

所长 早读

国泰君安期货

2024-03-22 期

所长 早读

2024-03-22

今日发现

美国 PMI3 月数据制造业强服务业弱，分项数据指向通胀回升迹象

观点分享：

最新的美国 PMI 数据显示，3 月美国制造业商业活动表现强劲，创下近两年来的最快增速，但对经济贡献更大的服务业逊于预期及前值，创三个月新低。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.5，创 21 个月新高，预期 51.8，前值 52.2。3 月服务业 PMI 初值 51.7，连续第二个月下滑，创 3 个月新低，预期 52，前值 52.3。值得关注的是，通胀压力显示出回升的迹象。投入成本以 6 个月来最快的速度上涨，而企业自去年 4 月以来最大程度地提高了售价。由于工资进一步增长和燃料价格上涨，成本增加，推动商品和服务的整体售价通胀升至近一年来的最高水平。尽管 FOMC 会议后，市场对美联储 6 月降息的预期又有所上升，但 PMI 数据恐怕是市场和美联储鸽派官员不愿意看到的。

所长首推

板块	关注指数
集运指数（欧线）	★★★★

集运指数（欧线）：

暂时观望，不宜追多，运价周度级别震荡概率更大。集运指数（欧线）期货加仓上行。从驱动行情的关键因素来看，前期 04 合约估值偏低，在 4 月初即期价格小反弹的背景下，盘面存在补贴水的需求。现货方面，参考电商平台报价，第 14 周（4 月 1 日-4 月 7 日）欧线市场平均价格为 2020 美元/TEU、3520 美元/FEU，折算成 SCFIS 欧线约在 2100-2200 之间。基本面方面，4 月份整体基本面驱动向下，即期价格难有趋势性大涨，月度级别来看价格企稳或小跌的概率更大。预计 04 合约交割结算价或位于 2000-2200 点之间，目前估值偏中性，单边逢高空、逢低多暂无确定性机会。限仓放开初期波动率有所加大，后市逐步企稳，提醒投资者理性参与。

板块	关注指数
贵金属	★★★★

贵金属：

本次 FOMC 会议利率继续维持在 5.25%-5.5% 的高位，而市场上最为关注的点阵图也较 23 年 12 月也没有改变，中位数仍旧预计年内降息 75bp，且预计的官员更为集中，这一点小幅超出市场预期，黄金第一波上冲动能。之前市场会担忧因为 1、2 月的 CPI 强劲使得联储顾虑通胀韧性而下调预期，实际上无论是点阵图还是后续鲍威尔的发言都显示出联储的乐观以及鸽派态度。鲍威尔重申本轮周期利率已经触顶，确认了在今年启动降息是合适的。且对就业市场的强势表现，鲍威尔显得“毫无保留”，并强调就业过强不会影响降息决定。会议结束后美元、利率下行，COMEX 黄金再创历史新高 2225 美元，白银跟涨。

板块	关注指数
豆类	★★★★

豆类:

预期差下的快速反弹。2023 年四季度，市场开始交易南美巴西扩种，阿根廷产量恢复等利空因素，豆类价格不断下跌至美国农民种植成本附近，尤其是今年 1 月份巴西大豆开始收割后，现货商担心后期供应压力，提前大量预售，现货升贴水提前下跌，进一步带动国内豆粕豆油下跌。随着巴西大豆收割进度的推进，市场发现巴西前期中西部干旱天气使产量比去年同期要少 800-1000 万吨，国内油厂预售不佳买船较少，2 至 3 月到港和库存偏低，随着国内下游开始逐步购买后，巴西升贴水获得支撑并快速上涨，国内大豆进口成本开始上升并进一步支撑了国内豆类价格。国内市场自年后开始强于外盘，开始形成买船少，库存不高，国内强势并给出进口利润，油厂增加买船拉高巴西升贴水，并引发美盘空头平仓，进一步提升国内成本的正循环。后市看，全球大豆供过于求的格局已经形成，豆类趋势向下难以改变，短期国内正反馈预计随着大豆快速到港而难以维持，价格短多长空。

提醒：关注指数最高为★★★★

相关品种详细研报，见下方。

本期内容提供：国泰君安期货研究所

主编：林小春



2024 年 03 月 22 日

国泰君安期货商品研究晨报

观点与策略

黄金：再创历史新高	8
白银：FOMC 会议释放鸽派信号	8
铜：现货偏弱，限制价格上涨	10
铝：随有色板块上涨	12
氧化铝：跟随沪铝上涨	12
锌：消费欠佳，拖累上行动能	14
铅：淡季即将来临，重心下移	16
镍：区间震荡运行	18
不锈钢：库存小幅去化，钢价低位震荡	18
锡：库存继续累库	20
工业硅：厂库累库，弱势格局延续	22
碳酸锂：易涨难跌	24
铁矿石：现实需求驱动有限，震荡反复	26
螺纹钢：成交改善，短线反弹	28
热轧卷板：成交改善，短线反弹	28
硅铁：需求兑现有限，顶部承压	30
锰硅：供需缺口不足，震荡延续	30
焦炭：宏观消息刺激，震荡反复	32
焦煤：宏观消息刺激，震荡反复	32
动力煤：需求羸弱，震荡偏弱	34
集运指数（欧线）：高位震荡	36
玻璃：短线震荡 中期仍偏弱	39
对二甲苯：反套操作	40
PTA：反套操	40

MEG：反套，单边逢低多.....	40
橡胶：震荡偏弱.....	43
合成橡胶：高位震荡.....	45
沥青：窄幅震荡，关注需求释放.....	47
LLDPE：区间震荡.....	49
PP:短线偏弱 中期压力仍大.....	51
烧碱：交割博弈，趋势偏弱.....	52
纸浆： 震荡运行.....	54
甲醇：继续震荡.....	56
尿素：多空博弈，短期震荡.....	58
苯乙烯：短期震荡.....	60
纯碱：短期弱势震荡.....	61
LPG：震荡走弱.....	62
短纤：趋势偏弱.....	64
PVC：小幅回调，基本面暂无明显矛盾.....	65
燃料油：仍处弱势，短期或转入调整.....	67
低硫燃料油：延续下跌走势，高低硫价差或继续收窄.....	67
棕榈油：关注马来产量和出口.....	68
豆油：关注美豆上涨持续性.....	68
豆粕：调整震荡.....	70
豆一：调整震荡.....	70
玉米：区间运行.....	72
白糖：高位震荡.....	74
棉花：下游需求较弱 棉价偏弱震荡.....	76
鸡蛋：震荡调整.....	78



2024 年 3 月 22 日

黄金：再创历史新高

白银：FOMC 会议释放鸽派信号

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529 wangrong013179@gtjas.com

刘雨萱（联系人） 从业资格号：F03087751 liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

贵金属基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪金2404	483.54	1.97%	511.52	0.15%
	黄金T+D	480.00	1.95%	510.35	-0.36%
	Comex黄金2304	2203.10	0.79%	-	-
	伦敦金现货	2181.70	1.12%	-	-
	沪银2406	6499	2.70%	6341.00	-1.14%
	白银T+D	6498	2.76%	6339	-1.83%
	Comex白银2403	24.915	-3.34%	-	-
	伦敦银现货	24.735	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
ETF	沪金2404	23,285	12,697	20,471	-3,876
	Comex黄金2404	120,849	69,154	284,437	11,631
	沪银2406	801,060	374,487	649,809	17,459
	Comex白银2403	102,916	35,647	120,201	0
库存		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	838.50		0	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,216.15		37	
价差		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	3,045		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	17,733,522		-45,574	
	沪银（千克）	1,058,171		-21767	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	285,110,702		0	
汇率		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-0.95	-0.83	-0.12	
	沪金2308合约对2312合约价差	476.92	475.90	1.02	
	买沪金12月抛6月跨期 套利成本	4.77	5.64	-0.87	
	黄金T+D对伦敦金的价差	129.88	5.53	124.35	
	白银T+D对AG2308价差	5	-6	11	
	沪银2312合约对2308合约价差	-5,378	-5,456	78	
	买沪银12月抛6月跨期 套利成本	73.41	84.74	-11.3	
	白银T+D对伦敦银的价差	1,565	-399	1,965	
		昨日价格		较前日变动	
汇率	美元指数	104.00		0.57%	
	美元兑人民币（CNH即期）	7.20		0.00%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.21		-0.02%	
	欧元兑美元	1.09		-0.05%	
	美元兑日元	151.66		4.66%	
	英镑兑美元	1.21		0.14%	

注：“昨日”默认为今日前一个交易日，内盘“昨日”数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。“前日”默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约为155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约为3.11千克）。

资料来源：同花顺，国泰君安期货

【宏观及行业新闻】

1、美国3月制造业PMI创近两年新高，服务业低迷，通胀压力急速攀升。美国2月成屋销售创一年请务必阅读正文之后的免责条款部分

新高，库存激增，房价中位数创历史同期新高。欧元区 3 月 PMI 商业活动有所好转，受服务业拉动，但德国制造业萎缩“令人不安”。

2、英国央行如期“按兵不动”，仅一人支持降息。瑞士央行意外降息 25 基点，为首个降息的发达国家。

3、欧美反垄断连环暴击，苹果跌超 4%，为七个月来最惨，一日“失血”1100 亿美元。

【趋势强度】

黄金趋势强度：2；白银趋势强度：2

注：趋势强度取值范围为【-2, 2】区间整数。强弱程分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

本次 FOMC 会议利率继续维持在 5.25%-5.5% 的高位，而市场上最为关注的点阵图也较 23 年 12 月也没有改变，中位数仍旧预计年内降息 75bp，且预计的官员更为集中，这一点小幅超出市场预期，黄金第一波上冲动能。之前市场会担忧因为 1、2 月的 CPI 强劲使得联储顾虑通胀韧性而下调预期，实际上无论是点阵图还是后续鲍威尔的发言都显示出联储的乐观以及鸽派态度。不过对于 25、26 年的点阵图预测，官员普遍预期较之前少降息 25bp。

同样地，对经济感到乐观、且利率上抬的信号也体现在 SEP 中。2024 年 GDP 从 1.4% 上调至 2.1%，失业率从 4.0% 下调至 4.1%，核心 PCE 预测小幅上调至 2.6% 的同时，对于 25、26 年基准利率预测上调至 3.9%、3.1%，中性利率上调 0.1% 至 2.6%，也是 5 年内首次上行。发布会方面鲍威尔重申本轮周期利率已经触顶，确认了在今年启动降息是合适的。且对就业市场的强势表现，鲍威尔显得“毫无保留”，并强调就业过强不会影响降息决定。

总的来看，此次会议没有体现任何对于二次通胀的担忧，看起来联储对现在的状况十分满意，淡化风险，强调乐观增长，可以定性为是一次非常鸽派的会议。会议结束后美元、利率下行，comex 黄金再创历史新高 2225 美元，白银跟涨。



2024 年 03 月 22 日

铜：现货偏弱，限制价格上涨

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

【基本面跟踪】

铜基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铜主力合约	73,290	0.92%	72560	-0.93%
	伦铜3M电子盘	8,964	-0.35%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	127,576	25,860	221,854	3,211
	伦铜3M电子盘	27,338	5,931	255,371	6,757
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	206,990	1,448	-	-
	伦铜	111,325	-1,000	18.15%	-0.73%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-109.16	-105.69	-3.47
	保税区仓单升水		45	47	-2
	保税区提单升水		46	48	-2
	上海1#光亮铜价格		66,100	66,100	0
	现货对期货近月价差		-175	-135	-40
	近月合约对连一合约价差		-130	-110	-20
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		254	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-745	-678	-67
	沪铜连三合约对LME3M价差		-374	-377	4
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		2,834	2,554	280
	再生铜进口盈亏		-2,217	-1,850	-367

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

美联储降息预期令美国楼市持续回暖。2月成屋销售数创一年新高，库存激增至2020年以来同期最高。

美国3月Markit制造业PMI初值超预期增至2022年中旬以来的21个月新高，服务业PMI初值创3个月新低，但都处于扩张区间。

铜业巨头自由港表示，如果美国希望增加国内关键矿产的供应，为清洁能源转型提供动力，就必须改进其采矿许可程序。

WBMS 最新报告显示，2024 年 1 月，全球精炼铜产量为 243.56 万吨，消费量为 242.93 万吨，供应过剩 0.63 万吨。

海关总署在线查询数据显示，中国 2 月精炼铜进口量回落，多国供应下降；中国前两个月铜矿砂进口量环比回落。

【趋势强度】

铜趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

隔夜伦铜价格震荡；沪铜指数波幅收窄。美联储降息预期令美国楼市持续回暖，有利于支撑市场风险情绪。进口铜精矿现货 TC 持续走弱，海外铜矿供应扰动不断增强，中国进口铜矿量下降，远期 TC 依然存在下降空间。国内冶炼企业亏损较大，部分冶炼厂原料投炉量减少，且二季度将密集检修，冶炼厂产量下降预期不断增强。国内再生铜供应增加，再生铜进口亏损扩大，精废价差回升，处于盈亏平衡点上方。高铜价压制终端消费，企业补库动力减弱，沪铜仓单库存高位；伦铜仓单库存减少，注销仓单比例回落。国内现货对期货贴水扩大，沪铜近远月贴水扩大；伦铜 0-3 现货贴水扩大。整体来看，美联储降息预期，支撑市场风险情绪。但基本面上，国内仓单库存增加，现货贴水扩大，且精废价差较高，将限制价格上方空间。



2024 年 03 月 22 日

铝：随有色板块上涨

氧化铝：跟随沪铝上涨

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529 wangrong013179@gtjas.com

