

宏观金融类

股指

前一交易日沪指-0.61%，创指-1.45%，科创 50-1.06%，北证 50-0.76%，上证 50-0.55%，沪深 300-0.79%，中证 500-1.24%，中证 1000-1.58%，中证 2000-1.33%，万得微盘-1.41%。两市合计成交 8644 亿，较上一日-1043 亿。

宏观消息面：

- 1、部分媒体报道称美国政府取消了一些企业向中国华为公司出口芯片的许可证。
- 2、工信部：拟引导锂电池企业减少单纯扩大产能的制造项目。
- 3、全球央行“降息大幕”拉开，瑞士打响发达国家降息第一枪，瑞典央行紧跟其后。

资金面：沪深港通-40.44 亿；融资额+29.61 亿；隔夜 Shibor 利率+9.30bp 至 1.8370%，流动性中性；3 年期企业债 AA-级别利率-3.51bp 至 4.1351%，十年期国债利率+0.17bp 至 2.2906%，信用利差-3.68bp 至 184bp；美国 10 年期利率-2.00bp 至 4.47%，中美利差+2.17bp 至-218bp；4 月 MLF 利率不变。

市盈率：沪深 300:12.12，中证 500:23.75，中证 1000:38.76，上证 50:10.52。

市净率：沪深 300:1.25，中证 500:1.65，中证 1000:1.89，上证 50:1.13。

股息率：沪深 300:2.92%，中证 500:1.75%，中证 1000:1.34%，上证 50:3.83%。

期指基差比例：IF 当月/下月/当季/隔季：-0.04%/-0.43%/-1.41%/-1.45%；IC 当月/下月/当季/隔季：-0.15%/-0.75%/-1.70%/-2.26%；IM 当月/下月/当季/隔季：-0.30%/-1.36%/-3.13%/-4.48%；IH 当月/下月/当季/隔季：+0.10%/-0.28%/-1.59%/-1.36%。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的经济数据低于预期，美债利率回落。国内方面，3 月社融、M1、CPI 等增速均回落，经济压力仍在，但随着各项经济政策陆续出台，有望扭转经济预期。4 月政治局会议释放了大量积极信号，两会提出今年 GDP 目标为“5%左右”超出市场预期，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，国家队加大力度通过 ETF 稳定市场。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议 IF 多单持有。

期指交易策略：单边建议 IF 多单持有，套利暂无推荐。

国债

行情方面：周三，TL 主力合约上涨 0.15%，收于 106.39；T 主力合约上涨 0.06%，收于 104.425；TF 主力合约反弹 0.00%，收于 103.365；TS 主力合约下跌 0.02%，收于 101.650。

消息方面：1、美撤销部分企业对华为公司出口许可证；2、乘联会表示，初步统计 4 月 1-30 日，乘用车市场零售 158.5 万辆，同比下降 2%，环比下降 6%；今年以来累计零售 641.7 万辆，同比增长 9%。初步统计，4 月 1-30 日，新能源车市场零售 70.6 万辆，同比增长 34%，环比增长 0%；3、美国 3 月批发销售环比下降 1.3%，预期增长 0.80%，前值增长 2.30%。

流动性：央行周三进行 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%，与此前持平。因当日没有逆回购到期，实现净投放 20 亿元。

策略：4 月底政治局会议表述略超预期，但同时提到了宽货币的政策将继续发力。在短期基本面难以改善的背景下，策略上仍以逢低做多为主。

贵金属

沪金跌 0.11%，报 548.72 元/克，沪银跌 0.23%，报 7091.00 元/千克；COMEX 金跌 0.28%，报 2315.90 美元/盎司，COMEX 银跌 0.13%，报 27.57 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.48%，美元指数报 105.53；

市场展望：

昨夜美联储官员密集发声，柯林斯表态偏鹰，她认为最近经济活动和通胀的意外上升表明可能需要将政策利率维系在当前水平，直到对于通胀能迈向 2% 具有更大信心。

美联储理事库克则强调了贷款违约数据的影响，库克表示家庭资产负债表看起来十分强劲，她正在关注汽车贷款和信用卡违约率的上升情况，因为这预示着高利率环境下借款人压力的增加。

