

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：大宗商品回落，股指震荡回调

【市场情况】

周二，A股市场震荡下行，主要股指回调。截止收盘，上证指数跌0.74%，报3021.98。深成指跌0.61%，创业板指涨0.15%，沪深300跌0.70%、上证50跌0.45%，中证500跌1.13%、中证1000跌0.53%。个股涨多跌少，当日3236只上涨（62涨停），1994只下跌（44跌停），126只持平。其中，天润科技、*ST三盛、兴国新科涨幅居前，分别上涨21.23%、20.48%、20.04%；而拓新药业、智飞生物、百洋医药跌幅居前，各跌13.14%、11.99%、10.89%。北向资金紫金矿业获净买入4.60亿元，美的集团遭净卖出3.72亿元。

分行业板块看，TMT有所反弹，上涨板块中，日用化工、教育、医疗保健分别上涨3.86%、3.50%、1.24%；在线平台主题逆势上扬。而大宗商品板块集体回调，贵金属、基本金属、石油化工分别下挫4.20%、3.59%、2.84%。

期指方面，期指12合约上市，05合约全部随指数下跌：IF2405、IH2405分别收跌0.72%、0.53%；IC2405、IM2405分别收跌1.39%、0.87%，四大期指05合约基差升贴水分化：IF2405升水3.38点，IH2405升水4.06点，IC2405贴水22.67点，IM2405贴水66.63点。

【消息面】

国内要闻方面，4月23日，财政部党组理论学习中心组23日在人民日报刊文指出，宏观取向上当前积极的财政政策要与稳健的货币政策协调，打好逆周期和跨周期调节的“组合拳”，在扩投资、促消费、稳出口等方面形成合力。中观机制上，要加强财政与货币政策、金融改革的协调配合，完善基础货币投放和货币供应调控机制，支持在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖，充实货币政策工具箱。国家发展改革委联合财政部完成2024年地方政府专项债券项目的筛选工作，共筛选通过专项债券项目约3.8万个、2024年专项债券需求5.9万亿元左右，为今年3.9万亿元专项债券发行使用打下坚实基础。

海外方面，欧元区4月制造业PMI初值45.6，预期46.6，3月终值46.1；服务业PMI初值52.9，预期51.8，3月终值51.5；综合PMI初值51.4，预期50.7，3月终值50.3。

【资金面】

4月23日，A股市场全天成交7753亿元。北向资金全天小幅净卖出29.97亿元，其中沪股通净流入2.32亿元，深股通净流出32.29亿元。央行授权全国银行间同业拆借中心公布，4月1年期货币市场报价利率（LPR）为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，均较3月保持不变。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700亿元国库现金定存到期，因此单日全口径净回笼700亿元。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM05合约的基差率分别为1.0%、0.17%、-0.44%与-1.28%。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：资金面持续向宽，期债延续上涨

【市场表现】

国债期货收盘集体上涨，30年期主力合约涨0.49%报108.35元，10年期主力合约涨0.17%报104.845元，均续创历史新高，5年期主力合约涨0.11%，2年期主力合约涨0.03%。银行间主要利率债收益率大多下行，截至发稿，5年期国债活跃券“24付息国债01”收益率下行2.5bp，10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率下行2.3bp报2.22%，对比中债国债到期收益率数据，为2002年4月底以来新低；30年期国债活跃券“23付息国债23”收益率下行2.25bp报2.4075%，为2005年2月底以来新低。10年期国债活跃券“24国开05”收益率下行1.85bp报2.29%，为2003年12月以来新低。

【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。资金面，周二银行间市场流动性供给无忧，主要回购加权利率保持平稳波动有限。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 2.02% 左右，较上一交易日变化不大。资金继续向宽改善，跨月在即机构心态平稳，关注月末央行态度。

【操作建议】

近期央行提及公开市场操作中逐步增加国债买卖，或缓解未来供给放量对资金面的影响，叠加再资产荒的助推下，近期债市持续上涨。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，地产投资仍在磨底阶段，基建投资有待财政政策发力生效拉动，而 PMI 数据、制造业投资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，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。政策面来看，上周新闻发布会提及地方专项债项目处于财政部审核阶段，推测短期发行放量概率或较低，同时 2023 年增发国债项目加快建设，今年特别国债发行的迫切性或有所降低，时点有可能延后。

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，5-6 月供给压力有可能增长。从供需的角度出发，4 月份国债期货仍处顺风环境中，仍可能延续震荡上行。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：欧美制造业景气度转弱 有色等商品偏空带动贵金属下探后收复

【行情回顾】

消息方面，欧元区 4 月制造业 PMI 初值 45.6，创 4 个月以来新低，预期 46.6；服务业 PMI 初值 52.9，创 11 个月以来新高，预期 51.8；综合 PMI 初值 51.4，创 11 个月以来新高，预期 50.7。美国 4 月标普全球制造业 PMI 初值 49.9，前值 51.9，预期 52；服务业 PMI 初值 50.9，前值 51.7，预期 52。欧洲央行副行长路易斯·德金多斯表示，如果没有意外，欧洲央行将在 6 月利率会议上降息，但需要对后续的政策行动非常谨慎，并考虑美联储在降低通胀方面的进展。

隔夜，在地缘冲突影响逐步消退的情况下，避险情绪持续退潮。欧美陆续公布领先经济数据，目前整体呈现制造业疲软的态势，欧元区制造业景气度再创新低，使 6 月欧洲央行降息变得更加明确。美国制造业出现走弱，使美债收益率和美元指数回调。在有色板块等大宗商品盘面情绪偏空的情况下，贵金属价格延续周一下探。国际金价早盘震荡下行最低跌至 2300 美元下方，但欧美 PMI 数据公布后跌幅有所收窄重上 2300 美元，收盘报 2321.79 美元/盎司跌幅 0.21%；国际银价跟随黄金下跌但后段转涨，收盘价为 27.308 美元/盎司微涨 0.43%。

【后市展望】

在美国经济活动景气度回暖，就业市场维持强劲的情况下，地缘冲突的扰动，美国通胀短期或随着能源、住房等价格走强反弹，“再通胀”的风险迫使美联储的决策会更加谨慎，货币政策路径变得更加曲折。但随着美元货币信用出现受损，基本面因素影响减弱使贵金属的货币属性得到加强驱动黄金中长期上涨。黄金短期投机情绪缓和持仓下降可能呈现阶段回调测试 20 日均线的支撑，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并跟随黄金回调。

【资金面】

近期金银价格呈偏强震荡但欧美 ETF 持仓有所分化，黄金投机多头持仓下降部分止盈离场，主要增仓或主要来自亚洲等市场

[有色金属]

◆ 铜：供应端扰动提供较强支撑，盘面冲高减仓回落

【现货】4月23日SMM1#电解铜均价78340元/吨，环比-1900元/吨；对05合约-180元/吨，环比+50元/吨。精废价差3021元/吨，环比-751元/吨。LME0-3升贴水报-104.45美元/吨，日环比-16.95美元/吨。

【供应】矿端扰动持续，近期巴西淡水河谷、刚果金、赞比亚、智利等地区铜矿新增干扰，全年铜矿存在缺口。4月19日，SMM进口铜精矿指数报4.23美元/吨，周环比-1.82美元/吨。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月冶炼厂密集检修，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69.75%，周环比下降2.21个百分点；再生铜制杆开工率31.76%，周环比下降17.44个百分点；铜杆加工费下滑。铜管旺季，订单同比去年也有增长。铜棒行业清淡。铜板带订单同比下滑。终端来看，电网托底，新能源车降价潮开启预期带来增量订单，电子消费韧性，地产仍然构成拖累。

【库存】国内超预期累库，预期库存拐点或延迟至4月；LME注销仓单占比，俄罗斯金属制裁事件存在隐患，需要予以跟踪。4月19日SMM全国主流地区铜库存40.35万吨，周环比减少0.17万吨；保税区库存7.34万吨，周环比增加0.30万吨；LME铜库存12.21万吨，周环比减少0.23万吨；COMEX库存2.73万短吨，周环比减少0.19万短吨。全球显性库存62.37万吨，周环比减少0.27万吨。

【逻辑】短期高位回调整理，更加注重资金博弈分析。海外二次通胀和补库预期推动盘面上涨，矿端偏紧和冶炼检修预期提供较强支撑（巴西淡水河谷、刚果金、赞比亚、智利等地区铜矿新增干扰），英美制裁俄罗斯金属对外盘亦有隐患。地缘冲突事件阶段缓和，贵金属和有色盘面情绪有所回落。短期需求仍然偏弱，但国内推动所有增发国债项目于6月底前开工建设，有利于缓解担忧。沪铜盘面高位回落，下方关注76500-77500区域表现，向上的驱动没有完全消除，回调企稳后低多思路。同时交易所也多次发文提醒投资者理性参与，行情波动较大，高位注意风险防范。中长线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】回调企稳后低多思路，下方关注76500-77500区域支撑

