

日元日内大幅波动，A股放量大涨



东方证券
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024-04-30

外汇期货

日元为何上演“大反转”？消息人士：当局动手了

日元出现了明显的大幅波动，日本当局可能进行了干预，因此日元未来贬值力度有限。

股指期货

两部门：全面发展数据基础设施

4月29日A股放量大涨，市场情绪一反上周冷清的状态。外资流入成为助推近期行情的主因，同时国内基本面修复连贯性较好也形成了较为坚实的支撑。

国债期货

财政部发布《关于政府债券柜台交易业务有关事项的通知》

昨日空头情绪升温，债市快速走弱。但随着利率上行至相对合适点位，机构买入意愿有所上升，利率再度小幅下行。短期市场仍将震荡偏弱，但情绪改善迹象初步出现。

有色金属

Kathleen Valley 锂项目按计划于今年中投产

短期以旧换新补贴政策落地对市场情绪构成即时提振，但短期情绪交易过后仍将回归渐弱的基本面。

能源化工

保险组织称俄油价格上限越来越无法执行

油价回落，地缘风险溢价回落和下游价格负反馈拖累油价。

航运指数

一季度中远海控实现息税前利润99.77亿元

节前避险情绪升温，盘面波动风险仍然偏高，建议投资者谨慎操作

安紫薇

资深分析师（能源与碳中和）

从业资格号：F3020291

投资咨询号：Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@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、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	7
2.3、农产品（豆粕）.....	7
2.4、农产品（豆油/棕榈油）.....	8
2.5、农产品（玉米淀粉）.....	8
2.6、农产品（玉米）.....	9
2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	9
2.8、有色金属（铜）.....	10
2.9、有色金属（碳酸锂）.....	10
2.10、有色金属（工业硅）.....	11
2.11、有色金属（锌）.....	11
2.12、有色金属（氧化铝）.....	12
2.13、有色金属（铝）.....	12
2.14、有色金属（镍）.....	13
2.15、能源化工（液化石油气）.....	14
2.16、能源化工（原油）.....	14
2.17、能源化工（沥青）.....	15
2.18、能源化工（纸浆）.....	15
2.19、能源化工（PVC）.....	15
2.20、能源化工（苯乙烯）.....	16

2.21、航运指数（集装箱运价） 16

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

欧洲央行管委诺特：欧洲央行在首次降息后应保持谨慎（来源：Bloomberg）

欧洲央行管委诺特表示，在6月份可能首次降息后，欧洲央行应该谨慎行事，工资季度数据可能是决定进一步举措的关键。诺特表示：“每个季度，我们都将有一个关于劳动力市场的额外数据点进入新一轮预测，这将是重新调整政策设置的重要信息”。诺特淡化了对中东紧张局势将推高能源价格的担忧。但他表示，宣布战胜通胀还为时过早，他认为，首先需要“在单位劳动力成本方面实现相当雄心勃勃的减速”。

美国财政部将本季度借款预估上调至2,430亿美元（来源：Bloomberg）

美国财政部将对本季度联邦借款规模的预估上调至2,430亿美元，高于大多数交易商的预期，此举在很大程度上反映了现金收入低于官员预期。美国财政部周一在声明中表示，将4月至6月的净借款规模预估从1月底发布的预估值2,020亿美元上调410亿美元。美国债务管理机构对财政部6月底现金余额的预估维持在7,500亿美元不变。

财政部表示，这一上调“主要是由于现金收入减少”，但本季度初现金余额增加部分抵消了这类收入减少。

日元为何上演“大反转”？消息人士：当局动手了（来源：Bloomberg）

由于对日本央行近期加息的预期减弱，周一，日元兑美元汇率在短暂触及160的34年新低后反弹，在欧盘时段大幅走强，一度反弹至154.50左右。香港、澳大利亚和伦敦的交易员都认为表示，日元的复苏“极有可能”是由于日本财务省出售美元储备，并自2022年底以来首次购买日元。

点评：我们看到日元出现了明显的大幅波动，日本当局可能进行了干预，因此日元未来贬值力度有限。日元盘中一度上涨超过2%，这可能是日本当局进行了干预，日元的走强表明了日本当局对于进一步贬值的日元感到不满，因此未来日元进一步贬值的空间降低。随着日元的明显贬值，日元走势和基本面之间出现的偏离很明显，因此虽然没有直接承认，大概率日本当局进行了干预，短期日元走强。

投资建议：美元指数高位震荡。

1.2、股指期货（美股）

苹果首个AI平板曝光（来源：iFind）

4月29日消息，Mark Gurman最新爆料显示，即将在5月份登场的iPad Pro很有可能会跳过M3，首发搭载苹果M4芯片。对比M3，苹果M4芯片依然是台积电3nm工艺制程，主要升级了神经网络引擎，大幅提升了AI性能，新款iPad Pro将会是苹果第一款AI平板。

据悉，苹果神经网络引擎可提高机器学习任务的速度，例如视频分析、语音识别和图像处理，具体到 iPad Pro 上，神经网络引擎为解锁 iPad 时识别面容的算法提供技术支持。

美国财政部意外大幅上调二季度借款预期 (来源: iFind)

