

## 一季度消费仍是增长主动力，拉动 GDP 增长

3.9%



东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-04-22

### 股指期货

#### 一季度消费仍是增长主动力，拉动 GDP 增长 3.9%

短期内看，4月迎来上市公司财报季，公司业绩仍是定价核心。因此我们认为小微盘股指在经历短暂的情绪修复后，仍面临业绩的压力。从中长期趋势看，小微盘股将迎来优胜劣汰。

### 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%

机构欠配，买盘力量仍然偏强的环境下，债市走强仍然是阻力最小的方向。但若无增量利多，利率下行空间有限。

### 贵金属

#### 黄金投机净多头减少 6279 手

金价震荡收涨表现偏强，市场风险偏好继续下降，通胀反弹压力和美债收益率持续上行对风险资产的打压进一步显现，对利率敏感科技股大跌，金价也出现盘整的迹象。

### 有色金属

#### 3 月份国内原铝净进口量达 24.8 万吨

受高位铝价影响民用型材与工业型材企业开工出现下滑，线缆开工在订单回暖情况下出现走高。

### 能源化工

#### 美国石油钻井总数上升

上一周油价从高位回落，市场观望伊朗与以色列后续冲突升级风险，由于冲突对供应未产生直接威胁，油价风险溢价水平回落。

许惠敏 资深分析师（黑色金属）  
从业资格号：F3081016  
投资咨询号：Z0016073  
Tel：63325888-1596  
Email：huimin.xu@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（豆油/棕榈油）.....	7
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.4、黑色金属（动力煤）.....	8
2.5、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.6、农产品（白糖）.....	9
2.7、农产品（棉花）.....	10
2.8、农产品（生猪）.....	10
2.9、农产品（玉米淀粉）.....	11
2.10、农产品（玉米）.....	11
2.11、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	11
2.12、农产品（豆粕）.....	12
2.13、有色金属（铜）.....	12
2.14、有色金属（碳酸锂）.....	13
2.15、有色金属（工业硅）.....	13
2.16、有色金属（氧化铝）.....	14
2.17、有色金属（铝）.....	14
2.18、有色金属（镍）.....	15
2.19、有色金属（锌）.....	15
2.20、能源化工（碳排放）.....	16
2.21、能源化工（原油）.....	16

---

2.22、能源化工（LLDPE/PP） .....	17
2.23、能源化工（甲醇） .....	17
2.24、能源化工（PX） .....	18
2.25、能源化工（PTA） .....	18
2.26、能源化工（纯碱） .....	19
2.27、能源化工（浮法玻璃） .....	19
2.28、能源化工（苯乙烯） .....	20
2.29、航运指数（集装箱运价） .....	20

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、股指期货（美股）

#### 众议院投票通过价值 950 亿美元的对外援助法案（来源：iFind）

当地时间周六，美国众议院投票通过了一项价值 950 亿美元的对外援助法案。其中包括向乌克兰提供超 600 亿美元的援助，以及向以色列提供 260 亿美元的援助。

#### 超微电脑下跌超 20%（来源：iFind）

超微电脑在周五的一份简短新闻稿中表示，将于 4 月 30 日公布第三财季业绩。然而，该公司打破了此前提供初步业绩的惯例，这引发投资者担心，疯狂减持该股。回顾今年 1 月份，超微电脑在宣布第二季度财报的 11 天前，上调了销售和盈利指引。亮眼的业绩预告令超微股价暴力拉升，也推动了今年一季度 AI 概念股的最新一波汹涌上涨。

#### 台积电公布 2024Q1 财报：受智能手机季节性因素影响（来源：iFind）

台积电财报显示，以美元计算，公司 2024 年第一季营收 188.7 亿元，同比增加 12.9%，但环比减少了 3.8%。第一季毛利率 53.1%，营业利润率 42.0%，税后纯益率则为 38.0%。在 2023 年四季度财报会上，管理层对今年一季度的收入展望是 180-188 亿美元，显示出营收表现略高于预期。前一季度对当季的毛利率展望预估为 52%-54%、净利率预估为 40%-42%，目前业绩基本落在预计高点区间。台积电 2024 年第一季的业绩虽受智能手机的季节性因素影响，但此影响被 HPC（高性能计算）相关需求部分抵消。进入 2024 年第二季，我们预期即便台积电业绩会受到智能型手机季节性因素的持续影响。

点评：周五三大股指涨跌不一，其中纳斯达克 100 指数跌幅超 2%，标普 500 下跌 0.88%，而道琼斯指数收涨 0.56%。主要原因在于超微电脑没有提前给出业绩预期，引发市场对于其财报不及预期的担忧，市场情绪恶化，芯片、科技相关板块大幅下跌。进入财报季后，尽管企业盈利仍然保持增长，但市场明显对于企业财报更加苛刻，对于不利消息以及预期指引更为敏感。同时，地缘政治冲突继续发酵，宏观环境恶化，市场对于通胀反弹的担忧再次增加，十年期美债收益率在 4.6% 附近震荡也给美股带来明显压力。若下周大型科技公司的财报及指引没能改善市场情绪，那么近期美股面临的回调压力将仍然比较大。

投资建议：宏观环境的恶化使得风险资产配置性价比降低，叠加前期持续上涨累积获利了结压力，市场对于财报的预期也比较苛刻，美股仍将承受一定的回调压力

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

#### 证监会发布 5 项资本市场对港合作措施（来源：wind）

中国证监会发布 5 项资本市场对港合作措施，助力香港巩固提升国际金融中心地位，共同促进两地资本市场协同发展。一是放宽沪深港通下股票 ETF 合资格产品范围。二是将 REITs 纳入沪深港通，拟总体参照两地股票和 ETF 互联互通制度安排，将内地和香港合资格的

REITs 纳入沪深港通标的，进一步丰富沪深港通交易品种。三是支持人民币股票交易柜台纳入港股通。四是优化基金互认安排，拟推动适度放宽互认基金客地销售比例限制，允许香港互认基金投资管理职能转授予与管理人同集团的海外资产管理机构，进一步优化基金互认安排，更好满足两地投资者多元化投资需求。五是支持内地行业龙头企业赴香港上市。

#### 公募降佣 7 月 1 日起正式实施 (来源: wind)

证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，自 7 月 1 日起正式实施。《规定》主要内容有四个方面：一是调降基金股票交易佣金费率；二是降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限，对权益类基金管理规模不足 10 亿元的管理人，维持佣金分配比例上限 30%；对权益类基金管理规模超过 10 亿元的管理人，将佣金分配比例上限由 30% 调降至 15%。三是全面强化基金管理人、证券公司相关合规内控要求；四是明确基金管理人层面交易佣金信息披露内容和要求。

