

美国 3 月 CPI 超预期，EIA 原油库存上升



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-04-11

外汇期货

新美联储通讯社”：CPI 严重削弱了美联储 6 月降息的理由

美国 3 月 CPI 超预期，核心 CPI 同比 3.8%，环比上升 0.4%，通胀降低速度不足施压降息预期延后，美元走强。

股指期货

财政部回应惠誉下调评级：地方债务风险得到整体缓解

4 月 10 日 A 股市场出现大幅回撤，究其原因一方面外资流入放缓，资金面承压。另一方面财报业绩逐渐披露，市场预期需要新的锚点。我们认为这种缩量回调最终会造成行情分化。

国债期货

央行等七部门发文加大资本市场支持绿色低碳发展力度

央行近期持续关注长债水平，部分农商行买卖长债行为受到监管影响，长债、超长债表现略偏弱。短期建议以偏空思路对待。

贵金属

美联储会议纪要：几乎所有与会者都认为今年降息是合适的

黄金高位回落，盘中博弈增加，美国 3 月 CPI 数据全面超预期，能源、住房、服务成本均明显上涨，市场对美联储的降息预期从 6 月延后至 7 月，美债收益率大幅上行。

黑色金属

七部门联合印发以旧换新

钢厂利润改善，铁水回升，短期原料现货略有支撑。但由于终端需求恢复力度疲弱，且同比维持需求负增长，矿价反弹高度有限。

能源化工

EIA 美国商业原油库存上升

油价震荡收涨，地缘冲突风险支撑油价。

吴梦吟 资深分析师（宏观策略）
从业资格号：F03089475
投资咨询号：Z0016707
Tel：63325888-3904
Email：mengyin.wu@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（美股）.....	4
1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	5
1.4、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）.....	7
2.3、农产品（豆油/棕榈油）.....	7
2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	8
2.5、农产品（白糖）.....	8
2.6、农产品（玉米淀粉）.....	9
2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	10
2.8、农产品（玉米）.....	10
2.9、黑色金属（动力煤）.....	11
2.10、黑色金属（铁矿石）.....	11
2.11、农产品（生猪）.....	12
2.12、有色金属（铜）.....	12
2.13、有色金属（工业硅）.....	13
2.14、有色金属（锌）.....	14
2.15、有色金属（碳酸锂）.....	14
2.16、有色金属（氧化铝）.....	15
2.17、有色金属（铝）.....	15
2.18、有色金属（镍）.....	15
2.19、能源化工（液化石油气）.....	16
2.20、能源化工（原油）.....	17

2.21、能源化工（苯乙烯）	17
2.22、能源化工（LLDPE/PP）	17
2.23、能源化工（甲醇）	18
2.24、能源化工（PX）	18
2.25、能源化工（PTA）	19
2.26、能源化工（纸浆）	19
2.27、能源化工（PVC）	20
2.28、能源化工（纯碱）	20
2.29、能源化工（浮法玻璃）	20
2.30、航运指数（集装箱运价）	21

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储会议纪要：几乎所有与会者都认为今年降息是合适的（来源：Bloomberg）

美联储会议纪要显示，几乎所有与会者都认为今年降息是合适的；美联储倾向于将月度资产减持规模降低大约一半；美联储倾向于调整国债减持限额而不是 MBS 来放慢缩表。

新美联储通讯社”：CPI 严重削弱了美联储 6 月降息的理由（来源：Bloomberg）

素有“美联储传声筒”之称的 Nick Timiraos 撰文表示，火热的通胀削弱了美联储六月降息的理由。

Goolsbee：需要采取更多措施来应对通胀（来源：Bloomberg）

芝加哥联储行长 Austan Goolsbee 表示，政策制定者在给通胀降温方面还有很长的路要走，2024 年在降低通胀和保持高就业之间需要做出更大的权衡取舍。Goolsbee 称，关于通胀能否像去年那样轻松的持续下降，这个问题今年变得更加难以回答。周三早些时候的一份报告显示，3 月份核心通胀率连续第三个月超过预期。“今年前三个月通胀情况肯定是变得更糟了，” Goolsbee 周三在马萨诸塞州一场线上活动上表示。“我仍然认为我们还有一点路要走，我们要比去年做出更多取舍”。

美国 3 月 CPI 同比涨 3.5%再超预期（来源：Bloomberg）

美国 3 月 CPI 同比上涨 3.5%，高于 3.4%的市场预期，前值为 3.2%。美国 3 月核心 CPI 同比上涨 3.8%，高于 3.7%的市场预期，前值为 3.8%。环比看，美国 3 月 CPI 上涨 0.4%，高于 0.3%的市场预期，前值为 0.4%。

点评：美国 3 月 CPI 超预期，核心 CPI 同比 3.8%，环比上升 0.4%，通胀降低速度不足施压降息预期延后，美元走强。美国最新的 CPI 高于预期，核心 CPI 通胀 3.8%，明显高于政策目标，租金和服务业的价格继续存在韧性，劳动力市场和通胀的数据对于降息预期形成压制，美联储维持限制性政策利率的时间变长，实体经济将面临更大的下行压力，值得一提的是拜登在数据公布后安抚讲话，美元指数短期走强。

投资建议：美元短期反弹。

1.2、股指期货（美股）

CPI 数据连续 3 个月超预期（来源：iFind）

美国 3 月核心 CPI 同比上涨 3.8%，高于 3.7%的市场预期，前值为 3.8%。环比看，美国 3 月 CPI 上涨 0.4%，高于 0.3%的市场预期，前值为 0.4%。此前，美国 2 月 CPI 同比上涨 3.2%，高于 3.1%的市场预期，前值为 3.1%。

点评：受租金价格和能源价格的扰动，3月CPI数据再度超出市场预期，通胀回落受到明显阻力，在数据显示通胀高于预期后，美联储6月降息的押注几乎消失殆尽，甚至7月的前景看起来也更加不稳定，十年期美债收益率突破4.5%的水平，给美股带来明显压力，各板块普遍收跌，其中房地产板块、公用事业和科技这些利率敏感板块跌幅更大。

