

3月中国物流业景气指数较上月回升4.4%



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-04-03

股指期货

发改委召开消费品以旧换新专题座谈会

4月第二个交易日A股出现小幅缩量下跌,市场再次轮动切向上游资源品板块。近期A股波动仍大,主线依旧不清晰。建议关注即将公布的通胀等宏观数据,紧扣基本面修复线索。

国债期货

3月中国物流业景气指数为51.5%,较上月回升4.4%

今日股债均对昨日风险偏好回升的行情进行了纠偏,市场对于PMI超预期的交易暂告一段落。临近假期,预计部分机构止盈意愿将会上升。

农产品

StoneX下调巴西大豆产量预估

巴西出口继续挤占美国出口份额,美国春播天气良好令市场暂时缺乏炒作题材。国内变化不大,随着4月进口大豆到港增加,油厂开机率将回升,届时国内豆粕供给将转向宽松。

有色金属

锂源磷酸铁锂五大生产基地实现全面满产

二季度库消比为全年低点,同时C结构将部分库存压力后延,现货流动性偏紧或对二季度价格构成阶段性支撑。

能源化工

墨西哥计划削减4月出口量

油价维持涨势,地缘冲突风险和供应下降预期支撑油价。

章顺 资深分析师 (金工量化)
从业资格号: F0301166
投资咨询号: Z0011689
Tel: 63325888-3902
Email: shun.zhang@orientfutures.com



扫描二维码,微信关注“东证繁微”小程序

目录

1、金融要闻及点评.....	4
1.1、股指期货（美股）.....	4
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	4
1.3、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	5
2、商品要闻及点评.....	6
2.1、贵金属（黄金）.....	6
2.2、农产品（豆粕）.....	6
2.3、农产品（棉花）.....	7
2.4、农产品（豆油/棕榈油）.....	8
2.5、农产品（玉米淀粉）.....	8
2.6、农产品（玉米）.....	8
2.7、黑色金属（动力煤）.....	9
2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	9
2.9、黑色金属（铁矿石）.....	9
2.10、农产品（生猪）.....	10
2.11、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.12、有色金属（工业硅）.....	11
2.13、有色金属（锌）.....	11
2.14、有色金属（铜）.....	12
2.15、有色金属（氧化铝）.....	12
2.16、有色金属（铝）.....	13
2.17、有色金属（镍）.....	13
2.18、能源化工（原油）.....	14
2.19、能源化工（PX）.....	14
2.20、能源化工（PTA）.....	15
2.21、能源化工（LLDPE/PP）.....	15

2.22、能源化工（甲醇）	16
2.23、能源化工（苯乙烯）	16
2.24、能源化工（PVC）	17
2.25、能源化工（纸浆）	17
2.26、能源化工（碳排放）	17
2.27、航运指数（集装箱运价）	18

1、金融要闻及点评

1.1、股指期货（美股）

美职位空缺数小幅上升（来源：iFind）

截至2024年2月末，职位空缺数量为875.6万个，与市场预测的876万个几乎持平。相较之下，1月份的数据经过修正，从886.3万个下调至874.8万个。

Mester：希望等看到更多通胀数据后再决定是否降息（来源：iFind）

克利夫兰联储行长Loretta Mester表示，她希望在降息前看到更多通胀走低的证据，最近数据总体上符合她对抗通胀进展缓慢的预期。Mester今年在货币政策有投票权。她表示，今年以来高于预期的通胀数据很大程度上证实了通胀下降道路不会一帆风顺。Mester说，她仍然相信通胀率会继续朝着美联储2%的目标下行，但下降速度会比去年要慢。Mester表示，“我需要看到更多数据来增强信心。等更多月度数据出炉后，我们将能更好地了解通胀下降过程是否正在停滞，或者说年初的数据是否反映了通胀在趋向稳定的过程中出现暂时绕道”。

美职位空缺数小幅上升（来源：iFind）

截至2024年2月末，职位空缺数量为875.6万个，与市场预测的876万个几乎持平。相较之下，1月份的数据经过修正，从886.3万个下调至874.8万个。

Mester：希望等看到更多通胀数据后再决定是否降息（来源：iFind）

克利夫兰联储行长Loretta Mester表示，她希望在降息前看到更多通胀走低的证据，最近数据总体上符合她对抗通胀进展缓慢的预期。Mester今年在货币政策有投票权。她表示，今年以来高于预期的通胀数据很大程度上证实了通胀下降道路不会一帆风顺。Mester说，她仍然相信通胀率会继续朝着美联储2%的目标下行，但下降速度会比去年要慢。Mester表示，“我需要看到更多数据来增强信心。等更多月度数据出炉后，我们将能更好地了解通胀下降过程是否正在停滞，或者说年初的数据是否反映了通胀在趋向稳定的过程中出现暂时绕道”。

点评：职位空缺数据显示劳动力市场仍然具有韧性，叠加昨天超预期的PMI数据，市场降息预期再度降低，三大股指均收跌，但是随后美联储官员梅斯特和戴利的发言与之前全年降息三次的指引并没有太大变化，等待周五的非农数据给通胀进展的方向带来更多的信息。

投资建议：短期通胀数据的反复给市场降息预期带来波动，但经济维持韧性的情况下盈利将在更长时间里支撑股指，长期仍维持回调买入的偏多思路

1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

三部门发文提升养老托育服务水平来应对老龄化趋势（来源：wind）

三部门修订印发《“十四五”积极应对人口老龄化工程和托育建设实施方案》，目标到2025年，进一步改善养老、托育服务基础设施条件，推动设施规范化、标准化建设，增强兜底保障能力，增加普惠性服务供给，提升养老、托育服务水平，逐步构建居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系，健全县乡村衔接的三级养老服务网络，不断发展和完善托育服务体系。

