



上海中期期货股份有限公司

SHZQ FUTURES CO., LTD

2024年03月22日 星期五 上海中期期货研究所

www.shcifco.com

上海中期期货研究所

王舟懿
Z0000394
wangzhouyi@shcifco.com

郭金诺
guojinnuo@shcifco.com

期货市场一周投资策略

股指

本周四组期指表现分化，IH 主力合约周线收涨 0.55%，IF、IC、IM 分别收跌 0.14%、1.79%、3.04%。现货 A 股三大指数周五集体上涨，沪指涨 1.01%，收报 3041.17 点；深证成指涨 0.62%，收报 9400.85 点；创业板指涨 0.63%，收报 1818.20 点。沪深两市成交额达到 8586 亿元，北向资金因港股休市暂停交易。行业板块多数收涨，贵金属板块大涨，采掘行业、珠宝首饰、船舶制造、石油行业涨幅居前，游戏、文化传媒、房地产开发板块跌幅居前。当前国内经济数据整体超预期，但房地产仍然表现较弱，金融数据表现不佳也表明实体融资需求有待修复。前期市场对美联储降息预期持续博弈，但在实际降息前汇率端难有明显改善。短期来看，指数在经历春节以来的上行后，重心出现回落，随着财报季的来临，市场也或逐步回归基本面，后续预计指数仍将延续震荡行情，波段操作建议以谨慎观望为主。

集运指数(欧线)

本周 EC 主力合约震荡整理，周线收跌 0.35%。本期 SCFIS 欧线指数持续第七周下跌，3 月 25 日现货指数环比下滑 11.6%至 2153.34 点。供给端，随着新船集中交付，2024 年集装箱船队预计增长 8.8%，不过考虑到闲置运力整体增加，同时碳排要求下航速可能继续调节放缓，预计 2024 年欧线实际运力供给可能增长 6-7%左右。需求端，欧元区 3 月制造业 PMI 初值为 45.7，较上月进一步下降，连续第 12 个月处于萎缩区间，整体经济增长仍有压力，集装箱海运贸易造成一定影响。地缘扰动方面，当地时间 28 日也门胡塞武装领导人阿卜杜勒·马利克·胡塞发表讲话称，在过去的一周，胡塞武装共进行了 10 次军事行动，袭击了 9 艘相关船只，在行动过程中共发射了 37 枚导弹和无人机。现货运价方面，MSC 涨价后，大部分航司维持或跟涨为主，马士基 4 月初运价小幅下调，NSC 继续上调 4 月中下运价。整体来看，红海冲突预计短时间内难以缓解，多数航司维持或上涨运价下，盘面预计仍以偏强为主。

贵金属

本周贵金属保持强劲上涨走势，沪金主力周涨幅 3.67%，沪银主力周涨幅 2.45%；国际金价周涨幅 3.17%，金银比价 89.5。贵金属强势上扬，主要受助于美国降息预期和强劲的避险需求，重点关注美国 PCE 数据及鲍威尔讲话。基本面来看，美国 2 月耐用品订单环比转正，消费者信心则继续下滑。从货币政策角度来看，美联储维持利率稳定；欧洲央行将利率维持在纪录高位；日本央行解除负利率政策。资金方面，我国央行已连续 16 个月增持黄金，截至 2 月末，中国的黄金储备达到 7258 万盎司，环比增加 39 万盎司。截至 3/28，SPDR 黄金 ETF 持仓 830.15 吨，SLV 白银 ETF 持仓 13190.55 吨。整体来说，目前市场对降息预期较强，叠加持续的避险需求、央行采购以及地缘政治紧张局势将持续为金价提供支撑。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

铜及国际铜

本周铜价保持高位震荡，沪铜主力周涨幅 0.33%；伦铜周涨幅 0.28%。宏观方面，据 SMM 了解，CSPT 小组召开 2024 年第一季度总经理办公会议，CSPT 小组再次倡议联合减产，建议减产幅度 5-10%，此消息再次拉动铜价走高，另外受 OPEC+限产政策及美国采购影响，原油上涨，带动铜价。国内供应端，铜精矿加工费继续下调，部分冶炼厂开始减少投料量，叠加二季度冶炼厂减产检修增多，对精炼铜产量的影响或将逐渐显现。现货方面，周内到货有一定减少，但预计下周进口铜及国产铜到货量均较多，目前供应仍比较充足。库存端，截止至 3 月 28 日，国内电解铜社会库存为 39.09 万吨，环比增加 0.36 万吨。需求方面，铜价及升水均走低，但终端消费持续疲软且同样存在资金紧张问题，下游补货仍然较弱。整体来说，市场对铜矿供应的担忧情绪仍存，炼厂减产预期升温，预计短期沪铜保持高位运行。

