

美联储褐皮书：经济略有扩张

央行要求持续推进国债下乡



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-04-18

外汇期货

美联储褐皮书：经济略有扩张

美联储褐皮书对于美国经济判断继续稳健，但是企业部门开始出现一些成本转嫁的压力，美元震荡。

股指期货

九部门发文推进数字人才培养方案

随着证监会进一步解释新规，微盘股引领市场反弹，展望后市，当前经济修复的结构性问题依旧突出，A股分子端压力仍大，在新国九条政策思路下，我们建议坚守蓝筹与红利资产。

国债期货

央行召开2024年国库工作会议，要求持续推进国债下乡

只要资产荒格局不发生变化，机构购债意愿就是偏强的，但当前利率绝对水平已经偏低，下行的空间相对有限

黑色金属

1-3月原煤累计产量下滑4.1%

整体供需压力不算太大，叠加进口煤季节性发货降低，短期煤价暂有止跌。但考虑日耗季节性，以及运费价格下跌，整体煤价预计仍有小幅下跌空间。预计5月煤价重心下移至750

有色金属

中储发展股份有限公司成为氧化铝交割仓库

山西地区矿山方面仍在积极推进相关复产工作，但复产时间并没有确定。

能源化工

本周内地甲醇去库，港口大幅累库

春检后内地开工将在高利润下恢复正常，09合约或是逢高布空

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

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（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.....	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、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	8
2.6、农产品（棉花）.....	9
2.7、黑色金属（动力煤）.....	10
2.8、黑色金属（铁矿石）.....	10
2.9、农产品（玉米淀粉）.....	11
2.10、农产品（玉米）.....	11
2.11、农产品（生猪）.....	12
2.12、有色金属（铜）.....	12
2.13、有色金属（镍）.....	13
2.14、有色金属（氧化铝）.....	14
2.15、有色金属（铝）.....	14
2.16、有色金属（锌）.....	15
2.17、有色金属（碳酸锂）.....	15
2.18、有色金属（工业硅）.....	15
2.19、能源化工（液化石油气）.....	16
2.20、能源化工（原油）.....	16

2.21、能源化工（LLDPE/PP）	17
2.22、能源化工（甲醇）	17
2.23、能源化工（PX）	18
2.24、能源化工（PTA）	18
2.25、能源化工（纸浆）	19
2.26、能源化工（PVC）	19
2.27、能源化工（苯乙烯）	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）

拉加德称欧元区经济明显显示出复苏迹象 (来源: Bloomberg)

欧洲央行行长拉加德表示，导致欧洲经济一年多来近乎停滞的颓势即将结束。拉加德周三在华盛顿对外交关系委员会表示，欧元区 20 国的产出正在“恢复，我们明显看到了复苏的迹象”。“我们没有出现经济衰退，但增长非常非常缓慢而且幅度很小，”她说。但是“雇佣和就业市场极好。”

纽约联储：美联储可能在 2025 年停止缩表 (来源: Bloomberg)

纽约联储预测，美联储可能会在 2025 年停止缩表。根据纽约联储在年度报告中预测的两种情境，美联储可能 2025 年年中或年初结束缩表，银行准备金余额将在次年降至 2.5 万亿或 3 万亿美元左右。在纽约联储报告中描述的“准备金较多”情境下，资产负债表规模将缩减至 6.5 万亿美元左右，而在“准备金较少”情景下，资产负债表规模将降至 6 万亿美元。

美联储褐皮书：经济略有扩张 (来源: Bloomberg)

美联储在对其地区企业联系人所做调查的褐皮书报告中表示，美国经济自 2 月下旬以来“略有扩张”，企业报告转嫁成本上升的难度加大。“消费者支出总体上几乎没有增长，但各地区和各个支出类别的报告差异很大，”周三发布的褐皮书报告称。“几份报告提到可自由支配支出疲软，消费者对价格的敏感度仍然很高。”“另一个经常出现的评论是，最近几个月企业将成本上升转嫁给消费者的能力显著减弱，导致利润率下降，”褐皮书称。

点评：我们看到美联储褐皮书对于美国经济判断继续稳健，但是企业部门开始出现一些成本转嫁的压力，美元震荡。最新的美联储褐皮书对于美国经济整体判断继续维持扩张的看法。值得注意的是目前企业转嫁成本压力明显上升，表明了下游的居民部门对于高物价接受程度的降低，居民部门的支出能力下降。因此美国经济还是继续存在结构性问题，美元短期震荡。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（美股）

阿斯麦股价大跌，一季度订单不及预期 (来源: iFind)

阿斯麦发布 2024 年第一季度财报，实现净销售额 53 亿欧元，环比下降 27%，毛利率为 51.0%，上季度为 51.4%，净利润达 12 亿欧元，环比下降 40%。其中，第一季度的新增订单额为 36.1 亿欧元，其中 6.56 亿欧元为 EUV 光刻机订单，远低于市场预期的 51 亿欧元。此外，在阿斯麦的财报中，中国地区的净销售额占据了显著比重，达到 49%，约合 19 亿欧元。阿斯麦承认，部分主流光刻机交付遇到问题。Roger Dassen 强调，2024 年将是公司的过渡年，公司将继续投资于产能和新技术，为行业周期的转变做好准备。并预计 2025 年公司的毛利率

将达到 2022 年所预计的 54%-56%。

美联储褐皮书：消费支出几乎没有增长 (来源：iFind)

根据美联储发布的最新褐皮书调查报告，美国经济自二月末以来略有扩张，但企业在向消费者传递更高成本方面遇到了更大的困难。该报告汇总了地区性商业联系人的观点和评论，并涉及美联储的 12 个地区分部的业务状况。报告指出：“消费支出总体上几乎没有增长，但各地区和消费类别的报告相当混杂。多个报告提到非必需消费支出的疲软，因为消费者的价格敏感性仍然处于较高水平。”报告还提到，近几个月来，企业将成本增加转嫁给消费者的能力大幅减弱，导致利润率缩小。

点评：三大股指高开低走，最终收跌，板块表现不一，公用事业、金融、原材料和必需消费板块上藏，其他板块普遍收跌，市场情绪偏防御。褐皮书显示居民消费仍在放缓的趋势中，此外，企业难以从成本转嫁上获利，利润率可能会在未来受到影响。此外，阿斯麦公布财报后，新订单不及市场预期，但对全年指引仍然比较乐观。持续关注更多科技企业财报的发布。