投资建议：短期内降息预期修正和流动性变化使美股调整，注意回调压力

1.3、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）

证监会通报2023年法治政府建设情况（来源：wind）

证监会通报2023年法治政府建设情况，全年共办理案件717件，其中重大案件186件。全年作出处罚决定539项，罚没款金额63.89亿元，市场禁入103人次。持续加大对涉嫌犯罪案件的打击力度，向公安机关移送涉嫌犯罪案件及通报线索118件。加速推进常态化退市，全年共47家公司退市，其中强制退市44家。退市改革三年来，强制退市数量超过改革前退市数量总和。2024年证监会将坚持服务实体经济这个着力点，推动股票发行注册制走深走实，不断完善资本市场基础制度，加强重点领域立法，为依法治市打牢基础。

七部门发文强化金融支持绿色低碳发展（来源：wind）

央行、证监会七部门发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》。《指导意见》共八个方面24条细则，主要聚焦在优化绿色金融标准体系、强化以信息披露为基础的约束机制、促进绿色金融产品和市场发展、加强政策协调和制度保障、强化气候变化相关审慎管理和风险防范、加强国际合作等六项工作。

财政部回应惠誉下调评级：地方债务风险得到整体缓解（来源：wind）

财政部回应惠誉下调中国主权信用评级展望称，很遗憾看到惠誉调降中国主权信用评级展望，惠誉主权信用评级方法论的指标体系，未能有效前瞻性反映财政政策“适度加力、提质增效”对推动经济增长、进而稳定宏观杠杆率的正面作用。2024年赤字率按3%安排，整体看是适度、合理的，有利于经济稳增长，也能较好控制政府负债率，为应对将来可能出现的风险挑战预留政策空间；经过各方面协同努力，地方债务风险得到整体缓解，目前我国地方政府债务化解工作有序推进，风险总体可控，下一步，会同有关方面不断加强地方政府法定债务管理，在高质量发展中逐步化解地方政府债务风险。

点评：4月10日A股市场出现大幅回撤，两市超4000只股票收跌。究其原因一方面外资流入放缓，资金面承压。另一方面财报业绩逐渐披露，市场预期需要新的锚点。我们认为这种缩量回调最终会形成分化，即优质蓝筹股优先走出低迷，而小微盘成长股面临压力仍大。

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。

1.4、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）

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月10日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。因有20亿元逆回购到期，单日完全对冲到期量。

央行等七部门发文加大资本市场支持绿色低碳发展力度 (来源：中国人民银行)

央行、证监会等七部门发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，进一步加大资本市场支持绿色低碳发展力度。大力支持符合条件的企业、金融机构发行绿色债券和绿色资产支持证券。积极发展碳中和债和可持续发展挂钩债券。支持清洁能源等符合条件的基础设施项目发行不动产投资信托基金(REITs)产品。支持地方政府将符合条件的生态环保等领域建设项目纳入地方政府债券支持范围。

财政部：目前我国地方政府债务化解工作有序推进，风险总体 (来源：财政部)

财政部表示，很遗憾看到惠誉调降中国主权信用评级展望，惠誉主权信用评级方法论的指标体系，未能有效前瞻性反映财政政策“适度加力、提质增效”对推动经济增长、进而稳定宏观杠杆率的正面作用；2024年赤字率按3%安排，整体看是适度、合理的，有利于经济稳增长，也能较好控制政府负债率，为应对将来可能出现的风险挑战预留政策空间；经过各方面协同努力，地方债务风险得到整体缓解，目前我国地方政府债务化解工作有序推进，风险总体可控，下一步，会同有关方面不断加强地方政府法定债务管理，在高质量发展中逐步化解地方政府债务风险。

点评：国债现券震荡偏弱，长债利率上行幅度相对更大。一方面，清明节后资金面整体均衡偏松，短债下行幅度整体较高；另一方面，央行近期持续关注长债水平，部分农商行买卖长债行为受到监管影响，长债、超长债表现略偏弱。整体来看，当前国债利率水平整体偏低，未来仍需关注风险，主要包括：1) 汇率掣肘央行放松节奏；2) 政府债集中发行，市场供需格局改变；3) 海外通胀持续超预期，国内输入性通胀压力上升。

投资建议：短期建议以偏空思路对待

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

美国3月政府预算赤字2364.6亿美元 (来源：wind)

美国3月政府预算赤字2364.6亿美元，预期赤字1975亿美元，前值赤字2960亿美元。

美联储会议纪要：几乎所有与会者都认为今年降息是合适的 (来源：wind)

美联储会议纪要：几乎所有与会者都认为今年降息是合适的；对进一步缩表采取“谨慎”态度是恰当的；官员们寻求“迅速”放慢缩表速度；美联储倾向于将月度资产减持规模降低大约一半；与会者指出，通胀放缓的过程仍在沿着普遍预期有些不平坦的道路继续进行；与会者普遍指出，近期数据并未“增强”通胀持续降至2%的信心。

美国3月末季调CPI同比上涨3.5% (来源：wind)

美国3月末季调CPI同比上涨3.5%，创2023年9月以来新高，预期3.4%，前值3.2%；季调后CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。美国3月末季调核心CPI同比上涨3.8%，预期3.7%，前值3.8%；环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。

点评：黄金高位回落，盘中博弈增加，美国3月CPI数据全面超预期，能源、住房、服务成本均明显上涨，市场对美联储的降息预期从6月延后至7月，美债收益率大幅上行，打压市场风险偏好。美联储会议纪要没有更多鸽派信号释放，缩表规模可能在二季度末减半，通胀回落前景不确定导致降息预期偏谨慎。此外，黄金多头交易已经非常拥挤，短期内市场存在一定的恐高心里，金价可能继续回调。

投资建议：短期金价上涨动能放缓，需要注意回调风险。

2.2、农产品（豆粕）

周度出口销售报告前瞻（来源：文华财经）

USDA 将于周四晚公布周度出口销售报告，分析师预计截至4月4日当周美豆出口销售净增20-70万吨，其中23/24年度出口销售净增20-60万吨。此外USDA周三报告私人出口商向未知目的地销售25.4万吨大豆，24/25年度付运。

点评：CBOT大豆昨日收盘下跌，今晚USDA和CONAB都将公布月度供需报告，市场保持关注。国内沿海油厂豆粕现货报价下跌20-60元不等，随着进口大豆到港增加，上周港口及油厂大豆库存已经止降回升，未来供应主导下基差仍可能继续下跌。