财政部将二季度净借款的预期规模上调 20% 至 2430 亿美元，预计三季度净借款增三倍多至 8470 亿美元；二季度末财政部账户 TAG 的现金余额预期不变，仍为 7500 亿美元，三季度末增至 8500 亿美元，暗示三季度实际资金需求低于华尔街预期。

马斯克访华或将推动 FSD 软件在中国获批 (来源: iFind)

应中国贸促会邀请，28 日下午，美国特斯拉公司首席执行官埃隆·马斯克抵达北京。特斯拉通过汽车数据安全 4 项全部要求，各地对特斯拉使用限制已陆续取消。马斯克或寻求获准将在中国收集的数据转移到国外，用以训练自动驾驶技术算法。据了解特斯拉将使用百度地图提供的高级辅助驾驶地图，用于中国版 FSD。

点评：三大股指小幅收涨，其中特斯拉涨幅超 15%，苹果上涨 2.5%，拉动股指上涨。此前，特斯拉受价格和供应链的影响，在汽车销售上表现疲软，苹果的产品需求也出现明显的下滑，昨天马斯克的访华与苹果新产品的曝光提振了投资者对于其产品销售的信心，但是具体落实情况仍需观察，这种乐观情绪的持续性有待考察。另外，在财政部意外上调二季度借款预期后，三大股指盘中收跌，流动性仍然是近期影响股指的重要因素，关注周三财政部对未来季度再融资的国债发行计划以及美联储利率会议的表态。

投资建议：在 AI 缺乏新叙事的情况下，对股指的支撑减弱，近期流动性并无明显好转，预计股指回调压力仍未释放完毕

1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)

广州市发布设备更新改造和消费品以旧换新方案 (来源: wind)

《广州市推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》正式发布。《方案》分为六部分 24 项内容，明确广州将实施大规模设备更新、消费品以旧换新、废弃物回收循环利用、标准提升四大行动，推动产业升级改造、释放投资消费潜力，加快发展新质生产力。根据《方案》提出的目标，到 2027 年，广州工业、建筑、交通、农业、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上。

一季度全国文化企业利润总额同比 5.8% (来源: wind)

国家统计局发布数据显示，一季度全国文化企业实现营业收入 31057 亿元，同比增长 8.5%；实现利润总额 2116 亿元，增长 5.8%；营业收入利润率为 6.81%，下降 0.17 个百分点。

住建部召开民营建筑企业座谈会 (来源: wind)

住建部召开民营建筑企业座谈会，听取企业意见建议，支持民营建筑企业高质量发展。住建部部长倪虹要求，要认真倾听民营建筑企业家的声音，研究企业反映的问题，充分吸纳所提的意见建议，进一步完善相关政策，提出务实管用的政策举措

两部门：全面发展数据基础设施 (来源：wind)

国家发改委、国家数据局印发《数字经济2024年工作要点》，提出适度超前布局数字基础设施，深入推进信息通信网络建设，加快建设全国一体化算力网，全面发展数据基础设施；加快构建数据基础制度，推动落实“数据二十条”，加大公共数据开发开放力度，释放数据要素价值；深入推进产业数字化转型，深化制造业智改数转网联，大力推进重点领域数字化转型，营造数字化转型生态。

点评：4月29日A股放量大涨，连续两个交易日突破1万亿成交，市场情绪一反上周冷清的状态。外资流入成为助推近期行情的主因，同时国内基本面修复连贯性较好也形成了较为坚实的支撑。展望后市，我们认为财政发力以及五一假期消费火爆延续的概率较大，因此仍建议以多头思路对待。

投资建议：面对多空交织的市场，我们建议均衡配置，以多头思路应对当前缩量格局。

1.4、国债期货（5年期国债/10年期国债）

财政部发布《关于政府债券柜台交易业务有关事项的通知》 (来源：财政部)

财政部发布《关于政府债券柜台交易业务有关事项的通知》，5月1日起，记账式国债和地方政府债券发行结束后，均可在银行间债券市场柜台分销和交易。

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)

央行周一开展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，完全对冲到期量。

点评：受1) 央行认为超长债利率水平偏低，银行买债行为受到监管关注；2) 市场风险偏好上升，股市上涨；3) 市场开始期待稳地产相关政策发力，地产相关标的表现较好；4) 债市持续调整，理财赎回压力上升等因素的影响，空头情绪升温，超长债发飞，债市快速走弱。但随着利率上行至相对合适点位，机构买入意愿有所上升，利率再度小幅下行。综合来看，短期市场仍将震荡偏弱，但情绪改善迹象初步出现，预计后续利率上行的空间相对有限。

投资建议：预计后续利率上行的空间相对有限。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

财政部将二季度净借款的预期规模上调至2430亿美元 (来源：wind)

财政部将二季度净借款的预期规模上调20%至2430亿美元，预计三季度净借款增三倍多至8470亿美元；二季度末财政部账户TAG的现金余额预期不变，仍为7500亿美元，三季度末增至8500亿美元，暗示三季度实际资金需求低于华尔街预期。

欧洲央行副行长金多斯：2025 年将实现 2% 的通胀目标 (来源：wind)

