



美国 3 月非农超预期，以军撤出加沙地区

报告日期: 2024-04-08

外汇期货

以军从加沙地带南部撤出几乎所有地面部队

美国 3 月非农数据好于预期，劳动力市场转折点继续延后，短期美元不改弱勢。

股指期货

美联储戴利：“年内降息三次”是合理的 但只是一个预期

新增就业远超预期，短期通胀数据的不确定性仍将从分母端给股市带来扰动

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%

央行称“更加注重做好逆周期调节”，货币政策总基调仍然是较为宽松的，但由于汇率掣肘，短期降息落地概率低。暂建议以偏空思路对待。

贵金属

美国 3 月季调后非农就业人口增 30.3 万人

清明假期期间黄金价格大涨，主要受到地缘政治风险的推动，经济数据和美联储的鹰派讲话降低了市场的降息预期，对金价偏空。周五公布的美国三月非农就业报告整体超预期。

黑色金属

3 月格拉斯通港口出口煤炭 560.2 万吨

国内煤价延续跌势，关注 750-800 元附近内外煤成本支撑。

农产品

USDA 4 月供需报告前瞻

CBOT 主力在 1200 美分以下震荡，国内强现实与弱预期共存的局面持续。关注本周四晚 USDA 月度供需报告对平衡表的调整，继续关注美豆产区天气。

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）.....	6
2、商品要闻及点评.....	7
2.1、贵金属（黄金）.....	7
2.2、农产品（豆油/棕榈油）.....	7
2.3、黑色金属（动力煤）.....	8
2.4、黑色金属（铁矿石）.....	8
2.5、农产品（豆粕）.....	9
2.6、农产品（白糖）.....	9
2.7、农产品（棉花）.....	10
2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	11
2.9、有色金属（铜）.....	12
2.10、有色金属（工业硅）.....	13
2.11、有色金属（碳酸锂）.....	14
2.12、有色金属（镍）.....	14
2.13、有色金属（锌）.....	15
2.14、有色金属（氧化铝）.....	16
2.15、有色金属（铝）.....	16
2.16、能源化工（碳排放）.....	16
2.17、能源化工（原油）.....	17
2.18、能源化工（纸浆）.....	17
2.19、能源化工（PVC）.....	18
2.20、能源化工（LLDPE/PP）.....	18

2.21、能源化工（甲醇）	19
2.22、航运指数（集装箱运价）	19

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国对以施压有效 加沙多方谈判取得重要进展（来源：Bloomberg）

以色列代表团在开罗与卡塔尔、埃及和美国谈判代表举行会谈，他们对达成停火和人质释放协议的努力持谨慎乐观态度。一位知情人士表示：这次与此前不同，现在是我们几个月来最接近达成协议的时候。报道将这一明显进展归因于美国向以色列施压，要求其改善加沙地带的人道主义状况，以及卡塔尔说服哈马斯接受临时停火协议。据报道，美国将于当地时间今晚向各方提交一份新的提案草案。

以军从加沙地带南部撤出几乎所有地面部队（来源：Bloomberg）

据多家以色列媒体7日报道，以军从加沙地带南部撤出几乎所有地面部队，加沙地带目前仅留一个旅。

美国3月非农好于预期（来源：Bloomberg）

2024年3月美国非农就业录得30.3万人，大幅高于预期的20万人，亦高于前值的27.0万人；私人部门新增就业23.2万人。3个月月均视角下，新增非农就业进一步上行至27.6万人，整体非农新增就业持续修复的趋势仍在延续。

点评：美国3月非农数据好于预期，劳动力市场转折点继续延后，短期美元不改弱势。最新的3月非农数据美国新增就业超30万人，明显好于预期，这表明了劳动力市场韧性继续存在，但是对于美联储的政策而言，目前的非农数据可能不是降息改变的理由，政策平衡的难度继续上升，虽然不降息的呼声明显被强化，但是预计美联储降息依旧是趋势，主要问题在于美国经济前景。美元继续看跌。

投资建议：美国3月非农数据好于预期，劳动力市场转折点继续延后，短期美元不改弱势。

1.2、股指期货（美股）

美联储戴利：“年内降息三次”是合理的 但只是一个预期（来源：iFind）

旧金山联储主席玛丽·戴利（Mary Daly）表示，官员们上月重申的“年内降息三次”是一个合理的预期，只是目前还不急于降低借贷成本。戴利在内华达州的一场活动中说道：“我认为这是一个非常合理的基线。”但鉴于美国经济增长势头依然强劲，因此目前确实还没有调整央行利率的紧迫性，“按兵不动是当前正确的政策。”

美联储卡什卡利：今年或许不需要降息（来源：iFind）

周四，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，如果通胀进展停滞不前，尤其是在经济保持强劲的情况下，今年或许不需要降息了。卡什卡利在当天接受采访时指出：“我在三月份的预测中认为，如果通胀继续回落至2%的目标水平，今年将降息两次。但如果通胀趋势继

续横盘，那将使我质疑，我们是否需要降息。”

美国3月非农就业人数增加30.3万人 远超预期 (来源: iFind)

据美国劳工统计局,美国3月季调后非农就业人口30.3万人,预期20万人,前值27.5万人;美国3月失业率3.8%,预期3.9%,前值3.90%。3月美国非农就业时薪录得34.69美金,同比上升4.1%,环比上升0.3%。

点评: 非农新增就业强劲,但薪资增速基本符合市场预期,在劳动力市场中占比较大的医疗服务和餐饮酒店服务薪资压力进一步放缓,整体给核心通胀带来的压力有限,市场的降息预期再度修正,周四卡什卡利的鹰派发言使得市场发生调整,整体偏谨慎,在周五的非农数据公布后风险偏好反而有所回升。

投资建议: 长期企业盈利的改善支撑股指,短期降息预期的边际变化预计增加股市波动,整体维持回调买入的偏多思路

1.3、股指期货 (沪深300/中证500/中证1000)

央行设立科技创新和技术改造再贷款 (来源: wind)