从中期来看，美联储在本年度步入实质性降息周期是具备确定性的，同时金银比价仍处于相对高位，其存在一定向下修复的空间，金银价格反弹的时白银将存在更大的上涨空间。但美联储议息会议表态中性的情况下，金银短期来看缺乏较为强势的上行驱动因素。近期美国通胀具有韧性，市场预期美联储紧缩货币政策维持时间更长，对金银价格短期形成利空因素，需注意其价格向下空间预计相对有限，策略上仍建议待价格回调后逢低做多为主。沪金主连参考运行区间 534-560 元/克，沪银主连参考运行区间 6792-7501 元/千克。

有色金属类

铜

离岸人民币延续偏弱，国内权益市场回调，铜价下探，昨日伦铜收跌 1.07% 至 9902 美元/吨，沪铜主力合约收至 79720 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 1350 至 106000 吨，降幅主要来自欧洲和北美仓库，注销仓单比例降至 15.0%，Cash/3M 贴水 136.7 美元/吨。国内方面，昨日上海地区现货贴水缩窄 55 至 65 元/吨，盘面回撤现货成交继续向好，进口铜流入缓慢的情况下现货流通有所收紧。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损约 500 元/吨，洋山铜溢价小幅抬升。废铜方面，昨日国内精废价差缩窄至 3770 元/吨，废铜替代优势维持偏高水平。价格层面，5 月份宏观情绪面偏乐观，但市场避险情绪降温可能使得铜的金融属性弱化、商品属性增强，在精炼铜供需没有大矛盾的情况下，铜价或延续震荡盘整，关注需求端对铜价的支撑。今日沪铜主力运行区间参考：79000-80500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9780-10000 美元/吨。

铝

沪铝主力合约报收 20415 元/吨（截止昨日下午三点），跌幅 0.95%。SMM 现货 A00 铝报均价 20300 元/吨。A00 铝锭升贴水均价-60。铝期货仓单 123788 吨，较前一日增加 401 吨。LME 铝库存 482600 吨，下降 3450 吨。2024-5-6：铝锭去库 0.4 万吨至 82 万吨，铝棒累库 1.15 万吨至 23.25 万吨。现货方面，华东贴 80-贴 40，华南贴 90-贴 70，中原贴 170-贴 130；华东市场接货积极性好转，成交回暖；华南市场持货商挺价，成交尚可；中原市场接货积极性好转，成交回暖。铝价后续预计将进入震荡盘整区间，国内参考运行区间：20000-21000 元/吨；LME-3M 参考运行区间：2400-2800 美元/吨。

锌

周三沪锌指数收至 23145 元/吨，单边交易总持仓 22.76 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 收至 2918 美元/吨，总持仓 24.27 万手。内盘基差-95 元/吨，价差-70 元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.099，锌锭进口盈亏为-1836.87 元/吨。SMM0#锌锭均价 23100 元/吨，上海基差-95 元/吨，天津基差-85 元/吨，广东基差-105 元/吨，沪粤价差 10 元/吨。上期所锌矿锭期货库存录得 7.71 万吨，LME 锌矿锭库存录得 25.28 万吨。根据 SMM 数据，周一锌锭社会库存增至 21.63 万吨。现货市场：贸易商收货增多，升水上涨明显，散单成交一般。消息方面，Nyrstar 宣布旗下荷兰 Budel 冶炼厂灵活复产，Kipushi 计划 2 季度开始提前出矿，预计 5 年产出 27 万吨锌精矿。非农数据显示美国劳动力市场降温，进一步加息预期缓解，风险偏好改善，美国经济与通胀仍有韧性，锌价跟随有色整体价格缓步回升。总体来看，虽有海外供应增量信息，但当下整体供应仍维持紧俏，沪伦比价压制精矿进口，供应端利润大幅承压。预计锌价跟随有色整体情绪，高位震荡为主。沪锌指数运行区间参考：22450-23850 元/吨。

铅

周三沪铅指数收至 17855 元/吨，单边交易总持仓 11.49 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 收至 2237 美元/吨，总持仓 14 万手。内盘基差-515 元/吨，价差 50 元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.104。SMM1#铅锭均价 17425 元/吨，再生精铅均价 17125 元/吨，精废价差 300 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.06 万吨，LME 铅锭库存录得 24.69 万吨。根据钢联数据，周一原生铅锭现货库存增至 6.07 万吨，仍需关注节后下游提货状况。现货市场：沪铅刷新 3 年高位，但现货市场维持有价无市，下游企业谨慎观望刚需采买，散单成交清淡并以再生为主。总体来看，铅精矿与废电瓶原料均相对紧缺，原再炼厂均有一定减产，江西湖南环保检查，铅废价格再上一万元大关，沪铅价格亦达 3 年内新高。下游正常生产拿货，预计高位震荡为主。沪铅指数运行区间参考：17500-18300 元/吨。