欧洲央行副行长金多斯：2025 年将实现 2% 的通胀目标，但存在重大风险；增长前景面临的风险增加，且风险倾向于下行；重申不会预先承诺特定的利率路径。

点评：金价震荡微涨，受益于日本干预汇率后美元指数的下跌，但缺乏直接上涨动能，市场等待本周美联储利率会议和 4 月就业数据。美国财政部提高二季度借款规模，金额市场目前仍有超额流动性，美联储 5 月利率会议关于缩表计划的调整是市场关注的重点，如果延续 950 亿美元的速度缩表，那后续随着美国财政部发债的增加，市场流动性的收缩速度会更加明显，届时市场压力增加，美联储是否选择未雨绸缪便是关注焦点。

投资建议：短期金价震荡盘整，国内假期休市在即，建议轻仓。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

临汾市场炼焦煤价格偏稳运行 (来源：Mysteel)

临汾市场炼焦煤价格偏稳运行。据了解尧都区域前期因井下构造停产的煤矿于将于节后复产，肥原煤产量短期有限，其余多数煤矿维持前期生产节奏，整体供应变化不大；下游需求方面，焦化企业利润在经过焦炭三轮涨价之后也得到修复，出货较为顺畅；今日个别肥原煤矿线上竞拍涨跌互现，虽涨势放缓，但节前下游仍有一定的补库需求，对原料端有一定支撑。总体来看，预计短期临汾地区煤价稳中偏强运行。

点评：焦煤现货方面产地焦煤现货价格继续上行，竞拍成交较好，但至周末上行动能放缓。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。同时下游逐渐补库，煤矿库存压力缓解。焦炭第三轮提涨落地，提涨幅度 300 元/吨。随着原料焦煤价格上涨的推动下，焦炭情绪仍然偏强，后续或有第四轮提涨。随着下游补库，焦炭出货顺畅，因此部分焦化厂开工率上升。库存方面，随着下游补库增加，焦化厂库存压力减小。短期来看，铁水逐渐回升中，下游开启补库，短期仍有支撑。虽铁水仍在回升过程中，但目前未看到明显的下游恢复，因此上方空间仍关注需求持续性。

投资建议：铁水逐渐回升中，下游开启补库，短期仍有支撑。上方空间仍关注需求持续性。

2.3、农产品（豆粕）

港口工人罢工可能量阿根廷出口受限 (来源：文华财经)

阿根廷最大港口之一的油籽工人工会本周一开始罢工，抗议政府的改革提议。该工会在罗萨里奥地区开展业务，这是重要的农业产业带，也是大多数大豆加工厂及农业港口所在地。预计该罢工将限制阿根廷豆油和豆粕出口。

美豆种植率 18% (来源：USDA)

截至 4 月 28 日当周美国大豆种植率为 18%，高于市场预期的 17%，一周前为 8%，去年同期和五年均值分别为 16% 和 10%。

油厂豆粕库存继续上升 (来源: 钢联)

上周全国主要油厂大豆库存下降, 豆粕库存上升, 未执行合同下降。其中大豆库存为 355.08 万吨, 减少 0.57 万吨; 豆粕库存为 48.85 万吨, 增加 4.6 万吨; 未执行合同为 275.41 万吨, 减少 62.35 万吨; 豆粕表观消费量为 147.32 万吨, 增加 3.81 万吨。

点评: 国际市场上, USDA 周度出口检验报告符合市场预期; 美豆种植完成 18%, 好于市场预期, 继续处于历史同期领先水平。截至 4 月 28 日巴西大豆收获完成 90.5%, 过去南里奥格兰德州降水令收割推进速度迟缓。巴西咨询机构 Datagro 上调巴西大豆产量预估至 1.479 亿吨, 但这一数字仍低于以 USDA 为代表的部分机构预估, 巴西 CNF 升贴水也仍保持坚挺。阿根廷工人罢工引发市场关注, 这可能影响短期阿根廷出口。国内方面, 市场再度传出进口大豆到港延迟的消息, 真假难辨。昨日沿海区域油厂豆粕现货报价涨跌互现, 成交有所好转。截至 4 月 26 日当周油厂豆粕库存升 4.6 万吨至 48.84 万吨, 预计小长假期间油厂开机略有下滑, 但中期豆粕累库趋势不变。

投资建议: CBOT 大豆自低位反弹但巴西 CNF 升贴水保持坚挺, 国内进口大豆成本抬升, 豆粕震荡/偏强震荡。油厂豆粕库存处于上升趋势, 基差仍将承压。未来重点关注美豆产区天气情况。

2.4、农产品 (豆油/棕榈油)

全国重点地区棕榈油商业库存统计 (20240429) (来源: Mysteel)

据 Mysteel 调研显示, 截至 2024 年 4 月 26 日 (第 17 周), 全国重点地区棕榈油商业库存 46.835 万吨, 环比上周减少 2.84 万吨, 减幅 5.72%; 同比去年 77.44 万吨减少 30.61 万吨, 减幅 39.52%。

全国重点地区豆油商业库存统计 (20240429) (来源: Mysteel)

据 Mysteel 调研显示, 截至 2024 年 4 月 26 日 (第 17 周), 全国重点地区豆油商业库存 84.08 万吨, 环比上周增加 0.18 万吨, 增幅 0.21%。

