



美国一季度实际 GDP 初值 1.6%

报告日期: 2024-04-26

外汇期货

美国第一季度经济增速创近两年最低 核心通胀指标升高

美国1季度GDP不及预期,同时核心PCE高于预期,表明美国经济存在滞胀压力,美元短期走弱。

股指期货

美国一季度实际 GDP 初值 1.6%

经济增速意外下滑,通胀压力仍然顽固,但科技公司保持盈利

农产品

美豆出口销售数据不及预期

国内进口大豆成本继续抬升,豆粕仍明显强于外盘,但累库预期下豆粕现货下跌,昨日沿海油厂豆粕现货报价下跌30-50元不等,下游成交十分清淡。

有色金属

4月25日成交 \$401.75/mt FOB 西澳

山西与河南地区矿山仍在积极推进相关复产工作,但仍未有实质性进展。

能源化工

今年单位 GDP 二氧化碳排放预计降 3.9%

我国碳排放强度高于世界平均水平,短期减排任务仍然艰巨,需尽快借助市场手段推动企业减排。

许惠敏 资深分析师 (黑色金属)
从业资格号: F3081016
投资咨询号: Z0016073
Tel: 63325888-1596
Email: huimin.xu@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（动力煤） | 7 |
| 2.3、 黑色金属（铁矿石） | 7 |
| 2.4、 农产品（豆粕） | 8 |
| 2.5、 黑色金属（焦煤/焦炭） | 8 |
| 2.6、 农产品（豆油/棕榈油） | 9 |
| 2.7、 农产品（玉米淀粉） | 9 |
| 2.8、 农产品（玉米） | 10 |
| 2.9、 黑色金属（螺纹钢/热轧卷板） | 10 |
| 2.10、 有色金属（铜） | 10 |
| 2.11、 有色金属（镍） | 11 |
| 2.12、 有色金属（碳酸锂） | 12 |
| 2.13、 有色金属（工业硅） | 12 |
| 2.14、 有色金属（锌） | 13 |
| 2.15、 有色金属（氧化铝） | 14 |
| 2.16、 有色金属（铝） | 14 |
| 2.17、 能源化工（液化石油气） | 14 |
| 2.18、 能源化工（碳排放） | 15 |
| 2.19、 能源化工（LLDPE/PP） | 15 |
| 2.20、 能源化工（甲醇） | 15 |

| | |
|------------------------|----|
| 2.21、能源化工（天然气） | 16 |
| 2.22、能源化工（苯乙烯） | 16 |
| 2.23、能源化工（PX） | 17 |
| 2.24、能源化工（PTA） | 17 |
| 2.25、能源化工（纸浆） | 18 |
| 2.26、能源化工（PVC） | 18 |
| 2.27、能源化工（纯碱） | 19 |
| 2.28、能源化工（浮法玻璃） | 19 |
| 2.29、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）

耶伦：能够在不损害就业的情况下降低通胀（来源：Bloomberg）

美国财政部长珍妮特·耶伦表示，该国通胀率能够下降，且无需以削弱处于历史强劲水平的就业市场为代价。“我不认为有什么原因使得失业率需要上升才能拉低通胀水平，”耶伦周四接受路透直播采访时表示。她称没有证据表明劳动力市场如此火热，以至于薪资压力是通胀的一个来源。她评估称就业数据与通胀持续下行的趋势“相符”。

Panetta 警告称需要降息以避免日后出现超低利率（来源：Bloomberg）

欧洲央行管理委员会成员 Fabio Panetta 警告称，如果不尽快降息，日后可能需要恢复超低利率。

美国第一季度经济增速创近两年最低 核心通胀指标升高（来源：Bloomberg）

政府公布的初值数据显示，第一季度 GDP 折合年率增长 1.6%。作为经济增长引擎的个人支出增长 2.5%，低于预期水平。美国经济分析局周四发布的报告显示，一项受到密切关注的核心通胀指标升至 3.7%，高于预期水平，为一年来首次环比加速。

点评：我们看到美国 1 季度 GDP 不及预期，同时核心 PCE 高于预期，表明美国经济存在滞胀压力，美元短期走弱。2024 年美国 1 季度 GDP 初值增速仅有 1.6%，明显低于预期，同时核心 PCE 同比 3.7%，高于预期。这表明了美国经济存在显著的滞胀压力，在经济数据走弱同时通胀降低速度不足的情况下，美联储的政策困境会被明显放大，因此美元指数存在明显下行压力。

投资建议：美元指数短期下行。

1.2、股指期货（美股）

谷歌第一季度营收 805 亿美元（来源：iFind）

财报显示，Alphabet 第一季度营收为 805.39 亿美元，较上年同期的 697.87 亿美元增长 15%；净利润为 236.62 亿美元，较上年同期的 150.51 亿美元增长 57%。Alphabet 第一季度营收和每股收益超出分析师预期，并启动史上首次派息，追加回购 700 亿美元股票，推动股价在盘后交易中大涨近 14%。

微软第三财季净利润 219 亿美元同比增长 20%（来源：iFind）

微软第三财季总营收为 618.58 亿美元，较上年同期的 528.57 亿美元增长 17%；净利润为 219.39 亿美元，较上年同期的 182.99 亿美元增长 20%，按固定汇率计算同比增长 20。财报公布后，微软的股价在盘后交易时段增长了 5.55%。

美国一季度实际 GDP 初值 1.6% (来源: iFind)

美国第一季度实际 GDP 年化季环比初值增长 1.6%，远不及市场预期的 2.5%，较去年四季度的 3.4% 大幅放缓。而一季度 GDP 加权价格指数为 3.1%，高于预期的 3.0%，几乎是第四季度 1.6% 的两倍。同时发布的季度通胀数据方面，个人消费支出 (PCE) 年化季环比初值增长 2.5%，较前值 3.3% 大幅放缓，同样不及预期的 3%；不含食品和能源的核心 PCE 价格指数年化季环比增长 3.7%，超出预期的 3.4%，几乎是前值 2% 的两倍，为一年来首次出现季度增长。