【基本面跟踪】

铝基本面数据

			T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	电解铝	沪铝2405收盘价	19485	200	335	795	1105
		沪铝2405夜盘收盘价	19405	-80	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2309	25.5	32.5	118	61
		沪铝2405成交量	169331	48775	30709	18445	37892
		沪铝2405持仓量	281138	24441	105238	80893	84431
		LME铝3M成交量	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		LME注销仓单占比	39.20%	-0.01%	1.18%	5.93%	-3.33%
		LME铝cash-3M价差	-47.7	1.9	3.2	0.7	-1.2
	氧化铝	近月合约对连一合约价差	-15	-10	-20	-25	-110
		买近月抛连一跨期套利成本	62.81	1.58	6.97	4.64	15.49
		沪氧化铝2404收盘价	3357	43	120	213	517
		沪氧化铝2404夜盘收盘价	#N/A	-	-	-	-
		沪氧化铝2404成交量	32140	-7859	32140	16646	32065
		沪氧化铝2404持仓量	16874	-6886	15569	-8344	15434
近月合约对连一合约价差		-24	-22	-11	-24	-24	
买近月抛连一跨期套利成本		405.56	7.48	15.07	25.88	60.51	
现货市场	电解铝	现货升贴水	-50	0	-20	-30	20
		上海保税区Premium	135	0	15	20	35
		欧盟鹿特丹铝锭Premium (MB)	250	2.5	2.5	5	57.5
		预焙阳极市场价	4566	0	0	0	-163
		佛山铝棒加工费	260	0	-70	-20	-60
		山东1A60铝杆加工费	450	0	-50	100	-100
		铝锭精废价差	489	111	51	284	362
		电解铝企业盈亏	2434	112.65	227.8	588.5	35.6
		铝现货进口盈亏	17	-39.3	-94.1	125.4	-168.1
		铝3M进口盈亏	-185	-33.6	-40.6	124.9	-145.3
		铝板卷出口盈亏	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		国内铝锭社会库存 (万吨)	89.5	0.3	0.6	25.3	45.7
		上期所铝锭仓单 (万吨)	9.0	0.0	0.4	2.7	5.4
		LME铝锭库存 (万吨)	56.4	-0.2	-0.9	-0.1	11.9
	氧化铝	国内氧化铝平均价	3339	0	-4	-42	339
		氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	393	0	9	1	36
		氧化铝连云港到岸价 (元/吨)	3275	0	0	-35	245
		澳洲氧化铝FOB (美元/吨)	360	0	0	-1	25
		山西氧化铝企业盈亏	749	-	0	-39	603
		铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨)	57	0	0	0
	印尼进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:45-47%, Si:4-6%)		69	0	0	0	0
	几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨) (Al:43-45%, Si:2-3%)		71	0	0	0	1.5
	阳泉铝土矿价格 (含税现货矿山价, Al:Si=4.5)		500	0	0	0	0
	烧碱		陕西离子膜液碱 (32% 折百)	2775	0	0	0

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：SMM，钢联资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

铝趋势强度：1；氧化铝趋势强度：0。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

电解铝盘面：

主力合约昨日上涨，收在 19485。主力合约 AL2405 合约，成交量增加 4.88 万手，持仓量上升 2.44 万手。夜盘小幅回落，收在 19405。

重要数据：

SMM A00 铝升贴水下 10 元/吨，至贴水 60 元/吨；铝棒加工费（佛山，6063）回落 40 元/吨，至 210 元/吨；电解铝库存小幅累库 0.3 万吨，至 89.5 万吨。

氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2404 上涨，收在 3381，较前一交易日上涨 67 元/吨，成交量增加 5.71 万手，持仓量上升 3.99 万手。夜盘小幅回落，收在 3357。

简评：

昨日，随着海外宏观数据公布，对有色板块都带来了一定的上行动能。电解铝突破 19300，至 19485。当下看，铝整体走势仍处在周线级别的收敛格局中——下方看支撑偏强，沪铝在经历过去连续 3 周的重心上抬后，短时已站稳 19000-19100 关口，宏观侧偏乐观定价；但向上的空间仍缺乏基本面的强驱动。微观边际上看在 3 月铝锭的季节性库存峰值出现后，铝市可能迎来的格局是“存量”上的低库存+边际“去库”上的缓斜率，铝价定价缺乏单一方向强有力的冲突点。

氧化铝在 3200-3300 附近持续震荡。考虑到现货端依旧偏弱势，盘面短时可发酵的冲突点不多，价格陷入震荡收敛。月度平衡上看，3-4 月国内供需偏宽松、5 月后偏紧的概率可能较大，短期或仍有一段磨盘期。



2024 年 03 月 22 日

锌：消费欠佳，拖累上行动能

莫骁雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

锌基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锌主力合约	21,525	1.56%	21,320	-0.95%
	伦锌3M电子盘	2,523	0.86%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	99,751	-33,036	103,468	156
	伦锌3M电子盘	6,211	-5,074	220,769	-6,857
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	51,701	-497	-	-
现货	伦锌	272,925	2,400	21.20%	-0.88%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-44.69	-46.9	2.21
	保税区锌溢价		110	110	0
	上海0#锌现货升贴水		-55	-45	-10
	广东0#锌现货升贴水		-60	-55	-5
	天津0#锌现货升贴水		-85	-85	0
	近月合约对连一合约价差		-50	-35	-15
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本		71	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-257	-241	-16
			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		4,610	4,590	20
	Zamak5锌合金价格		22,170	22,170	0
	Zamak3锌合金价格		21,770	21,770	0
	国产氧化锌均价		20,400	20,400	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值录得 52.5，为 21 个月以来新高。美国 3 月标普全球服务业 PMI 初值录得 51.7，为 3 个月以来新低。美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值录得 52.2，为 2 个月以来新低。（金十数据 APP）

行业：嘉能可在一份声明中表示，受周一登陆的飓风带来的暴雨影响，该公司暂时停止了位于澳大利亚的 McArthur River 锌矿和铅矿的生产。该公司称继续监测洪水，并评估对作业的影响。本周，该地区出现了前所未有的降雨，超过了大约 50 年前的 1974 年的记录。（金十数据）

据 Nexa Resources 3 月 19 日消息，Nexa 宣布巴西米纳斯吉拉斯州的 Morro Agudo 矿区的采矿作业将从 5 月 1 日起暂停。从 3 月 19 日起至 4 月 30 日，采矿活动将减少，而石灰石生产活动将继续满负荷进行。2023 年，Morro Agudo 矿区以每磅 0.87 美元的持续现金成本（扣除副产品后的净额）生产了 2.3 万吨锌和 8300 吨铅。该矿区目前没有任何估计的矿产储量。Morro Agudo 矿区每月生产约 1650 吨锌和 390 吨铅，分别占 Nexa 锌和铅产量的 5% 和 6%。截至 3 月 19 日新闻稿发布，2024 年的综合指导保持不变。（上海金属网编译）

【趋势强度】

锌趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

锌供应端持续释出扰动，矿端供需格局紧缺预期边际增强。然而下游镀锌和氧化锌等企业开工率尚处于历史同期中偏低位，消费的支撑较为有限。因此高价反噬下游补库空间，当前社会库存仍在持续累增，短期内锌基本面或供需双弱，锌价缺乏持续上破动能，预计以高位盘整运行为主。后续仍需锚定消费，警惕旺季不及预期风险发生。



2024 年 03 月 22 日

铅：淡季即将来临，重心下移

莫骁雄

投资咨询从业资格号：Z0019413

moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

铅基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约	16,230	-0.15%	16,180	-0.31%
	伦铅3M电子盘	2,055	-0.02%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	伦铅3M电子盘	8,557	2,549	141,775	-5,710
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	51,806	-6,264	-	-
	伦铅	267,775	700	1.62%	-0.00%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		-50.68	-44.83	-5.85
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		25	25	0
	近月合约对连一合约价差		-50	-75	25
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		69	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-1,994	-2,131	136
	再生铅-原生铅价差		-100	-100	0
	再生铅盈利		-49	1	-50
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废起动机汽车电池:白壳价格		9,050	9,050	0
	废起动机汽车电池:黑壳价格		9,550	9,550	0

资料来源：国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

宏观：美国3月标普全球制造业PMI初值录得52.5，为21个月以来新高。美国3月标普全球服务业PMI初值录得51.7，为3个月以来新低。美国3月标普全球制造业PMI初值录得52.2，为2个月以来新低。（金十数据APP）

行业：嘉能可在一份声明中表示，受周一登陆的飓风带来的暴雨影响，该公司暂时停止了位于澳大利亚的McArthur River锌矿和铅矿的生产。该公司称继续监测洪水，并评估对作业的影响。本周，该地区出现了前所未有的降雨，超过了大约50年前的1974年的记录。（金十数据）

据Nexa Resources 3月19日消息，Nexa宣布巴西米纳斯吉拉斯州的Morro Agudo矿区的采矿作

业将从5月1日起暂停。从3月19日起至4月30日，采矿活动将减少，而石灰石生产活动将继续满负荷进行。2023年，Morro Agudo矿区以每磅0.87美元的持续现金成本（扣除副产品后的净额）生产了2.3万吨锌和8300吨铅。该矿区目前没有任何估计的矿产储量。Morro Agudo矿区每月生产约1650吨锌和390吨铅，分别占Nexa锌和铅产量的5%和6%。截至3月19日新闻稿发布，2024年的综合指导保持不变。（上海金属网编译）

【趋势强度】

铅趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

废电池价格松动叠加铅价阶段性高位的背景下，目前已修复至再生铅盈亏平衡线附近。此前蓄企积极备库，产业链电池成品库存相比于历史同期偏高，然而此压力暂未通过终端消费完全释放。叠加后续将迈入电池消费淡季，预计蓄企对于铅锭的补库空间边际收缩，过渡阶段或可以逢高偏空思路对待。



2024 年 03 月 22 日

镍：区间震荡运行

不锈钢：库存小幅去化，钢价低位震荡

邵婉嫣 投资咨询从业资格号：Z0015722 shaowanyi020696@gtjas.com

张再宇（联系人） 期货从业资格号：F03108174 zhangzaiyu025583@gtjas.com

【基本面跟踪】

镍基本面数据

指标名称			T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期货	沪镍主力（收盘价）		137,980	1,420	-2,300	1,860	11,410	6,780
	不锈钢主力（收盘价）		13,675	-15	115	-90	-35	-210
	沪镍主力（成交量）		312,534	-11,347	-128,808	63,486	208,272	127,368
	不锈钢主力（成交量）		228,400	36,624	-52,991	64,048	106,234	73,758
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	136,800	650	-4,850	1,875	9,775	6,350
		俄镍升贴水	-300	0	0	0	-300	-100
		镍豆升贴水	-1,500	0	0	-500	-500	0
		近月合约对连一合约价差	-410	-100	-330	-40	-100	-530
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	213	13	36	7	21	53
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	950	-1	-9	-11	15	37
		镍板-高镍铁价差	419	8	-40	29	83	27
		镍板进口利润	-7,074	-647	1,020	1,274	-1,058	-2,574
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	46	0	0	0	1	5
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	13,750	0	0	-200	-200	-100
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	14,250	-50	-50	-375	-250	250
		304/No. 1 卷(无锡)	13,200	0	0	-150	-150	200
		304/2B-SS	575	-35	-165	-285	-215	460
		NI/SS	6.73	0.08	-0.17	0.13	0.57	0.43
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,900	100	300	300	300	300
	硫酸镍	电池级硫酸镍	30,650	150	900	1,400	2,900	4,250
		硫酸镍溢价	554	7	1,967	988	750	2,853

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM

【宏观及行业新闻】

据印度尼西亚投资部称，PT Vale Indonesia 正在规划另一座高压酸浸（HPAL）工厂，产能为60ktpy 镍混合氢氧化物沉淀物（MHP），用于电动汽车电池。该计划将是 PT Vale Indonesia 在该国的第三个项目。目前正在与福特、华友合作建设总投资 45 亿美元的 Pomalaa 年产 12 万吨镍项目，以及索罗瓦科年产 6 万吨镍 Malili 项目。

印尼矿业部官员于 3 月 19 日透露，政府已批准 107 家矿商的镍生产配额，共计 1.5262 亿吨。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

昨日沪镍收涨 0.87%至 137980 元/吨，不锈钢收跌 0.07%至 13675 元/吨。印尼镍矿审批在 3 月或有加速，并且 MHP 利润已有明显修复，印尼 MHP 供应或于 4 月有所提高，市场存在电积成本支撑削弱的预期，但是短期 MHP 和硫酸镍偏紧仍为现实，过度交易预期的低位追空存在风险，MHP 供应能否顺利流入市场仍需关注龙头企业的态度。从本周不锈钢来看，库存边际季节性去化，但去化速度较往年偏慢。根据钢联调研，不锈钢社会总库存 1201763 吨，周环比减 2.25%。其中，冷轧库存 728927 吨，周环比减 0.24%。



2024 年 3 月 22 日

锡：库存继续累库

王蓉 投资咨询从业资格号：Z0002529 wangrong013179@gtjas.com
刘雨萱（联系人） 从业资格号：F03087751 liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

锡基本面数据

期货及现货电子盘		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪锡主力合约	229,460	2.24%	228,490	0.97%
	伦锡3M电子盘	27,940	2.16%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	86,272	35,583	45,485	29,730
	伦锡3M电子盘	180	-9	13,988	53
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锡	11,772	60	-	-
现货及价差	伦锡	4,980	-145	6.57%	-0.38%
			昨日	前日	较前日变动
	SMM 1#锡锭价格	224,750	230,750	-6,000	
	长江有色1#锡平均价	226,400	225,100	1,300	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-206	-241	35	
	近月合约对连一合约价差	33,400	33,400	0	
	现货对期货主力价差	1,970	-2,960	4,930	
	长江锡现货对LMEcash价差	-9,910	5,958	15,868	
产业链重要价格数据	沪锡连三合约对LME3M价差	-10,361	734	11,095	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	828.71	547.71	281	
		昨日	前日	较前日变动	
	40%锡精矿(云南)价格	210,250	216,250	-6,000	
	60%锡精矿(广西)价格	214,250	220,250	-6,000	
	63A焊锡条	154,250	157,750	-3,500	
	60A焊锡条	147,750	151,250	-3,500	

资料来源：同花顺，上海有色网，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

- 1、 美国 3 月制造业 PMI 创近两年新高，服务业低迷，通胀压力急速攀升。美国 2 月成屋销售创一年新高，库存激增，房价中位数创历史同期新高。欧元区 3 月 PMI 商业活动有所好转，受服务业拉动，但德国制造业萎缩“令人不安”。
- 2、 英国央行如期“按兵不动”，仅一人支持降息。瑞士央行意外降息 25 基点，为首个降息的发达国家。
- 3、 欧美反垄断连环暴击，苹果跌超 4%，为七个月来最惨，一日“失血”1100 亿美元。