点评: 虽然近两周随着棕榈油进口利润窗口的打开, 国内买船逐渐增加, 但基本上集中在 6-9 月船期, 5 月船期虽然也出现买船, 但是实际到港预计要 5 月中下旬, 故在此之前国内棕榈油库存预计仍以缓慢去库为主; 豆油方面, 库存拐点或早于棕榈油出现。随着大豆逐渐到港, 油厂开机率较前期显著增加, 但是临近五一假期, 以及有传闻舟山海关通关存在延迟, 库存拐点真正出现或在 5 月中旬左右。

投资建议: 五一假期临近, 且在假期期间会陆续发布马棕 5 月供需情况的预估, 假期期间不建议重仓, 单边走势有较大不确定性, 建议节后根据假期期间产区数据以及马盘走势再进行补仓。

2.5、农产品 (玉米淀粉)

淀粉糖价格连续走低 (来源: Mysteel)

截至4月29日，结晶葡萄糖较上月下滑100-150元/吨，结晶葡萄糖较上月下滑100-150元/吨，麦芽糊精较上月下滑200-300元/吨，麦芽糖浆较上月下滑100-150元/吨。主因原料和需求双重利空。

玉米副产品价格成交暗降（来源：Mysteel）

今日豆粕现货报价小幅下跌，玉米副产品价格也跟随其偏弱调整，成交暗降为主。

点评：尽管商品淀粉开工和产量下降，但直接使用玉米生产的淀粉糖产量继续增加，这也将压制商品淀粉的需求。考虑到这一点，当夏季需求旺季来临，一体化淀粉糖生产企业开工的提升或也将抑制商品淀粉的盈利。07米粉价差走阔的驱动力并不强劲。

投资建议：建议观望为主。

2.6、农产品（玉米）

临储小麦拍卖自5月初起将暂停（来源：国家粮食交易中心）

国家粮食交易中心公告显示，综合考虑当前小麦市场形势和调控需要，接国家有关部门通知，自5月初起暂停新疆地区临储小麦交易

点评：临储小麦拍卖的暂停，短期或能延续小麦价格的跌速，若后期无进一步政策出台，对供需的实质影响较小，主要是当前临储小麦周均投放量仅约2万吨左右，成交量更低，正常情况下也将在6月新麦上市后停拍。市场或将对政策的进一步行动有所期待，比如类似于国产玉米的调节性储备收购，但考虑到小麦最低收购价高于华北包地户的种植成本，与玉米的情况有所不同，启动的可能性预计较低。小麦带动玉米价格震荡下行的预期不改。

投资建议：策略上，短线建议关注波段操作机会，中线建议关注三季度合约的逢低做多机会；套利上，7-11正套的空间可能会受到进口玉米储备轮出时间的干扰，9-1正套的风险收益比或相对更好。

2.7、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

部分钢企经济运行座谈会召开（来源：中钢协）

中国钢铁工业协会在京召开了一季度部分钢铁企业经济运行座谈会。钢协党委书记、副会长唐祖君出席会议并做总结讲话，钢协副秘书长兼产业运行部主任陈玉千主持会议。从座谈的情况来看，今年第一季度，钢铁企业效益普遍下降明显，有些甚至出现大幅亏损，经营压力加大。对于后市，大家普遍认为，此轮钢铁行业的调整跟以往增量情况下的周期调整完全不同，将是一个长周期的减量调整过程，我国钢材供强需弱态势将长期存在，要做好长期过“紧日子”准备。同时建议，尽快尽早出台产量控制政策，加强行业自律，建立产能治理新机制，加大对绿色低碳转型的政策支持力度，抑制进口铁矿石等原燃材料价格非理性大幅度上涨，共同维护钢铁行业平稳健康有序运行。

点评：五一假期前，钢价震荡运行，市场相对平淡。近期基本面矛盾并不突出，五大品种去库速度依然较好，不过仍体现在建材的较快去库上，卷板的去库速度仍较慢。从水泥出

货等情况看，二季度建材需求确实有一定改善，但幅度同样较为温和。而卷板需求仍有见顶的风险，包括4月汽车销量等数据都显示有一定回落的风险。从估值角度看，电炉成本对期价的压制依然明显，加上近期废钢价格的回调，预计短期钢价也有一定回调风险。

投资建议：短期钢价上方压力有所增加，节前建议轻仓对待。

2.8、有色金属（铜）

ICSG：2024年全球精炼铜市场将供应过剩16.2万（来源：上海金属网）

据外电4月29日消息，国际铜研究小组（ICSG）周一称，2024年全球精炼铜市场将出现162,000吨的供应过剩；2025年将出现94,000吨的供应过剩。

印尼投资部长建议延长印尼自由港的铜精矿出口许可（来源：上海金属网）

据外媒消息，印尼投资部长Bahlil Lahadalia在4月29日建议延长印尼自由港（Freeport Indonesia）的铜精矿出口许可，因为该公司旗下新的冶炼厂无法立即处理全部产量。去年6月起，印尼禁止铜精矿出口，但允许自由港发货至5月底，同时完成冶炼厂建设。然而，新厂虽然预计将于6月投产，却需到年底才能达到满负荷生产，这将导致精矿产量过剩。部长认为应考虑出口差额的许可。自由港表示正在与政府谈判以获得出口许可证。自由港印尼此前曾表示，若无法出口，该公司可能削减40%的铜矿石产量，导致国家收入减少20亿美元。