镍

昨日 LME 镍库存报 79872 吨，较前日库存-24 吨。LME 镍三月 15 时收盘价 18780 美元，当日-2.26%。沪镍主力下午收盘价 141190 元，当日-2.07%。

昨日国内精炼镍现货价报 141200-143500 元/吨，均价较前日-2400 元。俄镍现货均价对近月合约升贴水

为-450元；金川镍现货升水报1400-1500元/吨，均价较前日+50元。国内外纯镍库存高位震荡，镍价上涨承压。矿端供给放量慢于预期，纯镍、镍铁成本支撑较强。下游需求表现一般，现货升水弱势运行。短期关注国内外精炼镍库存变化、消费端边际变化及宏观情绪走向，纯镍转松仍需时日。佛山无锡不锈钢现货降价。前期成本端回升抬高钢价，但终端消费暂未兑现乐观预期，货源偏宽松。不锈钢期货主力合约日盘收14105元，日内涨跌-1.09%。关注国内不锈钢需求转变及库存变化。

底部尚有支撑，预计沪镍近期震荡，主力合约运行区间参考136000-146000元/吨。

锡

沪锡主力合约报收257260元/吨，下跌1.24%（截止昨日下午三点）。国内，上期所期货注册仓单减少17吨，现为15904吨。LME库存减少75吨，现为4780吨。长江有色锡1#的平均价为259540元/吨。上游云南40%锡精矿报收239750元/吨。SMM预计4月国内锡锭产量为16555吨，环比增6.42%，同比增10.71%。据SMM调研，4月份国内精炼锡的产量达到了16545吨，较3月份环比增长6.36%、与去年同期相比增长10.64%。在云南地区，尽管某冶炼企业因交接问题在4月份暂停了精炼锡的生产，但另一家企业实现小幅度的增产，但此企业并无长期的增产计划，其后续生产需要靠原料供应的情况。总体来说昨日现货市场成交较为平淡。后续锡价震荡行情预计延续，国内参考运行区间：220000-290000元/吨。LME-3M参考运行区间：30000-36000美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）报110856，与前日持平；其中MMLC电池级碳酸锂报价110000-114000元，工业级碳酸锂报价108000-110000元。LC2407合约收盘价113900元，较前日收盘价+1.33%，主力合约收盘价升水MMLC电碳平均报价1900元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价1080-1190美元/吨，企稳多日。下游消耗节前备货为主，当前维持观望，市场成交有限。供给端国内产能持续释放，智利来源碳酸锂进口连续三月放量可观，前期现货流通偏紧格局有望好转，但尚待市场验证。交割库存继续增加，已接近2.3万吨。终端需求预期对底部有所支撑，价格延续区间震荡。主力合约持仓连增三日，总计万手，临近技术末端警惕供求预期外情绪影响。今日广期所碳酸锂主力合约参考运行区间108000-118000元/吨。

黑色建材类

钢材

昨日螺纹钢主力合约收于 3674 元/吨, 较上日环比变化-49 元/吨, 幅度约为-1.31%。当日注册仓单 179547 吨, 较上一交易日环比变化-601 吨。现货方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3860 元/吨, 较上日环比变化 0/吨; 上海汇总价格为 3660 元/吨, 较上日环比变化-30 元/吨。

热轧板卷主力合约收于 3808 元/吨, 较上日环比变化-56 元/吨, 幅度约为-1.44%。当日注册仓单 207944 吨, 较上一交易日环比变化-4775 吨。现货方面, 热轧板卷卷从汇总价格为 3810 元/吨, 较上日环比变化-40 元/吨; 上海汇总价格为 3840 元/吨, 较上日环比变化-40 元/吨。

预期中的成本驱动再次成为市场交易的主要逻辑, 而钢厂利润也出现了相应的下降, 与成本逻辑相互印证。我们认为成本逻辑或将持续演进直至 6 月上旬。主要原因是虽然预期 5 月中钢材需求边际继续改善, 但在总量的层面 2024 年钢材依然是相对过剩的。因此需求难以支撑 钢材价格摆脱成本逻辑。换句话说在铁水产量随季节性上升的周期中, 炉料价格的波动将影响整个黑色系。但需要注意的是炉料价格上涨最重要驱动是铁水产量的上升, 否则行情可能会进入负反馈。参考历史季节性, 目前我们对于负反馈可能发生的时间推测是 5 月下旬至 6 月中旬, 但在悲观环境中难以排除钢材需求骤然坍塌的可能性。综上所述, 判断 5 月中钢材需求继续弱复苏驱动铁水缓速上涨, 但因驱动并不强力所以认为钢材可能会在螺纹钢主力合约 3800 元/吨、热卷主力合约 3930 元/吨附近遭遇较重压力。暂时而言我们认为盘面依然在偏强的运行区间, 操作建议是多单的继续持有。