4月7日,央行官网发布消息称,将设立科技创新和技术改造再贷款,激励引导金融机构加大对科技型中小企业、重点领域技术改造和设备更新项目的金融支持力度。科技创新和技术改造再贷款是对原有科技创新再贷款和设备更新改造专项再贷款的政策接续,科技创新和技术改造再贷款额度5000亿元,利率1.75%,期限1年,可展期2次,每次展期期限1年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构。再贷款的设立将有利于引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下,向处于初创期、成长期的科技型中小企业等提供信贷支持。

10余个城市或地区已率先启动房产“以旧换新” (来源: wind)

据不完全统计,目前,已经有郑州、无锡市梁溪区、淄博、南通、南京、青岛、济南、宁波、连云港、亳州、阜阳等10余个城市或地区推行房产“以旧换新”相关政策。业内人士表示,房产“以旧换新”是指房地产开发商或政府机构通过收购、置换、补贴等方式,鼓励和帮助已有住房的居民卖旧换新,从而促进新房销售和去化。“以旧换新”相关政策的目的是盘活二手房的同时,激活一手房成交。

清明假期旅游出行客单价修复 (来源: wind)

2024年清明节假期,全国文化和旅游市场安全平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算,假期3天全国国内旅游出游1.19亿人次,按可比口径较2019年同期增长11.5%;国内游客出游花费539.5亿元,较2019年同期增长12.7%。

国务院副总理与美国财长耶伦举行会谈 (来源: wind)

新华社报道,中美经贸双方牵头人、国务院副总理和美财政部部长耶伦于4月5日至6日在广州举行多轮会谈,双方围绕落实中美元首重要共识,就两国及全球宏观经济形势、中美经济关系及全球性挑战进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流,一致同意在中美经济

和金融工作组项下讨论中美及全球经济平衡增长、金融稳定、可持续金融、反洗钱合作等议题。中方就美方对华经贸限制措施表达严重关切，并就产能问题作出充分回应。双方同意继续保持沟通。

点评：进入4月份，外围市场多空因素交织，加大了权益市场定价的难度。从国内基本面看，前期公布的PMI以及清明假期旅游出行消费持续火热，基本面连贯性较好，或对市场形成支撑。

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3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2500亿元逆回购到期，还有800亿元国库现金定存到期，单日全口径净回笼3280亿元。

央行：在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化（来源：中国人民银行）

央行召开2024年第一季度例会指出，要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进物价温和回升，保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。

央行设立科技创新和技术改造再贷款（来源：中国人民银行）

科技创新和技术改造再贷款额度5000亿元，利率1.75%，期限1年，可展期2次，每次展期期限1年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构。科技创新和技术改造再贷款的设立将有利于引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向处于初创期、成长期的科技型中小企业，以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目提供信贷支持。

点评：从各项指标来看，基本面好转的迹象有所增加，但中长期经济高质量发展的预期并未改变，债市长期偏多的思路也未发生改变。央行称“更加注重做好逆周期调节”，货币政策总基调仍然是较为宽松的。但也要看到，美国3月非农数据明显超市场预期，美债收益率继续上行，美元指数表现持续较强，人民币面临的压力始终存在，央行降息节奏将受到人民币汇率贬值压力的掣肘。虽然存款利率下降的预期一直存在，但由于本周市场已经部分交易了这一预期，因此预计下周债市或偏弱。4月资金利率预计整体均衡，做陡曲线仍需等待。

投资建议：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月季调后非农就业人口增30.3万人（来源：wind）

美国3月季调后非农就业人口增30.3万人，为2023年5月以来最大增幅，预期增20万人，前值从增27.5万人修正为增27.0万人。

美国3月失业率3.8%，预期3.9%，前值3.9%；劳动参与率62.7%，预期62.5%，前值62.5%。美国3月平均每小时工资同比升4.1%，预期升4.1%，前值升4.3%；环比升0.3%，预期升0.3%，前值从升0.1%修正为升0.2%。

卡什卡利：美联储今年可能不需要降息（来源：wind）

明尼阿波利斯联储主席卡什卡里表示，降息取决于通胀进展。如果通胀进展停滞，特别是在美国经济保持强劲的情况下，今年美联储可能不需要降息。

CME上调金银保证金（来源：wind）

芝商所（CME）将黄金期货保证金上调6.8%，将白银期货保证金上调11.8%。

央行黄金储备继续增加（来源：wind）

截至3月末，我国央行黄金储备7274万盎司，环比上升16万盎司。我国央行自2022年11月份以来开启本轮黄金储备增持，至2024年3月份，已实现连续17个月增加。

点评：清明假期期间黄金价格大涨，主要受到地缘政治风险的推动，经济数据和美联储的鹰派讲话降低了市场的降息预期，对金价偏空。周五公布的美国三月非农就业报告整体超预期，新增就业30万人，主要由教育及医疗、休闲与酒店、建筑业贡献。由于劳动供给的增加，失业率小幅回落，工资增速符合预期，目前仍对通胀构成支撑，但也不至于引发联储加息。

投资建议：短期金价注意回调风险，中长期看多观点不变。

2.2、农产品（豆油/棕榈油）

前瞻-3月份马来西亚棕榈油库存可能跌至8个月低点（来源：Reuters）

调查显示，3月份库存预计下降6.65%至179万吨；产量预计增长9.76%，至138万吨；出口量增长21.22%，至123万吨；马来西亚棕榈油局数据将于4月15日发布。

路透社周四发布的一项调查显示，尽管马来西亚棕榈油产量随着出口增加而增加，但预计3月底马来西亚棕榈油库存将降至八个月来的最低水平。根据路透社MYPOMS-TPO调查的10位贸易商、种植园主和分析师的中值预测，棕榈油库存预计连续第五个月下降至179万公吨，环比下降6.65%。与此同时，受3月中旬开始的伊斯兰斋月需求推动，3月份出口量可能激增21.22%，至123万吨。