#### 十部门发文支持境外机构投资境内科技型企业 (来源: wind)

商务部等十部门联合印发《关于进一步支持境外机构投资境内科技型企业的若干政策措施》。《若干措施》提出，积极支持境外机构和其所投科技型企业拓宽融资渠道，丰富科创资金来源。对于境外机构，在华发行债券尤其是人民币债券能帮助其补充资金来源、降低汇兑成本。相关部门将继续稳步有序推动债券市场高水平双向开放，支持符合条件的境外机构在华发行人民币债券，并投入科技领域。此外，商务部财务司负责人表示，商务部正牵头修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资限制。

#### 一季度消费仍是增长主动力，拉动 GDP 增长 3.9% (来源: wind)

一季度我国网上零售额 3.3 万亿元，同比增长 12.4%。服务消费持续引领增长，商务部重点监测网络服务消费增长 28.5%，其中在线旅游和在线餐饮分别增长 95% 和 27.8%；数字消费成为新增长点，商务部组织各地实施数字消费提升行动，智能穿戴装备和电子音像制品分别增长 30.9% 和 23.4%。商务部表示，从消费看，仍是拉动经济增长主动力，一季度我国 GDP 同比增长 5.3%，其中最终消费支出的贡献率为 73.7%，拉动 GDP 增长 3.9 个百分点。

点评：短期内看，4 月迎来上市公司财报季，公司业绩仍是定价核心。因此我们认为小微盘股指在经历短暂的情绪修复后，仍面临业绩的压力。从中长期趋势看，小微盘股将迎来价值回归，优胜劣汰将逐渐成为现实。

投资建议：我们仍建议关注国九条新政下，财报业绩造成的小微盘股短期回调风险。

### 1.3、国债期货 (5 年期国债/10 年期国债)

#### 央行行长潘功胜出席第 49 届国际货币与金融委员会会议 (来源: 中国人民银行)

潘功胜指出，今年以来，中国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，为完成全年经济社会发展目标打下坚实基础。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，综合运用利率、准备金、再贷款等工具，切实服务实体经济，有效防控金融风险，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。

潘功胜强调，份额占比调整对于基金组织治理、代表性和合法性都至关重要。各方应合作推动基金组织份额改革，尽快就新的份额公式达成共识，为实现份额占比调整奠定基础。债务处理应坚持“共同行动、公平负担”原则，多边开发银行应作出应有贡献，私人部门债权人应按照可比方式参与重组。

### **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 19 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 20 亿元逆回购到期，单日完全对冲到期量。

点评：货币政策尚无边际收紧的迹象，叠加地产需求持续缺位，机构资产荒格局仍在延续。机构欠配，买盘力量仍然偏强的环境下，债市走强仍然是阻力最小的方向。但考虑到当前短债利率和资金利率之差处于历史偏低水平，收益率曲线也偏平，若无增量利多出现，利率继续下行空间相对有限。品种选择方面，央行对于超长债的利率水平并不满意，超长债的潜在风险始终存在。供给节奏尚不清晰，资金面暂无风险，因此短债的性价比相对较高。再者，机构买盘力量较强的情况下，中久期的国债表现也往往偏强。

投资建议：利率水平较低，不宜继续追多。中短端的表现或将偏强，做陡中短端曲线的策略可继续持有

## **2、商品要闻及点评**

### **2.1、贵金属（黄金）**

#### **黄金投机净多头减少 6279 手 (来源：wind)**

美国商品期货交易委员会 (CFTC)：截至 4 月 16 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸减少 6279 手至 172,861 手。

#### **美国众议院投票通过了一项价值 950 亿美元的对外援助法案 (来源：wind)**

美国众议院投票通过了一项价值 950 亿美元的对外援助法案。法案中包括向乌克兰提供超 600 亿美元的援助，以及向以色列提供 260 亿美元的援助。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。

#### **美联储金融稳定报告：持续通胀被视为最重要的金融稳定风险 (来源：wind)**

美联储金融稳定报告：持续通胀被视为最重要的金融稳定风险；对冲基金杠杆自 2013 年以来升至最高水平。

点评：金价震荡收涨表现偏强，市场风险偏好继续下降，通胀反弹压力和美债收益率持续上行对风险资产的打压进一步显现，对利率敏感科技股大跌，金价也出现盘整的迹象，投机净多头略有下降，伊朗和以色列的军事行动没有进一步激化，短期地缘政治对贵金属的利多减弱，仍需注意回调风险，本周关注美国一季度 GDP 以及欧美 4 月制造业 PMI。



投资建议：短期金价走势震荡，注意回调风险。

## 2.2、农产品（豆油/棕榈油）

### 全国主要油厂大豆压榨预估调查统计（20240419）（来源：Mysteel）

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 16 周（4 月 13 日至 4 月 19 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 195.17 万吨，开机率为 56%；较预估低 4.35 万吨。预计第 17 周（4 月 20 日至 4 月 26 日）国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计 191.98 万吨，开机率为 55%。

### 阿根廷农业部首次预测阿根廷大豆产量为 4970 万吨（来源：Mysteel）

阿根廷农业部周四表示，2023/24 年度阿根廷大豆产量为 4970 万吨。这也是今年首次发布的官方产量预测。4 月 11 日，布宜诺斯艾利斯谷物交易所将阿根廷大豆产量预期从 5250 万吨下调至 5100 万吨。罗萨里奥谷物交易所维持阿根廷大豆产量预期不变，为 5000 万吨。美国农业部本月维持 2023/24 年度阿根廷大豆产量预期不变，仍为 5000 万吨。

### 2024 年 3 月份马托格罗索州大豆压榨量创出历史新高（来源：Mysteel）

马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）表示，3 月份该州大豆压榨量为 115 万吨，环比提高 10.31%，同比提高 10.97%，创下了历史同期最高纪录。今年头三个月，这个巴西头号大豆产区的大豆压榨量为 313 万吨，同比提高 11.21%。IMEA 表示，压榨量增长和产能扩张以及新工厂投产有关。此外，随着对大豆制成品的需求增加，尤其是用来出口的豆粕和用于国内消费的豆油，推动了大豆加工量提高。

点评：上周三大油脂集体下行，主要由棕榈油领跌。棕榈油产区迅速下降的报价使国内进口利润倒挂幅度显著缩小，国内开始陆续出现 5-9 月船期的买船，供应预期逐步宽松。豆油方面，上周我国大豆实际压榨量为 195.17 万吨，开机率为 56%，略低于预估。预计本周国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计 191.98 万吨，开机率为 55%，在大豆到港预期宽松的情况下，国内豆油供应将得到保障。

投资建议：在新的买船不断出现以及缺乏新的利多的情况下，预期本周棕榈油价格仍偏弱，但是需要注意，根据 4 月高频产量与出口数据，马来 4 月仍有去库风险，需警惕价格出现反弹。豆油方面，随着南美大豆卖压的逐步释放与棕榈油价格逐步修复的情况下，全球豆油价格预计仍将承受压力，豆棕价差将呈现出逐步修复走扩的趋势。