【趋势强度】

锡趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

本周锡价表现强势，前半周跟随高库存下跌后，下半周在铜等有色金属集体上行的情绪提振下，快速上行。我们认为，锡价上行空间较为有限。目前从原料供应角度，持续偏低的加工费暗示现在市场上原料供应仍然较为紧缺，同时印尼配额尚未恢复，供应较为紧俏。但是往后看配额问题即将解决，同时需求侧除了光伏和新能源车略有好转外，消费电子等领域订单仍然较差。短期强势状态或将维持，但是往后看供需格局存在逆转的可能。本周社会库存继续累库近 500 吨，而海外 LME 库存继续去库，可考虑内外正套的策略。



2024 年 03 月 22 日

工业硅：厂库累库，弱势格局延续

张 航 投资咨询从业资格号：Z0018008 zhanghang022595@gtjas.com

【基本面跟踪】

工业硅基本面数据

项目		指标名称	T	T-1	T-5	T-22
期货市场		Si2405收盘价（元/吨）	12,670	-20	-560	-640
		Si2405成交量（手）	80,404	4,985	-34,555	40,017
		Si2405持仓量（手）	151,715	3,199	19,554	83,586
		近月合约对连一价差（元/吨）	-70	-10	-10	-70
		买近月抛连一跨期成本（元/吨）	66.6	0.9	23.2	-0.3
工业硅	基差	现货升贴水（对标华东Si5530）	+1550	-20	275	-190
		现货升贴水（对标云南Si4210）	+600	-70	425	10
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	14150	-50	-400	-850
		云南地区Si4210（元/吨）	14650	-100	-250	-650
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	833	-50	-450	-830
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-1679.5	-100	-250	-696
	库存	社会库存（万吨）	36.3	-	0.4	0.5
		企业库存（万吨，百川口径）	8.1	-	-0.23	-0.2
仓单库存（万吨）		24.6	0.1	0.3	0.5	
工业硅原料成本	硅矿石	新疆（元/吨）	495	-	0	-10
		云南（元/吨）	435	-	0	0
	洗精煤	新疆（元/吨）	2265	-	0	40
		宁夏（元/吨）	1760	-	0	-10
	石油焦	茂名焦（元/吨）	1400	-	0	0
		扬子焦（元/吨）	1410	-	0	40
	电极	石墨电极（元/吨）	18100	-	0	100
		炭电极（元/吨）	9200	-	0	0
多晶硅（光伏）	价格	多晶硅致密料（元/千克）	56.5	0	-1.5	-1.5
		三氯氢硅（原料，元/吨）	5000	-100	-100	-200
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	15300	-100	-550	-1000
		硅片（M10-182mm，元/片）	1.93	-0.02	-0.02	-0.10
		电池片（M10-182mm，元/瓦）	0.38	0.00	-0.01	-0.01
		组件（单面-182mm，元/瓦）	0.92	0.00	0	0
		光伏玻璃（3.2mm，元/立方米）	25.75	0.00	0.00	0
		光伏级EVA价格（元/吨）	12765.41	0	122.39	1292.15
利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10.2	0.1	-1.1	-0.5	
有机硅	价格	DMC（元/吨）	16100	0	0	750
	利润	DMC企业利润（元/吨）	927	116	282	1101
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20300	0	0	400
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	960	-100	-80	-270

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据。

资料来源：SMM，百川盈孚，国泰君安期货研究

【趋势强度】

工业硅趋势强度：-1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

昨日期货盘面弱势格局延续，但持仓量再次增加至历史新高，或表明多空双方分歧进一步加大。但实际上从基本面来看，整体更偏空一些，百川统计上游硅厂库存本周再次累库。供给端周产仍旧维持在同期高位。需求侧下游采购情绪消极且偏观望，以“买涨不买跌”的采购模式为主，并未出现集中采购现象。此外，硅厂“后点价”模式对盘面上方构成套保盘抛压，也将限制价格涨幅。综上，从当前情况来看枯水期并未出现去库格局，整体对硅价仍维持弱势格局的大体判断，下方关注 12300 元/吨前低位置。



2024 年 3 月 22 日

碳酸锂：易涨难跌

邵婉嫣

投资咨询从业资格号：Z0015722

shaowanyi020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

碳酸锂基本面数据

		1	T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
		2404 合约（收盘价）	116,400	200	5,050	4,250	24,100	18,250
		2404 合约（成交量）	4,142	1,261	-3,315	-14,119	-866	-35,404
		2404 合约（持仓量）	20,049	-943	-4,884	-12,639	-9,539	1,626
		2407 合约（收盘价）	117,350	150	5,250	4,350	24,550	20,550
		2407 合约（成交量）	223,038	-27,276	-210,111	-142,639	119,294	-579,390
		2407 合约（持仓量）	208,023	3,426	-2,825	-7,620	34,868	51,328
	基差	现货-2404	-3,850	-200	-4,750	-200	-8,300	-20,700
		现货-2407	-4,800	-150	-4,950	-300	-8,750	-23,000
		2404-2407	-950	50	-200	-100	-450	-2,300
		电碳-工碳	4,550	-500	-450	-4,950	-2,800	-8,950
		现货-CIF	17,027	17	1,091	3,693	23,012	17,179
产业链相关数据	原料	锂辉石精矿（6%, CIF 中国）	980	0	5	5	130	-120
		锂云母（2.0%-2.5%）	2,173	23	38	38	88	-878
	锂盐	电池级碳酸锂	112,550	0	300	4,050	15,800	-2,450
		电池级碳酸锂（CIF）	13,250	0	-130	50	-1,000	-2,750
		工业级碳酸锂	108,000	500	750	9,000	18,600	6,500
		电池级氢氧化锂（微粉）	105,150	500	1,250	6,750	14,100	-9,350
		电池级氢氧化锂（CIF）	13,250	0	120	0	0	-3,500
	消费	磷酸铁锂（动力型）	43,950	0	100	300	600	-4,800
		磷酸铁锂（中高端储能型）	42,450	0	100	300	600	-2,800
		磷酸铁锂（低端储能型）	39,350	0	0	100	-400	-1,900
		三元材料523（多晶/消费型）	120,500	0	1,000	3,000	13,000	-4,500
		三元材料622（多晶/消费型）	128,500	0	0	0	3,500	-18,500
		三元材料811（多晶/动力型）	160,500	0	0	0	0	-15,500
		六氟磷酸锂	72,000	0	1,500	5,750	7,000	-5,500
		电解液（三元动力用）	27,850	0	200	350	350	-900
		电解液（磷酸铁锂用）	22,000	0	150	250	250	-250

资料来源：国泰君安期货、同花顺、Mysteel、SMM、Fastmarkets

【宏观及行业新闻】

3 月 18 日，先导智能与美国电池制造商 American Battery Factory 公司（ABF）正式签署全球战略合作协议。根据协议内容，先导智能将为 ABF 公司提供总目标为 20GWh 的锂电池智慧产线服务。据悉，这是迄今为止中国企业在美国获得的最大锂电池设备订单。ABF 公司是一家专注于磷酸铁锂电池制造的美国电池制造商，目标是打造美国第一个本土化的超级电池工厂网络，其位于亚利桑那州图森市的一期产线

预计将于 2025 年完成建设投产。

3 月 5 日，多氟多公告，董事会同意子公司在韩国设立合资公司，合资公司拟投资总额约为 1300 亿韩元（约 7.01 亿元人民币）。根据公告，多氟多子公司 HFR NEW ENERGY PTE.LTD 与 Soulbrain Holdings Co., Ltd.（以下简称“SBH”）设立合资公司，投资总额为 1300 亿韩元（约 7.01 亿元人民币），初始注册资本 300 亿韩元，注册地位于韩国忠清南道公州市鹤上洞（186）。上述合资公司主要生产六氟磷酸锂（即 LiPF_6 ），同时，经合资双方确认，产品销售主要面向 SBH 的全球电解液工厂。

3 月 20 日，国际锂业协会（ILiA）发布了首份指南，为全球锂行业提供了电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂生产过程中核算碳足迹的标准化方法。参与编写的国际锂业协会可持续发展锂业小组委员会包括了天齐锂业、美国雅保公司 Albemarle、Arcadium、皮尔巴拉矿业公司 Pilbara、皮德蒙特锂业 Piedmont 五家主编单位及来自全球的锂业项目、化工专家（包括电池活性材料）、工程师、专业服务供应商及资源回收商等。国际锂业协会（ILiA）负责人表示，“对于任何必须确定锂产品碳足迹的工作而言，本指南将成为一份主要参考文件。”

【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

碳酸锂期货合约窄幅震荡，近月合约涨幅略高于远月。主力 2407 合约上涨 1.34%，收于 117350 元/吨，日内增仓 3426 手；2404 合约上涨 1.53%，收于 116400 元/吨。现货市场方面，电池级碳酸锂报价 112550 元/吨，工业级碳酸锂报 108000 元/吨。3 月底接近仓单注销期或逐渐增加市场流通资源，然而短期内环保扰动叠加下游需求回暖对锂价形成一定支撑。远期来看仍需关注需求改善情况、海外进口资源补充和环保问题能否兑现。在环保因素扰动下，预计盘面阶段性呈现上涨行情。



2024 年 3 月 22 日

铁矿石：现实需求驱动有限，震荡反复

马亮 投资咨询从业资格号：Z0012837 maliang015104@gtjas.com

张广硕 投资咨询从业资格号：Z0020198 zhangguangshuo025993@gtjas.com

【基本面跟踪】

铁矿石基本面数据

期货			昨日收盘价 (元/吨)	涨跌 (元/吨)	涨跌幅 (%)
	I2405		823.5	10.0	1.23
			昨日成交 (手)	昨日持仓 (手)	持仓变动 (手)
			376,795	426,702	-24,218
现货价格			昨日价格 (元/吨)	前日价格 (元/吨)	涨跌 (元/吨)
	进口矿	卡粉 (65%)	900.0	906.0	-6.0
		PB (61.5%)	811.0	817.0	-6.0
		金布巴 (61%)	775.0	783.0	-8.0
		超特 (56.5%)	640.0	645.0	-5.0
	国产矿	唐山 (66%)	955.0	948.0	7.0
		邯邢 (66%)	967.0	967.0	0.0
		莱芜 (65%)	885.0	885.0	0.0
价差			昨日 (元/吨)	前日 (元/吨)	变动 (元/吨)
	基差 (I2405, 对超特)		23.8	25.8	-2.0
	基差 (I2405, 对金布巴)		35.1	40.2	-5.1
	I2405-I2409		32.5	32.5	0.0
	I2409-I2501		33.5	33.5	0.0
	卡粉-PB		89.0	89.0	0.0
	PB-金布巴		36.0	34.0	2.0
	PB-超特		171.0	172.0	-1.0

来源：Mysteel，同花顺，国泰君安期货研究所

【宏观及行业新闻】

(1) 3 月 LPR 报价出炉：1 年期和 5 年期利率均维持不变。

【趋势强度】

铁矿石趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

近期铁矿供需格局持续走弱。供给端，海外主流矿发运相对稳定，非主流发运贡献较大增量，帮助港口库存快速累积；需求端，下游钢厂高炉复产相对谨慎，节后铁水仍在缓慢下行，叠加快速走高的电炉开工率，铁矿需求受到较大压制。基本面的转弱与市场对于终端需求的悲观预期集中释放，使得铁矿价格前期出现较大幅度的回调。然而，钢厂开工率和下游成材社库累积已逐渐出现转向势头，但现实供需状况未发生逆转，叠加宏观预期的反复，矿价或呈宽幅震荡态势。



2024 年 03 月 22 日

螺纹钢：成交改善，短线反弹

热轧卷板：成交改善，短线反弹

马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

maliang015104@gtjas.com

【基本面跟踪】

螺纹钢、热轧卷板基本面数据

期货			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅（%）
	RB2405		3,616	37	1.03
	HC2405		3,827	30	0.79
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2405		2,105,708	1,816,447	-128,508
现货价格	HC2405		451,955	829,768	-30,869
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	上海	3600	3580	20
		杭州	3640	3610	30
		北京	3590	3580	10
		广州	3820	3810	10
	热轧卷板	上海	3860	3830	30
		杭州	3900	3870	30
		天津	3760	3760	0
		广州	3840	3830	10
价差	唐山钢坯		3410	3390	20
			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2405）		-16	10	-26
	基差（HC2405）		33	39	-6
	RB2405RB2410		-33	-31	-2
	HC2405-HC2410		25	27	-2
	HC2405-RB2405		211	221	-10
	HC2410-RB2410		153	163	-10
	现货卷螺差		152	143	9

资料来源：Mysteel、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

3 月 22 日钢联周度数据：产量方面，螺纹-6.92 万吨，热卷+1.24 万吨，五大品种合计-0.75 万吨；总库存方面，螺纹-34.83 万吨，热卷-13.71 万吨，五大品种合计-65.21 万吨；表需方面，螺纹+34.06 万吨，热卷+18.37 万吨，五大品种合计+82.90 万吨。

1-2 月份，全国房地产开发投资 11842 亿元，同比下降 9.0%，房地产开发企业房屋施工面积 666902 万平方米，同比下降 11.0%，房屋新开工面积 9429 万平方米，下降 29.7%，新建商品房销售面积 11369 万平方米，同比下降 20.5%。

【趋势强度】

螺纹钢趋势强度：1；热轧卷板趋势强度：1。

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

近期螺卷供需边际改善，低位反弹。供应方面，节后至今钢厂库存偏高，实际利润情况不佳，复产进度较慢，但近期随着利润的改善叠加库存去化，后期复产意愿或有所提升；需求方面，在经历了前几周终端低迷的表现后，近期随着价格的触底反弹，终端需求持续改善，成交环比回升。总体而言，前期大幅下跌后市场悲观心态有较为充分的释放，近期需求端有所好转，带动市场情绪改善，短线反弹思路对待。



