

美国 4 月消费者信心回落 央行开展 20 亿元 7 天期逆回购



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期: 2024-04-15

外汇期货

白宫: 美国等待以色列就伊朗袭击事件下一步行动做出决定

地缘风险的压力在明显上升, 伊朗本土袭击以色列表明地缘的压力升级, 全球市场避险偏好回升。

股指期货

美国 4 月密歇根消费者信心回落, 通胀预期全线反弹

地缘政治的不确定性和通胀压力继续从分母端向美股施压

国债期货

央行开展 20 亿元 7 天期逆回购操作, 中标利率为 1.8%

我国内生融资需求仍然偏弱, 内生性通胀压力启动较难, 债市仍处于长期偏多的环境之中。

贵金属

以色列尚未决定如何对伊朗袭击做出反应

周五金价剧烈波动最终高位回落, 日内回落近 100 美元, 出现多头获利了结的迹象。伊朗袭击以色列作为报复, 但表示如果以色列不升级冲突则该军事行动结束, 并没有激化矛盾

黑色金属

山西省对煤炭资源税进行上调

煤炭总体供应以来并不算大, 导致此轮煤价跌势更多为季节性。预计跌势延续至 5 月份, 价格底部下调至 750 元。

农产品

23/24 榨季印度北方邦食糖产量料为 1050 万吨

23/24 榨季巴西中南部累计产糖 4242.5 万吨, 同比增 25.7%。创纪录高位, 目前巴西已经进入 24/25 榨季, 新榨季的生产情况将成为全球市场关注的焦点。

曹洋

首席分析师

从业资格号: F3012297

投资咨询号: Z0013048

Tel: 63325888-3904

Email: yang.cao@orientfutures.com

联系人

李玲慧

高级分析师 (FOF 研究)

从业资格号: F03107545

Tel:

Email: linghui.li@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、外汇期货（美元指数）.....	4
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	4
1.3、股指期货（美股）.....	5
1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、黑色金属（动力煤）.....	8
2.3、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.4、农产品（豆油/棕榈油）.....	9
2.5、农产品（白糖）.....	9
2.6、农产品（棉花）.....	10
2.7、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	11
2.8、农产品（豆粕）.....	12
2.9、农产品（生猪）.....	12
2.10、农产品（玉米淀粉）.....	13
2.11、农产品（玉米）.....	13
2.12、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	13
2.13、有色金属（锌）.....	14
2.14、有色金属（铜）.....	15
2.15、有色金属（镍）.....	16
2.16、有色金属（碳酸锂）.....	16
2.17、有色金属（氧化铝）.....	16
2.18、有色金属（工业硅）.....	17
2.19、有色金属（铝）.....	18
2.20、能源化工（碳排放）.....	18

2.21、能源化工（原油）	18
2.22、能源化工（纸浆）	19
2.23、能源化工（PX）	19
2.24、能源化工（PVC）	20
2.25、能源化工（PTA）	20
2.26、能源化工（LLDPE/PP）	20
2.27、能源化工（甲醇）	21
2.28、能源化工（纯碱）	21
2.29、能源化工（浮法玻璃）	22
2.30、能源化工（苯乙烯）	22
2.31、航运指数（集装箱运价）	22

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

白宫：美国等待以色列就伊朗袭击事件下一步行动做出决定（来源：Bloomberg）

美国国家安全委员会战略沟通协调员约翰·柯比表示，美国正在等待以色列战时内阁就伊朗袭击后采取下一步措施的决定，华盛顿认为这是一个主权决定。柯比指出，几乎伊朗发射的所有导弹都没有击中目标。他还强调，美国已经展示了其在中东的领导地位。

以战时内阁会议结束，未就如何回应伊朗做出决定（来源：Bloomberg）

据 CNN 报道，一名以色列官员表示，长达数小时的战时内阁会议于周日晚上结束，但没有就以色列将如何应对伊朗的袭击做出决定。内阁决心做出回应，但尚未决定回应的时间和范围。这位官员表示，以色列军方被赋予的任务是提出更多的回应伊朗的方案。另外，拜登政府一名高级官员表示，一名以色列官员告诉美国，以色列不打算大幅升级与伊朗的冲突。

伊朗首次从本土向以色列发动袭击（来源：Bloomberg）

14 日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队发表声明，宣布向以色列目标发射了导弹和无人机。同时，伊朗在中东地区的盟友黎巴嫩真主党和也门胡塞武装也加入到了袭击的队伍中。这是伊朗首次从本土直接袭击以色列。

点评：我们看到地缘风险的压力在明显上升，伊朗本土袭击以色列表明地缘的压力升级，全球市场避险偏好回升。伊朗从本土袭击以色列表明了地缘风险的明显上升，虽然目前为止各方都保持了克制，但是局势如何发展不是非常明朗，事态升级的可能性存在，这意味着全球经济面临的走弱风险和通胀维持高位的压力持续存在，因此市场的避险偏好我们预计将继续上升，密切关注局势的进展。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

主板与创业板 IPO 标准提高（来源：wind）

IPO 市场迎来重大规则调整，沪深交易所拟适度提高主板、创业板上市财务指标。其中，主板第一套上市标准中最近 3 年累计净利润指标从 1.5 亿元提升至 2 亿元，最近一年净利润指标从 6000 万元提升至 1 亿元；创业板第一套上市标准的净利润指标，将最近两年净利润指标由 5000 万元提高至 1 亿元，并新增最近一年净利润不低于 6000 万元要求。此外，为进一步提升申报质量，防治“带病申报”，沪深交易所原规定的 1 年内 2 次不予受理等情形基础上，增加“一查即撤”“一督即撤”情形，设置 6 个月的申报间隔期。

中国资本市场迎来第三个“国九条”（来源：wind）

中国资本市场迎来第三个“国九条”。国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，该意见共9个部分。这是继2004年、2014年两个“国九条”之后，时隔10年国务院再次出台资本市场指导性文件，九大看点值得关注。具体包括：一、资本市场高质量发展要坚持“五个必须”；二、发行上市制度迭代升级；三、制定上市公司市值管理指引；四、健全退市过程中投资者赔偿救济机制；五、完善证券基金行业薪酬管理制度；六、加强战略性力量储备和稳定机制建设；七、优化保险资金权益投资政策环境；八、促进新质生产力发展；九、资本市场法治建设有望提速。

商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》（来源：wind）

商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》。《行动方案》提出，通过加大政策引导支持力度，力争到2025年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰，高效节能家电市场占有率进一步提升；报废汽车回收量较2023年增长50%，废旧家电回收量较2023年增长15%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%。

国常会召开，研究推动中部地区加快崛起有关工作（来源：wind）

国务院总理主持召开国务院常务会议。会议强调，要抓好重大工作任务、重大改革事项的落实落地，推动科技创新和产业创新深度融合，加强区域协调联动，着力深化改革扩大开放，以更加务实有效的举措，支持中部地区把区位优势、资源优势转化为发展优势，不断提升整体实力和竞争力。要聚焦政府拖欠企业账款问题和大型企业拖欠中小企业账款问题，进一步提高拖欠主体违规成本，降低被拖欠企业维权成本，抓紧完善相关法律法规和工程价款结算、商业汇票管理等制度规定，让长效机制尽快畅通运转起来。

点评：新国九条给市场带来信心，中国资本市场正式迈向成熟资本市场阶段。新规对于强监管的诉求旨在维护投资者利益，促进市场优胜劣汰，提高市场稳健度与回报率。我们认为这将更加夯实当下的财报交易逻辑，绩差股或将迎来大幅调整。

投资建议：面临多空交织的复杂局面，我们认为4月进入重要的财报业绩验证期，建议紧盯财报谨防部分题材的高估值陷阱。

1.3、股指期货（美股）

美国4月密歇根消费者信心回落，通胀预期全线反弹（来源：iFind）

4月密歇根大学1年通胀预期初值3.1%，创下年内最高，预期2.9%，3月前值2.9%；5年通胀预期初值3%，创下五个月新高，预期2.8%，3月前值2.8%。美国4月密歇根大学消费者信心指数初值77.9，不及预期得79.3，3月前值为79.4。3月时的79.4为2021年中期以来的最高水平。