## 2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

### 晋中市场焦炭价格暂稳运行（来源：Mysteel）

晋中市场焦炭价格暂稳运行。原料方面，近日炼焦煤市场情绪升温，部分煤种价格触底反弹，煤价的上涨给了焦炭提涨一定的成本支撑，而冶金焦在累计八轮降价之后终于迎来第一轮提涨，然涨幅不及焦煤，目前区域内焦企仍维持之前的限产状态，限产幅度在 15%-45%，后期有提产计划，近期出货情况良好，大多焦化厂内焦炭库存保持低位运行；下游方面，

近日钢坯价格震荡偏强运行，不少钢厂高炉开始复产，铁水产量明显回升，钢厂对焦炭采购节奏加快，焦炭出现阶段性供不应求的局面。在成本和需求的双重支撑下，焦炭价格仍有上涨预期，预计短期内焦炭价格偏强运行，后期仍需关注原料成本、成材走势及相关政策对焦炭价格的影响。

点评：近期双焦共振上行，产地焦煤现货价格上行，涨幅 50-200 元/吨不等。现货上涨除了盘面上行带动外，下游开启补库也给了市场一定支撑，市场成交回暖，各煤种价格上行。竞拍方面，竞拍情绪也有好转，整体成交上涨。供应方面，随着下游补库增加，煤矿库存缓解开工率提升，焦煤供应恢复。短期来看，铁水逐渐回升中，下游开启补库，短期上涨支撑仍在，但上方空间仍关注需求持续性。焦炭期现上行。现货第二轮提涨。随着下游补库，焦炭出货顺畅，因此部分焦化厂有提负意愿。需求端本周铁水环比上升，后续或继续增加。短期来看，随着需求环比好转，下游拿货增加，现货或迎来第二轮提涨。盘面跟随震荡上行。

投资建议：铁水逐渐回升中，下游开启补库，短期上涨支撑仍在，但上方空间仍关注需求持续性。

## 2.4、黑色金属（动力煤）

### 3 月份煤炭产量继续下滑（来源：统计局）

3 月份，规上工业原煤产量 4.0 亿吨，同比下降 4.2%，增速与 1—2 月份持平；日均产量 1288 万吨，仍处较高水平。进口煤炭 4138 万吨，同比增长 0.5%。

点评：本周动力煤价格维持 830 元左右震荡，周五小幅回落 5 元左右。短期煤价在 800 元附近略有反弹，但考虑日耗环比仍在下滑，整体跌势并未停止。

国内供需维持双弱。1-3 月份煤炭数据显示，1-3 月份，规上工业原煤产量 11.1 亿吨，同比下降 4.1%。1-3 月，全社会用电量累计 23373 亿千瓦时，同比增长 9.8%。国内供应下降，需求继续增长，电厂库存小幅回落，供需矛盾并不突出。一季度数据显示，全部供应压力集中进口煤增量，但随着印尼进入斋月，海外煤价暂稳，国内煤价下行空间有限。

投资建议：煤价长期矛盾并不突出，但考虑日耗仍在下滑，且运费下调后对应港口成本下降 50-150 元/吨。预计 5 月中旬煤价继续跌至 750 元，长期矛盾较为温和。

## 2.5、黑色金属（铁矿石）

### Iron Ridge 项目一季度发运量环比增加 1.1%（来源：Mysteel）

澳大利亚矿业公司 Fenix Resources 发布其 Iron Ridge 旗舰项目 2024 年第一季度产销报告。Iron Ridge 项目产量：一季度铁矿石产量（Ore Mined）为 44.5 万吨，环比增加 25.2%；其中，粉矿产量 18.1 万吨，块矿产量 15 万吨；Iron Ridge 项目发运量：一季度铁矿石发运量为 35.7 万吨，环比增加 1.1%；其中，粉矿发运量 18.8 万吨，块矿发运量 16.8 万吨。



点评：本周铁矿石价格延续反弹，但走势略显乏力。伴随估值回到 115 美金高位，市场追高情绪明显放缓。但考虑钢厂复产尚未结束，现货压力暂不明显，空头热情也不强。节前预计以震荡为主。本周钢联铁水延续反弹，247 口径铁水增加至 226 万吨/天。下游板材出货尚可，整体库存略有下滑但绝对值仍在高位。长材需求环比改善，但考虑基建资金到位偏慢，此轮基建反弹持续性和高度依然存疑。

投资建议：铁矿石端，最近 2 周发货量持续偏低，叠加国内铁水回升，对应 4 月末港口铁矿库存或结束累库状态。但长期基本面依然疲弱，考虑估值已经回升至 115 美金上方，上行空间有限。长期压力不改，但成材矛盾并不突出，建议以观望为主。

## 2.6、农产品（白糖）

### Czarnikow 预计 24/25 全球糖过剩 540 万吨（来源：泛糖科技网）

贸易公司 Czarnikow 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 万吨。全球糖产量预估比 3 月份上调 130 万吨，至 1.826 亿吨，消费量上调 10 万吨，至 1.779 亿吨。Czarnikow 还预计，2024/25 年度的全球糖产量为 1.873 亿吨。其表示：“泰国甘蔗种植面积的恢复和欧盟甜菜种植面积的恢复将有助于推动这一增长，巴西和印度的糖产量几乎保持不变。”这一预估取决于主要食糖产区的气候。由于夏季干燥炎热的气候，市场开始担忧巴西中南部的甘蔗产量。预计 2024/25 年度全球食糖消费量将增加到 1.82 亿吨。尽管如此，巴西中南部、泰国和欧盟产量的增加可能导致大量生产过剩，

### 截至 4 月 17 日当周，巴西港口待装运食糖 286.86 万吨（来源：泛糖科技网）

据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 4 月 17 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 80 艘，此前一周为 72 艘。港口等待装运的食糖数量为 286.86 万吨，此前一周为 265.1 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为 279.51 万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为 203.68 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 53.24 万吨。

### 泰国 23/24 榨季最终产糖量为 877 万吨，同比减 20%（来源：泛糖科技网）

4 月 17 日泰国 57 家糖厂全部收榨，23/24 榨季共计压榨甘蔗 8216.67 万吨，同比减少 12.48%；产糖 877.26 万吨，同比下降 20.25%。平均产糖率为 10.68%，去年为 11.78%。

点评：泰国 23/24 榨季已全部糖厂收榨，最终产糖量为 877 万吨，同比下降 20%；印度糖厂收榨进度加速，截至 4 月 15 日累计产糖 3109.3 万吨，略低于去年同期的 3123.8 万吨；未收榨糖厂数 84 家，同比减少 48 家。预计印度 23/24 榨季最终产糖量 3200 万吨左右，虽较该国年消费量 2850 万吨过剩 350 万吨左右，但预计本榨季仍不会有官方出口，政府正考虑增加 B 型糖蜜用于生产乙醇。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。目前毕竟尚处于榨季初期，最终产量不确定性仍较大，后续天气及压榨生产情况仍需要继续关注。此外，国际糖价 20 美分左右及以下，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：郑糖存在较强的抗跌性，继续下行的空间有限，不建议过分追空。