铝及氧化铝

铝方面，本周铝价震荡上扬，沪铝主力周涨幅 1.60%，伦铝周涨幅 1.13%。基本面来看，目前冶炼企业持稳生产为主，云南供应量后续将维持抬升状态，但近期云南文山州等地面临干旱等不利条件，当地炼厂后续复产进展仍有不确定性，需持续关注当地复产情况。库存方面，截止至 3 月 28 日，国内铝锭库存 86.5 万吨，环比减少 0.5 万吨。消费方面，传统旺季到来叠加政策持续发力带动需求，各加工板块开工率有所抬升。整体来说，近期基本面宏观面利多共振，或可支撑铝价偏强震荡。

氧化铝方面，本周氧化铝主力维持偏弱震荡走势，周跌幅 1.20%。供应端，当前氧化铝行业利润较好，氧化铝厂复产意愿较高，氧化铝供应端总体趋于宽松，其价格压力增大，不过短期内国内矿偏紧状态未改，氧化铝尚不具备大规模复产条件；需求端，云南已有少量电解铝厂复产，但云南旱情对后续复产仍存一定不确定性。预计短期氧化铝期货价格将以震荡格局为主。

镍及不锈钢

本周镍价震荡下行，沪镍主力周跌幅 2.81%，伦镍周跌幅 2.94%。随着印尼审批速度加快，镍矿担忧基本解除，原料供给紧张的预期不再，盘面承压。国内纯镍供应端，海内外新投产能仍处于产量爬升阶段，SMM 预计 3 月中国精炼镍产量环比增加 3%。此外，最早月底或将迎来今年首批俄镍长单到货，纯镍供应宽松预期加剧。需求端，周内现货成交受镍价下行有所恢复，下游开始进行补库采购，分行业来看，周内采购主要集中在合金特钢领域。但值得注意的是，下游对于未来的终端需求持悲观预期，且部分下游表示今年订单同比去年有明显下滑。整体来看，当前 RKAB 审批加速导致的利好情绪退散让镍价回归其基本面，而纯镍供强需弱的现状短期无法扭转，预计短期沪镍将震荡偏弱运行。



全球各主要国家 4 月 1 日至 4 月 5 日要经济指标一览表:

2024-04-01		
国家	时间 (北京)	内容
中国	09:45	3月财新制造业 PMI
加拿大	20:15	3月储备资产总额(亿美元)
美国	22:00	3月ISM制造业 PMI

铅

本周沪铅主力大幅拉升，周涨幅 3.57%；伦铅走势先抑后扬，周涨幅 0.79%。国内外铅价走势有所分化，伦铅因 LME 铅库存维持高位而走势承压，国内则受铅精矿加工费下跌和原生铅减产消息的叠加作用大幅拉涨。国内供应面，受澳洲洪水影响，部分冶炼厂提及进口铅精矿加工费再度下跌及淡季检修预期，原生铅成本支撑较强；而再生铅利润尚可，供应稳中有增。消费端，3-5 月为铅蓄电池市场传统淡季，且终端消费淡季苗头初显，需关注后续蓄电池企业生产动向。库存端，截止至 3 月 28 日，国内铅锭社会库存 5.62 万吨，环比增加 0.03 万吨。短期铅价预计受到供应端支撑偏强震荡，后续仍需关注原料成本支撑与下游实际开工情况的变化。

锌

本周沪锌主力震荡走低，周跌幅 1.34%；伦锌保持下行走势，周跌幅 1.83%。矿端偏紧仍然为锌价提供支撑，但锌锭社会库存高企，叠加下游消费恢复不及预期，锌价承压回落。国内供应面，近期锌精矿加工费持续走低，3 月份冶炼厂检修涉及产能扩大，按照目前的加工费来测算，即使加上副产品利润，冶炼企业也难有盈利，4 月份检修面积可能进一步扩大。消费端，终端地产及基建需求持续疲软，下游加工行业需求复苏不及预期，现货成交氛围一般。库存端，截至 3 月 28 日，SMM 国内锌锭库存总量为 19.93 万吨，环比减少 0.43 万吨。综合来看，矿端紧缺或对锌价仍有支撑，但消费暂无较大改善，社会库存去库缓慢，沪锌走势承压。

碳酸锂

本周碳酸锂主力重心下行，周跌幅 6.38%。近期随着国内锂盐厂开工率上升以及进口资源陆续抵达，供应端有所增加，而下游需求有所回暖，补库行为增多，多空交织之下锂价走势震荡。国内供应端，虽然江西环保因素仍影响宜春地区中小型锂盐企业恢复生产的进度，但在生产利润、宜春地区外的锂盐企业检修恢复等因素引导下，后续国内碳酸锂产量将持续增加；而此前智利出口碳酸锂将于本周陆续到港。两者将会逐渐补充部分供应量级。消费方面，市场在消费淡季后呈现回暖恢复态势，带动正极等下游企业补库节奏，但多数厂家对高价货源接受度依然有限。整体来说，近期碳酸锂现货市场阶段性供需错配的情况将逐步得到调整，继续关注下游需求释放情况，短期预计碳酸锂将以震荡格局为主。



2024-04-02		
国家	时间 (北京)	内容
法国	15:50	3月SPGI制造业PMI终值
德国	15:55	3月SPGI制造业PMI终值
美国	22:00	2月JOLTs职位空缺(万)
		2月工厂订单月率(%)