投资建议：近期市场偏好降低，短期内仍然具有回调压力，关注企业财报带来的盈利方向指引

1.3、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

九部门发文推进数字人才培养方案 (来源：wind)

人力资源社会保障部等九部门发布《加快数字人才培养支撑数字经济发展行动方案（2024-2026 年）》，紧贴数字产业化和产业数字化发展需要，用 3 年左右时间，扎实开展数字人才育、引、留、用等专项行动，增加数字人才有效供给，形成数字人才集聚效应。行动方案部署了数字技术工程师培育项目、数字技能提升行动、数字人才国际交流活动、数字人才创新创业行动、数字人才赋能产业发展行动、数字职业技术技能竞赛活动等 6 个重点项目。

发改委：一季度内需贡献率为 85.5%，外需贡献 14.5 (来源：wind)

国家发改委：截至目前，中央预算内投资计划已下达超过 2000 亿元，占全年比重超过 30%；将进一步加快计划下达、加强计划执行，同时认真抓好项目建设和监管，持续提高中央预算内资金使用效益。“三驾马车”拉动更加协调，内需主动力作用持续显现，一季度内需贡献率为 85.5%；净出口拉动作用增强，外需贡献率从上季的-3.1%转为 14.5%。

中美金融工作组举行第四次会议 (来源：wind)

中美金融工作组举行第四次会议，双方就两国货币政策与金融稳定、金融监管合作、金融市场制度性安排、跨境支付和数据、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、金融基础设施以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。国家金融监督管理总局、中国证监会，以及美联储、美国证券交易委员会、美国商品期货交易委员会、联邦存款保险公司等部门参会。美国财政部部长耶伦会见了中美金融工作组中方代表团。

点评：随着证监会进一步解释新规并未针对小微盘股，市场风险偏好迅速上行，指数涨超1%。展望后市，当前经济修复的结构性问题依旧突出，A股分子端压力仍大，在新国九条政策思路下，我们建议坚守大盘蓝筹与高股息资产。

投资建议：我们仍建议关注新政下，财报业绩造成的小微盘股短期回调风险。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

发改委：推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设（来源：国家发改委）

国家发改委：将组织召开全国2023年增发国债项目实施推进电视电话会议，通报项目进展和督导情况，对发现的问题及时纠偏整改，进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年6月底前开工建设。

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17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20亿元逆回购及1700亿元MLF到期，单日全口径净回笼1700亿元。

央行召开2024年国库工作会议，要求持续推进国债下乡（来源：中国人民银行）

央行召开2024年国库工作会议，要求加快推进国家金库工程建设，推动国库会计核算、国库辅助支撑、国库信息处理和国库档案管理等系统建设；深化法治国库建设，不断提高国库依法行政能力；持续推进国债下乡；进一步提高分析研究质效和国库现金流预测精准度，切实发挥决策参谋作用。

点评：只要资产荒格局不发生变化，机构购债意愿就是偏强的，债市偏多的格局很难发生转变，机构会积极地在曲线上寻找投资机会，暂时来看，超长债的表现应强于短债。但当前利率绝对水平已经偏低，未来利率下行的空间将较为有限。一是近期美元指数持续偏强，人民币汇率贬值压力仍存，资金利率难以大幅下行从而打开债市走强的空间；二是考虑到汇率的压力，短期内央行降息的概率明显下降。债市潜在的风险持续存在，仍需警惕。

投资建议：利率下行空间有限，不宜追多

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储梅斯特：想要得到更多的信息（来源：wind）

美联储梅斯特：想要得到更多的信息，然后才能确保通胀率在“可持续地”向2%回落，今年的通胀略高于预期，希望对通回落有相当足够的信心，仍然预计通胀会下降；拥有强劲的劳动力市场和稳固的经济增长，货币政策处于良好位置，如果通胀不持续下降至2%，可能会将利率维持在当前水平更长时间，在某个时刻将开始放松政策，但不必急于放松政策；

如果劳动力市场恶化，可能会降息，正在关注美联储双重使命面临的风险。

美联储褐皮书表示，自2月下旬以来，美国经济“略有扩张”（来源：wind）

美联储褐皮书表示，自2月下旬以来，美国经济“略有扩张”，企业报告称，转嫁更高成本的难度更大。消费者支出总体上几乎没有增长，但各地区和支出类别的报告却参差不齐。几份报告提到了可自由支配支出的疲软，因为消费者对价格的敏感度仍然很高。

点评：金价高位回落跌超1%，市场风险偏好下降，美股和商品多数下跌，美联储主席鲍威尔和梅斯特的讲话均表明近期通胀的反弹使得美联储并不急于降息，伊朗以色列的冲突尚未升级，对黄金的利多消退。后续如果采取经济制裁的方式回应，军事行动不升级的情况下，地缘政治的影响将会边际弱化。褐皮书表明美国经济逐渐降温的趋势未改，高通胀对企业和居民的压力进一步显现。

投资建议：黄金短期波动增加，注意回调风险，建议等待回调买入机会。

2.2、农产品（豆粕）

USDA 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，市场预计截至4月11日当周美国出口销售净增55-110万吨，其中23/24年度净增30-65万吨，24/25年度净增25-45万吨。

点评：巴西5-6月船期CNF升贴水继续上涨，虽然CBOT大豆期货疲弱但国内进口大豆成本持稳。阿根廷主产区未来一周天气干燥，有利收割工作推进。昨日沿海豆粕现货报价下跌50-80元不等，成交相应减少。随着国内进口大豆到港及压榨增加，豆粕进入累库周期，基差仍将承压。

投资建议：期价震荡，内盘强于外盘；基差承压。

2.3、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚棕榈油进口成本价格下跌（来源：Mysteel）

4月17日，马来西亚棕榈油进口成本完税价为8444元/吨，相比上一交易日跌169元/吨。

ITS：印尼3月棕榈油出口量环比增加15.8%（来源：Mysteel）

4月17日，据船运调查机构Intertek Testing Services（简称ITS）数据显示，印尼3月棕榈油出口量环比增加15.8%至184.5万吨，2月出口为159万吨。其中，对欧盟出口328380吨，对印度出口642054吨，对中国出口266567吨。

