

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：全行业板块反弹，中小盘股指拉升

【市场情况】

周三，A股主要指数高开高走，中小盘急速反弹。截止收盘，上证指数涨2.14%，报3071.38。深成指大涨2.48%，创业板指涨2.11%，沪深300涨1.55%、上证50涨1.14%，中证500大涨2.85%、中证1000大涨4.36%。个股涨多跌少，当日5143只上涨（238涨停），203只下跌（28跌停），15只持平。其中，志晟信息、凯华材料、雅葆轩涨幅居前，分别上涨30.0%、29.95%、29.12%；而莱绅通灵、普利制药、*ST新纺跌幅居前，各跌9.94%、7.18%、5.48%。北向资金云南白药获净买入1.8亿元，宁德时代遭净卖出6.13亿元。

分行业板块看，全行业板块上涨，TMT回暖，其中，教育、商业服务、环保分别大涨8.29%、7.92%、6.19%；华为概念主题火热上扬。

期指方面，主力04合约全部随指数上涨：IF2404、IH2404分别收涨1.31%、1.08%；IC2404、IM2404分别收涨2.42%、3.97%，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贴水2.0点，IH2404升水2.94点，IC2404升水2.05点，IM2404升水1.74点。

【消息面】

国内要闻方面，4月17日，国新办就宏观经济形势和政策举行新闻发布会。国家发改委副主任刘苏社在发布会上表示，将加大宏观政策实施力度，全力巩固和增强经济回升向好态势，推动高质量完成全年经济社会发展目标任务。发布会要点包括：①加大宏观政策实施力度，发挥好积极财政政策和稳健货币政策作用②已经研究起草支持国家重大战略和重点领域安全能力建设的行动方案③进一步加快计划下达、加强计划执行，持续提高中央预算内资金使用效益④尽快形成最终的准备项目清单，督促地方加快债券发行使用⑤加快推进民营经济促进法立法进程⑥消费有望保持平稳升级、稳步向好的发展态势。

海外方面，美联储褐皮书表示，自2月下旬以来，美国经济“略有扩张”，企业报告称，转嫁更高成本的难度更大。消费者支出总体上几乎没有增长，但各地区和支出类别的报告却参差不齐；总体而言，接触对象对经济前景持谨慎乐观态度；平均而言，价格涨幅温和，与上次报告的涨幅大致相同；整体就业略有增长；预计通胀将以缓慢的速度保持稳定；少数地区制造商认为近期通胀存在上行风险。

【资金面】

4月17日，A股市场全天成交9185亿元。北向资金全天小幅净卖出2.32亿元，其中沪股通净流出2.55亿元，深股通净流入2343万元。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20亿元逆回购及1700亿元MLF到期，因此单日全口径净回笼1700亿元。此前，央行本月已开展1000亿元MLF操作。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM主力合约的基差率分别为-0.06%、0.12%、0.04%与0.03%。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，中小盘指数波动较大，谨慎操作。

[国债期货]

◆ 国债期货：资金继续偏宽松，期债多数上涨

【市场表现】

国债期货收盘多数上涨，30年期主力合约涨0.18%，10年期主力合约涨0.02%，5年期及2年期主力合约基本持平。银行间主要利率债带着暖意窄幅盘整。晚间16时30分左右现券收益率加速下行，10年期国开活跃券表现亮眼。截至发稿，5年期国开活跃券“23国开08”收益率下行1.25bp，10年期国开活跃券“23国开05”收益率下行3.55bp；5年期国债活跃券“23付息国债22”收益率下行0.75bp，10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率下行0.8bp。

【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 亿元逆回购和 1700 亿元 MLF 到期。资金面，MLF 错位到期公开市场单日净回笼 1700 亿元，周三银行间市场流动性整体仍充足，在税期来临，隔夜供给略显收敛，但主要回购利率变动不大。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 2.085% 附近，较上日小幅下行约 1.5 个 bp。交易员称，短期内税期仍是主要扰动因素，关注央行呵护节奏；在特别国债等政府债真正加码之前，预计资金会延续稳中偏松的格局。

【消息面】

国家发改委表示，明天将组织召开全国 2023 年增发国债项目实施推进电视电话会议，通报项目进展和督导情况，对发现的问题及时纠偏整改，进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。国家发改委称，对地方报来项目的投向领域、前期工作等进行把关，完成了今年专项债券项目的初步筛选工作，目前已推送给财政部并反馈给各地方，财政部正在对项目融资收益平衡等进行审核，各地也在提前做好项目的准备工作。预计 2023 年发行但尚未使用的增发国债资金将在 6 月底前落实到项目上并开工，关注对基建需求的拉动作用。

【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。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：地缘局势扰动反复 褐皮书显示美通胀温和 贵金属冲高回落