螺纹

本周螺纹钢主力2405合约延续弱势表现，期价下探至3400一线关口附近，短期反弹态势被打破，整体或维持偏弱格局。供应方面，本周五大钢材品种供应855.7万吨，周环比增7.45万吨，增幅为0.9%。本期钢材产量呈现季节性回升，钢厂检修陆续结束，复产进程得以启动；螺纹方面，本周螺纹钢产量继续回落，主要集中在长流程企业。分区域看，华中、东北、华东及华南受亏损严重及生产调整影响，产量回落较多，西南、西北及华北地区则有部分钢厂品种调剂及常规复产，产量有所增加，螺纹钢周产量小幅回落0.9%至209.74万吨；库存方面，本周钢厂库存全面降库，幅度较为明显。华东、华北、西南地区降幅居前，主因在于钢厂加大出货力度，直供分流较多，此外部分钢厂主动调产检修也使得库存去化速度加快，螺纹钢钢厂库存下降9.3%至345.52万吨；钢材库存均保持去化，螺纹去库速度加快，螺纹钢社会库存下降4.0%至872.93万吨。消费方面，本周五大品种周消费量为955.26万吨，增幅为4.6%；其中建材消费环比增14.5%，螺纹去库速度加快，表观消费回升至高位水平。目前市场需求有所释放，但库存压力整体依然较大，关注去库速度，钢价持续偏弱运行为主。

热卷

本周热卷主力2405合约维持弱势运行，期价连续下挫跌破3700一线附近关口，整体表现波动加剧，短期或维持承压运行。供应方面，本周热轧产量小幅增加，钢厂实际产量为321.98万吨，周环比增加2.23万吨，主要增幅在华东、中南以及华北地区，主要原因为钢厂复产过后产量增加，另部分钢厂铁水流向热卷，产量稍有增量，热卷周产量上升0.7%至321.98万吨。库存方面，本周厂库继续降库，厂内库存为90.03万吨，周环比减少2.52万吨。主要降库在华东和华北地区，整体降幅不大，基本以正常出货为主；社会库存上升0.5%至341.27万吨。需求方面，板材消费环比下降1.4%。综合来看，本周五大品种中建材与板材消费出现一定的分化，建材消费增，板材消费降，这主要由于本周热卷社库由降转增，华南西北累库较为明显。热卷供应持续保持高位，但需求偏弱，造成库存的累积，预计短期热卷价格偏空运行为主。

铁矿石

本周铁矿石主力2409合约表现偏弱运行，主力合约移仓远月09合约，期价依然承压，短期表现或波动加剧。近期全球铁矿石发运量远端供应环比基本持平，处于近3年同期高位。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3121.7万吨，周环比减少3.9万吨，较2月周均值高348.4万吨，较去年3月周均值高154万吨。近期港口泊位检修较少，上周初澳洲受天气干扰，预计下期全球铁矿石发运量有所下降。近期中国45港铁矿石近端供应环比下降，处于近三年同期低位。根据Mysteel45港铁矿石到港量数据显示，本期值为2024.7万吨，周环比减少352万吨，较上月周均值低366万吨；需求端，本周铁水产量继续下降，周内247家钢厂铁水日均产量为220.82万吨/天，周环比减少1.43万吨/天，同比减少16.76万吨/天，较年初增加2.65万吨/天。库存端，中国45港铁矿石库存延续前11期累库趋势，高于去年同期水平。截止3月15日，45港铁矿石库存总量14285.5万吨，环比累库134.9万吨，较年初累库2040.7万吨，比去年同期库存高602.6万吨。整体来看，全球铁矿石发运量有所下降，铁水恢复动力不足，铁矿石市场供需两弱，预计短期铁矿石价格延续偏空运行。



2024-04-03

国家	时间 (北京)	内容
美国	22:00	3月ISM非制造业PMI
	22:30	截至3月29日当周EIA原油库存变动(万桶)
中国	09:45	3月财新服务业PMI

焦煤

本周焦煤期货主力(JM2405 合约)跌幅扩大,刷新前期新低。成交较好,持仓量减。现货市场近期行情持续下跌,成交低迷。京唐港俄罗斯主焦煤平仓价1700元/吨(0),期现基差131元/吨;港口进口炼焦煤库存216.1万吨(+16.2);全样本独立焦化厂炼焦煤平均库存可用10.65天(-0.2)。综合来看,近日产地安监形势严格,部分煤矿有所减量,供应端恢复有限。受下游市场利润亏损、消极采购的影响,近期主产区焦煤价格持续下跌,煤矿出货不佳,各煤种价格普遍出现下跌。但煤种间分化较为严重,其中高价低硫主焦煤价格下跌较快。进口蒙煤方面,近期山西和内蒙古等地炼焦煤价格快速下跌,蒙煤性价比减弱,下游对蒙煤接受度降低,口岸蒙煤市场交投氛围冷清,监管区库存高位。另一方面,甘其毛都口岸通关继续恢复,通关量高位,但行情继续走弱。需求方面,焦炭现货开启新一轮下跌,叠加钢厂面临较大经营压力,市场对于高价焦煤的接受程度不高。我们认为,近阶段产业链情绪悲观的情况难以逆转,加之炼焦煤市场基本面利空因素偏多,行情或继续震荡下行。预计后市将宽幅震荡,重点关注产地市场成交情况及下游焦炭采购积极性。