点评：本周油脂市场情绪持续悲观，由棕榈油领跌，产区报价迅速下行，在进口成本与进口利润不断回升的情况下，国内陆续出现5-8月船期的买船，多头资金也陆续减持。

投资建议：本轮下跌主要是由于产区逐渐开始向中国放货，以及资金减持而造成。目前产区4月份仍有减产与去库的可能，警惕回调后的反弹，建议等待新的利多或利空驱动的出现。

2.4、黑色金属（焦煤/焦炭）

吕梁市场炼焦煤偏强运行（来源：Mysteel）

吕梁市场炼焦煤偏强运行。产地方面，近期主产地煤矿安全检查趋于严格，炼焦煤整体供应相对稳定，产地生产无明显变化。昨日焦炭首轮提涨之后，上游端出货情有所好转，叠加终端需求稳步回升，煤价开始企稳反弹，中间环节贸易商和洗煤厂等拿货现象增加，矿点库存压力有所减小。

点评：焦煤现货市场上行。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，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。短期受铁水回升和宏观影响上行，后期上升空间还由需求决定，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，后期上升空间还由需求决定，关注实际需求的变化。

2.5、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

3月中国四大家电产量出炉，空调冰箱同比增13.2%（来源：国家统计局）

国家统计局数据显示，2024年3月中国空调产量3083.3万台，同比增长13.2%；1-3月累计产量6878.0万台，同比增长16.5%。3月全国冰箱产量993.4万台，同比增长13.2%；1-3月累计产量2362.1万台，同比增长12.8%。3月全国洗衣机产量932.4万台，同比增长5.9%；1-3月累计产量2559.9万台，同比增长13.8%。3月全国彩电产量1792.2万台，同比下降3.0%；1-3月累计产量4334.3万台，同比增长0.2%。

沙钢永兴公司2#转炉成功开炉（来源：沙钢永兴特钢）

近日，在沙钢永兴公司炼钢厂，伴随着第一炉钢水从出钢口缓缓流入钢包，标志着2#转炉一次性成功开炉。4月13日上午8时08分，在炼钢厂转炉平台，经过对2#转炉开炉前的最后确认，调度负责人一声果断地命令，数条“火龙”犹如鱼跃龙门相继飞入炉膛，伴随着氧枪吹氧的轰鸣声，炉口金光四射、熠熠生辉，带着新使命，2#转炉开启了新征程。根据公司生产组织总体安排，2#转炉从去年5月13日停产进入检修状态，并于6月19日检修完毕，完全具备生产条件。

发改委：加快推动超长期特别国债等举措落地（来源：发改委）

据中国网，4月17日，国新办就宏观经济形势和政策举行发布会，国家发展改革委副主任刘苏社在会上表示，推动2023年增发国债项目加快建设实施。今年2月，发改委完成了全部三批共1万亿元增发国债项目清单下达工作，将增发国债资金已经落实到约1.5万个具体项目。3月份以来，我委建立在线调度机制，督促项目加快开工建设；会同有关行业主管部

门，对项目实施情况开展全链条全周期式督导。明天，发改委还将组织召开全国 2023 年增发国债项目实施推进电视电话会议，通报项目进展和督导情况，对发现的问题及时纠偏整改，进一步压实地方主体责任，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。

点评：本周钢谷及找钢数据显示建材去库幅度依然较大，基本面仍有支撑。目前铁水依然在复产过程中，仍有一定正反馈的驱动。另外，午后发改委在发布会上表示增发国债项目在 6 月底前开工，令市场对基建需求改善的预期也有所升温。整体来看，钢价预计近期依然呈现震荡偏强的格局。不过当前建材需求改善力度有限，仍需观察资金端改善的程度以及实际需求的提升幅度。目前仍需关注电炉成本的上方压力。

投资建议：建议逢低偏多远月合约，关注电炉成本压力。

2.6、农产品（棉花）

美棉种植进度周度增加 3 个百分点(2024.04.14) (来源：TTTEB)

截止 4 月 14 日，美棉 15 个棉花主要种植州棉花种植率为 8%；去年同期水平为 7%，较上周有所提速，进度同比去年提升 1 个百分点；近五年同期平均水平在 8%，较近五年同期平均水平持平，德州方面种植速度明显加速。

3 月服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额同比增幅续降 (来源：中国棉花网)

据国家统计局网站消息，2024 年 3 月份，社会消费品零售总额 39020 亿元，同比增长 3.1%。2024 年 1-3 月份，社会消费品零售总额 120327 亿元，同比增长 4.7%。其中，3 月份，服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为 1182 亿元，同比增长 3.8%。1-3 月累计零售额为 3694 亿元，同比增长 2.5%。

2024 年 3 月我国纺织品服装出口额同比下降 21.11% (来源：中国棉花网)

据中国海关总署最新数据显示，2024 年 3 月，我国纺织品服装出口额为 208.18 亿美元，同比下降 21.11%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 103.84 亿美元，同比下降 19.54%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 104.34 亿美元，同比下降 22.62%。2024 年 1-3 月，我国纺织品服装累计出口额为 659.10 亿美元，同比增长 2.00%，其中纺织品累计出口额为 320.94 亿美元，同比增长 2.61%；服装累计出口额为 338.16 亿美元，同比增长 1.43%。

点评：3 月份我国纺服出口同比降幅达到 21.11%，主要是因为 2023 年的纺服出口基数较高。2023 年 2 月疫情管控全面放开，很多此前受阻的、滞缓的出口在 3 月份加快、集中释放，导致了 2023 年 3 月纺服出口数据的高企。此外，还有部分原因是，红海危机导致出口订单在年前出现了一波集中下达，部分订单前置，令 1-2 月份出口量较好，3 月份出口被削弱。不过，从一季度累计出口看，2024 年 1-3 月，我国纺织品服装累计出口额为 659.10 亿美元，同比增长 2.00%，整体的出口形势或并没有那么悲观。

投资建议：随着美棉的继续下跌，内外棉价差幅度扩大，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。郑棉短

期料难涨，但考虑到纺企原料库存偏低、整体开机率处于相对高位带来逢低买盘支持，再加上新疆大户挺价的心理及现货基差坚挺，盘面下行或也将受到制约，总体料维持震荡格局。

2.7、黑色金属（动力煤）

1-3月原煤累计产量下滑4.1% (来源：统计局)

国家统计局最新数据显示，2024年3月份，中国原煤产量为39933.3万吨，同比下降4.2%；1-3月累计产量110556.0万吨，同比下降4.1%。3月份，中国焦炭产量为3937.2万吨，同比下降6.0%；1-3月累计产量11988.8万吨，同比下降0.5%。