【短期观点】中性

◆ 锌：下游畏高，谨慎备货，偏空震荡

【现货】4月23日，SMM0#锌22320元/吨，环比-430元/吨，对主力-105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19日当周，镀锌开工率63.71%，环比-1.1个百分点；压铸锌合金开工率53.03%，环比-3.2个百分点，氧化锌开工率60.02%，环比-0.1个百分点。

【库存】4月22日，国内锌锭社会库存22.09万吨，周环比+0.3万吨；4月23日，LME锌库存约25.6万吨，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。建议主力关注23000压力。

【操作建议】：主力关注23000压力

【观点】：谨慎偏空

◆ 氧化铝：冶炼利润高位，主力关注3550压力，偏空震荡

◆ 铝：关注库存拐点，主力关注 21000 压力

【现货】：4月23日，SMMA00 铝现货均价 20270 元/吨，环比-420 元/吨，对主力-50 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版块开工恢复尚可，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 22 日，中国电解铝社会库存 83.15 万吨，周环比-2.7 万吨。4 月 23 日，LME 铝库存 49.7 万吨，环比-0.3 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。建议主力关注 3550 元/吨压力，偏空震荡。

【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，铝棒小幅累库，关注铝锭库存拐点，下游线缆需求小幅好转，型材小幅转弱。同时当前西南地区电解铝缓慢复工，预计短期主力 19500-21000 区间震荡。

【操作建议】：主力关注 21000 压力

【观点】：谨慎偏空

◆ 镍：强势补涨后回落，底部抬升，高位震荡

【现货】4 月 23 日，SMM1# 电解镍均价 142800 元/吨，环比-4150 元/吨。进口镍均价报 141800 元/吨，环比-4100 元/吨；对 05 合约-550 元/吨，环比+50 元/吨。LME0-3 升贴水报-166 美元/吨，日环比-1 美元/吨。

【供应】产能扩张和出清周期。据 SMM，2024 年 3 月全国精炼镍产量共计 2.49 万吨，环比增加 1.22%，同比上升 41.48%；预计 4 月全国精炼镍产量 2.59 万吨，环比上调 4%。3 月期间受镍价持续上行影响，厂家生产电镍积极性仍存，并且随着电镍扩产进度影响，部分电镍厂产量仍然保持爬升状态。另一方面产量，3 月停减产的电镍生产企业预计将在 4 月开始恢复生产，且年初新投镍板产量仍然处于爬坡阶段。

【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；但三月以来 LME 去库速度较快，叠加英美制裁俄罗斯金属，外盘需要予以关注。4 月 19 日 LME 镍库存 73758 吨，周环比减少 1758 吨；SMM 国内六地社会库存 32834 吨，周环比减少 556 吨；4 月 19 日保税区库存 4760 吨，周环比减少 200 吨。全球镍显性库存 111352 吨，周环比减少 2514 吨。

【逻辑】镍价强势补涨后回落，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，印尼一体化成本给到下方的参考在 12 万附近，不宜过低看空资源品价格底部。(2)“MHP—

硫酸镍—三元电池”条线，前期受华飞 MHP 技改完成提升开工率影响，镍盐厂利润修复产量预期提高，硫酸镍价格有所走弱；但近期五一节前有补库需求，成品库存低位，硫酸镍价格预计稳中探涨。(3)“镍矿—镍铁—不锈钢”条线，印尼镍矿仍然偏紧，国内镍铁市场看涨情绪浓厚，现货氛围好转，不锈钢库存高企仍有压制。总体上，原料和需求故事性尚可，有色板块情绪回落，趋势性累库压制，偏震荡思路，主力参考 132000-148000 元/吨。

【操作建议】偏震荡思路，主力参考 132000-148000

【短期观点】中性

◆ 不锈钢：原料上涨支撑，库存仍然偏高，震荡为主

【现货】据 Mysteel，4月23日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14100 元/吨，环比-150 元/吨；基差 105 元/吨，环比-40 元/吨。

【原料】镍矿短期仍有支撑，菲律宾主矿区雨季结束，镍矿船到港增多，但近期工厂询单较多，高品位镍矿报价仍上涨；印尼镍矿资源暂时仍然偏紧，部分工厂的矿源审批仍为获得通过，镍矿内贸价格仍强稳运行。国内镍铁企业亏损，铁厂挺价，市场情绪回暖，镍铁报价 960-990 元/镍。

【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】库存高位拐头，但仓单仍在历史极高位置。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23日 SHFE 不锈钢仓单库存 16.07 万吨，日环比增加 0.10 万吨。

【逻辑】镍矿短期仍有支撑，菲律宾主矿区雨季结束，镍矿船到港增多，但近期工厂询单较多，高品位镍矿报价仍上涨；印尼镍矿资源暂时偏紧，部分工厂的矿源审批仍为获得通过，内贸价格强稳运行。国内镍铁企业亏损，铁厂挺价，市场情绪回暖，镍铁报价 960-990 元/镍。钢厂 4 月环比减产，近期成本大致在 13900 元/吨，利润修复。库存仍然偏高，仓单数量激增，基差弱势。总体上，宏观预期反复，库存高位拐头，原料端走强，盘面偏强上涨后回落，主力参考 13900-14800 元/吨。

【操作建议】偏震荡思路，主力参考 13900-14800

【短期观点】中性

◆ 锡：多头短线获利平仓，锡价大幅下跌

【现货】4月23日，SMM 1# 锡 265000 元/吨，环比下跌 16250 元/吨；现货贴水 500 元/吨，环比不变。沪锡价格大幅下行，下游企业采购意愿有所增强，纷纷采购补库。大部分贸易企业反应成交 10-30 吨，少部分贸易企业反应成交 2-3 车，现货成交有所回暖。

【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%。根据海关数据，2024 年 3 月锡矿砂及其精矿进口量为 23104 吨（折合 6340.88 金属吨）同比增 1.14%，环比增加 30.67%，一季度累计进口 60391 吨，累计增长 2.78%。其中一季度从缅甸的进口量为 43605 吨，以 20%品位折合金属吨 8720.9 吨，同比增加 6.57%。一季度从缅甸、尼日利亚、澳大利亚、俄罗斯、越南和刚果（金）等国进口锡矿砂及其精矿的数量均有不同程度的增长，其中以刚果（金）、尼日利亚和澳大利亚增幅较多，增幅数量基本在 200 实物吨以上，3 月份委内瑞拉锡精矿进口量出现大幅减少的情况，其余几个国家所占比重较少。

【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，主要采取按需采购的方式，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 23 日，LME 库存 4415 吨，环比增加 225 吨；交易所仓单库存 14725 吨，环比增加 93 吨；精锡社会库存 16122 吨，环比减少 7 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，印尼地区出口审批基本完成，但恢复情况不及预期。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，伦锡升贴水继续走弱，交易逻辑有所转变，前期多头获利平仓，锡价大幅下跌，后续关注现实兑现情况。中线来看，半导体周期复苏下依旧对锡价保持乐观，同时缅甸持续停产矿端供应预期趋紧，保持回调后低多思路为主。

【操作建议】短线交易逻辑改变，锡价偏弱运行，中线回调低多思路。

【短期观点】偏弱震荡

◆ 碳酸锂：盘面窄幅波动，短期或震荡为主

【现货】截至4月23日，SMM电池级碳酸锂现货均价11.125万元/吨，较前一日下跌150元/吨，工业级碳酸锂均价10.825万元/吨，较前一日下跌250元/吨；电碳和工碳价差目前3000元/吨。SMM电池级氢氧化锂均价10.4万元/吨，工业级氢氧化锂均价9.265万元/吨，均较前一日持平。昨日碳酸锂现货报价小幅下调，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，电碳工碳价差处在历史低位。

【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%。3月碳酸锂月度出口量322.06吨，较2月减少119.77吨，出口金额681.6万美元，较上月减少184.2万美元。出口向日本的碳酸锂继续增加，韩国出口减少。3月出口至日本195.06吨，较上月继续增加93.56吨；出口至韩国的碳酸锂22.3吨，较上月减少106.5吨。需求端预期向好，电池排产预计增加，下游锂盐补库量有增加，大厂仍以长协客供为主刚性采买，材料厂对上目前报价接受度有所改善。

【库存】根据SMM，截至4月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窄幅震荡，截至收盘主力LC2407上涨0.14%至109150，其余月份合约均小幅下跌。昨日现货报价下调，但仍较盘面小幅升水，目前交投偏稳。消息面上，锂矿龙头天齐锂业公告预计第一季度净亏损36亿元-43亿元。4月基本面整体供需双增，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已经明显弱化，但后续仍可能有进一步消息明确。目前仍看不到强单边驱动，后续仍需关注核心因素变化，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，但需警惕买单出口事件发酵