点评：4月4日，市场机构给出了对马来棕榈油3月供需情况的预测，路透与彭博均给出了3月继续去库存的预期，其中主要原因是在斋月需求旺季的推动下，来自亚洲、非洲、中东等地区的穆斯林国家进口需求旺盛，促进了马来3月的出口，抵消了产量的小幅增长。路透与彭博对3月的出口情况均给出了环比增长20%以上的预测。

投资建议：目前棕榈油价格的走势主要取决于资金面的情况。虽然现在05合约货源不足，有利于多头资金，但是下游疲弱的需求让多头不敢贸然接货，多头资金何时离场或移仓换月是05合约价格后续走势的关键。目前的高月间价差下，多头移仓09合约的性价比较高，棕榈油59价差或将有所修复。而09合约的价格拐点则需等待产区基本面给出明确增产与累库的信号出现，根据目前市场机构对3月马来供需情况的预测，产区库存拐点仍未到来，预计4月底或5月才会出现，在此之前仍不宜偏空看待。

2.3、黑色金属（动力煤）

3月格拉斯通港口出口煤炭560.2万吨（来源：阿格斯）

据澳大利亚格拉斯通港口公司最新数据显示，2024年3月格拉斯通港口出口煤炭560.2万吨，环比增长11.07%，同比增长14.75%。其中，向日本出口量222.76万吨，占总出口量39.8%；向中国出口量137.8万吨，占总出口量24.6%。

点评：基本面角度维持供需两弱，供应端缓慢挤出响应需求下滑。进入4月份后，由于天气较往年偏热，实际日耗表现一般。CCTD口径日耗4月份以来维持同比零增长。日耗偏差加剧煤价下行压力，短期煤价或快速触及750元/吨附近长协附近。关注长协维持后，电厂和煤矿供应端表现。

投资建议：海外市场假期间同样平平。前期欧洲煤价受俄罗斯制裁影响一度反弹，近期开始走弱。美国前期损坏的航线正在推进修复，预计5月底通航。考虑印度本国动力煤供应充裕，此次美国航线中断并未对海外煤价造成太大冲击。

2.4、黑色金属（铁矿石）

Peculiar Knob(PK)项目铁矿石增产（来源：Mysteel）

澳大利亚私营矿业公司Peak Iron Mines表示，公司旗下Peculiar Knob(PK)项目铁矿石年产量从240万吨增加至300万吨。该项目位于南澳，产品以直接运输(DSO)赤铁矿为主，铁含量达64%，是澳大利亚品位最高的铁矿之一。目前Peak Iron Mines通过与采矿承包商，破碎及物流服务提供商合作在PK项目开展业务。

此外，Peak Iron Mines的相关设备和人员也已经开始朝另一铁矿项目Hawks Nest Buzzard转移。该项目同样位于南澳，铁矿石储量1500万吨，以DSO赤铁矿为主，铁品位为61%。项目预计将在今年投产，采矿承包商已于今年1月开展预剥离活动。

点评：清明假期期间，铁矿石价格延续跌势。新交所主力期价累计跌幅2-3美金至96美金。

部分钢厂节前备货，节前铁矿现货成交略有回升。且本周 247 口径铁水明显攀升 2 万吨至 233 万吨。但市场对长期需求负增长预期已有共识，短暂铁水回升和成交放量难以扭转疲态。

投资建议：政策角度，节前发改委宣布 2024 年继续施行产量平控政策。考虑 1-3 月份以来实际产量已经负增长，平控与否意义并不大。需要警惕后续供应端政策，对原料端影响。考虑铁矿现实已经非常疲弱，而潜在政策影响大概率为负面。矿价或将延续跌势直至供应端出现明显挤出。

2.5、农产品（豆粕）

USDA 4 月供需报告前瞻（来源：路透）

USDA 将于 4 月 11 日公布月度供需报告，路透调查显示市场平均预估美国 23/24 年度期末库存将由 3.15 亿蒲上调至 3.17 亿蒲，巴西产量调降至 1.5168 亿吨，阿根廷产量则调增至 5048 万吨。

巴西 3 月大豆出口量为 1263 万吨（来源：钢联）

巴西政府周四公布数据显示，巴西 3 月大豆出口量为 1263 万吨，去年同期为 1324 万吨。ANEC 预计巴西 4 月大豆出口为 1065 万吨，而去年同期为 1405 万吨。

预计本周油厂开机快速回升（来源：钢联）

截至 4 月 5 日当周全国 125 家油厂大豆实际压榨量为 149.05 万吨，较预估高 4.21 万吨，开机率为 43%。预计本周开机率快速回升至 49%，大豆压榨量为 170.93 万吨。3 月全国油厂大豆压榨为 719.48 万吨，环比增 77%，同比增 11.51%，预计 4 月压榨量升至 745.59 万吨。

点评：巴西收获进度连续三周落后去年同期，SECEX 显示 3 月巴西出口 1263 万吨大豆，不及去年同期，巴西 CNF 升贴水报价因此保持坚挺。布交所周报显示阿根廷大豆收获完成 1.9%，未来 2 周产区天气总体干燥，有利收割进度加快。上周美国周度出口检验及销售报告均不及市场预期，USDA 将于 4 月 11 日公布月度供需报告，路透调查显示市场平均预估美国 23/24 年度期末库存将由 3.15 亿蒲上调至 3.17 亿蒲。国内方面，强现实与弱预期共存的局面持续，上周油厂豆粕库存降至历史低位，但随着大豆到港增加，预计本周油厂开机上升，基差也继续下行。

投资建议：预计期价震荡为主，关注 USDA 月度供需报告对平衡表的调整，继续关注美豆产区天气。

2.6、农产品（白糖）

23/24 榨季截至 4 月 3 日,泰国累计产糖 875 万吨（来源：泛糖科技网）

2023/24 榨季截至 4 月 3 日，泰国累计甘蔗入榨量为 8202 万吨，较去年同期的 9388 万吨下降 1186 万吨，降幅约 12.64%；产糖率为 10.67%，较去年同期的 11.74% 下降约 1%；产糖量为 875 万吨，较去年同期的 1102.4 万吨下降 227 万吨，降幅约 20.6%。