2024 年 3 月 22 日

硅铁：需求兑现有限，顶部承压

锰硅：供需缺口不足，震荡延续

张钰 投资咨询从业资格号：Z0019411 zhangyu024224@gtjas.com

【基本面跟踪】

硅铁、锰硅基本面数据

期货	期货合约		收盘价	涨跌	成交量	持仓量
	硅铁2404		6534	8	540	3,177
	硅铁2405		6550	2	83,433	184,493
	锰硅2404		6148	8	1,787	6,983
	锰硅2405		6178	10	81,358	315,221
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B:汇总价格:内蒙		6100	-	元/吨	
	硅锰:FeMn65Si17:内蒙		5890	-	元/吨	
	锰矿:Mn44块		35.0	-	元/吨度	
	兰炭:小料:神木		790	-	元/吨	
价差	期现价差	硅铁（现货-期货）	-434	-8	元/吨	
		锰硅（现货-期货）	-258	-8	元/吨	
	近远月价差	硅铁2404-2405	-16	+6	元/吨	
		锰硅2404-2405	-30	-2	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2404-硅铁2404	-386	-	元/吨	
		锰硅2405-硅铁2405	-372	+2	元/吨	

期现价差、近远月价差和跨品种价差均取期货收盘价

资料来源：钢联、同花顺、国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

Mysteel：周统计内蒙古地区电费较上周电价上涨 0.005 元/千瓦时，其余各地区电费无变化。

硅铁当周产量为 9.56 万吨，产量较上周环比变化为-0.38 万吨，环比变化率为-3.8%。周开工率为 34.46%，较上周环比变化-3.23 %。锰硅当周产量为 199500 吨，产量较上周环比变化为-1085 吨，环比变化率为-0.5%。周开工率为 51.75%，较上周环比变化为-0.88%。

【趋势强度】

硅铁趋势强度：0；锰硅趋势强度：0

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

硅铁和锰硅日内延续震荡。从供需表现来看，年后钢材整体复产节奏缓慢且供应同比偏低，对双硅等炉料的直接需求带来抑制，弱需求加剧双硅供应压力，对其产业利润形成持续挤压。尽管双硅供应受产业链负反馈影响，已有明显的自发减产行为，但考虑到其静态供需仍趋宽松且库存仍居高位的产业现实，双硅产业矛盾或仍有激化空间。需求兑现不足，双硅价格上方高度面临制约，短期受板块情绪共振影响存震荡反复可能，中期走势或仍需要观望下游需求的现实演绎情况。



2024 年 03 月 22 日

焦炭：宏观消息刺激，震荡反复

焦煤：宏观消息刺激，震荡反复

金韬 投资咨询从业资格号：Z0002982 jintao013139@gtjas.com
刘豫武（联系人） 从业资格号：F03108195 liuyuwu025832@gtjas.com

【基本面跟踪】

焦煤焦炭基本面数据

期货价格			昨日收盘价（元/吨）	涨跌（元/吨）	涨跌幅
	JM2405		1656.5	18	1.10%
	J2405		2186	11	0.51%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
	JM2405		116986	131289	188
现货价格	J2405		17867	29410	185
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	焦煤	临汾低硫主焦	1850	1850	0
		沙河驿自提价	1820	1820	0
		吕梁低硫主焦	2420	2420	0
		峰景折人民币	2200	2285	-85
	焦煤仓单	山西仓单成本	1590	1590	0
		蒙5#仓单成本	1677	1677	0
		蒙3#仓单成本	1595	1595	0
	焦炭	山东准一到厂价	1770	1870	-100
		山西准一到厂价	1780	1880	-100
		日照港准一平仓价格指数	1940	1940	0
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2106	2106	0
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2405	山西	-66.5	-79.0	12.5
		蒙5#	20.5	8.0	12.5
		蒙3#	-61.5	-74.0	12.5
	基差 J2405	山东准一到厂	-416.0	-344.0	-72.0
		山西准一到厂	-406.0	-334.0	-72.0
		日照港准一平仓价格指数	-246.0	-274.0	28.0
	JM2405-JM2409		-29.5	-30.5	1.0
	J2405-J2409		-39.5	-39.0	-0.5

资料来源：钢联，同花顺，国泰君安期货研究

【价格及持仓情况】

1、北方港口焦煤报价：京唐港澳洲主焦煤库提价 2240 元/吨，青岛港外贸澳洲主焦煤库提价 2245 元/吨，连云港澳洲主焦煤库提价 2245 元/吨，日照港澳洲主焦煤港口库提价 2050 元/吨，天津港澳洲主焦煤港口库提价 2235 元/吨。

2、3 月 21 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1680（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1677（-）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1595（-）

3、持仓情况：3月21日从大商所前20位会员持仓情况来看，焦煤JM2405合约多头增仓1578手，空头增仓215手；焦炭J2405合约多头减仓356手，空头减仓869手。

【趋势强度】

焦炭趋势强度：1；焦煤趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

煤焦日内偏强震荡。近期估值迎来快速回调，受负反馈逻辑冲击，盘面表现回归弱现实格局。在供应短期修复以及高炉复产并未看到明显来自终端支撑的背景下，价格难言反转，短期以震荡反复的思路为主，前期煤焦59反套建议止盈离场。首先，供应环节全年原煤及焦煤减量相对确定，近期山西吕梁中阳、离石部分煤矿再度发生矿难，产量再度收紧，离往年同期水平存在50-100多万吨/周的差距，但随着产量缺口的驱动充分被盘面交易，当前市场矛盾集中体现在需求方面。而至于需求环节，市场的悲观预期主要体现在今年终端项目复工进程的放缓，续建项目进度、新项目减少，意味着项目资金流转的问题仍未有显著性的改善，导致类似水泥等建材价格同比下降明显。聚焦在钢材方面，受终端需求拖累，成材库存也保持累库的节奏，没有看到下行的拐点，使得高炉复产较慢。综合而言，煤焦短期承压运行，但考虑到自身供应修复空间有限，即便当前铁水维持在221万吨的低位，焦煤总库存仍处于去库周期当中，产量缺口或使得价格存在一定兜底支撑，但跌势的中断需要看到两个拐点：一个是铁水上行的拐点，另一个是成材去库的拐点，否则趋势较难被打破。



2024 年 03 月 22 日

动力煤：需求羸弱，震荡偏弱

金韬

投资咨询从业资格号：Z0002982

jintao013139@gtjas.com

【昨日内盘】

动力煤 ZC404 昨日暂无成交，先前开盘 931.6000 元/吨，最高 931.6000 元/吨，最低 840.0000 元/吨，收于 840.0000 元/吨，较上一交易日结算价波动 -51.4 元/吨，成交 18 手，持仓 0.0000 手。

【基本面】

1、南方港口外贸动力煤报价：广州港 5500 大卡澳煤库提含税 977 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 852 元/吨，广州港 3800 大卡印尼煤库提含税价 641 元/吨，广州港 4200 大卡印尼煤库提含税价 701 元/吨，广州港 4800 大卡印尼煤库提含税价 838 元/吨，防城港 3800 大卡印尼煤库提含税价 651 元/吨，防城港 4700 大卡印尼煤库提含税价 829 元/吨。

2、国内动力煤产地报价：山西大同南郊 5500 大卡动力煤坑口含税价 735 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4000 大卡动力煤坑口含税价 409 元/吨，鄂尔多斯达拉特旗 4500 大卡动力煤坑口含税价 424 元/吨，鄂尔多斯伊金霍洛旗 5500 大卡动力煤坑口含税价 620 元/吨，鄂尔多斯准格尔旗 6000 大卡动力煤坑口含税价 735 元/吨。

3、持仓情况：3 月 21 日，从郑商所前 20 位会员持仓情况来看，动力煤 ZC404 合约多头减仓 0 手，空头减仓 0 手。

【趋势强度】

动力煤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

空头：1、虽然近期受煤矿事故再度发生影响，本周晋陕蒙地区煤矿产能利用率环比下降 0.19%，但相较年前目前产量释放已修复至较高水平。另外，从当前终端环节去看，库存总量有所企稳，且下游需求相对较弱，市场煤采购意愿并不强烈，价格难有上涨动力。

综合来看，随着坑口煤价迎来调降，市场情绪再度转弱，发运倒挂导致价格失去上行驱动。供应环节当前产区除个别煤矿停产检修外，产量环比已修复至较高水平，煤矿库存有所累积，价格普遍下调 60 元/

吨不等。而下游需求释放力度不足，港口贸易商在买涨不买跌情绪下多以压价采购为主，发运成本倒挂且成交较少，考虑到后续电厂进入用煤淡季，工业用煤无明显需求提振，煤价仍有承压运行的可能，短期以震荡偏弱的思路为主。

充矿能源



2024 年 3 月 22 日

集运指数（欧线）：高位震荡

黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 huangliunan021151@gtjas.com

郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 zhengyujie026585@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：集运指数（欧线）基本面数据

期货	EC2404	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	持仓变动
		2,096.3	9.88%	26,613	16,464	16,523	202
		昨日价差				前日价差	
	04合约基差		340.9			526.3	
	EC04-06		268.9			324.2	
	EC04-08		498.3			500.8	
运价指数		本期	2024/3/18		单位	周涨幅	
	SCFIS：欧洲航线		2,437.19		点	-3.8%	
	SCFIS：美西航线		2,075.66		点	-4.7%	
		本期	2024/3/15		单位	周涨幅	
	SCFI：欧洲航线		1,971		\$/TEU	-7.6%	
	SCFI：美西航线		3,776		\$/FEU	-6.5%	
现舱 报价 欧线	承运人	航线			航程（天）	价格	
		ETD	ETA			\$/40' GP	\$/20' GP
	Maersk	2024/4/5 上海	2024/5/11 鹿特丹		36	2576	1616
	MSC	2024/4/6 上海	2024/5/12 鹿特丹		36	3540	2120
	OOCL	2024/4/1 上海	2024/5/26 鹿特丹		55	3250	1925
	EMC	2024/4/1 上海	2024/5/22 鹿特丹		51	3710	2380
	CMA	2024/4/1 上海	2024/5/26 鹿特丹		38	3885	2105
	ONE	2024/4/3 上海	2024/5/14 鹿特丹		41	3642	1906
	HMM	2024/4/3 上海	2024/5/15 鹿特丹		41	3538	1984
	HPL_QQ	2024/4/7 上海	2024/5/20 鹿特丹		39	4000	2100
运力 投放		昨日（万TEU/周）				较昨日变动	
	远东-北美		51.86			0.09	
	远东-欧洲		47.07			0.13	
汇率		昨日价格				较前日变动	
	美元指数		104.00			0.57%	
	美元兑离岸人民币		7.22			0.00%	

资料来源：同花顺 iFind, Geek Rate, Alphaliner, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 金十数据 3 月 21 日讯，美国初请失业金人数上周保持在历史最低水平附近，凸显了劳动力市场的弹性。劳工部数据显示，截至 3 月 16 日当周初请失业金人数减少 2000 人至 21 万人。尽管利率上升，且就业市场出现一些降温迹象，但过去一年申请失业救济的人数仍然低迷。上周公布的修订后的数据显示，申请救济的人数甚至低于最初报告。例如，续请失业金人数今年一直在 180 万左右徘徊，而没有像之前预期的那样攀升至 190 万。鲍威尔周三表示，就业市场依然强劲，初请失业金人数“非常、非常低”。随着招聘增长放缓，一些人认为，如果裁员增加，失业率也会相当快地上升。“这是我们正在关注的事情，但我们没有看到，”鲍威尔在美联储会议后的新闻发布会上说。

2. 金十数据整理：英国央行利率决议重点一览。**利率水平**：维持基准利率在 5.25% 不变，符合市场预期。**投票结果**：委员会以 8-1 的投票结果通过此次利率决定（2 月为 6-3），委员哈斯科尔和曼恩放弃支持加息的投票，为 2021 年 9 月以来首次没有委员投票支持加息。**利率前景**：货币政策需要保持紧缩，将继续审议当前利率水平的持续时间。行长贝利表示，尚未达到降息的时机。**通胀前景**：行长贝利表示，需要确保通胀达到 2% 并保持在这个水平。服务业通胀持续高位，预计逐渐回落。**经济前景**：春季预算措施有望在未来几年内将 GDP 提高约 0.25%；预计第一季度 GDP 增长 0.1%（2 月预测为 0.1%），预计第二季度将小幅增长。**市场反应**：货币市场预计英国央行将在年底前降息 75 个基点，利率决议公布前预期为 70 个基点。英镑兑美元 GBP/USD 短线走低近 20 点。
3. 金十数据 3 月 22 日讯，当地时间 3 月 21 日，据记者从多方获得的消息，联合国安理会将在当地时间 22 日 10 时（北京时间 23 日 22 时）就美国提交的关于加沙地带停火的一份全新决议草案进行表决。据了解，新版停火决议草案强调“立即和持久停火的必要，以便保护各方平民、提供基本人道援助和减轻痛苦，同时释放仍被扣押的人质”。此前，美国曾多次否决安理会有关巴以停火的决议草案。（央视新闻）
4. 市场消息：美国周五上午将提出决议，呼吁立即停火，作为在联合国安理会投票的人质交易的一部分。
5. 金十数据 3 月 22 日讯，以色列总理办公室当地时间 21 日晚发布声明称，以色列总理内塔尼亚胡已经批准，由以色列情报和特勤局（摩萨德）局长巴尔内亚率队的代表团将于 22 日去往卡塔尔，与美国中央情报局局长伯恩斯、卡塔尔首相穆罕默德以及埃及情报总局局长卡迈勒进行会谈，以加快推进加沙地带被扣押人员的释放。
6. 美国国务卿布林肯：与阿拉伯领导人达成一致，将在未来几天内与专家合作，确定紧急措施以增加援助；以色列需要在对加沙提供援助方面做更多努力。
7. 市场消息：胡塞武装表示，他们已向俄罗斯提供了保证，确保他们的船只将安全通过红海。
8. 金十数据 3 月 21 日讯，当地时间 21 日，埃及总统塞西同俄罗斯总统普京进行通话。双方就部分国际及地区问题进行了探讨，并重点讨论了当前的加沙局势。塞西向普京介绍了埃及方面为实现停火所作的努力，并称赞了俄方对于巴勒斯坦问题的立场。普京则对埃方的努力表示赞赏，并表示双方在加沙地带需要立即实现停火、保证人道主义救援物资进入以及尽快落实两国方案等问题上具有高度共识。
9. 英国海事安全公司 Ambrey：一艘商船报告称，在也门 Nishtun 以南大约 109 海里的国际推荐过境走廊 B 点附近被小艇击中。一艘单艇上有四名武装人员接近该船，并据悉向商船开枪。
10. 航运界网消息，2023 年全年，东方海外国际实现营业收入 83.4 亿美元，同比下降 57.9%；息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 22.6 亿美元，同比下降 79.4%；息税前利润（EBIT）为 14.1 亿美元，同比下降 86.0%；税前利润为 13.8 亿美元，同比下降 86.2%；2023 年全年股东应占净利为 13.7 亿美元，同比下降 86.3%；每股盈利 2.07 美元。