## 2.7、农产品（棉花）

### USDA 美棉出口周报（4.5--4.11）：签约大增（来源：TTEB）

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。23/24美棉陆地棉和皮马棉总签销量258.54万吨，占年度预测总出口量（268万吨）的96%；累计出口装运量178.15万吨，占年度总签约量的69%。从数据来看，美国本年度周签约量大增，本年度装运量数据小幅下降，皮马棉周签约量本周大幅减少。

### 3月棉纱累计进口量环比增加超7成（来源：TTEB）

据海关统计数据，2024年3月我国棉纱进口量19万吨，同比增加5万吨，增幅为35.71%；环比增加8万吨，增幅为72.73%。2024年1-3月累计进口棉纱43万吨，同比增加48.28%。2023/24年度（2023.9-2024.3）累计进口棉纱108万吨，同比增加80%。

### 中国棉花进口：2024年3月进口40万吨（来源：TTEB）

中国棉花进口：2024年3月进口40万吨，同比增450%，同比增33万吨；2024年1-3月累计进口104万吨，同比增250%，同比增74万吨；23/24年度累计进口213万吨，同比增147%，同比增127万吨。

点评：上周USDA公布的美棉出口周报显示，截止4月11日当周，23/24年度美棉签约量回升至3.3万吨，其中63%为中国所签约采购，除中国外的市场采购力量仍不强。但受外盘近期持续下跌影响，东南亚纺企即期生产利润有所改善，且中国内外顺挂扩大，这或将支持国际棉市逢低买盘，美棉旧作库存紧张的情况下，外盘下方空间预计有限。目前内外棉仍处于顺挂状态，进口棉及进口纱存在价格竞争优势，中国3月进口棉花、棉纱量大增，近期产业也在呼吁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。

投资建议：郑棉短期料维持弱势，关注下方15500左右的支撑情况。

## 2.8、农产品（生猪）

### 巨星农牧：四川和邦投资集团共减持506.93万股（来源：WIND）

巨星农牧4月20日公告称，5%以上非第一大股东四川和邦投资集团在减持计划期间内累计减持506.93万股公司股份，占公司总股本的0.99%，本次减持计划实施完毕。本次减持后，四川和邦投资集团持有流通股数量为9861.88万股，占公司总流通股的19.49%。

### 新五丰：23年生猪出栏量同比增长75%（来源：WIND）

新五丰发布2023年年度报告，公司全年实现营收56.32亿元，同比增加12.52%，归属于上市公司股东净利润为-12.03亿元。

点评：预期与现实交织，所谓周期，往往博的是预期先行，而后现实跟上。因此在现实未出现实质改变时，趋势主导的价格上涨预期仍会回归交易主线推动盘面价格回暖。生猪当前面临的问题是：1、局地市场加速出栏降温与体重高基数的矛盾；2、产能绝对量回升与养殖效率之间的博弈。继续维持在产量下降开启阶段，伴随投机需求持续支撑，近月猪价难跌的看法。

投资建议：倘若不看跌近月现货，理论上我们应当关注超跌的近月合约存在补涨机会。此外，套利难度在出栏节奏阶段降温下增加，建议观望为主。产业持续关注套保机会。

## 2.9、农产品（玉米淀粉）

**山东深加工企业到车保持高位（来源：山东玉米信息）**

4月21日山东深加工企业门前剩余车辆1120台，日环比增加202台。

点评：华北原料供应压力较大，企业盈利持续在盈亏平衡线附近震荡，季节性停机检修预计主要发生在东北地区，淀粉总库存短期预计继续累库。但目前主力已换至7月合约，7月区域价差逻辑预计已经消失，且处于淀粉糖需求旺季，米粉价差预计将处于较高水平。

投资建议：对05期货米粉价差而言，随着时间逐渐进入交割月，仓单博弈逻辑或逐渐压过基本面逻辑，套利头寸建议择机离场；对07期货米粉价差而言，短期建议观望，中长期可关注逢低做阔机会。

## 2.10、农产品（玉米）

**国际谷物理事会下调全球玉米产量预测，但仍高于上年（来源：中国玉米网）**

外媒4月18日报道，国际谷物理事会（IGC）周四将2024/25年度全球玉米产量预测下调700万吨，至12.26亿吨，但该预测仍略高于上一年度的12.23亿吨。

点评：新玉米面积这一变数即将翻牌，且更多作用于新年度合约。但2024年美玉米面积去化不足、澳州大麦面积预计也将显著增加，国际饲料粮宽松局面难改，进口谷物总量预计将居高难下，加上国内小麦供应回归充足的常态，因此24/25年玉米供需预计难以转紧。长期看，成本的周期回归逻辑最终仍将是主导力量。

投资建议：新玉米面积可能会有短暂的利多，7-11、9-1等新旧年度合约价差短期可能会继续下跌，但长期看新旧年度合约预计仍将走出正套行情。小麦替代预期的利空预计将在新麦单产形成定局之时被充分交易（预计将在5月底6月初），当前市场预计仍处拐点左侧，短线可波段操作，中线建议关注逢低做多机会。

## 2.11、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**247家钢厂日均铁水产量增加到226.22万吨（来源：Mysteel）**

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率78.86%，环比上周增加0.45个百分点，同比去年减少5.73个百分点；高炉炼铁产能利用率84.59%，环比增加0.54个百分点，同比减少6.91个

百分点；钢厂盈利率 48.48，环比增加 10.38 个百分点，同比增加 6.06 个百分点；日均铁水产量 226.22 万吨，环比增加 1.47 万吨，同比减少 19.66 万吨。

点评：周五钢价震荡运行，从基本面看，五大品种整体去库速度依然较快，不过仍主要体现在建材的去库上，卷板去库的速度偏慢。同时，需求改善的程度也同样不明显，螺纹钢表需还小幅回落到了 282 万吨左右，同比降幅再度扩大到 10% 以上。由于四月专项债发行速度依然偏慢，二季度基建需求改善的程度有限。本周铁水产量进一步小幅回升到 226 万吨，预计仍有一定复产空间，但整体来看，钢价的上方空间仍然受限。

投资建议：建议逢低偏多远月合约，关注电炉成本压力。

## 2.12、农产品（豆粕）

### 截至 4 月 16 日 22% 美豆种植区域面临干旱（来源：USDA）

截至 4 月 16 日当周，约 22% 美国大豆种植区域正受到干旱影响，和一周前持平，去年同期为 20%。

### 私人出口商报告向未知目的地销售 12.15 万吨大豆（来源：USDA）

4 月 19 日民间出口商报告向未知目的地销售 12.15 万吨大豆，其中 1.35 万吨为 23/24 年度付运，另外 10.8 万吨为 24/25 年度付运。