点评：趋势角度，市场对美联储降息节奏存在预期差，继续观察美联储议息会议释放的信号，这可能对市场预期形成新的指引，不过，短期降息交易对铜价影响权重相对较小。国内方面，市场继续交易中国经济复苏预期，继续观察经济数据及行业数据边际变化，微观层面需求也表现出对高铜价一定的韧性。结构角度，国内库存边际出现去化迹象，这将减弱市场对短期高铜价接受问题的担忧，下游补库角度，高铜价一方面抑制下游补库，另一方面下游不断消耗原料库存的背景下，后期补库急迫性上升。综合而言，短期基本面阶段偏强对铜价有支撑。

投资建议：单边角度，考虑到市场继续交易中国经济复苏预期，且国内库存累积担忧较前期有所减弱，铜价短期走势或继续偏强运行，操作上偏多思路对待。套利角度，绝对价格对套利影响相对较大，建议观望为宜。

2.9、有色金属（碳酸锂）

Kathleen Valley 锂项目按计划于今年中投产（来源：公司公告）

外媒4月29日消息，Liontown Resources Ltd周一表示，对于在预算内交付Kathleen Valley一级(Tier 1)锂项目抱有信心，截至3月底，澳大利亚Kathleen Valley锂项目已完成85%以上，该项目仍按预算和计划于今年中期投产。

盐湖股份：一季度净利润9.34亿元（来源：公司公告）

盐湖股份公布2024年一季度报告，报告期营业收入27.24亿元，同比下降42.12%；归属于

上市公司股东的净利润 9.34 亿元，同比下降 58.03%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.75 亿元，同比下降 60.42%；基本每股收益 0.1765 元。

点评：昨日盘面大幅增仓上行，日增仓一度超过 3 万手，涨幅超 5%。基本面角度，需求端以旧换新政策落地超预期，且储能电芯 5 月环比大增，终端需求向好，供应方面，江西环保再度发酵，但短期实际影响较为有限。此外，宏观情绪向好，市场风险偏好回升，资金在有色板块内的轮动行为也放大了行情波动。

投资建议：短期以旧换新补贴政策落地对市场情绪构成即时提振，但短期情绪交易过后仍将回归渐弱的基本面，建议关注反弹沽空机会。

2.10、有色金属（工业硅）

SMM 工业硅样本工厂产量（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 36945 吨，周度开工率在 97%，环比上周小幅走高。云南样本硅企（产能占比 30%）周度产量在 3695 吨，周度开工率在 43%，环比上周基本持平。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%，环比上周持平。

工业硅社会库存维持小幅去库（来源：SMM）

SMM 统计 4 月 26 日工业硅全国社会库存共计 36.4 万吨，较上周环比减少 0.3 万吨。其中社会普通仓库 10.6 万吨，较上周环比减少 0.1 万吨，社会交割仓库 25.8 万吨（含未注册成仓单部分），较上周环比减少 0.2 万吨。

点评：工业硅主力 2406 合约，收盘于 11965 元/吨，涨跌+260 元/吨。工业硅现货价格持稳。我们认为近日盘面上行主要与节前资金避险、空头减仓以及网传北方大厂报价上调 300 元/吨有关。但随后北方大厂调价消息被证伪。今日多晶硅继续下跌 1.5-3 元/千克，有机硅持稳，铝合金上涨 100 元/吨。当前盘面多空交织。利好的点在于当前期盘面下跌至 11500 元/吨以下时，我们确实看到需求端的好转，尤其是云南仓单流动性较好，其性价比已经与 99# 硅接近，贸易商接货后背对背卖给粉厂，进而销售给西南的多晶硅企业。利空点则在于多晶硅自身基本面的疲软限制了工业硅的上方空间，盘面的反弹亦会带来仓单的重新注册。因此，短期内工业硅或以区间震荡为主。中期看，我们认为光伏产业链的弱势格局或终将向上游工业硅传导。

投资建议：近月合约以区间操作思路对待，套利建议关注 Si2411、Si2412 合约反套机会。

2.11、有色金属（锌）

七地锌锭社库环比上期降低 0.12 万吨（来源：SMM）

4 月 29 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.16 万吨，较 4 月 22 日降低 0.93 万吨，较 4 月 25 日降低 0.12 万吨，国内库存录减。上海和天津地区库存小幅录减，周末上海和天津地区仓库正常到货，下游五一备库陆续提货，仓库库存减少；广东地区库存降低明显，主因周末广东仓库到货较少，下游陆续提货，整体库存录减。整体来看，原三地库存降低 0.12 万吨，

七地库存降低 0.12 万吨。

大部分镀锌板企业在五一期间维持正常生产 (来源: SMM)

临近五一假期, SMM 对镀锌板厂家五一放假情况进行调研, 本次调研涉及 15 家镀锌板企业, 调研总产能 1372 万吨, 据 SMM 调研了解, 大部分企业在五一劳动节期间维持正常生产, 本次调研样本中仅有一家厂家选择保温停产, 放假天数为 5 天, 影响耗锌量为 164 吨, 该企业因订单及利润不佳选择停产。