伊朗向以色列发动袭击 战争升级担忧加剧（来源：iFind）

伊朗13日晚向以色列发动报复性打击事件持续发酵。伊以冲突引发国际社会高度关切，地区国家担忧局势进一步恶化。以色列军方发言人14日说，超过300个无人机和导弹射向以

色列，其中超过 99% 被拦截。伊朗发射了 170 架无人机、超过 30 枚巡航导弹和超过 120 枚弹道导弹。其中，数枚弹道导弹抵达以色列领土，对一处空军基地造成轻微破坏。伊朗袭击“被挫败”。

美联储官员 Daly：完全没有调整利率的紧迫性 (来源：iFind)

旧金山联邦储备银行行长戴利表示，考虑到劳动力市场强劲、消费者支出稳健、以及最近几个月通胀率回落步伐减慢，目前完全没有调整利率的紧迫性。Daly 表示，在确信通胀处于正轨之前，美联储仍有“很多工作要做”。“在我看来，完全没有调整政策利率的紧迫性，”Daly 周五在旧金山的活动中表示。“目前政策状况良好，我需要将通胀率降至 2%——即我们对价格稳定的定义——抱有充分信心，然后我们才会考虑降息。”

摩根大通一季度净利润同比增长 6% (来源：iFind)

据央视新闻，摩根大通 12 日公布财报显示，2024 年一季度，该公司净利润为 134.19 亿美元，环比和同比涨幅分别为 44% 和 6%。扣除去年二季度收购第一共和银行的影响，净利润同比涨幅为 1%。财报显示，摩根大通一季度实现 419.34 亿美元营业收入，高于市场预期，环比和同比涨幅均为 9%。扣除收购第一共和银行影响后，营业收入同比涨幅 4%。根据财报，摩根大通一季度信贷损失准备金为 18.84 亿美元，环比和同比分别下降 32% 和 17%；一季度净利息收入 232 亿美元，预计 2024 年净利息收入约为 900 亿美元，与此前的预测保持一致。

点评：上周五摩根大通、花旗等大型银行发布财报，开启 2024Q1 财报季，各大银行在非利息收入上保持增长，但是净利息收入多数不及市场预期，拖累股价。随着财报季的开启，市场的注意力将更多在公司盈利上。多位联储官员发言强调近期通胀压力较大，对于开启降息需要更有耐心，需要看到通胀回落有更多的进展。而周五公布的消费者信心指数显示通胀预期反弹，而消费者信心回落，这对于企业盈利和估值都并不是好消息。周末伊朗与以色列的地缘政治冲突可能会进一步打压市场风险偏好，短期给美股带来压力。

投资建议：市场风险偏好可能受到地缘政治冲突和通胀压力的打压，注意短期回调风险，后期企业财报可能从盈利上支撑美股

1.4、国债期货 (5 年期国债/10 年期国债)

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)

央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4 月 12 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%。当日无逆回购到期，单日净投放 20 亿元。

今年一季度我国外贸进出口规模首次突破 10 万亿元 (来源：海关总署)

今年一季度我国外贸进出口规模首次突破 10 万亿元，进出口增速创 6 个季度以来新高。据海关统计，一季度我国货物贸易进出口总值 10.17 万亿元人民币，同比增长 5%。其中，出口 5.74 万亿元，增长 4.9%；进口 4.43 万亿元，增长 5%。数据同时显示，以人民币计，中国 3 月出口同比下降 3.8%，进口增长 2.0%，贸易顺差 4158.6 亿元。以美元计，中国 3 月出口同比下降 7.5%，进口下降 1.9%，贸易顺差 585.5 亿美元。

中国一季度人民币贷款增加 9.46 万亿元 (来源: 中国人民银行)

中国一季度人民币贷款增加 9.46 万亿元。分部门看, 住户贷款增加 1.33 万亿元, 其中, 短期贷款增加 3568 亿元, 中长期贷款增加 9750 亿元; 企(事)业单位贷款增加 7.77 万亿元, 其中, 短期贷款增加 2.97 万亿元, 中长期贷款增加 6.2 万亿元, 票据融资减少 1.5 万亿元; 非银行业金融机构贷款增加 2336 亿元。一季度人民币存款增加 11.24 万亿元。3 月末, 广义货币(M2)余额 304.8 万亿元, 同比增长 8.3%; 狭义货币(M1)余额 68.58 万亿元, 增长 1.1%; 流通中货币(M0)余额 11.72 万亿元, 同比增长 11%。一季度净投放现金 3766 亿元。

点评: 本周有大量经济数据公布, 整体来看, 我国内生融资需求仍然偏弱, 内生性通胀压力启动较难, 外需相对有韧性, 但拉动通胀的效果相对有限, 债市仍处于长期偏多的环境之中。近期央行高度关注长期险利率的形势, 随着央行的持续发声, 部分机构开始卖出长债, 但由于资产荒的格局并未改变, 资金流入短债, 叠加资金面转松、存单利率下行, 曲线走陡。预计曲线走陡的格局暂将持续。但考虑到央行存在稳资金的意图, 叠加后续政府债将集中发行, 资金利率难以大幅下行, 另外当前短债的利率水平也已经偏低, 未来曲线大幅走陡的概率不高。

投资建议: 做陡 10Y-1Y 的策略暂持有, 后续关注止盈时机。30Y 利率上行幅度将超过 10Y。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属(黄金)

以色列尚未决定如何对伊朗袭击做出反应 (来源: wind)

长达数小时的战时内阁会议于周日晚上结束, 但没有就以色列将如何应对伊朗的袭击做出决定。内阁决心做出回应, 但尚未决定回应的时间和范围。这位官员表示, 以色列军方被赋予的任务是提出更多的回应伊朗的方案。另外, 拜登政府一名高级官员表示, 一名以色列官员告诉美国, 以色列不打算大幅升级与伊朗的冲突。

美联储古尔斯比表示, 美国正处于相互矛盾的环境中 (来源: wind)

美联储古尔斯比表示, 美国正处于相互矛盾的环境中; 美联储必须将通胀率降至目标水平; 多份通胀数据都高于想象; 不喜欢对美联储在未来会议上可能采取的行动施加限制。

4 月美国通胀预期抬升 (来源: wind)

美国 4 月密歇根大学消费者信心指数初值 77.9, 预期 79, 3 月终值 79.4。美国 4 月一年期通胀率预期初值升 3.1%, 预期 2.9%, 3 月终值 2.9%, 初值 3.0%; 五至十年期通胀率预期初值 3.0%, 预期 2.8%, 3 月终值 2.8%, 初值 2.9%。

点评: 周五金价剧烈波动最终高位回落, 日内回落近 100 美元, 出现多头获利了结的迹象。伊朗袭击以色列作为报复, 但表示如果以色列不升级冲突则该军事行动结束, 并没有激化矛盾, 关注后续以色列反应, 目前看市场避险情绪存在, 但有所转弱, 并不恐慌。美国 4

月密歇根大学消费者信心指数下降，表现不及预期，而通胀预期明显增加，意味着货币政策将更为谨慎，市场降息预期延后。

投资建议：短期金价涨势放缓注意回调风险，中东局势进展需要关注，黄金波动加大。

2.2、黑色金属（动力煤）

山西省对煤炭资源税进行上调（来源：Mysteel）

4月1日起，山西省对煤炭资源税进行上调，其中煤炭原矿税率从8%调整至10%，选矿税率从6.5%上调至9%，煤层气适用税率也从1.5%提高至2%。

点评：本周煤价暂缓近一个月跌势，整体在820元附近震荡走平，但未来1个月左右跌势预计仍将延续。4月份以来，包括神华在内的铁路线大幅下调铁路运费，预计主要产区到北港成本下降500-100元/吨。导致北港5500K成本支撑，从原先800元附近，下调至750元，进而下调煤价下方支撑位。供需角度，日耗表现依然平平，当前各地区水位依然不高，但制造业疲弱下4月份以来火电增速一般。整体维持在1-2%以内小幅正增长。国内供应端维持负增长，关注4月份之后山西地区产量恢复情况。进口煤角度，海关数据显示，3月份进口煤维持4100万吨，与去年同期基本持平。煤炭总体供应以来并不算大，导致此轮煤价跌势更多为季节性。预计跌势延续至5月份，价格底部下调至750元。