【期现】

截至4月23日，螺纹主力合约收盘价报3641元，环比下跌29元，华东现货报价3620元，环比下跌10元，期货升水21元；热轧主力合约收盘价报3797元，环比下跌20元，华东现货报价3824元，环比下跌19元，期货贴水43元。

【供给】

铁元素供应继续增加，其中高炉铁水继续增加，但钢材总产量有所回落，其中，五大材产量回升，非五大材下降。截至4月18日，铁元素日均总供应为269.7万吨，周环比增加1.67万吨。其中铁水产量周环比增加1.47万吨，废钢日耗增加0.2万吨。钢材周度产量为1334.6万吨，周环比减少3.6万吨，其中五大材产量860.46万吨，周环比增加4.26万吨，非五大材产量474.1万吨，周环比下降7.8万吨。五大材中，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，但表需小幅回落。整体需求端来看，现实下游资金环比小幅改善，但整体仍偏弱，二季度债券发行十分关键。

【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】

钢材产量小幅回落，其中五大材产量增加，非五大材产量下降，五大材中，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，财政部支持央行在公开市场操作中增加国债的买卖，这或意味着特别国债发行在即。宏观层面仍有较强支撑，但是近期国家针对钢材买单出口或有动作，如果落实将对热卷出口有较大影响，值得关注。当前看操作上看仍建议等待回调后做多，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】

现货价格跟随期货走弱，日照港PB粉环比-16至859元/吨，超特粉-17至708元/吨，卡粉-17至993吨。

【基差】

当前港口PB粉和超特仓单成本分别为900，923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22日，本期全球发运总量3010万吨，环比上升620万吨，上周发运录得全年最低点后，本期发运环比修复。45港和47港到港量分别为2389万吨和2542万吨。环比减少139.6万吨和121.7万吨。到港量整体处于较高水平。

【库存】

本周45港铁矿石库存14570.25万吨，环比周四上升了10万吨。环比上周一增加114万吨。

【观点】

昨日黑色金属整体回调，消息面暂平稳，更多可能受大盘情绪影响跟随工业品整体回调。周度数据显示，铁矿石全球发运环比回升，到港整体处于高位，供应端维持增量预期，需求端铁水环比回升，钢材去库较好，市场交易的钢厂复产逻辑依然是主线。23日财政部“支持在央行公开市场操作中增加国债买卖”将进一步提振市场对远端需求预期。操作上虽然铁矿石库存较高，估值已经不低，但当前成材处于去库中，铁矿石价格整体有支撑，偏多操作为主。

◆ 焦炭：建材交易量走弱，市场情绪回落，双焦高位震荡
【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比-10.2 至 2193.9 元，焦炭主力合约价格环比-34 至 2263 元，基差环比+23.8 至-69.1 元。现货价格指数来看，汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦 1710 元，唐山 1910 元，日照港 1950 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】

建材交易量走弱，市场情绪回落，双焦高位震荡。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。前期上涨中，库存偏低，焦煤涨幅较大，而去库较慢的卷涨幅偏弱，因此卷煤价差收敛，双焦基差维持高升水结构。近日黑色金属有回调迹象，双焦升水结构有所修复；同时，由于焦煤估值相对高于成材，而终端需求改善并未兑现，卷煤价差面临波动风险，操作上，做缩卷煤价差策略逢低止盈。

◆ 焦煤：建材交易量走弱，双焦高位震荡

【期现】

现货（以蒙 5 为例）+10 至 1707 元，焦煤主力合约环比-55.5 至 1734.5 元，基差环比+65.5 至-27.5 元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单 1830 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比至 1615 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】

建材交易量走弱，市场情绪回落，双焦高位震荡。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。前期上涨中，库存偏低，焦煤涨幅较大，而去库较慢的卷涨幅偏弱，因此卷煤价差收敛，双焦基差维持高升水结构。近日黑色金属有回调迹象，双焦升水结构有所修复；同时，由于焦煤估值相对高于成材，而终端需求改善并未兑现，卷煤价差面临波动风险，操作上，做缩卷煤价差套利逢低止盈。

◆ 动力煤：情绪回落，港口成交依旧僵持

【现货】

截至4月23日，港口市场稳中偏弱运行，贸易商报价暂稳，下游需求一般，成交冷清。CCI5500大卡指数报821，报价环比下跌3，CCI5000大卡报价725，报价环比下跌3。坑口市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙5500指数报610，环比持平，大同5500报675，环比持平，榆林5800报687，环比下跌2。

【供给】

截至4月17日，“三西”地区煤矿产量1220万吨，周环比增加6万吨，其中山西地区产量306万吨，周环比持平，陕西地区产量365万吨，周环比增加1万吨，内蒙产量549万吨，周环比增加5万吨。少数煤矿倒工作面结束后产量恢复，但是局部矿少数煤矿临时检查，短暂性停产整改，煤矿产量整体变化不大。

【上游库存】

截至4月18日，汾渭大样本煤矿库存320万吨，周环比减少6.9万吨。山西地区库存89.9万吨，周环比下降0.5万吨。陕西库存78.4万吨，周环比下降2.4万吨。内蒙古库存151.7万吨，周环比减少4万吨。

【港口和终端库存】

截至4月22日，北方五港库存周环比增加49万吨至1481.5万吨。江内六港煤炭库存524万吨，周环比下降12万吨，广州港煤炭库存290.4万吨，周环比下降8.6万吨，大秦线检修叠加需求有所好转，北港库存继续下降。南方港口受到进口煤影响，仍在高位徘徊。截至4月17日，沿海八省日耗175.6万吨，周环比增加0.6万吨，库存3361.7万吨，周环比增加52.3万吨，平均可用天19.1天，周环比增加0.2天。内陆十七省日耗325.8万吨，周环比增加4.6万吨，库存7393.9万吨，周环比增加81.3万吨，可用天数22.7天，周环比减少0.1天。

【观点】

坑口市场需求继续释放，产地冶金化工等终端备货需求不错，且近期下游有补空单需求，综合影响煤价继续回暖。但是随着价格上涨，下游接受程度降低，港口市场情绪再度回落。大秦线仍在检修，但是呼局批车增加，综合影响港口调入回升，目前北港库存适中，广州港受到进口煤影响，库存仍在高位徘徊。电煤需求淡季特征明显，终端需求依旧偏弱，非电企业维持刚需，煤价稳弱运行，但需要关注后市国内债券发行对经济的影响。

◆ 硅铁：产地涨价，硅铁厂家延续复产

【现货】

昨日硅铁主力合约上涨2.5% (-170)，收于6586元/吨，主力合约持仓减7285手。仓单方面，昨日硅铁15184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6230(-)元/吨；宁夏6450(+100)元/吨；青海6350(+100)元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6800(+50)元/吨；江苏72硅铁合格块6750(-)元/吨；天津72硅铁合格块6700(-100)元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场偏强运行，第二轮提涨来袭，神府兰炭小料主流价格750-850元/吨。兰炭开工率50.22%，环比增加1.79个百分点，截止周五兰炭生产毛利-60.18元/吨。

内蒙即期生产成本6001.5(-)元/吨，青海即期生产成本6027.4(+3)元/吨，宁夏即期生产成本6147.5(+3)元/吨。内蒙即期利润228.5(+30)元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国30.13%，较上期增1.31%；日均产量13103吨，较上期增503吨。周度产量9.2万吨。近期硅铁厂家复产较多，预计供应将继续回升。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求19859.1吨，环比上周增0.91%。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。

金属镁厂家挺价情绪浓厚，下游采购跟进缓慢。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税报价 18700-18800 元/吨，主流成交价格 18700 元/吨，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税 18800-18900 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，短期兰炭弱稳，但煤炭价格向上已显乏力，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，但目前盘面价格反弹至 FOB 报价上方，短期价格承压，或存在回调压力，预计价格震荡运行。关注终端需求启动情况，硅铁区间参考 6250-6950。

◆ 硅锰：厂家挺价，锰矿价格突破新高

【现货】

昨日硅锰主力合约下跌 0.36% (-24)，收于 6706 元/吨，主力合约持仓增 71 手。仓单方面，昨日硅锰 53378 张，较上一交易日增 1593 张。有效预报 18513 张，较上一交易日增 5068 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 6120 (+200) 元/吨；广西 6300 (+230) 元/吨；贵州 6250 (+230) 元/吨；甘肃 6150 (+50) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6364.5 (+98.3) 元/吨，广西生产成本 6885.3 (+59.4) 元/吨，内蒙生产利润-444.5 (-78.4) 元/吨。

【锰矿】

锰矿价格强势上涨，天津港南非半碳酸 40-41 元/吨度，加蓬 44 元/吨度展开，澳块 45 元/吨度及以上，澳系多数封盘暂不报价。钦州港锰矿库存下降，货权逐步集中，价格持续上行，半碳酸成交价格 39-39.5 元/吨度，澳籽成交价格 42-43 元/吨度。