点评: 4 月 29 日, 沪锌主力 2406 合约收盘于 23015 元/吨, 涨 105 元/吨, 涨幅 0.46%, 成交量减少至 21.4 万手, 持仓量下降 3805 手, 降至 97737 手, 上期所锌仓单较上一交易日增加 771 吨。今日社库继续去化, 但去库幅度较上周四明显减少, 浙江地区甚至出现累库。社库去化主要是由于节前备货所致, 并非是下游需求的显著提振。五一假期, 大部分镀锌板企业维持正常生产, 而部分镀锌管和结构件企业计划放假, 锌合金企业由于产能过剩和订单平淡, 同样存在放假预期。往后看, 需求端仍然偏弱运行, 节后去库速度或由于节前备货而偏慢。本周宏观数据披露较多, 锌价或仍然以宏观驱动为主, 后续需持续关注美联储议息会议、非农数据以及海内外制造业数据等, 警惕锌价因宏观扰动而产生回调。

投资建议: 单边方面, 紧供应格局仍在发酵, 中期建议逢低布局多单; 套利方面, 供需边际转好下, 推荐关注远月正套机会。

2.12、有色金属 (氧化铝)

山东某大型氧化铝厂下调液碱采购价 (来源: SMM)

SMM 调研, 自 4 月 30 日起山东某大型氧化铝厂调整 32% 的离子膜液碱收货价格, 在 690 元/吨的基础上下调 10 元/吨; 即两票制出厂执行 680 元/吨(折百价约为 2125 元/吨)。

点评: 昨日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。山西、河南区域内矿山限制犹存, 复产进度偏慢。国内氧化铝现货市场价格, 山东地区报于 3360-3400 元/吨, 山西地区报于 3380-3420 元/吨。价格上行之后下游电解铝接货意愿下降。

投资建议: 短期建议观望为主。

2.13、有色金属 (铝)

SMM 统计电解铝锭社会总库存 79.1 万吨 (来源: SMM)

2024 年 4 月 29 日, SMM 统计电解铝锭社会总库存 79.1 万吨, 国内可流通过电解铝库存 66.5 万吨, 较上周四去库 1.6 万吨, 仍居近七年的同期低位, 较去年同期下降了 6.2 万吨。出库方面, 上周铝锭出库量 11.78 万吨, 环比减少 0.14 万吨。

点评: 昨日华东铝锭市场持货商积极出货变现, 市场报价-30~-5 元/吨。节前下游成交尚可, 库存维持去化。短期铝价预计以偏强走势为主。

投资建议: 逢低买入。

2.14、有色金属（镍）

菲律宾巴拉望计划暂停发放新的采矿许可证（来源：铁合金在线）

省级采矿与环境利益相关者大会（PSCME）的与会者呼吁暂停为巴拉望的新采矿作业发放新的许可证。PSCME 与会者表示，在对《第 7942 号共和国法》或 1995 年《菲律宾采矿法》的拟议修正案进行审查期间，应暂停批准新的采矿勘探、新的矿产生产共享协议以及财政或技术援助协议的申请。PSCME 由巴拉望省政府通过其规划和发展办公室组织，旨在召集该省的地方官员、相关政府机构、企业、学术界和非政府组织（NGO）的负责人以及教会领袖，了解他们对这里采矿业的看法和担忧。

ArdeaResources 与住友、三菱合作开发镍项目（来源：铁合金在线）

Ardea Resources 周一表示，该公司与日本住友金属矿业公司（Sumitomo Metal Mining）和三菱公司（Mitsubishi Corp.）签署了一项具有约束力的协议，以开发 Kalgoorlie 镍矿项目，这使这家澳大利亚镍矿公司的股价上涨了 11% 以上。根据协议，两家公司将成立一家合资企业和基金，并进行明确的可行性研究，以就 Kalgoorlie Nickel Project（KNP）-Goongarrie Hub 做出最终投资决定。项目一旦投产，预计将成为澳大利亚最大的镍钴生产商之一。

印尼镍行业正接受反腐调查（来源：铁合金在线）

随着冶炼厂的快速扩张和满怀希望的投资者涌入更多资金，印尼蓬勃发展的镍行业正因涉嫌腐败而受到反腐败者越来越多的审查。几名国家和地区政府官员因涉嫌贿赂苏拉威西岛和北马鲁古群岛主要镍矿生产区的采矿许可证发放而面临审判或调查。腐败导致政府收入损失，并造成大规模的环境破坏，危及农村社区的生计，并导致频繁的土地纠纷。据当地媒体报道，这起案件估计已导致政府收入损失 5.7 万亿印尼盾。随着全球参与者争相开采和加工镍，印尼的采矿业一直在蓬勃发展，2023 年，印尼的镍产量估计占全球的 40.2%。截至 2023 年 10 月，共有 44 家镍冶炼厂在运营，另有 19 家在建，另外 7 家正在进行可行性研究。

