

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：

金融衍生品：

金融期货：

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

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

[国债期货]

◆ 国债期货：央行再度提示长债风险

【市场表现】

国债期货收盘全线下跌,30年期主力合约跌1.17%报107.1元,10年期主力合约跌0.36%报104.48元,5年期主力合约跌0.17%,2年期主力合约跌0.07%。银行间主要利率债收益率全线上行,长端和超长端弱勢明显。截至17:15,5年期国债活跃券“24付息国债01”收益率上行4.25bp,10年期国债活跃券“24付息国债04”收益率上行5.25bp,30年期国债活跃券“23付息国债23”收益率上行5.69bp;5年期国开活跃券“23国开08”收益率上行4.5bp,10年期国开活跃券“24国开05”收益率上行5.25bp。

【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,周三银行间市场资金供给整体仍充裕,主要回购加权利率维持窄幅波动。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2.02-2.035%附近,较上日上行。七天期资金已经可跨月,不过央行公开市场仍坚守20亿元人民币的地量操作。市场流动性持续稳中偏宽,平稳跨月的压力不大。央行再度提示长债风险,虽然暂时对资金面无直接影响,但当前资金淤积金融市场,出于“防空转”的考量,央行对于进一步释放宽松信号也会较为谨慎,随着政府债供给逐步放量,也要防范流动性趋于收敛的风险。

【操作建议】

央行近期多次提示长债风险,债券市场对政策导向变化出现担忧,叠加止盈需求集中释放,驱动昨日期货大幅回调。往后看,前期债市上涨的主要驱动是资产荒的助推,短期债市供给尚未放量,而机构欠配情况未扭转的阶段,短期情绪释放后债市支撑可能显现,或逐步企稳。单边策略上建议交易性需求短期转为中性,短期需要密切跟踪供给边际变化,和4月经济数据。

[贵金属]

◆ 贵金属：市场消息面较为平静 贵金属缺少驱动波动进一步收窄

【行情回顾】

消息方面,美国白宫宣布总统拜登签署援乌援以法案,法案包括为乌克兰提供超600亿美元援助,以及向以色列提供260亿美元援助。另外,法案中还包括一项清算被扣押的俄罗斯资产并转交给乌克兰的内容。美国财政部拍卖了700亿美元的5年期国债,较上个月的670亿美元增加了30亿美元,是该期限美债有记录以来的最高金额,本次拍卖的得标利率为4.659%,较上月的4.235%大幅上涨,创该期限美债收益率去年10月拍卖以来的最高,反映需求疲软。美国3月耐用品订单环比增2.6%,高于预期2.5%,前值下修至0.7%,制造业需求总体稳健。

隔夜,市场静待美国一季度GDP等数据,市场预期环比增长将保持2%以上,地缘冲突影响长期化,市场短期缺乏驱动,美股整体企稳,贵金属波动进一步收窄。国际金价早段窄幅震荡美盘中段小幅冲高至2335美元后回落转跌企稳在2300美元上方,收盘报2315.586美元/盎司微跌0.27%创“三连阴”;国际银价走势与黄金同步但跌幅更大,收盘价为27.161美元/盎司跌0.54%。

【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24日SMM1#电解铜均价78230元/吨，环比-110元/吨；对05合约-215元/吨，环比-35元/吨。精废价差4004元/吨，环比+983元/吨。LME0-3升贴水报-118.67美元/吨，日环比-14.22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。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。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】中性偏多

◆ 锌：下游畏高，谨慎备货，偏空震荡

【现货】4月24日，SMM0#锌22350元/吨，环+30元/吨，对主力-110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24日，LME锌库存约25.5万吨，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。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，下游电解铝复产，偏多震荡，主力关注 3500 支撑

◆ 铝：关注库存拐点，主力关注 21000 压力

【现货】：4月24日，SMMA00 铝现货均价 20110 元/吨，环比-160 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 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。下游电解铝复产，建议主力关注 3500 元/吨支撑，高位震荡。

