

# 广发早知道-汇总版

广发期货发展研究中心

电话: 020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

## 目录:

### 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

投资咨询业务资格:  
证监许可【2011】1292号

### 组长联系信息:

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

## [股指期货]

### ◆ 股指期货：金融消费上扬，股指分化整理

#### 【市场情况】

周四，A股主要指数低开后震荡上行，大小盘分化。截止收盘，上证指数涨0.09%，报3074.22。深成指微跌0.05%，创业板指跌0.55%，沪深300涨0.12%、上证50涨0.22%，中证500涨0.19%、中证1000跌0.01%。个股跌多涨少，当日2116只上涨（69涨停），3120只下跌（38跌停），124只持平。其中，辰光医疗、德尔玛、金盾股份涨幅居前，分别上涨27.01%、20.04%、20.03%；而\*ST美尚、\*ST越博、\*ST三盛跌幅居前，各跌16.39%、16.34%、14.53%。北向资金贵州茅台获净买入4.20亿元，中信银行遭净卖出3.75亿元。

分行业板块看，权重股上涨，其中，保险、家用电器、建材分别大涨2.30%、1.65%、1.38%；低空经济概念主题火热上扬。下跌板块中，能源类回调，摩托车、石油天然气、工程机械分别下跌2.55%、1.79%、1.78%。

期指方面，2404合约周五到期，主力切换为2405合约全部随指数上涨：IF2405、IH2405分别收涨0.31%、0.62%；IC2405、IM2405分别收涨0.61%、0.66%，四大期指05合约基差升贴水分化：IF2405贴水0.40点，IH2405升水6.40点，IC2405贴水13.04点，IM2405贴水52.72点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，4月18日，国新办就2024年一季度金融运行和外汇收支情况举行发布会。央行副行长朱鹤新表示，未来货币政策还有空间，将密切观察政策效果及经济恢复、目标实现情况，择机用好储备工具。发布会要点还包括：①相关部门将加强对资金空转监测，完善管理考核机制②央行根据物价变化与走势将名义利率保持在合理水平，巩固经济回升向好态势③央行坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定④境外机构投资境内债券有望延续稳定增长态势。

海外方面，欧洲央行副行长金多斯表示，确信能在2025年实现2%的通胀目标。如果通胀条件得到满足，降低当前货币政策限制水平将是合适的。欧洲央行管委西姆库斯表示，除非出现重大意外，否则6月份将降息，预计今年将有约3次降息。

#### 【资金面】

4月18日，A股市场全天成交9496亿元。北向资金全天净卖出52.85亿元，其中沪股通净流出15.33亿元，深股通净流出37.52亿元。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-0.01%、0.26%、-0.24%与-1.0%。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：期债延续上行，关注税期资金面

#### 【市场表现】

国债期货集体收涨，30年期主力合约涨0.75%报107.43元，10年期主力合约涨0.15%报104.61元，均创新高，5年期主力合约涨0.16%，2年期主力合约涨0.07%。银行间主要利率债收益率全线下行，截至发稿，5年期国债活跃券“23付息国债22”收益率下行2bp，10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率下行0.7bp，5年期国开活跃券“23国开08”收益率下行3bp，10年期国开活跃券“24国开05”收益率下行1.75bp报2.32%，盘中一度抵达2.3075%，创2003年底以来新低。

#### 【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，随着税期影响显现，周四银行间市场资金面一度小幅收敛，不过午后有所转松，隔夜和七天回购

加权利率则仍略上行，同业存单利率小幅回落，预期依旧平稳。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 2.06% 左右，较上一交易日上行 2bp 左右。未来两日随着缴税走款，需求增加继续施压短期流动性。央行公开市场依旧按兵不动，逆回购仍坚守地量，主要是 4 月以来资金宽松，依靠市场自身基本就能消化税期的影响，不过央行应该还会跟踪流动性异动并适时援手。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。

#### 【消息面】

央行副行长、国家外汇局局长朱鹤新在国新办新闻发布会上表示，前期出台的一系列货币政策措施正在逐步发挥作用，国民经济持续回升、开局良好，未来货币政策还有空间，将密切观察政策效果及经济恢复、目标实现情况，择机用好储备工具。央行谈 M2 突破 300 万亿元称，这是过去多年金融支持实体经济发展的反映，相关部门将加强对资金空转的监测，完善管理考核机制；未来随着经济转型升级，有效融资需求恢复，社会预期改善，资金沉淀空转的现象也会缓解；当前庞大的货币总量增长可能会放缓，数据上会有扰动，不宜做简单同期比较。央行提及未来货币政策仍有空间，对债市情绪有一定提振，经济转型升级阶段 M2 增速可能会有所放缓。同时需要关注监管对资金空转现象的态度，有可能对资金面存在影响。

#### 【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，观察供给端和税期资金面变化。曲线策略上，或可适当关注 30-10Y 利差做阔。

## [贵金属]

### ◆ 贵金属：美联储官员持续释放鹰派预期 美债收益率走高贵金属波动收窄

#### 【行情回顾】

消息方面，美联储官员持续表态，纽约联储主席威廉姆斯警告称，如果数据显示美联储需要加息，将会加息。随后亚特兰大联储主席博斯蒂克也表态称，“如果美国通胀回落停滞或朝相反方向发展，我必须对加息持开放态度；控制通胀至关重要”，指出降息不太可能早于年底前。

隔夜，此前美联储降息预期受到一再打压，但并未出现加息信号，但在通胀高企的情况下有官员支持进一步收紧，使未来货币政策路径更加曲折。受到消息影响美债收益率和美元指数大幅反弹，美股延续下跌趋势，贵金属在避险情绪的支撑下相对具有韧性，波动有所收窄。国际金价前期小幅震荡上行最高至 2390 美元尾盘涨幅收窄，收盘报 2378.93 美元/盎司涨幅 0.84%；国际银价走势与黄金相对同步而小幅上涨，收盘价为 28.24 美元/盎司微涨 0.25%。