投资建议：期价单边震荡，豆粕基差仍有下跌空间。关注今晚报告，中长期影响价格的主要变量在于美豆产区天气情况。

2.3、农产品（豆油/棕榈油）

截至4月7日，巴西大豆收获76%，低于去年同期（来源：Mysteel）

巴西国家商品供应公司（CONAB）表示，截至4月7日，巴西2023/24年度大豆收获进度为76.4%，高于一周前的71.0%，但是低于去年同期的78.2%，这也是连续第四周低于去年同期进度。头号大豆主产区马托格罗索州的收获进度为97.8%，高于上周的96.2%，去年同期100%。其他州的播种进度为，帕拉纳93%（87%,90%），圣保罗100%（95%，95%），戈亚斯83%（79%，93%），南马托格罗索96%（94%，98%）。3月12日巴西国家商品供应公司（CONAB）将2023/24年度巴西大豆产量预期调低至1.4686亿吨，较上月预测的1.494亿吨低了254万吨或1.7%。

马来西亚4月1-10日棕榈油出口环比增加12.7%（来源：Mysteel）

4月10日，据船运调查机构Intertek Testing Services（简称ITS）数据显示，马来西亚4月1-10日棕榈油出口量为431190吨，环比上月同期增长12.7%。

点评：马棕4月前十天的出口环比增加，主要增量仍来自于印度的补库需求。据悉印度豆油买船出现部分延迟到港的情况，仍需要进口棕榈油补库，支撑产区报；巴豆目前收获进

度接近 80%，压力最大的时刻即将到来，但是由于国内压榨需求的增加与大豆库容的增加，整体压力预计不如去年，CNF 升贴水下行空间有限。

投资建议：棕榈油目前仍然面临 05 合约交割货源不足的问题，单边不宜偏空看待。资金逐渐出现换月的情况，P5-9 价差有望修复。豆油虽然处于由紧转松的阶段，但是受到棕榈油 05 合约软逼仓风险的影响，近期不建议偏空看待。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

运城市场焦炭价格偏弱运行（来源：Mysteel）

运城市场焦炭价格偏弱运行，昨日河北、山东等地区主流钢厂对焦炭采购价格提出第八轮降价，至此，焦炭第八轮降价全面落地，随着连续八轮焦炭降价，焦企亏损加重，供应端焦企即期入炉煤成本降幅不及焦炭，焦企利润修复困难，仍处于亏损状态，目前运城区域多数焦企开工平稳，基本维持之前生产状态，厂内焦炭呈低库存运行，市场情绪持观望态度。下游钢材现货成交依旧疲软，钢厂高炉复产节奏缓慢，铁水产量低位震荡，焦炭采购积极性一般，预计短期内焦炭价格偏弱运行。

点评：焦煤现货方面，虽然市场情绪依然弱勢，现货价格稳中偏弱，但现货价格偏稳运行，成交量一般，采购情绪未见好转，中间贸易商暂无买货情绪，煤矿坑口报价则因前期降价成交后库存压力有所缓解，暂时多未调整。供应方面，本周煤矿复产增加，煤矿开工率上升。蒙煤通关高位。库存方面，煤矿库存继续上升，压力较大。但下游仍未有拿货意愿，库存维持低位。短期来看，本周市场情绪有企稳，铁水环比小幅上升，同比较低。因此市场在看到供应增量但需求未见好转情况下买货意愿暂无。短期市场震荡运行为主，关注需求变化。

投资建议：铁水环比小幅上升，现货市场在看到供应增量但需求未见好转情况下买货意愿暂无，盘面受宏观等因素影响市场震荡运行为主，关注需求变化。

2.5、农产品（白糖）

印度政府或将允许更多糖用于乙醇生产（来源：泛糖科技网）

据外媒近日报道，一知情人士透露，因本榨季甘蔗产量或高于预期，印度政府正考虑允许糖厂额外使用 80 万吨糖生产乙醇的可能性，这可能使此前市场预计印度将在 2023/24 榨季出口 100 万吨糖的希望落空。

巴西 4 月第一周出口糖 65.43 万吨（来源：沐甜科技网）

巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 4 月第一周出口糖 65.43 万吨，日均出口量为 13.09 万吨，较上年 4 月全月的日均出口量 5.4 万吨增加 142%。上年 4 月全月出口量为 97.16 万吨。

丰益国际：降雨或改善巴西糖产量前景（来源：沐甜科技网）

亚洲大宗商品贸易商丰益国际（Wilmar）周二表示，巴西主要产糖区 3 月底和 4 月初的降

雨将改善这一全球头号糖生产国及出口国今年的糖产量前景。丰益国际在社交媒体发文称，巴西中南部地区的甘蔗单产可能录得九年来的第二高。新加坡丰益国际集团是国际糖市的最大参与者之一。该集团预计巴西中南部地区 2024/25 年度甘蔗产量为 6.2-6.3 亿吨，预测巴西糖产量将在 4250-4450 万吨，目标产量为 4380 万吨，与上一榨季的创纪录水平基本一致。丰益国际的预测一直处于分析师和交易员的预估区间高端。

点评：巴西中南部已进入新榨季，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，而市场对巴西新榨季产量的担忧在目前阶段也无法得到很好的验证，在担忧情绪持续存在的基调下，一旦出现不利天气或者港口物流受阻，盘面容易走强。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，目前巴西糖现货升贴水也有所走强。且国际糖价 20 美分左右也将面临中国加工厂的采购需求支撑。因此，外盘下方空间有限。

投资建议：国内糖厂即将进入纯销售期，市场关注重点将逐步转移到可售库存及补充糖源问题上。目前加工厂库存也偏低，配额外进口依旧处于大幅亏损的状态，而国内是存在供需缺口需要填补的，随着时间的推移，国内市场供应也将越来越紧。价格需要向上去寻求配额外进口利润的修复，或者向上去引发调控政策的出台，因此，郑糖下方空间有限，盘面具有较强的抗跌性。

2.6、农产品（玉米淀粉）

玉米淀粉企业库存微降（来源：Mysteel）

华北玉米淀粉价格优势凸显，清明节前后走货较快，该区域行业库存下降；东北区域整体接单走货受华北压制较为明显，库存累积。截至 4 月 10 日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 118 万吨，较上周下降 0.90 万吨，周降幅 0.76%，月增幅 2.97%；年同比增幅 14.34%。

玉米淀粉企业开机率略增（来源：Mysteel）

本周（4 月 4 日-4 月 10 日）全国玉米加工总量为 66.27 万吨，较上周持平；周度全国玉米淀粉产量为 35.15 万吨，较上周产量增加 0.52 万吨；周度开机率为 69.49%，较上周升高约 1 个百分点。