巴西：23/24 榨季糖出口量创记录新高，同比增加 22%（来源：沐甜科技网）

巴西3月出口糖271.92万吨，同比增加48.8%。2023/24榨季（23年4月-24年3月）巴西共计出口糖3588.6万吨，同比增加22.12%。

广西：已有64家糖厂收榨 最晚收榨时间调整为4月18日（来源：沐甜科技网）

据了解，4月5-7日广西新增凤糖罗城、广糖良圻、马山南华、博宣食品、广农香山等5家糖厂收榨。截至目前不完全统计，23/24榨季广西收榨糖厂数量已达64家，同比减少9家；收榨产能合计52.95万吨/日，同比减少4.95万吨/日。目前广西还有10家糖厂尚未收榨，未收榨产能大概5.1万吨/日，预计大部分将于下周收榨，最晚收榨时间为4月18日。

广西：截至3月底产糖610.49万吨（来源：沐甜科技网）

截至3月31日，2023/24年榨季广西全区已有55家糖厂收榨，同比减少16家；共入榨甘蔗5051.05万吨，同比增加929.99万吨；产混合糖610.49万吨，同比增加83.72万吨；产糖率12.09%，同比下降0.69个百分点；累计销糖291.49万吨，同比增加26.56万吨；产销率47.75%，同比下降2.54个百分点。其中3月份单月产糖92万吨，同比增加69.34万吨；单月销糖56.1万吨，同比增加5.33万吨；工业库存319万吨，同比增加57.16万吨。

点评：主产区广西压榨生产已近尾声，目前广西还有10家糖厂尚未收榨，预计4月中旬将全部收榨。全国糖厂工业库存将在3月达到季节性高点，此后将进入去库周期。全国产量日渐明朗，后续新糖新增供应越来越少，市场关注重点将逐步转移到可售库存及补充糖源问题上。各主产区3月产销数据正陆续公布，其中广西3月单月产量92万吨，同比增加69.34万吨；单月销糖56.1万吨，同比增加5.33万吨；工业库存319万吨，同比增加57.16万吨。虽然工业库存比去年有所增长，但仍低于过去5年和10年同期均值水平。再加上产区第三方库存仍处于低位水平；加工厂库存也偏低，且目前配额外依旧持续处于大幅亏损的状态，糖厂库存销售压力不大。

投资建议：郑糖下方空间有限，对二季度郑糖暂持震荡偏强的观点。不过，短期而言，郑糖5月合约临近交割期，由于上周盘面大涨已吸引大量仓单预报的生成，目前盘面持仓量25万手仍偏高，当前正处于糖厂库存季节性高点以及需求淡季，郑糖5月合约不具备逼仓条件，后续投机资金还将继续离场，短期盘面料偏弱震荡为主。

2.7、农产品（棉花）

Abraça:巴西棉花种植完成，预售比例58%（来源：TTEB）

巴西棉花种植者协会（Abraça）公布的最新数据显示，巴西2024年棉花作物种植已完成，预售比例为58%。2月，巴西出口25.8万吨，同比增加498%。23/24年度已累计出口160万吨棉花，同比增长45.6%。

新疆：棉花发运增势不减（来源：中国棉花网）

据阿克苏、库尔勒、乌鲁木齐等地棉花监管库反馈，2024年3月份皮棉汽运出疆库量较2月份大幅增加，重点流向仍是山东、江苏、湖北、河南等主要消费区，但仍以棉花贸易企业/期现公司发运为主，用棉企业直接运输量虽较1、2月份上升，但仍难成气候。虽然公

路发运占据主导，但铁路运输现回升势头。

USDA 美棉出口周报：签约减少，装运增加（来源：中国棉花网）

USDA：截止 3 月 28 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 1.93 万吨，周降 14%，较前四周平均水平增 4%；其中中国签约 0.8 万吨，土耳其签约 0.44 万吨；2024/25 年度美陆地棉周度签约 0.52 万吨；2023/24 美陆地棉周度装运 8.34 万吨，周增 2%，较前四周平均水平增 7%，其中中国装运 3.73 万吨，巴基斯坦装运 1.17 万吨。

点评：上周公布的出口数据显示，截至 3 月 28 日当周，23/24 美陆地棉周度签约 1.93 万吨，仍处于历史同期低位水平。不过，周度出口装运量表现良好，当周美陆地棉周度出口装运量 8.34 万吨，周增 2%，较前四周均值增 7%，累计出口装运进度已达 61%，超过去年同期和 5 年同期均值水平。距离本年度结束还有 17 周的时间，按目前的累计签约和装运情况，每周只需要签约不到 1 万吨、装运近 6 万吨就可以完成出口目标。若出口目标完成，美棉期末库存将为 2014 年以来最低，而目前来看，这并不是很困难的事。且外盘回落至 90 以下的水平又将有利于东南亚纺厂的刚需补库，85 美分基本是中国和东南亚国家都愿意接受的价格，因此外盘下方空间预计有限。美棉低库存的问题依然存在，5 月合约的弱势表现可能增加 7 月合约未来多头逼仓的风险，因 5 月合约的弱势将吸引美棉需求的增加，再加上美棉仓单在 5 月上交割后，剩余可售美棉量将越来越少。随着 5 月合约临近交割，持续增加的仓单或令盘面短期承压，但下方空间预计不大，5 月合约到期，后期 7 月合约仍存在向上的风险，后续需关注即将公布的 USDA4 月供需报告情况。