#### 【后市展望】

美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甚至存在再次加息风险，然而随着美元货币信用出现受损，美元利率失去对物价的控制，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。黄金近期投机情绪或缓和，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：矿端扰动不断，继续向上突破

【信息】据外电 4 月 17 日消息，赞比亚矿业商会周三表示，赞比亚国家电力公司（Zesco）警告或将削减对一些矿业公司的电力供应，此举可能干扰这一非洲第二大铜生产国的生产。这家矿业组织在一份声明中表示，国家电力公司 Zesco 向几家矿业商会成员发出了所谓的电力供应不可抗力通知。

【现货】4 月 18 日 SMM1#电解铜均价 76790 元/吨，环比+480 元/吨；对 05 合约-200 元/吨，环比-40 元/吨。精废价差 3347 元/吨，环比+255 元/吨。LME0-3 升贴水报-82.50 美元/吨，日环比+10.30 美元/吨。

【供应】矿端扰动持续，铜矿资源偏紧。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。国内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。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，高位情绪仍然高涨，盘面偏强震荡，主力上破 78000 关口，继续向上看 80000 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】谨慎偏多，主力突破 78000，继续向上看 80000

【短期观点】谨慎偏多

### ◆ 锌：下游畏高，谨慎备货，偏空震荡

【现货】：4 月 18 日，SMM0#锌 22390 元/吨，环比 80 元/吨，对主力-115 元/吨，环比-5 元/吨。

【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 18 日，国内锌锭社会库存 21.77 万吨，周环比+0.7 万吨；4 月 18 日，LME 锌库存约 25.7 万吨，环比-0.1 万吨。

【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 23000 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18日，SMM A00 铝现货均价 20220 元/吨，环比+60 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 18 日，中国电解铝社会库存 84.4 万吨，周环比-1 万吨。4 月 18 日，LME 铝库存 50.9 万吨，环比-0.5 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，高位震荡，建议主力关注 3500 元/吨压力。

【操作建议】：主力关注 3550 压力

【观点】：中性

【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 18 日，SMM1# 电解镍均价 138025 元/吨，环比+2125 元/吨。进口镍均价报 136775 元/吨，环比+2175 元/吨；对 05 合约-350 元/吨，环比-50 元/吨。LME0-3 升贴水报-189 美元/吨，日环比-15 美元/吨。

【供应】产能扩张周期。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。**LME 库存近期有加速去化现象，注意跟踪。**(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，震荡思路对待，主力参考 132000-145000。**特别的，关注震荡区间底部能否抬升。**

【操作建议】震荡底部或抬升，主力参考 132000-145000

【短期观点】中性

#### ◆ 不锈钢：原料助推上涨，然现货贴水幅度较大，关注现货跟涨速度，震荡偏强

【现货】据 Mysteel，4月18日，无锡宏旺 304 冷轧价格 13950 元/吨，环比+50 元/吨；基差-165 元/吨，环比-345 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18日，无锡和佛山 300 系社会库存 57.51 万吨，周环比减少 1.04 万吨。4月18日 SHFE 不锈钢仓单库存 16 万吨，周环比增加 0.11 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 960 元/镍，国内铁厂亏损严重，挺价情绪渐起，报价上抬。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，库存高位拐头，原料端或有走强，盘面震荡偏强，关注 14500 表现。

【操作建议】震荡偏强，主力关注 14500 表现

【短期观点】中性偏多

#### ◆ 锡：外盘延续强势，锡价上涨

【现货】4月18日，SMM 1# 锡 255750 元/吨，环比上涨 4000 元/吨；现货贴水 500 元/吨，环比下跌 50 元/吨。下游企业纷纷观望走势，少数下游企业刚需采购少量锡锭。大部分贸易企业反应上午基本为零散成交，询价客户较少。

【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17日，LME库存4245吨，环比增加200吨；交易所仓单库存14024吨，环比增加68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，锡价延续强势，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，当下现实依旧较弱，下游需求仍在恢复阶段，国内社库高企，若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：盘面小幅收跌，短期或震荡为主

【现货】截至4月18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。目前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18日，SMM碳酸锂周度产量11630吨，周度环比减少1360吨，周度数据小减。供给端预计持续改善，开工率逐步上行，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18日，样本周度库存总计79950吨，冶炼厂库存41991吨，下游库存21134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16825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，本周下游补库力度继续加大，其他环节库存量小幅减少。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面小幅回落，截至收盘主力LC2407下跌0.73%至108400，目前现货报价已再度企稳，上游大厂拍卖报价基本符合市场预期。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，短期或维持区间震荡，主力区间参考10.5-11.5万。

【操作建议】主力区间参考10.5-11.5万

【短期观点】区间震荡

## [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18日，螺纹主力合约收盘价报3682元，环比持平，华东现货报价3650元，环比上涨30元，期货升水32元；热轧主力合约收盘价报3846元，环比上涨13元，华东现货报价3880元，环比上涨20元，期货贴水34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19日，五大材产量为860.5万吨，周环比增加4.3万吨。其中螺纹产量217.9万吨，周环比增加7.9万吨，热卷产量323.2万吨，周环比增加1.8万吨。

#### 【需求】

截至4月19日，五大钢材表需959.6万吨，周环比减少4.6万吨，其中螺纹表需281.6万吨，周环比下降5万吨，热卷表需325.5万吨，周环比下降2.1万吨。螺纹供需双增，螺纹去库良好，表需小幅回落。

#### 【库存】

截至4月19日，五大钢材总库存2034万吨，周环比下降99.1万吨，螺纹总库存环比-63.7万吨至1014.8万吨，热轧库存环比-2.3万吨至417.9万吨。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，但表需小幅回落，复产逻辑支撑原料，钢价继续上行。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，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：铁矿石库存高位持平走势，需求缓慢回升