【趋势强度】

集运指数（欧线）趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日，集运指数（欧线）期货加仓上行。主力 2404 合约上涨 9.88%，收于 2096.3 点，增仓 202 手；次主力 2406 合约触及 16% 涨停板，收于 1827.4 点，增仓 3844 手。从驱动行情的关键因素来看，前期 04 合约估值偏低，在 4 月初即期价格小反弹的背景下，盘面存在补贴水的需求。现货方面，参考电商平台报价，第 14 周（4 月 1 日-4 月 7 日）欧线市场平均价格为 2020 美元/TEU、3520 美元/FEU，折算成

SCFIS 欧线约在 2100-2200 之间。我们认为暂时观望，不宜追多，运价周度级别震荡概率更大，理由如下：第一，4 月份整体基本面驱动向下，即期价格难有趋势性大涨，月度级别来看价格企稳或小跌的概率更大。基本面来看，3-4 月欧线边际宽松趋势仍维持不变。需求端，基于 Bloomberg 对 2024 年一、二季度欧元区 GDP 进口分项同比增速 -0.7% 和 0.1% 的预期，预计 2024 年一、二季度远东到欧洲集装箱出口量同比增速分别为 1% 和 5%。若以线性推演，2024 年 1/2/3 月的出口增速均为 1%，4 月出口增速为 5%。该方法测算下，结合集装箱贸易统计（CTS）的远东对欧洲出口箱量历史数据，预计 2024 年 3、4 月远东对欧洲出口箱量分别为 141.99 万、152.57 万 TEU。供给端，我们以挂靠上海港的每条船的运力作为基础运力数据，以船公司官网公布的始发上海港的班次离港时间为基准，将运力进行周度汇总。第 10-13 周运力之和为 81.15 万 TEU，第 14-17 周运力之和为 102.14 万 TEU，则 3、4 月计划运力可近似看作 81.15、102.14 万 TEU。一个可参考的分析维度是计算运力供给与出口箱量的比值，比值越高，意味着供需格局越宽松。该逻辑下，2024 年 3 月份运力供给比出口箱量约为 0.5715，4 月份攀升至 0.6695，因此 4 月欧线供需面或较 3 月更加宽松。第二，班轮公司仍在挺价，难有大跌行情。目前第 13 周（3/25-3/31）主流船司（简单算术）平均价格约为小柜 1820 美元、大柜 3170 美元；第 14 周（4/1-4/7）（简单算术）平均价格约为小柜 2020 美元、大柜 3520 美元，现货价格有小涨趋势。第三，04 合约交割结算价或位于 2000-2200 点之间，目前估值偏中性。整体来看，04 合约估值中性，单边逢高空、逢低多暂无确定性机会。（详见我们 3 月 7 日专题报告《集运指数（欧线）：04 合约交割结算价预估》）



2024 年 3 月 22 日

玻璃：短线震荡 中期仍偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	FG405	1555	0.06%	789,987	-9930
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	118		234	
	05-09合约价差	31		32	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1673		1793	
	湖北市场价	1710		1770	
	浙江市场价	1860		1860	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

今日国内浮法玻璃市场价格延续偏弱走势，部分地区价格下调。华北价格基本走稳，交投仍显一般，沙河浮法厂出货受限；华东市场近日部分企业报价下调4-5元/重量箱，成交重心继续承压，多数厂成交灵活度增加；华中市场价格基本维稳，部分原片厂成交延续灵活，中下游按需采购为主。

【市场状况分析】

第一，期货贴水，现货市场成交略有好转，加上月差接近平水，都是对市场阶段性支撑。但是目前市场需求略显疲软，导致缺乏上行动力，因此短期不追空，但后期反弹空间也有限，上半年趋势偏弱；

第二，多头主要交易的核心因素在2024年保交楼的延续，尤其是旧城改造等方面对玻璃市场可能有利多支撑，不过区域价差方面，由于华东、华南市场持续降价，区域价差大大收缩，不利于区域套利；

第三，空头核心交易在玻璃行业高产量、高利润。目前玻璃在产产能离历史最高峰仅一步之遥，2024年预计玻璃实际产能仍将进一步恢复，近年来地产新开工持续下滑终将会导致地产竣工的下滑，从而导致玻璃需求的下滑；

【趋势强度】0

玻璃趋势强度：-1注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期震荡，趋势仍偏弱。



2024 年 3 月 22 日

对二甲苯：反套操作

PTA：反套操

MEG：反套，单边逢低多

贺晓勤

投资咨询从业资格号：Z0017709

hexiaoqin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】

对二甲苯、PTA、MEG 基本面数据

期货	项目	昨日收盘	前日收盘	昨成交(万手)	昨持仓(万手)
	PX405 合约	8330	8462	7.4	7.4
	TA405 合约	5824	5922	101.3	94.4
	EG2405 合约	4493	4522	30.9	36.1
月差		2024/3/19	2024/3/20	2024/3/21	变动值
	PX (5月-9月)	-160	-180	-220	-40
	TA5月-9月	-46	-54	-64	-10
	MEG5月-9月	-78	-88	-81	7
品种价差					
	3*TA405-2*PX405	756	842	812	-30
	3*TA409-2*PX409	574	644	564	-80
	TA-EG (5月)	1426	1400	1331	-69
	TA-EG (9月)	1394	1366	1314	-52
	TA-PF (5月)	-1444	-1460	-1458	2
	TA-LU (1月)	1617	1573	1550	-23
	TA-LU (5月)	1434	1391	1351	-40

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

【市场概览】

PX: 尾盘石脑油价格僵持，4月MOPJ目前估价在707美元/吨CFR。3月21日PX价格继续下跌，尾盘实货5月在1020/1022商谈，6月在1027/1028商谈。均无成交。3月21日PX估价在1023美元/吨，较3月20日下跌7美元。

PTA: 中国大陆装置变动：本周PTA装置负荷下调，英力士110万吨恢复，福海创450万吨PTA装置停车检修，至周四PTA装置负荷降至78.1%。另根据PTA装置日产/(国内PTA产能/365)计算，目前PTA开工率在84.3%。备注：2023年底，考虑浙江利万70万吨、逸盛宁波65万吨、金山石化40万

吨、乌鲁木齐石化 7.5 万吨装置停车时间超过两年，暂时从产能基数中剔除；另外，由于嘉通能源 2 套 PTA 装置实际产能在 300*2 万吨，因此 2024 年将其单套产能从 250 万吨调整至 300 万吨，合计产能基数上修 100 万吨。2024 年 1 月 1 日起，中国大陆地区 PTA 产能基数调整至 8061.5 万吨。

华南一 450 万吨 PTA 装置 3 月 21 日起计划内停车检修，预计 4 月中重启。

PTA 现货价格下跌至 5800 元/吨，主流基差在 05-44，月均价格 5837.67 元/吨，月结价格 5852.63 元/吨。

MEG: 截至 3 月 21 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 63.98%（环比上期下降 3.43%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 56.09%（环比上期下降 0.3%）。

3 月 20 日张家港某主流库区 MEG 发货 3500 吨左右；太仓两主流库区 MEG 发货 2250 吨左右。

MEG 本周和 3 下现货偏高价成交在 4495 元/吨附近，偏低价成交在 4449 元/吨附近，综合考虑现货日均价 4472 元/吨；4 月下期货主流围绕 05 合约贴水 1-3 元/吨商谈成交，综合考虑 4 月下期货日均价 4500 元/吨；另评估宁波市场现货均价 4484 元/吨，华南市场非煤制现货均价 4510 元/吨（不含合成气制）。（2024.2.26-2024.3.21MEG 月结参考价：4563.37 元/吨；2024.3.1-2024.3.21MEG 月均价：4544.13 元/吨）

聚酯: 本周涤纶工业丝大厂开工负荷多维持，局部略有调整。截至本周四，国内涤纶工业丝总体理论开工负荷在 66%左右。（2024 年 1 月起，涤纶工业丝产能基数调至 329 万吨）

本周聚酯检修装置继续恢复，截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 90.7%附近。

江浙涤丝 3 月 21 日产销局部放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6 成左右。江浙几家工厂产销分别在 55%、40%、150%、70%、35%、35%、20%、50%、50%、85%、100%、30%、100%、30%、50%、65%、300%、400%、675%、50%、50%、10%。

直纺涤短 3 月 21 日产销清淡，平均 31%，部分工厂产销：50%、20%、30%、10%、70%、30%、50%、30%。

【趋势强度】

对二甲苯趋势强度：1 PTA 趋势强度：1 MEG 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

对二甲苯：反套持有，单边价格下方空间有限。调油旺季，汽油裂解价差走强，对芳烃估值形成支撑，PXN 仍有一定支撑。基本面方面，PX 供需双减，仍处于小幅累库当中。4 月初恒力石化对 3 套重整装置轮流检修，期间一套歧化装置预计降负荷，PX 国产供应将小幅减少。需求端，PTA 装置开工率降至 80%。未来关注恒力惠州/逸盛 PTA 装置检修落地情况。趋势上建议 8300-8700 区间操作。

PTA：反套操作，多 PTA 空 PX。当前驱动主要在成本端，主力合约或维持 5800-6100 震荡区间。从供需格局上来看，PTA 将延续累库格局，需求方面聚酯开工 90.7%；而供应方面，PTA 装置开工率回落至

78% (-2%) ,4 月份恒力石化/逸盛新材料等装置有检修计划, 供需格局或有改善。现货市场基差持续走弱至-43 元/吨, 供应商与贸易商出货, 但买盘较少, 聚酯工厂主动去库存, PTA 仍是反套格局。终端聚酯工厂为缓解库存压力, 近期有计划促销, 昨日宁波工厂提前促销, 产销数据回暖。关注下游采购积极性对原料价格的支撑。

乙二醇: 反套操作。下方 4400-4500 强支撑。周一港口库存累积 6 万吨至 86.5 万吨, 近月价格大幅下跌。本周 MEG 到港数据预计降至 9 万吨, 累库压力不大。终端出口及内需订单尚可但是利润不佳, 而原油及煤炭价格趋势不明显的情况下, 乙二醇远月估值较为坚挺, 而近月由于下游聚酯工厂采购积极性较差而走弱, 呈现出 Contango 格局。乙二醇开工率近期下滑, 其中多套装置停车检修, 乙二醇国产供应偏低, 乙二醇处于去库格局, 但是仍然呈现出反套走势, 需要看到聚酯工厂新一轮采购启动与利润大幅扩张才能逆转反套趋势。4400 元/吨以下工厂采购和点价意愿提升, 建议逢低多操作为主。



2024 年 03 月 22 日

橡胶：震荡偏弱

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 2：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	橡胶主力 (05合约)	日盘收盘价（元/吨）	14,940	15,390	-450
		夜盘收盘价（元/吨）	14,931	15,125	-194
		成交量（手）	589,274	620,900	-31,626
		持仓量（手）	165,793	164,203	1,590
		仓单数量（吨）	211,150	209,680	1,470
		前20名会员净空持仓(手)	30,583	27,409	3,174
价差数据	基差	现货-期货主力	-690	-690	0
		混合-期货主力	-1,190	-1,350	160
	月差	RU05-RU09	-115	-95	-20
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	2,780	2,800	-20
		STR20（美元/吨）	1,800	1,800	0
		SMR20(美元/吨)	1,750	1,750	0
		SIR20（美元/吨）	1,740	1,740	0
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	13,650	13,700	-50
		齐鲁顺丁（元/吨）	14,100	14,050	50
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1715-1720	1730	5
		泰混(美元/吨)	1715-1720	1725	5
		马标(美元/吨)	---	---	-
		马混(美元/吨)		---	-
		非洲10#(美元/吨)	1650-1655	---	-

资料来源：QinRex, 国泰君安期货研究

【趋势强度】

橡胶趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

下游轮胎据了解，目前多数全钢胎企业开工运行平稳，成品库存充足，成本压力下，全钢胎涨价声音请务必阅读正文之后的免责条款部分

频出，幅度在 2-4%，多数在次月初上调，然涨价消息整体对出货量带动有限。市场方面，市场炒涨声音下，适度带动一波出货量，但由于多数渠道商在涨价前已提前备货，市场涨价后货源稀少，渠道库存高位，实际替换市场消化零星。

情绪推涨后多头获利平仓，股价冲高回落，短期来看场内追涨情绪降温，前期涨幅已将部分利好因素兑现，继续冲高或有压力，然泰国原料价格只涨不跌，股价下方支撑依旧较强，短期股价或呈现回落整理走势。



2024 年 03 月 22 日

合成橡胶：高位震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173 yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

合成橡胶基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	顺丁橡胶主力 (05合约)	日盘收盘价（元/吨）	13,595	13,935	-340
		成交量（手）	39,837	33,055	6782
		持仓量（手）	22,213	22,966	-753
		成交额（万元）	273,314	230,813	42501
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	405	165	240
	月差	BR01-BR02	-12,595	-12,595	0
现货市场	顺丁价格	华北顺丁（民营）	13,850	13,900	-50
		华东顺丁（民营）	13,900	13,950	-50
		华南顺丁（民营）	13,900	13,950	-50
		山东顺丁市场价（交割品）	14,000	14,100	-100
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	13,600	13,650	-50
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,700	12,800	-100
	丁二烯价格	江苏主流价	11,450	11,600	-150
		山东主流价	11,550	11,650	-100
基本面	重要指标	项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
		顺丁开工率（%）	62.2734	62.2734	0.00
		顺丁成本（元/吨）	14448	14448	0
		顺丁利润（元/吨）	-448	-448	0

资料来源：同花顺 iFind，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

合成橡胶趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

现货端，由于昨日 13900 元/吨以上的市场价格成交较为乏力，预计工厂价格短期略有回调。盘面，当前基本面 BR2405 合约估值区间为 13600 元/吨-13900 元/吨。前期贸易商持货成本低于 13500 元/吨，因此对 BR2404 合约的交割意愿较强，预计短期来看 BR2404 合约压力较大，对顺丁盘面产生一定的压制。