3月份中国物流业景气指数为51.5%重回扩张区间 (来源: wind)

中国物流与采购联合会发布数据显示，3月份中国物流业景气指数为51.5%，环比上升4.4个百分点，重回扩张区间。从分项指数来看，主要分项指数全面上升，其中业务总量指数、新订单指数、库存周转次数指数回升明显。

发改委召开消费品以旧换新专题座谈会 (来源: wind)

国家发改委主任主持召开大规模设备更新和消费品以旧换新第1次专题座谈会，与京东集团、美的集团、海尔集团、格力电器、雅迪科技、格林美等6家民营企业负责人座谈交流，认真听取企业家对消费品以旧换新工作的诉求建议，就下一步落实落细相关工作进行深入交流讨论。会议表示，国家发改委将利用好促进民营经济发展壮大部际联席会议制度，与有关部门一道，充分发挥经营主体作用，更好发挥政府引导作用，打好政策组合拳，强化信息、智能技术等科技支撑，推动汽车、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”。

点评：4月第二个交易日A股出现小幅缩量下跌，市场再次轮动切向上游资源品板块。近期A股波动仍大，主线依旧不清晰。建议关注即将公布的通胀等宏观数据，紧扣基本面修复线索。

投资建议：近期资本市场自下而上逻辑盛行，4月进入重要的业绩验证期，建议紧盯财报谨防部分题材的高估值陷阱。

1.3、国债期货（5年期国债/10年期国债）

3月中国物流业景气指数为51.5%，较上月回升4.4% (来源: 中国物流与采购联合会)

中国物流与采购联合会4月2日发布数据显示，2024年3月份中国物流业景气指数为51.5%，较上月回升4.4个百分点。供应链上下游活动趋于活跃，物流需求恢复加快，企业运营效率提升，行业投资增长和市场预期继续得到巩固。

央行开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8% (来源: 中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月2日以利率招标方式开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。因有1500亿元逆回购到期，实现净回笼1480亿元。

点评：整体来看，今日股债均对昨日风险偏好回升的行情进行了纠偏，市场对于PMI超预期的交易暂告一段落。临近假期，预计部分机构止盈意愿将会上升。另外，虽然季初资金面均衡偏松，但央行出于稳汇率、防空转的考量，有稳资金的意愿，叠加政府债发行提速，预计资金利率难以大幅下行。节后关注汇率表现以及政府债发行节奏，预计债市震荡略偏弱。

投资建议：债市震荡略偏弱

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 2 月 JOLTs 职位空缺 875.6 万人（来源：wind）

美国 2 月 JOLTs 职位空缺 875.6 万人，预期 874 万人，前值 886.3 万人。

深圳公安局要求落实黄金实名交易（来源：wind）

深圳公安局罗湖分局下辖翠竹派出所发出紧急通知称，鉴于当前电诈违法犯罪形势十分严峻，要求严格落实交易实名登记制度：当日总额在 2 万元人民币以上的黄金等贵金属交易人员应实名登记。此外，商户要确保购买人使用银行卡户名与本人身份证一致。

美联储梅斯特：不对会议做出预判，不排除 6 月降息可能性（来源：wind）

美联储梅斯特：不对会议做出预判，不排除 6 月降息可能性；预计今年会降息三次；政治环境不会影响美联储的决策；数据将决定美联储的货币政策；关注油价，但油价上涨需要持续才会成为问题；在 2024 年密切关注美联储的两项使命很重要。

美联储戴利：不急于调整利率（来源：wind）

美联储戴利：三月 FOMC 作出的决策是非常好的决策；眼下保持政策不变是正确的决策；不急于调整利率，需要考虑将利率保持在目前水平的多长时间；今年降息 3 次是合理的基准情景。过早降息存在“真实风险”；经济和货币政策处于良好状态；如果通胀比预期的更持久，可能会考虑减少降息幅度；经济仍然非常稳健，通胀回落是一个曲折的过程。

点评：地缘政治风险推动金价继续上涨创历史新高，美债收益率突破 4.3% 后引发股市和比特币下跌，黄金积累的风险也在增加。美国 2 月职位空缺数量略高于市场预期，就业市场降温趋势未改。美联储戴利和梅斯特的讲话均表明支持 3 次降息，但短期并不急于降息，与市场预期接近。关注即将公布的美国非农就业数据。

投资建议：清明佳节休市将近，建议轻仓过节。

2.2、农产品（豆粕）

国内 4-6 月进口大豆到港预估（来源：钢联）

2024 年 4 月份国内主要地区 125 家油厂大豆到港预估 119 船，共计约 773.5 万吨（船重按 6.5 万吨计），预计 2024 年 5 月到港 1110 万吨、6 月 1050 万吨。

美国 2 月共压榨大豆 1.939 亿蒲（来源：文华财经）

USDA 报告显示美国 2 月共压榨大豆 582 万短吨（1.939 亿蒲），较 1 月的 1.95 亿蒲略有下

降，但仍为历史同期最高。

StoneX 下调巴西大豆产量预估 (来源: 文华财经)

StoneX 周一将巴西 23/24 年度大豆产量预估从 1.515 亿吨下调至 1.508 亿吨，出口预估维持 9300 万吨不变。

点评: 巴西 CNF 升贴水继续持稳，内外盘期价维持震荡。巴西出口继续挤占美国出口份额，气象预报显示未来 1 周美国大豆、玉米产区降水良好，春播天气良好令市场暂时缺乏炒作题材。国内变化不大，昨日现货报价下跌为主。随着 4 月进口大豆到港增加，油厂开机率将回升，届时国内豆粕供给将转向宽松。