【行情回顾】

消息方面，美联储公布最新经济褐皮书显示自 2 月下旬以来，总体经济活动略有扩张，通胀整体温和，消费者价格敏感度仍很高。美联储部分官员发言对通胀保持谨慎，表示降息行动需要依据数据，而纽约联储“预告”美联储或将于 2025 年停止缩减资产负债表，总体释放偏“鹰”信号。中东和俄乌地缘冲突持续并出现伤亡，避险情绪仍较反复，比特币价格持续走低。

隔夜，当前美联储降息预期受到一再打压，叠加避险情绪较为反复，美债收益率和美元指数冲高回落，贵金属多头力量一度升温随后减弱。国际金价开盘价格呈现窄幅波动美盘时段一度冲高至 2390 美元上方但尾盘跳水 30 美元，收盘报 2359.19 美元/盎司跌幅 0.98%；国际银价受到原油价格回落和投机多头离场影响价格前期价格下跌盘中与黄金同步冲高回落但小幅收涨，收盘价为 28.17 美元/盎司微涨 0.27%。

【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：国内利好政策提振，高位偏强震荡

【宏观】金十：国家发改委：明天将组织召开全国2023年增发国债项目实施推进电视电话会议，推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设。

【现货】4月17日SMM1#电解铜均价76310元/吨，环比-490元/吨；对05合约-160元/吨，环比+40元/吨。精废价差3092元/吨，环比-178元/吨。LME0-3升贴水报-92.80美元/吨，日环比+20.10美元/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，环比降幅为3.45%，同比降幅为0.52%。

【需求】旺季需求状态欠佳。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4月中下旬。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，地缘冲突事件推升贵金属价格亦对铜价有所提振，矿端偏紧和冶炼检修预期提供较强支撑，但是国内超预期累库，向上缺乏需求共振。昨日发布“推动所有增发国债项目于6月底前开工建设”，有利于缓解需求担忧。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，高位盘面情绪仍然高涨，增仓上涨，短期偏强震荡，择机回调低多，关注前高78000阻力表现。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】高位偏强震荡，择机回调低多，关注前高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17日，SMM0#锌22310元/吨，环比+100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17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 23000 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 3550 压力，不宜追高**

◆ **铝：关注库存拐点，主力关注 21000 压力**

【现货】：4月17日，SMMA00 铝现货均价 20160 元/吨，环比-100 元/吨，对主力-80 元/吨，环比持平。

【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 17 日，LME 铝库存 51.4 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 3550 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：有色板块情绪偏暖，LME 库存似有加速去化迹象，震荡偏强**

【现货】4 月 17 日，SMM1# 电解镍均价 135900 元/吨，环比-950 元/吨。进口镍均价报 134600 元/吨，环比-1100 元/吨；对 05 合约-300 元/吨，环比持平。LME0-3 升贴水报-174 美元/吨，日环比持平。

【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，LME 库存近期加速去化。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，价格稳中偏弱。(3)“镍矿—镍铁—不锈钢”条线，印尼镍矿仍然偏紧但总体支撑趋弱，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，有色板块情绪偏暖，LME库存似有加速去化迹象，区间震荡，主力参考132000-142000。特别的，关注震荡区间底部能否抬升。

【操作建议】区间震荡，主力参考132000-142000

【短期观点】中性

◆ 不锈钢：镍铁挺价，库存高企，区间震荡

【现货】据Mysteel，4月17日，无锡宏旺304冷轧价格13900元/吨，环比持平；基差180元/吨，环比-140元/吨。

【原料】印尼镍矿暂时偏紧，但RKAB审批进程加速，菲律宾主矿区雨季接近尾声。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】印尼镍矿仍然偏紧但总体支撑趋弱，菲律宾主矿区雨季结束。镍铁最近到港报价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。盘面宏观情绪回暖，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17日，SMM1#锡251750元/吨，环比下跌4250元/吨；现货贴水450元/吨，环比上涨200元/吨。下游企业询价意愿较低，多持观望态度，大部分贸易企业反应上午基本为零散成交。

【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%。近期低邦工业矿产管理局就矿区问题发布两个通知，4月4日就响应低邦中央经济委停工、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，下游及终端企业已基本恢复正常生产节奏。此期间，锡价保持偏强势态，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17日，LME库存4045吨，环比减少90吨；交易所仓单库存13956吨，环比减少30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：盘面昨日窄幅波动，短期或偏弱震荡

【现货】截至 4 月 17 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 11.15 万元/吨，工业级碳酸锂均价 10.865 万元/吨，均较前一日持平；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，均较前一日持平。昨日锂盐现货报价再度企稳，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，材料厂对上有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】昨日碳酸锂期货盘面全天窄幅波动，截至收盘主力 LC2407 小幅上涨 0.27% 至 109400，现货报价昨日再度企稳。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。消息面上 4 月江西环保方面扰动弱化，但后续仍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，盘面已下破 11 万，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：宏观预期支撑，关注后市发债情况

