



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

本周四组期指冲高回落，IH、IF、IC、IM 主力合约周线分别收涨 0.01%、0.59%、1.29%、2.00%。现货 A 股三大指数周二集体回调，沪指跌 0.26%，收报 3104.82 点；深证成指跌 0.9%，收报 9587.12 点；创业板指跌 1.55%，收报 1858.39 点。沪深两市成交额达到 1.03 万亿元，北向资金净卖出 86.17 亿元。国内方面，4 月制造业 PMI 为 50.4%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。海外方面，美国 3 月核心 PCE 物价同比增至 2.82%，数据略超预期但相对温和，市场押注美联储 9 月降息的概率由 60% 升至 65%。综合看，国内制造业景气度小幅回落，显示经济恢复态势较弱。海外美联储降息预期不断放缓，后续公布的美国 4 月非农就业数据预计高于预期，美联储 5 月议息会议结果也可能偏鹰，将对市场造成负面冲击，预计短期指数仍以震荡为主。

集运指数(欧线)

本周 EC 走势探底回升，主力合约收跌 1.47%。本期 SCFIS 欧线指数在持续三周小幅下降后有所回升，4 月 29 日现货指数环比上升 1.9% 至 2175.94 点。供给端，wk16/17 运力供给规模周均 26.8 万 TEU，小幅低于 4 月 wk14/15 周均 29 万 TEU，5 月劳动节假期覆盖的 wk18/19 运力供给规模周均 21.9 万 TEU。需求端，欧元区 4 月综合 PMI 创近一年新高，制造业出现下滑，而服务业持续复苏，加上欧洲航运进入传统旺季，对运价仍有支撑。现货运价方面，达飞、赫伯罗特、OOCL、ONE、长荣 5 家船司已进行第二轮提涨。整体来看，船司在 5 月的统一提价叠加运力缩减为盘面提供一定支撑，目前运价仍有一定向上空间，但短期由于巴以重启和谈对市场情绪造成一定影响，需要注意资金层面净多头流出造成的高位回调风险。

贵金属

本周贵金属窄幅震荡，沪金主力周跌幅 0.92%，沪银主力周跌幅 2.26%；国际金价周跌幅 0.68%，金银比价 86.6。本周贵金属窄幅盘整，周末公布的美国通胀数据显示物价温和上涨，短期地缘政治风险亦未传来更多扰动，本周投资者将关注美联储利率决议，预计其将维持利率不变。基本面，美国 3 月个人消费支出物价指数环比上涨 0.3%，符合预期，这不太可能改变对美联储直到 9 月才会降息的预期，本周需关注中美制造业 PMI 数据以及美国非农就业数据。资金方面，我国央行已连续 17 个月增持黄金，截至 3 月末，中国的黄金储备达到 7274 万盎司，环比增加 16 万盎司。截至 4/29，SPDR 黄金 ETF 持仓 832.19 吨，SLV 白银 ETF 持仓 13348.82 吨。预计短期贵金属将维持高位盘整走势，但中长期来看仍有较大潜力。



李天尧

litianyao@shcifco.com

邬小枫

wuxiaofeng@shcifco.com

段恩文

duanwenwen@shcifco.com

铜及国际铜

本周铜价重心继续上扬，沪铜主力周涨幅 1.33%；伦铜周涨幅 2.17%。宏观方面，市场持续消化必和必拓收购英美资源的消息，虽英美资源对要约价格表示不满，但仍增强了市场对于铜市场未来发展的乐观预期。此外，由于基金买盘的推动，铜价保持涨势。国内供应端，近期国内铜精矿加工费继续下行，矿端紧张依然存在；现货方面，铜价大幅上涨后，进口比较始终较差，进口铜流入量减少。虽许多国内炼厂陆续进入检修，但目前市场并未出现供应短缺情况。库存端，截止至 4 月 29 日，国内电解铜社会库存为 38.79 万吨，环比减少 1.68 万吨，目前市场供需两弱，节后社库仍存走高的风险。需求方面，铜价反复冲高，对于下游采购打击较大，但临近五一假期，下游企业存在补充库存的需求。整体来说，资金层面维持坚挺，预计铜价近期易涨难跌。

铝及氧化铝

铝方面，本周铝价走势以高位震荡为主，沪铝主力周跌幅 0.24%，伦铝周涨幅 0.80%。基本面来看，国内电解铝供应维持增长态势，云南电解铝行业继续推进复产，目前复产规模接近 70 万吨，预计 6 月能够实现满产运行；近期进口原铝亏损严重，原铝进口冲击下降预期走强。库存方面，截止至 4 月 29 日，国内铝锭库存 79.1 万吨，环比减少 1.6 万吨。消费方面，短期高位铝价抑制下游采购积极性，但五一假期临近下游备货意愿有所增强。短期来看，近期铝锭社会库存持续走低能够给予铝价支撑，但应密切关注宏观消息对市场情绪刺激。