投资建议: 期价震荡，重点关注国内进口大豆到港及美豆产区天气情况。

2.3、农产品 (棉花)

新疆: 棉花发运“快马加鞭” 新疆春播拉开大幕 (来源: 中国棉花网)

据阿克苏、石河子等地几家棉花监管库反馈，3 月以来皮棉公路发运出库量呈“大幅增长、中幅回落后又强劲反弹”的走势，其中南疆棉花加工企业、贸易商向内地消费区/交割库移库的热情要高于北疆涉棉企业。从运输公司和棉企的反馈来看，3 月上中旬以来，新疆棉公路运输价格呈现持续回落，部分线路甚至下调整幅度较大，也对棉花发运和移库起到刺激作用。从调查来看，进入 3 月下旬，喀什、阿克苏、库尔勒三大棉区棉花春播已全面展开（农一师、农二师等兵团团场较地方一般早开播 3-4 天），与前两年基本持平或稍推迟 2-3 天，农民仍本着“墒到不等时，时到不等墒”的原则播种，预计南疆大部分县乡将在 4 月 15 日前后结束。

【AGM】截至 3 月 31 日当周印度棉上市 1.98 万吨 (来源: TTEB)

据 AGM 公布的数据统计显示，上周印度棉上市量急剧下滑。截至 2024 年 3 月 31 日当周，印度棉花周度上市量 1.98 万吨，环比上一周下降 3.25 万吨；印度 2023/24 年度的棉花累计上市量约 308.71 万吨。

USDA 美棉生长周报: 种植启动(3.31) (来源: TTEB)

截止 3 月 31 日，美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植率为 3%；去年同期水平为 3%，较去年持稳；近五年同期平均水平在 4%，较近五年同期平均水平慢 1 个百分点，德州方面种植速度表现尚可。

点评: 美棉播种进程开启，截止 3 月 31 日，美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植率为 3%，较近五年同期平均水平慢 1 个百分点，德州方面种植速度表现尚可。天气预报显示，主产区未来 1-2 周将大范围迎来小到中等水平的降雨，虽然部分地区的播种可能暂时受到一定的阻碍，但这有利于土壤墒情的进一步改善。目前主产区土壤墒情良好，天气条件总体有利于新作的种植和生长。中国新疆地区棉花播种也陆续展开，4 月初始，新疆大部出现低温雨雪风沙天气，目前北疆地区还未开始大面积春耕春播，因此降水天气有利于增加土壤墒情，但南疆地区播种已在进行中，风沙天气不利于棉花播种，预计 2024 年南疆大部棉区棉

花适宜播种期接近或略晚于常年。后续仍需要密切关注主产国天气情况。

投资建议：外盘在美棉低库存带来的逼仓风险影响下，总体处于偏高位运行，这对郑棉价格提供了有力支撑。随着气温的回升，国内下游部分地区订单情况有所改善，也为市场提供了一定程度的利多影响。但整体订单回升并不明显，纯棉纱市场近期成交有所增加，部分大厂上调报价 300-500 元/吨不等，但市场跟进一般，市场主流成交价变化不大，棉纱涨价阻力较大，产业整体心态仍然谨慎，这将制约棉价的上行动力，且 16300-16500 之上还面临着新疆轧花厂套保压力。

2.4、农产品（豆油/棕榈油）

2024 年 3 月马来西亚棕榈油产量增加 15.87% (来源: Mysteel)

4 月 2 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 3 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产增加 16.24%，出油率减少 0.06%，产量增加 15.87%。

点评：SPPOMA 预测马来 3 月棕榈油产量将出现增长，但是 3 月份 SPPOMA 对马棕产量的预测一直较为乐观，而 MPOA 与 UOB 的预测数据明显低于 SPPOMA。通常情况下 MPOA 的数据与实际数据偏差更小，所以仍需等待实际数据的验证。由于出口数据增幅较大，马来 3 月份库存预计仍维持去库，产区短期内 FOB 报价预计也会继续维持在偏高水平。

投资建议：当前我国棕榈油进口利润仍然倒挂，买船驱动仍然不足。资金面上，05 合约净多头持仓近几天持续下降，部分做多资金或逐步获利了结，抑制上涨空间。建议关注后续 09 合约的做空机会，05 合约建议暂不参与。

2.5、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉副产品库存上量 价格继续回落 (来源: Mysteel)

今日全国玉米淀粉副产品报价继续下跌，豆粕方面价格偏弱为主，饲料企业对蛋白原料后市多谨慎对待，虽目前部分饲企多无库存，但行情下行下，短期内补库意愿不强。

点评：2024 年 4 月 2 日，淀粉现货价暂稳，期货跟随玉米上行，05 米粉价差窄幅震荡。

近期淀粉副产品价格下跌，虽然副产品收入对米粉价差下行的驱动暂时转弱，但淀粉库存继续累积的预期未改。

投资建议：米粉价差中期继续看缩。

2.6、农产品（玉米）

玉米现货稳中有涨 (来源: Mysteel)

今日东北玉米市场价格稳定。下游深加工收购积极，部分提价；贸易商持粮缓出，收购意愿较强，但基层地趴粮结束，余粮不足。贸易商往港口出货不顺价，港口装船需求强。山东深加工到车辆继续维持高位，部分深加工企业玉米价格继续窄幅下调。销区玉米市场价格受期货价格上涨提振，稳中偏强。

点评：2024年4月2日，玉米现货稳中有涨，期货继续上行。

新一批增储与保税加工政策收紧的传闻的影响继续发酵，但5-6月小麦增产预期仍存，预计短期难有显著上涨，关注其在前期2480-2500元/吨的阻力位附近的表現。5-6月预计为小麦价格低点，此后小麦与玉米预计仍有一定向上修复的空间。