#### 【现货】

现货价格跟随期货上涨，日照港PB粉环比+2至884元/吨，超特粉环比+10至733元/吨，卡粉+9至1014元/吨。

#### 【基差】

当前港口PB粉和超特仓单成本分别为920，940元/吨。

#### 【需求】

本周铁水延续增产，但整体增幅不大。铁水+1.5至226.2万吨。日均疏港量-1.3万吨至300万吨。在钢厂利润有所修复后，有利于钢厂复产。

#### 【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14559万吨，环比周一下降了97万吨。环比上周四增加72万吨。

#### 【观点】

夜盘铁矿石有所走弱。钢联周度数据显示，钢厂增产，钢材去库，但表需下降。铁矿石库存高位持平走势。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：五大材增产去库，需求边际改善，双焦维持偏强走势

#### 【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比+61.2 至 2173.5 元，焦炭主力合约价格环比+13 至 2301 元，基差环比+48 至-127 元。现货价格指数来看，汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦 1610 元，唐山 1810 元，日照港+70 至 1920 元。

#### 【利润】

本周全国焦化利润环比上升，但整体仍处于亏损状态，全国平均焦化利润环比+28 至-98 元。其中，山西环比+23 至-88 元，河北+9 至-56 元，山东+22 至-57 元，内蒙古+59 至-102 元。

#### 【供给】

受需求环比改善影响，焦炭日均总产量环比+1 至 106.3 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比+0.6 至 59.5 万吨，钢厂环比+0.4 至 46.8 万吨。

#### 【需求】

本周日均铁水产量环比+1.47 至 226.22 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-14.9 至 942.3 万吨。其中，样本焦化厂-10.5 至 105.3 万吨，钢厂-4.9 至 593.9 万吨，港口+0.5 至 243.2 万吨。

#### 【观点】

钢材增产去库，需求边际改善，双焦维持偏强走势。基本面上，供需双增，库存环比去库。供应来看，需求环比改善，焦炭日均总产量环比+1 至 106.3 万吨，其中焦化厂与钢厂均有增量。需求来看，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.47 至 226.22 万吨。库存来看，焦炭总库存（焦化厂+钢厂+港口）-14.9 至 942.3 万吨，焦化厂与钢厂均有减量，港口库存小幅上升。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；Mysteel 数据显示，本钢材增产去库，但由于去库小幅放缓，表观需求小幅下降，需求修复高度有待观察。焦炭第二轮提涨意愿尚可，昨日部分小型焦化厂开始尝试发函，后期落地情况持续跟踪。宏观情绪修复，市场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，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：五大材增产去库，需求边际改善，双焦维持偏强走势

#### 【期现】

现货（以蒙 5 为例）+10 至 1636 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 1700 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比+20 至 1565 元。

#### 【供给】

汾渭样本来看，周度供应环比+1.87 至 800.9 万吨，原煤与精煤均有增量。其中，原煤产量环比+1.37 至 570.71 万吨，精煤产量环比+0.5 至 230.19 万吨。

#### 【需求】

受需求环比改善影响，焦炭日均总产量环比+1 至 106.3 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比+0.6 至 59.5 万吨，钢厂环比+0.4 至 46.8 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-21 至 3266.8 万吨。其中，523 家矿山库存环比-45.6 至 311.4 万吨，110 家洗煤厂环比-46.8 至 314.3 万吨，全样本焦化厂+29.2 至 815.5 万吨，247 家钢厂+1.4 至 708.5 万吨，16 港+24.1 至 801.2 万吨，口岸+16.7 至 316 万吨。

#### 【观点】

五大材增产去库，需求边际改善，双焦维持偏强走势。基本面上，供需双增，库存环比下降。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，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.47 至 226.22 万吨。库存来看，焦煤总库存环比-21 至 3266.8 万吨，其中焦化厂、钢厂小幅补库。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；Mysteel 数据显示，本钢材增产去库，但由于去库小幅放缓，表观需求小幅下降，需求修复高度有待观察。焦炭第二轮提涨意愿尚可，

昨日部分小型焦化厂开始尝试发函，后期落地情况持续跟踪。宏观情绪修复，市场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，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。

#### ◆ 动力煤：需求略有好转，但成交依旧僵持

##### 【现货】

截至4月18日，港口市场情绪有所转弱，上游报价坚挺，下游对高价煤接受程度较低。CCI5500大卡指数报825，报价环比持平，CCI5000大卡报价730，报价环比持平。市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙5500指数报603，环比上涨2，大同5500报673，环比上涨10，榆林5800报687，环比上涨6。

##### 【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】

港口市场情绪回落，下游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：内蒙即期利润修复，硅铁或仍有减产可能

##### 【现货】

昨日硅铁主力合约上涨1.7% (+112)，收于6700元/吨，主力合约持仓增11839手。仓单方面，昨日硅铁15344张，较上一交易日持平。有效预报2904张，较上一交易日持平。

主产区价格变动：现货价格弱稳运行，内蒙6200(-)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6700(+50)元/吨；江苏72硅铁合格块6750(+50)元/吨；天津72硅铁合格块6750(+100)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6001.5(+6)元/吨，青海即期生产成本6024.4(+6)元/吨，宁夏即期生产成本6144.5(+6)元/吨。内蒙即期利润198.5(+94)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 860.46 万吨，环比增加 4.26 万吨；总库存 2034.04 万吨，环比下滑 99.14 万吨，其中社会库存 1491.57 万吨，环比下滑 60.36 万吨，厂内库存 542.47 万吨，环比下滑 38.78 万吨；表需 959.60 万吨，环比下滑 4.61 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，需求恢复缓慢叠加成本上移利润转差，硅铁短期或仍有减产定价的可能。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，短期兰炭跟随煤炭反弹，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 6250-6950。