下游淀粉糖开机略增（来源：Mysteel）

本周淀粉糖产品玉米消耗量达到 22.3 万吨，环比上周增加 0.54%，玉米淀粉消耗量 6.1 万吨左右，环比上周增加 4.65%。整体来看，下游饮料、食品等消费淡季，厂家暂时低位开工，但前期部分停机企业陆续恢复，导致消耗略增。

点评：2024 年 4 月 10 日，淀粉期现货价稳定，05 米粉价差窄幅趋弱。

近期淀粉企业盈利因副产品价格下降和米粉价差的下跌而大幅缩窄，但整体盈利仍然为正，开机率保持较高水平，且周环比略增；不过因下游开机略有提升，提货量增加，淀粉库存周环比小幅下降。但华北地区玉米价格相对东北而言仍在走弱，华北玉米余粮压力与新麦增预期下，玉米区域价差驱动米粉价差下跌的逻辑仍存。当前淀粉糖需求仍在淡季，淀粉

下游需求提升的持续性或暂不强。

投资建议：米粉价差做缩策略建议继续持有。

2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

世界钢铁协会发布 2024 年 4 月版短期钢铁需求预测报告（来源：世界钢铁协会）

世界钢铁协会今 9 日发布最新版短期（2024—2025 年）钢铁需求预测报告。该报告显示，2024 年全球钢铁需求将反弹 1.7%，达到 17.93 亿吨。2025 年，全球钢铁需求将增长 1.2%，达到 18.15 亿吨。自 2021 年以来，印度已成为钢铁需求增长的最强驱动力，得益于全部用钢行业的持续增长，尤其是基建投资的持续强劲增长，2024 年至 2025 年印度钢铁需求将继续增长 8%。2025 年印度钢铁需求量预计将比 2020 年多近 7000 万吨。

3 月我国汽车销售 269.4 万辆，同比增 9.9%（来源：中汽协）

中国汽车工业协会 4 月 10 日对外发布数据显示，2024 年 1-3 月，我国汽车产销分别完成 660.6 万辆和 672 万辆，同比分别增长 6.4%和 10.6%，产销量为 2019 年以来一季度最高值；出口共 132.4 万辆，同比增长 33.2%。新能源汽车方面，1-3 月产销分别完成 211.5 万辆和 209 万辆，同比分别增长 28.2%和 31.8%。3 月单月来看，我国汽车产销分别完成 268.7 万辆和 269.4 万辆，环比分别增长 78.4%和 70.2%，同比分别增长 4%和 9.9%。其中，新能源汽车产销分别完成 86.3 万辆和 88.3 万辆，同比分别增长 28.1%和 35.3%。

点评：钢价震荡运行，本周找钢数据显示建材去库尚可，但卷板的去库再有停滞迹象。整体来看，由于建材的持续去库，基本面有所好转。另外，估值角度看，随着需求同比降幅的收窄，成本在中期存在一定支撑，下方空间相对有限。基本面预计在二季度有一定边际改善的空间，不过受到基建资金等因素的约束，需求改善的幅度预计比较温和，也难以带动钢价持续反弹。因此，我们依然认为二季度上半段钢价处于震荡筑底的格局，上方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，追多仍需谨慎。

2.8、农产品（玉米）

北方四港玉米下海量减少、库存增加（来源：Mysteel）

截至 4 月 5 日北方四港玉米库存共计 306 万吨，周环比增加 7.3 万吨；当周北方四港下海量共计 48.6 万吨，周环比减少 11.20 万吨。

广东港玉米及谷物库存继续增加（来源：Mysteel）

截至 2024 年 04 月 05 日，广东港内贸玉米库存共计 50.5 万吨，较上周增加 7.10 万吨；外贸库存 36.2 万吨，较上周增加 2.80 万吨；进口高粱 45.3 万吨，较上周增加 6.40 万吨；进口大麦 89.8 万吨，较上周增加 3.80 万吨。

中储粮加大国产玉米收储力度（来源：中国新闻网）

记者 10 日从中储粮集团公司获悉，1 月中旬以来，中储粮在东北等玉米主产区增加 2023 年产国内玉米收储规模，按照随行就市原则做好收购工作。春节后，中储粮集团公司进一步加快收购进度，日收购量保持在 10 万吨以上。中储粮收购价格较其他市场主体平均高 50-80 元/吨，有力促进农户余粮销售变现，保障了春耕备耕工作开展。

点评：2024 年 4 月 10 日，东北玉米稳定，华北及销区趋弱，期货窄幅震荡。

当前玉米涨跌都缺乏动力，政策性增储与渠道补库支撑玉米价格难以显著下跌，但进口谷物供应充足与小麦替代预期也限制其进一步修复，本周进口大麦如期继续累库，小麦价格继续下跌，5 月小麦仍有望因增产预期而提前打开饲用替代空间。

投资建议：短期玉米预计保持震荡，待小麦替代预期充分交易后，预计有进一步向上修复的空间。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。

2.9、黑色金属（动力煤）

多地铁路下调运费（来源：Mysteel）

神华铁路运费每吨下调 30 元，浩吉铁路降价 15%，西安海关还宣布采取“运费扣减”政策，从而降低企业成本。举例来说，以前煤炭从新疆到云贵川地区的运费一般在 500 元以上，而这次运费最多会下降 150 元/吨。这意味着下游企业的煤炭成本将减少 150 元，这将给环渤海地区 5500 大卡动力煤需要保持 800 元盈亏平衡点带来挑战。

点评：本周以来煤价弱稳，港口 5500K 报价持平于 820 元附近。但考虑日耗仍在季节性下滑，整体跌势依然延续至 5 月份。4 月份以来，包括神华在内的铁路运费也开始下调，对应煤炭运输成本预计下降 50-150 元/吨。伴随铁路运费下降，坑口到港口的 750 元/吨最高成本线预计也下滑至 700 元/吨附近。铁路运费下滑，为国内煤价下跌打开一定空间。供应端变化不大，需求环比仍在持续下滑，短期煤价预计延续跌势，且下方位置或由 750 元下调至 700 元/吨附近。

投资建议：4 月份以来，包括神华在内的铁路运费也开始下调，为国内煤价下跌打开一定空间。短期煤价预计延续跌势，且下方位置或由 750 元下调至 700 元/吨附近。