投资建议：中期看07合约推荐关注逢低做多机会，但上方空间预计较小，9月涉及新旧交接，09合约或将先强后弱，需注意多空时机的转换；长期看，11月及其之后的合约可关注长线沽空机会。套利方面，推荐继续关注23/24与24/25年度合约之间的正套机会，如7-11、7-1、9-1正套。

2.7、黑色金属（动力煤）

预估3月全国新能源乘用车厂商批发销量82万辆（来源：Mysteel）

4月2日，乘联会发布消息，预估2024年3月全国新能源乘用车厂商批发销量82万辆，同比增长33%，环比增长84%。

点评：近期煤价走势延续疲软，港口5500K报价继续阴跌10元/吨左右。伴随天气转暖，日耗季节性回落。海外发货量同步有所回落，但在高库存缓冲下，当期减量无法托底。非电需求依然表现平淡，水泥等延续-10%左右同比下滑。化工、电解铝用煤维持高位。整体来看，伴随日耗走低，煤价在未来一个月延续跌势，直至部分供应挤出。

投资建议：整体来看，伴随日耗走低，煤价在未来一个月延续跌势，直至部分供应挤出。

2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

包钢股份薄板厂宽厚板产线再创产量新纪录（来源：包钢集团）

近日，包钢股份薄板厂宽厚板产线再创产量新纪录。3月28日，宽厚板轧机丁班和乙班携手打破6217吨的原日产纪录，创造出6235吨的日产新纪录；3月29日，精整剪切线甲班和丙班共同创造出4988吨日产新纪录，达到历史最好水平。一季度，包钢股份薄板厂宽厚板产线创造出8次刷新纪录的好成绩，跑出提产“加速度”，取得首季“开门红”。

点评：钢价延续小幅反弹的格局，不过现货端压力仍存，成交改善的持续性预计不足。从基本面看，近期持续上行的驱动并不明显。建材需求虽然呈现季节性回升，但从实际需求看，预计4月份基建资金改善程度依然相对有限。卷板需求也有见顶的风险，整体抑制了铁水复产和正反馈的程度。同时，在现货库存矛盾消化之前，市场难以具备大幅反弹的驱动，现货端也仍将维持偏弱格局，建议近期仍以震荡思路对待钢价。

投资建议：近期仍以震荡思路对待，或回调轻仓偏多远月合约。

2.9、黑色金属（铁矿石）

发改委：推动家电以旧换新和家装厨卫“焕新”（来源：Mysteel）

4月2日上午，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开大规模设备更新和消费品以旧换新第1次专题座谈会，与京东集团、美的集团、海尔集团、格力电器、雅迪科技、格林美等6家民营企业负责人座谈交流，认真听取企业家对消费品以旧换新工作的诉求建议，就下一步落实落细相关工作进行了深入交流讨论。

点评：成材现货短暂成交火爆后，昨日小幅回落，带动铁矿现货成交走软。节前空头资金主动离场，矿价延续小幅反弹。尽管宏观PMI、以旧换新等政策出台，但短期现实订单预计难以明显改善。进入4月份后，关注铁水回升，以及板材需求的承接程度。矿价现实仍在缓慢消化矛盾，短期现货依然疲弱，但中长期离成本估值已经不远。建议单边以观望为主。4月份铁水预计仍有3-4W左右回升，但实际需求承接如何仍需要观察。

投资建议：矿价现实仍在缓慢消化矛盾，短期现货依然疲弱，但中长期离成本估值已经不远。建议单边以观望为主。4月份铁水预计仍有3-4W左右回升，但实际需求承接如何仍需要观察。

2.10、农产品（生猪）

新五丰：2023年公司生猪业务稳步发展（来源：WIND）

2023年，公司生猪业务稳步发展，生猪出栏数量约为320万头，占湖南省生猪出栏量的占比为5.09%。未来，公司将有序发展高质量生猪产能。

点评：当前现货上涨逻辑一部分来自于业内的压栏、二育行为，4月计划出栏量较3月小幅微增，后续月份应当能逐渐看到减产的兑现。我们认为现货大幅回调的概率较低，边际上将跟随去产稳步向上，继续逼近周期拐点。

投资建议：方向上仍建议以逢低做多为主，产业结合自身成本关注套保机会。

2.11、有色金属（碳酸锂）

锂源磷酸铁锂五大生产基地实现全面满产（来源：SMM）

锂源官方信息，3月常州锂源五大生产基地实现全面满产，全球首个海外万吨级规模化磷酸铁锂正极材料生产基地也正在加紧设备调试。当前锂源磷酸铁锂产能四川8.5万吨湖北5万吨常州4.5万吨枣庄5万吨天津1万吨印尼3万吨。

点评：短期而言，下游真实买盘支撑下，盘面下方空间有限，但12万元/吨附近的套保压力以及下游承接力的不足也使得价格上冲存在阻力，暂乏明显驱动的情况下，锂价或在10.5-11.5万元/吨区间内运行。

投资建议：我们的月度平衡表显示，二季度库存消费比为全年低点，同时盘面C结构将部分库存压力后延，现货流动性偏紧或对二季度价格构成阶段性支撑，短期可以偏多思路对待，中长线而言仍是逢高沽空为宜。

2.12、有色金属（工业硅）

合盛硅业线上平台有机硅产品价格再度下调（来源：SMM）

4月2日合盛硅业硅云在线平台有机硅产品价格下调。当前DMC价格调整至14500元/吨，价格较上次下调700元/吨；107胶报价14500元/吨、生胶报价15500元/吨、D4报价14800元/吨，价格均有不同程度下调。