氧化铝方面，本周氧化铝主力合约维持高位震荡，周跌幅 0.92%。供应端复产受限，流通现货供应趋紧，而下游电解铝厂复产，基本面利好支撑氧化铝价格。供应端，受国产矿供应不足影响，晋豫地区氧化铝复产尚未形成明显增量，且部分企业可能再度出现压产；此外，汽运物流运力不足也是导致短期市场流通现货趋紧的原因之一。需求端，云南部分电解铝产能提前复产，需求增加支撑氧化铝价格震荡走强。整体来说，国产矿复产未定，近期进口矿供应也面临趋紧的局面，国内铝土矿供应整体偏紧助推市场看多氛围，预计氧化铝短期走势将偏强震荡。

镍及不锈钢

本周镍价维持高位震荡，沪镍主力周跌幅 1.87%，伦镍周跌幅 0.03%。近期镍价运行逻辑仍然由印尼 RKAB 事件支撑叠加有色宏观普涨拉动影响。印尼 RKAB 在开斋节后未有任何官方的进展披露，仍需关注印尼镍矿审批的进展动态，短期印尼政府的审批放缓导致多头情绪支撑，在后续 RKAB 加速下，镍价或将有回调的压力。国内纯镍供应端，镍板供应维持增量，海外长单虽较去年规模有所减少，但对于仅靠内部产量就满足国内需求的情况下，进口镍板仍然影响着国内供需格局继续向宽松预期倾斜。需求端，不锈钢方面，临近 5 月，不锈钢厂远期原料储备需求近期释放，不锈钢市场成交价格走高；硫酸镍方面，当前询盘活跃度有所回暖，前驱体企业展开五一节前备货，受镍价强势运行影响，镍盐原料成本上移幅度较大，前驱体厂对镍盐现货的活跃需求使得盐厂在面临亏损节点挺价情绪再起，但高价难以向下传导。整体来看，印尼镍铁、中间品产量提升逐渐缓解前期原料偏紧问题，但镍原料成本对镍价仍存支撑，预计短期镍价将保持高位震荡。



全球各主要国家 5 月 6 日至 5 月 10 日要经济指标一览表:

2024-05-06		
国家	时间 (北京)	内容
全球	09: 00	全球 4 月 ANZ 商品价格指数年率 (%)
	22: 00	全球 4 月供应链压力指数 (≈)
中国	09: 45	中国 4 月财新服务业 PMI
欧元区	16: 30	欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数

铅

本周铅价维持高位震荡走势，沪铅主力周跌幅 0.17%，伦铅周涨幅 1.27%。国内供应面，原生铅与再生铅炼厂检修密集，尤其是交割品牌供应减少，支持铅价呈偏强震荡。原料端，矿端加工费持续下跌，铅精矿维持供不应求格局；废电瓶“反向开票”政策实施，短期废料回收量减少，原料供应问题突出。消费端，铅酸蓄电池市场正值淡季，而铅价高企，部分下游企业加大减产力度，五一假期临近，部分下游企业计划放假 1-5 天不等，阶段性消费减量。库存端，截止至 4 月 29 日，国内铅锭社会库存 5.31 万吨，环比减少 0.42 万吨。后续需关注节日期间炼厂累库情况，以及节后交仓移库带来的社会库存预增的风险。整体来说，铅市场供需双降，传统消费淡季行情下铅价上方承压，而下方则受成本端支撑，预计短期铅价以高位震荡整理为主。

锌

本周锌价维持上扬走势，沪锌主力周涨幅 2.64%；伦锌周涨幅 3.52%。国内供应面，近期锌精矿加工费持续下降，冶炼厂成本对锌价支撑较强，且 4 月锌冶炼厂检修仍较多，整体供应端偏紧。消费端，临近五一假期，部分下游企业备货需求抬升，锌下游开工略有好转；房产等锌相关终端行业受相关政策支持逐渐企稳。库存端，截至 4 月 25 日，SMM 国内锌锭库存总量为 21.28 万吨，环比减少 0.81 万吨。综合来看，锌市供应端紧缺逻辑持续，宏观和基本面利多共振，预计短期将维持偏强震荡走势。