点评：短期动力煤价格维持震荡。统计局数据显示，3月份，规上工业发电量7477亿千瓦时，同比增长2.8%，1-3月份，累计发货量同比增长6.7%。原煤产量3月份同比4下降4.2%，1-3月累计同比下降4.1%。整体供需压力不算太大，叠加进口煤季节性发货降低，短期煤价暂有止跌。但考虑日耗季节性，以及运费价格下跌，整体煤价预计仍有小幅下跌空间。预计5月煤价重心下移至750元/吨附近。

投资建议：整体供需压力不算太大，叠加进口煤季节性发货降低，短期煤价暂有止跌。但考虑日耗季节性，以及运费价格下跌，整体煤价预计仍有小幅下跌空间。预计5月煤价重心下移至750元/吨附近。

2.8、黑色金属（铁矿石）

力拓一季度皮尔巴拉铁矿石产量同比减少2% (来源：力拓)

产量方面：一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为7790万吨，环比减少11%，同比减少2%。发运量方面：一季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为7800万吨，环比减少10%，同比减少5%。此外，一季度加拿大铁矿石公司（IOC）的球团精粉总产量260万吨，环比减少3%，同比增加3%（力拓所属股权部分）。2024年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量目标（100%）维持3.23-3.38亿吨不变。

点评：本周以来，铁矿石价格维持强势上涨。近期成材数据显示，板材去库放缓，但长材在基建支撑下需求环比改善。长材去库加速将进一步促进铁水回升。未来2周预计铁水维持每周1-2万吨左右复产幅度。铁矿现货尚未明显改善。现货成交活跃多以贸易商流通为主，配合部分基差盘交易。钢厂维持刚需采购，库存天数并未有明显抬升。但考虑刚需仍在回升，且前期发货量偏低导致五一前后港口库存压力放缓。长期熊市下，铁矿石估值在115美金上方已经进入高价区间，单边谨慎对待。但在铁水复产趋势下，建议空单和反套策略回避。

投资建议：考虑刚需仍在回升，且前期发货量偏低导致五一前后港口库存压力放缓。铁矿石估值在115美金上方已经进入高价区间，单边谨慎对待。但在铁水复产趋势下，建议空单和反套策略回避。

2.9、农产品（玉米淀粉）

本周五米淀粉库存重新累积（来源：Mysteel）

全国玉米淀粉企业淀粉库存总量 123.7 万吨，较上周增加 5.70 万吨，周增幅 4.83%，月增幅 7.94%；年同比增幅 22.96%。

玉米淀粉总开机率继续上升（来源：Mysteel）

华北原料玉米供应充裕且价格优势明显的影响之下，该区域玉米淀粉行业开机继续升高；其他区域本周变化不大。本周（4月11日-4月17日）全国玉米加工总量为 68.27 万吨，较上周增加 2 万吨；周度全国玉米淀粉产量为 35.91 万吨，较上周产量增加 0.76 万吨；周度开机率为 71.00%，较上周升高 1.5%

点评：华北的玉米的持续走弱如期令淀粉开机率和加工量保持高位，淀粉重新累库，受此影响，期货米粉价差再度转弱。不过市场对其它地区企业停机检修的预期仍存。

投资建议：米粉价差受原料区域价差的变动和淀粉自身基本面的综合影响，若淀粉自身库存压力改善有限，则预计当交割临近时米粉价差仍将主要受区域价差驱动。米粉价差做缩策略可继续持有观望一段时间，或以波段操作为主。

2.10、农产品（玉米）

北港玉米累库（来源：Mysteel）

截至 4 月 12 日北方四港玉米库存共计 327.5 万吨，周环比增加 21.5 万吨；当周北方四港下海量共计 20.3 万吨，周环比减少 28.30 万吨。

南港谷物库存保持高位（来源：Mysteel）

截至 2024 年 04 月 12 日，广东港内贸玉米库存共计 56.5 万吨，较上周增加 6.00 万吨；外贸库存 36.3 万吨，较上周增加 0.10 万吨；进口高粱 53.5 万吨，较上周增加 8.20 万吨；进口大麦 82.5 万吨，较上周减少 7.30 万吨。

点评：东北增储持续落地，叠加余粮较少，价格近期保持稳定；华北余粮压力较大，价格近期持续下行。而小麦价格保持趋弱，进口谷物供应充足，南港谷物库存保持高位，北港玉米累库，阶段性供需继续偏松。近期市场注意力逐渐投向春播面积，我们初步预期东北玉米面积降幅 5% 左右，关注市场调研结果以及预期差。

投资建议：近期玉米单边走势如期震荡趋弱，但新旧年度月间价差有所反复。从历史上看，9-1 价差的启动时间尚远，短期建议波段操作；7-11 价差的启动时间或逐渐临近，若春播面积降幅为中性或偏空，则正套行情有望启动。若新玉米面积降幅偏多，预计也仅为脉冲式利多。中长期仍看好远期下跌带来的新旧年度合约的正套行情。单边方面，对本年度合约继续推荐中线的逢低多配的机会。

2.11、农产品（生猪）

唐人神：玉米、豆粕等原材料降价会降低猪饲料成本（来源：WIND）

唐人神4月17日在投资者互动平台表示，玉米、豆粕等原材料降价会降低猪饲料成本，有利于改善公司盈利能力。此外，饲料产品的定价方式以成本加成的定价模式为主，玉米、豆粕等原材料降价对公司饲料盈利能力影响相对有限。

点评：盘面已连续多个交易日技术性回调。从当前现货表现来看，已有部分市场进入降温阶段，现货冷静的同时，期货端升水难以维系，而前期大幅上涨的主力及旺季合约首当其冲，大幅回调。我们认为当下基本面的不确定性落脚于远月上行幅度上，确定性在于近月现货难跌（伴随供应降量与投机情绪反复）。因此做多近月合约LH2407或存在更高安全边际。

投资建议：关注多7、9机会。

2.12、有色金属（铜）

安托法加斯塔：一季度铜产量同比下降11%（来源：上海金属网）

当地时间4月17日，智利矿业公司安托法加斯塔（Antofagasta PLC）发布2024年第一季度生产报告。报告显示，2024年第一季度，安托法加斯塔铜产量为12.94万吨，同比下降11.3%，环比下降32.4%，这主要是由于根据矿山计划，森蒂内拉矿的品位下降，矿石硬度增加，以及在洛斯佩兰布雷斯精矿管道上进行的维护和清洗活动延误了精矿向公司港口设施的运输。第一季度黄金产量为3.33万吨，同比下降21.1%，环比下降49.2%，这是由于森蒂内拉矿的黄金品位如预期下降，以及洛斯佩兰布雷斯精矿管道运输物料延误。