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 19 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 379.6 万吨，环比增 1.3 万吨，钦州港库存 120.1 万吨，环比减 9.6 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 37.57%，较上周增 0.43%；日均产量 22855 吨，增 130 吨。周产量 159985 吨，环比上周增 0.57%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 123603 吨，环比上周增 1.22%；日均铁水产量 226.22 万吨，环比增 1.47 万吨；高炉开工率 78.86%，环比上周增 0.45 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.59%，环比增加 0.55 个百分点；钢厂盈利率 48.48%，环比增加 10.38 个百分点。

【观点】

供应来看，硅锰仍存在减产预期，一方面厂家高库存压力并未得到有效缓解，另一方面成本上移明显，厂家即期利润转差，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，目前华东钢厂招标缓慢，需求未见明显恢复。铁水产量稳步抬升，未来存在好转预期，本质仍看终端需求，关注项目资金到位情况。硅锰库存仍处于高位，尽管厂家通过减产缓解供应压力，但效果并不好，也即后续仍有减产定价的空间。成本端，锰矿价格保持坚挺，South 32 消息提振，若明年一季度前难以恢复销售，结合全球锰矿山生产情况看，预计 2024 年我国锰矿进口或下滑 3-5%；焦炭第二轮提涨落地，化工焦维持强劲，整体成本端的支撑渐强。综合来看，硅锰自身供需关系改

善有限，向上的驱动更多来自成本端，短期在锰矿推动下或维持偏强表现。

[农产品]

◆ 粕类：美豆反弹，供需宽松尚未改变

【现货市场】

昨日沿海主流区域油厂报价为 3280-3380 元/吨，天津 3380 元/吨涨 10 元/吨，山东 3320 元/吨涨 20 元/吨，江苏 3280 元/吨涨 10 元/吨，广东 3280 元/吨涨 20 元/吨。

全国主要油厂豆粕成交 16.56 万吨，较上一交易日增加 5.08 万吨，其中现货成交 11.96 万吨，远月基差成交 4.60 万吨。开机方面，今日全国 125 家油厂开机率下降至 54.23%。

【基本面消息】

美国农业部（USDA）周一晚些时候公布的每周作物生长报告显示，截至周日，美国大豆作物种植率为 8%，超出分析师预期的 7%。未来一周美国中部的潮湿天气预期将放慢种植进度，但温暖的天气将会提高土壤温度。

咨询公司 Safras & Mercado 表示，巴西 2024 年大豆出口量预计为 9,600 万吨，较 2023 年的 1.0186 亿吨下降 6%。在 3 月份发布的上一份报告中，这一预测为 9,400 万吨。

监测数据显示截止到 4 月 23 日，4 月船期累计采购了 1023 万吨，5 月船期累计采购了 921.3 万吨，6 月船期累计采购了 474.6 万吨，7 月船期累计采购了 112.2 万吨，8 月船期累计采购了 19.2 万吨。

【行情展望】

美豆利空交易相对充分，受地缘政治影响，谷物整体表现强势，叠加技术性买盘，美豆跟涨。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，供需宽松形成压制

【现货情况】

昨日现货震荡调整，全国均价 15.08 元/公斤，较前一日持平。其中河南均价为 15.16 元/公斤，较前一日持平；辽宁均价为 14.78 元/公斤，较前一日下跌 0.07 元/公斤；四川均价为 14.75 元/公斤，较前一日下跌 0.05 元/公斤；广东均价为 15.98 元/公斤，较前一日上涨 0.1 元/公斤。

【市场数据】

截至 4 月 18 日，涌益咨询监测数据显示：

当周自繁自养利润均值为 162.14 元/头，上周为 229.59 元/头；外购仔猪育肥利润为 330.61 元/头，上周为 431.02 元/头；放养利润为 112.74 元/头，上周为 212.99 元/头。

当周 15kg 仔猪市场销售均价为 715 元/头，较上周环比下调 0.14%。当周 50kg 二元母猪市场均价为 1576 元/头，较上周环比稳定。

当周全国出栏平均体重为 126.67 公斤，较上周上涨 0.64 公斤，环比涨幅 0.51%。

【行情展望】

现货价格近期调整为主，随着体重上行，潜在供应持续增加。目前肥标价差回落，但饲料价格低位，大体重猪仍相对获利更优，体重短期下调空间不大。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，中期继续维持 7-11 反套看法。

◆ 玉米：现货调整，市场供应量依旧充裕

【现货价格】

4 月 23 日，现货价格小幅调整，东北三省及内蒙主流报价 2180-2300 元/吨，较前一日基本稳定；华北黄淮主流报价 2200-2300 元/吨，局部较前一日上涨 20 元/吨；港口价格方面，鲅鱼圈（容 680-730/14.5-

15%水)平舱价 2340-2360 元/吨,较昨天下调 10 元/吨;锦州港(15%水/容重 680-720)平舱价 2340-2360 元/吨,较昨天下调 10 元/吨;蛇口港散粮玉米成交价 2430 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 2330-2350 元/吨,部分较昨天下调 10 元/吨。

【基本面消息】

中国粮油商务网监测数据显示,截止到 2024 年第 16 周末,广州港口谷物库存量为 220.80 万吨,较上周的 221.40 万吨减少 0.6 万吨,环比下降 0.27%,较去年同期的 168.50 万吨增加 52.3 万吨,同比增加 31.04%。其中:玉米库存量为 87.70 万吨,较上周的 84.00 万吨增加 3.7 万吨,环比增加 4.40%,较去年同期的 109.50 万吨减少 21.8 万吨,同比下降 19.91%;高粱库存量为 54.20 万吨,较上周的 57.50 万吨减少 3.3 万吨,环比下降 5.74%,较去年同期的 35.10 万吨增加 19.1 万吨,同比增加 54.42%;大麦库存量为 78.90 万吨,较上周的 79.90 万吨减少 1.0 万吨,环比下降 1.25%,较去年同期的 23.90 万吨增加 55.0 万吨,同比增加 230.13%。

【行情展望】

近期玉米价格震荡调整。目前东北售粮高峰已过,华北也有企稳迹象。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,玉米年内更多是节奏性博弈,进入 5 月份粮权将逐渐转移,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】

主产国供应前景改善施压原糖,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, Gzarnikow 将其对 2023/24 年度全球食糖盈余量预估从 3 月份的 350 万吨提高到 470 万。巴西迎来 24/25 榨季,后期巴西产糖进度将影响原糖价格节奏。关注原糖在 19-20 美分/磅附近表现情况。国内期现货价格相比外盘整体抗跌,但海外持续走弱,国内难以走出单边向上行情,整体以抵抗式下跌为主。随着广西糖厂进入收榨环节,国产糖 23/24 榨季基本确定在 1000 万吨左右,增产幅度 100 万吨以上,但当前广西地区去库进度良好,后市销售压力不大,且二季度进口到港量相对较少,现货报价抵抗性较强,关注主力在 6200 附近表现,短期可能存在反弹。

【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 15 日,印度尚有 84 家糖厂在生产,同比下降 48 家;产糖量为 3109.3 万吨,同比下降 14.5 万吨,降幅 0.46%。

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】观望

【评级】震荡

◆ 棉花:美棉重回价格底部,国内下游维持交投清淡

【行情分析】

目前国内棉花供应暂充足,产业下游在 4 月中旬左右逐步转弱,市场缺乏明确利好驱动,关注国际市场宏观情绪及 ICE 期棉何时企稳。综上,短期国内棉价或偏弱运行。

【基本面消息】

USDA: 截止4月11日当周, 2023/24美陆地棉周度签约3.31万吨, 周增79%, 较前四周平均水平增64%; 其中中国签约2.1万吨, 巴基斯坦签约0.22万吨; 2024/25年度美陆地棉周度签约1.82万吨; 2023/24美陆地棉周度装运6.05万吨, 周降3%, 较前四周平均水平降24%, 其中中国装运2.56万吨, 巴基斯坦装运1.06万吨。

USDA: 截止4月14日, 美棉15个棉花主要种植州棉花种植率为8%; 去年同期水平为7%, 较上周有所提速, 进度同比去年提升1个百分点; 近五年同期平均水平在8%, 较近五年同期平均水平持平, 德州方面种植速度明显加速。

国内方面:

截至4月23日, 郑棉注册仓单13673张, 较上一交易日增加76张; 有效预报2912张, 较上一交易日减少194张, 仓单及预报总量16585张, 折合棉花66.34万吨。