碳酸锂

本周碳酸锂主力合约大涨大跌，周涨幅 1.41%。近期碳酸锂基本面有边际转弱迹象，政策落地对需求实际带动作用有待观察，周五价格大幅回落，几乎回吐前一日涨幅。国内供应端，锂盐企业生产仍维持缓幅恢复节奏，预期 4 月从海外进口碳酸锂量也将维持 3 月同期高位水平，供应端整体呈现恢复节奏，不过短期锂盐端整体散单惜售情绪并未有明显变化，现货市场供应货源流通不算宽裕。消费方面，5 月正极材料排产环比增速有所放缓，近期部分厂家采购意愿也有减弱，正极等下游企业反馈，近期仅在价格低幅时期进行采购以补充散单供应，对高价货源采购较为谨慎；《汽车以旧换新补贴实施细则》的颁发会带动汽车置换需求的增量，不过短期对新能源汽车消费的提振效果仍需持续追踪。整体来说，近期碳酸锂供需双方陷入僵持状态，后期随着供应端的持续恢复，预期后续碳酸锂价格或存一定上行阻力。

工业硅

本周工业硅主力合约偏强运行，走涨幅 1.61%，收盘价 11955 元/吨。市场参考价：不通氧 553#在 12900-13100 元/吨，通氧 553#在 13200-13300 元/吨，421#在 13700-13800 元/吨。近期供应端硅企报价基本持稳，下游硅粉订单及部分出口贸易单价格偏低。工业硅全国社会库存共计 36.7 万吨，较上周环比减少 0.3 万吨。其中社会普通仓库 10.7 万吨，较上周环比减少 0.7 万吨，社会交割仓库 26 万吨，较上周环比增加 0.4 万吨。需求端多晶硅企业开工情况基本正常，近期有一小厂进行检修，但有新产能投产爬坡，总的多晶硅产量维持正向增加。有机硅行业开工率小幅增加，恒星 20 万吨单体产能检修结束恢复生产，其余单体企业开工率基本稳定。铝合金行业开工率基本稳定，周内企业按需采购成交，成交价格与上周基本持平。预计震荡维稳为主。



2024-05-07

国家	时间 (北京)	内容
德国	14: 00	德国3月季调后贸易帐(亿欧元)
中国	16: 00	中国4月外汇储备(亿美元)
欧元区	17: 00	欧元区3月零售销售月率(%)

钢材

今日钢材市场表现弱势整理运行，期价盘中表现有所转弱，螺纹10月合约跌破均线附近，下探至3650一线关口；热卷10月合约表现承压，暂获3800一线附近支撑，短期宽幅震荡运行。供应方面，上周五大钢材品种供应863.98万吨，周环比增加3.52万吨，增幅0.4%。上周五大钢材品种产量除热轧、冷轧外周环比均有所增加，核心驱动在于，钢厂资金压力得以缓解，长流程企业少量开始恢复生产；螺纹方面，上周螺纹钢产量继续回升，主要增量在长流程企业，短流程企业产量小幅减少。分区域看，由于钢厂排产调整以及部分轧线复产，华中、华北地区产量增加明显，华东地区则因铁水调剂加上钢厂检修，产量略有下降，其余地区产量基本维持稳定，螺纹整体产量上升1.9%至222.05万吨；上周热轧产量大幅下降，周环比减少7.55万吨至315.6万吨，主要降幅在华东地区，原因为SG产线检修，产量下降，另华北地区部分钢厂高炉复产，产量有所增加，且BG复产，预计本周产量将有所增加。库存方面，上周五大钢材总库存1940.14万吨，周环比降93.9万吨，降幅4.6%。上周五大品种总库存周环比均有所下降：厂库周环比下降，增幅主要来自线材贡献。社库周环比下降，降幅主要来自螺纹贡献。螺纹方面，随着前期快速降库，钢厂库存已减至同期低位，上周去库速度继续放缓，钢厂库存继续下降6.5%至243.13万吨；上周厂库小幅减少，周环比减少2.92万吨至85.05万吨。主要降幅在中南地区，钢厂加速对外发货节奏，其余地区厂库变化不大，基本以正常出货为主。社会库存方面，螺纹去库速度加快，螺纹钢社会库存下降6.5%至705.71万吨；热卷社会库存下降1.5%至324.94万吨。消费方面，上周五大品种周消费量为957.88万吨，降1.72%；其中建材消费环比增0.9%，板材消费环比降0.9%。上周五大品种表现消费呈现建材增、板材降的局面，建材终端需求缓慢恢复，去库情况良好，而板材受制于产量较高，呈现供需双强的局面，需求环比小幅下降。目前钢材处于供需恢复阶段，钢价底部存在成本支撑，但继续上行驱动有限，预计短期内钢价或高位盘整运行，关注去库速率。