伴随顺丁橡胶价格下移，上方估值边际下移，盘面 13900-14000 元/吨或为基本面上方估值极限。其一，当前整体现货市场成交仍偏清淡，下游对当前现货价格观望意愿较强，现货通过自身基本面格局难有进一步上行驱动，主要根据原料价格波动。其二，当主力 BR2405 合约升水山东地区市场价 200 元/吨左右，盘面产生持现货抛盘面的无风险套利空间，套保头寸将逐渐使盘面上方空间压力增大。前期贸易商持货成本低于 13500 元/吨，因此对 BR2404 合约的交割意愿较强，预计短期来看 BR2404 合约压力较大，对顺丁盘面产生一定的压制。下方估值而言，丁二烯预计从成本端对顺丁价格形成支撑，随着时间的推移，本周顺丁橡胶的实际成本会逐渐从 13400 元/吨附近抬升至 13800 元/吨附近。

基本面，顺丁成本端，本周伴随国际丁二烯价格趋稳，国内丁二烯维持高位，价格坚挺。由于三月上旬的上涨，丁二烯目前内外价差收敛，出口驱动下降。国内丁二烯自身基本面压力较大的背景之下，预计丁二烯价格 11600 元/吨附近高位震荡，等待国际价格的进一步驱动。目前根据国际情况来看，预计 4 月伴随亚洲炼厂开工率提升，丁二烯国际供应量将有所提升，价格存高位震荡可能。国内而言，丁二烯供应端，3 月丁二烯行业开工率伴随部分装置检修，日度产量小幅下滑，整体供应小幅下降。需求端，顺丁及丁苯由于丁二烯高价，生产接近亏损，开工率有所下降。ABS 以及 SBS 整体开工率处于低位，四大下游对丁二烯需求偏低。整体来看，外盘价格支撑，丁二烯预计呈现高位偏强运行的格局。中期，丁二烯预计高位震荡。

顺丁橡胶方面，由于丁二烯高价，民营企业生产亏损，行业开工率有所下降。需求端，目前半钢胎开工率较为稳定，在需求的支撑下，轮胎厂排产持续维持高位，对顺丁橡胶维持刚需采购。全钢胎基本面偏中性，一季度有所好转。顺丁库存方面，目前顺丁橡胶生产企业库存偏高，由于开工率的持续下滑以及需求稳定，顺丁橡胶库存呈现高位去库的状态。预计顺丁在成交较中性背景之下基本面压力仍偏大，但由于原料端坚挺，对顺丁价格形成明显的下方支撑，预计顺丁橡胶呈现高位震荡的格局。



2024 年 3 月 22 日

沥青：窄幅震荡，关注需求释放

王涵西

投资咨询从业资格号：Z0019174

wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 3：沥青基本面数据

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2406	元/吨	3,703	0.05%	3,695	-0.22%
	BU2409	元/吨	3,708	0.05%	3,695	-0.35%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2406	手	101,967	3,608	206,363	(3,394)
	BU2409	手	6,611	(134)	29,617	(28)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	78620	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-06）	元/吨	-118	-136	18	
现货市场	06-09跨期	元/吨	-5	-5	0	
			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价	仓库现货折合盘面价
	山东批发价	元/吨	3,585	20	3,806	3,962
	长三角批发价	元/吨	3,820	0	3,945	4,021
			最新（3月22日更新）	前次（3月18日更新）	变动	
	炼厂开工率		35.75%	35.05%	0.70%	
	炼厂库存率		38.76%	38.88%	-0.12%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

沥青趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【策略推荐】

成本方面，短期原油或维持震荡走势，而从沥青自身供需情况来看，当前需求依然清淡，厂库社库或维持累库态势，关注后续平衡情况。

策略方面，单边上，BU预计将维持区间震荡；月间套利和盘面利润上，建议暂时观望，弱势需求压制近端价格，但启动节点具有不确定性，油价偏强则压缩短期利润空间。

【观点及建议】

昨日，BU继日内小幅走强后，夜盘略微回落。成本方面，昨夜原油小幅回落，延续高位震荡走势。考虑到OPEC+减产执行情况不稳定以及地缘问题外溢影响仍在发酵，短期油价或维持震荡态势。现货市场方面，昨日山东地区主流价格上调20元/吨，华东地区主流价格持稳。需求方面，综合考虑地方债务、项目收益等因素，全年沥青需求节奏或仍滞后，传闻山东多个项目将于3月中下旬陆续开工，近期资源预计仍将以流入社会库为主。从供应来看，周四炼厂开工小幅上升，但依然维持低位；厂库小幅上涨，

社库水平维持缓慢累库态势。由于原油价格及稀释沥青成本高企，当前沥青利润低下，焦化路线优势突出，炼厂生产意愿依然不高。根据云沥青统计，4月国内沥青排产同环比均有下滑，同比降幅预计高达87万吨。供需两弱加之存在一定社会库存压力，近期现货或仍持稳，上方空间有所不足，持续关注需求进展。



2024 年 3 月 22 日

LLDPE：区间震荡

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

LLDPE 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2405	8341	-0.08%	283,003	-9665
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	05约基差	-121		-135	
	05-09合约价差	-20		-30	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8220 - 8300		8220 - 8300	
	华东	8170 - 8500		8170 - 8500	
	华南	8250 - 8500		8250 - 8500	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货

【现货消息】

受到大宗商品期货市场氛围好转的影响，线性期货受其带动于周内连续上涨，一定程度上提振现货市场交投气氛。然下游工厂新增订单跟进有限，需求并未出现好转，供应面压力仍存，高价货源成交阻力较大，市场交投集中在套利商采购居多，难以对市场形成有效支撑。

【市场状况分析】

首先、PE 下游订单同比偏弱，同时从库存方面来看，PE 生产企业库存 56.76 万吨，较上期涨 0.27 万吨，环比涨 0.48%。偏高库存情况下，现货价格反弹力度小，弱基差会使得贸易周转下降，后期市场仍会面临需求端带来的负反馈。

第二、从需求端来看，地膜需求旺季，企业开工提升，农膜行业开工环比前期+5.09%，农膜订单同比+1.8%，企业原料库存采购也有所增加。包装膜开工回升，但订单处于往年同期低位，同比-17.5%，因此高价备货意愿较低，整体原材料库存水平偏低。

第三、2024 年市场预期美联储降息，但这一因素可能要到下半年，所以弱现实的情况在上半年仍会体现，虽然低价市场存在支撑，但高价下游显然备货意愿低，难有持续性，因此期货呈现宽幅震荡市。

【趋势强度】

LLDPE 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

反弹难持续。05 合约上方压力 8350，下方支撑 7950。



2024 年 3 月 22 日

PP:短线偏弱 中期压力仍大

张驰

投资咨询从业资格号: Z0011243

Zhangchi012462@gtjas.com

【基本面跟踪】

PP 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2405	7593	-0.43%	340,519	-13754
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-93		-155	
	05-09合约价差	-19		-19	
重要现货价格		昨日价格(元/吨)		前日价格(元/吨)	
	华北	7440 - 7530		7450 - 7550	
	华东	7500 - 7580		7480 - 7650	
	华南	7400 - 7620		7410 - 7650	

资料来源:卓创资讯,国泰君安期货

【现货消息】

国内 PP 市场弱势运行。PP 期货涨后回落,加重现货市场业者观望情绪。PP 成本端支撑相对稳定,贸易商出货为主,报盘小幅让利,下游工厂开工水平仍处相对低位,入市积极性不高,市场整体成交一般。

【市场状况分析】

首先、近期期货反弹带动现货价格反弹,但是成交偏弱,原油目前处于估值略高,但未达到中期调整窗口期。对于聚烯烃,市场再次陷入基差陷阱格局。下游采购不愿意追高,终端需求偏弱且利润偏低、弱基差限制贸易周转。短期偏弱;

第二、2024 年上半年市场或许是震荡格局。一方面 2024 年新增产能仍不低。另一方面 2024 年市场预期美联储降息对国内市场利好等因素,但这一因素可能要到下半年,高供应,低利润结构下,市场跟随原油波动,二季度仍有压力。

【趋势强度】

PP 趋势强度: 0

注:趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下:弱、偏弱、中性、偏强、强,-2表示最看空,2表示最看多。

【观点及建议】

短期偏弱、中期震荡市。



2024 年 3 月 22 日

烧碱：交割博弈，趋势偏弱

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

从业资格号：F03087772

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

烧碱基本面数据

05合约期货价格	山东现货32碱价格 (交割库企业)	山东现货32碱价格（折百）	基差
2698	820	2563	-136

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

国内液碱市场成交氛围尚可，多数地区 32%液碱价格稳定，乌海 32%液碱价格下降，江苏 48%液碱价格上涨。内蒙古乌海地区液碱价格偏高，下游有所抵触，接货积极性下降，且因前期部分企业液碱外卖量增加，市场供应增量，氯碱企业出货压力加大，价格下滑。江苏地区高度液碱前期签单尚可，近期供应偏紧，价格稳中有涨。

【市场状况分析】

首先、3 月 22 日是 3 月第十六个交易日，预计会有部分仓单出现，期货进入到交割博弈阶段。对多头而言，烧碱仓储费高、运费高，接货需要危化品资质，成本较高，根据我们调研情况看，期货至少需贴水现货 60-90 元/吨，多头才有可能接货。因此未来盘面基差将继续走强。

从供应端看，3 月底供应端检修到阶段性极限，随着装置复产，市场结构将变为高产量、高利润，结构偏弱，同时在 50 碱-32 碱价差也偏弱，32 碱供应压力会有所增加。

需求端，氧化铝行业，山西、河南两地部分氧化铝企业依旧受矿石供应偏紧限制较难实现满产，需求恢复缓慢。粘胶短纤、印染行业开工高位。造纸行业开工变化不大，但终端利润下滑。整体下游需求进一步扩张空间有限。

总体看，烧碱进入交割博弈阶段，同时现货上涨驱动减弱，未来基差仍将继续走强，盘面预计偏弱运行。

【趋势强度】

烧碱趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

空单持有。05 合约上方压力 2700-2750，下方支撑 2600、2530。



2024 年 03 月 22 日

纸浆：震荡运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	纸浆主力 (05合约)	日盘收盘价（元/吨）	6,158	6,194	-36
		夜盘收盘价（元/吨）	6,184	6,200	-16
		成交量（手）	340,110	292,106	48,004
		持仓量（手）	217,249	229,632	-12,383
		仓单数量（吨）	405,493	404,577	916
		前20名会员净持仓(手)	-10,044	-7,367	-2,677
价差数据	基差	银星-期货主力	142	56	86
		金鱼-期货主力（非标）	-608	-644	36
	月差	SP05-SP09	-82	-58	-24
现货市场	品种	品牌	国内价格（元/吨）		国际价格（美元/吨）
	针叶浆	北木	6550		780
		凯利普	6450		750
		狮牌	6450		-
		月亮	6300		740
		银星	6300		745
		俄针	6050		-
	阔叶浆	金鱼	5550		-
		明星	5500		650
		小鸟	5500		660
		布阔	5350		-
	化机浆	昆河	4050		510
	本色浆	金星	5400		690

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

纸浆趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

进口针叶浆现货市场价格随行就市提涨，但目前下游纸厂原纸行业盈利情况改善欠佳，因此对于提涨

后浆价接受度不高，整体浆市成交略显僵持。进口阔叶浆现货市场报盘随针叶浆报盘上扬，业者普遍低价惜售，但高价成交亦受阻。

纸浆供应端支撑市场，国际浆厂因不可抗力停机减产，外盘价格预期继续看涨，国内主力合约积极上涨，现货市场可外售货源紧张，业者报盘延续清淡为主，市场交投情绪欠佳。需求端原纸厂家需求延续刚需为主，部分原纸厂家终端订单跟进有限，对高价原纸浆采购积极性欠佳，有限支撑纸浆市场走势，预计日内震荡运行。



2024 年 3 月 22 日

甲醇：继续震荡

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

甲醇基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
MA2404	2,596	2,602	-6	MA04-05	42	22	20
MA2405	2,554	2,580	-26	MA05-09	61	63	-2
MA2409	2493	2517	-24	MA华东港口基差	146	120	26
甲醇持仓量	1179919	1262957	-83038	内蒙古5500大卡化工煤	680	680	0
甲醇成交量	984476	1089733	-105257	陕西5800大卡化工煤	780	780	0
内蒙古甲醇价格	2020	2020	0	山东甲醇价格	2430	2430	0
陕北甲醇价格	2080	2080	0	华东甲醇价格	2700	2700	0

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【现货消息】

截至3月21日，江苏甲醇库存在31万吨，环比上周四（3月14日）下跌1.6万吨，跌幅为4.91%，同比下跌15.07%。虽然本周江苏多数公共仓储提货量下降，但实际卸货入库货物同样有限，因此本周江苏延续去库。本周太仓区域（平均一个库区）平均一天提货量在1378.57-1650吨（上周太仓区域平均一天提货量在1496.43-1903.57吨），太仓本周整体提货量环比上周延续下降，船运提货极少。目前江苏可流通货源在10.9万吨附近。目前浙江甲醇库存在17万吨，环比上周四（3月14日）下降1.1万吨，跌幅为6.08%，同比下降25.44%，目前浙江可流通货源在0.5万吨附近。浙江少数码头实际卸货进度缓慢。

华南方面，目前广东地区甲醇库存在10.1万吨，环比上周减少1.6万吨，降幅13.68%。较去年同期增加9.54%。其中东莞地区5.4万吨附近，广州地区库存在4.5万吨，珠海地区0.2万吨。本周东莞、广州地区日均提货量在4000吨/天附近，整体广东可流通甲醇货源7.8万吨附近。目前福建地区甲醇库存7.28万吨附近，环比下降0.82万吨，降幅10.21%，同比增加131.85%，泉州地区在7万吨附近，厦门在0.28万吨附近，目前福建可流通货源在4.3万吨。本周广西地区整体库存较上周持平，较去年同期下降。

【市场状况分析】

短期市场在伊朗装船增量，大户出货基差快速走弱的背景下，甲醇绝对价格回调。中期来看，供需维持平衡，绝对价格维持高位震荡。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：1