4月23日, 全国3128皮棉到厂均价16867元/吨, 下跌1元/吨; 全国32s纯棉纱环锭纺价格23535元/吨, 稳定; 纺纱利润为-18.7元/吨, 增加1.1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23日, 全国鸡蛋价格多地稳定, 局部窄幅涨跌调整, 主产区鸡蛋均价为3.30元/斤, 较昨日价格持平。目前产区货源相对稳定, 终端需求尚可, 多数业者随行就市, 部分对后市信心略有不足。

【供应方面】

产蛋鸡存栏量继续增加, 鸡蛋供应量仍较充足, 业者均积极出货, 对蛋价有一定利空影响。

【需求方面】

近期整体消化速度一般, 后期劳动节前或有备货情况, 需求量有增多可能。

【价格展望】

目前全国鸡蛋供应量仍相对充足, 需求量仍处低位, 但临近劳动节需求有短暂增多可能。预计本周全国鸡蛋价格或小幅下跌后小幅上涨。

◆ 油脂：豆棕油跟随菜油上涨，但上方压力明显

欧洲菜籽减产担忧以及乌克兰菜油仓库遇袭导致CZCE菜油暴涨, 提振DCE豆油跟随上涨。截至收盘, 主力9月合约报7618元, 较昨日收盘价上涨130元。现货随盘上涨, 基差报价稳中略跌。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格7910元/吨, 较昨日上涨120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8070元/吨, 较昨日上涨90元/吨, 广东地区工厂4月基差最低报2409+630。

【基本面消息】

船运调查机构SGS公布数据显示, 马来西亚4月1-20日棕榈油出口量为745803吨, 较3月1-20日出口的697260吨增加7.0%。AmSpec出口量为900,290吨, 环比增加14.3%。ITS出口量为905,515吨, 环比增加10.2%。

印尼贸易部周一公布的数据显示, 印尼2月棕榈油出口量为130万吨, 3月1-27日出口量约为88.5万吨。天气预报显示, 4月下旬, 印度尼西亚和马来西亚的降雨量将增加。在不引发洪水担忧的情况下, 降雨量的增加使印尼/马来西亚棕榈油的前景非常乐观。

南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)最新发布的数据显示, 2024年4月1-20日马来西亚棕榈油产量环比减少7.15%, 油棕鲜果串单产下滑6.47%, 出油率下降0.13%。

【行情展望】

棕榈油方面, 马来西亚毛棕榈油期货市场止跌反弹, 受基本上产量呈现季节性增长以及出口放缓逐步放缓的担忧, 毛棕榈油期货震荡整理后, 仍有承压下跌可能, 料向下测试3800令吉的支撑作用。国内方面, 大连棕榈油期货市场震荡反弹, 短线预期会寻求逐步站上7500元平台。后市在马棕承压趋弱的拖累

下，连棕油期货仍有再次趋弱下跌的风险。豆油方面，CBOT大豆期货上涨，但盘面涨幅有限。巴西大豆依旧低价冲击美豆市场，并且，USDA周报显示，截至4月21日，美国大豆播种工作完成8%，一周前为3%，上年同期为8%，五年平均进度为4%。美国大豆播种进度较快，抑制了盘面的涨幅，继续突破的可能性不大，调整之后，或将重新下跌。国内方面，菜油暴涨，提振DCE豆油走势。五一小长假将至，终端市场有一定需求，对行情形成提振。但是在巴西大豆陆续到港增加供给的预期下，盘面上方压力预计明显，在利好消化完毕之后，盘面会滞涨回调。

◆ 花生：行情弱勢运行

【现货市场】

国内花生价格平稳偏弱运行。商品米走货迟缓，需求低迷，产区价格弱势调整；销区市场多消化自身库存，购买力有限。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5.45元/斤左右。河南南阳白沙通货米报价4.90元/斤；驻马店产区白沙通货米报价4.80-4.85元/斤。开封地区大花生价格表现稳定，通货米报价4.85-4.85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，后市仍需关注产动向以及市场需求变化。

◆ 红枣：销区价格弱稳

【现货市场】

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

河北崔尔庄红枣交易市场昨日到货11车，受天气影响，看货采购客商一般，根据质量不同价格不一参考到货一级11.50-12.00元/公斤，买方多观望情绪，随购随销。广东市场昨日到货3车，参考到货A类14.50-15.00元/公斤，B类14.30元/公斤，C类12.80元/公斤，D类11.80元/公斤，部分交割品到货性价比较高，早市成交1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：价格偏弱，备货有限

【现货市场】

栖霞产区库存交易依旧不快，客商继续挑拣低价货源采购，压价心态明显，高端货源价格稳定，一般以及差货继续偏弱调整；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）。沂源产区冷库走货稍有起色，以小单车拉货客商为主，主流成交价格继续偏弱调整。纸袋晚富士75#以上在1.10-1.50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）。

洛川产区冷库中采购客商不多，果农货交易速度不快，让价出货情况普遍，主流价格继续偏弱下滑。目前库内70#起步果农统货价格在2.00-2.40元/斤（统货，果农货），库内70#起步半商品价格3.70-3.90元/斤。渭南产区冷库中采购拿货客商依旧不多，少量挑拣果农货源采购，压价心态明显；当前纸袋晚富士75#起步1.50-1.70元/斤（统货，果农货）。

【行情展望】

苹果产区整体交易依旧维持偏弱态势，山东产区局部小单车采购略增，但压价明显，成交价格继续偏

弱调整。西部产区行情没有明显起色，果农急售，让价幅度增加。

[能源化工]

◆ 原油：宏观情绪有所改善，油价反弹修复

【行情回顾】

4月23日，NYMEX 原油期货换月06合约83.36涨1.46美元/桶或1.78%；ICE布油期货06合约88.42涨1.42美元/桶或1.63%。中国INE原油期货主力合约2406跌4.3至637元/桶，夜盘涨9.8至646.8元/桶。

【重要资讯】

1. 美国至4月19日当周API原油库存-323(万桶)，API汽油库存-59.5(万桶)，API精炼油库存+72.4(万桶)
2. 伊朗《信息报》援引消息人士的话说，伊朗驻联合国代表团正在协调谈判。报道称，牵头谈判的不是伊朗副外长巴盖里，而是伊朗常驻联合国代表阿米尔·赛义德·伊拉瓦尼。媒体援引分析人士的话称，德黑兰领导层希望利用近期与以色列的军事冲突，作为重启伊核协议履约谈判的杠杆。
3. 俄罗斯能源部：预计2024年原油出口量将基本持平于2.4亿吨，预计2027年原油出口量将逐步增至2.7亿吨，俄罗斯今年石油产量下降1.25%至5.23亿吨。
4. 伊拉克政府发言人表示，由于与地区政府和石油生产商的谈判仍在继续，库尔德斯坦通过已关闭一年多的管道恢复向土耳其出口石油将需要更长的时间。
5. 石油市场分析人士表示，美国总统拜登加大对伊朗原油制裁力度的立法有望最早于本周成为法律，但拜登将不愿采取任何可能提高原油或汽油价格的举措。

【行情展望】

短期宏观情绪有所转好，本周美股止跌上涨，市场情绪有所修复，油价超跌后有所反弹。整体而言二季度原油供需平衡表预期仍偏紧，一方面OPEC+决议6月底前保持现有的产量政策，叠加美国汽油消费仍有季节性转好预期，原油基本面仍较乐观，今早API原油库存和汽油库存呈现去化，关注今晚EIA库存数据结果，若成品油消费端的负反馈压力增加，油价的上方压力也将兑现。油价高位回落后，基本面支撑下方空间，但油价上行则面临一定的宏观风险和需求负反馈压力。短期超跌反弹修复，建议关注反弹后做空机会，布油运行区间参考84-90美元/桶

◆ 沥青：需求仍较乏力，沥青震荡运行

【现货方面】

4月23日，国内沥青均价为3797元/吨，较上一工作日价格下调3元/吨，今日部分地区价格涨跌互现，整体沥青现货价格震荡偏弱运行。

【开工方面】

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

【库存方面】

截止2024年4月22日，国内沥青104家社会库存共计289.8万吨，较上周四（4月18日）增加0.7%。国内54家沥青样本厂库存共计111.7万吨，较上周四（4月18日）上涨1.7%。

【行情展望】

近期油价走弱带动沥青利润有所修复，且稀释沥青贴水走弱或在一定程度上提振炼厂开工积极性，但受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应增量空间谨慎看待；华东主营炼厂间歇生产，带动整体产量增加。反观需求，现货投机需求减弱，北方伴随气温回暖刚需恢复缓慢，南方近期多降雨天气，对于实际需求有所阻碍，沥青现货需求北强南弱，关注沥青下游项目开工情况。整体而言，尽管供应低位，但