点评：沪镍主力 2406 合约收盘于 142850 元/吨，单日跌幅-0.4%。LME 镍库存较上一交易日增加 810 吨，沪镍库存期货仓单较上一日增加 801 吨至 19303 吨。基本上，3 月份 MHP 印尼回流国内量 12.88 万吨，环比大增 172.5 吨，极大改善了一季度硫酸镍原料紧缺问题。消息面上，印尼镍矿行业反腐败调查趋严，Harita Nickel 的董事承认行贿行为，或将影响后续配额的增发审批。菲矿方面，雨季结束后国内镍矿库存的大幅累积预期助长了国内镍铁厂买涨不买跌的心理预期。菲矿价格承压下，当地也开始限制镍矿配额发放来以此挺价。硫酸镍供应边际好转下，5 月份主要关注下游前驱体厂的补库需求能否造成新一轮的供需紧张。

投资建议：交易层面，短期镍价预计保持坚挺，下行空间不大，回调后的单边沽空机会仍需等待。

2.15、能源化工（液化石油气）

华南液化气现货价格走势（来源：隆众资讯）

华南地区国产气成交均价在 5050 元/吨，较前一日价格跌 20 元/吨；进口气均价 5110 元/吨，华南工业气估价 5380 元/吨。

中东冷冻货 FOB 价格日度走势（来源：隆众资讯）

中东冷冻货 FOB 价格情况如下：5 月装船丙烷 534-542 美元/吨，较上一交易日跌 8 美元/吨；丁烷 539-547 美元/吨，较上一交易日跌 8 美元/吨。6 月装船丙烷 520-528 美元/吨，较上一交易日跌 7 美元/吨；丁烷 525-533 美元/吨，较上一交易日跌 7 美元/吨。

点评：PG 价格维持震荡走势，目前相对原油的估值水平偏低，反映当前商品自身基本面偏弱的事实。国际市场供应充裕，美国在燃烧季后本土需求转弱的背景下，高产量带动累库，地区 19 号当周出口量也攀升至 234 万桶/天的新高，本周装船计划仍处高位；沙特 26 日出台了 5 月 CP 价格，丙烷下调 35 美元至 580 美元/吨，丁烷下调至 585 美元/吨，价格符合此前市场预期，5 月中东船货供应维持偏高水平，卡塔尔及科威特存现货销售空间，供应充裕给价格带来压力。化工需求出现边际改善，国内 PDH 检修回归的预期开始兑现，本周有两套装置重启计划，预计开工率继续抬升，5 月后续开工有进一步走高预期。

投资建议：市场整体矛盾不大，预计短期维持震荡走势。

2.16、能源化工（原油）

保险组织称俄油价格上限越来越无法执行（来源：Bloomberg）

国际船东互保协会（International Group of P&I Clubs）表示，七国集团对俄罗斯石油价格设定的上限正变得越来越难以执行。该协会的调查报告中表示，大约 800 艘以前由其成员组织承保的油轮已转移到影子船队。此外，保险公司也没有办法检查交易员是否真的遵守了价格上限。随着俄罗斯将船只从西方监管中剥离，对该协会会员服务的需求正在减弱。

沙特或上调 6 月 OSP（来源：Bloomberg）

据消息人士周一称，沙特可能将 6 月销往亚洲的大部分原油品种价格提高到五个月来的最高水平。旗舰产品阿拉伯轻质原油 6 月官方售价（OSP）可能会较阿曼迪拜均价上涨 70-90 美分至每桶升水接近 3 美元，这将是 1 月以来的最高水平。

点评：周一油价回落，我们认为近期油价从高位回落一方面是地缘风险溢价水平下降。市场暂时未观察到伊朗和以色列之间冲突显著升级的迹象，冲突对供应的威胁仍然较小，风险溢价交易降温。另一方面，下游石油产品裂解价差对油价负反馈上升，柴油裂解与汽油裂解出现分化，但均缺乏上行动能。柴油裂解自 2 月初高点持续下降，月差结构走弱，全球高频柴油库存呈现累库趋势。尽管俄罗斯由于炼厂加工量偏低和制裁影响柴油出口量下降，但对柴油裂解支撑有限，说明需求仍然相对疲弱，缺乏对价格的持续提振。

投资建议：预计油价短期震荡偏弱调整。

2.17、能源化工（沥青）

沥青库存小幅下降（来源：隆众）

截止2024年4月29日，国内54家沥青样本厂库库存共计109.6万吨，较上周四（4月25日）下跌0.8%。国内沥青104家社会库库存共计287.3万吨，较上周四（4月25日）下跌1.1%。

点评：由于沥青产能利用率下降至春节附近的极低水平，沥青库存也迎来了久违的下降，不过降幅相对有限。需求是沥青当下基本面最为主要的制约因素。需求没有起色，基本面就难以显著改善。供应进一步压缩的空间已然十分有限。若需求前景没有改善，短期的库存下降对于市场来说起不了特别大的作用。近期华南地区雨水偏多，该地区的需求受到了较大的抑制。过了五一假期之后，或将有较大的改善。沥青裂解基本上处于底部徘徊，后期的上行修复仍需要油价下跌作为驱动。