风险: 钢铁出口遭制裁、铁水产量未如预期中回升等。

锰硅硅铁

锰硅:

周三, 锰硅主力 (SM409 合约) 继续放量增仓上行, 日内收涨 2.22%, 收盘报 8278 元/吨。

回归到锰硅自身的基本面情况, 历史新高的库存仍持续累积, 表明供给虽然已经经过了大幅的缩减, 但仍未与需求相匹配, 供应仍旧宽松。我们测算, 锰硅供给回落至 15 万吨/周, 螺纹及铁水继续向上修复的状态下, 二者才能达到平衡。这意味着锰硅端现货价格依旧受压, 反映到生产上则表现为即期利润亏损的继续扩大。我们依旧认为黑色“正反馈”的逻辑仍在延续, 但对于锰硅端需求的拉动我们持相对悲观的预期。而锰矿端, 若按照 South32 指引, 锰矿的库存可能在明年一季度达到 360-400 万吨左右水平 (2020 年 5 月份水平), 但实际上考虑锰硅潜在的减产可能, 实际的低点或较该水平略高, 且这是一个长期的过程。锰硅端弱势的情况下, 锰矿价格的快速持续上涨, 我们认为是不可持续的, 继续提示短期情绪加速反应之后提示注意锰矿价格的回落风险。

当前情绪无法确定是否完全释放, 关注盘面价格走势情况以及后期是否存在转弱迹象, 在价格上升趋势未出现结束信号前不建议尝试摸顶, 仍提示价格的高位回落风险。

硅铁:

周三, 硅铁主力 (切换至 SF409 合约) 冲高回落, 日内收跌 0.37%, 收盘报 7036 元/吨。

硅铁不存在成本端明显推动，本周价格跟随黑色系小幅上移，符合我们预期。延续锰硅板块观点，“正反馈”延续之下预计对于合金的价格仍有带动作用。回归到硅铁自身的基本面，当前在利润全部转正背景下，我们预期存在供应的回升风险，届时或对铁水上修的利好做一定程度对冲。除钢材消费外，金属镁及出口需求表现一般。整体来看硅铁的基本面中规中矩。对于后市行情，我们认为硅铁价格的反弹趋势仍在延续，但幅度及力度或都一般。

玻璃纯碱

玻璃：周三玻璃现货报价 1540，价格环比持平，各地交投氛围有所好转，09 盘面升水现货 60 元。玻璃在高供给、竣工需求拐点下行背景下，前期偏弱运行。周四浮法玻璃样本企业总库存 5993.2 万重箱，环比+73.6 万重箱，环比 1.24%，近期估值有所修复，产销反复整体偏弱，中期高供给弱需求品种偏空配。

纯碱：纯碱现货报价 2150-2250，09 盘面平水现货。纯碱厂家开工负荷高位变动不大，周产量 70 万吨以上，供给端少量检修，5 月纯碱企业有检修计划的涉及到江苏实联、山东海化新线等企业，其他企业暂无计划。5 月整体产量依旧保持较高水平，检修影响有限。库存方面，国内纯碱厂家总库存 87.85 万吨，增加 0.55 万吨，涨幅 0.63%。碱厂库存高位运行，贸易商观望情绪较浓库存较低，下游玻璃厂纯碱库存 30 天高位。近期盘面提前交易夏季检修，操作上不建议追高，未来关注大厂装置检修情况。

铁矿石

昨日铁矿石主力 2409 合约收至 866 元/吨，下跌 2.31% (-20.5)，持仓小幅变化至 47.6 万手。铁矿石加权增仓 1.44 万手至 74.1 万手。现货青岛港 PB 粉 882 元/吨，折盘面基差 75.37 元/吨，基差率 8.01%。