【操作建议】：主力关注 3500 支撑

【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：原料和需求故事性尚可，趋势性累库压制，震荡底部抬升

【现货】4 月 24 日，SMM1# 电解镍均价 141700 元/吨，环比-1100 元/吨。进口镍均价报 140650 元/吨，环比-1150 元/吨；对 05 合约-400 元/吨，环比+150 元/吨。LME0-3 升贴水报-160 美元/吨，日环比+6 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，偏震荡思路，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，趋势性累库压制，震荡底部抬升，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 24 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 14100 元/吨，环比持平；基差-60 元/吨，环比-165 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：供给端扰动对盘面仍有支撑，锡价震荡运行

【现货】4 月 24 日，SMM 1# 锡 254500 元/吨，环比下跌 10500 元/吨；现货贴水 500 元/吨，环比不变。昨日早盘沪锡价格整体持稳，下游企业经过短期观望后选择刚需采买，少量补库。大部分贸易企业反应成交 10-30 吨，少部分贸易企业成交 1-2 车。总体来说今日现货市场成交较为活跃。

【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24日，LME库存4450吨，环比增加35吨；交易所仓单库存14664吨，环比减少61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，随锡价下跌现货成交有所好转，供给端扰动对盘面仍有支撑，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】供给端扰动对价格仍有支撑，锡价震荡运行，中线回调低多思路。

【短期观点】中性

◆ 碳酸锂：盘面小幅收涨，短期区间震荡为主

【现货】截至4月24日，SMM电池级碳酸锂现货均价11.125万元/吨，工业级碳酸锂均价10.825万元/吨，均较前一日持平；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再企稳，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震荡走强，截至收盘主力LC2407上涨1.33%至110400。昨日雅宝锂辉石招标结果为9733元/吨，共5400吨，品味5.76%，5月仍有招标计划。碳酸锂现货报价再度企稳，目前交投偏稳。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，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24日，螺纹主力合约收盘价报3681元，环比上涨40元，华东现货报价3640元，环比上涨20元，期货升水41元；热轧主力合约收盘价报3835元，环比上涨38元，华东现货报价3860元，环比上涨20元，期货贴水25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+28至887元/吨，金布巴+22至890元/吨，超特粉+19至922元/吨。

【基差】

当前港口PB粉和金布巴粉仓单成本分别为928，915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】

昨日铁矿石强势上涨，资金增仓明显。昨钢谷网和找钢网数据显示钢材增产去库，库存保持较好去库，支撑目前钢厂复产交易逻辑。铁矿石供需面看：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，但铁矿石库存依然较高。5月铁水逐步增产，市场也在观察二季度需求情况去推演钢材的平衡点，在铁水见顶，或成材库存过剩预期前，整体偏多操作不改。

◆ 焦炭：钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑

【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比持平至 2193.9 元，焦炭主力合约价格环比+53 至 2316 元，基差环比-53 至-122.1 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】

钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑。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。近日受宏观情绪扰动，黑色金属小幅回调，由于原料估值高于成材，导致卷煤价差波动较大；但昨日钢谷网与找钢网口径下，钢材维持增产去库格局，市场情绪修复，叠加 SMM 口径下日均铁水增幅明显，环比+3.25 至 223.04 万吨，卷煤价差重新走缩。操作上，考虑到价差受情绪扰动或反复，做缩卷煤价差套利可逐步止盈。

◆ 焦煤：钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑

【期现】

现货（以蒙 5 为例）持平至 1707 元，焦煤主力合约环比+54.5 至 1789 元，基差环比-54.5 至-82 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】

钢材维持增产去库，市场重新交易钢厂复产逻辑。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。近日

受宏观情绪扰动，黑色金属小幅回调，由于原料估值高于成材，导致卷煤价差波动较大；但昨日钢谷网与找钢网口径下，钢材维持增产去库格局，市场情绪修复，叠加SMM口径下日均铁水增幅明显，环比+3.25至223.04万吨，卷煤价差重新走缩。操作上，考虑到价差受情绪扰动或反复，做缩卷煤价差套利可逐步止盈。

◆ 动力煤：情绪回落，港口成交依旧僵持

【现货】

截至4月24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820，报价环比下跌1，CCI5000大卡报价723，报价环比下跌2。月末坑口供应有所回落，部分冶金化工采购积极，但受到港口情绪影响，多数贸易商仍观望为主。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685，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23日，沿海八省日耗184万吨，周环比增加8.4万吨，库存3411.9万吨，周环比下降50.2万吨，平均可用天18.5天，周环比减少0.6天。内陆十七省日耗312.8万吨，周环比下降13万吨，库存7513.8万吨，周环比增加119.9万吨，可用天数24天，周环比增加1.3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，但是随着价格上涨，下游接受程度降低，叠加港口市场情绪再度回落，市场多观望为主。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。预计港口5500大卡电煤在800左右会有较强支撑。