合盛硅云在线工业硅报价下调（来源：SMM）

4月2日合盛硅云在线平台工业硅报价更新，华东地区通氧553#硅在13600元/吨，551#硅在13700元/吨，441#硅在13900元/吨，421#硅在14100元/吨，均较之前下调。

点评：工业硅主力合约2405收盘于12050元/吨，涨跌+200元/吨，部分空头止盈离场，叠加节前资金避险、轻仓过节。现货421#持稳，华东通氧553#下跌50元/吨，天津港99#硅下跌50元/吨。北方大厂受制于高库存，再度下调工业硅报价700-800元/吨。下游多晶硅价格偏弱运行、有机硅持稳，99#硅粉均价维持在14450元/吨，部分招标价已经跌破14200元/吨，意味着盘面价格需要进一步向11500元/吨滑落才能使仓单流出。当前，工业硅高库存格局未变，仓单流出不畅，下游少部分出口贸易商开始接单，但大部分仍处于观望状态。短期从仓单性价比看，工业硅下方空间有限，但利多因素亦不足。后续关注价格下跌后的需求释放情况。

投资建议：前期空单可逐步止盈，或保留部分空单轻仓操作，但新投资者建议观望。

2.13、有色金属（锌）

4月2日LME锌库存下降350吨（来源：SMM）

4月2日LME锌库存下降350吨，降幅源自新加坡仓库，其余地区库存数据暂无波动，截至4月2日，LME锌库存总计270525吨。

日本最大锌冶炼商预计FY24上半年锌产量同比增0.9%（来源：SMM）

据外电4月1日消息，日本最大的锌冶炼商Mitsui Mining and Smelting周一表示，该公司计划在2024/25财年（4月至次年3月）上半年生产104,600吨精炼锌，较去年同期增长0.9%。在制造镀锌钢时，锌主要用作防腐涂层。

点评：沪锌主力2405合约收盘于21115元/吨，单日涨幅0.96%。上期所锌仓单较上一交易日减少453吨，成交量增至48170手，持仓量减724手至90072手。今日锌价上涨主要是美国3月ISM制造业PMI的利多因素，支撑有色板块整体上行。临近节假日，消息面依然平静。基本面来看，供应端偏紧格局持续，矿紧持续演绎下市场情绪不断发酵；需求端偏弱运行，初端下游开工偏弱，上海地区显现节前补库效应，而其余地区因锌价上涨而成交欠佳。库存方面，LME库存继续下降，全部来自新加坡地区，库存依然维持在27万吨以上的高位。进口盈亏震荡上行，进口窗口打开力度渐强，或许会拖累后续的去库节奏。总体来看，近期宏观变化、供应扰动和累库节奏交替成为市场交易重点，上行趋势下，锌价上方

依然有一定空间，维持锌价偏多的观点不变。

投资建议：单边角度，锌价下方空间受限，TC 走低下冶炼扰动预期渐浓，建议逐步逢低布局多单。套利角度，建议关注远端跨期正套机会。

2.14、有色金属（铜）

奥尤陶勒盖铜金矿项目目前正在按计划增产（来源：上海金属网）

力拓集团 CEO 石道成表示，我们已经基本完成蒙古国奥尤陶勒盖铜金矿项目的建设，该项目距离中蒙边境只有 100 公里，目前，正在按计划增产，日后有望成为全世界第四大铜矿，其生产的铜精矿目前全部供应中国市场。

智利 2 月份矿业产量同比增长 7.7%（来源：上海金属网）

外媒 4 月 1 日消息，智利矿业生产在经历了几个月的持续低迷后，开始出现好转，该国 2 月矿业总产量同比增长 7.7%。据 INE 公布的数据，该国的主要大宗商品铜和锂推动了整体产量的增长。其中，2 月该国铜产量增长 9.95% 至 420242 吨，金属开采量同比增长 5.5%。2 月非金属采矿业的总产量同比增长 24.9%，碳酸锂产量的增加推动了非金属采矿业的增加。

印度 ICRA 预测 2025 财年铝和铜需求将增长 10%（来源：上海金属网）

根据印度投资信息和信用评级机构（ICRA）最近的一份声明，基于价格实现的稳定趋势和投入成本压力的缓和，2025 财年印度国内对铝和铜等有色金属的需求预计将增长 10%，明显高于全球约 2% 的预期需求增长。2024 财年前九个月，印度有色金属的表观消费增长强劲，增长率约在 10-13% 之间。这得益于政府对基础设施发展的重视以及可再生能源/电动汽车行业旺盛需求的支持。

点评：趋势角度，市场继续博弈降息预期，海外制造业数据超预期，美国经济增长韧性较强，降息节奏可能会有所放缓，短期美元转强对铜上行产生限制，但需求端更为强劲的表现支撑了市场对需求改善的预期，从而利多铜价。国内方面，继续观察 3-4 月份经济数据表现，我们认为继续改善可能性更大，这将给市场更多积极信号。结构角度，国内库存累积尾部周期，高铜价对下游补库造成限制，后续继续观察库存边际变化，我们认为缓慢转去化可能性更大，这将继续对盘面及升贴水产生限制。

投资建议：单边角度，考虑到全球制造业复苏预期增强，且市场对中期需求改善信心增加，预计铜价将继续震荡偏强运行，策略上继续偏多思路对待。套利建议观望为宜。

2.15、有色金属（氧化铝）

山东地区传出一笔 1 万吨氧化铝现货成交（来源：爱择咨询）

昨日山东地区传出一笔 1 万吨氧化铝现货成交，出厂价格为 3280 元/吨，山东鲁北资源，流向云南电解铝企业。

点评：铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 540-570 元/吨，河南地区报于 550-600 元/吨。山西河南两地停采矿山暂未传出复工消息。国内氧化铝现货市场价格，山东地区报