投资建议：本周煤价暂缓近一个月跌势，整体在820元附近震荡走平，但未来1个月左右跌势预计仍将延续。煤炭总体供应以来并不算大，导致此轮煤价跌势更多为季节性。预计跌势延续至5月份，价格底部下调至750元。

2.3、黑色金属（铁矿石）

钢厂开工率小幅增加（来源：Mysteel）

上周，247家钢厂高炉开工率78.41%，环比增加0.60个百分点，同比减少6.33个百分点；高炉炼铁产能利用率84.05%，环比增加0.44个百分点，同比减少7.75个百分点；钢厂盈利率38.1，环比增加4.77个百分点，同比减少9.52个百分点。

点评：本周矿价跟随黑色整体延续反弹，普氏指数回升至112美金。终端成材需求略有一丝丝改善，板材需求如期见顶，但长材伴随部分地区资金改善环比略有启动。终端成材改善力度和持续性仍要观察。成材去库尚可，叠加钢厂当期利润恢复至200元附近，钢厂原料采购意愿回升。4月份以来，港口疏港量、现货成交量等连续2周放量，叠加五一节放假，整体现货流动性预计维持改善。

投资建议：当前铁水回升高度预期仍在3万吨左右，对应4月末需求回升有限。当前需求回升力度，尚不足以扭转铁矿石累库趋势。铁矿长期基本面偏弱局面未有扭转。铁矿在原料端从基本面角度看相对偏弱。短期黑色预计仍将处于震荡市，但产业链矛盾编辑缓和，向上驱动大于向下，操作上以逢低买思路为主，但高度建议谨慎对待。

2.4、农产品（豆油/棕榈油）

全国主要油厂大豆压榨预估调查统计（20240412）（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 15 周（4 月 6 日至 4 月 12 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 177.06 万吨，开机率为 51%；较预估高 6.13 万吨。预计第 16 周（4 月 13 日至 4 月 19 日）国内油厂开机率快速回升，油厂大豆压榨量预计 199.52 万吨，开机率为 57%。

3 月份中国大豆进口量 554.1 万吨 同比减幅 15.3%（来源：Mysteel）

据海关总署数据显示：中国 3 月大豆进口 554.1 万吨，去年同期为 654 万吨，同比下降 15.3%。1-3 月大豆进口 1857.7 万吨，去年同期 2083.3 万吨，同比下降 10.8%。此外，根据 Mysteel 跟踪发船数据对月度到港预估来看，4 月大豆到港预估 957 万吨，5 月份大豆到港预估 1146 万吨。

点评：上周国内主要油厂大豆实际压榨量为 177.06 万吨，开机率为 51%，略高于预估；预计本周国内主要油厂开机率将显著回升，大豆压榨量预计 199.52 万吨，开机率为 57%。需求端，豆油成交情况继续维持良好。库存方面，截至 4 月 5 日，我国豆油商业库存为 87.4 万吨，环比小幅上涨。

投资建议：短期内仍需关注巴西与阿根廷大豆卖压的释放情况，由于巴西产量的再度下调，巴西 CNF 升贴水下方空间有限，巴豆卖压炒作空间预计有限，需等待阿根廷压力的集中释放。国内方面，由于 CBOT 大豆成本的支撑与巴豆压力的降低，进口成本难出现大幅下跌，随着后续开机率的提升与大豆的大量到港，基差预计承压，但警惕舟山关口的堵塞导致的大豆到货延迟。盘面价格需关注本周一马来 MPOB 报告对油脂市场的指引。

2.5、农产品（白糖）

23/24 榨季印度北方邦食糖产量料为 1050 万吨（来源：泛糖科技网）

印度北方邦 2023/24 榨季截至 4 月上旬，已有 74 家糖厂收榨，尚有 47 家糖厂在生产。预计 2023/24 榨季北方邦食糖产量为 1050 万吨。

23/24 榨季截至 3 月，印度糖厂已兑付 87% 的蔗款（来源：泛糖科技网）

据一印度政府官员透露，2023/24 榨季截至 3 月，印度糖厂已经向蔗农兑付了 7800 亿卢比的蔗款，占本榨季蔗款总额（9000 亿卢比）的 87%。该官员还提到，今年印度糖厂已经结清了 2022/23 榨季拖欠的约 11.5 亿卢比的蔗款。

23/24 榨季巴西中南部累计产糖 4242.5 万吨（来源：泛糖科技网）

巴西行业组织 Unica 公布的数据显示，3 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 504.4 万吨，同比增长 6.51%；产糖量为 18.3 万吨，同比增长 9%，3 月下半月糖厂分配 33.5% 的甘蔗用于榨糖。3 月是 23/24 榨季的最后一个月，2023/24 榨季截至 3 月底，巴西中南部地区累计入榨量为 65443.4 万吨，同比增加 19.29%；累计制糖比为 48.87%，同比增加了 3.01%；累

计产糖量为 4242.5 万吨，同比增 25.70%。

点评：巴西 23/24 榨季于 3 月底结束，根据 Unica 公布的数据，23/24 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 6.45 亿吨，同比增 19.29%；累计产糖 4242.5 万吨，同比增 25.7%。甘蔗压榨量和产糖量均创纪录高位，目前巴西已经进入新榨季 24/25 榨季，而北半球压榨已处于尾声，巴西中南部新榨季的生产情况将成为全球市场关注的焦点，尽管近期的降水有利于改善其产量前景，但经过了连续 5 个月的降水不足，短期降水的增加能对作物有多大程度的改善作用还难说，且目前毕竟尚处于榨季初期，最终产量不确定性仍较大，市场对产量的预期也暂难得到验证，后续天气及压榨生产指标情况仍需要继续关注。此外，经过去年四季度和今年一季度大量的出口，巴西糖库存压力已得到明显的释放，且国际糖价 20 美分左右以及以下，将面临中国加工厂的采购需求增加，外盘继续下行的空间预计不大。

投资建议：随着外盘下行逼近 20 美分一线，加工厂的配额外许可进口将逐渐进入可行区间，对外糖的采购预计将增加，外盘继续下行对国内糖市的拖累作用将加大。但即便是到 20 美分左右，相对于进口加工糖成本，国产糖价格竞争优势仍明显。国内是存在供需缺口需要填补的，而随着国产糖生产即将结束，市场对进口糖填补的诉求将趋于增强，则要么寻求配额外进口利润的修复，要么去引发调控政策的出台。因此，郑糖存在较强的抗跌性，我们认为郑糖下方空间有限，短期盘面受外盘拖累料偏弱震荡。

2.6、农产品（棉花）

USDA 美棉出口周报 (3.29--4.4)：装运大减 (来源：USDA)

USDA：截止 4 月 4 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 1.85 万吨，周降 4%，较前四周平均水平降 10%；其中中国签约 1.14 万吨，巴基斯坦签约 0.54 万吨；2024/25 年度美陆地棉周度签约 0.81 万吨；2023/24 美陆地棉周度装运 6.22 万吨，周降 25%，较前四周平均水平降 23%，其中中国装运 2.74 万吨，土耳其装运 0.89 万吨。

进口纱：外盘报价继续回落 贸易商利润得到修复 (来源：中国棉花网)