### ◆ 硅锰：6 月 South 32 取消发运，锰矿维持坚挺

#### 【现货】

昨日硅锰主力合约上涨 1.59% (+102)，收于 6524 元/吨，主力合约持仓增 4887 手。仓单方面，昨日硅锰 52230 张，较上一交易日持平。有效预报 11484 张，较上一交易日持平。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 5850 (+50) 元/吨；广西 5950 (+20) 元/吨；贵州 5920 (+20) 元/吨；甘肃 5810 (-) 元/吨。

#### 【成本】

内蒙成本 6210.2 (+34) 元/吨，广西生产成本 6832.6 (+41.8) 元/吨，内蒙生产利润-360.2 (+16) 元/吨。

#### 【锰矿】

South32 矿山发布 6 月取消发运后市场情绪继续高涨，目前成交来看数量暂未恢复，矿商惜售情绪及厂家对高价矿接受度一般均有影响。天津港半碳酸 37 元/吨度左右，加蓬 39-40 元/吨度，澳块 41 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，近期受锰矿涨价影响，成本上移明显，厂家开工意愿依旧不高，云南即将进入丰水期，部分厂家5月有复产预期。需求方面，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，铁水产量稳步抬升，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，下游对涨价后的承接力度不佳；焦炭第一轮提涨落地，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，向上的驱动更多来自成本端，高库存压力尚未缓解，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：供需宽松，美豆持续下跌

#### 【现货市场】

昨日油厂豆粕报价涨跌互现，其中沿海区域油厂主流报价在3230-3330元/吨，广东3250元/吨稳定，江苏3230跌10元/吨，山东3280跌20元/吨，天津3330涨40元/吨。

全国主要油厂豆粕成交48.15万吨，较上一交易日增加28.42万吨，其中现货成交46.45万吨，远月基差成交1.7万吨。开机方面，今日全国125家油厂开机率上升至58.28%。

#### 【基本面消息】

美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示，4月11日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增48.58万吨，较之前一周增加59%，较前四周均值增加62%，市场此前预估为净增30.0万吨至净增65.0万吨。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增26.32万吨，市场此前预估为净增25.0万吨至净增45.0万吨。当周，美国大豆出口装船为48.10万吨，较之前一周减少4%，较此前四周均值减少25%，其中，向中国大陆出口装船19.6万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所的预测，阿根廷的主要农田可能会在未来七天经历干燥天气，这将有助于农民应对近期降雨带来的过度湿度。该交易所将目前2023/24收获季节的大豆产量预估下调至5,100万吨，较之前的预估下降约3%，主要原因是1月和2月热浪袭击了种植区。

行业分析机构Patria Agronegocios称，截至上周晚些时候，巴西大豆收割率为85%，去年同期为86%，平均同期收割率为87.8%，仍有待收割的地区是南里奥格兰德州和巴西东北部。

巴西国家商品供应公司(Gonab)此前在本月的报告中将2023/24年度巴西大豆产量预估下调了30万吨，至1.465亿吨，而美国农业部(USDA)则将巴西大豆产量预估维持在1.55亿吨不变。

#### 【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，同时巴西销售进度较快，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14.98元/公斤，较前一日下跌0.03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14.5元/公斤，较前一日下跌0.15元/公斤；四川均价为14.55元/公斤，较前一日持平；广东均价为15.78元/公斤，较前一日持平。

#### 【市场数据】

截至4月18日，mysteel监测数据显示：

本周全国外三元生猪出栏均重为122.94公斤，较上周增加0.07公斤，环比涨幅0.06%，同比持平。本周90公斤以下商品猪出栏占比0.86%，较上周微降。本周150公斤以上商品猪出栏占比1.91%，较上周稳定。

本周屠宰开工率 27.10%，较上周下降 0.32 个百分点，同比低 6.00%。截止到本周四，国内重点屠宰企业冻品库容率为 24.03%，较上周微幅下调 0.01 个百分点。

#### 【行情展望】

现货价格近期震荡下调为主，随着体重上行，潜在供应持续增加，天气转热，大体重猪仍有出栏压力，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，卖粮压力持续去化

#### 【现货价格】

4月18日，现货价格小幅调整，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，较前一日基本稳定；港口价格方面，鲅鱼圈（容 680-730/14.5-15%水）平舱价 2340-2360 元/吨，较昨日下调 10 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）平舱价 2340-2360 元/吨，较昨日下调 10 元/吨；蛇口港散粮玉米成交价 2440 元/吨，较昨日持平。一等玉米装箱进港 2340-2360 元/吨，二等玉米平仓 2340-2360 元/吨，较昨日下调 10 元/吨。

#### 【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家 2024 年第 16 周（截至 4 月 17 日），加工企业玉米库存总量 528.5 万吨，降幅 1.64%。

根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 4 月 18 日，全国饲料企业平均库存 30.14 天，较 4 月 4 日增加 0.25 天，环比增加 0.83%，同比增加 3.31%。

#### 【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，港口及销区玉米库存增加，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，而华北价格接近底部，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 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 504.4 万吨，较去年同期的 473.6 万吨增加了 30.8 万吨，同比增幅达 6.51%；甘蔗 ATR 为 113.61kg/吨，较去年同期的 104.15kg/吨增加了 9.46kg/吨；制糖比为 33.50%，较去年同期的 35.71%下降了 2.21%；产乙醇 5.28 亿升，较去年同期的 3.84 亿升增加了 1.44 亿升，同比增幅达 37.42%；产糖量为 18.3 万吨，较去年同期的 16.8 万吨增加了 1.5 万吨，同比增幅达 8.98%。

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。供应端主产地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 18 日，郑棉注册仓单 13798 张，较上一交易日减少 106 张；有效预报 3093 张，较上一交易日增加 240 张，仓单及预报总量 16891 张，折合棉花 67.56 万吨。

【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 18 日，全国鸡蛋价格有稳有降，主产区鸡蛋均价为 3.28 元/斤，较昨日价格降 0.03 元/斤。市场货源相对充足，终端需求有限，下游环节因去库存不快，入市采购谨慎，并为规避高成本风险，普遍寻找低价货源。