投资建议：新疆棉花种植已经展开，虽然近期南北疆天气不好，阻碍播种的顺利推进，但目前尚处于种植初期，农户还有充足的时间调整。今年种植面积预期减幅不大，且在经历了去年的严重灾害性天气仍实现高产的情况后，今年天气炒作潜力预计不大。此外，随着美棉跌至 90 美分之下，内外棉价格已转为顺挂，清明假期期间国内纺织企业及贸易商等对保税棉询价、下单热情明显提升。目前港口保税区库存高企，也有利于进口棉的快速清关。此外，郑棉注册仓单及有效预报量近日也有所增加，主要集中在内地交割库，新疆到内地运费较低以及近期郑棉期货的走高，吸引了许多指标高升水的疆棉运至内地库交割。下游订单虽环比改善，但整体力度不大，企业心态仍然谨慎，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有限，再加上目前进口棉优势再度显现，随着 5 月合约临近交割期，产业接盘力量或显不足，盘面预计短期震荡偏弱，关注 15800 一线的支撑情况。

2.8、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

河北 7 日将召开钢铁行业运行会议（来源：财联社）

继上周工信部召开钢铁生产企业稳增长增效益工作会议后，钢铁大省河北也即将召开省内钢铁行业工作会议。河北省工信厅拟于 4 月 7 日下午召集河钢集团等省内多家钢铁生产、流通企业及冶金行业协会代表召开会议。会议或围绕了解钢铁行业生产运行情况，深入分析当前行业发展面临的困难和深层次原因，更好推动钢铁行业平稳运行展开。

4 月 3 日钢联五大品种库存环比减少 100 万吨（来源：Mysteel）

4 月 3 日当周，Mysteel 五大品种库存减少 100 万吨至 2241.19 万吨。其中，螺纹钢总库存环

比减少 63.31 万吨至 1155.14 万吨，线材总库存环比减少 21.28 万吨至 237.69 万吨，热卷总库存环比减少 4.86 万吨至 426.44 万吨，冷轧总库存环比减少 3.46 万吨至 191.31 万吨，中厚板总库存环比减少 7.09 万吨至 230.61 万吨。

中钢协：3 月下旬重点钢企粗钢日产 212.18 万吨（来源：中钢协）

据中钢协数据显示，2024 年 3 月下旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 212.18 万吨，环比增长 3.63%，同口径比去年同期下降 6.14%。3 月下旬末，重点统计钢铁企业钢材库存量约 1842.74 万吨，比上一旬（即 3 月中旬）减少 110.62 万吨、下降 5.66%；比上月同旬增加 40.75 万吨、上升 2.26%。

发改委、工信部等部门就粗钢产量调控工作进行研究部署（来源：西本资讯）

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，持续巩固提升供给侧结构性改革成果，2024 年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、应急管理部、国家统计局会同有关方面将继续开展全国粗钢产量调控工作，坚持以节能降碳为重点，区分情况、有保有压、分类指导、扶优汰劣，推动钢铁产业结构调整优化，促进钢铁行业高质量发展。为配合做好产能产量调控工作，相关部门将联合开展全国钢铁冶炼企业装备基础信息摸底工作。

点评：清明假期前钢材去库尚可，建材依然维持较好的去库斜率，卷板也再度去库。但需求依然表现一般，节前螺纹表需再度小幅回落到 276 万吨左右，且终端也并未反馈资金和回款有明显的转好。节前关于产量平控的政策新闻再度发酵，但从一季度实际产量和需求预期看，预计不会对钢厂生产带来明显的影响。同时，政策虽然对于钢厂利润维持有一定预期，但若原料端受此影响有所回落，也会造成成本端的不利影响。预计假期后钢价仍震荡偏弱运行，仍处于筑底阶段。

投资建议：预计钢价仍震荡偏弱运行，等待市场进一步回调机会。

2.9、有色金属（铜）

智利港口工人举行抗议，威胁大宗商品出口（来源：上海金属网）

外媒 4 月 4 日消息，周四，智利港口工人举行抗议活动，扰乱了该国船舶的装卸作业。智利是铜、锂、纸浆和水果等原材料的最大出口国之一。UPC 和 FTPC 工会成员计划的 24 小时罢工于当地时间上午 8 点左右开始。这两个工会正在敦促当局采取行动，解决一系列不满，包括安全条件和最近与从火电转向煤炭处理设施相关的裁员。可以肯定的是，停工是本周早些时候宣布的，工人们计划在周五恢复活动。尽管如此，这次罢工被吹捧为一个警告，可能会有进一步的抗议活动。包括必和必拓集团、Codelco 和英美资源集团在内的铜生产商没有立即就任何影响置评。

弘盛铜业第一次检修工作正式启动（来源：上海金属网）

4 月 1 日，随着闪速吹炼炉停炉放铜，弘盛铜业第一次检修工作正式启动。此次检修内容涉及三大生产片区。为确保检修工作有序推进，弘盛铜业多次召开专题会议，对检修工作进行全面安排部署，成立了由公司主要负责人为组长、班子成员为副组长、各片区、部室负责人为成员的检修工作领导小组，对检修工作、安全环保、物资备件供应、后勤保障等工

作和重点检修项目的落实进行了分工，明确了责任领导和负责人。

Codelco 旗下铜矿工会签署新合同 (来源：上海金属网)

路透社4月4日消息，全球最大的铜生产商智利国家矿业公司Codelco周四表示，该公司已与代表其北部Radomiro Tomic矿工人的工会签署了一份为期三年的新集体劳动合同。该公司表示，该协议于周三签署，但从4月1日起追溯生效，但没有透露新合同中约定的变更细节。Radomiro Tomic 2023年铜产量为31.5万吨，略低于该公司年产量的四分之一。该公司去年因矿石品位较低和运营延误而创下四分之一世纪以来的最低水平。

点评：趋势角度，市场对美联储降息节奏的预期差继续扩大，底层逻辑在于强劲的美国经济与就业数据、以及油价抬升预期，美元阶段转强对铜价形成一定抑制，国内方面，重点关注中国3月经济数据，市场对国内通缩担忧可能会转弱，从而对铜价产生支撑。总体上看，宏观因素对铜价影响转中性。结构角度，国内显性库存继续抬升，交易所库存环比超季节性累积，这种节奏更多因为高铜价被打乱，一方面高铜价抑制短期需求，另一方面精废价差走扩利于废铜消费，短期基本面预期将继续对现货升贴水及盘面形成抑制。消息面上，Codelco和Radomiro Tomic铜矿工会签署新合同，继续关注南美薪资谈判情况，警惕发生潜在罢工风险。