整体来看，铁矿石短期存在回调可能，中期以回调买入为主，逻辑上 5 月预计铁水回升速度快于 4 月，港口库存出现拐点，从自身基本面来看，钢厂还有利润，价格预计高位震荡，但是结合成材方面，还需要见到需求的韧性，若是成材需求回落明显，整体承压，铁矿价格上涨也乏力，不过下跌空间也不大，毕竟自身基本面好转且钢厂还有利润。想要见到铁矿大跌，必须要成材需求大崩，继续走负反馈才行（概率较小），因此 5 月即使成材这边有一定压力给到铁矿的回调机会，那么也是回调买入的行情，后期仍存在铁矿自身去库、复产，以及走下个淡季预期的行情。

工业硅

周三，工业硅期货主力（SI2406 合约）价格回落，日内收跌 0.79%，收盘报 11860 元/吨。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 13000 元/吨，环比上日持平，升水主力合约 1140 元/吨；421# 市场报价 13750 元/吨（升水交割品，升水 2000 元/吨），折合盘面价格 11750 元/吨，环比上日持平，贴水期货主力合约 110 元/吨。

站在基本面角度，高库存仍是当下肉眼可见的主要压力，往后期看，供给即将面临丰水期西南地区供应回升的考验，工业硅产量在上周显著上升后，本周继续回升。同时，需求端也出现了阶段性见顶信号，包括 1) 多晶硅周产出现阶段性高点，且受制于库存高企且仍在不断走高的压力以及价格继续回落后利润持续走差并转负影响，后续多晶硅产量预计仍存在缩量；2) 有机硅周产环比小幅走高，但库存回升与利润亏损加深也是影响未来产量的负面因素。对此，我们认为价格短期难以出现有效抬头。

能源化工类

橡胶

胶价跌回起涨点，震荡整理。

如果市场预期收储，那么胶价下方空间不大。

市场的关注点仍然在轮储预期和云南天气。

3月25日，市场预期的抛储轮储利好落地。

3月21-22日，或因担天气忧情绪缓解，资金离场，胶价较快回落。

胶价3月18日大涨。市场上涨或是担忧东南亚和云南干旱天气造成大量减产，市场也或有收储轮储的预期。

多空讲述不同的故事。涨因天气看多，跌因需求证伪。

天然橡胶RU多头认为东南亚天气持续高温和市场的收储预期是做多理由。多方认为东南亚尤其是泰国的持续高温可能有助于橡胶减产。橡胶去库或超预期。市场对收储轮储也或有预期。对比铜金属等商品，橡胶价格偏低。

天然橡胶空头认为因为需求弱所以升水预期跌。空头认为轮胎需求一般，制品需求比较弱。供应大库存高。一季度价格偏高会刺激全年大量新增供应，减产或落空，增产可预期。3L对泰标泰混价格低位，说明需求弱。另外，泰国乳胶和烟片胶价高能否顺利传导存疑。RU升水20号胶幅度也不合理。

2018-2023年间，橡胶RU加权在重要14800一线遇阻。暗示此价格对生产商卖出套保的吸引力。

行业如何？需求表现一般。橡胶整体去库。

需求方面，4月26日-5月2日的周度山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷预期为50.00%，较上周走低13.47个百分点，较去年同期走低0.51个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷预期为76.51%，较上周走低4.36个百分点，较去年同期走高7.40个百分点。全钢国内消费偏弱，经销商库存偏高。半钢轮胎出口订单表现强劲。

截至2024年4月26日，上期所天然橡胶库存217081（190）吨，仓单216360（1390）吨。20号胶库存143237（1613）吨，仓单134568（1411）吨。

库存方面，天然橡胶青岛保税区区内库存为12.22万吨，较上期减少了0.11万吨，青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为40.21万吨，较上期减少2.01万吨，青岛社会库存52.43（-2.12）万吨。

现货

上个交易日下午16:00-18:00现货市场复合胶报价13200（-100）元。

标胶现货1610（-10）美元。

操作建议：

因天气收储预期看多，因需求弱而空配，均有一定的胜率。

建议空头总体控制仓位风险。配置空头移仓RU2501，并设置止损。

买现货或NR主力抛RU2409/RU2501中线推荐。

建议适当按照技术面短线交易，或波段操作。

原油

NYMEX 原油期货 06 合约收报 78.68 美元/桶，收涨 0.73%；ICE 布油期货 07 合约收报 83.48 美元/桶，收涨 0.63%。

5月8日晚间，根据美国能源信息管理局(EIA)的数据显示，原油：去库-136.2万桶（不及预期-143万桶）；汽油：累库+91.5万桶（不及预期-118万桶）；柴油：累库+56万桶（不及预期，-100万桶）。本周美国 spr 战略储备库存继续增加近 100 万桶（94.7 万桶），为 2024 年以来最高，美国产量连续 9 周不变，继续维持 1310 万桶/日。