需求表现不及预期情况下，沥青基本面难言好转，预计短期沥青或跟随油价震荡偏弱运行。反弹后偏空操作，06合约参考3670-3770元/吨

◆ PX：装置检修利好 VS 成本支撑偏弱，PX 区间震荡对待

【现货方面】

昨日亚洲 PX 价格小幅反弹。原料端价格日内走势略偏强，PX 商谈水平自早间开始较为僵持，尾盘跟随原油略有上涨。消息面暂无新增变动，市场商谈气氛午后回落明显，买卖盘报价积极性一般。窗口内个别 PX 工厂再度开始出货。尾盘实货 6 月在 1042/1050 商谈，7 月在 1044/1055 商谈。两单 6 月亚洲现货分别在 1046（摩科瑞卖给 TOTAL）、1048（OQ 卖给 TOTAL）成交。一单 7 月亚洲现货在 1049（恒力卖给 GS）成交。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲 PX 上涨 2 美元/吨至 1048 美元/吨，折合人民币现货价格 8663 元/吨；PXN 至 341 美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周国内新增多套计划外装置停车或降负，国内 PX 负荷降至 66.7%（-13.4%），亚洲负荷至 67.2%（-7.5%）。

需求：检修装置逐步重启，国内 PTA 开工率提升至 77.4%（+9.2%）。另外，仪征 300 万吨 PTA 新装置负荷维持在 7~8 成运行。

【行情展望】

伊以冲突未有进一步升级，地缘溢价回吐，虽基本面预期仍偏紧，但原油月差转弱，叠加市场宏观情绪偏弱，近期油价走势偏弱。但隔夜 API 美国原油库存有所下降，短期油价受到支撑。PX 来看，部分 PX 检修装置即将重启，PX 检修力度整体一般，且下游 PTA 检修也较多，PX 高库存去化有限，窗口内个别 PX 工厂再度出货，叠加油价及市场情绪偏弱，短期 PX 偏弱震荡。策略上，PX09 短期在 8500-8900 区间震荡，区间下沿低多对待。

◆ 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 期货区间窄幅波动，现货市场商谈尚可，现货基差偏强，日内仓单成交为主。个别主流供应商有出货。4 月主港在 05-5~5 附近商谈，在 05+2 有成交，个别略低，4 月仓单在 05-12~13 成交。5 月上旬在 09-25~30 有成交，5 月中在 09-25，5 月底在 09-20 有成交。主流现货基差在 05-1。

【成本方面】

昨日 PTA 现货加工费至 313 元/吨附近，TA05 盘面加工费 420 元/吨，TA09 盘面加工费 340 元/吨。

【供需方面】

供应：检修装置逐步重启，国内 PTA 开工率提升至 77.4%（+9.2%）。另外，仪征 300 万吨 PTA 新装置负荷维持在 7~8 成运行。

需求：下游聚酯负荷继续小幅提升至 93.1%附近（+0.3%）。昨日江浙涤丝价格重心局部下跌，产销整体偏弱。4 月下加弹、织造开机率尚可维持，主要关注五一前后针织库存压力倒逼降负的可能。涤丝自身高开机下，去库不及预期，且高库存的压力背负，市场竞相出货的氛围下，价格压制。目前涤丝利润不佳，月末让利幅度主要视成本端而定，而下游的备货力度在原料没有太大引导力的话也缺乏动能。

【行情展望】

4-5 月 PTA 供需阶段性好转，节前聚酯工厂存补货需求，短期基差仍偏强；但中期 PTA 供需预期偏弱，且近期成本端支撑偏弱，PTA 短期跟随原料偏弱震荡。策略上，PTA09 短期在 5900-6200 区间震荡，区间下沿低多对待；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】

昨日原料回调，直纺涤短期货下跌。现货报价多维稳，成交优惠商谈，期现及贸易商低价走货，下游观望消化前期囤货为主，工厂产销大多清淡，个别较高300%，平均产销71%。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：直纺涤短开机负荷至84.1%。

需求：原料下跌，下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，销售差异较大，库存维持。

【行情展望】

目前短纤工厂库存压力不大，短期对价格或有支撑，但下游原料备货较多，且下游持续亏损下继续补库动能不足，短期下游消化原料备货为主，短纤仍难走出独立行情，绝对价格跟随成本端波动。成本端来看，尽管上游PX/PTA装置检修较多，但高库存仍难明显消化，成本支撑有限。策略上，单边同PTA；PF盘面加工费低位做扩为主，但仍无明显驱动，加工费修复空间不大。

◆ 乙二醇：预期偏弱，上方承压

【现货方面】

4月23日，乙二醇价格重心震荡走弱，基差运行平稳。夜盘乙二醇价格重心窄幅整理，现货商谈成交在05合约平水附近。日内现货重心震荡走弱，场内商谈僵持。中昆计划明日起停车7-10天，较市场前期预期缩短。榆林化学于近期重启中，叠加商品气氛偏弱，午后乙二醇盘面走低明显，现货低位成交至4400-4405元/吨一线。美金方面，乙二醇外盘重心回落下行，上午4月底5月初船货商谈在517-520美元/吨附近，午后回落至513-515美元/吨水平，日内5月上船货513-516元/吨商谈成交。

【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88.7万吨附近，环比上期+0.5万吨。

需求：下游聚酯负荷继续小幅提升至93.1%附近(+0.3%)。昨日江浙涤丝价格局部下跌，产销整体偏弱。4月下，预期加弹、织造开机率尚可维持，主要关注五一前后针织库存压力倒逼降负的可能。涤丝自身高开机下，去库不及预期，且高库存的压力背负，市场竞相出货的氛围下，价格压制。目前涤丝利润不佳，月末让利幅度主要视成本端而定，而下游的备货力度在原料没有太大引导力的话也缺乏动能。

【行情展望】

由于预期偏弱，且到港船货逐步增加，同时主港发货情况一般，显性库存去化缓慢，昨夜夜盘EG2409价格重心大幅下跌，预计基差大幅走强。但目前乙二醇整体开工率偏低，且聚酯负荷走高至93.1%，4-5月乙二醇隐性库存有望去库，现实端有支撑，预计短期乙二醇跌后震荡整理，关注09合约4450附近支撑。中期，在高油价下，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，以及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EG09关注4450附近支撑。

◆ 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，河北、山东、苏北32%液碱价格上涨，浙江32%液碱价格下降。山东地区近期部分大单入市接单，加之氯碱企业近期库存压力不大，出货情况尚可，32%液碱价格上涨，50%液碱价格稳定。江苏苏北区域前期下游接货积极性不高，部分企业低价签单较多，32%液碱价格下降。浙江地区受近期周边江苏地区液碱个别低价冲击，叠加当地下游需求持续平淡，当地32%液碱市场价格重心下移。山东32%离子膜碱市场主流价格740-785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粉市场价格整体小幅走低。期货偏弱震荡，点价货源价格优势显现，下游采购积极性局部有

所提升，市场内低价成交有所好转。5型电石料，华东主流现汇自提5510-5600元/吨，华南主流现汇自提5580-5620元/吨，河北现汇送到5460-5490元/吨，山东现汇送到5540-5580元/吨。

【电石】

宁夏地区以及下游PVC企业跟降电石价格50元/吨，主要因市场货源略显过剩，电石厂以积极出货为主，随行就市下调出厂价格；下游PVC企业考虑当前待卸车数量相对高位，当出厂价与采购价之间价差再次被拉大后，为缓解自身成本压力下调采购价格50元/吨。目前各地PVC企业电石到厂价格为：山东主流接收价3070-3190元/吨；山西榆社陕西自提2650元/吨；陕西北元乌海府谷货源到厂价2750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19日，国内PVC社会库存在59.74万吨，环比减少0.85%，同比增加16.86%；其中华东地区在51.23万吨，环比减少1.20%，同比增加33.69%；华南地区在8.51万吨，环比增加1.31%，同比减少33.52%。

【烧碱行情展望】

基本面看1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，盘面预计震荡偏弱运行，暂看下方2300一线支撑。

【PVC行情展望】

电石价格回落原料端有所拖累。供需看PVC春检陆续兑现，行业开工降至71%附近。内需现实疲弱，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，整体市场难对高价形成支撑。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，主力09短期空间或有限，区间暂看5800-6100。

◆ 苯乙烯：纯苯开工明显回落，苯乙烯供需双增矛盾尚不突出

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯震荡回落，至收盘现货9560-9660，5月下9540-9650，6月下9470-9580，单位：元/吨。美金市场气氛冷清，上周出口商谈回落，3月美金进口量为0，内外盘维持顺挂，美金报盘稀少，5月纸货1150对1178，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯价格略跌。现货及4月下商谈在8800/8820元/吨，5月下商谈8720/8740元/吨，6月下商谈8580/8600元/吨。FOB韩国纯苯美金价格上涨为主，其中FOB韩国6月一单在1054美元/吨成交。

【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：4月22日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：10.72万吨，较上周期减1.55万吨，幅度-12.63%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量3.9万吨，较上期(20240415)库存数据下降0.4万吨，环比-9.3%。