于 3220-3290 元/吨，山西地区报于 3240-3290 元/吨。北方氧化铝企业增产预期强烈，价格短期依然承压。

投资建议：建议观望。

2.16、有色金属（铝）

贵州安顺黄果树铝业计划 4 月 10 日开始通电启动（来源：爱择咨询）

根据爱择调研了解，贵州安顺黄果树铝业计划 4 月 10 日开始通电启动，预计 6 月底投产完毕，涉及产能 13 万吨。

点评：昨日华东市场今日持货商报价-10~0 元/吨，节前下游企业积极入市备货，整体成交表现尚可。铝锭库存延续小幅去化节奏，短期基本面向好，铝价预计震荡偏强。

投资建议：逢低买入。

2.17、有色金属（镍）

淡水河谷印尼 2024 年计划生产高冰镍 70800 吨（来源：长江有色金属网）

4 月 1 日，外媒报道，印尼镍矿巨头淡水河谷印尼公司（Vale Indonesia）已公布其 2024 年生产计划，目标是将高冰镍产量提升至约 70,800 吨，这一数字较其 2023 年的 70,728 吨产量略有增长。公司发言人巴渝·阿吉在接受采访时表示，尽管面临一些挑战，但公司仍致力于稳步增加产量，以满足不断增长的镍市场需求。

外采硫酸镍转产纯镍亏损程度加深（来源：上海钢联）

据我的钢铁网，上周纯镍价格继续回落，但硫酸镍价格坚挺，导致外采硫酸镍转产纯镍亏损幅度加大；上周 MHP 价格有所回调，且回调幅度相对较大，使得外采 MHP 转产纯镍亏损程度修复；外采高冰镍转产纯镍仍有利润，且较上期变化不大。据 Mysteel 数据显示，3 月 29 日，外采硫酸镍的利润为-10815 元/吨，较上期下调 5480 元/吨，外采 MHP 和高冰镍生产纯镍利润分别为-5659 元/吨和 461 元/吨。

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 132590 元/吨，单日涨幅 1.96%。上期所镍仓单较上一交易日增加 362 吨至 16921 吨，LME 镍库存较上一交易日增加 624 吨至 77772 吨。基本上，印尼 4 月份镍矿内贸基准价超预期调涨，1.6%Ni，含水 30%镍矿价格环比上月上涨 1.67%美元/湿吨。据了解印尼当地冶炼厂部分仍然缺矿，已经继续开始向菲律宾购矿，部分地区镍矿成交升水已由 8 美元/湿吨上涨至 14 美元/湿吨。成本端上涨压力很有可能继续在盘面发酵形成利多。需求端，如果二季度新能源车销量环比增加，对三元前驱体补库需求增加，按目前产能计算仍可能存在缺口，供弱需强局面下，MHP 和硫酸镍价格坚挺运行，纯镍社库也出现边际去化，给予盘面价格上涨驱动。

投资建议：单边建议关注宏观面利多情绪和短期基本面供需扰动叠加下的上涨机会，跨期套利关注 05-07 合约正套机会。

2.18、能源化工（原油）

哈萨克斯坦3月产量超过产量配额（来源：路透）

据消息人士和路透计算，哈萨克斯坦三月份石油产量超过欧佩克配额，较二月份增长0.4%，达到每日157万桶。

API原油库存下降（来源：API）

美国至3月29日当周API原油库存-228.6万桶，预期-200万桶，前值933.7万桶。美国至3月29日当周API汽油库存-146.1万桶，前值-443.7万桶。美国至3月29日当周API精炼油库存-254.8万桶，预期-40万桶，前值53.1万桶。

墨西哥计划削减4月出口量（来源：Bloomberg）

相关文件显示，墨西哥国有石油公司Pemex要求旗下交易部门PMI取消4月份多达436,000桶/日的墨西哥原油出口。出口的取消将增加国内原油供应，包括对新炼油厂的原油供应。出口取消将减少Maya、Isthm和Olmeca原油的出口。

点评：油价维持上涨趋势，近期中东紧张局势有升级的迹象，地缘冲突风险上升对油价构成一定提振。此外，供应有边际收紧迹象，墨西哥计划4月削减原油出口量，以保证国内供应。今年一季度墨西哥海运出口量环比已有一定下降，主要出口油种Maya平均出口量约48万桶/天，环比下降超过10万桶/天，墨西哥削减出口量预计将对重质油价差构成利多支撑。本周API最新数据显示美国原油和石油产品库存均下降。供需维持偏紧预期，油价预计短期维持偏强走势。

投资建议：短期维持震荡偏强走势。

2.19、能源化工（PX）

4月2日PX市场日报（来源：CCF）

今日PX价格继续上涨。原料端价格延续涨势，早间PX商谈和成交气氛活跃，现货5月浮动价进一步走强，纸货价格也跟进上涨。午后至尾盘商谈价格继续走强，成交气氛有所回落，5、6月现货今日转为平水结构。日内PX期货持续上涨，突破年内新高。

点评：2024/04/02，PX2409收盘价为8830元，环比上涨128元，持仓74613.0手，增仓9975.0手。PX2501收盘价为8706元，环比上涨68元，持仓34.0手，减仓6.0手。PX2405收盘价为8630元，环比上涨130元，持仓57218.0手，增仓1691.0手。