铁矿石

今日铁矿石主力2409合约表现高位震荡运行，期价偏弱整理，暂获10日均线附近支撑，短期表现波动依然较大，宽幅整理运行为主，关注下方870一线附近支撑力度。近期全球铁矿石发运量远端供应因天气影响消退而低位反弹，处于近3年同期中等偏高水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3010.3万吨，周环比增加66.2万吨；4月全球发运量周均值为2883万吨，环比3月减少194万吨，同比去年4月增加112万吨。近期中国45港铁矿石近端供应止增转降，仍处于近3年同期高位水平。根据Mysteel45港铁矿石到港量数据显示，本期值为2389万吨，周环比减少140万吨，较上月周均值高95万吨；4月到港量周均值为2451万吨，环比3月增加158万吨，同比去年4月增加340万吨；需求端，本周铁水产量加速上升，周内247家钢厂铁水日均产量为228.72万吨/天，周环比增加2.5万吨/天，同比减少14.82万吨/天，较年初增加10.55万吨/天。伴随近期成材端维持正常去库，国内大部分钢厂资金压力有所缓解，尤其是北方部分区域的钢厂盈利率相较前期有明显的改善，钢厂复产的动力也因此增强。中国45港铁矿石库存延续前17期累库趋势，处于近3年同期较高水平。截止4月26日，45港铁矿石库存总量14759.1万吨，环比累库199.6万吨，较年初累库2514.4万吨，比去年同期库存高1872.1万吨。综合预计，铁矿石市场短期内供需双强，铁矿石价格或将偏强震荡运行。



2024-05-08

国家	时间 (北京)	内容
德国	14:00	德国3月季调后工业产出月率(%)
美国	22:00	美国3月批发库存月率终值(%)
	23:00	美国5月IPSOS主要消费者情绪指数PCSI

双焦

今日焦煤期货主力09合约高位震荡运行，期价暂获1800一线附近支撑，整体维持高位震荡，短期波动依然较大。上周Mysteel统计全国110家洗煤厂样本：开工率67.14%较上期减0.76%；日均产量56.47万吨减0.49万吨；原煤库存231.66万吨减24.15万吨；精煤库存174.59万吨减11.3万吨。独立洗煤厂仍有投机心态，原煤采购积极，山西，内蒙等焦煤主产地降库明显，市场情绪相对较好，下游采购订单不减，主产地精煤去库明显。成交方面，炼焦煤竞拍多数延续上涨态势，市场情绪多数乐观，且随着假期临近，下游补库需求仍在，煤价支撑较强。综合来看，终端需求回升带动市场情绪快速升温，在节前补库需求作用下，炼焦煤价格较强的趋势不变，焦煤价格支撑仍在。

焦炭方面，焦炭期货主力09合约偏强震荡运行，期价站稳5日均线附近，站上仍处2350一线上方。焦炭提涨二、三轮迅速落地，焦企利润有所好转，下游要货积极，现货仍有涨价空间。终端需求回升带动市场情绪快速升温，在节前补库需求作用下，炼焦煤价格较强的趋势不变，焦煤价格支撑仍在，焦化厂仍处于补库阶段，叠加铁水产量稳步回升，焦炭需求较好，仍有看涨预期，后期仍需重点关注原料成本、成材端利润变化以及钢厂高炉开工情况对焦炭需求的影响。数据来看，成材市场成交延续向好态势，高炉复产预期依旧较强，日均铁水产量228.72万吨，环比增加2.50万吨，同比减少14.82万吨。铁水产量持续上涨中，对原料端刚需有所上升，加上节前补库需求，钢厂采购积极性较强。供应方面，18日Mysteel统计独立焦企全样本：产能利用率为64.97%增0.55%；焦炭日均产量59.83增0.37；焦炭供应小幅上调，但焦煤价格持续上涨下焦企入炉成本持续攀升，焦价焦企利润修复困难，多数焦企仍亏损中生产积极性较弱，开工率增长有限。港口方面，港口焦炭偏强运行，中间贸易交投氛围活跃，集港量略有回升，港口库存稳中有增。

烧碱

本周烧碱主力合约09合约走弱。供应方面，近期烧碱检修装置恢复，烧碱产能利用率将回升。企业为避免长假期间累库，小幅下调报价以去库存。需求方面，下游氧化铝北方地区和南方地区复产进度缓慢，部分地区产量或有所下降。假期过后关注下游企业补库需求情况。整体来看，烧碱下游需求增量有限，供应暂稳，烧碱价格仍有略降预期，但PVC及烧碱一体化理论生产利润下降，后期关注生产企业是否检修或降负荷运行。若氯碱企业检修增加，烧碱期货价格将难以持续下跌。



2024-05-09

国家	时间 (北京)	内容
中国	09: 30	中国 4 月贸易帐 (0509 当天不定时)
		中国 4 月出口年率 (0509 当天不定时)
		中国 4 月进口年率 (0509 当天不定时)
英国	19: 00	英国 4 月央行基准利率 (%)
美国	20: 30	美国截至 5 月 4 日当周初请失业金人数 (万)