### 油厂开机率明显上升（来源：钢联）

截至 4 月 19 日当周全国 125 家油厂大豆实际压榨量为 195.17 万吨，较预估低 4.35 万吨，开机率为 56%。预计本周开机率小幅下降至 55%，大豆压榨量为 191.98 万吨。

点评：美国私人出口商报告向未知目的地销售大豆，但绝大部分为 24/25 年度付运。美豆种植区域干旱面积比例仍为 22%，未来一周前半周降雨缺席、有利大豆播种，而后半周起降水增加有利早期作物生长，目前天气总体正常，暂时缺乏炒作题材。国内变化不大，由于巴西 CNF 升贴水坚挺，豆粕期价强于外盘，但随着进口大豆到港及油厂开机增加，基差继续承压。

投资建议：期价暂时震荡，延续内强外弱，基差维持弱势。

## 2.13、有色金属（铜）

### 3 月中国铜产业月度景气指数较上月持平（来源：上海金属网）

2024 年 3 月份，中国铜产业月度景气指数为 34.8，较上月持平，位于“正常”区间运行；先行合成指数为 76.3，较上月下降 2.6 个点。

### 紫金矿业旗下铜矿指标超标问题不大（来源：上海金属网）

近日，市场流传紫金矿业位于刚果（金）的 COMMUS SAS（穆索诺伊）铜钴矿所生产的部分产品被查出辐射含量超标，导致该矿已于 4 月 17 日起被关停的消息。紫金矿业相关人士确认了这一事实，并表示：“那个（部分传言）基本是一些小作文，其实问题不大。”有



知情人士表示：“已经在第二次取样检测了，应该问题不大。”此外，华友钴业、寒锐钴业、腾远钴业相关负责人均向记者表示，目前公司位于刚果（金）的矿没受到类似问题的影响。

点评：趋势角度，宏观重点关注国内 LPR 变化，以及本周海外重点国家制造业 PMI 初值变化，如果后者超预期回升，市场对全球制造业复苏的预期可能会进一步增强，从而对铜价形成利多支撑。结构角度，国内显性库存继续尾部累积，高铜价对需求抑制仍在存在，不过市场对供给担忧仍有升级的空间，核心在于海外铜矿扰动存在升级风险，海外冶炼厂也表现出减产态势，外盘现货贴水有所收窄。总体上看，我们认为如果高铜价冲高回落或转为震荡，则结构方面将出现更多交易机会。

投资建议：单边角度，考虑到宏观预期反复风险，且基本面短期抑制阶段存在，铜价高位波动可能性更大，建议短期观望。套利角度，高铜价对策略实现影响较大，建议观望。

## 2.14、有色金属（碳酸锂）

### 美国锂业筹资推进 Thacker Pass 锂项目（来源：上海金属网）

美国锂业公司（Lithium Americas Corp.）同意以大幅折扣出售 5500 万股股票后，股价创下有记录以来的最大跌幅。该公司在周四的一份声明中表示，在同意以每股 5 美元的价格出售股票后，该公司筹集了 2.75 亿美元。这次发行比周三的收盘价打了 25% 的折扣。公司打算将所得款项用于推进其在美国内华达州的 Thacker Pass 锂项目的建设和开发。今年 3 月，拜登政府向美洲锂业提供了 22.6 亿美元的贷款，以帮助为 Thacker Pass 旁边的碳酸锂加工厂建设提供资金。

点评：中长期而言我们也依旧维持有效成本支撑在 8 万元/吨左右的判断，但随着价格愈发逼近成本支撑线，探底之路也将有所反复。

短期来看，我们认为当前锂价尚不具备深跌的基础，主要原因有二：首先，当前依旧处于需求环比向上的季节性旺季中，且材料厂当前低长协、低客供的问题尚未得到显著缓解，刚需采购依然需要通过现货市场补足；其次，从当前库存的货权归属结构来看，产业链上下游的库存压力较为有限，暂无大幅去库的动机或空间，大部分库存集中于贸易环节，而盘面持续存在的 C 结构则将这部分库存压力后延、月间结构维持的情况下亦暂无抛货压力。在此情况下，短期锂价下方仍有支撑。而另一方面，一致悲观预期下，11.5-12 万元/吨附近将面临较明显的锂盐厂出货/卖保压力，对价格进一步上行构成阻力。

投资建议：短期维持锂价宽幅震荡的判断，主力合约运行区间或在 10.5-11.5 万元/吨，除宏观情绪对盘面构成短期扰动外，建议密切关注下游的节前备货节奏。

## 2.15、有色金属（工业硅）

### SMM 统计周度库存小幅下滑（来源：SMM）

SMM 统计 4 月 19 日工业硅全国社会库存共计 36.7 万吨，较上周环比减少 0.3 万吨。其中社会普通仓库 10.7 万吨，较上周环比减少 0.7 万吨，社会交割仓库 26 万吨（含未注册成仓单



部分)，较上周环比增加 0.4 万吨。

### SMM 统计周度样本工厂产量 (来源: SMM)

根据 SMM 调研了解，新疆样本硅企（产能占比 79%）周度产量在 34645 吨，周度开工率在 92%，环比小幅波动。云南样本硅企（产能占比 30%）周度产量在 3675 吨，周度开工率在 43%，较上周环比继续增加。四川样本硅企（产能占比 32%）周度产量在 1000 吨，周度开工率在 15%，环比持稳。

点评：工业硅主力 2406 合约，收盘于 11520 元/吨，涨跌-260 元/吨。现货端部分牌号继续下跌，新疆通氧 553#和 99#硅下跌 50 元/吨，各地 421#下跌 50-100 元/吨不等。供给端有所减量，目前周产量已经回落至年初环保限电扰动时期。下游核心需求继续承压。当前硅料价格已经突破二线厂商现金成本线和一线厂商完全成本线，不久的将来我们或将看到硅料企业的减停产。粉单招标均价低至 13850 元/吨，最低已至 13500 元/吨，不排除多晶硅的压力继续向粉单和 99#硅传导。有机硅 DMC 亏损幅度拉大，单体厂已经开始减停产。工业硅基本面偏弱是不争的事实，问题或在于当前盘面价格到底计入了多少基本面的悲观？我们认为比起供给端的减产，本轮价格底部或更取决于需求端何时开始愿意接货。随着本周盘面的快速下跌，我们看到下游积极性有所提升，但仍以询价为主，实际成交较少。仓单和厂库均开始有所去化，但幅度有限。厂库去化或与贸易商采购 99#硅有关，一方面或给到仓单货更大的压力，另一方面也不排除多晶硅的压力继续向 99#硅传导。从仓单 421#与 99#硅替代角度考虑，盘面仍有继续下探空间。后续关注价格下跌后的需求释放情况。