焦炭

本周焦炭期货主力(J2405 合约)持续震荡下行,累计收跌8.75%。成交较好,持仓量增。现货市场近期行情下跌,成交低迷。天津港准一级冶金焦平仓价1940元/吨(0),期现基差-117元/吨;焦炭总库存906.21万吨(-8.5);焦炉综合产能利用率65.28%(-1.15)、全国钢厂高炉产能利用率82.79%(0.2)。综合来看,炼焦煤现货价格持续下跌,为焦炭市场第六轮价格下跌创造条件。上游方面,焦企入炉成本虽有下跌,但受焦炭价格连续下跌影响,焦企持续处于亏损状态,六轮落地后,焦企亏损程度将再度增加,多数企业开工维持低位,暂无提产计划。下游方面,需求方面,近期钢材价格开始上涨,成交出现好转,而成交量能否持续改善有待市场验证,钢厂态度偏谨慎,铁水产量暂时看仍处低位,刚需承压不减。我们认为,短期内市场供需仍未恢复至正常水平,短期错配的情况暂未得到明显改善。目前焦炭总库下降,市场供需关系趋紧。从更长的周期看,炼焦煤价格下跌或是舒缓产业下游经营困难的关键所在。预计后市将趋弱震荡,重点关注焦炭供应端的变化及总库存情况。

烧碱

本周烧碱主力合约期价收于2429元/吨,较上周下跌8.96%。供应方面,截至3月28日当周,国内20万吨及以上烧碱企业开工率为85.95%,环比增加0.02%。下周检修企业明显减少,有明确检修的装置只有一套影响产能30万,但重启装置却有两套共计115万吨产能。预估下周烧碱产能利用率提升。需求方面,近期贵州部分氧化铝企业检修导致短期供应减少,广西某氧化铝企业因突发事故也导致短暂产量下降,在西南下游需求有望增加预期情况下,市场现货流通量延续偏紧局面。整体来看,烧碱下游需求有限,供应暂稳,期价或区间运行。



2024-04-04

国家	时间 (北京)	内容
美国	20: 30	美国截至3月30日当周初请失业金人数(万)
		美国2月贸易帐(亿美元)
英国	16: 30	3月SPGI服务业PMI终值
加拿大	20: 30	2月贸易帐(亿加元)

原油

本周原油主力合约期价收于 645.5 元/桶，较上周上涨 2.88%。供应方面，OPEC+部分国家宣布将额外自愿减产 220 万桶/日延长至 2024 年第二季度。美国原油产量在截止 3 月 22 日当周录得 1310 万桶/日，环比持平。需求方面，美国炼厂春季检修期渐入尾声，炼厂开工率逐步回升，下游消费可期。国内方面，主营炼厂在截至 3 月 28 日当周平均开工负荷为 81.1%，环比下降 1.49%。下周塔河石化 1#常减压装置、中海沥青四川炼厂、大连石化及中科炼化全厂仍处检修期内，中海油东方石化预期将进入检修，预计主营炼厂平均开工负荷将继续下滑。山东地炼一次常减压装置在截至 3 月 27 日当周平均开工负荷为 59.89%，环比持平。下周海右计划开工，4 月中下旬东辰、海化、神驰等炼厂将恢复开工，预计山东地炼一次常减压开工负荷或稳中上涨。整体来看，原油市场供应偏紧态势持续，需求有恢复预期，建议密切关注地缘局势和美联储动向。。

燃油及低硫燃油

本周燃料油主力合约期价收于 3481 元/吨，较上周上涨 3.72%。低硫主力合约期价收于 4588 元/吨，较上周上涨 2.73%。供应方面，截至 3 月 24 日当周，全球燃料油发货为 425.36 万吨，环比下跌 27.18%。其中美国发货 43.99 万吨，环比下跌 24.80%；俄罗斯发货 102.03 万吨，环比上涨 20.85%；新加坡发货 11.57 万吨，环比下跌 61.89%。需求方面，沿海散货运价延续偏弱运行，抑制船东运营动力。截至 3 月 22 日当周，中国沿海散货运价指数为 958.97，环比下跌 1.04%；中国出口集装箱运价指数为 1244.83，环比下跌 2.62%。库存方面，截止 3 月 27 日当周，新加坡燃料油库存录得 2140.3 万桶，环比下降 2.75%。整体来看，燃料油供应回落，需求偏弱，关注成本端和红海局势对期价的影响。