据广东、江浙、福建等地部分织布厂及棉纱贸易企业反馈，受 4 月上旬以来 ICE 棉花期货跳水回落、外棉报价应声大幅下调以及越南、巴基斯坦、孟加拉等各国织布/服装企业开机率持续回升的影响，纱厂即期利润开始由负转正，棉花消费需求反弹的势头也越来越明显。部分越南、马来西亚、巴基斯坦等国纱厂棉纱 FOB/CNF 报价也随利润率回升而小幅下调，试图通过加大优惠、让利刺激包括中国、孟加拉、印尼等国买家签约采购。

USDA 4 月月报：美国供需没有变化 全球库存小幅下降 (来源：USDA)

USDA 最新发布的 4 月棉花供需报告中，并未对 23/24 年度美棉的供需预估做出调整，本月维持期末库存 54.4 万吨和库销比 18% 的预估不变，但将美陆地棉生产者价格下修了 1 美分至 76 美分/磅；对于 23/24 年度全球棉花方面，报告基本维持全球产量和消费预估不变，而将全球进出口贸易量增加 15.2 万吨，因中国进口量上调 28.3 万吨，盖过了巴基斯坦和印尼进口的减少，巴西、澳大利亚及土耳其的出口预估有所调增，全球期末库存下调 5.8 万吨至 1808.8 万吨，其中非洲、澳大利亚及巴西库存的下降超过了中国库存的增加。

点评：USDA4月供需报告并未对23/24年度美棉的供需预估做出调整，同时基本维持全球产量和消费预估不变，而将全球进出口贸易量增加15.2万吨，因中国进口量上调28.3万吨，全球期末库存略下调5.8万吨。此次报告影响平平，而上周USDA公布的美棉出口周报显示，截止4月4日当周，23/24年度美棉签约量仍维持在低位，此前表现良好的出口装运量该周出现了较大幅度的下滑，这对市场影响利空。此外，ICE美棉仓单量仍在持续增加，截至4月11日，美棉仓单已升至159379包，为近三年高位。5月合约临近交割，不断增加的仓单及需求平淡或仍令盘面承压。

投资建议：随着美棉的继续下跌，内外棉价顺挂幅度扩大，这有利于进口棉及进口纱的流入。近期产业也开始预期国家增发滑准税进口配额，若增发，则对疆棉的销售带来较大不利影响。下游订单虽环比改善，但整体力度不大，目前家纺市场已出现走淡迹象，内地小厂减产增多，企业心态谨慎，在棉纱棉花价差持续处于低位的情况下，纺企对原料价格接受度也有限。郑棉短期料难涨，盘面或维持震荡格局。

2.7、黑色金属（焦煤/焦炭）

长治市场炼焦煤价格逐步企稳（来源：Mysteel）

长治市场炼焦煤价格逐步企稳，部分超跌配煤率先反弹。产地方面，部分矿因搬家倒面及井下问题目前处停产状态，涉及煤种为瘦煤及贫瘦煤，其余煤矿供应基本正常，9日焦炭第八轮降价全面落地后，焦企利润再次压缩，对原料煤采购谨慎，但近期期货盘面上涨，市场情绪好转，部分配焦煤价格已达到去年低点，价格率先出现小幅上涨，本周涨幅16-96元/吨不等，部分焦企及贸易商也开始入场少量采购，短期看预计长治市场炼焦煤价格将逐步企稳反弹。

临汾市场炼焦煤价格暂稳（来源：Mysteel）

临汾市场炼焦煤价格暂稳。今日国内钢材市场上涨，唐山迁安普方坯出厂价含税涨10报3410元/吨。成交方面，市场成交有好转，成材价格涨20-30元/吨。炼焦煤方面，市场情绪好转，竞拍成交量上升，溢价幅度扩大，部分企业开始抄底，煤矿库存下降，短期价格有企稳反弹迹象。

点评：焦煤现货市场暂稳运行，主产地部分煤种价格先抑后扬，整体煤价持稳。近日竞拍部分贸易商进场拿货增多，成交氛围有所好转，部分煤价止跌企稳，高位煤种补跌幅度也减小，短期内市场情绪的转变带动炼焦煤回暖。随着近期盘面价格的大幅上行，现货市场情绪有所变化。供应方面，煤矿开工稳定，部分煤矿小幅提产。需求方面，本周铁水224.75万吨，环比增加1.17。短期来看，焦煤现货价格受盘面影响情绪有所好转，现货价格止跌企稳，竞拍拿货增加。盘面来看，铁水环比增加但库存低位，下游补库支撑，同时宏观商品面影响，短期期货盘面反弹向上，铁水上升过程中或对盘面有所支撑。中长期来看，目前期现商的锁货只是暂未流通不是消失，后续还得继续消化现货，因此反转向上的动力还是取决于需求，关注实际需求的变化。

投资建议：短期受铁水回升和宏观影响上行，但是否反转向上的动力还是取决于需求，关注实际需求的变化。

2.8、农产品（豆粕）

中国3月进口大豆554.1万吨（来源：文华财经）

海关总署数据显示3月我国大豆进口量为554.1万吨，环比增8.3%，同比降17.4%，是近四年同期最低值。1-3月我国累计进口大豆1858万吨，同比去年下降10.8%，也是2021年至今一季度最低进口量。

3月NOPA会员大豆压榨预估（来源：文华财经）

NOPA将于15日公布压榨月报，报告公布前分析师平均预估3月大豆压榨量为1.97787亿蒲，若实现这一压榨量将为历史新高。

点评：巴西大豆收获完成约86%，继续落后去年同期，虽然USDA4月供需报告维持巴西产量预估不变，但市场似乎更认可巴西官方1.465亿吨的预估，且上周巴西CNF升贴水报价再度上涨，涨幅10-20美分/蒲不等。美国虽然出口报价毫无优势，但上周USDA三次公布私人出口商向未知目的地销售大豆的报告，其中两次为23/24年度付运，令市场感到疑惑。NOPA将在下周一公布压榨月报，市场预计3月大豆加工量将创历史新高。预计下周USDA将公布美国2024年大豆播种进度，今年播种时间属于历史同期偏快，但部分产区降水可能不利田间作业。国内方面，由于榨利良好，油厂仍积极采购巴西豆，豆粕远期基差合同成交也十分活跃。中国3月及一季度大豆进口均为2021年至今的同期最低，但随着进口大豆到港增加，油厂开机从上周开始回升，预计豆粕基差还将维持弱势。

投资建议：豆粕期价暂时震荡，由于巴西CNF升贴水坚挺，豆粕期价强于美豆。进口大豆到港增加，预计基差继续承压。

2.9、农产品（生猪）

温氏股份：公司部分区域种猪场生产成绩提升（来源：WIND）

温氏股份在投资者互动平台表示，公司部分区域种猪场生产成绩提升，产苗量增加较多，仔猪阶段性有所富余。在不影响合作农户正常排苗的前提下，公司允许该区域单位可以根据产苗量、排苗计划以及市场行情，灵活决策是否适当外售仔猪。

点评：近期盘面主要交易年后二次育肥、压栏增重带来的累库利空，因此主力合约连续三个交易日大幅回调，再度向下突破18000元/吨。从基本面视角，去产放缓的预期在3月能繁母猪数据上已经得到验证，根据我们早前判断，母猪去产的两大要件——现金流恶化以及疫病发生将在二季度得到改善，此轮去化已接近尾声。由此，远月高点或将受限于去化放缓与生产效率提升。此外，我们并不过分看跌近月价格，理由有：1、正值产量下降时间窗口；2、价跌同时投机存在持续入场可能性。

投资建议：单边建议观望逢回调做多主力机会；持续关注7-11反套。

2.10、农产品（玉米淀粉）

箱板纸/瓦楞纸行业开机率微降（来源：Mysteel）

2024 年第 15 周，国内瓦楞纸开工 63.7%，环比上周降低 0.75%；箱板纸开工 66.75%，环比上周降低 0.35%。

点评：受淀粉库存略微下降影响，近期 05 米粉价差由跌转涨，但从原料区域价差看，华北-东北玉米价差走缩的趋势未改。而可售库存并未如物理库存一样下降，且距离下游淀粉糖的需求旺季或有还一段时日，因此下游提货量未必能够持续高增。