2.10、黑色金属（铁矿石）

七部门联合印发以旧换新（来源：Mysteel）

为深入贯彻中央财经委员会第四次会议精神，落实国务院《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》部署，实施新一轮标准提升行动，更好支撑设备更新和消费品以旧换新，制定本行动方案。

点评：钢厂利润改善，铁水回升，短期原料现货略有支撑。但由于终端需求恢复力度疲弱，

且同比维持需求负增长，矿价反弹高度有限。掉期主力在 110 美金附近面临较大压力。基本面角度微弱改善，3 月末以来，伴随成材库存下降，铁水小幅回升。预计 4 月份整体铁水仍有 3-4 万吨左右回升力度。原料流动性恢复，短期预计难以深跌。但上行高度仍取决于需求恢复的持续性。成材库存方面，螺纹继续降库，但热卷到货量显性开始增加。热卷压力有所蔓延，整体需求不具备强势反弹条件。

投资建议：钢厂利润改善，铁水回升，短期原料现货略有支撑。但由于终端需求恢复力度疲弱，且同比维持需求负增长，矿价反弹高度有限。

2.11、农产品（生猪）

唐人神：1-3 月生猪销售收入同比上升 7.77% (来源：WIND)

4 月 9 日，唐人神发布 2024 年 3 月生猪销售简报。当中披露，公司 2024 年 3 月生猪销量 34.68 万头（其中商品猪 28.9 万头，仔猪 5.78 万头），2023 年 3 月生猪销量 26.60 万头（其中商品猪 24.03 万头，仔猪 2.57 万头），同比上升 30.38%，环比上升 27.50%；销售收入合计 5.19 亿元，同比上升 20.27%，环比上升 29.82%。

新希望一季度生猪销售 152.55 万头 (来源：WIND)

4 月 9 日新希望 3 月份生猪销售情况简报称，新希望 3 月份销售生猪 152.55 万头，环比增长 16.56%，同比减少 9.79%；生猪销售收入为 23.04 亿元，环比增长 25.49%，同比减少 10.8%；商品猪销售均价 14.34 元/公斤，环比增长 3.46%，同比减少 4.65%。

点评：近期多家机构公布 3 月产能数据变化，因 3 月淘汰量较少（淘汰母猪价格较标猪表现坚挺），能繁母猪存栏量边际延续环增趋势，且增幅较 2 月有所扩大。产能去化接近尾声配合养殖效率改善或限制长期猪价上行空间。而实际上，当前旺季合同约定价并不取决于二季度产能变化。从合同约定价的逻辑来看，二、三季度正值出栏减量兑现的重要时间窗口，从供给-价格支撑视角来看，将是猪价难跌的主要依据。假设终端消费维持稳定，周期性反复出现的投机需求亦给到进一步支撑。

投资建议：我们认为在操作上，逢回调之后做多主力合约将存在更好的盈亏比。短期价格在高体重基数下或受出栏加速影响调整，建议观望等待为主。基于趋势与节奏的反套策略可继续持有。

2.12、有色金属（铜）

上期所对黄金和铜期货品种实施交易限额 (来源：上海金属网)

经研究决定，自 2024 年 4 月 12 日（即 4 月 11 日晚连续交易）起，我所在黄金和铜期货品种实施交易限额。非期货公司会员、客户在上述品种各合约日内开仓交易最大数量如下。实际控制关系账户组日内开仓交易的最大数量按照单个客户执行。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受此限制。

必和必拓有望取代 Codelco 成为全球最大铜生产商 (来源：上海金属网)

外媒4月9日消息,据Bloomberg估计,随着必和必拓集团在全球生产商排名中超越 Codelco,铜行业即将迎来新的领导者。彭博资讯(Bloomberg Intelligence)分析师 Grant Sporre 表示,只要必和必拓位于智利的巨型 Escondida 矿继续提高产量,该公司今年就将超越 Codelco。尽管如此,Codelco 可能会在未来几年夺回榜首,因为它正在努力从项目的延误和失误中恢复过来。

点评:趋势角度,美国3月份CPI数据超预期增长,连续升温的CPI令市场对美联储降息预期显著降温,美国国债在数据公布后跳水,美元指数阶段转强,这将对铜价产生阶段抑制,国内方面,继续关注3月份经济数据,国内经济继续复苏可能性更大,这将给市场带来铜需求改善预期,从而对铜价产生支撑,宏观因素再度分化,影响从较强支撑转为中性。结构角度,国内继续尾部累库,高铜价对需求产生较强抑制,且精废角度,废铜对精铜替代阶段增强,从而限制了整个需求端对精铜的补库,继续观察铜价高位震荡期间,下游补库预期释放情况。消息面角度,交易所出台政策限制铜过度投机,预计对铜价将形成阶段抑制,情绪面可能会阶段降温。

投资建议:趋势角度,宏观因素对铜价支撑转中性,继续观察国内经济数据表现,基本面短期对铜价产生抑制,预计铜价短期高位宽幅震荡可能性更大,策略上建议转观望。套利角度,逐步关注沪铜跨期正套及内外反套的中期机会。

2.13、有色金属(工业硅)

宁夏硅煤价格连跌(来源:SMM)

西南硅企开工弱势需求热度低影响下,宁夏硅煤需求面利好支撑实在不足。而煤炭大市场环境近期表现同样不佳,联动影响下,硅煤价格难以持稳,自3月起价格已实现4连跌。目前宁夏硅煤(混)在1450-1550元/吨附近,宁夏硅煤(颗粒煤)在1800-1870元/吨附近。

SMM统计3月份工业硅产量36.63万吨(来源:SMM)

SMM统计2024年3月中国工业硅产量在36.63万吨,环比增加2.1万吨增幅6.2%,同比增加5.3万吨增幅17.1%。2023年1-3月中国工业硅累计产量在105.7万吨,同比增幅21.9%。

点评:工业硅主力2406合约,收盘于12215元/吨,涨跌-20元/吨。现货端大部分牌号持稳,但天津港99硅下跌100元/吨。除宏观情绪带动有色板块偏强运行外,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。工业硅库存高企,当前仓单流动性依旧不足,且网传交易所即将发布工业硅新合约规则,也将对盘面形成利空。我们认为当前情况盘面向上驱动力量有限,但在前期空单止盈离场后,盘面亦缺少新增空方力量,短期或以弱势震荡为主,后续关注需求释放情况。