沥青

本周沥青主力合约期价收于 3716 元/吨，较上周上涨 0.27%。供应方面，截止 3 月 28 日当周，国内沥青产能利用率为 30.2%，环比下降 2.5%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 51.8 万吨，环比下降 4.2 万吨。其中地炼总产量 27.5 吨，环比下降 2.2 万吨，中石化总产量 15.9 万吨，环比下降 1.4 万吨，中石油总产量 6.2 万吨，环比持平，中海油总产量 2.2 万吨，环比下降 0.6 万吨。下周山东胜星以及宁波科元暂无生产计划，带动产能利用率下降。需求方面，国内 54 家沥青厂家出货量共 41.3 万吨，环比增加 13.2%。临近清明假期，部分地区雨水天气较多，对于实际刚需有一定的阻碍。整体来看，沥青供应难有较大增量，需求端虽然北方地区有所回暖，但降雨仍有影响，关注成本端对期价的影响。



2024-04-05

国家	时间 (北京)	内容
美国	20:30	3月非农就业人口变动季调后(万)
		3月失业率(%)
		3月平均每小时工资年率(%)
加拿大	22:30	3月就业人数变动(万)
		3月失业率(%)

聚酯产业链

本周 PTA 主力合约期价收于 5928 元/吨，较上周上涨 1.4%。供应方面，截至 3 月 28 日当周，国内 PTA 开工率为 76.92%，环比下降 4.06%。下周英力士 3#重启，台化 2#出料，仪化 3#计划试车，已减停装置或延续检修，产能利用率或小幅回升。需求方面，聚酯周度平均开工率为 88.99%，环比增加 0.54%。前期装置重启较多，国内聚酯工厂负荷维持高位，聚酯行业供应将明显增加。整体来看，PTA 供应变动不大，需求有所恢复，关注成本端的变化和装置意外检修情况。短纤方面，主力合约期价收于 7400 元/吨，较上周上涨 1.68%。供应方面，后续暂无检修以及重启装置下，市场无明显变化。需求方面，局部品类规格订单好转，以及后续订单陆续跟进下，市场采买热情将有提升。预计短纤期价将区间运行。PX 方面，主力合约期价收于 8444 元/吨，较上周上涨 1.2%。供应方面，截至 3 月 20 日当周，国内 PX 产量为 73.28 万吨，环比持平。国内 PX 周均产能利用率为 87.37%。4 月国内及海外装置有检修计划，预计供应边际走弱。需求方面，下周英力士 3#重启，台化 2#出料，仪化 3#计划试车，已减停装置或延续检修。整体来看，PX 供需结构变动不大，预计期价将区间运行。

甲醇

本周甲醇主力合约期价收于 2490 元/吨，较上周下跌 2.08%。供应方面，截至 3 月 28 日当周，甲醇装置产能利用率为 81.45%，环比下降 0.54%。下周久泰 200 装置预期恢复满产，四川泸天化 40、山西金象 6、宁夏大地 5 装置计划重启，供应或继续增加。港口库存方面，下周外轮抵港较为集中，但整体需求变动或相对有限，在高进口稳需求的状态下，港口库存或将较大幅累库。需求方面，甲醇传统下游加权开工为 51.59%，环比增加 1.83%；其中周甲醛、醋酸、BDO 开工增加，二甲醚、DMF 开工下滑，MTBE 持稳。东营神驰计划开工，MTBE 需求增加；新乡心连心装置停车整理，兰考汇通装置开车，潜江金华润存开车计划，二甲醚需求增加；恒力、天碱均有短停车计划，醋酸需求减少；濮阳鹏鑫存检修计划，甲醛需求减少；氯化物暂无装置变动，需求波动不大。整体来看，甲醇供应较为充裕，下游需求转弱，期价或以区间偏弱运行为主。

塑料

本周塑料主力合约期价收于 8225 元/吨，较上周下跌 0.16%。供应方面，下周茂名石化全密度装置开车，连云港 HDPE 装置计划停车，预计检修影响量环比减少，但总体供应呈减少预期。进口方面，周内延期进口船货到港变化不大，整体供应压力相对有限。需求方面，农膜整体需求较前期有明显改善，地膜需求继续跟进，工厂订单有所积累，排单生产，生产高位维持；棚膜需求仍然平淡，工厂间歇性开工为主。地膜生产旺季延续，棚膜逐渐步入淡季，原料波动幅度不大，工厂按需采购。整体来看，塑料库存压力虽有缓解，但需求难以提升，期价或区间运行。



聚丙烯

本周聚丙烯主力合约期价收于 7483 元/吨，较上周下跌 0.66%。供应方面，下周暂无新增产能释放，个别装置计划检修，装置整体检修力度小幅增强，预计供应小幅缩减。港口库存方面，进口货源到港，下游采购依旧谨慎，国内刚需释放为主，短期预计港口库存小幅累积。需求方面，下游部分领域开工虽有所提振，但仍低于去年同期。同时下游目前盈利有限，新单跟进不足，下游谨慎采购，短期预计下游刚需采购为主，需求难以向好对市场支撑有限。整体来看，聚丙烯供应缩减，需求偏刚需，预计期价或区间运行。