哈萨克斯坦Q1精炼铜产量同比增加14.9%（来源：上海金属网）

据外电4月17日消息，哈萨克斯坦统计局发布数据显示，哈萨克斯坦2024年1-3月精炼铜产量同比增加14.9%，粗钢产量增加2.1%，精炼锌产量下滑9.6%。

Aurubis：有望年底前在美国开设铜回收厂（来源：上海金属网）

据外电4月17日消息，欧洲铜生产商Aurubis的首席执行官周三表示，该公司将于12月在乔治亚州开设美国铜回收厂，以促进北美铜生产和加工计划的一部分。该公司首席执行官Roland Harings在圣地亚哥举行的世界铜业大会上表示，该工厂投资7亿美元，由美国总统拜登政府支持，初始产能为每年9万吨，第二阶段将增至18万吨。

点评：趋势角度，美联储降息预期阶段降温，欧洲通胀继续放缓，欧洲降息预期则有所升温，中东局势升温，市场一方面对供应担忧升级，一方面也担忧其需求受到影响。国内方面，继续观察经济数据边际变化，市场对需求中期改善预期将继续托底铜价，总体上看，宏观因素影响短期相对偏中性。结构角度，国内库存累积趋势或逐步发生变化，高铜价对需求产生抑制，不过作用较前期或逐步减弱，如果铜价步入高位震荡期，下游可能会适当逢低补库，精废价差继续高位运行，废铜对精铜替代阶段偏强，但是，国内供给阶段收缩

影响逐步显现，我们认为库存边际变化对盘面及升贴水抑制较前期恐将减弱。消息面上，海外公司陆续公布一季度生产报告，需要关注大型矿山一季度产量不及预期风险。

投资建议：单边角度，宏观因素影响短期偏中性，基本面短期因素对铜价及升贴水抑制有所减弱，短期铜价高位偏强震荡可能性更大，策略上建议偏多思路对待。套利角度，关注沪铜跨期正套策略的中期布局。

2.13、有色金属（镍）

菲律宾 Emir 镍矿山被要求停止侵占（来源：铁合金在线）

萨马尔省圭亚那当地政府部门要求矿产和地质局（MGB）对位于 Homonhon 岛 Casugugran 村的 Emir Mineral Resources 镍矿山的矿区边界进行核实，因 Barangay Bitaugan 的居民抱怨矿业公司在其边界外开展业务。圭亚那市长 Annaliza Gonzales Kwan 表示，在收到大量关于其边界外采矿活动的投诉后，她致信 MGB 东米萨亚斯地区总监 Marcelo Noble，并表示在等待 MGB 的核实期间，命令 Emir Mineral Resources 不要在有争议的地区运营，以避免进一步的冲突。

Nornickel 表示西方制裁增加了金属市场中断风险（来源：铁合金在线）

美国和英国对俄罗斯镍、铜和铝金属将进一步增加价格波动和供应的不确定性，俄罗斯金属生产巨头诺里尔斯克镍业公司周二表示。在最新一轮与乌克兰有关的制裁中，华盛顿和伦敦周五禁止金属交易所接受俄罗斯生产的新铝、铜和镍，并禁止美国和英国进口这些金属，以扰乱俄罗斯的出口收入。克里姆林宫周一表示，它认为这些制裁是非法的，并称它们是一把双刃剑，会损害实施制裁者的利益。“Nornickel 对这一决定感到遗憾，因为这将进一步增加价格波动、供应不确定性并导致溢价上升，所有这些都将对全球这些金属的消费者产生负面影响，”Nornickel 在一份声明中表示。随着流动性恶化，关键工业供应链的融资成本增加。

淡水河谷 2024 年第一季度产销量报告（来源：公司公告）

2024 年第一季度，淡水河谷铁矿石销售强劲，销量同比增长 15%，铁矿石运营业绩亦持续提升。铜业务方面，萨洛博 3 号工厂本季度平均达产率达到约 90%。镍业务方面，加拿大和印度尼西亚运营业绩同比均实现增长。2024 年第一季度，镍产量为 3.95 万吨，同比下降 4%，主要系昂萨布玛（Onça Puma）熔炉重建所致，加拿大和印度尼西亚运营区业绩提升部分抵消了这部分影响。

安大略省 Boomerang 的镍资源预估量上调了 44%（来源：我的钢铁网）

澳大利亚勘探公司 Aston Minerals 将 Boomerang 镍钴硫化物系统的 JORC 指示吨位估计更新了 44%。该矿化是 Edleston 镍钴项目的一部分，位于安大略省 Timmins 以南 60 公里的公路旁。目前的指示资源量为 2.31 亿吨，镍含量为 0.27%，钴含量为 0.011%（镍当量为 0.30%），与一年前首次估算时相比，吨位增加了 44%。推断的吨位增长了 17%，达到 100 万吨，镍含量为 0.27%，钴含量为 0.011%（相当于 0.30% 镍）。

B2 和 Bardwell 矿床的总吨位增加了 22%，达到 130 万吨，镍含量为 0.27%，钴含量为 0.011%（镍

当量为 0.30%)。

点评：沪镍主力 2405 合约收盘于 136100 元/吨，单日跌幅-0.07%。LME 镍库存较上一交易日减少 1092 吨至 73572 吨，沪镍库存期货仓单较上一日增加 12 吨至 18793 吨。海外库存近两日大幅去化刺激盘面价格重新反弹。当前 LME 分地区交仓情况来看，亚洲地区库存开始边际去化，欧洲库存基本保持不变，原因可能一方面是俄镍交仓受限导致交易所仓单提货增加，另一方面国内纯镍出口因退税配额有限量上增加较少。而海外由于地缘政治扰动事件频发，高温合金及特钢行业用镍需求有所增加，因此库存累积趋势并不明显，反观国内一体化厂商纯镍生产正常进行，库存累积下价格反弹力度弱于海外。库存累积趋势分化叠加地缘冲突密集发生，宏观扰动方向短期并不明确，单边价格可能波动频繁。