纯苯库存：4月22日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：8.57万吨，较上期库存8.57万吨持平，环比持平；较去年同期库存22万吨下降14.23万吨，同比下降64.59%。

【苯乙烯行情展望】

受原油及苯乙烯报价影响纯苯价格震荡回落，基本面看纯苯集中检修下产能利用率大幅下降，加之下游存五一节前备货预期下供需面较好，新一周期纯苯库存持平矛盾有限，预计仍有偏坚挺运行可能。苯乙烯方面新一周期供需双增，港口库存维持去化，整体看当前矛盾有限；主要压力在于装置复产后的供应增量压力以及下游利润偏低下PS、ABS开工率同比明显偏低，存一定高价负反馈的压力。趋势上苯乙烯维持偏强走势，维持低多思路对待，下方支撑暂看9300。

◆ 甲醇：下游对高价接受程度有限，价格高位回落

【现货方面】

甲醇现货价格指数2382，-20，其中太仓现货价格2635，-75，内蒙古北线价格2240，-20。内地甲醇成交价格不同程度回落，期货市场重心下跌，江苏太仓甲醇市场走弱，市场整体气氛逐渐回归理性。临近假期上游企业部分意向提前出货，但贸易商补货情绪转弱，竞拍成交仅有窄幅溢价，部分企业流拍。下游对于甲醇采购仍有增量，但成交依然压价，贸易商积极报量，推动甲醇市场各地区成交有所回调。

【开工方面】

本周(20240412-0418)中国甲醇产量为1681115吨，较上周减少67810吨，装置产能利用率为80.40%，环比跌3.89%。

【库存方面】

截至2024年4月17日，中国甲醇港口库存总量在67.79万吨，较上一期数据增加4.08万吨。其中，华东地区累库，库存增加4.5万吨；华南地区去库，库存减少0.42万吨。

【行情展望】

近期国内部分甲醇装置检修，产量环比有所下降，但甲醇生产利润较为可观情况下，国内甲醇供应预计仍维持同期高位；近期国内商家与伊朗计价谈判有一定进展，进口紧张预期有所缓和。近期MTO部分装置存检修预期，但传统下游需求或季节性转弱，节前下游补货带动需求阶段放量。近期受地缘因素和下游投机需求等因素影响，动力煤价格企稳上涨，但在煤电需求淡季背景下，预计后期动力煤价格仍将转弱。整体而言，近端港口库存偏低、到港进度滞缓对价格存在一定支撑，但在进口预期回升、传统需求季节性转弱、MTO装置存检修预期情况下，甲醇价格上方压力逐渐兑现。09合约参考2480-2600元/吨，高位试空；9-1逢高反套

◆ LLDPE:短期市场进入调整

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.23日，华北LLDPE膜料现货8485(+10)元/吨。

【基差方面】

截至4.23日，塑料L2409收盘8356，09基差+129。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.19日，中国PE装置周度开工74.7%(-2.8%)，PE下游加权周度开工44.8%(-0.8%)，4.23日两油日度早库79.5万吨(-6)。

【观点】

原油似乎有止跌企稳迹象，两油厂家挺价，基差走强后期现商让利出货，下游工厂刚需补库，短期矛盾不突出，暂观望。

【策略】

单边暂观望，短期调整看8250-8300支撑

◆ PP:短期市场进入调整

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.23日，华东PP拉丝料现货7580(-20)元/吨。

【基差方面】

截至4.23日，聚丙烯PP2409收盘7554，09基差+36。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.19日，中国PP装置周度开工75.4%(+1.9%)，PP粉料装置周度开工43.9%(-0.8%)，PP下游加权周度开工52.4%(环比+0%)，4.23日两油日度早库79.5万吨(-6)。

【观点】

原油似乎有止跌企稳迹象，两油厂家挺价，基差走强后期现商让利出货，标品供应有限有支撑，短期市场矛盾不突出，暂观望。

【策略】

单边暂观望，短期调整看7400-7450支撑

◆ LPG:短期或有调整，低多对待

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.23日，华南LPG民用气现货低端5100(+50)元/吨，交割区域可交割现货5100(+50)元/吨。

【基差方面】

截至4.23日，PG2406收盘4603，05基差+461。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.19日，中国主营炼厂周度开工80.7%(-0.3%)，样本企业周度产销率101%(-1%)，下游化工需求烷基化装置开工42.7%(+1%)、MTBE装置开工60.4%(+5.5%)、PDH装置开工59.8%(+5.1%)。

【观点】

华南偏弱、华东和山东偏强，区域内有供应缩减和炼厂库存无压力，短期或有调整但预计力度不大，盘面大贴水，建议调整低买PG2409，关注4300-4400区间支撑。

【策略】

PG2409调整至[4300, 4400]低多。

◆ 尿素：在出口需求未有明显增加前，国内市场供需维持宽松

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价2240(0)，基差225(30)；山东市场主流价2210(-10)，基差195(20)；山西市场主流价2080(0)，基差65(30)；河北市场主流价2200(-30)，基差185(0)；江苏市场主流价2210(-10)，基差195(20)；

【本周市场主要动态】

1. 供应端看，综合卓创和隆众的统计，从供应方面来看，近期检修、故障企业增多，日产下降至18万吨以下，供应压力有一定缓解，但产量还处于高位。四川天华装置恢复，博源正在恢复中，盐湖预计本周后期恢复，东平一套装置故障，红四方停车检修。另外部分企业5月上旬陆续停车检修。近期尿素行业日产17.90万吨，较前期增加0.31万吨，较去年同期增加0.22万吨；开工率82.67%，较去年同期84.59%下降1.92%。**2. 需求端看**，农业和工业两个主要领域对尿素的需求有着不同的动态。在农业方面，由于近年来市场波动较大以及局部地区受到不利天气影响，农业需求有所推迟，但随着传统的农业旺季到来，农户开始紧跟市场需求进行肥料采购，特别是在前期商家储备量有限的背景下，农业市场对尿素的需求逐渐增加。而在工业需求方面，以复合肥生产为例，随着复合肥企业的产能运行率提升，市场对复合肥的补货需求较强，这直接促进了复合肥市场的流动性和生产活动的增加，特别是在东北、山东等地区的肥企出货量明显增加。这些因素共同作用，尽管市场整体不算非常旺盛，但工农业对尿素及相关化肥产品的持续需求为市场提供了一定的支撑，有助于稳定尿素市场的需求基础和价格水平。国内尿素企业主流订单天数预计在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。山东临沂复合肥样本生产企业尿素需求量1430吨，较上周增加1110吨，环比涨346.88%。随着

时间推移，加上原料行情上涨，复合肥成品出货也见好转，开工陆续提升。因尿素库存都偏低，目前每周都会有适量采购。；**3. 库存端看**，从3月份开始，下游的采购行为发生转变，购买者倾向于“快餐式”购买模式，即根据即时的需求进行采购，而不是大量预购储备。这种变化减少了业者的备货积极性，从而降低了生产企业的库存压力。进入4月份，由于刚需用肥量的增加和部分中间商逢低采购的行为，生产企业的库存开始逐步降低，显示市场对尿素的需求仍然存在。尽管多数业者持有看空情绪，认为市场前景可能不佳，但由于生产企业没有面对较大的库存压力，尿素的价格短期内可能不会大幅下跌；**4. 隆众国内尿素样本利润预计**：固定床工艺-33元/吨左右，较前期上调；新型煤气化工艺为450元/吨左右，较前期走高；气制工艺为280元/吨左右，较前期窄幅波动。上周尿素市场大幅走高。市场消息不断，业者情绪反复，且市场基本面表现尚可，预计短期内市场价格延续高位运行。