OPEC 方面，伊拉克宣布将原油出口削减至每日 330 万桶，直至 6 月底，进一步为原油价格提供支撑。地缘方面，加沙停火的可能性减少了近期伊朗-以色列冲突后中东地区的地缘政治风险溢价。然而，胡塞武装对红海航行的船只发动袭击的风险仍然存在，其中一艘油轮 - 安德罗梅达之星在 4 月 26 日遭受了一次袭击，并受到了轻微损坏。

甲醇

5月8号 09 合约跌 21，报 2546，现货跌 15，基差+99。供应端进口商谈扰动弱化，后续进口逐步回归，国内企业利润高位，检修推迟，国内开工仍将维持在高位水平，后续压力将逐步显现。需求端传统需求边际走淡，烯烃企业开工短期仍在高位，但企业利润大幅走低，关注下游意外停车风险。总体来看，后续供应回归而需求走淡，近端绝对库存低位格局未改，但后续有累库预期，基本面供需走弱。策略方面，由于港口与内地绝对库存仍在同期低位叠加盘面仍有较高基差，近端下跌空间相对有限，09 合约预期相对偏弱，单边建议观望为主。跨品种方面在现实转弱之后逐步关注 09 合约 MTO 利润的做多机会。

尿素

尿素 5月8号 09 合约跌 7，报 2119，现货涨 20，基差+181。上旬供应端仍有检修预期，供应压力短期相对有限，但企业利润较好，后续产量预计仍以走高为主。需求端复合肥仍处高氮肥生产旺季，五月中下旬之后将逐步回落，届时农业备肥也将走低，短期农业需求维持，但边际逐步回落。库存方面，企业库存同比偏低，低库存仍将对现货有所支撑。港口仍未见集中集港，港口库存维持在低位水平。总体来看，短期供应有回落预期，需求刚需维持，短期供需压力相对有限，观望为主，中长期国内尿素难改过剩格局，关注逢高关注空配机会，价差方面，仍以逢低关注近远月正套为主。

苯乙烯

基本面的看，苯乙烯港口持续去库，绝对库存 8 万吨，同比低位，开工较前期回升明显，山东装置亦同步复产。苯乙烯下游方面，开工环比持平，下游利润有所修复。纯苯端，华东港口小幅去库，纯苯开工低位，检修兑现。近期纯苯下游利润好转，关注下游复产情况。近期海外芳烃走弱明显，建议逢高空配，月间建议正套持有。

PVC

PVC 开工回升，工厂库存去库，社库去库，但整体库存仍然位于同期高位。国内下游需求季节性复产。国内出口回落，表现平平，台塑 5 月报盘下调 30 美金，超市场预期。PVC 电石法利润小幅修复，非一体化装置检修较少，关注春检落地情况及近期地产政策，单边建议观望。

聚乙烯

期货价格下跌，分析如下：现货价格无变动，PE 或将走出季节性旺季，周内 5-9 月差明显走低，9-1 月差表现相对偏强，市场对于需求的回升预期在往后推迟。成本端原油价格偏强背景下，PE 估值向下空间有限。4 月供应端偏紧，无新增产能，春检期间检修大幅上升，上游制造商在利润环境下，降低生产利用率至历史低点。上游、中游库存出现大幅去库，对价格形成有力支撑；需求端下游开工率走出季节性旺季，农膜订单数上涨已出现疲软，其负反馈将与供应端偏紧形成对冲。PE 期限结构保持水平，预计 4 月震荡偏强，中长期聚乙烯价格震荡。

基本面看主力合约收盘价 8490 元/吨，下跌 13 元/吨，现货 8520 元/吨，无变动 0 元/吨，基差 30 元/吨，走强 13 元/吨。上游开工 78.95%，环比上涨 0.04 %。周度库存方面，生产企业库存 47.55 万吨，环比去库 0.54 万吨，贸易商库存 4.46 万吨，环比去库 0.30 万吨。下游平均开工率 44.87%，环比上涨 0.05 %。LL5-9 价差-30 元/吨，环比扩大 35 元/吨，建议观望。