投资建议：从交易层面，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。

2.14、有色金属（氧化铝）

中储发展股份有限公司成为氧化铝交割仓库（来源：SMM）

上期所 4 月 16 日发布公告称：近日，上期所收到中储发展股份有限公司的相关申请材料。根据《上海期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定同意中储发展股份有限公司成为氧化铝交割仓库，存放地址为河南省洛阳市孟津县平乐镇刘坡村、吕庙村、马村境内，核定库容 5 万吨，无地区升贴水。

点评：昨日铝土矿价格较上一报价日主稳个涨，山西地区报于 550-600 元/吨，河南地区报于 550-620 元/吨。山西地区矿山方面仍在积极推进相关复产工作，但复产时间并没有确定。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 3240-3290 元/吨。部分企业选择增加进口矿令供给有一小幅增加。

投资建议：建议观望。

2.15、有色金属（铝）

拜登拟将钢铁和铝的关税提升至 25%（来源：SMM）

当地时间周三，媒体透露拜登预计将在匹兹堡的竞选活动中提议，指示美国贸易代表办公室考虑将中国钢铁和铝的现有的关税税率大幅提高。此举是为了赢得钢铁生产大州——宾夕法尼亚州的选票。特朗普曾在 2016 年誓言要改变贸易关系以造福国内工业，并以微弱优势赢得了该州的选票。2018 年，特朗普政府宣布对来自中国的钢铁和铝征收 7.5% 的关税，而拜登意图将此关税提高至 25%。

点评：昨日华东铝锭持货商早间贴水出货，市场报价从-10 元/吨涨至 10 元/吨，市场流通货源偏紧。铝锭库存短期维持去化，铝价回调后下游拿货意愿提升。短期铝价预计维持偏强运行。

投资建议：短期调整风险加大，长期仍建议偏多思路对待。

2.16、有色金属（锌）

4月17日LME锌库存减少275吨（来源：SMM）

4月17日LME锌库存减少275吨，来自新加坡和巴生仓库，新加坡仓库去库200吨，巴生仓库去库75吨，截至4月17日LME锌库存总计257975吨。

点评：4月17日，沪锌主力2406合约收盘于22585元/吨，涨115元/吨，涨幅0.51%，成交量减至19.9万手，持仓量减1945手至12.1万手，上期所锌仓单较上一交易日减少246吨。锌价在回调至10日均线后强势反弹，市场做多热情再起。此前锌价回调后，下游低价备货意愿增强，现货成交有所改善，明日公布的社库数据可能会持平甚至发生去库，对做多锌价再起利好。今日铅锌大会召开，从现货端和贸易商了解到，目前采矿难已经成为行业普遍性难题，且北部出矿情况依然不太乐观，矿紧正在持续发酵。此外，市场对锌价偏多预期较强，同时对二季度乃至三季度内需均抱有乐观态度。明日铅锌大会重点对铅锌基本面进行分析和展望，可能会进一步提振市场的偏多预期。

投资建议：策略方面，单边角度，目前已经迎来较佳做多点位，短期内可以轻仓试多；套利角度，沪伦比点位较低，内强外弱逻辑支撑尚存，建议关注内外反套机会。

2.17、有色金属（碳酸锂）

Codelco称尽管锂谈判暂停，但将与社区保持良好关系（来源：上海金属网）

智利Codelco首席执行官Ruben Alvarado周二表示，该公司与当地社区就锂矿开采问题的谈判已取得进展，将继续致力于确保和社区保持良好关系，此前该公司和SQM就Atacama盐滩的锂业务进行谈判期间，土著团体暂停了和公司之间的对话。智利北部盐滩四个最大的土著团体周一宣布，他们暂停参与谈判，因参与方没有保持对话和直接合作的真正意愿。Alvarado在圣地亚哥参加全球铜业大会时表示：“这些是复杂的进程，是触及历史问题的社会进程。我们正在这方面取得进展，且不会停止与社区的所有合作战略。”

点评：盘面跌破11万元/吨之后，下游真实采购需求有所释放，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。短期维持10.5-11.5的区间判断，宏观情绪及下游采购节奏均会带来价格的短期波动。

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。

2.18、有色金属（工业硅）

三一朔州10GW硅片+5GW组件等项目开工（来源：铁合金在线硅业资讯）

4月15日，2024年三一朔州光伏全产业链项目在朔州举行开工仪式。本次开工建设的三一光

伏全产业链项目包括 10GW 单晶/硅片、5GW 组件以及支架等产业链配套，建成后将与地企之前合作的一期单晶硅项目、二期超薄单晶硅切片项目“抱团发力”，形成 150 亿元以上的年产值。

点评：工业硅主力 2406 合约，收盘于 11705 元/吨，涨跌-350 元/吨。现货端新疆通氧 553# 下跌 100 元/吨，华东和天津港 421# 下跌 100 元/吨，新疆 99# 硅下跌 100 元/吨。宏观情绪退坡后工业硅下跌明显。多晶硅、有机硅、铝合金今日价格均持稳。随盘面破新低，下游询价渐多但成交仍较有限，今日仓单注销 36 手，后续仍需关注仓单消化情况。新疆 99# 硅现货跌破 13000 元/吨，从仓单 421# 与 99# 硅替代角度考虑，盘面或需要到 11500 元/吨以下才能使得仓单流出。Si2412 合约挂牌上市，收盘于 14160 元/吨，符合此前预期。11 合约仍以目前的高钛 421# 作为估值基准，因此我们预计 11、12 合约月差或达到 -3000~-2500 元/吨。

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。

2.19、能源化工（液化石油气）

华东民用气日度价格走势（来源：隆众资讯）

华东民用气价格继续上涨，国产气：江苏 5000-5150，浙江 5080-5200；进口气：江苏 5150-5200，宁波 5100-5200。

美国 C3 库存环比增加（来源：EIA）

EIA 最新数据显示，美国至 4 月 12 日当周 C3 库存报 5569.4 万桶，环比增加 398.9 万桶，产量环比增加至 273.5 万桶/天，需求环比减少 63 万桶/天至 67.5 万桶/天。

点评：EIA 的数据显示，4 月 12 日当周美国 C3 产量继续增长至 273.5 万桶/天的新高，燃烧季结束需求显著下行至 67.5 万桶/天，本土基本面继续转弱带动库存增加，周度库存增加 398.9 万桶至 5569.4 万桶，当前库存水平已高于去年同期且接近近五年同期最高水平；出口量环比增加至 158 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，国内现货价格近日明显上涨，华东民用气价格涨至 5100 元/吨的水平，主要受到炼厂集中检修供应缩量的影响，4 月下旬仍有新增检修计划，预计国内现货价格短期偏强。