【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：马棕止跌调整

受国际相关品种止跌调整的影响，DCE 豆油低开后窄幅震荡调整。截至收盘，主力 9 月合约报 7508 元，较昨日收盘价上涨 22 元。现货随盘小幅上涨，大部分地区基差报价偏稳，局部地区因供应少，基差报价上涨。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格 7800 元/吨，较昨日上涨 20 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】

海关数据显示，2024 年 4 月中国进口食用棕榈油 16 万吨，同比下降 58.1%；1-3 月累计进口 55 万吨，

同毕竟下降 45.3%。

分析师预计，短期内毛棕榈油(CPO)短期内将保持在每吨 4,000 马币上方，但目前可能已经达到今年的峰值。由于棕榈油产量从 5 月开始强劲回升，毛棕榈油价格可能已经达到峰值，产量将在 2024 年第三季度达到季节性峰值。

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%。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚毛棕榈油期货市场表现疲软。随着下旬产量进入季节性增长以及出口增长幅度放缓的担忧，毛棕榈油期货反弹结束后有重新承压下跌的风险。长线保持震荡看弱的观点为主。国内方面，大连棕榈油期货市场窄幅震荡整理，短线在 7450-7500 元区间有逐步止跌企稳的迹象。豆油方面，CBOT 大豆期货下跌，巴西大豆收割逾 8 成，正在低价冲击美豆市场，挤占美国大豆在国际的市场份额。受此影响，短线 CBOT 大豆上涨动力不足，若要上涨，需要市场进行天气炒作。国内方面，现货基差报价稳中上涨，贸易商反馈，广东工厂供应略显紧张，导致了市场上调基差报价。近两日工厂成交不少，短期内局部地区工厂开机率下降，引发了市场提前采购。但中长线来看，巴西大豆陆续到港，5 月开始就是南美大豆上市的高峰期，届时工厂开机率提升，豆油产量增加。因此，短线来看，现货豆油基差报价稳中小幅调整为主，中长线仍有下跌空间。

### ◆ 花生：价格弱勢运行，市场需求低迷

#### 【现货市场】

国内花生价格弱勢运行。商品米走货迟缓，需求低迷，产区价格弱勢调整；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载力，预计短期价格稳中小幅波动。

### 苹果：产区交易趋缓

#### 【现货市场】

栖霞产区客商多发自存货源，整体走货一般，低价三级、次果走货稍快，果农卖货较为积极；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）。沂源产区采购商略有增加，走货较之前稍有加快，果农卖货心态急切，价格稳弱运行。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）。

洛川产区冷库看货客商不多，多发自存货源，整体卖货较为积极，中后期果农货源质量逐步下滑，行情偏弱调整。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。渭南产区客商拿货不多，果农积极卖货，剩余货源质量下滑，价格偏弱调；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】

苹果产区小单车便宜货源走货稍多，整体走货交易一般，果农货源质量下降，卖货较为积极，价格偏弱调整。

## [能源化工]

### ◆ 原油：中东地缘局势暂缓，油价震荡收跌

#### 【行情回顾】

4月18日，NYMEX 原油期货 05 合约 82.73 涨 0.04 美元/桶或 0.05%；ICE 布油期货 06 合约 87.11 跌 0.18 美元/桶或 0.21%。中国 INE 原油期货主力合约 2406 跌 12.7 至 650.6 元/桶，夜盘跌 8.2 至 642.4 元/桶。

#### 【重要资讯】

1. 伊朗外长阿卜杜拉希扬向联合国安理会表示，如果以色列使用武力或侵犯伊朗主权，伊朗将果断和适当地作出反应，使以色列对其行动感到后悔。
2. 美国白宫：将保留对伊朗实施更多制裁的选项。
3. 美国财政部：作为对伊朗袭击以色列的回应，美国将对 16 名个人和两个实体进行制裁。美国的制裁目标是伊朗的无人机生产。
4. 美国上周初请失业金人数维持在较低水平，表明劳动力市场持续强劲。美国劳工部周四表示，上周初请失业金人数为 21.2 万人，与上次统计接近持平。
5. 据塔斯社：受洪水影响，哈萨克斯坦暂停了 634 口油井的运营。

#### 【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。本周 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，但二季度原油基本面仍有一定支撑，下方空间仍谨慎看待。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18日，国内沥青均价为 3796 元/吨，较上一工作日价格下调 4 元/吨，今日山东及华北部分炼厂价格继续小幅下跌，带动整体沥青现货价格下行。

#### 【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。近期成本走弱带动炼厂利润有所修复，而美国对委内瑞拉制裁重启后，稀释沥青贴水有走弱预期。但受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应整体仍维持低位，未来供应量或缓慢抬升；反观需求，市场刚需为主，投机需求放缓，南方地区多降雨天气，对于实际需求有所阻碍，短期需求好转预期仍待验证。下游刚需支撑情况下，沥青基本面好转幅度有限，当下沥青仍呈现累库格局，预计沥青跟随油价震荡偏弱运行。区间波段操作，06 合约参考 3700-3800 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 价格跌幅较明显。原料端价格大幅下跌，早间 PX 商谈价格跌幅同样较大。但在新增装置计划外检修的影响下，午后 PX 商谈价格有所修复。同样受基本面支撑，日内现货浮动价持稳，买卖盘报价波动不大，6 月在 -1 递盘。国内 PTA 大厂继续在窗口内出售 PX。装置消息面较为平静，暂无新增 PX 装置变动。尾盘实货 6 月在 1054/1062 商谈，7 月在 1052 买盘报价，卖盘撤回。两单 6 月亚洲现货分别在 1055（恒力卖给 BP）、1056（逸盛卖给 GSC）成交，一单 7 月亚洲现货在 1057 成交（恒力卖给 GSC）。（单位：美元/吨）