PVC

本周 PVC 主力合约期价收于 5791 元/吨，较上周下跌 2.48%。供应方面，下周新疆宜化计划检修，本周末福建万华装置恢复，供应端变化不大。需求方面，清明假期来临，受订单不佳影响，部分下游放假停工，采购需求减弱。出口方面，PVC 期货盘面下跌，套保商点价出货优势下，市场出口报价略低，有一定量接单，在国外刚需尚可情况下，国内 PVC 出口维持中性。。整体来看，PVC 供需基本面仍较偏弱，期价有下行压力。

天然橡胶

本周天然橡胶主力合约期价收于 14665 元/吨，较上周上涨 1.07%。供应方面，目前云南西双版纳产区胶水长势正常，产区开割面积进一步扩大，新胶供应增长预期升温。海外产区正值低产季，原料供应释放依然偏紧。需求方面，截至 3 月 28 日当周，国内半钢胎企业产能利用率为 80.79%，环比增加 0.08%。全钢胎样本企业产能利用率为 72.56%，环比增加 0.07%。半钢胎整体呈现供不应求态势，且库存偏低，企业产能利用率将保持高位运行。全钢胎月底多数企业出货有所提升，整体成品库存去库明显，为补齐库存缺口，多数企业将维持当前开工水平。综合来看，橡胶供应逐渐恢复，需求继续恢复，但原料高价抑制下游买货情绪，预计期价将区间运行。

合成橡胶

本周合成橡胶主力合约期价收于 13340 元/吨，较上周下跌 1.33%。供应方面，截至 3 月 28 日当周，国内高顺顺丁装置平均开工负荷为 54.31%，环比下降 7.4%。下周锦州、益华橡塑、浩普、振华、传化维持停车，其他装置正常运行。预计国内高顺顺丁装置平均开工负荷将下滑。需求方面，全钢轮胎需求表现较弱，轮胎库存向下传导压力较高。随着轮胎库存压力显现，后期不排除个别轮胎企业下调开工可能。半钢轮胎出口订单的交付及排产给予整体产销较强支撑。此外，库存低位、货源偏紧亦支撑整体开工维持高位整体来看，合成橡胶供应回落，需求暂稳，但原料高价下游接受度一般，期价或区间运行。



工业硅

本周工业硅主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 4.48%，收盘价 11945 元/吨。目前市场参考价：通氧 553#硅在 14000-14200 元/吨，周环比下跌 350 元/吨，441#硅在 14400-14500 元/吨，周环比下跌 250 元/吨，421#硅在 14600-14700 元/吨，周环比下跌 450 元/吨，3303#硅在 14700-14900 元/吨，周环比下跌 450 元/吨。供给端周产仍旧维持在同期高位，西北地区硅厂减产但影响体量不大。工业硅价格维持偏弱走势，供需买卖双方对价格预期不匹配，市场成交持续僵持博弈，部分硅企继续让利出货意愿小，然而下游采购压价情绪更甚，硅下游多持看空情绪按需采购。总的来说，实际成交价格已跌进北方高生产成本硅企成本线，大厂下调报价后，部分硅持货商报价陆续跟跌，下游观望情绪未有转变，按需采购市场成交量仍较为有限，预计短期工业硅价格震荡偏弱运行。

豆粕

本周豆粕承压 3300 元/吨震荡，USDA 三月种植意向报告预估 2024/25 年度美豆播种面积为 8651 万英亩，较上年 8360 万英亩增加 2.4%，与市场预估基本相符。巴西大豆收割进度过半，上市压力基本得到释放，截至 3 月 21 日，巴西大豆收割进度 69%，目前市场对于巴西大豆产量分歧较大，USDA3 月供需报告下调巴西大豆产量 100 万吨至 1.55 亿吨，CONAB3 月下调巴西大豆产量 255 万吨至 1.46858 亿吨，CONAB 下调幅度超预期，巴西大豆减产幅度有待验证，巴西大豆减产背景之下成本支撑加强。阿根廷方面，3 月下旬阿根廷大豆将初步展开收割，阿根廷大豆丰产潜力较大，全球大豆供应压力将阶段性上升，抑制大豆上方空间，近期南美大豆升贴水有所走弱。国内方面，3 月份进口大豆到港处于低位，本周油厂开机下降，截至 3 月 22 日当周，大豆压榨量为 153.52 万吨，低于上周的 163.78 万吨，豆粕库存延续下降，截至 3 月 22 日当周，国内豆粕库存为 42.22 万吨，环比减少 21.11%，同比减少 25.56%，豆粕短期供应偏紧，但是，随着 4 月份南美大豆集中到港，同时豆粕消费整体表现较为疲弱，豆粕偏紧局面将有所缓解。建议暂且观望。

菜籽类

进口菜籽到港压力增加，供应压力阶段性加大，近期国内菜籽压榨有所回升，豆菜粕价差升至高位，对菜粕消费形成提振，截至 3 月 22 日，沿海主要油厂菜粕库存为 3.4 万吨，环比减少 5.56%，同比减少 24.44%。操作上建议暂且观望。菜油方面，菜油及葵油进口仍处高位，加之菜籽压榨回升，菜油供应压力增加，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 3 月 22 日，华东主要油厂菜油库存为 32.02 万吨，环比增加 1.33%，同比增加 85.62%。建议暂且观望。