点评：三大股指开盘大幅走低，跌幅均超 1%，随后跌幅收窄，最终纳斯达克 100 和标普 500 跌幅在 0.5% 左右，道琼斯指数收跌 0.98%。昨天公布了美国一季度 GDP 数据，数据显示整体经济增速明显放缓，通胀压力持续增加，但是，从结构上看，价格压力最大的服务消费和房地产需求仍然旺盛，通胀的压力难以缓解，拖累经济增速的主要是商品消费，尤其是汽车和汽油的消费，库存投资水平的降低、政府支出的退出以及净出口分项。在经济下滑和通胀压力持续存在的情况下，美联储的货币政策将更难以抉择。数据公布后，十年期美债收益率上升至 4.7% 的高位，给股指带来更大的压力。

投资建议：在经济增速下滑通胀压力增加的情况下，货币政策取向将更加不明朗，对于货币政策预期的转变将继续从分母端给股指施加回调压力

1.3、股指期货 (沪深 300/中证 500/中证 1000)

国务院：集中力量打造金融业“国家队” (来源: wind)

国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告提出，针对审议意见提出的银行业机构“一枝独大”、政策性金融功能近年来有所弱化等问题，财政部、金融管理部门推动进一步优化国有金融资本布局，合理调整国有金融资本在金融各行业的比重，深化政策性金融机构改革，加大政策性金融供给，推动国有金融企业差异化发展。针对审议意见提出的我国金融业规模巨大，但竞争力有待增强等问题，财政部、金融管理部门主动作为，持续发力，推动金融国资国企高质量发展，带动提高金融行业整体运行效率。集中力量打造金融业“国家队”。研究起草加强国有金融资本管理行动方案。

工信部等六部门部署绿色建材下乡活动 (来源: wind)

工信部等六部门近日联合印发通知，部署在全国范围内深入开展绿色建材下乡活动。本次活动内容主要有七个方面：大力推进绿色建材产业高质量发展；持续扩大参与下乡活动产品范围；鼓励推动绿色建材消费新业态新模式创新发展；探索由“绿色建材产品”下乡向“绿色建材系统解决方案供应商+特色乡村建设服务商”下乡转变；由中国建筑材料联合会、绿色建材产品认证技术委员会牵头，组织相关单位成立活动推进组；围绕绿色建材区域特色产业、消费模式创新、上下游协同发展等方面，拟于 2025 年、2026 年每年遴选 5 个左右绿色建材下乡创新活动予以发布并推广活动模式；2022 年、2023 年已批复的试点地区要发挥引领作用，继续开展好绿色建材下乡

商务部：炒作中国产能过剩毫无道理 (来源：wind)

商务部召开4月第2次例行新闻发布会。商务部表示，近期一些西方国家频频指责中国产能过剩，这种炒作毫无道理，中方坚决反对；产能问题要在经济全球化的大背景下，充分考虑全球分工和国际市场的现实情况，要秉持客观、公正和科学的立场。商务部同时表示，将促进供需对应，继续发挥现有的平台作用，积极搭建新的投资合作机制，推动境外机构与境内科技型企业高效对接，深化合作。

点评：海外因素再现波折，但我们认为近期国内基本面体现出的持续性以及五一假期潜在的消费超预期概率较大，因此仍建议以多头思路对待当前板块切换较频繁的行市。

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）**央行4月25日进行2024年第四期央行票据互换操作 (来源：中国人民银行)**

央行4月25日进行2024年第四期央行票据互换(CBS)操作，中标总量50亿元，期限3个月。Wind数据显示，当日有50亿元CBS到期。

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25日以利率招标方式开展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。

点评：当前的调整主要是情绪面驱动的，后续要密切观察情绪面的变化，暂不建议做多。中期维度来看，只要资产荒的格局不发生变化，走强依旧是国债阻力最小的方向。即使后续政府债发行放量，但预计难以扭转资产荒格局，利率上行的空间相对有限，反而会带来加仓的机会。品种上看，短债性价比暂高于超长债。超长债的风险是相对确定的，30年国债利率在2.5%以下的安全边际极低，预计仍有调整压力。但资金面风险暂时不大。另外，资产荒格局下，机构净卖出短债的意愿也不强，甚至卖出超长债后反而可能增加短债配置规模。

投资建议：策略方面：1) 单边操作需观察市场情绪，暂不建议做多。2) 可以考虑用短端的TS、TF和超长的TL做陡曲线。3) 若后续超长债明显超跌，可关注反套机会。4) 较为担忧调整的机构可关注空头套保策略。

2、商品要闻及点评**2.1、贵金属（黄金）****美国财政部拍卖440亿美元七年期国债 (来源：wind)**

美国财政部拍卖440亿美元七年期国债，得标利率4.716%（3月27日为4.185%），投标倍数2.48（前次为2.61）。

美国上周初请失业金人数为 20.7 万人 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为 20.7 万人, 预期 21.5 万人, 前值 21.2 万人; 四周均值 21.325 万人, 前值 21.45 万人; 至 4 月 13 日当周续请失业金人数 178.1 万人, 预期 180.5 万人, 前值自 181.2 万人修正至 179.6 万人。

美国第一季度实际 GDP 年化季率初值升 1.6% (来源: wind)

美国第一季度实际 GDP 年化季率初值升 1.6%, 预期升 2.4%, 去年第四季度终值升 3.4%, 修正值升 3.2%, 初值升 3.3%。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化初值环比升 3.7%, 预期升 3.4%, 2023 年四季度终值升 2.0%, 修正值升 2.1%, 初值升 2.0%; 同比升 2.9%, 2023 年四季度终值升 3.2%。

点评: 金价震荡收涨, 美国经济数据表现不佳, 一季度 GDP 回落至 1.6%, 远逊预期和前值。消费增速降温, 但通胀压力超预期回升, 货币政策陷入进退维谷局面, 后续经济面临的滞胀风险增加, 美联储维持紧缩政策抗通胀的后果就是经济下滑速度加快, 但降息维稳经济的后果是抗通胀失败, 因此中长期来看这种局面是利多黄金的。但短期经济还没有负增长, 通胀回升推动美债收益率走高, 对市场整体风险偏好构成打压, 金价盘整阶段尚未结束。

投资建议: 短期金价走势震荡, 注意回调风险, 临近五一假期, 建议轻仓。

2.2、黑色金属 (动力煤)**俄煤一季度减产 (来源: Mysteel)**

据斯坦莫尔有限公司 (Stanmore) 最新季度报告显示, 2024 年一季度该公司原煤产量 456.5 万吨, 环比下降 6%, 同比增长 11.2%; 煤炭销量 344.4 万吨, 环比下降 9.4%, 同比增长 23%。