#### 【成本利润方面】

昨日亚洲 PX 下跌 14 美元/吨至 1056 美元/吨，折合人民币现货价格 8724 元/吨；PXN 至 362 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：本周嘉通一套 300 万吨 PTA 装置降负后恢复正常，福海创负荷提升至 8 成，PTA 负荷提升至 74.4%（+6.2%）。

#### 【行情展望】

伊以冲突暂未明显升级，近期美联储偏鹰言论较多，叠加 EIA 数据原油库存增加，多重利空因素下油价偏弱震荡，仍需关注地缘和宏观因素的博弈。目前 PX 装置检修落地对 PX 起一定支撑作用。但大部分都是计划内检修，且下游 PTA 检修也较多，PX 供需双弱，整体去库幅度有限，加上现货整体宽松，以及油价走势偏弱，短期 PX 受到拖累。策略上，PX09 关注 8500 附近支撑，关注低多机会。

### ◆ PTA：供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动

#### 【现货方面】

昨日成本走跌，PTA 期货明显下行，现货市场商谈氛围尚可，现货基差偏强，个别聚酯工厂有递盘。随着价格走低，日内后点价增多。个别主流供应商出远期货源。日内 4 月货主流在 05-5~0 有成交，个别略低在 05-6~7 有成交，4 月仓单在 05-14 有成交，日盘商谈区间在 5915~5950 附近，夜盘商谈区间在 6010-5970。5 月供应商在 09-45 放量成交，另外少量在 06-5，07-10 成交。贸易商在 5 月下 09-35 有成交。主流现货基差在 05-3。

#### 【成本方面】

昨日 PTA 现货加工费至 298 元/吨附近，TA05 盘面加工费 416 元/吨，TA09 盘面加工费 337 元/吨。

#### 【供需方面】

供应：本周嘉通一套 300 万吨 PTA 装置降负后恢复正常，福海创负荷提升至 8 成，PTA 负荷提升至 74.4%（+6.2%）。

需求：本周有一套聚酯装置重启并出产品，其他装置负荷局部微调，聚酯综合负荷在 93%附近（+0.2%）。江浙终端开机率维持，品种季节性分化依旧，加弹、织造、印染负荷分别为 94%、79%、90%。江浙终端工厂原料备货小幅下降，目前终端备货少的集中在 5-7 天左右，偏高备货维持在月底附近；坯布季节性品种分化，梭织氛围预计可以延续至 5 月份，针织累库压力下后市有降负可能。

**【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，基差走势偏强；但中期PTA供需预期仍偏弱，PTA价格反弹驱动有限，叠加油价出现调整以及外资资金减多加空加持，短期PTA走势偏弱。策略上，TA09关注5900附近支撑，关注低多机会；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】**

昨日原油下跌带动PX、PTA、直纺涤短全线走低，现货早盘工厂报价多维稳，个别下调50，成交优惠普遍有所加大。期现及贸易商维持低价走货，基差报价：新拓货源06-40，中磊货源06-60元/吨，三房巷货源06-40元/吨。工厂产销普遍偏弱在2-5成区间，个别较高在200%，平均产销49%。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：原料下跌影响，福建、江苏地区部分纯涤纱优惠略有加大，近期订单减弱。涤棉纱暂稳。

**【行情展望】**

目前短纤基本面依然偏弱，短纤供应维持高位，近期终端新订单减弱且下游维持亏损，短纤驱动一般。尽管上游PX/PTA装置检修较多，但高库存仍难明显消化，且近期原油市场利空因素增加，油价走势偏弱，成本端塌陷拖累短纤走势。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：供应端多空并存，上、下驱动均有限，乙二醇短期震荡走势**
**【现货方面】**

昨日乙二醇价格重心小幅回升，市场交投一般。夜盘，乙二醇内盘价格震荡上行，基差大体持稳，场内挂单商谈居多；早间开盘后，受沙特Sharq2装置重启消息影响，乙二醇内盘重心震荡走弱，随后在价格跌至低位再度回升，现货基差逐步走弱，至中午收盘附近本周现货基差在05-9~10元/吨，4月下基差至05-1元/吨；下午，乙二醇内盘价格窄幅震荡，现货基差延续弱势，4月下成交至05-2~3元/吨。

**【供需方面】**

供应：乙二醇整体开工61%(-0.6%)，其中煤制乙二醇开工61.79%(-1.86%)。

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：本周有一套聚酯装置重启并出产品，其他装置负荷局部微调，聚酯综合负荷在93%附近(+0.2%)。江浙终端开机率维持，品种季节性分化依旧，加弹、织造、印染负荷分别为94%、79%、90%。江浙终端工厂原料备货小幅下降，目前终端备货少的集中在5-7天左右，偏高备货维持在月底附近；坯布季节性品种分化，梭织氛围预计可以延续至5月份，针织累库压力下后市有降负可能。

**【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，乙二醇下方存有支撑，但沙特一套装置上周前后重启与山西两套装置将于近期重启，且本周乙二醇计划到船数量偏高，下周显现库存预期累积，乙二醇上涨高度有限。中期来看，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，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：春检趋于集中行业开工下降，关注近期宏观扰动**

### 【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，32%液碱价格稳定，氯碱企业 50%液碱出货一般，加之东营前期停车的蒸发装置开车，供应增加，部分氯碱企业下调 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 1220-1240 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，期货今日窄幅震荡，贸易商报盘较变化不大，基差报盘暂无价格优势，下游采购积极一般，现货市场整体成交氛围偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5540-5630 元/吨，华南主流现汇自提 5600-5640 元/吨，河北现汇送到 5470-5490 元/吨，山东现汇送到 5480-5580 元/吨。

### 【电石】

电石市场价格重心维持稳定，供需持续小幅博弈。电石厂出货有好转迹象，整体出货压力较前期减轻；下游电石待卸车继续增长，整体处于相对高位，采购价格维持稳定。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 18 日，中国 20 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 83.8%，较上周环比降 1.6%。