聚丙烯

期货价格下跌，分析如下：现货价格上涨，预计维持震荡；周内 5-9 月差明显走低，9-1 月差表现相对偏强，市场对于需求的回升预期在往后推迟。成本端原油偏强、LPG 低位震荡，PP 估值向下空间有限。4 月供应端 PP 计划新增产能较多（安徽天大、金能化学共计 65 万吨，再叠加利华益维远 20 万吨 PDH 制 PP 推迟至 4 月投产），即使春季检修也难以缓解供应端偏宽压力（仅泉州国亨 PDH 制 45 万吨投产）。上游、中游高库存持续去化，下游交投情绪较好；需求端下游开工率持续向上，处于同期中性位置。期限结构保持水平结构，现货端及近端合约价格回升。预计 4 月偏弱震荡，中长期聚丙烯价格偏空。

基本面看主力合约收盘价 7567 元/吨，下跌 26 元/吨，现货 7615 元/吨，上涨 10 元/吨，基差 48 元/吨，走强 36 元/吨。上游开工 75.99%，环比上涨 0.6%。周度库存方面，生产企业库存 49.66 万吨，环比去库 6.21 万吨，贸易商库存 13.56 万吨，环比去库 0.49 万吨，港口库存 6.11 万吨，环比累库 0.04 万吨。下游平均开工率 52.16%，环比下降 0.24%。关注 LL-PP 价差 923 元/吨，环比扩大 13 元/吨，建议逢低做多。

农产品类

生猪

昨日国内猪价稳定为主，局部小幅涨跌，河南均价落 0.04 元至 15.03 元/公斤，四川均价持平于 14.93 元/公斤，多数养殖端暂无降价走量意愿，需求支撑有限，供需僵持，猪价涨跌两难，今日猪价或稳定为主，仅局部受下游压价意向强影响或下滑。节前及节日期间现货表现整体不及预期，节后或仍有走弱空间，盘面提前预判，近远月因资金离场以及维持合理升水需要，前期持续下跌挤出升水，当前估值相对合理，未来走势需求结合现货实际兑现程度以及何时走稳而定，但考虑今年减量的事实以及市场再度交易预期的可能，建议前期近月空单借利空兑现逐步逢低离场，未来思路重新转回低多远月上。

鸡蛋

全国鸡蛋价格多数上涨，部分稳定，主产区均价涨 0.1 元至 3.49 元/斤，辛集涨 0.15 元至 3.33 元/斤，供应量基本正常，库存普遍减少，下游消化速度多数正常，少数略增多，今日蛋价或有稳有涨。供应增加叠加成本下移，前期市场预期悲观，维持谨慎库存，现货整体走势偏弱，但五一后消费不弱，下游逢低补库增多，叠加淘鸡放量以及成本走升，市场预期修正，盘面因持续增仓而波动加大，短期偏多思路，中期留意上方压力。

蛋白粕

【重要资讯】

周三豆粕震荡，外盘油籽小幅回落，等待 USDA 月报指引。豆粕市场价普跌 10-40 元/吨，基差区间（-180，-110），东莞豆粕报 3430 元/吨跌 10，菜粕跌 10-20 元，广东粉状菜粕报 2840 元/吨。今日开机率 53.23%，本周压榨量预计 180.73 万吨，开机率为 52%。豆粕成交 7.4 万吨，偏弱。

未来两周，预计南里奥格兰德州的降水仍将超过历史同期平均水平，ECMWF5 月 8 日 00Z 预计未来 15 天总降雨量达 117mm，GFS 预计未来 16 天降雨量达 92mm，近 10 年平均值为 73mm，雨情略有缓解但仍处于持续降雨局面。北美方面，中南部地区雨量偏大，其他地区雨量接近平均水平，预计开局较为有利。

【交易策略】

南里奥格兰德州的洪水是假期美豆上涨的主要因素，由于预报降雨有所缓解但仍有持续降雨，减产交易或持续，美豆及国内豆粕单边预计短期维持偏强运行。当前美豆略高于新作种植成本，中期季节性或有更高空间，但需等待北美天气配合。

油脂

【重要资讯】

- 1、MPOB 将于北京时间 5 月 10 日（周五）中午 12:30 发布 4 月棕榈油供需月报，5 月 11 日 0:00，美国农业部（USDA）公布 5 月供需报告。
- 2、南里奥格兰德州玉米和大豆生产者协会主席 Luiz Fernando Fuch 称：“这基本上影响了所有尚未收获的作物，约有 150 万公顷（370 万英亩）。那些受影响的地区将完全损失。”
- 3、5 月 8 日豆油成交 17900 吨，棕榈油成交 430 吨。