点评: 日耗季节性回落期间, 整体市场维持低迷态势。近期港口煤价变化不大, 但坑口成交依然偏弱, 整体煤价预计仍有小幅下移空间。海外表现较强, 欧洲市场在天然气支撑下, 高卡动力煤表现偏强。受制于物流和制裁等原因, 近期欧洲 ARA 煤炭库存持续下降。而印尼在印度持续买盘支撑下, 整体价格也颇为坚挺。海外煤炭市场偏强, 国内在季节性压力下延续跌势。整体矛盾并不大, 预计价格在 5 月中旬企稳。

投资建议: 海外煤炭市场偏强, 国内在季节性压力下延续跌势。整体矛盾并不大, 预计价格在 5 月中旬企稳。

2.3、黑色金属 (铁矿石)**Usiminas 2024 年一季度铁矿石销量同比增 4% (来源: Usiminas)**

一季度 Usiminas 铁矿石销售量为 196.2 万吨, 环比下降 18%, 同比上涨 4%; 净收入为 6.49 亿美元, 环比下降 33%, 同比下降 17%; 息税前收入为 8300 万美元, 环比下降 69%, 同比下降 67%。此外, Serra Azul 地区三个矿区铁矿石资源量为 24 亿吨, 目前年产能为 1200 万吨。钢材方面: 一季度 Usiminas 钢材销售量 104.2 万吨, 环比基本持平, 同比上涨 1%; 净

收入为 57.84 亿美元，环比下降 2%，同比下降 13%；息税前收入为 3.34 亿美元，环比上升 25%，同比下降 40%。此外，Usiminas 在伊帕廷加 Ipatinga 的 3 号高炉已恢复运营

点评：节前矿价涨幅放缓，高位略有回调压力，但考虑终端基本面仍然健康，短期跌势预计难以打开。需求方面，终端成材维持小幅去库，但整体幅度放缓。本周铁水继续增加 2 万吨左右，但疏港量变化不大，港口库存仍然维持小幅积累。考虑前期发货偏低，5 月前后短期到货量压力不大。补库方面驱动不强，五一节前少量刚需补库，整体成色一般。市场整体观望节后资金和需求延续情况，矿价估值偏高但暂无向下驱动，建议观望为主。

投资建议：节前矿价涨幅放缓，高位略有回调压力，但考虑终端基本面仍然健康，短期跌势预计难以打开。市场整体观望节后资金和需求延续情况，矿价估值偏高但暂无向下驱动，建议观望为主。

2.4、农产品（豆粕）

阿根廷收获进度远慢于往年均值（来源：文华财经）

上周潮湿天气令阿根廷播种进度放缓，截至上周末阿根廷收割率仅 13.9%，往年均值为 36%。不过随着气温升高，未来天气将更加干燥，有利收割进度加快。

美豆出口销售数据不及预期（来源：USDA）

截至 4 月 18 日当周美国 23/24 年度大豆出口销售净增 21.09 万吨，较一周前下降 57%，较前四周均值下降 29%，市场预估为 30-60 万吨；其中对中国出口销售净增 16.75 万吨。

点评：美豆出口数据不及市场预期，CBOT 大豆疲弱运行。未来美豆产区降水偏多，可能影响播种进度，保持关注。国内进口大豆成本继续抬升，豆粕仍明显强于外盘，但累库预期下豆粕现货下跌，昨日沿海油厂豆粕现货报价下跌 30-50 元不等，下游成交十分清淡。

投资建议：期价暂时震荡，仍强于外盘，继续关注美豆主产区天气情况。

2.5、黑色金属（焦煤/焦炭）

焦企开启第三轮价格提涨（来源：Mysteel）

长治市场焦炭价格偏强运行。焦企开启第三轮价格提涨，部分钢厂表示接受本轮价格上调，湿熄焦上涨 100 元/吨，干熄焦上涨 110 元/吨，于 26 日零时起执行。随着市场情绪的不断回暖，焦企整体出货情况量好，焦炭库存以低位运行。由于焦企亏损情况并未全面扭转，整体开工率依旧保持较低位。焦炭上涨带动原料端炼焦煤价格上涨，部分煤种仍旧保持涨势，然焦企成本压力较重，低开工下对原料需求一般，采购方面较为谨慎；下游钢厂钢价反弹，成交回暖，成材去库持续性有待关注，在钢厂复产进程中，对焦炭的刚需情况较好，个别钢厂由于焦炭库存偏低，叠加焦炭涨价行情下，对焦炭接货较为积极。短期来看，焦炭市场以偏强运行为主。

点评：近期双焦共振上行，产地焦煤现货价格上行，涨幅 50-200 元/吨不等。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，各煤种价格上行。

竞拍方面，竞拍情绪也有好转，整体成交上涨。供应方面，随着下游补库增加，煤矿库存缓解开工率提升，焦煤供应恢复。焦炭期现上行，第三轮提涨落地。随着下游补库，焦炭出货顺畅，因此部分焦化厂有提负意愿。需求端本周铁水环比上升，后续或继续增加。短期来看，随着需求环比好转，下游拿货增加。短期来看，铁水逐渐回升中，下游开启补库，支撑仍在，但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，盘面先行上涨后关注需求可持续性。

2.6、农产品（豆油/棕榈油）

马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量环比减少 0.49% (来源: Mysteel)

4 月 25 日，独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 1040915 吨，较上月同期出口的 1046049 吨减少 0.49%。

马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 4.5% (来源: Mysteel)

4 月 25 日，据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据显示，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 4.5%，其中马来半岛增加 1.86%，马来东部增加 8.94%，沙巴增加 8.84%，沙撈越增加 9.14%。

点评：截至昨日下午，马来西亚 24 精炼棕榈油当月船期报价为 875 美元/吨，较上一日下降 16.5 美元/吨；印尼 24 度棕榈油当月船期报价 870 美元/吨，较上一日下降 10 美元/吨。按照目前的现货市场价格，进口利润由倒挂转正，国内买船继续增加，供应前景趋于宽松，且盘面套保需求增加，导致盘面空头力量明显增强。从基本面看，UOB 预测马来 4 月 1-20 日棕榈油产量环比上升 3%-7%，MPOA 预测 4 月 1-20 日马棕产量环比上升 4.5%；ITS 下调马棕出口涨幅，Amspec Agri 将马棕出口由前期的环比增长调整为环比下降，各种迹象均释放出产区供需格局趋于宽松的信号。