库存：截至 4 月 18 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存 42.45 万吨(湿吨)，环比-11.32%，同比+24.63%。

### 【PVC 开工、库存】

开工：截至 4 月 18 日，PVC 粉整体开工负荷率为 71.34%，环比上周 74.77%下降 3.43 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 71.85%，乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 69.81%。

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】

近日宏观氛围强劲，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回落，库存亦有下降，从计划看检修 5 月逐步趋于集中。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 春检陆续兑现，行业开工降至 71%附近。内需现实看仍疲弱，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。进出口方面亚洲市场 5 月报价环比下调 30 美元/吨，情绪偏弱，关注斋月后印度能否有放量需求带动行情。从库存和基差结构看仍显过剩矛盾，行业仍处于“时间换空间”的局面。暂看 PVC 驱动不足，但在宏观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】

华东市场苯乙烯偏强震荡，至收盘现货 9620-9730，4 月下 9650-9740，5 月下 9620-9730，6 月下 9560-9650，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，下午苯乙烯美金 5 月纸货 1150-1178，单位：美元/吨。

### 【纯苯】

纯苯市场价格高位坚挺运行。截止收盘江苏港口现货及 4 月下商谈在 8900-8920 元/吨，5 月下商谈 8830-8850 元/吨，6 月下商谈 8720-8740 元/吨，FOB 韩国 6 月商谈 1058-1062 美元/吨，7 月商谈 1040-

1055 美元/吨, CFR 中国 6 月买盘 1070 美元/吨。

#### 【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应:截至4月18日,中国苯乙烯工厂整体产量在29.43万吨,较上期涨0.09万吨,环比涨0.31%;工厂产能利用率67.57%,环比涨0.21%。

苯乙烯下游:截至4月18日,PS产能利用率59.98%,环比+2.63%;PS产能利用率56.54%,环比+1.67%;ABS产能利用率55.79%,环比-0.51%。

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】

近日华东某重整及PX装置故障停车刺激市场价格偏强运行,截止4.17纯苯港口库存止增去化,纯苯在自身供需面偏强下偏强运行。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。盘面短期受宏观及供应回升预期扰动,高位有所反复建议观望,中期趋势上仍是逢低多对待。

### ◆ 甲醇:装置检修及节前备货需求提振,甲醇高位运行

#### 【现货方面】

甲醇现货价格指数2364,+16,其中太仓现货价格2695,+40,内蒙古北线价格2210,0。西北甲醇行情暂稳运行,部分企业稳价限量出货,成交尚可,大部分企业执行合同为主。周末内蒙古部分装置预期检修,或对市场有所支撑,且临近五一下游存备货需求,短期看西北市场或继续维持强势。

#### 【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:短期续涨动能不足

#### 【现货方面】

据卓创资讯,截至4.18日,华北LLDPE膜料现货8415(+0)元/吨。

#### 【基差方面】

截至4.18日,塑料L2409收盘8439,09基差-24。

#### 【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%),4.18日两油日度早库81万吨(-2)。

#### 【观点】

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息,叠加原油持续累库数周,隔夜原油继续回落调整,两油厂家挺

价，下游工厂刚需补库、现有价格备货意愿暂不足，继续关注地缘扰动，短期或进入调整，暂观望。

**【策略】**

前期多单减仓

**◆ 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4.18日，华东PP拉丝料现货7570(+0)元/吨。

**【基差方面】**

截至4.18日，聚丙烯PP2409收盘7608，09基差-38。

**【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%)，4.18日两油日度早库81万吨(-2)。

**【观点】**

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息，叠加原油持续累库数周，隔夜原油继续回落调整，下游整体对现有高价备货意愿不足，短期市场或进入调整，暂观望。

**【策略】**

暂观望

**◆ LPG: 短期或有调整**

**【现货方面】**

据卓创资讯，截至4.18日，华南LPG民用气现货低端5050(-0)元/吨，交割区域可交割现货4950(+20)元/吨。

**【基差方面】**

截至4.18日，PG2405收盘4678，05基差+272。

**【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】**

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息，叠加原油持续累库数周，隔夜原油继续回落调整，国内市场华南疲软，山东、华东因需求尚可、供应无压力保持坚挺，短期或有调整但预计力度不大，建议调整低买PG2409，关注4350-4400区间支撑。

**【策略】**

PG2409调整至[4350, 4400]低多。

**◆ 尿素: 市场聚焦保供稳价措施，短期内盘面维持多空僵持格局**

**【现货价格更新】**

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价2220(40)，基差184(28)；山东市场主流价2200(20)，基差164(8)；山西市场主流价2060(40)，基差24(28)；河北市场主流价2170(10)，基差134(-2)；江苏市场主流价2230(20)，基差194(8)；

**【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。4月18日，尿素行业日产17.84万吨，较上一工作日减少0.13万吨，较去年同期增加0.54万吨；近期开工率82.40%，较去年同期82.74%增加0.34%；2. 需求端看，国内尿素样本企业主流订单天数预计：5-6日附近，较本周窄幅波动。短期市场行情反复，尿素企业或阶段性收单，主流订单天数将维持一周之内。复合肥生产较为稳定，工业需求平稳推进，农业择机根据价格水平适当补仓。复合肥方面，需求面中近期东北区域出现补货小高峰，其他区域春季作物用肥也适当补货，而夏季复合肥进程也在加快，需求的释放使得市场货

源流动速度提升。后续东北区域结束，春季作物区域也扫尾，市场关注点集中在夏季市场，进而对于氮肥的走势关注度增多，预计复合肥企业会针对市场小幅调整，企业间价差缩小。三聚氰胺市场仍显弱势，虽目前局部价格有涨，但高端成交并不理想。若企业新单持续跟进不足，后期原料及产量缩减利好逐步减弱下，不排除三聚氰胺节前降价吸单的可能；3. 化工煤方面，随着价格到达相对低位，下游询价问货增多，市场情绪有所好转，但当前化工煤市场整体供需结构仍然呈现宽松态势，加之随着气温的回升，终端日耗将逐步呈现季节性回落态势，需求端的走弱使得市场继续上涨乏力，预计本轮上涨幅度不会太大；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，库存相对较去年同期偏高，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】