投资建议：短期震荡。

2.20、能源化工（原油）

美国将恢复对委内瑞拉的石油制裁（来源：Bloomberg）

周四公布在美国财政部网站上的一份文件显示，虽然财政部允许石油和天然气生产的许可证将到期，但各公司必须在 5 月 31 日之前逐步停止生产。

美国 EIA 商业原油库存增加（来源：EIA）

美国至 4 月 12 日当周 EIA 原油库存 273.5 万桶，预期 137.3 万桶，前值 584.1 万桶。美国至 4 月 12 日当周 EIA 汽油库存 -115.4 万桶，预期 -88.9 万桶，前值 71.5 万桶。美国至 4 月 12

日当周 EIA 精炼油库存 -276 万桶，预期-28.3 万桶，前值 165.9 万桶。美国至 4 月 12 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 88.1%，预期 89%，前值 88.3%。

点评：油价出现较大幅度回落，市场风险偏好下降，地缘冲突暂未有进一步升级迹象，油价风险溢价水平回落。EIA 最新数据显示商业原油库存增加，汽油和精炼油库存均下降超预期。炼厂开工率与前一周期相比微降，美国原油周度出口量大幅回升。库存数据喜忧参半，成品油库存去化或表明需求韧性。美国恢复对委内瑞拉制裁，委内瑞拉原油出口量一季度明显高于过去常态水平，未来或趋于下降。本周油价上涨趋势明显降温，市场短期或观望评估冲突进一步升级风险。

投资建议：短期关注地缘冲突变化，油价上涨动能放缓。

2.21、能源化工（LLDPE/PP）

中国聚丙烯生产企业持续去库（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 4 月 17 日，中国聚丙烯生产企业库存量:55.23 万吨，较上期(20230410)下降 2.98 万吨，环比跌 5.12%。近期多条装置停车检修，检修旺季供应缩量，对价格底部形成一定支撑，上游持续去库，库存向中间环节传导，因此本期生产企业库存呈下降趋势。

中国聚乙烯生产企业样本库存由涨转跌（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 4 月 17 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量：48.45 万吨，较上期跌 4.59 万吨，环比跌 8.65%，库存趋势由涨转跌。主因聚乙烯生产企业停车装置较多，产能利用率在 76% 左右偏低水平，市场资源偏紧；其次因为下游刚需补库，成交连续尚可；叠加生产企业推涨谨慎，积极出货为主，所以生产企业库存顺利向下转移，社会样本仓库库存也小幅下跌。

点评：4 月 17 日聚烯烃期价偏强震荡，PP 华东拉丝基差维持在 09-40，L 华北基差维持在 09-80，一方面下游五一备货开启，另一方面整体能源端依旧偏强。中国聚乙烯生产企业样本库存量：48.45 万吨，较上期跌 4.59 万吨，环比跌 8.65%，库存趋势由涨转跌。中国聚丙烯生产企业库存量:55.23 万吨，较上期(20230410)下降 2.98 万吨，环比跌 5.12%。

投资建议：目前空头的主要逻辑在于 4 月下旬国内检修装置陆续重启，海外供应恢复下进口量的回升，5 月之后需求也步入淡季，五一节后或是累库+淡季+进口窗口打开的格局。不过当下市场的焦点在地缘冲突的发展，尤其是伊朗 PE 占到了中国 PE 进口的 10%，短期需观察冲突是否有升级的趋势。另一方面，基本上也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。在地缘冲突不断发酵下，聚烯烃单边以偏多看待。

2.22、能源化工（甲醇）

本周内地甲醇去库，港口大幅累库（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 4 月 17 日 11:30，中国甲醇样本生产企业库存 41.61 万吨，较上期减少 1.86 万吨，跌幅 4.28%；样本企业订单待发 30.58 万吨，较上期增加 0.35 万吨，涨幅 1.15%。截至 2024 年 4 月 17 日，中国甲醇港口库存总量在 67.79 万吨，较上一期数据增加 4.08 万吨。

其中，华东地区累库，库存增加 4.5 万吨；华南地区去库，库存减少 0.42 万吨。

陕西润中清洁能源年产 60 万吨甲醇初步计划 4 月 24 日停车 (来源：金联创)

陕西润中清洁能源年产 60 万吨甲醇装置运行平稳，悉该项目初步计划 4 月 24 日停车进行年度大检修，预计 1-2 个月，具体情况待跟踪。

点评：4 月 17 日甲醇偏强震荡，内地甲醇市场在供应偏紧预期、下游节前备货的需求下，市场出货较积极，陕蒙甲醇市场日内交投气氛较好，成交重心继续走高，目前陕北企业出货在 2220-2240 元/吨，涨 10-20 元/吨；内蒙古北线企业出货 2210-2220 元/吨，低端涨 40 元/吨。港口仍在炒作加点谈判，现货基差窄幅震荡。本周甲醇港口库存明显累库，内地略去库。

投资建议：当下甲醇的上涨一方面来自内地春检、国内供应下滑的背景下，下游五一前的补库；另一方面，近期港口 MTO 工厂与伊朗开始季度性的加点谈判，市场开始炒作协议未达成下 5 月到货受到干扰。而这两个因素都是相对短期的扰动，对于 09 合约，目前市场对 MTO 没有负反馈的预期，但在华东外采甲醇的 MTO 中，宁波富德、浙江兴兴、斯尔邦均有较高的乙二醇产能。如果后续地缘冲突降温，在乙二醇进口回归的背景下，MTO 或将发生负反馈，甲醇有走弱的预期；并且春检后内地开工将在高利润下恢复正常，09 合约或是逢高布空。

2.23、能源化工 (PX)

4 月 17 日 PX 市场日报 (来源：CCF)

今日 PX 价格持稳。在经历昨日连续的装置变动后，今日市场消息面趋于平静。听闻个别 PTA 工厂在场外采购 PX，不过窗口内部分 PTA 工厂仍在出售 PX，对价格形成压力。而在连续的新增产量损失情况下，供需局面有所缓和，现货价格持稳。市场商谈气氛较为活跃，近期 9/1 纸货换月商谈成交逐步增多。现货 6 月浮动价水平也与昨日基本持稳，市场在 0/1.5 附近商谈。