投资建议：单边角度，考虑到宏观与基本面短期抑制，我们认为铜价冲高转震荡可能性更大，策略上建议由偏多思路转为观望态度。套利角度，继续对跨期及跨市保持观望。

2.10、有色金属（工业硅）

工业硅社会库存个别地区库存增幅明显 (来源：SMM)

SMM统计4月7日工业硅全国社会库存共计37万吨，较上周增加0.5万吨。其中社会普通仓库11.4万吨，较上周环比增加0.5万吨，社会交割仓库25.6万吨（含未注册成仓单部分），较上周环比持平。

本周北方硅企开工率维持高位 (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33985吨，周度开工率在90%，环比波动不大。云南样本硅企（产能占比30%）周度产量在2495吨，周度开工率在29%，较上周环比继续下降。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：上周三工业硅主力合约2405收盘于12010元/吨，涨跌-5元/吨，盘面相对持稳，主要是因为前期空头止盈离场，叠加部分资金节前避险。现货端仍无止跌迹象，在北方大厂下调报价后，其他主产区421#、553#、99#硅均下跌100元/吨。当前工业硅基本面仍偏弱，供给虽高位边际减少但减量有限，而需求端多晶硅、有机硅量价均有拖累。工业硅核心问题仍在于高企的库存如何去化。一方面，多晶硅价格下跌给粉单招标带来更大压力，因此盘面需要用更低的价格才能换来仓单421#和99#硅的性价比；另一方面，虽然下游少部分出口贸易商开始接单，但大部分贸易商在止跌信号出现后才会有接货意愿。因此，预计盘面仍将维持弱势，但不确定性在于价格下跌至成本线附近后是否会有中大型硅企突发的供

给扰动。

投资建议：可保留部分空单轻仓操作，但新投资者建议观望。

2.11、有色金属（碳酸锂）

智利3月出口锂产品21228吨（来源：智利海关）

据智利海关数据，智利3月出口锂产品21228吨，较2月21589吨出口量环比减少1.7%，较23年3月出口量23546吨同比减少9.8%，1-3月出口总量为吨60438吨，累计同比增加9.8%；其中出口至中国16095吨，较2月16059吨环比增加0.2%，较23年3月出口至中国13436吨同比增加19.8%，1-3月出口至中国总量为41973吨，累计同比增加30.6%。

点评：近期锂价围绕11万关口窄幅震荡，进口货源流入情况、下游材料厂的接单及采买节奏均会放大价格的短期波动，智利3月对中国碳酸锂出口量维持1.6万吨的高位、对应4月底附近进口货源流入，或也将对市场短期构成偏空影响。

投资建议：将时间周期略微拉长一些而言，我们依然认为，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。

2.12、有色金属（镍）

印尼将镍等22种矿产指定为战略矿产（来源：要钢网）

加达-共有22种矿产商品被能源矿产资源部列为战略矿产。能源和矿产资源部 (Kepmen) 于2024年4月1日签署的第69.K/MB.01/MEM.B/2024号法令规定了这一点，该法令涉及确定战略矿产分类中包含的商品类型。在该规定中，能源和矿产资源部部长阿里芬·塔斯里夫将镍和锡商品列为战略矿产。发起本次ESDM活动的考虑是为了优化下游。“在优化国内矿产下游以发展战略产业和支持矿产利用以提高印尼在国家和国际层面的竞争力的背景下，有必要确定战略矿产的标准和分类，正如周四（4/4/2024）引用的法规中所写。

印尼煤矿公司Harum Energy收购镍厂股份（来源：要钢网）

PT Harum Energy 收购了一家镍加工厂的控股权，这是印尼煤矿企业转向对能源转型至关重要的金属领域的趋势的一部分。根据一份证券交易所文件，该矿商通过将部分贷款转换为股权，收购了 PT Blue Sparking Energy 51% 的股份。这家镍精炼商为此次互换发行了价值约2.06亿美元的新股。Blue Sparking 正在北马鲁古省韦达湾的一个工业园区开发高压酸浸厂，生产电动汽车制造商梦寐以求的低碳镍。这是 Harum 进军电池金属领域的最新举措

印尼镍的WTO诉讼上诉小组尚未成立（来源：要钢网）

雅加达——人们认为世界贸易组织 (WTO) 专家组的决定尚未得出明确的结论。因为印度尼西亚仍在等待上诉机构。负责国际贸易协定的贸易部长特别工作人员巴拉·克里希纳·哈斯布安 (Bara Krishna Hasibuan) 表示，上诉小组尚未成立，因为世贸组织成员之一（即美国

(US)。因此，美国要求世贸组织进行重大改革。“到目前为止，由于美国仍然拒绝，关于成立 AB 的谈判尚未达成一致。众所周知，美国拒绝了，因为它要求世贸组织进行全面改革。周二 (2/4/2024) CNBC 印度尼西亚页面援引巴拉的话说：“只要这种情况不发生，他们就会继续拒绝组建上诉机构。”

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 133450 元/吨，单日涨幅 0.81%。上期所清明节前镍仓单较上一交易日增加 249 吨至 12469 吨。基本上，印尼 4 月份镍矿内贸基准价超预期调涨。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。同时，纯镍社会库存向上累积动力不足，在硫酸镍高价持续延续，且 MHP 供应偏紧情况下，头部一体化厂商或存在将电积镍产能转向硫酸镍生产的动力。综合看来，沪镍在宏观利多叠加基本面偏紧支撑下存在继续反弹动能。

投资建议：单边建议关注宏观面利多情绪带动下的做多机会，跨期套利关注远期合约正套机会

2.13、有色金属（锌）

4 月 3 日 LME 锌库存下降 6325 吨 (来源：SMM)

