加弹和织造工厂目前多以消化备货为主，其中大多数下游备货天数在5-15天附近，近期下游备货心态或较为谨慎，刚需拿货为主。

【交易策略】

前一交易日，TA高位震荡，2409合约以6070元/吨（0.20%）收盘，日内成交量73.61万手；PX跟随成本，2409合约以8762元/吨（0.11%）收盘，日内成交量5.77万手。隔夜原油市场，中东紧张局势尚未导致石油供应中断，地缘动荡溢价缩窄，交易商开始平仓，国际油价连续三天下跌；同时，美国原油库存增长、美元强劲都打压石油市场气氛。终端以消化备货为主且对高价原料忍受度较低，旺季不旺已成定局。近期PX和PTA装置变动频发，对价格的短期影响不容忽视。原油因地缘问题来回波动，使得PX和PTA没有持续性行情，预计PX和PTA小幅下行。（PX观点评分：-1，PTA观点评分：-1）。

【重要资讯】

装置信息：华东一套80万吨/年的乙二醇装置重启延后，具体时间待定，该装置原计划于4月底前后重启。伊朗一套45万吨/年的乙二醇装置此前于3月中旬停车，目前消息该装置继续因不可抗力停车，时间预计持续2-3个月。

现货资讯：4.17日，乙二醇价格低位回升，市场交投一般。上午，本周现货基差在05贴水6-8元/吨附近，商谈4425-4427元/吨；4月下基差在05升水1-2元/吨附近，商谈4434-4435元/吨。下午，5月下基差在05升水20-24元/吨附近，个别商谈在09贴水60-70元/吨附近。广东乙烯制部分送到报价4550-4570元/吨附近，合成气制报价4450元/吨附近；福建MEG自提报价4550元/吨附近。

【交易策略】

前一交易日，EG2405以4421元/吨（-0.41%）收盘，日内成交量为22.02万手。夜盘低开，随后受镇海炼化以及伊朗BCCO重启推后等供应端消息带动，乙二醇价格重心震荡上行。4.17日涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片的产销分别为70.00%、

 乙
二
醇

50.02%、99.89%，个别工厂及贸易商扩大让利出货，不过下游整体拿货情绪不高、个别视低价适当补库，产销较昨日适当好转。聚酯开工上升至 90.06%，织造开工在 73.04%，短期织造开工止涨略有回落，终端需求增长空间有限。需求弱勢叠加进口到港增多，市场心态承压。4月初计划外的检修降负出现，给乙二醇带来支撑，但国内合成气制产量将在5月明显回升。本周乙二醇计划到船数量偏高，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。综合来看，乙二醇今日偏强震荡（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

免责声明

期市有风险 投资需谨慎

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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。