◆ 硅铁：金属镁市场转弱，双硅价差继续大幅走缩

【现货】

昨日硅铁主力合约上涨1.46% (+96)，收于6682元/吨，主力合约持仓减11496手。仓单方面，昨日硅铁15097张，较上一交易日减87张。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6250 (+20) 元/吨；宁夏6450 (-) 元/吨；青海6350 (-) 元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6800 (-) 元/吨；江苏72硅铁合格块6800 (+50) 元/吨；天津72硅铁合格块6700 (-) 元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场偏强运行，内蒙古市场主流电石企业兰炭采购价格上调，小料价格上调79.1元/吨至830.55元/吨。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。

金属镁市场情绪有所回落，高报价下下游采购跟进不足，部分厂家因资金压力低货出价。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税报价 18600-18700 元/吨，主流成交价格 18500-18600 元/吨，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税 18700-18800 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：天津港锰矿单日涨幅达 5 元/吨度

【现货】

昨日硅锰主力合约上涨 5.55% (+372)，收于 7078 元/吨，主力合约持仓增 67247 手。仓单方面，昨日硅锰 53378 张，较上一交易日增 1929 张。有效预报 17215 张，较上一交易日减 1298 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 6250 (+130) 元/吨；广西 6400 (+100) 元/吨；贵州 6320 (+70) 元/吨；甘肃 6350 (+200) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6518.3 (+153.3) 元/吨，广西生产成本 7147.6 (+262.4) 元/吨，内蒙生产利润-398.3 (+46.2) 元/吨。

【锰矿】

昨日锰矿成交区间拉大，价格混乱，但市场少量成交，天津港单日上涨幅度达到 5 元/吨度，半碳酸 43-44 元/吨度，加蓬 48.5-49 元/吨度，澳块 50-55 元/吨度。钦州锰矿市场厂家询盘增加，贸易商捂盘惜售，封盘不报居多，半碳酸成交价格 42 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】

4 月 24 日新余钢铁硅锰定标 6650 元/吨承兑含税折基，较上月上涨 630 元/吨，采购量 8000 吨。

目前华东钢厂对硅锰定价较为纠结，钢厂采购较为被动，华东个别钢厂 6650 元/吨承兑含税到厂议价，但仍需时间接受，华中个别钢厂 6600 元/吨承兑议价，供应商接受度较差。

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】

短期硅锰上行驱动主要源自锰矿，近期现货涨价，同时交投氛围好转，但市场报价混乱，钢厂接受度仍有待商榷。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，另一方面锰矿成本上移，厂家即期利润转差，开工意愿不高，但内蒙部分厂家存在复产预期。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，定价较为纠结，静待招标结果。铁水产量稳步抬升且存在加速预期，需求端处于缓慢改善中。硅锰库存依旧偏高，短期锰矿成本上涨一定程度压制厂家复产。成本端，锰矿涨幅拉大消息提振，若明年一季度 South 32 难以恢复销售，结合全球锰矿山生产情况看，预计我国锰矿进口量将下滑 25-30 万吨/月；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，进一步追高存在风险，或考虑 9-1 正套、双硅价差做缩。

[农产品]

◆ 粕类：美豆调整，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 3280-3390 元/吨，天津 3390 元/吨涨 10 元/吨，山东 3330 元/吨涨 10 元/吨，江苏 3280 元/吨持稳，广东 3300 元/吨涨 20 元/吨。

全国主要油厂豆粕成交 13.27 万吨，较上一交易日减少 3.29 万吨，其中现货成交 6.27 万吨，远月基差成交 7.00 万吨。开机方面，今日全国 125 家油厂开机率上升至 55.91%。

【基本面消息】

Anec: 据外电 4 月 24 日消息，巴西 4 月大豆出口量预计降至 1,348 万吨，前一周预测为 1,374 万吨。巴西 4 月豆粕出口量将为 244 万吨，而前一周预测为 258 万吨。巴西 4 月玉米出口量预计为 81,728 吨，前一周预计为 26,728 吨。