投资建议：建议观望。

2.14、有色金属（锌）

4月10日LME锌库存下降1000吨（来源：SMM）

4月10日LME锌库存下降1000吨，降幅源自新加坡和巴生两地仓库，其中新加坡仓库去库50吨，巴生仓库去库950吨，截至4月10日，LME锌库存总计258925吨。

美国银行预期今年锌供应短缺（来源：SMM）

美国银行（BofA）称，预计未来12个月黄金价格将升至每盎司3,000美元之上，白银价格将升至每盎司30美元上方。到2026年铜和铝价格将分别升至平均每吨12,000美元和3,250美元。“我们还预期今年锌供应短缺，因为开采供应可能不尽如人意。”

3月汽车产销（来源：中汽协）

3月汽车产销分别完成268.7万辆和269.4万辆，环比分别增长78.4%和70.2%，同比分别增长4%和9.9%。其中，新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%。

点评：4月10日，沪锌主力2405合约收盘于22605元/吨，单日大涨735元/吨，涨幅3.36%。上期所锌仓单较上一交易日增加2000吨，成交量增至16.7万手。市场做多情绪持续发酵，锌价跳空高开，22000关口并未出现显著阻碍，锌价大幅上行后，与均线偏离度被进一步拉大。锌价上涨后现货成交清淡，下游观望情绪浓厚，难以支撑锌价持续上行，虽然市场目前对基本面关注度较低，但偏弱的需求和累库节奏终会拖累锌价。消息面上，需重点关注美国公布的CPI数据以及接下来国内发布的制造业经济数据，美国通胀预计难以迅速下降，而国内数据有超预期可能。交易角度，此前布局的多单可以逐步平仓，上方压力增大，当前点位需谨慎追多；内外方面，沪伦比经历大幅下修后，伦锌涨势依然强于沪锌，建议关注低位内外反套机会。

投资建议：单边角度，高涨情绪边际走弱，当前点位谨慎追多；套利角度，建议关注沪伦比大幅下修后的内外反套机会。

2.15、有色金属（碳酸锂）

天齐锂业2023年锂精矿产量创历史新高（来源：证券日报）

4月9日下午，天齐锂业召开2023年度业绩说明会。据天齐锂业财务总监邹军介绍，公司2023年的锂精矿产量达152.23万吨，创下历史新高，其产销量同比均实现两位数增长，同时，公司的锂化工产品产销量亦保持稳定态势。2023年以来，公司在四川雅江措拉锂辉石矿采选工程的相关工作、四川遂宁安居工厂、澳大利亚奎纳纳工厂一期项目方面均取得了新进展。

澳大利亚采矿业吸引中国投资骤降（来源：上海金属网）

毕马威澳大利亚和悉尼大学 8 日发布的报告显示，2023 年澳大利亚采矿业吸引中国投资骤降至 3400 万澳元，而 2022 年则为 18 亿澳元。在 2022 年 18 亿澳元投资中，10.8 亿澳元为宝武钢铁集团投资 Western Range，华友投资大约 5 亿澳元收购总部设在珀斯的 Prospect Resources 在津巴布韦的锂矿项目，以及近 2 亿澳元投资昆士兰的 Pajingo 金矿项目。不过，这些数字很大程度上说明了采矿业投资的典型周期性特征。

点评：二季度为全年库消比低点，且在政策端和主机厂双重发力下终端需求增速阶段性超预期，在这一时间窗口期内，短线可以偏多思路对待，结构性矛盾交易完毕后，中长线而言仍是逢高沽空为宜，须持续跟踪需求端的边际变化。

投资建议：短期锂价或围绕 11 万元窄幅震荡，短期可考虑在区间下沿轻仓试多，中长线而言仍建议关注 12 万附近的做空或卖保机会。

2.16、有色金属（氧化铝）

山西孝义某大型企业增产进度不及预期（来源：SMM）

山西孝义某大型企业增产进度不及预期，主因矿石供应缺口较大，溶出槽扩槽缓慢。清明节后产量逐渐提升至 4900 吨左右，计划本月中旬时期日产量增至 5500 吨左右。

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。矿山方面增产进度不及预期。进口方面，几内亚政府或将征收河道使用费，进口矿成本或继续增加。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 3240-3280 元/吨。短期氧化铝复产不及预期，价格偏强运行。

投资建议：短期建议观望。

2.17、有色金属（铝）

原铝偏强震荡，废铝跟涨乏力（来源：SMM）

今日废铝价格整体窄幅波动，成交一般，下游铝合金企业订单较差，价格难以跟涨原铝市场，对高位废铝价格买兴一般，今日持货商多按不同废铝价格实际折率测算废铝报价，大合金厂为主的下游采购报价多持稳报价采购为主，精废价差也有所扩大。

点评：华东市场出货有所减少，持货商挺价惜售，报价 0~20 元/吨。铝价继续上行不过市场接货情绪反而有所好转。铝锭库存保持小幅去化趋势。铝价预计将继续偏强运行。

投资建议：逢低买入。

2.18、有色金属（镍）

印尼和中国一旦联合起来全球镍产品市场将发生惊天动地变化（来源：要钢网）

中国是印尼镍矿其中一个最大的出口市场，然而在最近近十年以来，中国进口印尼镍矿的数量越来越少，如今可以说达到最低点，这可从 2023 年的全球镍生产链发生了变化得以证

明出来。根据路透社日前的报道，在最近几个月以来，中国对一级镍产品的需求量已经有所减少，如今中国已经从印尼进口更多的其它金属，也就是用于生产不锈钢领域的镍铁。根据记录，印尼自 2020 年已经禁止镍矿石的出口活动，中国作为印尼最大的镍矿石进口国，就在印尼建造了镍矿石加工厂，印中两国之间的镍矿石流量也就自动消失，而以印尼的加工厂所取代。

华友钴业印尼镍钴湿法项目达产 (来源：电池中国)

在全球最大的镍资源储量国印度尼西亚（印尼），当地丰富的镍材料正加速被中国企业开发。近日，电池中国获悉，华友钴业在印尼投资的“华飞印尼年产 12 万吨镍金属量氢氧化镍钴湿法项目”已达产。实际上，早在去年 6 月华友钴业就公告称，公司子公司华友国际钴业与其他合资方所设立的合资公司华飞公司年产 12 万吨镍金属量和 1.5 万吨钴金属量氢氧化镍钴湿法项目部分产线基本建成，已具备投料试车条件，成功产出合格产品。数据显示，目前全球已经探明的镍资源储量约为 8900 万吨，我国仅约占 3.15% 即 280 万吨，而印尼是全球镍矿资源最丰富的国家。