投资建议：近月空单仍可持有，套利建议关注 Si2411、Si2412 合约反套机会。

## 2.16、有色金属（氧化铝）

### 3 月中国氧化铝进口量同比大增 334% (来源: SMM)

据中国海关，2024 年 3 月中国出口氧化铝 14.41 万吨，2024 年 1-3 月累计出口 42.16 万吨；2024 年 3 月进口 30.38 万吨，环比增加 3.97%，同比增加 334%。2024 年 1-3 月累计进口 94.73 万吨，同比增加 105.85%；3 月氧化铝净进口 15.97 万吨，2024 年 1-3 月累计净进口 52.57 万吨。

点评：铝土矿价格较上一报价日企稳，山西地区报于 550-600 元/吨，河南地区报于 550-620 元/吨。北方地区矿山复采仍未有实质性进展，矿石缺口仍存。国内氧化铝现货市场价格，山东地区报于 3240-3300 元/吨，山西地区报于 3250-3290 元/吨。氧化铝需求增加，不过供给没有大量恢复。短期供需矛盾不算大，预计以震荡走势为主。

投资建议：短期建议观望。

## 2.17、有色金属（铝）

### 3 月份国内原铝净进口量达 24.8 万吨 (来源: SMM)

据海关数据显示，2024 年 3 月份国内原铝进口量环比增长 11.2%至 24.94 万吨，同比增长 246%，其中有 46.5%来源俄罗斯，10%左右来自印度。2024 年一季度国内原铝累计进口量

72.1万吨，累计同比增长225%。2024年3月份国内原铝出口量约为0.12万吨，同比减少77%。2024年一季度国内原铝累计出口量为0.22万吨，同比减少75.7%。

点评：上周五华东铝锭市场持货商报价从0上涨至10元/吨，市场流通货源逐渐增加，下游企业周末备货。受高位铝价影响民用型材与工业型材企业开工出现下滑，线缆开工在订单回暖情况下出现走高。铝价短期快速拉涨后预计将步入阶段调整阶段。

投资建议：短期建议观望。

## 2.18、有色金属（镍）

### 寒锐镍业年产2万吨镍金属量高冰镍项目成功奠基（来源：公司公告）

4月18日印尼当地时间10:18分，寒锐镍业年产2万吨镍金属量富氧连续吹炼高冰镍项目在印尼华宝工业园成功奠基。本项目总投资24,320.69万美元，生产规模27,615.16t/年(镍品位73.89%，钴品位1.53%)，含镍20,404.63t/年，含钴421.96t/年。年处理红土矿1,600,000t/年(干基、含镍1.40%)。项目达成后将具有积极的社会效益、环保效益和经济效益。

### 冶金公司印尼镍冶炼项目回转窑4个托轮基础混凝土浇筑完成（来源：要钢网）

4月17日，冶金公司承建的印尼镍冶炼项目回转窑第二档托轮基础混凝土浇筑顺利完成，至此，回转窑4个托轮基础全部浇筑完毕，为回转窑筒体安装奠定了扎实的基础。该项目位于印度尼西亚，主要内容为新建两条圆形电炉生产线及转炉硫化生产线。其中，回转窑是用于镍冶炼的重要设备之一，其筒体长达115米，直径5.5米，由4个托轮及基础共同支撑着整个窑筒体的重量，并在径向和轴向对筒体定位起着至关重要的作用。实际施工中，4个托轮基础顶标高均超过10米，最高达13.536米，高支模大体积脚手架搭量超过了350吨，钢筋量达610吨，混凝土浇筑量达4471立方米，施工难度大，危险系数高。

点评：沪镍主力2405合约收盘于140910元/吨，单日涨幅2.50%。LME镍库存较上一交易日增加276吨至73758吨，沪镍库存期货仓单较上一日增加30吨至18799吨。海外库存近两日大幅去化刺激盘面价格重新反弹，在俄镍被限制交仓以后，国内纯镍出口受到24年15%的出口关税限制，利润不佳下出口量环比减少，难以迅速填补LME海外交割库，导致LME镍短期价格向上弹性增加。供应端，国内电积镍产线正常爬产，社库继续累积，内外库存呈现“伦镍减、沪镍增”的分化趋势，沪伦比持续走低至7.4左右，且内外价差持续拉大。而下游需求方面，3月份三元前驱体产销好转进一步烘托市场看涨情绪。

投资建议：交易层面，单边行情波动较大建议暂时观望，但可以关注库存累积趋势分化下的内外反套策略。

## 2.19、有色金属（锌）

### 4月19日LME锌库存减少850吨（来源：SMM）

4月19日LME锌库存减少850吨，其中，新加坡仓库减少750吨，巴生仓库减少100吨。

### 本周锌下游开工率均有回落（来源：SMM）

下游三大板块开工齐跌。镀锌板块，大型企业与中小型企业开工有所差异，大型企业开工在黑色带动下，表现较好，然中小型企业由于利润导致不同程度减停产；压铸板块，锌锭回调，然地域价差明显，广东、宁波地区压铸企业原料采购与销售之间形成利润亏损，打击部分企业生产积极性，叠加订单表现亦较差，开工下行；氧化锌板块，基于锌价上涨，市场售价亦有上涨，订单走弱，开工小幅下降。

点评：4月19日，沪锌主力2406合约收盘于22740元/吨，跌100元/吨，跌幅0.44%，成交量增至26.0万手，持仓量减3506手至12.0万手，上期所锌仓单较上一交易日增加375吨。基本面来看，上周社库录减而港口和保税区库存录增，下游偏好国产锌锭，海外锌锭流入大幅减少。周五铅锌大会结束，综合贸易商和矿冶端描述，我们此前对矿端的估计偏乐观，矿紧有超预期可能，但目前冶炼端依旧能够通过降低TC的方式来抢矿，同时进口TC已经出现20-30美金的低位成交，TC依然有下行空间，对锌价形成一定支撑。市场对国内下游需求态度较为悲观，有部分贸易商认为今年耗锌增速为负，主要是认为地产拖累的程度不同。

投资建议：交易角度，铅锌大会尚无显著消息面利好，供应端扰动与宏观情绪暂至瓶颈，预计锌价难跌，暂时持有此前多单；同时去库周期可能到来，海外锌锭流入减少，内强外弱格局有望延续，建议关注低位内外反套机会。

## 2.20、能源化工（碳排放）

### 欧盟理事会通过新的工业排放条例（来源：新京报）

近日，欧盟理事会通过了修订后的《工业排放指令》法规，旨在减少工业领域的温室气体排放、同时促进能源效率、循环经济和脱碳。工业排放指令是欧盟监管工业设施污染的主要文书。受现有指令监管的设施（包括发电厂、炼油厂和废物处理设施）约占温室气体排放量的40%，以及空气和水中污染物排放量的20%。