截至上周末，阿根廷大豆收割率为 13.9%，往年平均值为 36%。收割进度较之前一周提高 3%。天气预报显示，随着气温的升高，未来的天气将更加干燥，因此本周的收割速度预计将加快。

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。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，关注五一备货表现

【现货情况】

昨日现货稳定，全国均价 15.08 元/公斤，较前一日持平。其中河南均价为 15.17 元/公斤，较前一日上涨 0.01 元/公斤；辽宁均价为 14.78 元/公斤，较前一日持平；四川均价为 14.75 元/公斤，较前一日持平；广东均价为 15.98 元/公斤，较前一日持平。

【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。月底集团场或有缩量抬价行为，关注五一前备货表现。阶段性近弱远强基本面未改变，中期继续维持 7-11 反套看法。

◆ 玉米：现货偏弱，市场供应量依旧充裕

【现货价格】

4月24日，现货价格小幅调整，东北三省及内蒙主流报价 2180-2290 元/吨，局部较前一日下跌 10 元/吨；华北黄淮主流报价 2190-2290 元/吨，较前一日下跌 10 元/吨；港口价格方面，鲅鱼圈(容 680-730/14.5-15%水)平舱价 2330-2350 元/吨，较昨日持平；锦州港(15%水/容重 680-720)平舱价 2330-2350 元/吨，较昨日持平；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，较昨日持平。

【基本面消息】

据 Mysteel 农产品调研显示，截至 4 月 19 日北方四港玉米库存共计 347.3 万吨，周环比增加 19.8 万吨；当周北方四港下海量共计 26.4 万吨，周环比增加 6.10 万吨。

据 Mysteel 调研显示，截至 2024 年 04 月 19 日，广东港内贸玉米库存共计 56 万吨，较上周减少 0.50 万吨；外贸库存 34.4 万吨，较上周减少 1.90 万吨；进口高粱 51.7 万吨，较上周减少 1.80 万吨；进口大麦 80 万吨，较上周减少 2.50 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，但华北卖压仍未结束，目前工厂门前到车辆依旧高位，下游心态放松，持续压价，形成负反馈。港口及销区玉米库存稳定，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，当前市场供应仍然充裕，但盘面已交易相对充分。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】

进入四月下旬，下游市场订单情况周度环比有所下降。淡季氛围逐渐浓厚，但整体的库存压力尚可综合上，来自基本面的下跌驱动不强，短期不宜过于悲观，郑棉向下寻底，企稳或反弹的时点还需等待，短期预计棉价依旧处于区间下限运行。后续关注需求变化以及新疆天气情况。

【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：

4月24日，全国3128皮棉到厂均价16838元/吨，下跌29元/吨；全国32s纯棉纱环锭纺价格23535元/吨，稳定；纺纱利润为13.2元/吨，增加31.9元/吨；纺企纺纱即期利润增加。

截至4月24日，郑棉注册仓单13722张，较上一交易日增加49张；有效预报2851张，较上一交易日减少61张，仓单及预报总量16573张，折合棉花66.29万吨。

【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24日，全国鸡蛋价格稳定，主产区鸡蛋均价为3.30元/斤，较昨日价格持平。产区货源供应稳定，需求跟进有限，局部市场走货放缓。

【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：油脂反弹略显乏力

DCE盘面上涨，但是受到CBOT豆类滞涨的影响，涨幅有限，并未有效突破日线中轨7660元支撑。截至收盘，主力9月合约报7668元，较昨日收盘价上涨50元。现货随盘上涨，基差报价稳中下跌。江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价格7960元/吨，较昨日上涨50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 8140 元/吨，较昨日上涨 70 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反弹乏力，基本上产量呈现季节性增长，同时出口增幅也有所放缓，在基本面潜在利空影响下，期价逐步结束反弹后重新承压下跌的风险较大。后市如仍缺乏基本面消息支撑，长线保持看弱为主。国内方面，大连棕榈油期货市场维持震荡反弹走势，受马棕反弹失败后震荡趋弱的拖累以及五一长假前多空离场打压影响，期价有逐步结束反弹后重新承压下跌的风险。豆油方面，CBOT 大豆期货窄幅震荡，主要原因是基本面并不支持行情持续上涨。中国大豆进口成本依旧是巴西大豆价格远远低于美国大豆，巴西大豆继续低价冲击美国大豆市场，导致了美国大豆需求清淡。另外，美豆大豆播种较为迅速，短期内并没有资金炒作天气的空间。国内方面，现货基差报价稳中下跌，终端虽然有需求，但是不认为行情会持续上涨，采购量有限。贸易商在盘面上涨会后，下调基差缓解现货的涨幅。本周工厂开机率估计会下降，豆油减产，终端提货，导致了库存仍有减少可能。但是未来供应充足，传统的需求最为清淡的时节到来，导致了基差报价中长线仍有一定下跌空间，短期内，基差报价小幅调整为主。