大豆

2023/24 年度国产大豆应较为充足，东北大豆销售进度较为缓慢，余粮接近 4.5 成左右，随着天气回暖，贸易商下调收购价格，价格回落后，农户售粮积极性一般，同时大豆下游需求较为清淡，豆制品企业开工偏低，进口大豆较国产大豆仍有价格优势，对大豆价格形成抑制，大豆维持区间震荡。



棕榈油

本周棕榈油回调测试 8000 元/吨，3 月份马棕产量季节性回升，SPPOMA 数据显示 3 月 1-20 日马棕产量较上月同期增加 22.4%，但是 3、4 月份受斋月因素影响，马棕产量依然将受到抑制，棕榈油短期供应压力不大，同时斋月后马棕出口支撑减弱，且棕榈油较其他植物油价差不断走低，对棕榈油出口形成抑制，ITS/Amspec 数据分别显示 3 月 1-25 日马棕出口较上月同期增加 13.8%/21.2%。马棕库存连续下降，棕榈油价格受到较强支撑，但利多兑现后需警惕高位震荡风险。国内方面，国内棕榈油供需两弱，棕榈油库存较上周小幅增加，截至 3 月 22 日当周，国内棕榈油库存为 56.6 万吨，环比增加 1.44%，同比减少 42.13%。目前棕榈油进口利润深度倒挂，后期到港量偏低，棕榈油或维持降库走势，短期供应偏紧格局延续。建议暂且观望。

豆油

当前巴西大豆收割期压力逐步释放，巴西减产背景下成本支撑较强，而阿根廷大豆收割压力渐增，豆油供应压力阶段性上升。消费方面，巴西植物油行业协会称，将于 2024 年三月份起将生物柴油掺混率由 12%上调至 14%，对巴西豆油形成支撑。但是，美国菜油进口增加，美豆油生物燃料需求放缓，美豆油消费驱动放缓。国内方面，近期棕榈油、菜油库存压力较大，油脂整体供应暂不缺乏，豆油库存小幅下降，截至 3 月 22 日当周，国内豆油库存为 88.73 万吨，环比减少 0.96%，同比增加 35.53%。建议暂且观望。

玉米

本周玉米主力价格震荡偏强运行，收盘价 2415 元/吨，周涨幅 0.58%。周三美玉米主力合约震荡偏弱运行，收盘价 426.5 美分/蒲式耳，收跌幅 1.14%。3 月 19 日巴西农业部下属的国家商品供应公司 Conab 发布的 3 月作物报告显示，巴西 2023/24 年度第二季玉米种植面积量为 1.575 万公顷(3.890 万英亩)，较 2 月预估下调 12.9 万公顷。玉米价格低迷令农民缩减第二季玉米的种植面积并减少投入。他们签订玉米预售合同方面也非常谨慎，今年仅预售了 14.4%的预估产量，而去年同期的比例为 18.2%，往年同期平均水平为 34.3%以下为巴西六个主要第二季玉米生产州，占到巴西 2023/24 年度第二季玉米总面积的 85%。国内方面，3 月底全国玉米市场价格为 2390 元/吨，较 3 月 1 日市场价格 2414 元/吨，下跌 24 元/吨，跌幅 0.72%。市场供应气氛相对宽松，目前东北地趴粮基本结束，市场剩余干粮为主，市场流通较为平稳。华北地区市场供应同样较为宽松，基层农户出货相对积极，粮商粮贩收购意愿增强，渠道库存跟一个月前比有了明显增加



苹果

本周苹果主力合约继续运行，收盘价 7787 元/吨，周涨幅 0.05%。山东烟台栖霞晚富士三四级果价格 1.1-1.6 元/斤。客商 80#一二级条纹好货出库价格 4.3-4.8 元/斤左右，80#一二级片红出库价格 4-4.2 元/斤。80#一二级果农一般货 2.8-3.3 元/斤。出口果 75#好货 3-3.2 元/斤；80#果好货 3.2-3.3 元/斤。70#以上果农统货 2.7-3.3 元/斤，70#以上果农半商品 3.5-3.8 元/斤，库内高次主流价格 1.5-1.8 元/斤，看货定价，客商货 80#半商品 4.5-5.3 元/斤。截至 2024 年 3 月 27 日，全国主产区苹果冷库库存量为 616.24 万吨，库存量较上周较上周减少 27.31 万吨。走货较上周略有加快。山东产区库容比为 48.33%，较上周减少 1.68%，周内山东烟台产区客商果脯果走货略增，蓬莱地区客商多寻三级果，一二级实际成交有限，栖霞周内批发市场、外贸及小单车寻货均一般。招远果农货实际成交价格偏弱，客商寻货较少。沂源产区客商数量有限，降价后走货依旧不快。继续关注清明节前备货情况。陕西产区库容比在 54.85%，较上周减少 2.17%，周内陕西产区走货速度环比略有加快，产区好货资源有限，整体成交尚可，价格仍显坚挺，中等货源需求一般，实际成交重心松动，低价次果走货尚可，市场两极分化趋势加剧，此外外贸秦冠订单好于富士系。目前产地清明备货氛围有所增加，但整体氛围仍偏清淡。预计短期苹果价格震荡偏弱运行。