投资建议：米粉价差做缩策略可继续持有观望一段时间。

2.11、农产品（玉米）

1-3 月中国进口粮食同比微增（来源：海关总署）

根据海关总署统计快讯，3 月中国进口粮食 1164 万吨，1-3 月累计进口 3841.6 万吨，同比增加 5.1 万吨。

4 月 USDA 供需报告下调美国及世界玉米期末库存预测（来源：USDA）

美国农业部发布了 4 月供需报告，美玉米方面，分别将美国乙醇消费及饲用消费上调了 2500 万蒲，期末库存下调了 5000 万蒲至 21.22 亿蒲，市场预测均值为 21.02 亿蒲。世界玉米方面，主要出口国中，阿根廷、南非玉米产量均下调，巴西持平，期末库存最终下调了 135 万吨至 3.1828 亿吨，市场预测均值为 3.1672 亿吨。

点评：USDA 的 4 月供需报告下调了阿根廷和南非等国的玉米产量预测（虽然巴西产量意外地保持不变），同时也上调了美国的乙醇及饲料需求。但美玉米和世界玉米的期末库存仍然较高，本次边际下调幅度不足以改变宽松的供需状态，而且下调幅度甚至略微不及市场的平均预测值。此外，当前美玉米的播种进度较快，市场也担忧最终的实际播种面积可能会超过 3 月面积报告的预测。且澳洲大麦也即将进入播种期，由于我国进口需求旺盛以及降水良好，市场预期澳麦面积将显著提升。另外，随着国内进口玉米政策收紧、中国接连取消采购的玉米订单，海外市场也下调了中国的进口玉米的需求预期。总体上，国际饲料粮的供需趋松的局面短期预计难以发生显著改变，我国进口谷物预计将保持较高水平。

投资建议：市场或会逐渐开始交易小麦替代预期，玉米预计保持偏弱震荡，但相关利空充分交易后，预计仍有向上修复的空间。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。

2.12、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

247 家钢厂高炉日均铁水产量增加到 224.75 万吨（来源：Mysteel）

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.41%，环比上周增加 0.60 个百分点，同比去年减少 6.33 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.05%，环比增加 0.44 个百分点，同比减少 7.75 个百分点；钢厂盈利率 38.1，环比增加 4.77 个百分点，同比减少 9.52 个百分点；日均铁水产量 224.75 万吨，环比增加 1.17 万吨，同比减少 21.95 万吨。

一季度重卡销量 27.27 万辆，同比增 13% (来源：第一商用车网)

第一商用车网最新获悉，根据中汽协数据（企业开票数口径，非终端实销口径），2024 年 3 月份，我国卡车市场（含底盘、牵引车）共计销售 40.51 万辆，环比今年 2 月份大幅增长 88%，同比也实现增长，增幅为 4%。这其中，重型卡车市场（含底盘、牵引车）销售 11.58 万辆，环比 2 月份大幅增长 94%，同比微增 0.3%，同比增幅从上月（-23%）实现转正，实现环比、同比双增。

一季度中国出口钢材 2580 万吨 (来源：海关总署)

海关总署 4 月 12 日数据显示，2024 年 3 月中国出口钢材 988.8 万吨，较上月增加 271.8 万吨，环比增长 37.9%；1-3 月累计出口钢材 2580.0 万吨，同比增长 30.7%。3 月中国进口钢材 61.7 万吨，较上月增加 8.7 万吨，环比增长 16.4%；1-3 月累计进口钢材 174.8 万吨，同比下降 8.6%。

点评：本周铁水产量进一步小幅增加。从目前建材的去库斜率看，依然能够支撑一定的铁水复产，市场仍有小幅正反馈的空间。不过与此同时，需求的改善力度依然非常有限。建材需求虽然在环比回升，但是从 4 月份专项债发行节奏看，当前资金改善的程度依然非常有限。同时，三月钢材出口再度创新高，而从贸易商接单情况看，二季度出口也有边际转弱的风险，卷板需求增量有限。预计钢价上方空间依然受限，关注电炉成本附近的压力。

投资建议：建议逢低偏多远月合约，关注电炉成本压力。

2.13、有色金属（锌）

4 月 12 日 LME 锌库存下降 450 吨 (来源：SMM)

4 月 12 日 LME 锌库存下降 450 吨，全部来自新加坡仓库，截至 4 月 12 日，LME 锌库存总计 258475 吨。

韩国锌业将终止与 YP 的长期合作关系 (来源：SMM)

近期韩国锌冶炼厂 Korea Zinc 表示，由于两家公司之间存在管理冲突，将终止与其最大股东 YP 的长期买卖合作伙伴关系。Korea Zinc 和 YP 之间的合作关系已经持续了几十年，每 1 到 2 年就会续签 20 多项联合购销协议，但据报道，Korea Zinc 已通知 YP 不会续签几份即将续签的联合采购合同，并将逐步终止所有即将到期的合同，包括今年的约 10 份合同。Korea Zinc 的一份新闻稿表示，未来将与每个业务合作伙伴就原材料采购和产品销售进行单独谈判和合同。

点评：4 月 12 日，沪锌主力 2406 合约收盘于 22940 元/吨，单日涨幅 0.42%。上期所锌仓单较上一交易日增加 1150 吨，成交量降至 20.1 万手。沪锌冲高回落，市场做多情绪有所减弱。宏观情绪依旧较好，供应偏紧而 TC 继续下行，对锌价产生较强支撑，然需求表现未见明显

好转，且最新社库数据录增，沪锌涨势略缓。沪锌上涨过程中情绪面表现较强，而市场几乎无视了偏弱的基本面数据，或许只有等到上涨驱动发生扰动，即宏观面发生转弱和供应侧修复时，锌价的上涨才会告一段落。前者可能性较低，而后者潜在的扰动主要来自于秘鲁和澳洲锌矿的复产预期。策略角度，在当前点位下，追多锌价的风险较大，而从上行趋势继续维持的角度来看，做空锌价的逻辑支撑尚不坚实，单边交易的盈亏比不佳，单边建议保持观望；套利角度，建议关注低点位下的内外反套机会。

投资建议：当前点位需谨慎追多，然做空锌价的逻辑支撑尚不坚实，单边交易的盈亏比不佳，单边角度建议保持观望；套利角度，建议关注低点位下的内外反套机会。

2.14、有色金属（铜）

美国对俄罗斯金属实施制裁（来源：上海金属网）

美国宣布对俄罗斯铝、铜、镍实施新的交易限制，此举可能会造成全球金属市场动荡。新规定限制全球交易所和场外衍生品交易中对俄罗斯金属的使用，适用于4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍。该日期之前生产的金属不受限制。美国还禁止从俄罗斯进口这三种金属。

抗议者同意解除 Las Bambas 铜矿附近封锁（来源：上海金属网）

据路透消息：知情人士周四表示，在与矿商达成协议后，抗议者已同意解除对秘鲁拉斯邦巴斯（Las Bambas）铜矿附近一条重要运输路线的道路封锁。该矿为五矿资源（MMG）所有，此前曾面临当地社区的新一轮抗议，他们要求从该矿获得更大利益。抗议领袖 Robertson Pacheco 和一位接近该公司的消息人士没有透露交易的细节，但据消息人士透露，Cusco 地区的 chubivilcas 省 Velille 的居民要求每年支付 200 万索尔（544,218 美元）。

江西新越材料拟 20 亿元建年产 40 万吨阳极铜项目（来源：上海金属网）

江西新越材料拟 20 亿元拟建年产 40 万吨阳极铜项目，本次拟建设的年产 40 万吨阳极铜项目属于扩建项目，位于规划的年产 40 万吨电解铜项目的西面，铜合金项目的东面，铜板带项目的东南面，年产 40 万吨阳极铜项目与拟建的年产 40 万吨电解铜项目同步建设。本扩建项目与企业拟建的 40 万吨/年电解铜项目同位于新越集团项目片区内，构成一个完整的废杂有色金属综合利用项目。