◆ 花生：行情弱勢运行

【现货市场】

国内花生价格平稳偏弱运行。市场需求低迷，贸易商采购意向偏低。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 4.90-4.93 元/斤。吉林产区 308 通货米报价 5.00 元/斤左右，8 个筛报价 5.40 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 4.65-4.75 元/斤。开封地区大花生价格表现稳定，通货米报价 4.80-4.85 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 10 余车，含部分昨日未售货源，端午备货有序进行，下游对优质好货存一定备货需求，市场好货好价，参考到货特级 13.00-13.50 元/公斤，一级 12.00-12.20 元/公斤，二级 11.00-11.20 元/公斤，成交量有所提升，成交为到货量的六成左右。广东市场今日到货 5 车，以新疆来货为主，参考超特 15.80-16.00 元/公斤，特级 14.60 元/公斤，一级 13.20 元/公斤，到货二级价格较低，参考 11.30-11.80 元/公斤，客商按需拿货，早市成交 1 车左右。

【行情展望】

河北主销区市场成品灰枣到货增多，节日备货阶段下游按需拿货，好货好价，关注市场到货情况及下游承接力，预计短期内价格暂稳运行。

苹果：价格偏弱，备货有限

【现货市场】

栖霞产区库存苹果整体交易速度依旧不快，客商多小单车装货采购，压价心态依旧，果农被动接受，行情稳中偏弱运行；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）。沂源产区库存苹果走货稍有起色，采购商谨慎随行采购果农货源，整体成交量不大，价格维持弱势。纸袋晚富士75#以上在1.00-1.50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仍然不多，果农货整体交易相对缓慢，主流行情稍显疲软，成交价格稳弱维持。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#起步半商品价格在3.70-3.90元/斤。渭南产区库存果农货剩余不多，采购商拿货积极性不高，多随行谨慎补货，走货速度不快，价格稳弱维持；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】

西部产区整体行情依旧疲软，采购客商不多，果农货交易缓慢，客商谨慎挑拣，行情弱勢调整。山东产区当前以客商挑拣果农低价货源采购为主，走货量略有缓慢增加，但仍明显慢于去年同期，客商继续压价，行情偏弱。

[能源化工]

◆ 原油：EIA原油去库但成品油消费略显疲弱，油价震荡收跌

【行情回顾】

4月24日，NYMEX原油期货06合约82.81跌0.55美元/桶或0.66%；ICE布油期货06合约88.02跌0.40美元/桶或0.45%。中国INE原油期货主力合约2406涨4.7至641.7元/桶，夜盘涨8.3至650元/桶。

【重要资讯】

1. 据俄新社：俄罗斯能源部称，4月份的燃料产量将弥补3月份的产量损失。
2. 消息人士：欧洲委员会预计将提议对违反G7对俄罗斯石油价格上限的油轮实施直接制裁，预计将向其俄罗斯制裁名单中新增40个实体。
3. 美国至4月19日当周EIA原油库存降幅录得2024年1月19日当周以来最大；美国至4月19日当周EIA战略石油储备库存增幅录得2024年1月26日当周以来最大，为连续第19周录得增加。
4. 美国至4月19日当周EIA汽油库存-63.4(万桶)，美国至4月19日当周EIA精炼油库存+161.4(万桶)
5. 日本石油协会(PAJ)：截至4月20日当周，日本商业原油库存增加37万千升至1115万千升，汽油库存减少3.1万公升至167万公升，煤油库存上涨5.2万千升至121万千升，石脑油库存下降25000千升至139万千升。