投资建议：斋月结束后，产区目前暂无新的利多，而库存拐点也将来临，预计二季度棕榈油价格将持续偏弱运行，下方关注 7100 元左右的支撑，马棕关注 3700 林吉特一带的支撑。

2.7、农产品（玉米淀粉）

淀粉糖周度玉米和淀粉消耗情况 (来源: Mysteel)

本周淀粉糖产品玉米消耗量达到 23.4 万吨，环比上周增加 0.71%，玉米淀粉消耗量 5.68 万吨左右，环比上周下滑 6.54%。整体来看，终端需求不佳，企业一直控制调节生产，导致运料消耗低位。

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十分强劲。

投资建议：07 期货米粉价差走阔乏力，建议平仓观望。

2.8、农产品（玉米）

本周主要深加工企业玉米库存增加（来源：Mysteel）

全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家 2024 年第 17 周（截至 4 月 24 日），加工企业玉米库存总量 574.2 万吨，增幅 8.65%

点评：玉米期货反弹趋势如期受阻。因东北淀粉企业停机检修落地，本周深加工玉米消费量下降，而华北供应充足，门前到车始终高位，深加工玉米库存也有所累库。今日华北玉米继续领跌市场，未来小麦压力反映之后，预计华北的能量谷物供应压力会继续向东北传导。总体上，对季节性回暖的交易仍需等待小麦增产预期的利空反映之后。

投资建议：小麦单产确定前市场预计均处于拐点左侧，短线可波段操作，中线建议关注逢低做多机会，但对高点估值宜谨慎。长期继续推荐新旧年度合约的正套机会，以及新陈转换时的做空机会。

2.9、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

4 月 24 日钢联五大品种库存环比减少 93.90 万吨（来源：Mysteel）

4 月 24 日当周，Mysteel 五大品种库存减少 93.90 万吨至 1940.14 万吨。其中，螺纹钢总库存环比减少 65.95 万吨至 948.84 万吨，线材总库存环比减少 16.99 万吨至 170.32 万吨，热卷总库存环比减少 7.87 万吨至 409.99 万吨，冷轧总库存环比减少 1.22 万吨至 183.98 万吨，中厚板总库存环比减少 1.87 万吨至 227.01 万吨。

点评：本周五大品种去库尚可，不过结构问题依然存在。螺纹去库维持较高的斜率，绝对库存水平已经低于去年同期，表观消费量进一步小幅回升到 288 万吨，不过同比降幅依然在 12% 上下。卷板去库速度一般，需求同样略有回落。整体来看，当前建材的去库斜率仍能支撑铁水复产。同时市场对二季度后期专项债和特别国债支持项目逐渐落地抱有预期，也使得盘面仍有支撑。不过以现实需求和铁水能够复产的空间来看，依然难以明显打开向上空间。

投资建议：短期偏强震荡，但关注电炉成本压力。

2.10、有色金属（铜）

Aurubis 投资扩大保加利亚铜产量（来源：上海金属网）

据外电 4 月 25 日消息，欧洲最大的精炼铜生产商 Aurubis 首席执行官表示，该公司已在其保加利亚冶炼厂启动一个项目，该项目将使集团铜产量增加约 11 万吨。Aurubis 首席执行官 Roland Harings 称，Aurubis 将把其保加利亚 Pirdop 精炼厂的电解铜产量提高 50%，达每年 34 万吨。Pirdop 精炼厂将获得总计 4 亿欧元（4.29 亿美元）的投资，其中包括 1.2 亿欧元用于扩建铜精炼过程的最后一道工序。扩建工程将于 2026 年下半年完成。

北方铜业：一季度净利润同比增长 23.01%（来源：上海金属网）

北方铜业发布一季度报告，2024年一季度实现营业收入55.11亿元，同比增长112.78%；净利润2.36亿元，同比增长23.01%。营收增长主要是侯马北铜公司投产后销量增加。

点评：趋势角度，美国核心通胀数据超预期增长，劳动力市场强劲有韧性，市场对美国滞胀担忧加剧，降息预期进一步减弱，铜价受此支撑将有所减弱，继续观察美国经济与就业数据变化。国内方面，整体经济波浪式修复，市场对国内需求中期预期仍有改善空间，这将对铜价形成托底支撑。全球制造业复苏情况需要进一步观察，短期数据不及预期并不代表趋势。结构角度，国内库存尾部累积，区域性库存去化或已经开始，市场对库存担忧将逐步减弱，这将对盘面及现货升贴水形成支撑，但需要关注精废价差扩大造成的废铜使用激增，这将限制后面去库的弹性。事件方面，继续对海外供给扰动保持高度关注。

投资建议：单边角度，宏观预期反复，市场对降息预期继续减弱，铜价受此支撑也将减弱，但国内需求改善预期将继续支撑铜价，预计短期价格高位震荡可能性更大，策略上建议波段操作。套利角度，建议对跨期及内外保持观望。

2.11、有色金属（镍）

铁、镍和铜价格下跌对淡水河谷的季度盈利造成压力（来源：要钢资讯）

巴西矿商淡水河谷周三表示，第一季度铁矿石、镍和铜价格下跌拖累了盈利，与去年同期相比，该公司公布的净利润略低于分析师预期。全球第二大铁矿石生产商淡水河谷公布截至3月份的季度净利润为17亿美元，比去年同期下降9%，而LSEG调查的分析师预计净利润为19亿美元。淡水河谷上周公布了第一季度产量和销售数据，尽管铁矿石和铜产量有所增加，但镍产量却有所下降。淡水河谷周三表示，铁矿石和铜销量的增加帮助抵消了金属价格的下跌。铜的平均实现价格比去年同期下降了19%，镍的平均实现价格下降了33%。淡水河谷表示，铁矿石粉的实际价格也低于去年。