投资建议：建议观望。

2.18、能源化工（纸浆）

4月29日现货纸浆小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日进口木浆现货市场价格部分地区提涨。今日进口针叶浆现货价格受上海期货交易所纸浆期货主力合约上行影响，现货市场心态受到支撑。加之部分牌号现货可流通量偏紧，业者惜售心态浓厚，支撑价格上涨50-200元/吨；山东、河北、江浙沪、河南、东北地区阔叶浆价格上涨50-100元/吨，由于进口阔叶浆受到现货成本压力较大支撑，以及部分牌号可外售货源不多的影响，阔叶浆现货价格窄幅提涨；进口本色浆现货价格稳定，区域市场货源供应偏少；进口化机浆市场交投平淡，下游纸厂按需采购，价格走势稳定。

点评：2024/04/29，SP2409收盘价为6394元，环比上涨86元，持仓196980.0手，增仓11802.0手。SP2501收盘价为6588元，环比上涨76元，持仓8779.0手，增仓435.0手。SP2405收盘价为6228元，环比上涨68元，持仓23795.0手，减仓2350.0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。但浆价持续上涨后面临一定的回调压力。

2.19、能源化工（PVC）

4月29日现货PVC小幅上涨（来源：卓创资讯）

今日国内PVC粉市场价格多数略偏强整理，部分暂稳。期货今日窄幅震荡，贸易商一口价报盘部分上调，基差报盘暂无优势，下游采购积极性低，市场内现货成交气氛清淡。5型电石料，华东主流现汇自提5600-5650元/吨，华南主流现汇自提5640-5680元/吨，河北现汇送到5500-5530元/吨，山东现汇送到5570-5630元/吨。

点评：2024/04/29，V2409收盘价为5963元，环比上涨26元，持仓900272.0手，减仓17053.0

手。V2501 收盘价为 6121 元，环比上涨 34 元，持仓 73473.0 手，增仓 1671.0 手。V2405 收盘价为 5783 元，环比上涨 10 元，持仓 57226.0 手，减仓 28092.0 手。

投资建议：当前 PVC 春季检修正逐步展开，带来了 PVC 社会库存的小幅去化。但 PVC 大的供需格局仍然不佳，预计行情继续低位震荡。

2.20、能源化工（苯乙烯）

江苏苯乙烯港口样本库存周数据（来源：隆众资讯）

截至 2024 年 4 月 29 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：9.3 万吨，较上周期减 1.42 万吨，幅度-13.25%。商品量库存在 6.8 万吨，较上周期减 2.12 万吨，幅度-23.77%。消息面看，抵港增幅低于提货增幅，补充量依旧低于提货，港口库存继续下降。

点评：2024/04/29，EB2406 收盘价为 9359 元，环比下跌 127 元，持仓 291491.0 手，减仓 6963.0 手。EB2407 收盘价为 9283 元，环比下跌 119 元，持仓 69228.0 手，增仓 12936.0 手。EB2408 收盘价为 9201 元，环比下跌 124 元，持仓 4707.0 手，增仓 1297.0 手。今日苯乙烯震荡下行，相对低位下下游买气较好，成交有所放量。纯苯短时矛盾不大，港口库存累库幅度明显放缓，预期引导下 EB-BZ 价差快速走缩。近一周苯乙烯下游 ABS 及 PS 开工无明显波动，EPS 表现仍亮眼，开工率较上周提升 1.79%，周产量达到历史最高位 9.73 万吨。而从 EPS 的分地域开工情况及近期调研情况来看，北方工地施工恢复较慢、新订单情况偏弱，家电包装需求则仍维持在较好水平，包装料需求增量抵消了阻燃料的需求减量，EPS 需求暂时仍处于相对健康的状态，苯乙烯价格相对低位情况下，下游尚有一定节前备货意愿。

投资建议：展望未来，纯苯后续或再度转入去库格局，但该逻辑为显性逻辑，市场计价较为充分，且需警惕调油不及预期的可能性，在目前纯苯的估值水平下，做多盈亏比已不如此前。苯乙烯需求短期内仍有韧性，但其提供的更多的是下方支撑而非向上驱动，关注家电端成品库存波动。我们对苯乙烯的看法从持续建议多配转为暂看 9250-9750 区间震荡，后续等待突破震荡区间的驱动出现。

2.21、航运指数（集装箱运价）

一季度中远海控实现息税前利润 99.77 亿元（来源：航运界）

中远海控（601919）发布 2024 年一季度业绩，期内该公司实现营业收入 482.70 亿元，较去年同期增长 1.94%；归属于上市公司股东的净利润为 67.55 亿元，较去年同期下降 5.23%；扣非净利润为 67.24 亿元，较去年同期下降 5.2%。其中，集装箱航运业务收入人民币 465.33 亿元，同比增长 1.82%；码头业务收入人民币 23.84 亿元，同比增长 4.35%。

点评：节前避险情绪升温，欧线盘面走弱。五月二轮提涨传闻酝酿，早盘走势相对较强，且基本已经计价二轮提涨的预期，但随着临近收盘以及消息面扰动加剧，避险情绪大幅升温，盘面大幅跳水，多远月合约跌停。今日收盘欧线保证金和涨跌停板有所调整，加上远月合约跌停，远月合约交易参数还将有进一步调整，距离放假还有一个交易日，预计盘面波动风险仍然偏高，建议投资者谨慎操作。

投资建议：节前避险情绪升温，盘面波动风险仍然偏高，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

Email：research@orientfutures.com