【期现】

截至 4 月 17 日，螺纹主力合约收盘价报 3682 元，环比上涨 74 元，华东现货报价 3620 元，环比上涨 30 元，期货升水 62 元；热轧主力合约收盘价报 3833 元，环比上涨 56 元，华东现货报价 3860 元，环比上涨 50 元，期货贴水 27 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】

公开数据显示建材去库明显，表需继续回升，叠加复产逻辑支撑，钢价继续上行。午后拉涨明显，主要受到宏观预期影响，国家发改委再次提及要加快推动超长期特别国债等举措落地。此外，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。后市若地方债发行加速，钢价仍有上行驱动，操作上看仍建议回调做多，螺纹的目标为在3900左右，热卷在4100左右。

◆ 铁矿石：发改委增发国债推进会议影响需求预期改善，钢厂复产逻辑主导铁矿上涨

【现货】

现货价格跟随期货上涨，日照港PB粉环比+38至882元/吨，超特粉环比+37至723元/吨，卡粉+42至1005元/吨。

【基差】

当前港口PB粉和超特仓单成本分别为918，932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】

昨日铁矿石涨幅较大。昨钢谷网和找钢网周度数据显示，钢材延续较好去库。在钢材产量低位向上修复背景下，支持市场交易的钢厂复产逻辑。叠加发改委计划召开：2023年增发国债项目实施推进会议，推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设。提升了二、三季度需求改善预期。2023年四季度增发一万亿特别国债，尚有8000亿特别国债没有发，发改委增发国债推进会议影响需求预期改善。在钢厂增产+需求预期改善预期下，黑色金属上涨定价后期的供需双强。当前复产正在逐步兑现，而终端需求改善预期无法证伪，有利于市场往上交易。操作上考虑铁矿石库存较高，估值已经不低，不建议追涨，逢回调短多为主。

◆ 焦炭：宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地

【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比+40.8 至 2112.2 元，焦炭主力合约价格环比+53 至 2288 元，基差环比-12.2 至-175.8 元。现货价格指数来看，汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦环比+100 至 1610 元，唐山环比+100 至 1810 元，日照港 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】

宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地。基本上，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，SMM 预计下周铁水产量增幅明显，环比+3.66 万吨，叠加钢谷网与找钢网数据显示本周钢材库存加速去库，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，关注 Mysteel 周度数据，操作上，考虑到双焦升水较大，单边做多风险较大，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

◆ 焦煤：宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地
【期现】

现货（以蒙 5 为例）1626 元，焦煤主力合约环比+41 至 1787 元，基差环比-41 至-161 元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单环比+90 至 1700 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比+21 至 1545 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】

宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地。基本上，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，SMM 预计下周铁水产量增幅明显，环比+3.66 万吨，叠加钢谷网与找钢网数据显示本周钢材库存加速去库，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，关注 Mysteel 周度数据，操作上，考虑到双焦升水较大，单边做多风险较大，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

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17日，港口市场挺价，但下游对高价接受程度较低，整体成交依旧僵持。CCI5500大卡指数报825，报价环比上涨2，CCI5000大卡报价730，报价环比上涨3。市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙5500指数报601，环比上涨5，大同5500报663，环比上涨4，榆林5800报681，环比上涨5。

【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，下游需求有一定释放，但对高价接受程度较低，成交依旧僵持。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，煤价有小幅探涨情况，但持续上行仍缺乏持续驱动，关注后市国内债券发行对经济的影响。

◆ 硅铁：内蒙大厂上调报价，库存去化缓慢

【现货】

昨日硅铁主力合约上涨1.01% (+66)，收于6588元/吨，主力合约持仓增8069手。仓单方面，昨日硅铁15344张，较上一交易日减20张。有效预报2904张，较上一交易日增100张。

主产区价格变动：现货价格弱稳运行，内蒙6200 (+100) 元/吨；宁夏6250 (-) 元/吨；青海6200 (-) 元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6650 (+50) 元/吨；江苏72硅铁合格块6700 (-) 元/吨；天津72硅铁合格块6650 (+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，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，铁水产量见底回升，未来预期好转，关注终端需求资金到位情况。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。关键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：锰矿延续涨势，内蒙厂家挺价

【现货】

昨日硅锰主力合约上涨 0.78% (+50)，收于 6422 元/吨，主力合约持仓增 8435 手。仓单方面，昨日硅锰 52330 张，较上一交易日持平。有效预报 11484 张，较上一交易日增 1610 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 5800 (-) 元/吨；广西 5930 (+10) 元/吨；贵州 5900 (-) 元/吨；甘肃 5810 (+10) 元/吨。

【成本】

根据 South32 发布邮件通知如下：

1.就 2024 年 3 月 20 日及 4 月 2 日发布的不可抗力通知进行更新。

2.本函的目的是提供构成合同项下不可抗力的情况和事件的更新，以及由此产生的后果。

3.SAMPL 从其供应商处获悉:更新中所述的情况和事件(及其引起的后果)或构成不可抗力的情况和事件将至少持续影响到 2024 年 6 月:GEMCO 无法在装货港出货即澳矿无法发出，直到另行通知；