印尼寒锐高冰镍项目首船物资顺利到港（来源：要钢网）

2024年4月22日印尼当地时间16:08，印尼寒锐高冰镍项目首船物资——管桩顺利抵达华宝园区码头，项目管理团队与华宝园区管理团队共同见证了这一重要时刻。

此次到港的管桩共计9328.9吨，4月12日国内起运，历时10天到达印尼港口。这次顺利到港的管桩是印尼寒锐镍业高冰镍项目建设的基石，它们的抵达不仅展现了“寒锐速度”，更预示着项目将以前所未有的效率和决心全面推动建设进程。（寒锐钴业）

点评：沪镍主力2406合约收盘于143180元/吨，单日涨幅0.43%。LME镍库存较上一交易日增加744吨，沪镍库存期货仓单较上一日增加42吨至18443吨。基本上，3月份国内精炼镍进口大幅上涨，预计随着国内电镍出口逐渐缓解伦镍库存交仓压力后，镍价外强内弱局面将会边际好转。消息面上，印尼镍矿5月份基准价普遍小幅上调0.1美元/湿吨，对盘面价格形成成本强支撑。需求端，一季度前驱体厂补库造成的硫酸镍供应紧缺现象暂时有所边际缓解，同时印尼镍铁产线转产冰镍也阶段性的缓解了原料不足问题。考虑到新能源车终端销售数据保持强势，二三季度前驱体排产更有可能继续增加，供需偏紧矛盾或将重复上演。

投资建议：短期镍价保持坚挺。中长期多空因素交织下，价格或区间震荡运行。

2.12、有色金属（碳酸锂）

Eramet：Centenario 锂项目将于年中投产（来源：公司公告）

法国矿业集团埃赫曼（Eramet）在第一季度销售声明中表示，该集团预测 2024 年阿根廷 Centenario 项目的碳酸锂当量产量将在 5000-7000 吨之间，该项目将于今年年中左右投产。

广期所：调整相关期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准（来源：广期所）

交易所将在 2024 年劳动节假期休市前后对各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准做如下调整：自 2024 年 4 月 29 日（星期一）结算时起，工业硅期货合约涨跌停板幅度调整为 7%，投机交易保证金标准调整为 9%，套期保值交易保证金标准调整为 8%；碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 11%，投机交易保证金标准调整为 13%，套期保值交易保证金标准调整为 12%。2024 年 5 月 6 日（星期一）恢复交易后，在各品种期货持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起，上述品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金标准恢复至调整前水平。

宁德时代神行 PLUS 磷酸铁锂电池发布（来源：公司官网）

4 月 25 日消息，世界动力电池巨头宁德时代近日发布神行 PLUS 电池，这也是全球首款实现 1000 公里续航的磷酸铁锂电池，并且支持 4C 超快充，10 分钟即可补能 600 公里。宁德时代从材料和结构两大方面进行创新，神行 PLUS 电池应用自主研发的三维蜂窝状材料，提升负极能量密度、控制充放电体积膨胀。同时首创一体式外壳结构，大幅提升空间利用率，电池系统在 CTB 3.0 基础上优化，体积效率提升 7%，能量密度达到惊人的 205Wh/kg。

点评：近期锂精矿现货价格持续反弹、拍卖价不断走高，但究其原因还是买矿套盘面的贸易模式活跃后，矿端现货价格和盘面价格的联动性进一步增强所致，实际并不构成有效的成本支撑。

当前市场博弈的重点仍在于需求节奏，目前来看，5 月正极材料产量或仍能环比持平或微增，但考虑五一备货因素后，5 月实际采购需求环比回落的确定性较高，此外长协及客供比例的边际变化也对现货采购需求构成扰动，短期价格反弹动能趋弱。

投资建议：随着旺季过半，价格向上的反弹动能趋弱，短期价格或仍围绕 11 万元关口宽幅震荡，但策略角度建议逐步切换至偏空思路为宜。

2.13、有色金属（工业硅）

苏州中来 140 亿元硅基项目终止（来源：公司公告）

4 月 24 日晚间，苏州中来光伏新材股份有限公司公告，终止硅基项目。此前公司公告称，拟在山西省古交市投资年产 20 万吨工业硅及年产 10 万吨高纯多晶硅项目，投资总金额预计为 140 亿元。

点评：工业硅主力 2406 合约，收盘于 11745 元/吨，涨跌-70 元/吨。工业硅现货价格持稳，多晶硅下跌 1-1.5 元/千克，有机硅价格亦暂稳。比起供给端的减产，本轮价格的底部或更取决于需求端何时愿意接货。在前期盘面快速下跌之后，我们看到下游积极性有所提升。一方面，从海关数据可看到，工业硅出口好于预期，在价格下跌之后，出口商多有补货。另一方面，云南地区仓单有所消化，主要为贸易商接货后背对背销售给磨粉厂，进而销售给云南、四川地区的多晶硅企业。期现商云南仓单报价多为 06 合约+1600，实际成交升贴水多为+1500。前期盘面落至 11500 元/吨时对应实际价格 13000 元/吨，与 99 硅价格相近，仓单 421# 具备性价比。此外，铝合金价格高位震荡，带动 97 硅和低牌号工业硅需求回暖。根据百川盈孚，本周工业硅工厂库存去化 7300 吨，市场库存累积 2000 吨。但我们认为当前需求的回暖并不足以支撑工业硅价格出现明显的反弹，核心在于下游最主要的需求多晶硅和有机硅基本面都过于疲软，对于工业硅价格的容忍度较低。因此，我们对近月合约仍维持震荡偏弱观点，后续关注需求是否存在超预期的地方。

投资建议：近月逢高沽空，套利建议关注 Si2411、Si2412 合约反套机会。

2.14、有色金属（锌）

ILZSG：2024 年全球精炼锌供应过剩 5.6 万吨（来源：SMM）

ILZSG 预计，2024 年全球精炼锌供应过剩 5.6 万吨。全球精炼锌需求预计增长 1.8%，至 1,396 万吨，锌矿产量预计增长 0.7%，至 1,242 万吨。

SMM 七地锌锭社库降低 0.49 万吨（来源：SMM）

4 月 25 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.28 万吨，较 4 月 18 日降低 0.49 万吨，较 4 月 22 日降低 0.81 万吨，国内库存录减。上海和天津地区库存小幅录减，周内上海和天津地区仓库正常到货，然临近五一下游备库提货较多，仓库库存减少；广东地区库存降低，主因部分冶炼厂检修周内仓库到货较少，下游陆续提货，整体库存录减明显。整体来看，原三地库存降低 0.57 万吨，七地库存降低 0.81 万吨。