请务必阅读正文之后的免责条款部分

56

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

继续震荡



2024 年 03 月 22 日

尿素：多空博弈，短期震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173

yanghonghan025588@gtjas.com

【基本面跟踪】

尿素基本面数据

项目		项目名称	昨日数据	前日数据	变动幅度
期货市场	尿素主力 (05合约)	收盘价（元/吨）	2,011	1,997	14
		结算价（元/吨）	2,008	2,003	5
		成交量（手）	153,275	220,406	-67131
		持仓量（手）	187,945	194,173	-6228
		仓单数量（吨）	2,144	2,144	0
		成交额（万元）	615,442	883,141	-267699
	基差	山东地区基差	199	223	-24
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	19	33	-14
		东光-盘面（最便宜可交割品）	109	153	-44
	月差	UR05-UR09	60	54	6
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,205	2,235	-30
		兖矿新疆	2,050	2,050	0
		山东瑞星	2,190	2,190	0
		山西丰喜	2,030	2,030	0
		河北东光	2,120	2,150	-30
		江苏灵谷	2,270	2,270	0
	贸易商价格	山东地区	2,210	2,220	-10
		山西地区	2,030	2,040	-10
	供应端重要指标	开工率（%）	86.52	86.52	0.00
		日产量（吨）	187,360	187,360	0

资料来源：同花顺 iFinD，钢联，国泰君安期货研究

【趋势强度】

尿素趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2

表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

现货端，周一至周四整体的现货成交偏清淡。在东北需求启动缓慢的背景下内蒙地区现货降价速度较快，预计低价的西北货源或对交割区域产生一定的冲击，从而导致交割区域供应压力增加，现货偏弱运行。基本面环节，尿素农业需求逐渐启动，东北及华北地区基层正在启动。但由于整体基层现金流周转仍偏慢，因此基层处于平稳启动的节奏，需求暂无集中爆发式释放。整体来看，贸易环节，期现贸易商由于价格优势，贸易流速可观，传统贸易商走货仍偏慢。

期货端，05 合约以交易现实端矛盾为主。短期来看，由于基差走扩，临近 4 月及主力合约换月，有交易补贴水逻辑的可能性。但由于现货基本面压力偏大，价格处于快速下行之中，基差的收敛正通过现货向期货聚拢的方式进行，因此补贴水的交易逻辑驱动偏中性，预计呈现短期多空博弈的震荡格局，需要关注交割区域在降价之后的日内成交能否明显好转。



2024 年 3 月 22 日

苯乙烯：短期震荡

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

苯乙烯基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
EB2404	9248	9286	-38	EB基差	172	154	18
EB2405	9217	9251	-34	EB2404-EB2405	31	35	-4
EB2406	9159	9181	-22	EB2405-EB2406	58	70	-12
苯乙烯华东现货	9420	9440	-20	苯乙烯仓单数	4,435	2672	1763
苯乙烯成交量	581464	461439	120025	苯乙烯持仓量	505017	538398	-33381
纽约93号汽油	265.33	271.57	-6.24	纽约87号汽油	227.58	234.57	-6.99

资料来源：同花顺，卓创，国泰君安期货

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

苯乙烯短期调整尾声，短期考虑多苯乙烯空纯苯，中期驱动向上。

1、成交放量：苯乙烯下跌回调之后，成交放量。3S 工厂采购积极，ABS 工厂招标，EPS 工厂采购意愿强，4 月下游提负荷，整体采购积极性较高。

2、调油：最近调油开始慢慢启动，未来 2 周的交易比较关键。目前整体表现一般。美国化工需求稳健，增量调油需求每个月可能没法达到去年的 3w。但是整体汽油价格坚挺支撑估值。国内主营炼厂开始用甲苯调油，但是目前仍然不温不火阶段。MTBE 继续火爆。



2024 年 3 月 22 日

纯碱：短期弱势震荡

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012412@gtjas.com

【基本面跟踪】

纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓量
	SA2405	1859	0.70%	482,697	450,628
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	91		142	
	05-09合约价差	-12		-15	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	1950		1950	
	华东	2000		2000	
	华中	2000		2000	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

【现货消息】

国内纯碱市场稳中震荡，市场走势偏稳。碱厂装置小幅调整，河南骏化恢复，南方碱业计划减量，供应端高位调整。下游需求表现平稳，维持刚需补库。预计短期纯碱市场稳中震荡。

【市场状况分析】

第一、估值方面基差大幅收敛，在高产量、高库存背景下对多头不利。现货成交开始走弱，此前交易的下游采购也因贸易端出货较差而受压。当然也要注意厂家目前仍倾向挺价，月差趋向平水，市场短期偏弱，但暂时可能需要以震荡思路对待；

第二、纯碱后期两大核心问题：玻璃厂超额补库条件、纯碱供应收缩条件。纯碱在上半年高产量、高利润、高库存压力背景下趋势偏弱，但是改变这一格局在供需双向未来都存在可能，未来需要密切注意合约结构，如果转向升水结构可能是市场条件转变的关口；

【趋势强度】

纯碱趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期弱势震荡。



2024 年 3 月 22 日

LPG：震荡走弱

李雪晨

投资咨询从业资格号：Z0018995

lixuechen022665@gtjas.com

【基本面跟踪】

LPG 基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2404	4,774	0.02%	4,727	-0.98%
	PG2405	4,742	0.11%	4,698	-0.93%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2404	54,116	-16685	18,885	-5855
	PG2405	75,632	25002	50,299	3182
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对04合约价差	76		77	
	广州进口气对04合约价差	226		227	
产业链重要价格数据		本周		上周	
	PDH开工率	66.2%		67.9%	
	MTBE开工率	67.0%		67.5%	
	烷基化开工率	42.1%		42.1%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货研究

【趋势强度】

LPG 趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【行业新闻】

- 3月21日，珠三角地区国产气成交价为4900-5200元/吨，珠三角地区进口气成交价为5030-5100元/吨。
- 隆众资讯报道：2024年3月20日，4月份沙特CP预期，丙烷619美元/吨，较上一交易日跌3美元/吨；丁烷623美元/吨，较上一交易日跌4美元/吨。5月份沙特CP预期，丙烷586美元/吨，较上一交易日持稳；丁烷593美元/吨，较上一交易日涨2美元/吨。

【观点及建议】

昨日，PG2404主力合约收跌0.23%。供应端来看，国际供应相对充足，3月中东、美国发运均有所增加。需求端来看，近期需求主要增量来自于丙烷对石脑油的替代，丙烷对石脑油价差不断走弱，但目前可切换量基本已达到最高，后期这部分难有增量，且因石脑油下游产成品利润更为优渥，这部分需求量可能出现下滑。PDH方面，上周周两会结束，东莞巨正源开工，宁波金发提负，周尾鑫泰石化以及利华益维远均重启，但因金能停工检修，因此开工率小幅下滑。本周，浙江台塑、东华宁波二期计划停工检修，但也

请务必阅读正文之后的免责条款部分

有部分企业因利润修复有开工重启计划，预计开工率可能小幅抬升，需求端可能有所提振，但燃烧需求旺季接近尾声，燃烧需求可能下滑，因此整体需求端增量有限。综上所述，盘面上方空间有限，盘面可能震荡走弱。



2024 年 3 月 22 日

短纤：趋势偏弱

黄天圆

投资咨询从业资格号：Z0018016

Huangtianyuan022594@gtjas.com

【基本面跟踪】

短纤基本面数据

	昨日	前日	变化		昨日	前日	变化
短纤2404	7240	7344	-104	PF04-05	-42	-38	-4
短纤2405	7282	7382	-100	PF05-09	-172	-172	0
短纤2409	7454	7554	-100	PF基差	150	16	134
短纤持仓量	168198	160074	8124	短纤华东现货价格	7,390	7,360	30
短纤成交量	124086	75299	48787	短纤产销率	44%	41%	3%

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货

【趋势强度】

短纤趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

中期来看，涤纶短纤仍然维持偏弱格局。但是短期在成本端PX、PTA强势的格局之下，绝对价格短期偏强。绝对价格快速上行到4月之后，基本面压力仍然在。供应端持续不减产，加工费继续被挤压。建议继续关注多PTA空PF头寸。



2024 年 3 月 22 日

PVC：小幅回调，基本面暂无明显矛盾

梁可方 投资咨询从业资格号：Z0019111 liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

PVC 基本面数据

2024/3/21			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	5984	-0.71%
	v2409	6126	-0.75%
	v2501	6217	-0.81%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	5770	0.00%
	华东乙烯法市场价	5950	0.00%
	华南电石法市场价	5830	0.52%
	华北电石法市场价	5500	0.00%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-214	43
	05-09价差	-142	3

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

1. 同花顺：美联储古尔斯比表示，劳动力市场维持强势，将减轻美联储在就业目标方面的担忧；1 月份就业数据中总工时的疲软表明报告并不像总体数据所示的那么强劲；如果经济体系出现积极的供应冲击，就不会再需要等待降息。
2. 同花顺：根据央行公告，自 2 月 5 日起，金融机构存款准备金率下调 0.5 个百分点。此次降准将向市场提供长期流动性约 1 万亿元，降准的实施力度、落地时点都超出市场预期。

【市场数据】

1. 原料市场：西北地区电石价格总体平稳。乌海地区 2700~2800 元/吨。
2. 国内市场：21 日国内现货价总体平稳。华东地区五型电石法市场价报价在 5770 元/吨左右，华南地区报价在 5830 元/吨左右，华北地区报价在 5500 元/吨。
3. 国外市场：CFR 中国 745 美元/吨，CFR 印度 775 美元/吨。CFR 东南亚 760 美元/吨。FOB 西欧 795

美元/吨。FAS 休斯敦 730 美元/吨。

4. 期货市场：21 日主力合约小幅下跌。05 合约开盘 6020，最高 6048，最低 5981，收盘 5984。基差在 -214；5-9 月差在 -142。

【趋势强度】

PVC 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

21 日日盘小幅下跌。近期 PVC 上游、中游库存去化放缓转而形成累库，供应过剩趋势初现，价格短期或受此影响将表现环比转入弱势。3 月来看，供应端暂无新增检修，需求端上行速度弱于市场预期，因此供需缺口大小难有大幅变化，价格总体或呈现窄幅震荡趋势。



2024 年 3 月 22 日

燃料油：仍处弱势，短期或转入调整

低硫燃料油：延续下跌走势，高低硫价差或继续收窄

梁可方

投资咨询从业资格号：Z0019111

liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

燃料油基本面数据

期货	项目	单位	昨日收盘价		日涨跌		昨夜收盘价		夜盘涨跌	
	FU2405	元/吨	3,390		-0.65%		3,338		-1.53%	
	FU2406	元/吨	3,382		-0.47%		3,338		-1.30%	
	LU2405	元/吨	4,473		-1.28%		4,437		-0.80%	
	LU2406	元/吨	4,481		-1.26%		4,443		-0.85%	
			昨日成交		成交变动		昨日持仓		持仓变动	
	FU2405	手	478,334		(3,898)		236,454		(26,683)	
	FU2406	手	31,387		2,864		15,905		(1,628)	
	LU2405	手	15,361		1,724		33,512		(1,313)	
	LU2406	手	90,882		28,078		126,781		(6,447)	
			昨日仓单(FU)		仓单变化(FU)		昨日仓单(LU)		仓单变化(LU)	
燃料油全市场			44300		0		15300		0	
现货价格			高硫(3.5%S)				低硫(0.5%S)			
			2024/3/21	2024/3/20	日涨跌		2024/3/21	2024/3/20	日涨跌	
	新加坡 MOPS	美元/吨	475.63	475.6	0.00%		622.5	628.6	-0.97%	
	新加坡 Bunker	美元/吨	0.0	492.0	-100.00%		0.0	641.0	-100.00%	
	富查伊拉 Bunker	美元/吨	0.0	467.5	-100.00%		0.0	642.5	-100.00%	
	舟山 Bunker	美元/吨	477.5	477.5	0.00%		622.5	627.5	-0.80%	
	上海 Bunker	美元/吨	500.0	500.0	0.00%		630.0	630.0	0.00%	
	东京 Bunker	美元/吨	570.5	570.5	0.00%		684.5	684.5	0.00%	
	韩国 Bunker	美元/吨	506.5	506.5	0.00%		658.5	658.5	0.00%	
			昨日价差				昨夜价差			
价差	FU05-06	元/吨	8				0		-8	
	LU05-06	元/吨	-8				-6		2	
	LU05-FU05	元/吨	1,083				1,099		16	
			昨日价差				前日价差			
	FU2405-新加坡 MOPS (3.5%S)	元/吨	-34.3				-34.3		0.1	
	LU2405-新加坡 MOPS (0.5%S)	元/吨	-8.6				-52.5		43.9	
	新加坡 MOPS (0.5%S-3.5%S)	美元/吨	146.9				153.0		-6.1	

资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

【趋势强度】

燃料油趋势强度：-1；低硫燃料油趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

21 日日盘 LU、FU 弱势调整，夜盘继续下跌。近期国际原油价格波动放大，短期将对燃料油价格产生较大影响，使得燃料油价格总体波动跟随原油。燃料油市场内部来看，前期低硫走势较强，但大部分涨幅应当归因于原油。3 月开始中东炼厂仍然在增加低硫输出，因此低硫走势相对弱于高硫。目前高低硫价差跌破 150 美元/吨，预计后续仍有收缩可能。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2024 年 3 月 22 日

棕榈油：关注马来产量和出口

豆油：关注美豆上涨持续性

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

✉ Fubo025132@gtjas.com

李隽钰（联系人）

期货从业资格号：F03119603

lijunyu028807@gtjas.com

【基本面跟踪】

油脂基本面数据

期货		单位	收盘价(日盘)	涨跌幅	收盘价(夜盘)	涨跌幅
	棕榈油主力	元/吨	8,284	-0.93%	8,338	0.65%
	豆油主力	元/吨	7,928	0.48%	7,918	-0.13%
	菜油主力	元/吨	8,410	0.42%	8,410	0.00%
	马棕主力	林吉特/吨	4,305	-0.53%	4,300	-0.12%
	CBOT豆油主力	美分/磅	48.82	-0.67%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	1,015,023	81,162	477,231	-44,898
	豆油主力	手	565,991	132,063	604,370	1,956
	菜油主力	手	448,823	16,619	234,394	-8,500
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	8,510		150	
	一级豆油:广东	元/吨	8,440		140	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,390		110	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	980		10	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	226			
	豆油(广东)	元/吨	512			
	菜油(广西)	元/吨	-20			
价差		单位	前一交易日		前两交易日	
	菜棕油期货主力价差	元/吨	126		13	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	-356		-472	
	棕榈油59价差	元/吨	606		636	
	豆油59价差	元/吨	142		128	
	菜油59价差	元/吨	-39		-37	