【行情展望】

昨晚EIA原油去库幅度超出早先的API数据，但汽柴油消费仍显弱势，原油去库情况下，油价冲高后回落并小幅收跌，因宏观层面仍有一定压力，昨晚美股走势偏弱，短期油价震荡调整为主。整体而言二季度原油供需平衡表预期仍偏紧，原油基本面仍较乐观，但成品油消费端的负反馈压力有所显现，油价上方压力有所承压。整体而言原油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，关注宏观情绪指引。短期油价震荡整理，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24日，国内沥青均价为3796元/吨，较上一工作日价格下调1元/吨，今日除华北地区低端小幅波动外，其他地区价格持稳为主，整体沥青现货价格偏稳运行。

【开工方面】

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

【库存方面】

截止2024年4月22日，国内沥青104家社会库库存共计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价格小幅下跌。原料端隔夜盘价格反弹，早间PX商谈水平跟随略有走强，而在价格上涨后，卖方报盘积极性较强，在递盘较少的情况下，PX逐步回吐涨幅。市场商谈维持清淡气氛，日内商谈区间波动较小，偏弱僵持为主。尾盘窗口内仅一单6月现货成交，成交气氛同样转淡。尾盘实货6月在1041/1050商谈，7月在1042/1049商谈。一单6月亚洲现货在1044成交（摩科瑞卖给GSC）。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲PX下跌3美元/吨至1045美元/吨，折合人民币现货价格8637元/吨；PXN至334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】

近期原油市场消息面和基本面变化不大，随着布油跌至85美元/桶附近，且API和EIA美国原油库存均明显下降，油价短期受到支撑。镇海和浙石化PX检修装置重启，PX供需双弱下整体去库幅度有限，市场PX卖家出货诉求较强，叠加油价无明显支撑，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325元/吨附近，TA05盘面加工费458元/吨，TA09盘面加工费345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调整，产销整体一般。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】

昨日原料弱势，直纺涤短期货偏弱震荡，现货工厂报价维稳，成交优惠商谈，下游维持观望消化，产销平均34%。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7500-7550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：原料弱势盘整，下游纯涤纱及涤棉纱暂维稳，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：装置检修不及预期，港口去库缓慢，乙二醇价格重心大幅下移
【现货方面】

4月24日，乙二醇价格重心弱势下行，场内低位补货为主。昨夜乙二醇盘面增仓下行，现货基差适度走强，日内盘口延续弱势，现货低位成交至4325-4330元/吨一线，低位部分聚酯工厂参与补货。美金方面，乙二醇外盘重心明显下跌，近期船货买盘跌至503-506美元/吨附近，午后商谈重心回升至507-508美元/吨附近，日内个别供应商参与买盘。

【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%)。昨日江浙涤丝价格重心局部调整，产销整体一般。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】

由于卫星石化检修不及预期，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，昨日EG2409价格重心大幅下跌。但目前乙二醇整体开工率偏低，同时镇海炼化重启推迟，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4400-4450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 不建议追空，关注 4400-4450 支撑。

- ◆ **烧碱：氧化铝采购价下调，盘面或偏弱运行为主**
- ◆ **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，山东 32%液碱价格稳中有降，其他地区价格稳定。山东地区部分氯碱企业价格上涨后，下游抵触情绪较强，氯碱企业下调出货价格，价格稳中有降。河南地区氧化铝及散户接货积极性一般，氯碱企业出货一般，但宇航仍在检修中，神马氯碱发展停车检修，对市场价格有一定支撑，价格稳定。河北地区下游和贸易商接货积极性不高，氯碱企业出货情况一般，仍有一定库存压力，价格稳定。山东 32%离子膜碱市场主流价格 740-790 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上行，个别市场窄幅弱调。期货先涨后回落，下游采购积极性整体偏低，市场内现货成交气氛偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5530-5630 元/吨，华南主流现汇自提 5590-5640 元/吨，河北现汇送到 5470-5490 元/吨，山东现汇送到 5530-5570 元/吨。

【电石】

电石市场价格稳定，各方观望为主。电石厂出货不一，部分库存压力仍存，各家以积极出货为主，但由于部分企业计划调涨原料兰炭价格，企业成本压力增加，后期或延续观望状态。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】