原油

本周原油主力合约期价收于 648.5 元/桶，较上周下跌 0.26%。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 4 月 19 日当周录得 1310 万桶/日，环比持平。需求方面，美国夏季驾驶旺季将来临，国内“五一”假期将开启，交通运输用油消费增长将带动原油需求。国内方面，主营炼厂在截至 4 月 25 日当周平均开工负荷为 80.1%，环比下降 0.63%。本周大连石化、中科炼化、中海油东方石化、天津石化、镇海炼化部分装置及锦州石化全厂仍处检修期内，塔河石化 1#常减压装置将结束检修，预计主营炼厂平均开工负荷较为平稳。山东地炼一次常减压装置在截至 4 月 24 日当周平均开工负荷为 63.26%，环比持平。本周暂无新增加的检修装置，神驰将恢复开工，多数炼厂负荷保持平稳，预计山东地炼一次常减压开工负荷或小幅上涨。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 3491 元/吨，较上周下跌 1.5%。低硫主力合约期价收于 4465 元/吨，较上周下跌 0.71%。供应方面，截至 4 月 21 日当周，全球燃料油发货 588.36 万吨，环比增加 5.58%。其中美国发货 49.12 万吨，环比下降 18.33%；俄罗斯发货 68.83 万吨，环比下降 9.05%；新加坡发货 44.76 万吨，环比增加 209.07%。需求方面，焦化需求低迷，“五一”前炼厂有排库操作；此外，终端需求疲软，抑制船东补油心态。截至 4 月 19 日当周，中国沿海散货运价指数为 987.93，环比上涨 2.56%；中国出口集装箱运价指数为 1186.53，环比上涨 0.12%。库存方面，截止 4 月 24 日当周，新加坡燃料油库存录得 1894.2 万桶，环比下降 14.62%。整体来看，燃料油供应增加，需求偏刚需，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 3729 元/吨，较上周下跌 1.14%。供应方面，截止 4 月 25 日当周，国内沥青产能利用率为 26.3%，环比下降 3.6%。国内 96 家沥青炼厂周度总产量为 41.1 万吨，环比下降 6 万吨。其中地炼总产量 23.8 万吨，环比增加 2.3 万吨；中石化总产量 8.5 万吨，环比下降 8.3 万吨；中石油总产量 6.6 万吨，环比持平；中海油总产量 2.2 万吨，环比持平。本周齐鲁石化、东明石化以及北海炼化间歇生产，带动产能利用率增加。需求方面，国内 54 家沥青厂家出货量共 26.9 万吨，环比减少 30%。北方地区天气晴好，炼厂月底合同执行出货有所增加，南方多降雨天气，需求表现不温不火，整体需求缓慢提升。整体来看，沥青供应回升，需求平稳，关注成本端对期价的影响。



2024-05-10		
国家	时间 (北京)	内容
日本	07: 50	日本3月贸易收支-基于海关数据季调后(亿日元)
中国	09: 00	中国4月新增人民币贷款-单月(亿元)(0510-05 17 几点不定)
		中国4月社会融资规模-年初至今(亿元)
		中国4月新增人民币贷款-年初至今(亿元)(0510-05 17 几点不定)
		中国4月M2货币供应年率(%) (0510-05 17 几点不定)
英国	14: 00	英国3月GDP月率(%)
		英国3月季调后贸易帐(亿英镑)
美国	22: 00	美国5月密歇根大学消费者信心指数初值

聚酯产业链

本周 PTA 主力合约期价收于 5908 元/吨，较上周下跌 0.14%。供应方面，截至 4 月 25 日，PTA 装置负荷为 75.75%，环比增加 3.98%。本周嘉通能源 2#重启，已减停装置或延续检修，供应或有所增加。需求方面，部分瓶片装置检修，国内聚酯行业供应将小幅下滑。截至 4 月 25 日，国内聚酯负荷为 90.8%，环比增加 0.07%。国内聚酯工厂负荷维持高位，聚酯供应将进一步增加。整体来看，PTA 供应稳中有增，需求有所回落，关注成本端的变化和装置意外检修情况。短纤方面，四川汇维仕存重启计划，短纤供应小幅回升。但场内订单分化较大，整体新订单较去年同期较少，且后期需求预期偏弱。预计短纤期价将弱势运行。PX 方面，截至 4 月 25 日当周，国内 PX 产量为 63.29 万吨，环比下降 6.93%。国内 PX 周均产能利用率为 71.21%，环比下降 5.65%。本周恒力 PX 装置重启，产量将回升。下游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 2558 元/吨，较上周上涨 2.2%。供应方面，截至 4 月 25 日当周，甲醇装置产能利用率为 80.77%，环比增加 0.46%。本周西北能源 30、中煤远兴 80 装置预计重启，供应将增加。港口库存方面，本周外轮到港量增量，港口库存累库可能较大。需求方面，甲醇传统下游加权开工为 53%，环比增加 3.01%；其中周甲醛、二甲醚开工略微下滑，醋酸、MTBE、DMF、BDO 开工增加。濮阳鹏鑫甲醛装置重启，甲醛需求减少；周内潜江金华润装置低负开车，贵州天福装置停车，二甲醚需求减少；玉皇开工后影响下周产量，MTBE 需求增加；山东主流工厂停车检修后装置恢复正常，氯化物需求增加；上海华谊恢复正常运行，醋酸需求增加。整体来看，下游需求转弱，供应增长，期价偏弱运行为主。