4.关于此事，不可抗力的情况和事件的更新将影响计划于 2024 年 6 月装运的货物数量。根据 South32 市场一般销售条款和购买条件 v4 第 4.6 条，上述材料的数量特此取消，该条款已纳入并构成成本合同的一部分，即澳矿无法发出。

内蒙成本 6176.1 (+105.7) 元/吨，广西生产成本 6790.8 (+107.1) 元/吨，内蒙生产利润-376.1 (-106.7) 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 39-39.5 元/吨度，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，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，铁水产量见底回升，未来预期好转，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；化工焦提涨 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：买盘支撑美豆价格，国内基差偏弱运行

【现货市场】

昨日油厂豆粕报价整体下调，其中沿海区域油厂主流报价在 3240-3300 元/吨，广东 3250 跌 70 元/吨，江苏 3240 跌 60 元/吨，山东 3300 跌 50 元/吨，天津 3290 跌 80 元/吨。

全国主要油厂豆粕成交 19.73 万吨，较上一交易日减少 22.65 万吨，其中现货成交 15.73 万吨，远月基差成交 4 万吨。开机方面，今日全国 125 家油厂开机率上升至 58.2%。

【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%。

监测数据显示截止到 4 月 16 日，4 月船期累计采购了 1023 万吨，5 月船期累计采购了 822.3 万吨，6 月船期累计采购了 395.4 万吨，7 月船期累计采购了 105.6 万吨，8 月船期累计采购了 19.2 万吨。

【行情展望】

USDA4 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。

◆ 生猪：猪价震荡调整，市场修复远月看涨预期

【现货情况】

昨日现货震荡调整，全国均价 15.01 元/公斤，较前一日下跌 0.06 元/吨。其中河南均价为 15.13 元/公斤，较前一日持平；辽宁均价为 14.65 元/公斤，较前一日下跌 0.1 元/公斤；四川均价为 14.55 元/公斤，较前一日下跌 0.05；广东均价为 15.78 元/公斤，较前一日持平。

【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，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。阶段性近弱远强基本面未改变，但市场更多交易远月预期修复，短期注意风控，中期继续维持 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17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 2180-2300 元/吨，局部较昨日向下调整 20 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，较昨日持平；锦州港（15%水/容重 680-720）平舱价 2350-2370 元/吨，较昨日持平；蛇口港散粮玉米成交价 2440 元/吨，较昨日持平。一等新玉米装箱进港 2350-2370 元/吨，二等新玉米平仓 2350-2370 元/吨，较昨日持平。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 4 月 12 日北方四港玉米库存共计 327.5 万吨，周环比增加 21.5 万吨；当周北方四港下海量共计 20.3 万吨，周环比减少 28.30 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 04 月 12 日，广东港内贸玉米库存共计 56.5 万吨，较上周增加 6.00 万吨；外贸库存 36.3 万吨，较上周增加 0.10 万吨；进口高粱 53.5 万吨，较上周增加 8.20 万吨；进口大麦 82.5 万吨，较上周减少 7.30 万吨。

【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 17 日，郑棉注册仓单 13904 张，较上一交易日增加 62 张；有效预报 2853 张，较上一交易日增加 57 张，仓单及预报总量 16757 张，折合棉花 67.02 万吨。

4 月 17 日，全国 3128 皮棉到厂均价 17062 元/吨，下跌 131 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 23535 元/吨，稳定；纺纱利润为-233.2 元/吨，增加 144.1 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 17 日，全国鸡蛋价格有稳有降，主产区鸡蛋均价为 3.31 元/斤，较昨日价格降 0.03 元/斤。市场货源相对充足，终端需求平淡，下游环节因去库存不快，入市采购谨慎且高价接单乏力，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：马棕持续下跌连棕跟随走弱

国际相关品种全面下跌，拖累国内油脂市场。DCE 豆油低开低走，盘面下跌至 7400 元附近。现货随盘下跌，基差报价稳中小幅调整为主。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格 7780 元/吨，较昨日下降 90 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 8020 元/吨，较昨日下跌 160 元/吨，广东地区工厂 4 月基差最低报 2409+650。

【基本面消息】

船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油出口量为 570222 吨，较 3 月 1-15 日出口的 483146 吨增加 18.02%。

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%。

马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 周一发布月报显示，马来西亚 3 月底的棕榈油库存降至十个月低点，因出口量大幅增长，抵消产量反弹的影响。其中较前月下月下滑 10.68%，至 171 万吨，为去年 5 月以来最低水平，产量较 2 月增加 10.57% 至 139 万吨，棕榈油出口量攀升 28.61% 至 132 万吨。