现货价格松动，据悉山东氧化铝厂 32%液碱采购价下调 10 元至 690 元/吨。基本面看周度烧碱开工环比回落，库存亦有下降，从计划看检修于 5 月逐步集中。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。氧化铝当前冶炼利润高位，氧化铝厂复产积极性较高，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，二季度看预计产量环比一季度增多。目前 05 持仓仍较集中多空博弈激烈，仓单增加明显叠加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】

华东市场苯乙烯整体走高，至收盘现货 9570-9660，5月下 9570-9660，6月下 9500-9590，单位：元/吨。美金市场气氛冷清，上周出口商谈回落，内外盘维持顺挂，美金报盘稀少，6月船货买盘 1130 LC90，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯价格小幅上涨，江苏港口现货及4月下商谈 8880 / 8900 元/吨，5月下商谈 8800 / 8810 元/吨，6月下商谈 8660 / 8680 元/吨。FOB 韩国 5月下买盘 1067 美元/吨，6月商谈 1058 对 1061 美元/吨，CFR 中国 6月买盘 1056 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：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】

纯苯端面看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：节前补货有所转弱，价格支撑弱化

【现货方面】

甲醇现货价格指数 2370，-8，其中太仓现货价格 2635，0，内蒙古北线价格 2215，-25。内地甲醇企业报价部分回落，企业节前增加出货量，但下游以及贸易商补货需求转弱，市场新单成交减量，市场气氛逐渐理性。山东市场成交价格依然坚挺，贸易商持货成本较高，并且本周运费价格已经上涨，维持成交价格坚挺，短期 甲醇市场成交为主，市场成交气氛转弱。

【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；国内商家与伊朗计价谈判取得进展，进口紧张预期有所缓和。近期 MTO 部分装置检修预期，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。本周港口库存再度去化，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 装置检修预期情况下，甲醇价格上方压力逐渐兑现。09 合约参考 2450-2550 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套

◆ LLDPE:短期市场或继续调整

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.24 日，华北 LLDPE 膜料现货 8450 (-35) 元/吨。

【基差方面】

截至4.24日，塑料L2409收盘8360，09基差+90。

【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%)，4.24日两油日度早库78.5万吨(-1)。

【观点】

临近五一假期，昨日部分两油销售公司开始降价出货，下游工厂刚需补库、订单改善有限，昨日隆众公布厂库、社库继续去库，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: 短期市场或继续调整
【现货方面】

据卓创资讯，截至4.24日，华东PP拉丝料现货7565(-15)元/吨。

【基差方面】

截至4.24日，聚丙烯PP2409收盘7555，09基差+10。

【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%)，4.24日两油日度早库78.5万吨(-1)。

【观点】

昨日部分煤化工企业、地方炼厂企业降价出货，贸易商跟随让利，下游入市采购积极性不高，刚需为主，整体来看询盘一般，昨日隆众公布PP产业链库存去化放缓，月底新装置投产预期，基本面较PE要差些，短期PP仍有下调压力，短空操作。

【策略】

PP2409 7560 以上试空

◆ LPG: 短期或有调整，低多对待
【现货方面】

据卓创资讯，截至4.24日，华南LPG民用气现货低端5120(+20)元/吨，交割区域可交割现货5100(+0)元/吨。

【基差方面】

截至4.24日，PG2406收盘4631，06基差+469。

【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】

化工需求有支撑，原油止跌企稳提振市场情绪，现货维持坚挺，短期或有调整但预计力度不大，盘面大贴水，PDH复产预期，建议调整低买PG2406。

【策略】

PG2406 调整至4600 以下低多。

◆ 尿素: 部分工厂或有节前预收计划，短期盘面预计仍僵持为主
【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(-20)，基差162(-63)；山东市场主流价2210(0)，基差152(-43)；山西市场主流价2080(0)，基差22(-43)；河北市场主流价2200(0)，基差142(-43)；江苏市场主流价2210(0)，基差152(-43)；

【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，富岛小装置、心连心四厂装置计划近期恢复，四川玖源、盐湖预计本周后期恢复，另外部分企业5月上旬陆续停车检修。尿素行业日产18.14万吨，尿素产能利用率为83.78%；**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**，尿素企业总库存量52.36万吨，较上周减少1.69万吨，环比减少3.13%。近期尿素继续降库，但降幅收窄。近期受消息面影响 尿素行情偏强震荡，下游工业刚需小幅增加，主产销区多数尿素企业维持偏低库存水平；**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】