随着国内部分PX装置检修落地，二季度累库压力缓解的预期开始被交易，外盘报价支撑明显增强。但内盘接仓单的意愿仍然很弱，PX5-9月差大约持续保持偏弱。

投资建议：单边跟随TA震荡偏强，5-9月差仍持续偏弱。

2.20、能源化工 (PTA)

4月2日 PTA 现货市场日报 (来源: CCF)

上午 PTA 期货震荡偏强, 现货市场商谈一般, 现货基差偏强。本周主港报盘在 05-15, 下周主港报盘在 05-10, 递盘在 05-15, 价格商谈区间在 5990~6030。4月中下主港报盘在 05-5。4月上仓单报盘在 05-20, 递盘在 05-25, 4月底仓单报盘在 05-10 附近。早盘暂无听闻现货成交。

下午 PTA 期货区间波动, 现货市场商谈一般, 基差偏强。下周主港在 05-15 附近商谈, 4月下主港在 05-5~10 附近商谈。据悉 4月下在 05-8 有成交。

点评: 2024/04/02, TA2409 收盘价为 6086 元, 环比上涨 54 元, 持仓 661485.0 手, 增仓 56918.0 手。TA2501 收盘价为 6056 元, 环比上涨 52 元, 持仓 37554.0 手, 增仓 1714.0 手。TA2405 收盘价为 6038 元, 环比上涨 54 元, 持仓 818110.0 手, 增仓 15851.0 手。

下游聚酯及织造负荷继续上行, 同时, 织造厂迫于刚需补货, 近日长丝产销放量, 库存有所去化, 下游整体还是表现符合市场预期。PTA 供给端因装置降负和检修落地, 开工率环比降低, 近月供给进一步修正。但由于汇率波动原因, 现货加工费快速下降。短期来看, PTA 供需压力最大及持货意愿最差的节点渡过, 正式进入库存压力环比改善的阶段。

投资建议: 盘面价格突破震荡区间, 表现偏强。

2.21、能源化工 (LLDPE/PP)

2024年4月份国内石化 PE 装置涉及检修情况增多 (来源: 卓创资讯)

2024年4月份国内石化 PE 装置涉及检修情况增多, PE 检修损失量预计在 34.88 万吨, 其中 LLDPE 损失量在 11.56 万吨, LDPE 损失量在 0.63 万吨, HDPE 损失量在 22.69 万吨, 总量较 2024年3月份增加 5 万吨, 同时考虑到 4月份排产天数较 3月份少 1 天, 预计 2024年4月份 PE 国产量或存下降的预期

点评: 原油的强劲加之供应端的缩量, 今日聚烯烃期价再度反弹, PP 检修量大幅上升的背景下, PP5-9 月差开始走强, BOPP 接单量上升, PP 表现也明显强于 PE。从检修计划上来看, 4月下旬前 PP 和 PE 开工将维持低位。现货方面, 现货缓慢跟涨, LD/LL 进口牌号成交有较大阻力, 需要让利成交。

投资建议: 市场或对弱现实的交易告一段落。近期聚烯烃上游开工大幅下滑, 后续检修仍然较多, 叠加新增扩能空窗期, 4月聚烯烃供应压力并不大。需求方面, 本周上海政府发布了家电以旧换新的细则, 虽然整体力度较低, 但如果其他省市有跟进也将对需求形成明显来动。除此之外, 上周我们对华东 13 个聚烯烃下游进行了线下调研, 从调研的结果来看, 市场之前或对实际需求过度悲观, 下游需求表现整体较好。后续来看, 悲观预期的修正加之中期供需格局的改善, 我们对聚烯烃以偏多看待。

2.22、能源化工（甲醇）

中煤远兴能源年产 60 万吨甲醇装置于 3 月 26 日起停车 (来源：金联创)

内蒙古中煤远兴能源年产 60 万吨甲醇装置于 3 月 26 日起停车检修，预期为期 30 天左右，具体情况待继续跟踪。

山西晋能华昱提负 (来源：金联创)

山西晋能华昱年产 120 万吨甲醇装置 3 月 30 日突发故障，目前检修结束，甲醇日产量恢复 3000 吨/天，持续跟踪该装置动态变化。

点评：今日甲醇期价偏弱震荡，市场反复炒作 MTO 的开停车预期。港口基差继续走弱，港口 MTO 停止采购内地货源，转向港口贸易商购买。内地价格回落，利润较好下，内地装置顺利重启。山西晋能华昱 120 万吨装置负荷开始提升、榆林凯越 70 万吨装置重启中、青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置开始重启。

投资建议：目前无论从港口烯烃利润、内地甲醇生产利润、还是与能源端的比价来看，甲醇短期矛盾已经不大。在 4 月进口未完全回归，内地春检量有反复的情况下，短期或进入震荡的格局。09 合约或面临春检结束、进口回归、MTO 经济性下滑的问题，中期以偏空看待。套利方面，随着海外开工的正常，市场在 4 月或倾向于交易 09 合约上进口量的回归，建议关注 MA9-1 月差的走弱。

2.23、能源化工（苯乙烯）

中石化华东、华南、华北、华中纯苯挂牌价格 (来源：卓创资讯)

今日中石化化工销售华东、华南、华中、华北分公司沿江、沿海地区纯苯挂牌执行 8650 元/吨，此价格自 4 月 1 日起正式执行。

点评：2024/04/02，EB2405 收盘价为 9442 元，环比上涨 16 元，持仓 353512.0 手，增仓 1665.0 手。EB2406 收盘价为 9346 元，环比上涨 16 元，持仓 91830.0 手，增仓 5015.0 手。EB2407 收盘价为 9261 元，环比上涨 20 元，持仓 14657.0 手，减仓 61.0 手。近期纯苯端矛盾其实并不凸显，理论隐性库存应有微累，但随着检修逐步落地，估值大幅压缩难度较大。苯乙烯港口库存继续去化，下周亦有去库预期。但在下游方面，出现了微观主体感受与中观统计的分化。据 ABS 厂商反馈，3 月下旬开始家电端订单有所走弱，出货略显乏力；但 4 月家电排产数据同比依旧较佳，5 月也有上修，补贴政策逐步落地，家电端需求预期暂难证伪。