4 月 3 日 LME 锌库存下降 6325 吨，降幅源自新加坡和巴生两地仓库，其中新加坡仓库去库 4100 吨，巴生仓库去库 2225 吨，截至 4 月 3 日，LME 锌库存总计 264200 吨。

国内七地库存减少 0.83 万吨 (来源：SMM)

据 SMM 调研，截至本周三（4 月 3 日），SMM 七地锌锭库存总量为 19.95 万吨，较 3 月 28 日增加 0.02 万吨，较 4 月 1 日降低 0.83 万吨，国内库存录减。

Teck 和韩国锌业达成 TC 价格为 165 美元 (来源：Bloomberg)

近日市场消息传言，加拿大矿业公司泰克资源 (Teck Resources) 与韩国锌业公司 (Korea Zinc) 达成进口锌精矿 TC165 美元的价格，较 2023 年的 274 美元下降 40%，创三年新低。对此消息泰克资源不作评论，SMM 建议等待官方消息落地。

点评：4 月 3 日，沪锌主力 2405 合约收盘于 21270 元/吨，单日涨幅 0.93%。上期所锌仓单较上一交易日减少 722 吨，成交量增至 10.2 万手，持仓量减 7357 手至 82715 手。外盘在假期期间表现强劲，伦锌创下今年以来新高，主要是由于美元走弱叠加相对国内的补涨效应所致。假期有消息称 Teck 与韩国锌业签订 TC Benchmark 为 160 美金，同比 23 年下降 40%，虽然处于历史低位，但高于市场原本预期的 140 美金。国内 TC 继续下行，已经跌破 4000 元/吨，进口 TC 下行至 60 美金的低位，对锌价形成较强支撑。假期下游开工维稳偏弱，镀锌和压铸开工率下降，氧化锌开工维稳。海内外库存均有下降，库存端边际转好，是否为社库拐点还需等待本周社库验证。受假期伦锌大涨驱动，锌价在节后可能有所提振，但随着美联储降息预期递延，而近端基本面表现偏弱，锌价在 21500 元/吨左右依然会面临较大压力，建议谨慎看待伦锌大涨，同时关注近端逢高沽空机会。

投资建议：单边角度，沪锌受伦锌提振或有补涨效应，但美联储降息预期递延而基本面偏弱，短期建议关注逢高沽空机会。套利角度，建议关注远端跨期正套机会。

2.14、有色金属（氧化铝）

Vedanta 将 Lanjigarh 氧化铝厂产能扩建（来源：SMM）

印度 Vedanta 公司在 4 月 3 日发布的一份声明中表示，已将位于 Odisha 邦的 Lanjigarh 氧化铝厂的年产能由 200 万吨扩大至 350 万吨，并且计划在 2024 年 9 月之前进一步扩大至 500 万吨。这一产能扩张计划目的是加强铝产业链的垂直整合，进一步降低 Jharsuguda 和 BALCO 两家电解铝厂的成本。而该公司于 4 月 4 日发布的 24 财年第 4 季度的报告中显示，该季度电解铝产量同比增长 4%，达到 59.8 万吨。而氧化铝的产量同比增加了 18%，达到了 44.8 万吨。

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。北方晋豫两地大多数矿山复产工作推动缓慢，短期矿石依然偏紧，不过后续管控压力有一定放松空间。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。市场对北方内陆地区后期增产预期较高。

投资建议：短期建议观望。

2.15、有色金属（铝）

铝杆市场加工费表现低迷（来源：SMM）

铝杆方面，节前加工费较为稳定，山东 1A60 普铝杆加工费出厂价均价录得 400 元/吨；河南地区 1A60 铝杆加工费出厂价均价报 350 元/吨持平；内蒙古地区 1A60 铝杆加工费出厂价均价报 150 元/吨；华南地区加工费 1A60 铝杆加工费到货均价录得 500 元/吨。

点评：华东市场主流报价 0~10 元/吨，持货商出货积极，市场流通货源充裕。节前下游拿货意愿不高，节后市场有一定累库迹象。总体来看 4 月基本面尚可，预计价格继续偏强运行。

投资建议：逢低买入。

2.16、能源化工（碳排放）

2023 年 EU ETS 减排创纪录（来源：欧盟委员会）

欧盟成员国报告的截至 2024 年 4 月 2 日的数据显示，与 2022 年相比，2023 年的排放量减少了 15.5%，有望实现 2030 年减排 62% 的目标。EU ETS 排放量创纪录下降的最重要驱动因素是电力行业，与 2022 年相比，电力生产的排放量下降了 24%，这一下降是由于可再生电力生产（主要是风能和太阳能）的大幅增加，使得煤炭和天然气的发电量显著减少。

水泥行业碳排放核算等文件征求意见（来源：生态环境部）

4月3日，生态环境部发布关于公开征求《企业温室气体排放核算与报告指南 水泥熟料生产》《企业温室气体排放核查技术指南 水泥熟料生产》意见的通知，以加强企业温室气体排放管理，规范水泥行业企业温室气体排放核算报告与核查工作，做好扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围的制度体系建设。

点评：继铝冶炼行业之后，此次生态环境部再次发布两份关于水泥行业的碳排放文件，明确规范水泥熟料生产的碳排放核算、报告与核查工作的具体要求，再次向市场释放进一步扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围的信号，为后续水泥行业进入全国碳市场奠定技术基础。尽管水泥产量呈下降趋势，但由于基数较大，其碳排放量在较长时间内或仍将保持较高水平，将水泥行业纳入碳市场已迫在眉睫。铝冶炼和水泥行业极有可能成为发电行业之后首批进入全国碳市场的行业。

投资建议：欧盟碳价震荡运行。

2.17、能源化工（原油）

沙特公布5月OSP (来源: Refinitiv)

沙特阿美将5月销往亚洲的阿拉伯轻质原油价格上调至较基准油价升水2美元/桶。

美国石油钻井总数上升 (来源: 贝克休斯)