点评：趋势角度，市场继续关注美联储新的政策指引，在此之前关于降息交易的预期存在反复风险，国内方面，3 月份经济数据显示出一定复苏延续迹象，但超预期增长的点相对不多，市场短期对价格通缩的担忧仍在，4 月份经济数据边际变化重要性提升，总体上看，短期宏观预期定价多空博弈较为激烈，整体对趋势指引相对不充分。结构角度，国内显性库存继续累积，尤其国内显性库存，库存边际变化对价格上行形成限制，高铜价对下游补库限制，以及近期废铜对精铜替代增强等情况需要进一步观察，短期我们认为库存存在进一步累积风险，这将对盘面及现货升贴水形成新的抑制。消息面上，欧美最新对俄罗斯铜实施制裁，实际层面影响相对有限，Las Bambas 社区扰动风险下降，市场情绪或转缓和。

投资建议：单边角度，铜价高位运行后，市场多空分歧加剧，尤其是短期与中期预期差较

大，可能造成行情波动更加剧烈，策略上建议逢低做多为主，铜价超过 7.6 万以上逐步转谨慎对待。套利角度，继续关注沪铜跨期正套与内外反套的中期布局。

2.15、有色金属（镍）

广西华友镍板成功注册 LME 交割品牌（来源：上海钢联）

2024 年 4 月 12 日伦敦金属交易所 (LME) 发布通告, "HUAYOUgx"牌电积镍成功注册伦敦金属交易所交割品牌, 年产能 30000 吨, 该品牌是来自广西华友新材料有限公司的阴极镍板。即日起, 此品牌可以在 LME 仓库交割。

点评: 沪镍主力 2405 合约收盘于 138250 元/吨, 单日跌幅-1.19%。LME 镍库存较上一交易日增加 264 吨至 75252 吨, 沪镍库存期货仓单较上一日增加 298 吨至 18240 吨。宏观层面, 利多因素又重新被交易, 国内财政政策预期发力叠加经济增速超预期, 有色金属板块整体上涨。镍在短期大幅回调后, 价格也从底部拉升。近期盘面多交易宏观定价预期, 镍的新能源属性导致其价格与其他宏观属性较强的金属出现分化。基本上, 硫酸镍价格有所松动, 下游前驱体厂盈利不佳下短期补库意愿有待观察。而成本端印尼镍矿价格的上涨又继续抬高了成本定价中枢。综合来看, 消息面上俄镍被禁止 LME 交仓预计对盘面价格利多影响不大, 二季度镍价向上驱动因素可能更多来自自身基本面和宏观面, 但顶部价格在国内电积镍产能投放较多下不宜过分看高, 短期注意超涨后的回调风险。

投资建议: 短期回调预计有限, 单边建议关注价格阶段性筑底后的做多机会。

2.16、有色金属（碳酸锂）

Piedmont 宣布北美锂业 (NAL) 将按计划提产（来源：上海金属网）

Piedmont Lithium 宣布北美锂业 (NAL) 将按计划提产, 近期项目工艺回收率超出内部指标, 并在 2024 年 3 月创下多项目产量记录。该公司还预计于 2024 年第二季度完成关键投资推动生产优化, 以大幅降低运营成本。

点评: 短期而言, 锂价暂无明确方向性驱动, 上周锂价小幅回调后, 下游材料厂的采购需求有所回暖, 在下游真实买盘支撑下, 价格下方空间有限; 而在无显著超预期利多的情况下, 11.5-12 万元区间内锂盐厂的出货及卖保意愿均较为积极、对价格构成抑制。除开品种基本面之外, 宏观情绪带动的市场风险偏好变化也会放大锂价的短期波动, 但相较于其他有色金属而言, 其宏观定价权重相对较低。

投资建议: 短线建议以区间思路对待, 考虑到我们的碳酸锂月度平衡表显示, 二季度为全年库消比低点, 且终端季节性旺季对应 4、5 月为表需阶段性高点, 建议当前至 5 月中旬前可以偏多思路对待。中长线而言, 不论是从严重过剩的年度平衡表角度还是产业利润分配角度, 锂价仍处于较为明确的下行周期中, 建议关注短线反弹后的中线沽空机会。

2.17、有色金属（氧化铝）

西澳洲氧化铝市场价格上行（来源：SMM）

受美铝位于西澳大利亚的 Kwinana 氧化铝厂减产计划影响，西澳洲氧化铝市场价格上行。美铝从第二季度开始实施减产计划，预计于今年 3 季度全面停止 Kwinana 氧化铝厂的生产，Kwinana 氧化铝厂的建成产能为 220 万吨。截止本周五，西澳 FOB 氧化铝价格为 377 美元/吨，较上周四上涨 8 美元/吨，美元/人民币汇率近期在 7.24 附近，海运费为 27.15 美元/吨，该价格折合国内主流港口对外售价约 3,386 元/吨左右，高于国内氧化铝价格 89 元/吨，氧化铝现货进口窗口保持关闭。

点评：铝土矿价格较上一报价日持稳，山西地区报于 540-590 元/吨，河南地区报于 550-620 元/吨。北方晋豫两地大多数矿山复产工作推动缓慢，矿石供给依然偏紧。国内氧化铝现货市场价格，山东地区报于 3220-3300 元/吨，山西地区报于 3240-3280 元/吨。氧化铝供给恢复缓慢，需求有所好转。

投资建议：建议观望为主。

2.18、有色金属（工业硅）

信义硅业（云南）多晶硅一期项目全面进入试压扫尾阶段（来源：铁合金在线硅业资讯）

近日，中化三建承建的信义硅业（云南）多晶硅一期项目全面进入试压扫尾阶段。该项目位于云南省曲靖市越州镇麒麟区工业园区，占地面积约 795 亩，规划建设 6 万吨/年电子级多晶硅配套 1 万吨/年白炭黑生产线。

广期所修改工业硅期货合约规则（来源：广期所）

2024 年 4 月 12 日晚，广期所发布修改后的《广州期货交易所工业硅期货、期权业务细则》，主要修改内容为：（1）基准交割品在原标准的基础上增加磷、硼、碳三个微量元素指标，替代交割品在基准交割品的基础上增加钛、镍、铅、钒四个微量元素指标；（2）品质升贴水从 2000 元/吨调整为 800 元/吨。

点评：工业硅主力 2406 合约，收盘于 12205 元/吨，涨跌+15 元/吨，主要是有色板块情绪带动。现货基本持稳。工业硅当前基本面亦呈现多空交织。利多因素在于 4 月新疆、内蒙地区已经开始减产，或影响月产量 1-2 万吨，在减产过程中硅厂滋生挺价情绪。且随部分工业硅牌号低成交价跌破去年最低水平，有些贸易商开始有囤货计划。下游铝合金价格上扬，带动 97 硅和 552# 等低品位牌号出货，部分价格出现上调。空方则认为工业硅更主要的下游多晶硅与有机硅目前价格均承压，部分粉单成交价格甚至跌破 14000 元/吨，进一步对工业硅形成拖累。供给端虽然部分硅厂开始减产，但多为小厂减产，对市场影响力有限。考虑到工业硅库存不见明显去化，现有仓单流动性不足，我们认为工业硅基本面仍偏空，盘面驱动力量有限。此外，周五晚间交易所公布工业硅合约新规则，我们认为新规对已上市合约形成利空，对 Si2412（4 月 17 日上市）及以后新上市合约，定价基准都将从高纯 421# 转换为通氧 553#（符合磷、硼、碳要求）。我们测算 Si2412 合约的合理价格在 13800-14800 元/吨，Si2411、Si2412 的月差或可达 -3000~-2500 元/吨。

投资建议：单边建议关注近月合约逢高沽空机会，套利建议关注 Si2411、Si2412 合约反套机会。

2.19、有色金属（铝）

英美对俄罗斯金属实施制裁（来源：SMM）

美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制，此举可能会造成全球金属市场动荡。新规定禁止伦敦金属交易所(LME)和芝加哥商业交易所(CME)接受俄罗斯新生产的金属，4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍都属于被禁之列。