棉花及棉纱

本周棉花主力合约震荡偏强运行，收盘价 16085 元/吨，周涨幅 1.2%。周四 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行，收涨幅 0.51%，收盘价 91.43 美分/磅。国际方面，目前市场普遍预期美联储将维持联邦基金目标区间在 5.25%-5.50% 不变，在最近通胀趋稳的情况下，鲍威尔可能会继续呼吁对下一步政策行动保持耐心。目前市场预计美联储将维持今年降息三次的预期中值，并公布放缓缩表计划的初步细节。据外电 3 月 19 日消息，印度棉花协会 CAI 周二发布的报告显示，预计印度 2023/24 年度棉花产量为 3,097 万包，高于此前预期的 2,941 万包，但低于前一年度的 3,189 万包。预计印度 2023/24 年度棉花进口量为 204 万包，低于上个月预期的 220 万包；出口量预估则由 140 万包上调至 220 万包。国内方面，目前国内下游市场整体持稳运行，虽然订单表现不及市场预期，但在金三银四传统纺织行业旺季的背景下，下游纺企以及维持偏高的开机率，但由于部分纺企已将年前的订单赶制完成，因此产成品库存方面小幅上升，但整体依旧处于正常水平。此外在高开机的背景下对棉花原料有一定的刚性需求，短期棉花价格维持震荡走势。

鸡蛋

本周鸡蛋主力合约偏弱运行，周跌幅 4.83%，收盘价 3287 元/吨。鸡蛋主产区均价 3.37 元/斤，红蛋均价 3.37 元/斤，粉蛋均价 3.51 元/斤，红粉价差 0.14 元/斤。多数红蛋产区走货一般，库存压力增加，蛋价有稳有跌。粉蛋市场稳定为主，湖北，西南局部市场有所下调。近期新开产蛋鸡数量处于微幅增加的态势，根据前期鸡苗补栏数据推算，4 月份新开产蛋鸡数量依旧大于淘汰鸡理论出栏量。加之前期部分换羽蛋鸡陆续开产，届时供应压力或继续增加，从而抑制蛋价上涨空间。淘汰鸡方面，3 月份的淘汰蛋鸡应为 2022 年 11 月份前后补栏的鸡苗，此阶段鸡苗销量小幅增多，但由于养殖单位盈利不及预期，对后世看空情绪增强，且月底清明节前老鸡会陆续淘汰。整体来看，当前蛋价跌至养殖成本之下，养殖单位存一定惜售情绪，临近清明节，部分食品企业开启小幅备货，市场情绪有所升温，



生猪

本周生猪主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 3.44%，收盘价 15030 元/吨。全国猪价 15.11 元/公斤。近日农业农村部出台生猪产能调控方案，宏观政策引导行业去产能化，对生猪期价产生利好效应，叠加养殖端对亏损卖猪抵触情绪较强，多地猪企试图提价，生猪在经历长时间下跌后出现企稳反弹迹象。近期二次育肥已成为价格上涨的主要因素。据悉这一波二次育肥最早是从节前开始的，二月份生猪价格降至冰点会，部分二次育肥户积极性再次提高，80-110kg 体重段小标猪，成交较好，价格在 6.8-7.3 元/斤不等。随着全国性复工开学后，终端需求陆续恢复，且酒店、餐饮、堂食等集中消费逐步增多，需求向好的确定性逐步增强。从样本企业的开工率来看，基本接近正常时段水平，宰量逐渐恢复。目前猪价下跌空间有限，上涨空间仍需二育和需求回暖双方支撑下。总体而言，当前猪价启动时间仍较早，短期猪价以震荡调整为主。

白糖

本周白糖主力合约震荡偏弱运行，收盘价 6510 元/吨，周跌幅 0.49%。周四 ICE 原糖主力合约偏强运行，收涨幅 1.53%，收盘价 22.51 美分/磅。国际方面，2023/24 榨季截至 3 月 25 日，印度马邦共有 106 家糖厂收榨；甘蔗入榨量为 10329 万吨，同比下降 157.4 万吨，降幅 1.52%；产糖量为 1052.9 万吨，同比增加 7 万吨，涨幅 0.66%；平均产糖率为 10.19%，同比增加 0.22%。国内方面，广西 2023/24 榨季开榨糖厂合计 74 家，据不完全统计，截至 3 月 18 日累计收榨糖厂 35 家，合计日榨蔗能力约 32.7 万吨，同比分别减少 32 家、22.85 万吨；剩余 39 家糖厂未收榨，合计日榨蔗能力约 26.3 万吨。受 1-2 月我国食糖进口数据同比增长 35%，国内工业库存为近 5 年来低位，对糖价支撑仍存。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。