塑料

本周塑料主力合约小幅上涨。供应方面，石化装置仍处集中检修期，国内供应暂无显著压力。进口方面，下周进口船货到港量变化不大，整体压力有限。此外海运费上涨，远期货源仍存不稳定预期，因此该因素将对塑料期货形成一定支撑。需求方面，农膜行业来看，需求逐步进入淡季。5 月份农膜行业需求或进一步转淡，部分工厂停工待产，对原料需求减少。其他下游行业需求相对平稳。“五一”假期过后，上游库存将有累积。“五一”小长假后关注下游企业补库情况以及上游石化企业聚烯烃库存变动情况。整体来看，塑料供需两弱，而国际原油整体处于高位震荡走势，成本方面存在一定支撑，塑料期货价格或区间运行。



聚丙烯

本周聚丙烯主力合约期价整体处震荡整理态势。供应方面，PP装置检修处于季节性旺季，但近期青岛金能二期和泉州国亨化学PP装置存投放预期，供应因素对PP期货支撑力度不足。港口库存方面，近期进口货源到港量不多，预计港口库存小幅下滑。需求方面，终端制品企业订单表现整体疲软，大型制品企业订单相对稳定，中小型制品企业因订单难资金压力大，原料采购多维持按需采购模式。塑编及塑膜需求暂无明显亮点，管材行业因房地产周期影响销售压力不减。需求方面对聚丙烯期货提振力度不大。整体来看，聚丙烯供应存增加预期，需求端支撑有限，但鉴于原料成本以及宏观情绪好转，后续聚丙烯期货或延续区间运行。

PVC

本周PVC主力合约期价小幅下跌。供应方面，本周暂无计划检修企业，并且部分在检企业将陆续恢复开车，检修损失量有所减少，行业开工负荷率小幅提升。下周天业天辰厂区计划检修，但其他装置变动不大，检修损失量将有所减少。需求方面，国内需求表现一般，部分管材制品企业放假3-5天，这将导致假期过后上游库存有所累积。出口方面，虽然目前国内生产企业出口价格相较其他货源价格有一定优势，但国外客户询盘积极性一般，加之近期运费上涨，预计短期国内出口维持基础接单量，难有明显放量。整体来看，PVC供需不紧张，不过电石法PVC理论出现亏损，进口VCM以及外购乙烯法PVC理论利润不高。烧碱价格下降，电石法PVC及烧碱一体化毛利将下降。因此需要关注PVC生产企业检修情况。此外，宏观预期较前期好转。因此假期过后PVC期货价格或延续区间运行。

天然橡胶

本周天然橡胶主力合约小幅下跌。临近“五一”长假，市场交投相对谨慎，持仓量下降。供应方面，海南产区生产逐步放量，目前国内产区陆续开割，原料胶水逐渐释放。云南产区面临高温少雨天气，且开割初期国内外新胶释放有限，供应压力相对有限。未来主要关注国内外新胶是否顺利上量。5月份市场对新胶供应上量预期升温，但若云南产区延续高温少雨天气，供应压力或将有所减轻。需求方面，下游全钢轮胎企业内销薄弱，成品库存压力攀升；部分全钢胎企业计划假期停工检修，假期过后关注下游企业开工率。综合来看，橡胶供应存增加预期，需求偏弱，但宏观预期将有所好转，橡胶期货将陷入震荡走势。

合成橡胶

本周合成橡胶主力合约期价震荡运行。供应方面，锦州、益华橡塑、齐翔、威特、燕山维持停车，振华重启时间推迟，浩普恢复正常生产，其他装置正常运行。下周北方地区装置集中停车对行情形成一定支撑；需求方面，“五一”小长假下游企业开工有所走弱，假期后关注开工恢复情况。成本方面，国际原油以及丁二烯价格高位震荡。整体来看，合成橡胶供需两弱，期价或将区间运行。