【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚毛棕榈油期货大幅下跌，盘中一度跌破了 4000 令吉大关。经过本次大幅下跌之后基本面消化了短暂的潜在利空担忧，预期会呈现区间震荡。但受产量恢复增长的抑制，盘面反弹空间或有限，反弹结束后仍有继续承压下跌的风险。国内方面，大连棕榈油期货市场受马棕走势拖累大幅下跌，短线跌破了 7500 元大关支撑。若马棕短暂反弹后再次承压下跌，叠加五一长假前的多空离场影响，连棕油仍有再次承压走弱的观点。维持阶段性看弱为主。豆油方面，CBOT 大豆期货下跌，目前正值南美大豆收获上市高峰期，美国大豆出口竞争力下降，巴西大豆价格低廉，冲击美国大豆市场，不排除 CBOT 大豆有继续向下的可能。国内方面，现货基差报价基本不变，市场有趁低采购的迹象。上周末工厂库存变动不大，不过棕油库存减少，油脂供应面对油脂行情有一定支撑。临近五一小长假，旅游以及餐饮业的活跃的预期导致了终端市场在节前有一定的备货量，现货基差报价受到支撑。

◆ 花生：价格弱势运行，市场需求低迷

【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到货 14 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，临近五一客商拿货积极，市场成交量增多。广东市场昨日到货 8 车，市场到货量增加，大级别好货价格上涨，参考到货特级价格 14.20 元/公斤，质量较好，价格小幅上涨 0.20 元/公斤，客商拿货氛围提升，早市成交在 4 车左右。

【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：产区交易趋缓，果农卖货积极

【现货市场】

栖霞产区冷库采购客商略有增加，多是压价采购，库存压力偏大，果农卖货积极，价格偏弱调整，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）。沂源产区客商压价采购，果农卖货心态急切，价格基本稳定。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）。

洛川产区冷库交易略显清淡，客商多发自存货源，中后期的货源质量下降明显，果农卖货积极，主流行情呈现偏弱调整态势。目前库内 70#起步果农统货价格在 2.20-2.60 元/斤（统货，果农货），库内 70#起步半商品价格 3.70-3.90 元/斤。渭南产区采购客商较少，果农卖货积极，剩余货源质量下滑，价格偏弱调整；当前纸袋晚富士 70#起步 1.50-1.70 元/斤（统货，果农货）。

【行情展望】

苹果产区整体交易比较清淡，烟台产区低价货源走货加快。果农货源质量下降，价格偏弱调整。

[能源化工]

◆ 原油：美国 EIA 原油库存增加，地缘风险有所降温，油价收跌

【行情回顾】

4月17日，NYMEX 原油期货 05 合约 82.69 跌 2.67 美元/桶或 3.13%；ICE 布油期货 06 合约 87.29 跌 2.73 美元/桶或 3.03%。中国 INE 原油期货主力合约 2406 涨 1.9 至 663.3 元/桶，夜盘跌 19 至 644.3 元/桶。

【重要资讯】

1. EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 273.5 万桶至 4.6 亿桶，增幅 0.6%。EIA 汽油库存-115.4(万桶)
2. 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。
3. 阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至 4 月 15 日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为 2203.3 万桶，比一周前增加 148.3 万桶。其中轻质馏分油库存减少 28.4 万桶至 753.0 万桶，中质馏分油库存减少 17.7 万桶至 384.2 万桶，重质残渣燃料油库存增加 194.4 万桶至 1066.1 万桶。
4. 俄罗斯石油运输巨头 Sovcomflot CEO：美国的封锁制裁已经影响了 8% 的俄罗斯石油油轮。
5. 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。
6. IMF 首席经济学家古兰沙：中东冲突扩大引发的能源价格上涨将促使货币政策收紧以控制通胀，并对经济活动造成压力。石油价格上涨 15% 将使全球通胀率增加 0.7 个百分点。

【行情展望】

市场关注以色列对伊朗的回应，口头警告外无实际措施和局势升级的情况下，油价缓慢回吐地缘溢价，市场交易逻辑再度回归基本面因素，但地缘风险仍需警惕。昨晚 EIA 库存数据显示美国原油连续累库，成品油去库但成品油消费整体疲弱，需求担忧有所显现，近期柴油和航煤裂解价差同样有所回调。近端交易需求负反馈以及地缘溢价回吐逻辑，油价高位转弱运行，关注地缘风险，布油运行区间参考 85-90 美元/桶

◆ 沥青：成本支撑转弱，沥青震荡下行

【现货方面】

4月17日，国内沥青均价为 3800 元/吨，较上一工作日价格下调 3 元/吨，山东及华北部分炼厂价格

承压下跌，带动整体沥青现货价格有所下行。

【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，随着成本支撑转弱，预计沥青跟随油价重心下行。区间波段操作，06合约参考3700-3820元/吨