点评：近两年，欧洲加快推进自身能源转型和工业减排进程，以更好应对气候变化和竞争激烈的国际新能源产品贸易。据悉，此次采矿活动和电池的大规模制造也被纳入工业排放指令的范围，这意味着欧盟在电池制造方面将进一步降低碳排放水平。可以预见，未来欧盟对电池进口的碳足迹要求也必将进一步提高。我国也正在推进动力电池等产品碳足迹核算和评价体系的建设，并探索与国际标准接轨，减轻企业核算压力，应对相关产品出口需要。

投资建议：欧盟碳价震荡偏强。

## 2.21、能源化工（原油）

### 以色列打击伊朗设施（来源：路透社）

路透社证实，伊朗官员表示伊朗没有受到导弹袭击，伊斯法罕听到的爆炸声是伊朗防空系统启动的结果。就遭袭的地点是军事基地还是核设施，伊朗国家电视台称，伊朗核设施未受损，且据《纽约时报》报道，伊朗官员证实，以色列打击了伊斯法罕市附近的一个空军

基地。伊朗高级官员在以色列袭击后告诉路透社，没有立即报复的计划，也没有澄清谁是事件的幕后黑手。

#### 挪威3月石油产量为184.3万桶/日 (来源: Bloomberg)

挪威石油管理局: 挪威3月石油、天然气液体和凝析油产量为208.6万桶/日, 挪威3月石油产量为184.3万桶/日。挪威3月石油产量比挪威石油管理局预测高出4.6%。

#### 美国石油钻井总数上升 (来源: 贝克休斯)

美国至4月19日当周石油钻井总数511口, 前值506口。

点评: 上一周油价从高位回落, 市场观望伊朗与以色列后续冲突升级风险。周五新闻称伊朗多地传出爆炸声, 据消息人士是以色列发动的袭击, 油价盘中飙升了3美元/桶以上, 但伊朗媒体随后淡化了以色列空袭的影响, 油价涨幅回吐。巴以冲突开始至今, 对中东地区原油生产的直接威胁仍然较小, 未来伊朗主动断供的风险较低, 中东局势变数使油价温和计入风险溢价, 未来上涨能否持续也需关注冲突进一步升级对供应的直接威胁是否出现, 预计油价短期风险溢价水平将降温。

投资建议: 预计油价短期风险溢价水平将降温。

## 2.22、能源化工 (LLDPE/PP)

#### 4月上半月检修装置较为集中, PP装置检修损失量创新高 (来源: 隆众资讯)

本周, 新增停车装置有浙江石化一线、中景石化二期等; 本周开车装置有中景石化一期一线、久泰集团、京博聚烯烃二线等; 下周计划开车装置有东华能源宁波二期一线、天津石化二线等。4月份, 处于聚丙烯装置检修旺季, 上半月检修装置较为集中, 装置检修损失量创新高, 进入下半月后, 随着前期检修真黄纸陆续重启, 检修损失量出现小幅回落, 但仍高于往年同期。相较于三年波动区间来看, 2024年装置检修高峰期较往年提前15-20天。

点评: 4月19日, 以色列导弹攻击伊朗的消息使得能化品种大幅走高, 下午伊朗方面称伊朗没有受到导弹袭击, 爆炸声是伊朗防空系统启动造成, 期价再度回落。加之五一的补货, 现货随之走强, 基差有所走强。

投资建议: 目前市场主要交易的是成本端的上涨, 并未交易供需的转好, 主要体现在9-1价差的走弱。短期而言, 伊朗和以色列冲突的走势将是市场的重心, 单边建议观望。但是我们认为09合约上仍可以寻找预期差来交易, 在高油价下, 国内供应恢复可能不及预期; 需求端可能并不弱, 聚烯烃单边以偏多看待。

## 2.23、能源化工 (甲醇)

#### MTO企业利润亏损已经临近2024年最低点 (来源: 隆众资讯)

周内甲醇制烯烃利润持续亏损状态, 原料甲醇价格近期持续坚挺, 烯烃单体自身动力不足, 被动导致MTO企业利润亏损已经临近2024年最低点。本周国内丙烯市场价格涨后企稳, 主要影响因素围绕供需需求端展开。周内, 丙烯企业库存处于低位, 同时主力下游聚丙烯类



工厂对丙烯需求支撑强劲，其他下游产品刚需维持；另外，华北、东北地区因个别装置波动导致流入到山东的丙烯货源减少，对山东市场利好支撑。本周亚洲乙烯市场稳中偏弱运行。周内，尽管日韩两地石脑油裂解装置因成本面压力增加，部分考虑降负荷运行，但目前现货市场供应充足的利空消息发酵，导致场内商谈重心走低。

点评：4月19日，以色列导弹攻击伊朗的消息使得能化品种大幅走高，下午伊朗方面称伊朗没有受到导弹袭击，爆炸声是伊朗防空系统启动造成，期价再度回落。现货随之走强，陕北现货涨50-60元/吨，内蒙古北线涨40-60元/吨；较好的利润使得内地检修不断推迟，内蒙古久泰200万吨甲醇装置检修计划推迟至5月6日附近。港口方面，港口MTO的乙烯下游基本配套的是乙二醇，目前乙二醇和甲醇价差不断收缩，兴兴乙二醇已经降负，港口基差窄幅波动。

投资建议：目前港口MTO的利润再次下滑至3月下旬时炒作MTO停车的位置，港口MTO恐有负反馈，但近期甲醇市场的波动更多的是交易地缘政治冲突，港口加点的谈判，周末伊朗和以色列是否继续有动作也仍是未知数，伊朗和港口MTO谈判的走向也未知。因此，虽然甲醇估值已经较高，但是价格或不受制于估值的限制，短期单边建议回避。对于套利，我们更建议关注9-1月差的反套，理由是基于中国与伊朗的甲醇产业链是深度绑定的关系，进口的回归是大势所趋，内地在生产利润较好的情况下，后续供应也将充足，加上MTO潜在负反馈，5-6月或是累库的格局，建议关注9-1月差的走弱。

## 2.24、能源化工 (PX)

今天PX价格偏强维持 (来源：CCF)

尾盘石脑油价格回落，5月MOPJ目前估价在690美元/吨CFR。今天PX价格偏强维持，两单6月亚洲现货分别在1057、1058成交，三单7月亚洲现货分别在1056、1057、1058成交。尾盘实货6、7月均在1060卖盘报价，买盘均撤回，6/7换月在-5/+5商谈。今日PX估价在1057美元/吨，较昨日上涨1美元。