美国至4月5日当周石油钻井总数508口，前值506口。

点评：油价维持上涨趋势，布伦特原油突破90美元/桶，近期地缘冲突风险上升对油价构成支撑，月差进一步扩大，欧美汽柴油裂解价差维持高位，表明市场紧平衡预期。近期中东地区紧张局势有进一步升级的风险，市场将重点关注伊朗动态，3月伊朗原油出口量初步数据接近160万桶/天的高位，若未来紧张局势升级，市场对供应边际下降的预期可能进一步上升。乌克兰对俄罗斯石油设施的袭击叠加制裁和支付问题，3月俄罗斯清洁石油产品出口量环比下降约17万桶/天，海上浮仓增加，俄罗斯供应边际下降对成品油市场相对利多。

投资建议：短期油价或维持震荡偏强走势。

2.18、能源化工（纸浆）

进口：山东地区针叶浆市场价格动态 (来源: 卓创资讯)

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，下游纸厂对高价原料接受度偏低，但业者考量后期到货成本而疲于调价。市场部分含税参考价：银星6200-6250元/吨。其余品牌报价较少。

点评：2024/04/03，SP2409收盘价为6156元，环比下跌116元，持仓122499.0手，增仓782.0手。SP2501收盘价为6324元，环比下跌92元，持仓5150.0手，减仓38.0手。SP2405收盘价为6042元，环比下跌108元，持仓123661.0手，减仓16223.0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。

2.19、能源化工 (PVC)

本周 PVC 开工率小幅下降 (来源: 卓创资讯)

预计本周国内 PVC 粉行业开工负荷率下降, 周内广西华谊及新疆宜化检修, 前期检修的企业多数延续至本周, 电石法及乙烯法整体产量预计均有减少。电石法 PVC 开工负荷率下降的主要是新疆宜化等; 开工负荷率提升的主要是内蒙君正等。乙烯法 PVC 开工负荷率开工负荷率下降的主要是广西华谊、渤化发展等; 提升的主要是泰州联成。

据卓创资讯数据显示, 本周 PVC 粉整体开工负荷率预计为 76.9%, 环比下降 1.64 个百分点; 其中电石法 PVC 粉开工负荷率预计为 79.56%, 环比下降 0.54 个百分点; 乙烯法 PVC 粉开工负荷率预计为 68.95%, 环比下降 4.93 个百分点。

PVC 粉: 4 月 3 日华东及华南样本仓库总库存略降 (来源: 卓创资讯)

本周 PVC 市场低位震荡, 低价阶段性成交放量。华东货源流转略加快, 且直发增多, 部分入库减少, 华东库存略降。华南货源流转偏慢, 库存增加。华东及华南样本仓库库存整体略降。截至 4 月 3 日华东样本库存 48.52 万吨, 较上一期减少 1.24%, 同比增 36.48%, 华南样本库存 6.69 万吨, 较上一期增加 8.96%, 同比减少 23.01%。华东及华南样本仓库总库存 55.21 万吨, 较上一期减少 0.11%, 同比高 24.80%。

点评: 2024/04/03, V2409 收盘价为 5905 元, 环比下跌 45 元, 持仓 416874.0 手, 增仓 15951.0 手。V2501 收盘价为 6013 元, 环比下跌 51 元, 持仓 32326.0 手, 增仓 626.0 手。V2405 收盘价为 5768 元, 环比下跌 36 元, 持仓 735903.0 手, 减仓 22660.0 手。

今日国内 PVC 市场价格窄幅整理, 期货今日多数时间区间震荡, 临近收盘下行, 贸易商报盘较昨日变化不大, 下游采购积极性不高, 今日现货市场整体成交氛围平平。5 型电石料, 华东主流现汇自提 5510-5630 元/吨, 华南主流现汇自提 5550-5620 元/吨, 河北现汇送到 5470-5530 元/吨, 山东现汇送到 5550-5600 元/吨。

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。

2.20、能源化工 (LLDPE/PP)

中国聚乙烯生产企业库存下滑 (来源: 隆众资讯)

截至 2024 年 4 月 3 日, 中国聚乙烯生产企业样本库存量: 49.08 万吨, 较上期跌 0.51 万吨, 环比跌 1.03%, 库存趋势维持跌势。主因下游开工率维持较高水平, 其次因为假期前下游备货, 刚需较好, 再加上聚乙烯产能利用率维持 82% 左右, 无供应压力, 所以库存顺利向下转移, 生产企业库存和社会样本仓库库存均维持跌势。

点评: 今日聚烯烃期价继续走强, 贸易商反映 PP 整体成交较好, 在供应明显减量下, 华东

拉丝略紧，基差并未走弱，维持在 0~30 元/吨左右。LLD 基差略有走弱，常州线性基差在 -70~-80 左右。

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。

2.21、能源化工（甲醇）

陕西兖矿榆林能化甲醇流拍（来源：金联创）

陕西兖矿榆林能化一期年产 60 万吨甲醇装置降负荷运行；二期 80 万吨正常生产。今日企业甲醇起拍 2100 元/吨，较前期下调 20 元/吨，闻无成交。

点评：今日甲醇偏弱震荡，港口如预期大幅累库，港口库存总量在 62.44 万吨，较上一期数据增加 9.62 万吨，现货基差继续走弱。内地开工仍然较多，西北库存增加、待发订单减量。陕西兖矿甲醇起拍 2100 元/吨，较前期下调 20 元/吨，闻无成交。内蒙荣信甲醇最终流拍。

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。

2.22、航运指数（集装箱运价）

美国制裁 13 艘船舶（来源：搜航网）

4 月 4 日，美国以“为伊朗军方提供运输网络”为由，对一家阿联酋船舶管理公司及旗下 13 艘船舶实施制裁。

点评：巴以局势恶化，市场对绕行持续的预期得到强化，EC 远期曲线的平坦化推动远月合约上涨，截至收盘，4-6 价差已经有所收敛、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 反套策略，可适当关注 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：可适当关注 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