点评：2024/04/17，PX2409 收盘价为 8762 元，环比上涨 10 元，持仓 81575.0 手，减仓 897.0 手。PX2501 收盘价为 8744 元，环比下跌 4 元，持仓 177.0 手，增仓 4.0 手。PX2405 收盘价为 8594 元，环比上涨 76 元，持仓 22723.0 手，减仓 3018.0 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。单边价格跟随油价、调油逻辑保持偏强。

投资建议：上下游供需均环比改善，单边价格震荡偏强。

2.24、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销整体尚可 (来源：CCF)

江浙涤丝今日产销整体尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 8 成左右。江浙几家工厂

产销分别在 75%、70%、40%、45%、80%、100%、100%、80%、80%、20%、10%、35%、50%、90%、10%。

点评:2024/04/17,TA2409 收盘价为 6070 元,环比上涨 12 元,持仓 1050380.0 手,增仓 10133.0 手。TA2501 收盘价为 6056 元,环比下跌 6 元,持仓 89724.0 手,增仓 6240.0 手。TA2405 收盘价为 6026 元,环比上涨 26 元,持仓 326326.0 手,增仓 11074.0 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。同时,原油受地缘影响表现强势,PTA 整体价格仍然震荡偏强,但向上弹性还需要看到一季度积累的库存进一步去化。

投资建议:供需格局环比改善,预计 TA 单边震荡偏强。

2.25、能源化工（纸浆）

4 月 17 日现货纸浆小幅下滑（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格差异化态势仍存,其中进口针叶浆、阔叶浆现货市场部分地区价格下调,但亦有部分地区部分牌号稳定运行,整体成交偏刚需,高价成交受阻。上海期货交易所纸浆期货主力合约价格偏弱运行,进口针叶浆现货市场中多数地区价格有所下行;进口阔叶浆现货市场中山东、江浙沪地区价格下行,其余地区维持稳定。当前下游原纸盈利空间改善欠佳,不利于浆市高价放量。

点评:2024/04/17,SP2409 收盘价为 6342 元,环比下跌 48 元,持仓 201028.0 手,减仓 6167.0 手。SP2501 收盘价为 6506 元,环比下跌 48 元,持仓 6955.0 手,增仓 100.0 手。SP2405 收盘价为 6204 元,环比下跌 48 元,持仓 54566.0 手,减仓 4064.0 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。

2.26、能源化工（PVC）

4 月 17 日现货 PVC 震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 市场价格区间整理,期货主力合约今日窄幅震荡,临近收盘略走高,今日早间报盘较昨日午后变化不大,上午部分基差报盘略有优势,部分下游逢低补货,低价成交部分有好转,今日现货市场整体成交氛围一般。5 型电石料,华东主流现汇自提 5520-5610 元/吨,华南主流现汇自提 5570-5630 元/吨,河北现汇送到 5470-5490 元/吨,山东现汇送到 5520-5580 元/吨。

点评:2024/04/17,V2409 收盘价为 5921 元,环比上涨 2 元,持仓 796227.0 手,增仓 16194.0 手。V2501 收盘价为 6065 元,环比下跌 16 元,持仓 59523.0 手,减仓 4154.0 手。V2405 收盘价为 5790 元,环比下跌 2 元,持仓 293641.0 手,减仓 33325.0 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。

2.27、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度港口库存简报（20240417）（来源：卓创资讯）

较4月10日相比，华东主港库存总量降2.84万吨在11.87万吨。华东主港现货商品量下降2.08万吨在9.23万吨。4月10日到4月16日，华东主流库区提货量在3.89万吨，含0.3万吨出口装船。上周期华东主流库区提货2.81万吨，无出口装船。去年同期提货量在2.65万吨，无出口装船。

点评：2024/04/17，EB2405收盘价为9594元，环比上涨16元，持仓235909.0手，减仓19250.0手。EB2406收盘价为9543元，环比上涨39元，持仓200006.0手，增仓19891.0手。EB2407收盘价为9457元，环比上涨39元，持仓36411.0手，增仓1350.0手。今日苯乙烯盘面区间内震荡，贸易商低买高卖挂单积极但成交较少，基差稳中稍有走强，全天交投一般。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eb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。

投资建议：对EB暂继续维持低多思路，但当前价格水平下，不建议追高。

2.28、能源化工（纯碱）

4月17日华南市场纯碱价格行情（来源：隆众资讯）

广东当地纯碱市场偏稳调整，价格一单一议。碱厂装置延续减量运行，库存处于低位，企业发货握住。下游企业需求表现一般，多刚需补库为主。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：今日纯碱期价盘中走强，目前国内纯碱市场走势震荡，市场无明显波动。纯碱企业装置运行相对稳定，供应高位徘徊，企业订单相对良好，发货为主，产销基本平衡。下游企业采购情绪放缓，适量补库为主。

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17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79，较上一交易日价格持平。5mm大板市场主流价格在77-82，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下跌。华北部分厂家价格下调，市场价格灵活，交投气氛清淡。华东、华中市场多数企业持稳，个别企业下调1元/重箱。华南市场维稳操作，受外围降价影响，下游采购积极性偏弱。

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。

2.30、航运指数（集装箱运价）

MSC 回应扣船事件（来源：搜航网）

4月17日，地中海航运（MSC）在官网发布“MSC Aries”轮扣押事件公告。公告称，4月13日上午发生的“MSC Aries”轮在霍尔木兹海峡被扣押事件，引发了业界的关注和担忧。MSC称，由于面临的情况“极其敏感和不稳定”，目前只能提供以下相关信息：“MSC Aries”轮归Gortal Shipping公司所有，由MSC租用；当前船上25名船员安全，MSC正在与伊朗当局进行沟通，以确保船员尽早获释；MSC还在与伊朗当局讨论，确保货物尽早卸货；MSC的Himalaya Express航线，将继续提供运输服务。

点评：今日盘面走势偏震荡。当前以色列仍未对周末伊朗的袭击作出正式回应，当前地缘风险仍然偏高。6月红海通行仍难恢复，但当前6月已经升水4月，如无强基本面支撑，06继续向上的空间的压力将有所上升，建议以震荡偏强思路对待。周末期间地缘风险大幅回升，消息面对远月合约的扰动依然较大，但中东局势恶化的趋势、特别是伊朗和以色列冲突加剧，远月对绕行计价的比例将继续回升，并推动远月合约上涨，建议继续关注6-8反套策略，以及适当关注远月逢低做多的机会。

投资建议：建议继续关注6-8反套策略，以及适当关注远月逢低做多的机会。

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