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 139680 元/吨，单日涨幅 1.93%。LME 镍库存较上一交易日减少 78 吨至 75342 吨，沪镍库存期货仓单较上一日增加 12 吨至 17681 吨。基本上，印尼矿端供应进展依然缓慢，进入斋月假期后矿山短期暂时并无大量出货。2 季度整体供应仍然偏紧。国内菲矿港口库存出现累积，但在近期镍铁加工利润转差后，镍铁厂对镍矿价格接受意愿降低，对国内矿价形成压制。需求方面，3 月新能源车销量同比增长 35.3%，市占率达到 32.8%，前驱体厂排产较为乐观下，硫酸镍原料采购预期依然较为紧张。综合来看，短期镍价向上驱动仍存在，但需注意继续追涨后的回调风险。

投资建议：单边建议逐步止盈减仓，警惕价格超涨后潜在的回调风险

2.19、能源化工（液化石油气）

巴拿马运河旧船闸计划于 5 月中旬进行检修 (来源：Argus)

巴拿马运河管理局计划于 5 月 7 日-14 日针对旧船闸（Panamax lock）进行检修，期间船舶日通行量由 20 艘下调至 17 艘。

美国 C3 库存环比小幅回落 (来源：EIA)

EIA 最新数据显示，美国至 4 月 5 日当周 C3 库存报 5170.5 万桶，环比微跌 10.5 万桶，产量报 267 万桶/天，与上周环比持平，需求环比减少 12.4 万桶/天至 130.5 万桶/天。

点评：EIA 最新数据显示，4 月 5 日当周美国 C3 库存报 5170.5 万桶，虽然环比小幅微跌，但已处于历史同期偏高的水平，本土基本面边际转弱，产量维持在高位的同时需求环比转弱，出口量环比小幅增加至 149 万桶/天，本周装船情况仍然坚挺，预计地区出口量仍将处于较高水平。此外，巴拿马运河管理局计划于 5 月 7 日-14 日对旧船闸进行检修，通行可能受到较大影响的船舶是 MR 型成品油轮和散货船，VLGC 通过新船闸通行，受到的影响预计较为有限。

投资建议：短期震荡。

2.20、能源化工（原油）

EIA 美国商业原油库存上升（来源：EIA）

美国至 4 月 5 日当周 EIA 原油库存 584.1 万桶，预期 236.6 万桶，前值 321 万桶。美国至 4 月 5 日当周 EIA 汽油库存 71.5 万桶，预期-132 万桶，前值-425.6 万桶。美国至 4 月 5 日当周 EIA 精炼油库存 165.9 万桶，预期-115.3 万桶，前值-126.8 万桶。美国至 4 月 5 日当周 EIA 战略石油储备库存 59.5 万桶，前值 59.1 万桶。美国至 4 月 5 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 88.3%，预期 89.2%，前值 88.6%。

点评：油价震荡收涨，中东地区紧张局势有升级的风险，地缘风险溢价水平上升，对油价构成支撑。EIA 库存数据相对偏利空，原油和成品油库存均上升，美国炼厂开工率基本与前一周期持平，单周原油出口量降幅较大，造成原油端库存上升。精炼油库存上升较多，近期欧美汽柴油裂解虽维持高位，但较此前高点有所下降，柴油表现相对偏弱，需求或仍无法对裂解形成持续性支撑。俄罗斯柴油出口量有边际减量预期，但来自于炼厂受到袭击的影响或暂有限。短期油价预计受地缘冲突风险支撑。

投资建议：油价短期维持震荡偏强。

2.21、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度港口库存简报（20240410）（来源：卓创资讯）

较 4 月 3 日相比，华东主港库存总量降 1.71 万吨在 14.71 万吨。华东主港现货商品量下降 1.53 万吨在 11.31 万吨。

点评：2024/04/10,EB2405 收盘价为 9432 元，环比下跌 163 元，持仓 306687.0 手，减仓 42908.0 手。EB2406 收盘价为 9358 元，环比下跌 143 元，持仓 131742.0 手，增仓 12432.0 手。EB2407 收盘价为 9266 元，环比下跌 133 元，持仓 21350.0 手，增仓 2142.0 手。今日苯乙烯盘面震荡下行，现货买盘积极，近端基差走强 5-10 块，另贸易商低买挂单商谈活跃；现货换 4 下结构由升水转为贴水 5 左右成交，4 下换 5 下贴水 65 商谈成交集中，5 下换 6 下贴水 75-80 商谈僵持，全天交投尚可。纯苯近期矛盾不大，港口继续呈现累库，己二酸等下游负反馈声音加大。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

2.22、能源化工（LLDPE/PP）

聚烯烃生产企业库存小幅上涨（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 4 月 10 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：53.04 万吨，较上期涨 3.96 万吨，环比涨 8.07%，库存趋势由跌转涨。主因下游开工率开始转弱，需求逐渐下滑，成交逐渐减弱；其次因为检修装置较多，生产企业心态较好，挺价为主，市场价格推涨后，下游抵触高价，采购力度减弱。所以生产企业库存向下转移放缓，生产企业库存和社会样本仓库库存均小幅上涨。截至 2024 年 4 月 10 日，中国聚丙烯生产企业库存量：58.21 万吨，较上期(20230403)上涨 5.03 万吨，环比涨 9.46%。近期聚丙烯装置检修较为集中，供应端缩量，然清明节假期期间，上游生产企业库存出现累积，因此本周生产企业库存出现上涨。

点评：今日聚烯烃偏窄幅震荡，基本面消息不多。现货绝对价格报盘维持，成交价格实盘阴跌 20-30，市场成交走弱明显；煤化工线性持续强势，工厂端刚需拿货还算稳定。清明节假期期间，上游生产企业库存出现累积，本周中国聚乙烯生产企业样本库存量：53.04 万吨，较上期涨 3.96 万吨，环比涨 8.07%；中国聚丙烯生产企业库存量：58.21 万吨，较上期(20230403)上涨 5.03 万吨，环比涨 9.46%。