◆ PX：装置检修利好 VS 成本端偏弱，PX区间震荡对待

【现货方面】

昨日亚洲PX价格持稳。在经历连续的装置变动后，昨日市场消息面趋于平静。听闻个别PTA工厂在场外采购PX，不过窗口内部分PTA工厂仍在出售PX，对价格形成压力。而在连续的新增产量损失情况下，供需局面有所缓和，现货价格持稳。市场商谈气氛较为活跃，近期9/1纸货换月商谈成交逐步增多。现货6月浮动价水平也基本持稳，市场在0/1.5附近商谈。早间PX商谈价差较大，价格维持；午后PX商谈价格略偏弱。尾盘实货6月在1067/1073商谈，7月在1068/1078商谈。三单6月亚洲现货在1070成交，一单6月亚洲现货在1069成交。三单6月亚洲现货均在1070（摩科瑞卖给SKGC）、1070（摩科瑞卖给GSC）、1070成交（恒力卖给GSC），一单6月在1069美金成交（逸盛卖给TOTAL）。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲PX持稳至1070美元/吨，折合人民币现货价格8839元/吨；PXN至359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%，亚洲负荷至74.7%。

需求：上周PTA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。

【行情展望】

中东地缘冲突局面较为克制，美国计划释放战储原油压制油价，叠加EIA数据原油库存增加，隔夜油价偏弱震荡，但地缘冲突反复下，对油价影响仍未完全消除。近期多套PX装置检修或意外对PX走势支撑偏强。但目前意外装置大部分都是计划内检修的，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，叠加隔夜油价下跌，预计PX将受到拖累。策略上，PX09在8500-8900区间操作，滚动低多。

◆ 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期货小幅收涨，现货市场商谈氛围一般性，现货基差偏强，个别聚酯工厂有递盘。个别主流供应商出远期货源。日内4月货主流在05-5有成交，个别略高在05平水，略低在05-8~10有成交，价格商谈区间在6005~6030附近。5月中在09-40有成交，5月下在09-38有成交。主流现货基差在05-6。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至283元/吨附近，TA05盘面加工费397元/吨，TA09盘面加工费331元/吨。

【供需方面】

供应：上周PTA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。昨日江浙涤丝价格稳中局部下跌，产销整体尚可。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；且近期PX装置停车逐步兑现，且PTA加工费不高，短期成本支撑偏强。但中期PTA供需预期仍偏弱，且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。策略上，PTA09在5900-6200区间操作，滚动低多；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】

成本支撑及需求尚可下，昨日直纺涤短多维稳走货，半光1.4D主流7400-7600元/吨出厂或短送，部分较低7350附近。基差报价维持，新拓货源06-80~-60元/吨，中磊货源06-60元/吨，三房巷货源06-50元/吨。下游按需采购为主，产销下滑，平均52%。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，整体销售尚可，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：装置重启推迟，但显性库存累库预期，乙二醇反弹高度有限

【现货方面】

昨日乙二醇价格低位回升，市场交投一般。夜盘，乙二醇内盘价格低位震荡，基差大体持稳，场内挂单商谈居多，随盘交投偏少；早间开盘后，受镇海炼化以及伊朗BCCO重启推后等供应端消息带动，乙二醇内盘重心震荡上行，基差小幅走弱，本周现货成交至05-6~7元/吨，4月下成交至05贴水1元/吨至升水2元/吨，现货高位成交4447至元/吨；下午，乙二醇内盘重心震荡走弱，基差大体持稳，市场交投一般。

【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%)。昨日江浙涤丝价格稳中局部下跌，产销整体尚可。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】

镇海炼化与伊朗BCCO装置重启推迟，且4-5月乙二醇供需较预期好转，隐性库存有望去库，提振乙二醇反弹，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，乙二醇反弹高度

有限。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：供需驱动有限，宏观小幅带动**

【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，山东50%液碱价格稳中有降。山东地区下游需求变动不大，氯碱企业50%液碱出货一般，加之东营前期停车的蒸发装置预计开车，供应预期增加，个别氯碱企业下调50%液碱出货价格，50%液碱价格稳中有降。其他地区市场供需情况变动不大，价格持稳。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1220-1270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市场价格区间整理，期货主力合约窄幅震荡，部分基差报盘略有优势，部分下游逢低补货，低价成交部分有好转，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5520-5610元/吨，华南主流现汇自提5570-5630元/吨，河北现汇送到5470-5490元/吨，山东现汇送到5520-5580元/吨。

【电石】

电石市场价格维持稳定，各方延续观望。宁夏地区个别临时下降产量仍在恢复中，整体出货较前期略呈好转迹象，下游PVC企业到货正常，采购价格暂时稳定。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】

昨日宏观氛围强劲，股市商品齐涨，积极氛围下烧碱亦有反弹势头。从基本面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，但宏观强势予以扰动；盘面预计震荡运行建议短期观望为宜，关注持仓情况。

【PVC行情展望】

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，但昨日在宏观氛围带动下盘面有所走强，主力09短期空间或有限，区间暂看5800-6100。

◆ **苯乙烯：高位震荡整理，关注国内宏观与原油扰动**

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯僵持震荡，至收盘现货 9640-9670，4月下 9640-9680，5月下 9620-9660，6月下 9570-9620，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】