豆粕

本周豆粕承压 3400 元/吨震荡，阿根廷大豆上市压力阶段性增加，在阿根廷大豆丰产压力下，大豆走势承压，但是，巴西及阿根廷农户销售意愿仍有不确定性，南美大豆升贴水小幅上升。4月中旬，2024/25 年度美豆将初步展开播种，目前中西部地区墒情略有短缺，未来两周南部地区及中西部部分地区将迎来降雨，有利于大豆播种。国内方面，4月中旬进口大豆到港将逐步增加，本周油厂开机小幅下降，截至 4 月 26 日当周，大豆压榨量为 192.3 万吨，略低于上周的 195.17 万吨，豆粕库存延续上升，截至 4 月 26 日当周，国内豆粕库存为 48.85 万吨,环比增加 10.40%,同比增加 129.45%。随着油厂开机率逐步回升，豆粕将进入累库阶段。建议暂且观望。

菜籽类

欧洲菜籽减产担忧加强，对菜系形成支撑。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 4 月 26 日，沿海主要油厂菜粕库存为 3.01 万吨,环比减少 2.90%,同比增加 94.19%。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，菜油库存较往年处于偏高水平，截至 4 月 26 日，华东主要油厂菜油库存为 29.87 万吨，环比减少 6.30%，同比增加 2.22%。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

本周棕榈油承压 7500 元/吨震荡，MPOB 报告显示，截至 3 月底，马棕库存为 1714973 吨，环比下降 10.68%，同比上升 2.45%。马棕进入增产周期，开斋节过后产量逐步恢复，sppoma 数据显示，4 月 1-25 日马棕产量较上月同期增加 4.11%，棕榈油供应压力上升，4 月份印尼棕榈油出口增加，马棕出口受到拖累，ITS/Amspec 数据分别显示 4 月马棕出口较上月同期减少 8.97%/11.46%。马棕库存维持低位，但随着供需边际走弱，近期价格有所承压。国内方面，国内棕榈油供需两弱，棕榈油库存较上周下降，截至 4 月 26 日当周，国内棕榈油库存为 46.835 万吨，环比减少 5.72%，同比减少 39.52%，4 月份棕榈油进口利润有所改善，棕榈油新增买船较多。建议持有菜棕油价差扩大。

豆油

随着阿根廷大豆上市，豆油出口压力增大，豆油供应压力阶段性上升，当前豆棕价差处于低位，且巴西三月份起将生物柴油掺混率由 12%上调至 14%，巴西豆油出口受限，对阿根廷豆油形成支撑。国内方面，4 月下旬油厂开机逐步恢复，但豆油消费有所好转，本周豆油库存小幅下降，截至 4 月 26 日当周，国内豆油库存为 84.08 万吨，环比增加 0.21%，同比增加 16.79%。建议暂且观望。

玉米

本周玉米主力价格震荡偏弱运行，收盘价 2388 元/吨，周跌幅 0.21%。周一美玉米主力合约偏弱运行，收盘价 449.25 美分/蒲式耳，收跌幅 0.22%。国际市场，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称截至 2024 年 4 月 21 日当周，美国玉米种植率为 12%一如市场预期，此前一周为 6%，去年同期为 12%五年均值为 10%。截至当周，美国玉米出苗率为 3%，上年同期为 2%五年均值为 2%。据气象预测机构 Maxar 的预报显示，未来一周，美国中部地区的潮湿天气预计将放缓玉米播种进度，Maxar 表示，温暖天气也令玉米种植带的土壤升温。乌克兰农业部长表示，与 2023 年相比，暴雨导致包括玉米在内的春播推迟了 20%。国内方面，全国玉米市场价格为 2390 元/吨，产区自然干粮上量增加，整体供应压力较大，深加工企业陆续下调干粮收购价格，但吉林直属库陆续开库收购，且受前期建库成本支撑，贸易商低价惜售情绪仍存。近期港口交易量不高，以订单交付为主，现货库存及成交都比较少，叠加期货走势偏弱，贸易商报价信心不足。内陆地区饲料企业仍旧遵循刚需采购的策略，循环补库。