【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. 随着夏季肥旺季来临，尿素市场在工业需求方面，特别是针对农业用途的复合肥生产，正在显示出积极的增长趋势。根据数据，复合肥装置的产能利用率从4月初到中旬已经显著提升（4月16日当周，复合肥装置产能利用率在47.05%，较4月初提升了5.35个百分点，较去年同期提升12.85个百分点，接近于前年同期水平），这反映出生产活动的增加和市场需求的恢复。这种增长主要是由于几个因素的共同作用：首先，随着原料价格趋势变得更加明朗，生产企业的生产积极性提高。其次，今年夏季玉米种植的肥料备货推迟，导致初期成品库存有限，增加了对即时生产的需求。再者，玉米种植的收益相对稳定，种植面积有所增加，且政策上鼓励提高单产，这增加了农户的用肥积极性。此外，从市场操作角度看，企业对夏季玉米肥的预收情况向好，预示着需求保持稳定。企业低价出货减少，部分企业开始试探性提高出厂价格。所有这些因素共同推动了尿素及相关复合肥产品的市场需求。考虑到市场心态相对平稳，并且随着季节的临近，市场参与者普遍认为操作风险降低，可以预期在接下来的一段时间内，尿素市场的工业需求将继续保持活跃，对尿素市场形成正面支撑。因此，尽管存在一定的挑战和不确定性，整体来看，随着夏季用肥旺季临近，尿素市场在工业需求方面仍展现出较好的增长潜力。**3. 尿素市场在全球范围内呈现复杂多变的趋势。**首先，巴西和美国市场上的尿素价格上涨指示着在这些区域内需求的增加。特别是巴西市场尿素价格上涨至310-320美元/吨CFR，以及美国新奥尔良尿素价格的上升，反映了北美和南美市场对尿素需求的增强。这种需求的增长可能受到农业周期的影响，尤其是考虑到5月是关键性的农业备肥期。对于印度市场，尿素库存的显著增加，以及产量同比略有下降但销量保持稳定，表明了印度对尿素的强劲内需。尽管进口量显著增加，但这也可能是为了满足旺盛的国内农业需求。在国内尿素出口量呈现较3月份有所减少，除了政策调控更加专注于保证国内供应，也考虑到地缘风险发生对于农业生产的冲击。3月出口货源大多为车用尿素，同时对香港、韩国和阿联酋的出口量大幅减少，后续出口窗口可能在6月后打开，预计出口仍是扰动市场心态的主要因素。

【策略】

短期内，当前市场交投氛围转弱，下游业者采买情绪下降，但短时企业基于代发订单支撑，因此“预期差”对盘面仍有修复，预计短期主力合约盘还是僵持波动为主，围绕[2030, 2080]区间进行波动，单边短期可以考虑下一轮左侧的机会，仅供参考。

◆ 燃料油：市场对风险计价有一定修复，短期高硫裂解回调压力加大

【现货价格】

油浆市场：本周油浆市场整体均价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 503.93 美元/吨，较前一交易日下跌 11.92 美元/吨。2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 489.37 美元/吨，较前一交易日下跌 9.85 美元/吨。3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 641.5 美元/吨，较前一交易日下跌 4 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]

◆ 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 23 日，杯胶 54.85 (+0.50) 泰铢/千克，胶水 71.00 (+0.50) 泰铢/千克，云南胶水 13500 (+100) 元/吨，海南胶乳 15800 (0) 元/吨，全乳胶上海市场 13550 (-100) 元/吨，青岛保税区泰标 1620 (-10) 美元/吨，泰混 1320 (-50) 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】ANRPC 最新发布的 2024 年 3 月报告预测，3 月全球天胶产量料增 3.4% 至 75.1 万吨，较上月下降 4.5%；天胶消费量料增 2.9% 至 129.1 万吨，较上月下降 8%。

2024 年全球天胶产量料同比增加 1.6% 至 1454.2 万吨。其中，泰国降 0.5%、印尼降 5.1%、中国增 6.9%、印度增 6%、越南增 2.9%、马来西亚增 2.9%、其他国家增 7.3%。

2024 年全球天胶消费量料同比增加 3% 至 1567 万吨。其中，中国增 5.5%、印度增 3%、泰国增 1%、马来西亚增 45.4%、越南增 6%、其他国家降 3.8%。

【分析】随着国内产区干旱情况逐渐缓解，海外亦即将进入新一轮开割季，短期新胶供应有小幅增量预期。天胶社会库存进入去库周期，但上方高库存仍有压制，且深色胶仓单数量增速明显，市场前期乐观情绪受挫，终端市场成品库存消化相对平淡，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：现货跟随大幅提涨，涨价后关注走货情况**
- ◆ **玻璃：宏观情绪偏暖，盘面偏强**

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价格 2000-2100 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 18 日报道：本周纯碱产量 71.37 万吨，环比增加 0.75 万吨，涨幅 1.06%。

截止到 2024 年 4 月 22 日，本周国内纯碱厂家总库存 87.30 万吨，环比上周四减少 1.79 万吨，跌幅 2.01%。其中，轻质库存 35.87 万吨，重质库存 51.43 万吨。

玻璃：

截至 2024 年 4 月 18 日，浮法玻璃行业开工率为 84.21%，与 11 日持平；浮法玻璃行业产能利用率为 85.68%，与 11 日持平。本周（20240412-0418）浮法玻璃行业平均开工率 84.21%，环比-0.19%；浮法玻璃行业平均产能利用率 85.68%，环比-0.23%。

截止到 20240418，全国浮法玻璃样本企业总库存 5919.6 万重箱，环比-117.8 万重箱，环比-1.95%。折库存天数 24.4 天，较上期-0.4 天；本周浮法玻璃产销率前高后低，日度平均产销率 97.8%，与上周相比下滑 58.2 个百分点，行业去库力度环比放缓，其中华北日度平均产销率降至 73%，行业累库，华东、西南、华中、华南产销虽前高后低，但日度平均产销多处于超百状态，此类区域处于去库状态。

【分析】

纯碱：昨日盘面高位回落，但夜盘依然表现强势，多头情绪依然较强。下游玻璃厂近期大幅囤货，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。现货本周跟随大幅提涨，涨价幅度 200 元/吨上下，因此现货和盘面形成平水格局。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，因此预计上方空间有限。后续关注上下游走货情绪拐点。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，现货盘面形成劈叉。产销持续偏弱，包括近日未看到明显好转，且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。预计整体 1500-1600 区间震荡格局。

【操作建议】

纯碱：谨慎观望

玻璃：谨慎观望

【短期观点】

纯碱：中性

玻璃：中性

- ◆ **纸浆：供需博弈，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】双胶纸市场供需僵持加剧，交投表现寡淡。木浆价格偏强震荡，企业多维持挺价意愿。整体需求仍显不旺，用户刚需散单采买为主，受订单情况影响，部分中小工厂出货价格可议。贸易商促进出货为主，局部让利情况明显。70g 卷筒双胶纸主流市场价格在 5500-5900 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。

铜版纸市场淡稳为主，交投表现平淡。工厂生产延续稳定，成本支撑坚挺，纸企多持挺价意愿。整体需求表现偏弱，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，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，部分保定纸企计划继续上调原纸价格；原料纸浆现货价格偏强运行，目前生活纸终端刚需为主，纸企保持出货节奏；对于生活纸来说五一节前也没有集中备货现象，供需博弈，隆众资讯预计近期生活用纸市场价格或偏强波动，继续关注原料浆价的波动变化和中小型纸机运行情况。主流地区含税报价：河北木浆大轴市场6900-7000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，较上一工作日环比持平；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。今日白卡纸市场行情疲软运行，市场交投以刚需成交为主，据了解，有纸厂有检修计划，白卡纸开工有下降趋势。经销商保持随行就市，看淡后市，操盘积极性一般，实单实谈为主。隆众预计短期白卡纸市场观望为主，木浆价格高位波动，白卡纸行情下行，纸厂开工有下行趋势。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，国际主要产浆市场4月发运至中国数量减少，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，部分纸厂延续停机状态，消耗原料速度减缓。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

◆ 工业硅：现货相对企稳，期货冲高回落，市场询价成交趋旺

【现货与期货价格】4月23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11710元/吨，上涨15元/吨。

【供应】新疆地区开工率小幅上涨至91.85%，云南开工率从39%增长到43%，四川开工率维持在15%的低位，整体三地周度产量回升至3.932万吨。此外，从木炭的需求感受到今年西南企业复产的积极性较低，往年同期西南硅企多开始进行原料备采，为丰水期复产提前做好原料准备，但近期下游硅企未见积极采购询价，仅目前在产硅企有正常刚需采购，木炭需求较弱，价格回落。

【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。多晶硅产业链在光伏产业链整体高库存的以及降价传导压力下预计仍将承压，直至部分产能出清。有机硅检修减产增加，但后期DMC价格或将有所支撑。铝价上行，常规采购，预计震荡。

【库存】库存小幅增加，据SMM，4月19日社会仓库小幅下降0.3万吨至36.7万吨，黄埔港和昆明仓库降幅较大，分别下降0.5和0.2万吨，但广东交割库增幅较大，增长0.5万吨；工业硅生产企业库存小幅下降，三地库存约19.51万吨，周环比下降1.98万吨。仓单高位震荡，4月23日为50,202手，小幅回落。

【逻辑】周二现货相对企稳，期货冲高回落，市场询价成交趋旺。供应端，97硅订单已至5月中旬后，现货偏紧，与不通氧553#硅价差仅在400-500元/吨附近。消费端，3月国内多晶硅进口量为4794.28吨，环比增加96.70%，2024年累积进口0.99万吨，同比减少51.40%。对于现货市场，预计随着仓单流出，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。近月格仍承压围绕成本波动，甚至低于成本达到再平衡。未来或将看到近月合约相对承压、基差走强，仓单逐步流出。但工业硅原料回升，宁夏硅煤价格小幅上调，或将在成本端有所支撑。

【操作建议】近月价格或围绕成本波动

【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