点评：4 月 25 日，沪锌主力 2406 合约收盘于 22770 元/吨，涨 305 元/吨，涨幅 1.36%，成交量增至 21.1 万手，持仓量减 1823 手至 10.7 万手，上期所锌仓单较上一交易日增加 102 吨。今日午盘后锌价出现拉涨，主要是由于今日发布的社库扭增为减，大部分地区库存均有去化，且幅度较上期有所扩大，节前下游备货意愿较强，是否为库存拐点还需节后验证。尾盘锌价再度出现拉升，主要是有色板块整体上行，伦锌涨势强于沪锌，外盘做多情绪高涨。消息面上，近日铜铝铅锌均召开了产业大会，产业链上下游可能在各种层面都充分交换了意见。后续来看，矿紧格局还未改变，TC 继续下行，总体对锌价形成强支撑，但当前锌价较高，短期内需求改善有限，预计锌价以高位震荡为主。

投资建议：单边方面，沪锌下方成本支撑依旧强劲，价格回调幅度不会过深，单边建议保持观望，中期建议在低位布局多单；套利方面，推荐关注低估值下的内外反套机会。

2.15、有色金属（氧化铝）

4月25日成交 \$401.75/mt FOB 西澳 (来源: SMM)

4月25日成交 \$401.75/mt FOB 西澳, 5月船期, 3万吨, 较上一笔成交价上涨\$20.75/mt。

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。山西与河南地区矿山仍在积极推进相关复产工作, 但仍未有实质性进展。国内氧化铝现货市场价格, 山东地区报于 3320-3360 元/吨, 山西地区报于 3320-3360 元/吨。持货商惜售情绪加重, 挺价意愿强烈, 现货流通货源偏紧。

投资建议: 短期建议观望。

2.16、有色金属（铝）

SMM 统计电解铝锭社会总库存 80.7 万吨 (来源: SMM)

SMM 统计电解铝锭社会总库存 80.7 万吨, 国内可流通电解铝库存 68.1 万吨, 较上周四去库 3.7 万吨, 较本周一则去库 2.4 万吨, 居近七年同期低位, 较去年同期下降了 7.7 万吨。

点评: 昨日华东市场表现弱稳市场报价-20~0 元/吨, 下游企业追涨采购, 整体成交一般。铝锭库存去化, 且幅度超出市场预期, 可能与节前下游积极采购有关, 重点需要关注节后铝锭库存表现。

投资建议: 短期建议观望为主。

2.17、能源化工（液化石油气）

中国液化气周度库存情况 (来源: 隆众资讯)

截至4月25日当周, 中国样本企业液化气库容率水平为 25.16%, 较上周环比下降 0.43 个百分点; 中国液化气港口样本库存量为 253.65 万吨, 较上周增加 18.46 万吨或 7.85%。

中国液化气周度商品量环比下降 (来源: 隆众资讯)

截至4月25日当周, 中国样本企业周度商品量为 52.09 万吨, 环比下降 1.76%。

点评: 本周国内供应下滑, 周度商品量环比下降 1.76%至 52.09 万吨, 受到周内成泰化工装置停工、榆能化装置降负以及浙石化停出的影响, 下周商品量供应预计变化有限。库存方面, 本周炼厂库存以下降为主, 下游节前备货入市积极性增加; 港口库存环比提升, 港口到船量增加。化工需求环比出现改善, PDH 周度开工率增至 63.89%, 重回 60%以上, 下周有两套装置重启计划, 预计开工率继续抬升。5月化工需求预计继续好转, 进料采购支撑当前远东需求出现好转, 外盘 FEI 月差偏强, 关注后续 5 月 PDH 装置实际开工情况。

投资建议: 短期震荡。

2.18、能源化工（碳排放）

今年单位 GDP 二氧化碳排放预计降 3.9% (来源：央广网)

生态环境部发布 2024 年生态环境保护的主要目标。今年全国地级及以上城市 PM2.5 平均浓度、空气质量优良天数比率、地表水 I 至 III 类水质断面比例等生态环境质量指标将确保好于“十四五”规划目标时序进度要求。单位 GDP 二氧化碳排放将下降 3.9% 左右，氮氧化物、挥发性有机物、化学需氧量、氨氮排放总量持续下降。

点评：我国碳排放总量仍处于上升阶段，但增速在近十年明显放缓，而主要发达国家已经实现碳达峰。碳排放强度方面，2020 年全球碳排放强度为 3.94 吨二氧化碳当量/万美元，主要发达国家均低于该水平，而我国碳排放强度仍远高于这一水平，下降速度也有所放缓，短期来看减排任务仍然艰巨。如果要在 2030 年实现碳达峰，最重要的是尽快提升能效，优化能源结构，降低碳排放强度，加快碳市场扩围，适时收紧碳配额供应，以市场手段推动企业减排。

投资建议：CEA 下方支撑较强。

2.19、能源化工（LLDPE/PP）

本周聚烯烃上游开工有所回升 (来源：卓创资讯)

本期 PE 开工负荷在 75.34%，较上期上升 0.69 个百分点。本期新增中化泉州、兰州石化、大庆石化、茂名石化、独山子石化、塔里木石化和延长中煤部分 PE 装置检修，涉及到的年产能 721 万吨；本期 PE 检修损失量在 11.1 万吨，比上期减少 1.56 万吨，周度检修损失量处于年内较高水平。本周国内 PP 装置开工负荷率为 76.72%，较上一周上升 1.33 个百分点，较去年同期上升 2.74 个百分点。其中油制 PP 开工负荷率在 73.16%，煤制 PP 开工负荷率在 92.99%，PDH 制 PP 开工负荷率在 69.04%。

点评：能源端的上涨使得聚烯烃期价有所止跌，加之临近五一假期下游适当备货，中游愿意挺价销售，市场继续交易茂金属/LD 品种中个别牌号的供应紧张。目前华北 L 基差在 09-10 (-10)，PP 拉丝浙江 在 09-0。