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。

2.23、能源化工（甲醇）

本周甲醇内地和港口累库（来源：隆众资讯）

本周内地企业库存 43.47 万吨，较上期增加 3.38 万吨，涨幅 8.42%，本周港口库存总量在 63.71 万吨，较上一期数据增加 1.27 万吨。

点评：4 月 10 日甲醇期价明显反弹，春检持续发酵，市场交易中安、宁煤等装置停甲醇、留烯烃的外采预期。本周内地企业库存 43.47 万吨，较上期增加 3.38 万吨，涨幅 8.42%，本周港口库存总量在 63.71 万吨，较上一期数据增加 1.27 万吨。库存周数据虽小幅上升，但因检修仍在，库存压力尚且不大。加之下游节后刚需补库，市场对于当前价格接受能力仍较强。

投资建议：但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，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。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。

2.24、能源化工（PX）

华南一套 PX 装置动态（来源：CCF）

据悉，广东石化柴油加氢装置故障，PX 负荷降至 7 成，预计持续到周末。

点评：2024/04/10，PX2409 收盘价为 8678 元，环比下跌 50 元，持仓 81357.0 手，增仓 1132.0 手。PX2501 收盘价为 8672 元，环比上涨 0 元，持仓 37.0 手，增仓 0.0 手。PX2405 收盘价为 8424 元，环比下跌 58 元，持仓 38311.0 手，减仓 430.0 手。

随着国内部分 PX 装置检修落地，二季度供需格局有所好转。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，单边价格震荡偏强。

2.25、能源化工（PTA）

华东一套 PTA 装置计划内检修（来源：CCF）

华东一套 300 万吨 PTA 装置已停车检修，预计检修 2 周附近。

点评：2024/04/10，TA2409 收盘价为 6032 元，环比下跌 16 元，持仓 862168.0 手，增仓 104293.0 手。TA2501 收盘价为 6024 元，环比下跌 12 元，持仓 64765.0 手，增仓 6845.0 手。TA2405 收盘价为 5960 元，环比下跌 28 元，持仓 565845.0 手，减仓 114477.0 手。

需求端，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：供需格局环比改善，TA 单边震荡偏强。

2.26、能源化工（纸浆）

4 月 10 日现货纸浆小幅上涨（来源：卓创资讯）

加拿大 Mercer 针叶浆月亮 4 月外盘继续报涨，加之周内发布加拿大两家铁路公司工人将投票决定是否歇工等消息面影响下，上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏强运行，进一步加重业者低价惜售心态，业者调涨山东进口针叶浆现货市场价格 25 元/吨。进口阔叶浆现货市场价格起伏有限，南北方市场价格略存差异，与各地区供需不同有关。

点评：2024/04/10，SP2409 收盘价为 6256 元，环比上涨 18 元，持仓 140343.0 手，增仓 5181.0 手。SP2501 收盘价为 6408 元，环比上涨 16 元，持仓 5418.0 手，增仓 17.0 手。SP2405 收盘价为 6132 元，环比上涨 20 元，持仓 97204.0 手，减仓 7166.0 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。

2.27、能源化工 (PVC)

4月10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,一口价及基差报盘变化不大,点价成交暂无明显价格优势,现货实单成交价格较昨日波动幅度有限,下游部分观望意向明显,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5530-5630元/吨,华南主流现汇自提5600-5640元/吨,河北现汇送到5440-5490元/吨,山东现汇送到5500-5600元/吨。

点评: 2024/04/10, V2409收盘价为5963元,环比上涨29元,持仓556687.0手,增仓55237.0手。V2501收盘价为6089元,环比上涨38元,持仓43241.0手,增仓3114.0手。V2405收盘价为5808元,环比上涨26元,持仓633102.0手,减仓64852.0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。

2.28、能源化工 (纯碱)

4月9日沙河市场纯碱价格行情 (来源: 隆众资讯)

今日,沙河区域纯碱市场无明显波动,价格弱稳震荡。下游企业询单增加,成交相对有限,多维持刚需补库。目前当地重碱到货价在1950-2000元/吨。

点评: 今日纯碱期价涨幅较大,一方面是市场整体风险偏好回升,另一方面是近日个别装置减量运行,供给端有所缩量提振了市场信心。目前国内纯碱市场震荡调整,个别企业封单,低价上调。中盐昆山陆续开工,供应端震荡调整,企业发货为主。下游需求波动不大,适量补库,情绪带动下,谨慎为主。

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10日湖北市场浮法玻璃最新价格行情 (来源: 隆众资讯)

今日湖北浮法玻璃市场价格78,较上一交易日价格持平。5mm大板市场主流价格在77-80,不同贸易商根据自身情况售价略有差异。

点评: 今日玻璃期价有所上涨,一方面是市场整体风险偏好回升,另一方面是近日产销数据好转提振了市场信心。现货方面,今日浮法玻璃现货价格较上一交易日有所上涨。华北市场部分厂家价格继续上调,整体出货较好,部分厂家限量销售。华东、华中市场今日原片企业价格持稳,个别企业提涨促销。华南部分企业价格上调1元/重箱,前期下游库存普遍低位下,择机补货。

投资建议: 近日市场产销有所好转,市场信心获得提振,此外,期价经历前期持续下跌后也存在一定反弹动能,短期玻璃期价进一步下挫动能不足。

2.30、航运指数（集装箱运价）

3 艘集装箱船遇袭（来源：搜航网）

胡塞武装在红海袭击了一艘名为“希望岛”号的英国商船，在阿拉伯海袭击了一艘名为 MSC GINA “地中海吉娜”号的以色列货船，在印度洋袭击了一艘名为 MSC GRACE F “地中海格雷斯 F”号的以色列货船。船舶资料显示，这三艘被袭击的商船均为集装箱船，其中 MSC GINA 轮和 MSC GRACE F 轮由船公司地中海航运 MSC 管理并经营。萨雷亚称，胡塞武装使用多枚弹道导弹和巡航导弹袭击了这 3 艘商船。但他未透露袭击的具体时间。此外，萨雷亚同时强调，胡塞武装还袭击了多艘在红海巡航的美国军舰。

点评：今日盘面维持偏强走势。马士基调涨 week18 报价，对市场情绪形成提振，但实际落地情况有待观察。虽然近期巴以局势震荡，但我们认为巴以和谈并非短期短期能够达成。如果绕行持续，06 仍然存在上行空间，但消息面扰动依然存在，建议观望为主、适当关注低多的策略。经过调整，目前 6-8 价差已经有所收敛，消息面扰动，远期曲线平坦化的压力有所增加，建议前期获利多单继续持有，关注逢高做空 6-8 价差的策略。

投资建议：建议前期获利多单继续持有，关注逢高做空 6-8 价差的策略。

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