苹果

本周苹果主力合约低位回升，收盘价 7586 元/吨，周涨幅 1.39%。山东栖霞晚富士 80# 一二级片红果农好货 3.2-3.4 元/斤，普通货 2.1-2.3 元/斤；条纹好货 3.5-3.6 元/斤，普通货 2.3-2.5 元/斤。果农通货果 1.6-2.3 元/斤；三四级果 0.7-1.5 元/斤，按质论价。陕西洛川产区目前 70# 以上果农统货 2.5-2.8 元/斤，70# 以上果农半商品 3.6-3.8 元/斤，库内高次主流价格 1.3-1.5 元/斤，客商货 80# 半商品 4.5-5.3 元/斤，以质论价。截至 2024 年 4 月 24 日，全国主产区苹果冷库库存量为 457.42 万吨，库存量较上周减少 44.56 万吨。走货较上周基本略有加快。山东产区库容比为 37.24%，较上周减少 2.97%，周内山东产区仍以果农低价货源出货为主，走货相对缓慢，整体五一备货提振有限。周内栖霞产区小单车采购增加。沂源产区走货不快，客商数量不多且大多出价较低，去库压力较大。陕西产区库容比在 41.85%，较上周减少 3.75%，周内果农让价积极出货，叠加五一备货带动，产地高性价比货源走货速度继续加快，渭南产区部分冷库果农货陆续进入清库阶段。经过客商多轮挑选后，剩余果农货质量下滑严重，产区客商调合适货源难度增加。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弱运行，收盘价 15655 元/吨，周跌幅 0.48%。周一 ICE 美棉主力合约震荡偏强运行，收涨幅 0.49%，收盘价 81.32 美分/磅。国际方面，美联储的鹰派作风令商品市场承压运行，对棉价亦形成一定的压力。据美国国家农业统计局（NASS）最新发布的种植进度报告，截至 4 月 21 日，已完成意向种植面积的 16%，较上一周增加了 3 个百分点，较五年平均水平持平。目前美国西南棉区，西得州大部天气晴朗，气温偏高，在 21-32°C 左右，预计未来 7-10 天内得州狭长地带地区局地将扩大播种面积。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

本周鸡蛋主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 2.63%，收盘价 3889 元/吨。鸡蛋划分波动区间在 3.30-3.40 元/斤。3 月份全国在产蛋鸡存栏为 11.83 亿只，新开产蛋鸡方面，12 月份养殖单位大多数选择在年前淘汰老鸡后按计划补栏，但部分养殖单位对后市预期不高，补栏意向偏弱，整体鸡苗销量持续高位但环比略有降低，降幅为 2.32%，新开产蛋鸡增速降低，淘鸡方面本月受蛋价持续低迷，且养殖端对后市预期不佳，淘鸡积极性提升，月内新开产蛋鸡数量或继续大于可淘老鸡数量，月内存栏供应水平或继续宽松，叠加春节期间换羽鸡陆续开产上高峰，市场供应增量明显。当前蛋价低位盘整，部分冷库收购商低位入库，且产区有带涨情绪，市场走货小幅好转。



生猪

本周生猪主力合约震荡偏弱运行，周跌幅 1.84%，收盘价 17345 元/吨。全国猪价 15.03 元/公斤。2024 年二季度商品猪出栏量对应 2023 年 6-9 月能繁母猪变化，据数据统计，期间能繁母猪存栏量环比去化幅度 0.02%-0.70%，且自 7 月开始环比去化幅度逐步扩大，同时去年四季度能繁母猪存栏受北方猪病影响，10 月去化幅度明显加快，加之新生仔猪数从去年 9 月开始出现环比减少，因此预计二季度供给整体呈缓慢减量趋势，但尚未至供给反转或出现供给断档时期。截止到 4 月 25 日屠宰开工率 27.08%，较上周下降 0.02 百分点，同比低 6.61%。周内开工有增有减，整体波动都很小，开工比上周微跌。五一节前暂无明显提振，本周白条正常满足刚需消费，本地走货稳定，供应相对充足，行情不及前期，短期价格或延续窄幅调整。

白糖

本周白糖主力合约震荡运行，收盘价 6168 元/吨，周跌幅 0.1%。周一 ICE 原糖主力合约偏强运行，收涨幅 3.29%，收盘价 19.75 美分/磅。国际方面，美国农业部(USDA) 最新预测报告显示，预计 2024/25 榨季巴西的甘蔗种植面积将增加至 846 万公顷，较 2023/24 榨季的 835 万公顷有所提高；甘蔗产量将较 2023/24 季下降 8.5%，为 6.45 亿吨，主要原因是降雨量低于正常水平；食糖总产量预计为 4400 万吨；食糖出口量预计为 3450 万吨。2023/24 榨季巴西产糖量预测为 4554 万吨创历史新高；食糖出口量预测为 3597 万吨。预计印度 2023/24 榨季的食糖产量为 3200 万吨；2024/25 榨季的食糖产量为 3300 万吨，消费量为 3200 万吨，糖出口量估计为 370 万吨。国内方面，截至 4 月 22 日，全区 74 家开机糖厂仅余 1 家未收榨，预计最终收榨时间为 4 月末。截至 4 月底广西食糖第三方仓库库存高点已现，环比上月下降约 7 万吨。受 4 月中下旬期价大幅下挫影响，刺激部分基差糖点价销售，现货走量尚可。当前，食糖出库以三方库居多，劳工未见反馈不足、相对充裕。装车等待时间基本在 2 天以内。

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。