投资建议：从 3 月开始，我们便对 PE 呈偏多的观点，主要是市场或对需求过度悲观，并且 4 月整体供应将明显下滑，目前来看，我们的观点得到了一定的兑现。后续来看，5 月 PE 开工将边际回升，需求也步入淡季，五一节后或是淡季+进口窗口打开的格局，建议前期多单逐步离场。而 PP 可能仍有可以交易预期差的点，我们看到在高油价低利润下，PP 国内开工恢复的时间不断后移，5 月供应回升的幅度可能不及预期；并且需求端也不弱，在家电汽车出口整体较好，以旧换新逐渐发力之下，需求端仍值得期待，关注 L-P 的回调。

2.20、能源化工（甲醇）

本周体沿海甲醇库存稳中下降 (来源：卓创资讯)

进口船货到港卸货速度缓慢且刚需提货稳定，本周体沿海库存稳中下降。截至今日（4 月

25日)，沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在63.2万吨，环比（4月18日）下跌5.85万吨，跌幅为8.47%，同比下跌7.6%。整体沿海地区甲醇可流货源预估21.7万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计明日（4月26日）至5月12日中国进口船货到港量70.4-71万吨（按照固定船期正常到港的情况下），其中江苏预估进口船货到港量在33.6-34万吨，华南预估8.1-9万吨，浙江预估24.6-25万吨，预估内地仍有4.1-5万吨进口船货到港。近期改港船货频发，关注重要下游工厂运行情况。

点评：4月25日，甲醇期价震荡走弱，太仓基差也随之走弱。河南中新35万吨甲醇装置因故低负荷运行，河南价格有所回升。在低利润下，部分港口MTO对EG降负。本周港口依旧去库，从卓创的口径上看，沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在63.2万吨，环比（4月18日）下跌5.85万吨，跌幅为8.47%，但前期已经对本周到港量的降低有所计价。

投资建议：无论在上游和下游的角度来看，目前甲醇估值已经较高，建议关注逢高空的机会。对于套利，我们更建议关注9-1月差的反套，进口的回归是大势所趋，内地在生产利润较好的情况下，后续供应将充足，加上MTO潜在负反馈，5-6月或是累库的格局，建议关注9-1月差的走弱。

2.21、能源化工（天然气）

DOE 美国天然气库存周度环比增加 92Bcf (来源：EIA)

截至4月19日当周，DOE美国天然气库存周度环比增加92Bcf，市场预期增加87Bcf。当下库存较过去5年同期偏离度由36.4%上升至37%。

点评：天然气整体基本面依然偏弱，Nymex在库存数据发布前一日大幅下跌近8%，TTF近期也较前期高点下跌超过10%，根本原因在于需求不济。欧洲天然气发电量在2024年1季度同比下降8%，虽然降幅不及2023年，但是如此高的降幅意味着工业需要大幅增长才能抵消气电的拖累。5月份开始，电力需求将会季节性回升，可能对于气价底部的托举起到一定的作用。尽管夏季气温预测偏向炎热，但是还是要靠供应的收缩才能加速再平衡。

投资建议：气价下方空间有限。

2.22、能源化工（苯乙烯）

苯乙烯周度产量情况 (来源：隆众资讯)

本周（20240419-20240425），中国苯乙烯工厂整体产量在28.82万吨，较上期（20240412-20240425）降0.61万吨，环比降2.07%；工厂产能利用率66.17%，环比降1.4%。本周来看，上周期山东、华东停车和降幅装置影响增加，并且，华东新增一套装置降幅，但在本周影响有限。另外，华东两套装置重启，且周内产出日期较多，对产出损失有所填补。因此，本周整体产量小幅下降。

点评：2024/04/25，EB2406收盘价为9499元，环比上涨42元，持仓301802.0手，增仓6006.0手。EB2407收盘价为9414元，环比上涨44元，持仓51557.0手，增仓2247.0手。EB2408

收盘价为 9339 元，环比上涨 45 元，持仓 3051.0 手，增仓 0.0 手。今日苯乙烯盘面区间震荡，商谈以换货为主，整体基差均有走弱；4 下换 5 下结构转为升水 10 多单成交，5 下换 6 下贴水 60-65 商谈成交，全天交投一般。纯苯供应减量预期逐步落地，同时终端刚需支撑下游负反馈未进一步扩大，纯苯后续或再度转入紧平衡，后续关注海外调油备料充分下的预期差。下游方面，ABS 经过较长时间的减产运行，目前隐形库存整体或已偏低，部分牌号供需转为偏紧格局，继续降负空间不大。但在目前原料价格水平下，下游对原料的补货意愿较弱，需求端可能更多的是提供下方支撑，而非向上驱动。综合来看，短期内苯乙烯去库格局有望延续，但去库斜率在 5 月后或有所放缓，成本端纯苯支撑仍偏强，对苯乙烯绝对价格暂以高位震荡看待。

投资建议：此前策略月报中的做缩苯乙烯-纯苯价差观点暂继续维持，后续关注止盈离场时点。

2.23、能源化工 (PX)

今天 PX 价格下跌 (来源：CCF)

尾盘石脑油价格反弹，5 月 MOPJ 目前估价在 702 美元/吨 CFR。今天 PX 价格下跌，尾盘实货 6 月在 1032/1042 商谈，7 月在 1036/1043 商谈。均无成交。今日 PX 估价在 1035 美元/吨，较昨日下跌 10 美元。

点评：2024/04/25，PX2409 收盘价为 8480 元，环比下跌 104 元，持仓 84531.0 手，增仓 6638.0 手。PX2501 收盘价为 8512 元，环比下跌 98 元，持仓 1422.0 手，增仓 64.0 手。PX2405 收盘价为 8268 元，环比下跌 128 元，持仓 7915.0 手，减仓 1794.0 手。

国内部分 PX 装置检修逐步落地，二季度 PX 边际去库力度不弱。但同 PTA 类似的是，PX 现有库存也仍是偏高，制约了价格上行的弹性。汽油方面周内裂解价差小幅走强，预计芳烃估值有支撑。

投资建议：短期内 PX 价格或维持震荡格局。

2.24、能源化工 (PTA)

江浙涤丝今日产销整体一般 (来源：CCF)

江浙涤丝今日产销整体一般，个体略分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右。江浙几家工厂产销分别在 80%、85%、5%、50%、45%、100%、35%、40%、50%、80%、100%、40%、30%、60%、50%、130%、50%、90%、60%、25%。