纯苯价格稳中略涨。截止收盘江苏港口现货及4月下商谈在 8840-8870 元/吨，5月下商谈 8780-8800 元/吨，6月下商谈 8680-8700 元/吨，FOB 韩国 6月商谈 1066-1072 美元/吨，7月商谈 1043-1060 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】

纯苯近日受华东某重整及 PX 装置故障停车刺激市场价格偏强运行，据资讯商统计截止 4.17 纯苯港口库存止增去化，关注原油大跌扰动。苯乙烯方面新一周期库存维持去库，同比看矛盾有限；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。盘面短期受原油、国内宏观扰动或有震荡反复，建议暂观望，中期趋势上仍是逢低多对待。

◆ 甲醇：节前备货需求提振，价格高位运行

【现货方面】

甲醇现货价格指数 2349，+20，其中太仓现货价格 2655，+20，内蒙古北线价格 2210，+15。西北甲醇行情局部继续推涨，港口消息继续支撑内地市场，部分贸易商积极补货，生产企业竞拍价格继续小幅上推，成交顺畅。临近五一一部分下游陆续备货，且生产企业库存继续下跌支撑内地市场。关注西北部分装置检修落地情况。

【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】

国内部分甲醇装置近期检修，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，进口进度预计放缓，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 2400-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套

◆ LLDPE:原油大跌短期或拖累上涨势头

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.17日，华北LLDPE膜料现货8415(+30)元/吨。

【基差方面】

截至4.17日，塑料L2409收盘8430，09基差-15。

【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%)，4.17日两油日度早库83万吨(-2.5)。

【观点】

隔夜原油大跌，倾向认为是调整而不是反转，两油厂家挺价待涨，下游工厂询盘增加、五一假期前有备货预期，继续关注地缘扰动，维持L2409多配观点，建议低多参与。

【策略】

L2409多配持有

◆ PP: 原油大跌短期或拖累上涨势头

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.17日，华东PP拉丝料现货7570(+5)元/吨。

【基差方面】

截至4.17日，聚丙烯PP2409收盘7618，09基差-48。

【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%)，4.17日两油日度早库83万吨(-2.5)。

【观点】

隔夜原油大跌，倾向认为是调整而不是反转，工厂挺价、标品供应有限对市场有支撑，下游终端维持刚需购买，五一假期前有备货预期，延续低多参与思路，波段操作。

【策略】

PP2409低多参与，波段操作

◆ LPG: 短期或有调整

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.17日，华南LPG民用气现货低端5050(-0)元/吨，交割区域可交割现货4930(+30)元/吨。

【基差方面】

截至4.17日，PG2405收盘4756，05基差+174。

【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】

隔夜原油大跌，倾向认为是调整而不是反转，北方化工需求有支撑、南方心态好转补货增加，短期或有调整，建议调整低买PG2409。

【策略】

PG2409[4400, 4500]低多。

◆ 尿素: 库存去化和上游共振推升盘面小幅走强，后期仍需聚焦平衡表改善情况

【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156(-23)；山东市场主流价2180(0)，基差156(-23)；山西市场主流价2020(0)，基差-4(-23)；河北市场主流价2160(-10)，基差136(-33)；江苏市场主流价2210(0)，基差186(-23)；

【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，富岛、兖矿、奎屯、红四方等预计中下旬检修。近期尿素行业日产 17.97 万吨，尿素产能利用率为 82.98%；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%。本周期尿素继续降库，出口政策的松动，拉动国内尿素市场上涨，下游补仓积极性提高，助推尿素企业短期出货加速。

【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 4300-5050 元/吨高位跌 50 元/吨。原油走势微幅调整，油浆市场交投重心暂稳僵持，下游采购心态观望，对高价资源接受有限，个别低硫油浆高位稍有回调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3440-3460 元/吨跌 40 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 4550-4630 元/吨高位涨 80 元/吨。原油走势微调，汽柴产销偏弱整理，渣油市场业者心态观望，议价重心多数涨后持稳，个别主营价格仍有补涨。

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。原油走势相对稳定，蜡油市场供需主导，当前市场供需两淡局势延续，炼厂少量出货，多挺价观望，今日议价重心僵持整理，个别有窄幅涨跌调整。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 516.44 美元/吨，较前一交易日上涨 11.87 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 500.24 美元/吨，较前一交易日上涨 9.88 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 658 美元/吨，较前一交易日上涨 10.5 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】