投资建议：展望后市，苯乙烯或依旧遵循成本端定价模式，而矛盾激化源或从纯苯的非苯乙烯下游转向苯乙烯自身，我们暂倾向于在现有需求预期下，苯乙烯开工有望回升且将有一定的持续性，从而使得纯苯供需在后续再度转入紧平衡。方向上，我们暂时继续维持低多观点，但在现有价格水平下，追高盈亏比或较为一般，继续关注家电需求增量预期实际落地节奏及力度。

2.24、能源化工（PVC）

4月2日现货PVC震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内PVC市场氛围平静，期货偏弱震荡，点价存在优势，但终端挂单积极性偏低，成交较弱，价格波动不大。5型电石料价格参考：华东主流含税现汇自提5530-5630元/吨，华南主流含税现汇自提5590-5650元/吨，河北含税现汇送到5500-5530元/吨，山东含税现汇送到5550-5600元/吨。

点评：2024/04/02，V2409收盘价为5933元，环比下跌10元，持仓400923.0手，增仓26536.0手。V2501收盘价为6042元，环比下跌6元，持仓31700.0手，增仓3334.0手。V2405收盘价为5793元，环比下跌5元，持仓758563.0手，减仓2692.0手。

投资建议：盘面短暂上行后调头向下，交割问题的炒作或暂时告一段落。后续关注PVC成本下移可能带来的下方空间。

2.25、能源化工（纸浆）

4月2日现货纸浆小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格走势略存差异，其中上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡运行，进口针叶浆现货市场价格随行就市调涨，业者普遍低价惜售；进口阔叶浆现货市场局部地区价格窄幅下行，业者反馈与供应方出货意向各异，同时高价成交存有压力有关；进口本色浆山东、江浙沪地区价格窄幅上调，与业者低价惜售，适当抬涨报价有关。

点评：2024/04/02，SP2409收盘价为6228元，环比下跌10元，持仓121717.0手，增仓6045.0手。SP2501收盘价为6392元，环比上涨18元，持仓5188.0手，增仓47.0手。SP2405收盘价为6108元，环比下跌12元，持仓139884.0手，减仓4989.0手。

投资建议：供应端的扰动和海外需求的回暖使得纸浆基本面出现改善。但盘面持续上涨后，面临较大的回调压力。建议投资者回调后再行介入。

2.26、能源化工（碳排放）

钢铁行业纳入全国碳市场各项准备工作基本就绪（来源：央广网）

由冶金工业规划研究院主办的“2024（第十五届）钢铁高质量发展大会”日前召开，生态环境部介绍了钢铁行业纳入全国碳市场的进展，生态环境部应对气候变化司副司长逯世泽在大会上说：“我们正在组织钢铁行业的碳排放核算指南、核查指南，包括配额分配的各种技术准备工作，已经准备了不到一年的时间，各项文件基本准备就绪。”

点评：钢铁行业年碳排放量约占全国碳排放总量的15%左右，是制造业中碳排放最大的行业。去年6月，钢铁行业纳入全国碳市场专项研究第一次和第二次工作会议召开，提出尽快确定钢铁企业碳配额分配的具体计算方法，但总体来看，钢铁行业进入碳市场压力较大，因为其工艺流程十分复杂，各工艺之间的能量流、热量流相互交叉，如何精准核算每一个

设施的碳排放，是较大的难题。尽快将钢铁行业纳入全国碳市场，可以倒逼钢铁企业节能降碳、低碳转型，也将提升全国碳市场活跃度。

投资建议：欧盟碳价震荡运行。

2.27、航运指数（集装箱运价）

巴尔的摩港将开辟临时航道（来源：搜航网）

有美国官员表示，美国海岸警卫队正在巴尔的摩倒塌的大桥附近为商业船只开辟一条临时备用航道。当地政府计划在主航道的东北侧建立临时航道，该临时航道的控制水深为 11 英尺（超过 3 米），水平净空为 264 英尺（80 米），垂直净空为 96 英尺（29 米）。马里兰州政府表示，大桥部分桥体预计将于 4 月 6 日从航道上拆除，届时将开辟一条允许小型船只通过的航道。

点评：EC 多合约大幅上涨，6 月合约增仓明显。巴以局势恶化，市场对绕行持续的预期得到强化，6 月、8 月、10 月合约领涨，截至收盘，涨幅分别为 8.9%、10.7%和 10%。如果 6 月通行未恢复，6 月运价的合理水平应当不低于 4 月价格，如果三季度继续受绕行影响，8 月旺季运价相比 6 月存在上浮。本周最新 SCFIS（欧线）收于 2174.19 点，环比上涨 1%，指数走势略超预期，4 月合约交割结算水平落在 2100 以上的确定性大幅增加。EC 远期曲线的平坦化需求推动远月合约上涨，目前看，4-6 价差有所收敛、但仍然存在贴水，6-8 贴水程度依然较高，建议继续关注 4-6、6-8 反套策略。远月合约受消息面影响依然存在较大波动，远月单边策略的风险较大，建议可适当关注 06 低多的机会。

投资建议：4-6 价差有所收敛、但仍然存在贴水，6-8 贴水程度依然较高，建议继续关注 4-6、6-8 反套策略

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com