点评：2024/04/25，TA2409 收盘价为 5912 元，环比下跌 50 元，持仓 977376.0 手，增仓 20744.0 手。TA2501 收盘价为 5906 元，环比下跌 46 元，持仓 120114.0 手，增仓 3779.0 手。TA2405 收盘价为 5896 元，环比下跌 36 元，持仓 133982.0 手，减仓 31229.0 手。

聚酯负荷仍维持高位，长丝库存维持偏高水平。月底临近织造环节补充原料节点，预计刚性需求持稳。供给端，前期计划检修装置逐步落地，边际去库力度不弱，但鉴于前期库存压力过大，市场对去库影响力的信心略显不足。整体来看，刚需和去库两大因素有为 TA

价格托底，但短期向上弹性受现实库存压力和油价波动影响也表现偏弱。

投资建议：预计短期单边价格仍以震荡为主。

2.25、能源化工（纸浆）

进口：Arauco 智利 2024 年 5 月份木浆外盘最新报价（来源：卓创资讯）

据悉，智利 Arauco 2024 年 5 月份最新木浆外盘：针叶浆银星提涨 40 美元/吨至 820 美元/吨；阔叶浆明星提涨 30 美元/吨至 740 美元/吨；本色浆金星持平于 690 美元/吨。

点评：2024/04/25，SP2409 收盘价为 6332 元，环比上涨 22 元，持仓 191664.0 手，减仓 2413.0 手。SP2501 收盘价为 6536 元，环比上涨 38 元，持仓 8320.0 手，增仓 510.0 手。SP2405 收盘价为 6180 元，环比上涨 18 元，持仓 28021.0 手，减仓 3104.0 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。

2.26、能源化工（PVC）

4 月 25 现货 PVC 震荡整理（来源：卓创资讯）

今日国内 PVC 粉市场价格窄幅整理，个别市场窄幅弱调。期货今日区间震荡，贸易商报盘较昨日变化不大，下游采购积极性整体偏低，市场内现货成交气氛偏淡。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 5590-5630 元/吨，河北现汇送到 5460-5490 元/吨，山东现汇送到 5530-5570 元/吨。

4 月 25 日华东及华南样本仓库总库存略降（来源：卓创资讯）

本周 PVC 市场震荡整理，终端维持刚需，市场交投不佳，华东库存略增，华南到货减少，库存下降，华东及华南样本仓库库存整体略降。截至 4 月 25 日华东样本库存 47.56 万吨，较上一期增加 0.21%，同比增 41.09%，华南样本库存 6.77 万吨，较上一期减少 5.58%，同比减少 15.06%。华东及华南样本仓库总库存 54.33 万吨，较上一期减少 0.55%，同比高 30.35%。

本周 PVC 企业整体开工负荷率提升（来源：卓创资讯）

本周国内 PVC 粉行业开工负荷率提升，主要是因为本周新增检修企业不多，而部分前期检修企业开工逐步恢复，所以本周行业检修损失量下降，行业开工负荷率随之提升。具体来看，本周电石法 PVC 开工负荷率提升，主要是因为新疆宜化、宜宾天原开工恢复，陕西北元（一条线）检修结束；本周乙烯法 PVC 开工提升较为明显，主要是天津渤化发展检修结束，青岛海湾开工提升。

据卓创资讯数据显示，本周 PVC 粉整体开工负荷率为 74.36%，环比提升 3.02 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 72.54%，环比提升 0.69 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 79.81%，环比提升 10 个百分点。

点评: 2024/04/25, V2409 收盘价为 5918 元, 环比上涨 10 元, 持仓 919433.0 手, 增仓 29320.0 手。V2501 收盘价为 6067 元, 环比上涨 10 元, 持仓 69210.0 手, 增仓 7830.0 手。V2405 收盘价为 5759 元, 环比上涨 0 元, 持仓 116209.0 手, 减仓 37555.0 手。

投资建议: 当前 PVC 春季检修修正逐步展开, 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。

2.27、能源化工（纯碱）

中国纯碱生产企业库存周数据统计 (来源: 隆众资讯)

截止到 2024 年 4 月 25 日, 本周国内纯碱厂家总库存 87.85 万吨, 环比周一涨 0.55 万吨, 涨幅 0.63%。其中, 轻质库存 33.94 万吨, 重质库存 53.91 万吨。

点评: 今日纯碱期价继续明显上涨, 领涨市场。目前国内纯碱现货市场稳中震荡, 观望情绪浓郁。纯碱企业装置波动不大, 供应维持高位徘徊, 企业新订单接收一般, 库存微幅增加。下游需求表现平平, 多维持刚需补库。

投资建议: 近日随着个别装置检修结束, 开工和产量有所提升。此外, 当前无论是纯碱厂家库存还是玻璃厂纯碱库存水平都不低, 近期中间环节持货量亦有所增加。建议投资者谨慎追高。

2.28、能源化工（浮法玻璃）

4 月 25 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, 市场交易好转, 支撑售价。

点评: 今日玻璃期价继续反弹, 主要受市场氛围影响, 现货方面, 今日浮法玻璃现货价格较上一交易日持平。昨日华北、华中浮法玻璃产销率尚可, 支撑售价维稳。

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。

2.29、航运指数（集装箱运价）

胡塞武装：在亚丁湾和印度洋袭击美以船只 (来源: 海运圈聚焦)

也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚 24 日发表声明说, 胡塞武装在亚丁湾和印度洋袭击了美国和以色列船只。萨雷亚说, 胡塞武装袭击了在亚丁湾航行的美国船只“Maersk Yorktown”轮、在印度洋航行的以色列船只“MSC Veracruz”轮和一艘在亚丁湾航行的美军驱逐舰。

点评: 胡塞武装本轮袭击对当前绕行趋势影响不大, 今日消息面冲击更多是对市场交易情绪的扰动。盘面目前已经基本反映了 5 月本轮提涨的影响, 远月也相对充分地计价了绕行预期, 不建议追多。目前看 06 和 10 月合约的情绪性溢价相对更多, 但近期多头情绪势头正盛、加上五一假期临近, 做空的风险较大, 建议观望为主, 待 5 月中旬现货走势进一步

明朗，可再度关注潜在的单边和价差的策略。

投资建议：建议观望为主，待5月中旬现货走势进一步明朗，可再度关注潜在的单边和价差的策略。

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