预计短期主力合约盘还是僵持波动为主，围绕[2020, 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】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 4000-4150 元/吨，中硫油浆 4200-4300 元/吨，低硫油浆主流价格 4400-4920 元/吨。隔夜原油大涨，油浆市场交投止跌企稳，上下游观望情绪升温，今日出货多数持稳，个别稍有窄调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3410-3430 元/吨跌 30 元/吨，高硫渣油 3650-4050 元/吨，普通焦化料 4100-4650 元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州 4 月 23 日 90# 沥青放量价格 4730 元/吨，较上次放量价格跌 60 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂 4 月 23 日竞标价 4600 元/吨，较上次放量跌 150 元/吨；华北主力炼厂 4 月 23 日放量价格 5570 元/吨含税，较上次放量持稳；东北地区低硫渣油沥青料主力交投 4550-4630 元/吨。隔夜油价大幅上涨，但渣油主力炼厂昨日出货价格多数下调，下游观望心态仍存，地方炼厂中高硫渣油出货表现温吞，多数暂稳僵持，少数出货议价微跌。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6400-6550 元/吨高位跌 50 元/吨；焦化蜡油主流价格 5900-6100 元/吨。原油走势大涨，但蜡油下游需求支撑乏力，炼厂出货承压，今日议价多数暂稳僵持，少数出货重心仍有补跌。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 510.21 美元/吨，较前一交易日上涨 0 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 497.76 美元/吨，较前一交易日上涨 0 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 650.5 美元/吨，较前一交易日上涨 0 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 22 日，富查伊拉地区的总石油产品库存报告显示为 21.64 百万桶，较上周减少了 39.3 万桶，周降幅为 1.8%，重新跌破了 2200 万桶的水平。库存变动表明，重质残留物略有增加，而轻质馏分和中间馏分则有所减少。

【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]

◆ 纯碱：某厂产量进一步下滑，盘面多头情绪偏强

◆ 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 2100-2200 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：某碱厂日产量进一步滑落，后续部分厂有检修计划，盘面多头情绪依然强劲。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。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，炒作成分偏重，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。产销多地依然偏弱，沙河出现好转，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

◆ 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24日，杯胶54.70(-0.15)泰铢/千克，胶水71.00(0)泰铢/千克，云南胶水13500(0)元/吨，海南胶乳15500(-300)元/吨，全乳胶上海市场13450(-100)元/吨，青岛保税区泰标1620(0)美元/吨，泰混13100(-100)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

◆ 纸浆：外盘价格报涨，盘面价格仍有支撑

【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】双胶纸市场弱稳运行，市场观望气氛不减。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松动。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。

铜版纸市场交投清淡，业者操盘谨慎。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。

生活用纸市场维稳整理，保定区域低价减少，其他区域纸企保持出货，整体表现依旧一般；原料纸浆现货价格偏强运行，纸企生产成本压力仍较大，目前生活纸终端刚需为主，假期前没有备货现象，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 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维持疲软状态，市场交投不旺，业者观望为主，大部分看淡后市，操盘积极性不高。随着行情下行，有纸厂有检修计划，白卡纸开工有下降趋势。隆众预计短期白卡纸市场以观望心态为主，业者看淡后市，备库积极性不高。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一般，但原纸厂家因节前备货需求，对原料采购需求略有改善。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 6150-6500

【短期观点】盘面尚有支撑

◆ 工业硅：现货相对企稳，期货冲高回落，基差走弱

【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 11790 元/吨，上涨 80 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、有机硅和铝合金价格承压。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 DMC 价格仍在下跌。铝合金价格走低，但预计对工业硅需求影响不大，预计震荡。海关数据显示，2024 年 3 月中国金属硅出口量为 6.39 万吨，环比增加 71% 同比增加 33%。2024 年 1-3 月金属硅累计出口量 16.53 万吨，同比增加 12%。

【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24日为50085手，小幅回落。

【逻辑】周三现货相对企稳，期货冲高回落，基差走弱。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%。海关数据显示，2024年3月中国金属硅出口量为6.39万吨，环比增加71%同比增加33%。2024年1-3月金属硅累计出口量16.53万吨，同比增加12%。对于现货市场，预计随着仓单流出，供应增加，Si4210价格承压。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