点评：2024/04/19，PX2409收盘价为8622元，环比下跌38元，持仓71202.0手，减仓2761.0手。PX2501收盘价为8622元，环比下跌62元，持仓181.0手，减仓2.0手。PX2405收盘价为8430元，环比下跌76元，持仓15216.0手，减仓2497.0手。

随着国内部分PX装置检修落地，且日内有新增装置计划外检修，二季度供需格局有所好转。同时，下游PTA供需格局环比好转幅度要强于PX，对PX估值也有一定提振。汽油方面周内裂解价差小幅走强，预计芳烃估值有支撑。日内原油价格受地缘冲突波动影响冲高回落，但鉴于TA、PX二季度均是去库格局，受油价回落影响或相对较小，下跌空间有限，短期预计震荡为主。

投资建议：PX下跌空间相对有限，短期预计震荡为主。

## 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，整体尚可，至下午3点半附近平均产销估算在8成。江浙几家工厂产销分别在65%、130%、40%、100%、0%、80%、100%、90%、10%、130%、70%、60%、80%、100%、200%、30%、70%、70%、50%、200%、50%、30%。

点评：2024/04/19, TA2409 收盘价为 5980 元，环比下跌 22 元，持仓 966392.0 手，减仓 27569.0 手。TA2501 收盘价为 5970 元，环比下跌 18 元，持仓 104339.0 手，增仓 6540.0 手。TA2405 收盘价为 5946 元，环比下跌 16 元，持仓 241503.0 手，减仓 23895.0 手。

需求端，织造负荷有小幅下降，但聚酯负荷维持高位。同时，供给端 PTA 装置逐步按计划落实检修，社会库存开始去化，其中港口库存也从高位开始去库。PTA 整体供需格局环比好转。近期地缘冲突影响下油价波动较大，日内冲高回落。但鉴于 TA 二季度边际去库力度不弱，受油价回落影响或相对较小，下跌空间有限，短期预计震荡为主。

投资建议：TA 下跌空间相对有限，短期预计震荡为主。

## 2.26、能源化工（纯碱）

### 4月19日华南市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

广东当地纯碱市场稳中震荡。碱厂装置延续减量运行，库存低位徘徊，企业订单良好，发货为主。下游企业需求尚可，心态有所缓和。当前广东区域重碱送到价 2200-2300，轻碱出厂 2050-2100，实际以成交为准。

点评：今日纯碱期价继续上涨，目前国内纯碱市场偏强整理，部分企业封单。纯碱企业装置大稳小动，个别企业逐步提负荷，供应高位徘徊。下游需求表现尚可，市场情绪带动，心态有所提升。

投资建议：目前厂家库存水平依然较高，随着检修装置逐渐回归，后续供给有望转为宽松，建议投资者谨慎追高。

## 2.27、能源化工（浮法玻璃）

### 4月19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 18.4 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1575 元/吨左右（含税）；5mm 小板现金价格参考 17.4 元/平方米，与上一交易日持平，合计 1489 元/吨左右（含税）。目前主要流通规格主流价格 3.8mm 12.7-12.95 元/平方米，4.8mm 15.7-16 元/平方米，5mm 大板主流在 17.6-18.75 元/平方米，部分货源价格略低，市场成交灵活，商谈为主。

点评：今日玻璃期价小幅震荡，基本面驱动不强。现货方面，今日浮法玻璃现货价格较上一交易日继续走弱。华北市场整体成交仍偏淡，下游消化备货为主，沙河市场成交灵活，部分小板卖价微幅走高。华东、华中市场多数企业价格持稳，个别企业价格松动。华北市场整体成交仍偏淡，下游消化备货为主，沙河市场成交灵活，部分小板卖价微幅走高。

投资建议：高供应同时需求成色不足的情况下，玻璃期价即便有所反弹，空间预计有限。

## 2.28、能源化工（苯乙烯）

### 纯苯行业开工负荷率（来源：卓创资讯）

本周石油苯开工负荷 72.48%，与上周比跌 1.21 个百分点。恒力石化芳烃及中金石化芳烃装置检修。

点评：2024/04/19, EB2405 收盘价为 9652 元，环比上涨 47 元，持仓 182053.0 手，减仓 41180.0 手。EB2406 收盘价为 9586 元，环比上涨 41 元，持仓 234535.0 手，增仓 19870.0 手。EB2407 收盘价为 9491 元，环比上涨 38 元，持仓 39877.0 手，增仓 3091.0 手。今日苯乙烯盘面冲高后震荡回调，贸易商逢高出货成交活跃，月下换货补空带动基差竞价成交；4 下换 5 下贴水 30-35 成交集中，5 下换 6 下贴水 60-65 成交集中，全天交投活跃。利华益 72 万吨/年苯乙烯装置近期停车，卫星石化 60 万吨/年苯乙烯装置有重启计划。后续看，4 月下旬开始，纯苯或再度进入紧平衡状态，港口累库程度或已达到阶段性顶部，成本端对 cb 将继续形成支撑；苯乙烯自身供需矛盾不大，出口成交较好推动苯乙烯维持去库预期；下游整体暂维持相对健康状态，但其对苯乙烯绝对价格来说，可能更多的是提供下方支撑，而非向上驱动。

投资建议：多单关注逢高分批离场时点，但下方暂有支撑，暂不建议做空。

## 2.29、航运指数（集装箱运价）

### 欧洲两大港口一季度集装箱吞吐量恢复增长（来源：航运界）

2024 年第一季度，鹿特丹港总吞吐量下降了 1.4%，降到 1.101 亿吨。下降的主要原因是煤炭、原油和石油产品的吞吐量减少。铁矿石、废钢和液化天然气的吞吐量增加。集装箱吞吐量也增长了 3.3%。一季度，集装箱吞吐量三年来首次略有增长。以吨为单位的吞吐量增长了 3.3%（从 3150 万吨增长到 3250 万吨），以 TEU 为单位，吞吐量增长了 2.0%，达到 330 万 TEU。一季度，安特卫普-布鲁日港的总货物吞吐量为 7040 万吨，与去年同期相比增长了 2.4%。在持续复杂的地缘政治和宏观经济背景下，集装箱吞吐量恢复增长推动了这一表现，突显了港口的韧性。在经济不确定性和通货膨胀导致 2023 年全球集装箱运输需求放缓

点评：伊朗并不愿意冲突扩大化，但目前中东形势仍然动荡，并不能排除局势超预期发展的可能。而巴以矛盾并非短期能够解决，绕行影响持续到三季度的概率仍在回升。8 月旺季通常运价高于 6 月，而当前 6-8 的贴水结构存在向升水转化的驱动，建议可以继续关注逢低多 08 以及做空 6-8 价差的策略。目前 06 已经大幅升水 04，继续向上的压力有所增加，待市场情绪退温可适当关注逢高沽空的策略，不建议追高。

投资建议：市场情绪或有转向，建议投资者谨慎操作

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)