周三油脂整体震荡，关注马棕、USDA 及 CONAB 报告。日盘棕榈油 09 收 7492 元/吨，豆油 09 收 7780 元/吨，菜油 09 收 8702 元/吨。基差弱稳，广州 24 度棕榈油基差 09+450（-20）元/吨，江苏一级豆油基差 09+250（-20）元/吨，华东菜油基差 09+70（0）元/吨。

【交易策略】

目前豆油、菜油价格几乎都略高于对应的大豆、菜籽种植成本折算榨油之价格，如果后期有美国大豆、加拿大菜籽、澳大利亚菜籽的天气问题，可能有进一步上涨空间。套利方面前期推荐 09 及以后合约的豆棕、菜棕价差扩大可以继续持有，因为季节性产地油脂供应压力有所转换。

白糖

周三白糖期货价格延续反弹,郑糖9月合约收盘价报6309元/吨,较之前一交易日上涨27元/吨,或0.43%。现货方面,广西制糖集团报价区间为6510-6720元/吨,云南制糖集团报价区间为6350-6400元/吨,加工糖厂主流报价区间为6740-6980元/吨,上调20-50元/吨,个别集团3次报价。广西现货-郑糖主力合约(sr2409)基差201元/吨。昨日广西、云南各个集团成交在数千吨至上万吨,现货成交明显放量。

外盘方面,周三原糖期货价格下跌,原糖7月合约收盘报19.63美分/磅,较上一个交易日下跌0.32美分/磅,或1.6%。StoneX表示,2024/25年度巴西中南部地区的糖总产量预计为4230万吨,而此前行业组织UNICA预计,2023/24年度的产量为4240万吨。大宗商品贸易商Louis Dreyfus表示,2024/25年度全球糖供应预计过剩80万吨,而2023/24年度为过剩250万吨。

全球主要产糖国春植工作结束,在糖料收购价创新高的推动下,种植面积明显增加,下年度增产的预期强化。另一方面,近期内外价差大幅收窄,配额外进口窗口重启。本榨季以来进口食糖、糖浆和预拌粉增速明显,叠加国内库存转为同比增加,基本面转弱。长周期来看糖价或处于下行趋势,但短周期可能会受到市场一致性预期、国内强商品周期以及政策影响,糖价走势反复摇摆,策略上建议逢反弹逐步加空,急跌时平仓离场。

棉花

周三郑州棉花期货价格偏强震荡,郑棉9月合约收盘价报15635元/吨,较前一交易日上涨40元/吨,或0.26%。现货方面,新疆库31/41双28或双29含杂较低提货报价在16200-16900元/吨,报价上调50-100元/吨。内地库皮棉基差和一口价资源21/31双28或双29低杂提货报价在16700-17300元/吨,报价上调50-200元/吨。当前纺织企业订单依旧较少,小单短单为主,纯棉纱积压情况略有增多,大型纱厂采购主动性较高备货量明显提升。中小纱厂则多维持随用随买策略,原料库存多在20天左右。

外盘方面,周三美棉期货价格上涨,ICE美棉花7月合约收盘报79.86美分/磅,较前一交易日上涨2.47美分/磅,或3.19%。2024年3月,美国棉制品进口量为13.71亿平方米,同比增加10.52%,环比增加1.41%。其中从中国进口同比减少0.9%,环比下降20.94%。2024年1-3月,美国棉制品累计进口量40.17亿平方米,同比增加6.33%,主要进口国为中国,越南,印度,孟加拉国,巴基斯坦;棉制品进口累计进口金额103.09亿美元,同比下降5.24%。

美国新棉种植面积增加,且苗情良好,下年度增产预期强化带动美棉价格下行。我国进口利润持续抬升,进口明显增量,且国内新棉种植期天气良好,供应端偏利空。5月后进入消费淡季,目前纺企订单不足且利润微薄,预期下游开机率将逐步下滑,叠加库存同比增加,郑棉驱动偏空,但可能会受到国内强商品周期影响,棉价走势或反复,建议反弹建空。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
蒋文斌	投研经理、组长	宏观金融组	宏观、国债	F3048844	Z0017196
夏佳栋	分析师		股指	F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师		贵金属	F03112694	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、螺纹钢	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、工业硅、双焦	F03098415	
谢璇	分析师		铁矿	F03097319	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	
汪之弦	分析师		燃料油、天然气	F03105184	
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	