高硫燃料油（HSFO）市场短期内受到的主要影响是之前对俄罗斯供应减少的预期未能成真，以及轻重原油价差的变化，这些因素导致了市场对做多的热情有所消退。中期而言，尽管俄罗斯供应减少和中东发电需求增加可能会支撑高硫裂解价差上行，但上行空间可能因中国炼油利润疲软而受限。此外，高硫市场当前深陷 Contango 结构，显示出供应过剩的迹象，主要由于俄罗斯和委内瑞拉燃料油的持续供应以及中东地区流量的增加。中国对燃料油的强劲需求和原油基准价格的上涨虽然为高硫市场提供了一定支持，但大量供应导致的价格压力仍然明显。即使美国对委内瑞拉石油制裁豁免即将到期可能为高硫燃油市场带来一定正面影响，但考虑到新抵达量相对较低，预计这种影响将是有限。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]

◆ 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 17 日，杯胶 55.95(+0.4) 泰铢/千克，胶水 73.50 (-1.00) 泰铢/千克，云南胶水 13200 (0) 元/吨，海南胶乳 15400 (+200) 元/吨，全乳胶上海市场 13750 (-50) 元/吨，青岛保税区泰标 1640(+10) 美元/吨，泰混 13300 (0) 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】供应端国内产区正处开割季，天气扰动仍具有不确定性，短时供应压力尚不明显，下游需求端维持较高水平开工，但成品库存及利润情况压制对天胶采购意愿，需求端指导尚不明显，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

◆ **纯碱：宏观转暖黑色系大幅反弹，盘面偏强**

◆ **玻璃：宏观情绪转暖，盘面偏强**

【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：昨夜盘纯碱大幅上涨，基本面暂无变化，消息面也未有明显异动，多为盘面资金行为，建议谨慎对待。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，消化了碱厂的大量库存，以及部分碱厂检修产量折损，以上利多支撑盘面前期持续反弹。但当前 09 盘面早已形成大幅升水现货格局，且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。当前盘面多为资金行为主导，建议谨慎观望。

玻璃：宏观转暖，黑色系等商品大幅反弹，带动玻璃盘面形成反弹。但从基本面来看，周末以来产销大幅走弱，包括近日持续偏弱，现货处于跌价趋势中。因此盘面的反弹多为宏观情绪带动。当前玻璃高供给叠加需求周期性萎缩，行业压力仍然较大。但短期资金行为偏重，建议上星期的高位空单止盈离场，暂观望为主。

【操作建议】

纯碱：谨慎观望

玻璃：高位空单止盈离场，观望为主

【短期观点】

纯碱：中性

玻璃：中性

◆ **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】双胶纸市场局部淡稳运行，整体交投不旺。成本面支撑因素延续坚挺，多数工厂多持挺价意向。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，受订单情况影响，部分中小工厂出货价格窄幅调整。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 5500-6000 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，成交情况平平。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，关联纸种价格走弱，业者观望心态增加，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。

生活用纸市场震荡整理，保定地区的集中降负荷现象短期内会出现原纸供应偏紧状态，但是场内多数纸企仍保持出货节奏；原料纸浆现货价格继续偏强，其他地区暂未集中出现保定地区的限产保价现象，目前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大型纸机运行情况。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 4578 元/吨，较上一工作日环比下降 0.1%；今日国内社会白卡纸市场低端价格 4210 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。今日白卡纸市场依旧沉浸在降价氛围下，随着个别纸厂继续下调纸价，并且下调幅度加大，白卡纸市场价格继续稳中下调，其他纸厂暂且观望为主，无明确价格，但有跟进之意，市场价差增大。隆众预计短期白卡纸市场行情延续下行趋势，经销商结合库存纸及新接订单情况，价格缓慢下调为主，成交实单实谈，下游客户买涨不买跌心态影响下预计成交更加清淡，木浆价格高位震荡，纸厂生产压力增加。预计短期部分品牌社会白卡纸市场含税价在 4200-4600 元/吨，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，4月对中国发运量预期下降，且主要针叶浆盘面高位支撑，国内现货市场外售货源仍显紧俏。需求端原纸厂家需求欠佳，造纸终端市场接单一般，部分原纸价格上涨乏力，甚至有回调现象，部分纸厂停机检修，对高价原料采购情绪清冷。总体而言，现货供应紧张，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

◆ 工业硅：新合约高开震荡，近月合约低位下行

【现货与期货价格】4月17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 13850 元/吨，环比下跌 100 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 11705 元/吨，下跌 250 元/吨。2412 合约挂牌上市，开盘价为 14200 元/吨，高开震荡，收盘报收 14160 元/吨，整体上涨 1880 元/吨，涨幅达 15.31%。

【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17日为 50875 手，折 25.44 万吨，小幅回落。

【逻辑】SI2412 合约挂牌首日高开震荡，反映合约规则调整后交割标准不同带来的定价差异，合约定价高度有效，充分体现期货市场的价格发现功能。2411 与 2412 合约价差也走高至 2000-2300 元/吨之间，反映高供应高库存下，市场关注反套机会并合理定价。对于现货市场，目前的仓单无法注册回期货市场，现货市场供应增加，Si4210 价格承压下跌。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，对盘面无升水。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，将有利于后续合约定价锚定基准交割品，更好服务光伏产业。

【操作建议】近月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

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