国内主基调仍为保供稳价，短期出口预期存在修正可能。因此 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：本周期油浆市场整体均价 4343 元/吨，较上周期涨 118 元/吨。高硫油浆商谈 4100-4150 元/吨低位涨 50 元/吨，中硫油浆主流商谈在 4250-4400 元/吨涨 100-150 元/吨，低硫油浆主流成交 4350-5000 元/吨低位涨 50 元/吨高位跌 70 元/吨。本周期原油高位震荡后又有下滑，油浆周期初低位大涨，但下游采购心态谨慎，市场买气不足，炼厂部分高位僵持，不分议价涨后又有回调。针状焦需求回暖带动各地区低硫油浆议价高位整理，油浆均价最终宽幅收涨。

渣油市场：本周期渣油市场均价 4698 元/吨，较上周期涨 83 元/吨。低硫渣油主流区间在 4530-5370 元/吨涨 100-220 元/吨，中硫渣油主流价格在 4100-4650 元/吨低位涨 150 元/吨，高硫渣油交投 3650-4050 元/吨涨 100 元/吨。本周期原油僵持整理后大跌，但期初地缘危机引发油市看涨心态，成品油涨势可观，带动渣油市场议价普遍上推，期初主力炼厂低硫渣油/沥青料放量价格普涨 50-220 元/吨，地方炼厂中高硫渣油先涨后跌，但炼厂涨后出货平平，后续涨幅稍有回吐，但渣油均价表现上涨。

蜡油市场：本周期减压蜡油市场主流成交价格 6500-6600 元/吨跌 50 元/吨；焦化蜡油主流报价在 5900-6100 元/吨低位跌 50 元/吨。周期内原油窄幅震荡后大跌，前期成品油运行向好，支撑炼厂出货高位僵持，但蜡油市场供需两淡，下游采购心态谨慎按需，蜡油出货不温不火，议价部分持稳僵持，部分商谈小跌促量。

### 【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 516.93 美元/吨, 较前一交易日上涨 0.49 美元/吨, 2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 500.51 美元/吨, 较前一交易日上涨 0.27 美元/吨, 3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 653.5 美元/吨, 较前一交易日下跌 4.5 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 57.11%, 环比上周下跌 0.05 个百分点。近期部分炼厂装置轮检增加, 炼厂产能利用率小幅降低。

### 【库存方面】

截至 4 月 15 日星期一, 位于富查伊拉的总石油产品库存量达到了 2203.3 万桶, 比前一周增加了 148.3 万桶, 增幅达到 7.2%。这一库存量超过了 2200 万桶的水平, 达到了自去年 6 月初以来的最高点。

### 【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, 预计这种影响不大。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: 多晶硅下跌, 近月合约冲高回落

【现货与期货价格】4 月 18 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, 环比不变。昆明地区 Si4210 工业硅市场均价 13950 元/吨, 环比不变。主力合约 SI2406 冲高回落, 收盘价格报收 11655 元/吨, 下跌 50 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 18 日为 50813 手, 折 25.41 万吨, 小幅回落。

【逻辑】已上市合约锚定价格为原有符合交割标准的替代交割品, 对盘面有 2000 元/吨的升水。近月合约若需消化仓单大概率将以期货贴水的方式吸引下游采购低价产品, 因此目前已上市合约为正向市场, 即便丰水期的成本较低、供应量较大, 但近月合约依旧承压、远月合约依旧升水, 未来或将看到近月合约相对承压、基差走强, 仓单逐步流出。近月价格仍承压围绕成本波动, 甚至低于成本达到再平衡。期货新上市合约 SI2412 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。对于执行工业硅期货业务细则修订前后的合约, 期货 2411 以及 2412 合约的价差, 预计将会扩大至 2000 元/吨以上甚至超过 2500 元/吨, 可参与空 2411 买 2412 合约的反套交易。

【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

◆ 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，盘面偏强震荡

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价格 2000 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：昨日纯碱大幅上涨，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：观望为宜

【短期观点】

纯碱：中性

玻璃：中性

◆ 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 18 日，杯胶 54.85(-1.10) 泰铢/千克，胶水 70.00(-3.50) 泰铢/千克，云南胶水 13000(-300) 元/吨，海南胶乳 15700(+300) 元/吨，全乳胶上海市场 13800(+50) 元/吨，青岛保税区泰标 1640(0) 美元/吨，泰混 13300(0) 元/吨。

【轮胎开工率】截至 4 月 18 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 80.87%，环比+0.02 个百分点，同比+2.79 个百分点；中国全钢胎样本企业产能利用率为 71.06%，环比-0.12 个百分点，同比-0.96 个百分点。

【资讯】QinRex 据中国海关总署 4 月 18 日公布的数据显示，2024 年一季度中国橡胶轮胎出口量达

211万吨，同比增长6.7%；出口金额为526.31亿元，同比增长4.3%。

其中，新的充气橡胶轮胎出口量达203万吨，同比增长6.5%；出口金额为506.21亿元，同比增长4.3%。按条数计算，出口量达15514万条，同比增长12%。

1-3月汽车轮胎出口量为179.6万吨，同比增长6.4%；出口金额为432.89亿元，同比增长5.1%。

【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

#### ◆ 纸浆：外盘高位报价，下游需求欠佳，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】国际主要纸浆品牌外盘价格高位报市，国际纸浆供应端偏强走势，主要产区停机检修无量或减量供应中国市场，4月对中国发运量预期下降，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，造纸终端需求欠佳，部分厂家停机检修或降低开工负荷，纸厂对原料采购情绪一般。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6100-6400

【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