点评：华东市场持货商报价-20~0元/吨，市场流通充裕，不过下游畏高采购很少，成交表现一般。铝价不断创出新高，基本面短期相对健康，铝价预计短期将维持偏强运行。

投资建议：偏多思路为主。

2.20、能源化工（碳排放）

2021年电力二氧化碳排放因子发布（来源：生态环境部）

生态环境部、国家统计局组织计算了2021年全国、区域和省级电力平均二氧化碳排放因子，全国电力平均二氧化碳排放因子（不包括市场化交易的非化石能源电量），以及全国化石能源电力二氧化碳排放因子。2021年全国电力平均二氧化碳排放因子为0.5569kgCO₂/kWh，化石能源电力排放因子为0.8426kgCO₂/kWh。

4月12日ICE EUA12月合约收盘价71.55欧元（来源：Refinitiv）

4月12日ICE EUA12月合约收盘价71.55欧元/吨，较上一日上涨5.17%，周内上涨18.11%。

点评：本周欧盟碳价大幅上涨，碳价表现出与能源市场尤其是天然气价格极强的相关性，天然气市场的看涨情绪进一步推动了碳市场的净空头回补。我们认为，天然气价格的变化对发电部门的实际排放量并不会产生显著的影响，但是一旦出现转机，投机者的看涨情绪将会被放大。交易者对拍卖市场的供应变化已经极为不敏感了，竞拍比仍然在2以下，实际需求不足。现阶段，在工业需求不出现明显恢复的情况下，气价对配额需求的影响可能会被投机者所高估，碳价仍然受制于总体需求的疲软。

投资建议：建议观望。

2.21、能源化工（原油）

IEA：下调全球石油需求前景预期（来源：IEA）

IEA下调了对2024年石油需求增长的预测，将今年的增长前景下调了13万桶/日，至120万桶/日，因为冬末异常温暖的天气使经合组织取暖燃料的使用比正常情况减少得更多。此外，发达经济体工厂的持续低迷继续抑制了对工业燃料的需求。

伊朗向以色列目标发射导弹和无人机（来源：新华社）

伊朗伊斯兰革命卫队当地时间14日凌晨发表声明，宣布向以色列目标发射了数十枚导弹和无人机。伊朗官方通讯社发布的视频显示，伊朗弹道导弹击中以色列领土。

伊朗军方：军事行动已经结束 武装部队处于戒备状态。

点评：油价维持高位震荡，中东紧张局势升级风险对油价构成支撑。周日伊朗向以色列发射无人机进行报复性打击，以回应此前以色列对伊朗驻叙利亚大使馆的袭击，周五油价盘中一度上涨近2美元/桶计价伊朗与以色列紧张局势升级的风险。伊朗官员随后表示，军事行动已经结束，但将回应任何报复行动，显示出不希望冲突进一步升级的迹象。中东紧张局势升级风险将使油价计入风险溢价，但持续性仍需关注对供应的直接威胁是否出现，目前局势变数对供应的直接威胁较小。

投资建议：当前油价受地缘冲突影响较大，若中东各国展现出克制表态，油价强势表现可能降温。

2.22、能源化工（纸浆）

4月12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走势各异。受海外供应面消息影响，纸浆期货主力合约走势偏强，利好现货市场心态，故进口针叶浆现货价格提涨50-275元/吨；进口阔叶浆市场以观望为主，价格相对平稳；进口本色浆以及进口化机浆市场需求乏力，部分地区成交重心松动。但整体看，近期下游采浆意向多持谨慎态度，刚需补货为主。

点评：2024/04/12, SP2409 收盘价为6430元，环比上涨60元，持仓224530.0手，增仓20303.0手。SP2501 收盘价为6594元，环比上涨72元，持仓6736.0手，增仓370.0手。SP2405 收盘价为6282元，环比上涨44元，持仓79481.0手，减仓22847.0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。盘面增仓突破后或持续偏强。

2.23、能源化工（PX）

韩国一套PX装置动态（来源：CCF）

据悉，韩国一套40万吨PX装置近日已重启，歧化单元暂无重启计划，该装置2月底停车检修。

点评：2024/04/12, PX2409 收盘价为8608元，环比下跌42元，持仓76164.0手，减仓1048.0手。PX2501 收盘价为8594元，环比下跌64元，持仓80.0手，增仓18.0手。PX2405 收盘价为8364元，环比下跌34元，持仓34187.0手，减仓1451.0手。

随着国内部分PX装置检修落地，二季度供需格局略有好转。从交易角度看，对PX现实库存压力最为悲观的阶段已经过去，但后续交割博弈可能还是会持续制约内盘PX5-9月差。单边价格跟随油价、调油逻辑保持偏强。

投资建议：内盘5-9月差或持续偏弱，反套可逐步止盈。上下游供需均环比改善，单边价格震荡调整。

2.24、能源化工 (PVC)

4月12日现货PVC震荡整理 (来源: 卓创资讯)

今日国内PVC市场价格窄幅整理,期货今日区间震荡,今日一口价报盘较昨日午后变化不大,现货实单成交价格较昨日基本稳定,下游采购积极性低,今日现货市场整体成交氛围偏淡。5型电石料,华东主流现汇自提5550-5650元/吨,华南主流现汇自提5600-5650元/吨,河北现汇送到5440-5510元/吨,山东现汇送到5540-5610元/吨。

点评:2024/04/12,V2409收盘价为5967元,环比上涨4元,持仓590373.0手,增仓18336.0手。V2501收盘价为6090元,环比上涨3元,持仓45107.0手,增仓1341.0手。V2405收盘价为5832元,环比上涨21元,持仓484300.0手,减仓85462.0手。

投资建议:当前PVC基本面变动有限,短期在收基差的压力下,预计05合约会持续偏弱。

2.25、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销高低分化 (来源: CCF)

江浙涤丝今日产销高低分化,至下午3点半附近平均产销估算在5-6成。江浙几家工厂产销分别在70%、75%、80%、10%、170%、60%、30%、60%、120%、70%、50%、25%、30%、40%、70%、90%、20%、0%、100%、70%。

点评:2024/04/12,TA2409收盘价为5976元,环比下跌40元,持仓876995.0手,减仓14104.0手。TA2501收盘价为5972元,环比下跌38元,持仓75347.0手,增仓1375.0手。TA2405收盘价为5920元,环比下跌30元,持仓378364.0手,减仓85340.0手。

需求端,本周江浙加弹、织造、印染负荷分别为94%、79%、90%。聚酯负荷仍在提升,预计四五月能维持90%以上的高位负荷,需求端刚性支撑偏强。供给端,自三月下旬开始PTA开工率边际下行,后续四到五月的装置检修也相对集中。基本面整体可以定性为供需端均在好转,如果24Q2海外纺服补库需求强或者PTA装置额外检修增加则是进一步超预期驱动因素。原油偏强、调油季节性走强以及PTA/PX装置集中检修的背景下,PTA价格开始走出低位,偏强震荡。

投资建议:现实端库存有待去化,但供需格局环比改善,预计TA单边震荡偏强。

2.26、能源化工 (LLDPE/PP)

PP供应端预计下周微幅增量,4月中下旬供应端利好犹存 (来源: 隆众资讯)

本周期(2024年4月5日-4月11日)聚丙烯产能利用率环比上升1.83%至74.09%,中石化产能利用率环比下降0.25%至75.84%;周内暂无中石化装置开停车波动,前期中石化停车影响量扩大,使得中石化产能利用率下降;周内宁波富德40万吨/年、京博聚烯烃二线40万吨/年等装置重启,使得聚丙烯周度产能利用率上升。供应端预计下周微幅增量,4月中下旬供应端利好犹存,检修企业集中于华东及华南地区,以华东地区浙江石化、东华(宁

波)及华南地区中景石化、中科炼化为代表的检修企业,为市场供应端利好提供助推作用。

点评:在宝丰停车消息被证伪后,昨日夜盘聚烯烃价格大幅回落,日盘聚烯烃期价窄幅震荡,消息面较为平静。华东 HDPE 现货市场主流价格在 8560 元/吨,较上一工作日下午下调 40 元/吨;华东 LDPE 市场主流价格 9300 元/吨,较上一工作日上午上调 50 元/吨;华北 LLDPE 市场主流价格 8350 元/吨,较上一工作日上午上调 30 元/吨

投资建议:对于后续,聚烯烃仍有可交易的预期差。在此次聚烯烃上涨的过程中,L5-9 月差偏弱震荡,表明市场主要交易成本端的抬升,并未对悲观的需求预期做出修正。而在地缘冲突不断失控、上游对利润开始敏感下,4 月的检修可能延长;清明假期强劲的消费数据也再一次证明居民消费是有潜力的,五一前下游的备货仍值得期待;若外需维持强劲、美国补库周期开启,由外贸带动中国内需的改善也将扭转市场对需求悲观的预期。在供应维持低位,需求环比有改善的情况下,聚烯烃价格或依旧偏强。

2.27、能源化工(甲醇)

今日鲁北甲醇下游招标价格呈现上涨(来源:金联创)

日内西北产区等整体交投气氛较好,工厂出货价格继续推涨;加上后续运费上涨预期等,今日鲁北甲醇下游招标价格呈现上涨,上午淄博部分 2410 元/吨,较上半周东营一带收货价格上涨 50-60 元/吨。继续关注午后其他下游收货情况等。

点评:4 月 11 日甲醇期价表现较为平静,消息面不多,港口基差维稳。内地在运费下滑、库存不高、上游开工预期进步下滑和部分烯烃外采的氛围下成交较好,荣信拍卖议价成交,转单价格上行。港口方面,下周预期甲醇到货量上升至 34.84 万吨。

投资建议:目前甲醇供需层面并无太大的矛盾,只是从煤炭的角度来看估值偏高。近期甲醇下跌加之烯烃的上涨,港口 MTO 利润已经有所修复,短期 MTO 再度负反馈的预期不强,即便进口量较高、港口开始累库,市场也有所计价。内地高利润下生产积极性较高,下游库存也较高,但 4 月内地有春检,内地供需暂时平衡,市场也容易炒作 CTO 外采甲醇的预期,消息难以证实或证伪,短期甲醇或是震荡的格局。对于 09 合约上,春检结束后内地供需格局以及 MTO 是否出现负反馈将是交易的重心,目前市场对 MTO 没有负反馈的预期,但如果后续乙二醇进口量回归价格下滑、降低 MTO 经济性的话,09 上仍有向下的空间。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。

2.28、能源化工(纯碱)

4 月 12 日沙河市场纯碱价格行情(来源:隆众资讯)

今日,沙河区域纯碱市场稳中震荡,市场成交尚可。下游企业需求好转,适量补库,情绪缓和。目前当地重碱到货价在 1950-2000 元/吨。

点评:今日纯碱期价小幅走弱,基本面驱动不强。现货方面,国内纯碱市场走势震荡,企业价格相对坚挺。纯碱装置大稳小动,个别装置逐步恢复,供应高位徘徊。企业订单良好,

发货为主，下游需求波动不大，刚需补库为主。预计短期纯碱市场稳中震荡。

投资建议：短期纯碱现货价格预计趋稳，期价大幅下挫动能不足。

2.29、能源化工（浮法玻璃）

4月12日沙河市场浮法玻璃价格行情（来源：隆众资讯）

今日沙河市场 5mm 大板现金价格参考 18.85 元/平方米，比上一交易日-0.05。目前主要流通规格主流价格 3.8mm13.05-13.1 元/平方米，4.8mm16.05-16.5 元/平方米，5mm 大板主流在 18.4-19.25 元/平方米，市场成交灵活，商谈为主。

点评：今日玻璃期价小幅震荡，现货方面，今日浮法玻璃现货价格较上一交易日继续上涨。沙河市场整体成交减弱，业者消化前期备货为主，市场价格趋于灵活。华东、华中市场多数厂家价格暂稳，小部分企业提涨 1-2 元/重箱。华南区域市场部分企业价格继续上调 1-2 元/重箱，下游库存低位下适量备货。

投资建议：在经历前期持续大幅下跌后，加上现货阶段性好转，近月合约进一步下挫动能不足。但高供应同时需求成色不足的情况下，反弹空间预计有限。

2.30、能源化工（苯乙烯）

石油苯开工率（来源：隆众资讯）

石油苯产能利用率 75.7%，较上周下降 1.3%。本周江苏新海、锦州石化停车，盘锦浩业重启，另有辽宁某工厂降负，浙江某工厂提负。

点评：2024/04/12，EB2405 收盘价为 9430 元，环比上涨 9 元，持仓 271440.0 手，减仓 20115.0 手。EB2406 收盘价为 9362 元，环比上涨 12 元，持仓 141416.0 手，增仓 3531.0 手。EB2407 收盘价为 9288 元，环比上涨 22 元，持仓 27041.0 手，增仓 2093.0 手。今日苯乙烯盘面窄幅震荡，商谈仍以换货、竞价成交为主，4 下资管套盘出货积极，基差走弱较快；4 下换 5 下价差持续缩小，贴水 45-55 商谈有成交，5 下换 6 下贴水 70-75 商谈僵持，全天交投一般。苯乙烯方面，广东石化、中海壳装置顺利回归，卫星石化存开车计划，后续苯乙烯工厂开工率有望持续回升。综合来看，近期矛盾由纯苯端逐步转向苯乙烯自身，在苯乙烯供应回升的背景下，下游需求能否跟进将成为问题关键。在现有检修规划及终端需求预期下，我们预计 4 月 ABS 产量或与 3 月基本持平，关注下游 3S 利润波动及其对生产计划的影响。此外，考虑到 4 月苯乙烯或呈现净出口格局，我们预计苯乙烯港口库存将继续去化。

投资建议：短期注意成本端回调风险，中期对 EB 暂继续维持低多思路

2.31、航运指数（集装箱运价）

伊朗扣押一艘 MSC 的集装箱船（来源：航运界）

伊朗伊斯兰共和国通讯社（伊通社）13 日报道证实，伊朗伊斯兰革命卫队当天在霍尔木兹海峡附近海域扣押了一艘悬挂葡萄牙旗帜的集装箱船，伊斯兰革命卫队将把该船带入伊朗

领海内。这艘被扣押的名为“MSC Aries”的集装箱船与位于伦敦的“Zodiac Maritime”公司有关，该公司所有者是以色列富豪埃亚尔·奥弗（Eyal Ofer）。MSC Aries”轮，载箱量15000TEU，建造于2020年，所有人为Zodiac Maritime，目前悬挂葡萄牙国旗，由地中海航运进行运营。该船入级劳氏船级社，保赔协会是英国汽船保赔协会。

点评：5月GRI，市场情绪受到提振，盘面强势向上。目前看，5月需求回升，运力相比4月有所收紧，总体供需向好，提涨落地概率有所回升。当前即期水平远高于成本，绕行对供应的扰动正在消退，如果没有强基本面支撑，提涨落地难度依然较大，即便落地、涨幅也相对有限。但目前看，6月红海通行仍难恢复，6月价格升水4月的确定性相对较高，当前6月盘面仍贴水4月，6月合约仍然存在较大向上的空间，建议可以关注逢低做多06的策略。虽然巴以问题短期解决的概率较低，但消息面对远月合约的扰动依然较大，虽然远期曲线的back结构有所走平，但受消息面扰动、远月合约仍无法完全计价绕行的影响，远月相比近月仍然存在贴水。加上当前5月提涨对近月的提振效果相对偏强，前期获利的6-8反套头寸可以继续持有，暂不建议新开仓，可适当关注逢低做空6-8价差的策略。

投资建议：地缘扰动加剧，建议观望为主

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