期货部分：价格指报告日前一交易日收盘价；基差部分：选取华南油脂价格减主力合约期价；现货部分：指报告日前一交易日价格；涨跌幅（除连日盘）以收盘价计算，连日盘以收盘价与其前一日结算价计算。

资料来源：同花顺 iFind, Wind, 国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 3 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产增加

23.38%，出油率减少 0.15%，产量增加 22.4%。

【趋势强度】

棕榈油趋势强度：0 豆油趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

棕榈油：、高频数据显示 3 月前 20 日的出口增幅较前 15 日有所回升，市场等待 MPOA 对 3 月马来棕榈油产量的评估数据，目前为止市场对 5 月份之前的马来棕榈油库存还是偏降库预期，但是 3、4 月马来棕榈油的降库速度很可能放缓，另外对印尼的产量的担忧继续支撑产地棕榈油价格，关注其他油料作物和植物油价格的走势，近期棕榈油的上涨受到其他油脂油料的反弹的助力，一旦其他油脂油料再次回落，棕榈油的上涨动能也将削弱。国内棕榈油预计继续去库，5 月份之前的买船仍然偏少，加上近月船期的倒挂仍然较大，国内棕榈油 05 合约短期内将维持强势。

豆油：巴西大豆贴水暂时稳定，随着收割进度上升 3、4 月份巴西大豆贴水或许还有阶段性压力，不过巴西大豆产量较去年下降约 700-800 万吨，巴西国内库容压力目前看小于去年，所以预计巴西贴水的下行压力小于去年。另外，CBOT 大豆继续反弹，但是美国大豆旧作出口较差，而新作目前是扩种预期，暂时来看 CBOT 大豆仍然缺乏大幅上涨驱动。3 月份国内大豆到港偏少，不过预计 4 月份开始大豆将集中到港，关注国内大豆压榨开机率，豆油消费一般，4、5 月份国内豆油库存预计偏上涨，豆油自身来看仍是偏震荡看待，近期受棕榈油上涨带动。

菜油：国际菜籽报价继续小幅反弹，但是进口菜籽榨利仍然非常好，国内继续采购菜籽。目前看 4-7 月份菜籽进口量将超过去年同期，预计国内菜油库存压力仍然较大。现货端菜油和豆油保持低价差去刺激需求。

近期，外盘大豆、菜籽等油料作物价格企稳反弹，国际市场豆油、菜油等其他油脂价格也出现反弹，同时原油价格也偏强，这帮助本身基本面偏强的棕榈油创出了近一年的新高，然后反过来又带动其他油脂上涨。但是，国内外油脂油料总体供应很充足，棕榈油价格的过快上涨也开始影响产地的棕榈油出口，不建议追涨，关注马来产量和出口情况以及对应的库存预期变化，关注国内国际大豆价格及国内大豆压榨开机，油脂本轮上涨的驱动已经交易比较充分，目前需要关注基本面因素转折的时间点。



2024 年 3 月 22 日

豆粕：调整震荡

豆一：调整震荡

吴光静

投资咨询从业资格号：Z0011992

wuguangjing015010@gtjas.com

【基本面跟踪】

豆粕/豆一基本面数据

期 货		收 盘 价（日 盘）	涨 跌	收 盘 价（夜 盘）	涨 跌
	DCE豆一2405（元/吨）	4735	+15（+0.32%）	4721	-14（-0.30%）
	DCE豆粕2405（元/吨）	3385	+83（+2.51%）	3368	-2（-0.06%）
	CBOT大豆05（美分/蒲）	1211.25	+1.0（+0.08%）	na	
	CBOT豆粕05（美元/短吨）	344.9	+2.4（+0.70%）		
现 货		豆 粕（43%）			
	山东（元/吨）	3590~3610，较昨+90；现货基差M2405+190/220/230，较昨-10或持平或-30；4月M2405+100，较昨持平；4月10日前提货M2405+120，限量；4-5月基差M2405+50，较昨持平或+10；5-9月M2409+30，较昨持平；6-9月基差M2409+40/70，较昨-10或持平；			
	华东（元/吨）	3570（泰州汇福），较昨+70；3月一口价3670（张家港某企业）；4月基差M2405+70/80，较昨持平；4-5月M2405+40/50，较昨持平；5-7月M2405+10；6-9月M2409+50/100，较昨持平；7-9月M2409+30；			
	华南（元/吨）	3600~3700，较昨+80或+120；3月M2405+280；4月M2405+130；3-4月M2405+260；4-5月M2405+80；5-9月M2409+30；6-9月M2409+30；			
主要产业数据		豆 粕			
		前一交易日（周）		前两交易日（周）	
	成交量（万吨/日）	15.65		38.4	
	库存（万吨/周）	52.76		61.46	
	附注：1）期货：连盘价格指报告日前一交易日（t日），美盘价格一般指隔夜价格；涨跌部分选自文华财经，其中：涨跌数量=t日收盘价-(t-1)日收盘价；涨跌幅度=t日收盘价/(t-1)日结算价。2）现货：指报告日前一交易日价格，现货价格选自卓创资讯。3）产业数据：前一交易日（周）是指报告日的前一交易日（周），前两交易日（周）是指报告日的前两个交易日（周），成交量为日度数据，库存为周度数据，数据选自汇易网。				

资料来源：文华财经，卓创，汇易，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

今年1至2月，中国从巴西进口大豆数量同比增长200%以上。据中国海关总署周三公布的数据显

示，2024年1至2月，中国从巴西进口大豆696万吨，比去年同期的224万吨提高了211%，因为巴西大豆丰收，价格比美国大豆更有竞争力。1至2月份，中国从美国进口大豆496万吨，比2023年同期的971万吨降低近50%。

【趋势强度】

豆粕趋势强度：0；豆一趋势强度：0（仅指报告日的日盘主力合约期价波动情况）

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

隔夜美豆小幅收涨，因阿根廷天气担忧引发投机买盘和空头回补，但在反弹刺激农户销售后，市场回吐涨幅。现货方面，据第三方（汇易）资讯，3月21日豆粕现货报价上涨，东莞报价3680元/吨（涨120元/吨），华东部分地区报价3550元/吨（涨90元/吨）；成交下降。国产大豆方面，据第三方（博朗）资讯，豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕和豆一期价调整震荡。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。



2024 年 03 月 22 日

玉米：区间运行

尹恺宜

投资咨询从业资格号：Z0019456

yinkaiyi024332@gtjas.com

【基本面跟踪】

玉米基本面数据

重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	东北收购均价	元/吨	2,235		-1	
	锦州平仓	元/吨	2,390		0	
	华北收购均价	元/吨	2,382		2	
	广东蛇口	元/吨	2,500		0	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,080		0	
期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	C2405	元/吨	2,424	0.0413	2,419	-0.21%
	C2407	元/吨	2,448	-0.0408	2,447	-0.04%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	C2405	手	319,166	-315,699	892,777	-5,471
	C2407	手	39,535	-46,704	261,141	1,976
	玉米全市场	手	388,110	-401,048	1,403,047	-5,123
		单位	昨日仓单	仓单变化		
价差	玉米全市场	手	17888	-573		
		单位	昨日价差			
	主力05基差	元/吨	-34			
	05-07跨期	元/吨	-24			

注释：价格单位为元/吨；成交、持仓、仓单为手；昨日默认为上一交易日，前日默认为上上交易日；基差使用锦州平仓计算。

资料来源：同花顺，钢联，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

北方玉米集港价格 2350-2360 元/吨，较昨日持平，广东蛇口新粮散船 2480-2500 元/吨，较昨日持平，集装箱一级玉米报价 2550-2570 元/吨。东北玉米价格部分小涨，黑龙江潮粮折干 2190-2240 元/吨，吉林深加工玉米主流收购 2240-2300 元/吨，内蒙古玉米主流收购 2250-2450 元/吨，当地饲料企业玉米收购价格 2260-2460 元/吨；华北玉米价格区间震荡，山东 2340-2500 元/吨，河南 2350-2580 元/吨，河北 2350-2400 元/吨。

【趋势强度】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

玉米趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

玉米价格震荡为主，关注消息影响。东北近期经历两场雨雪，留给后续售粮时间缩短，供应压力释放即将进入尾声。粮权向中下游进行转移，主体议价能力增强，边际供应收紧。深加工有一定补库需求，但下游饲料企业需求偏弱。因此需求是压制行情上行空间的主要因素之一。关注淀粉-玉米价差做缩。



2024 年 03 月 22 日

白糖：高位震荡

周小球 投资咨询从业资格号：Z0001891 zhouxiaoliu@gtjas.com

【基本面跟踪】

白糖基本面数据

价格		单位	价格		同比	
	南宁现货	元/吨	6640		30	
	纽约原糖	美分/磅	22.05		0.26	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6526	37	6527	1
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	327297	-82621	393760	-10889
		单位	数量		同比	
	仓单数量	手	17426		542	
价差		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	114		-7	
	白糖2409基差	元/吨	210		-37	
	白糖2501基差	元/吨	455		-12	
	白糖59价差	元/吨	96		-30	
	白糖91价差	元/吨	245		25	
	原糖57价差	美分/磅	0.28		-0.01	

资料来源：同花顺，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

进口成本：盘面配额外进口成本 7220 元/吨。

进口情况：中国 2 月份进口食糖 49 万吨，23/24 榨季累积进口食糖 305 万吨（同比+40 万吨）。

产销情况：截至 2 月底，23/24 榨季全国共生产食糖 795 万吨（+3 万吨），全国累计销售食糖 378 万吨（+41 万吨），累计销糖率 47.5%。

国内供需：CAOC 预计 23/24 榨季国内食糖产量为 995 万吨，消费量为 1570 万吨，进口量为 500 万吨。

国际市场：ISO 预计 23/24 榨季全球食糖供应短缺 69 万吨。截至 3 月 1 日，23/24 榨季巴西中南部甘蔗累积压榨量同比增加 19.1 个百分点，MIX 同比提高 3.1 个百分点，累计产糖 4218 万吨（+861 万

吨)。截至3月15日,23/24榨季印度产糖2791万吨(-56万吨)。截至3月14日,23/24榨季泰国产糖859万吨(-200万吨)。

【趋势强度】

白糖趋势强度:0

注:趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下:弱、偏弱、中性、偏强、强,-2表示最看空,2表示最看多。

【观点及建议】

国际市场,市场在巴西24/25榨季减产与印泰23/24产量减幅低于预期之间徘徊,纽约原糖价格区间整理。国内市场,现阶段处于季节性累库存阶段,自主行情的驱动力不足,趋势上郑糖跟随原糖为主。近期郑糖波动的情绪属性在增强,波动加大,趋势更强。SR2405合约支撑位6200元/吨,压力位6800元/吨。



2024 年 3 月 22 日

棉花：下游需求较弱 棉价偏弱震荡

傅博

投资咨询从业资格号：Z0016727

fubo025132@gtjas.com

【基本面跟踪】

棉花基本面数据

		单位	昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	CF2405	元/吨	16,065	0.85%	15950	-0.72%
	CY2405	元/吨	21,290	0.19%	21160	-0.61%
	ICE美棉5	美分/磅	92.22	0.04%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	337,629	97,137	472,778	-23,333
	CY2405	手	3,846	-311	6,134	69
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,362	-53	511	13
现货	棉纱	张	0	0	4	0
			价格	前日价格	较前日变动	涨跌幅
	新疆	元/吨	16,850	16,850	0	0.00%
	山东	元/吨	17,150	17,150	0	0.00%
	河北	元/吨	16,980	17,110	-130	-0.76%
	3128B指数	元/吨	17,084	17,137	-53	-0.31%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	101.82	102.98	-1.16	-1.13%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,250	23,290	-40	-0.17%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	24,923	24,922	1	0.00%
			价差	较前日价差变动		
	CF59价差	元/吨	110	200		
	3128现货指数-CF405	元/吨	854	-208		

资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

【宏观及行业新闻】

棉花现货概况：据 tteb 资讯显示，国内棉花现货交投明显转淡，棉花现货销售基差整体变动不大；2023/24 新疆机采 3128/28B 杂 3 内较优质皮棉销售基差多在 CF05+650~750 及以上，疆内库。

棉花下游概况：据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场成交偏弱，订单不足，下游刚需采购为主。棉纱价格稳中偏弱，局部有跌。全棉布厂现在订单不满，机台上常规品种比例增加，客户拿货不积极，所以库存累积。年后订单接入小散单为主，订单满足不了机台。原料采购不积极，消化年前采购棉纱。外销订单明显好于内销订单，但是年后外销订单仍然缺少大单，零碎小单为主。

美棉概况：昨日 ICE 棉花日内震荡，电子盘受中国棉花上涨带动，后来还受到良好的美棉出口销售报告带动上涨，但是最终收盘回落到前一日收盘价附近，因美元指数走强。根据美国农业部周度出口销售报告显示，截至 3 月 14 日当周美棉当前年度出口销售净增 9.26 万包，较前一周增加 8%，较四周均值增 20%；出口装船 39.73 万包，较前一周增 35%，较前四周均值增 39%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

76

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

ICE 棉花旧作合约短期内将继续受到 2023/24 年度美棉库存偏紧的预期的支撑，但是 95 美分/磅上方全球纺织企业的采购意愿较低，ICE 棉花回到 90-95 美分/磅区间震荡。国内纺织企业情绪继续转弱，因新增订单情况不理想，且生产利润变差，纱厂的开机率开始下降，纱厂和布厂的产成品库存上升，棉花交投清淡，但是棉花现货基差持稳以及外盘棉花期货价格维持高位继续对棉花期货构成一定支撑。现阶段国内棉花供应充足，国产棉库存充足，已经采购的进口棉数量也比较大，暂时来看进口棉成本上升的影响不明显。国内棉花期货仍然缺乏上涨的驱动，继续关注下游需求情况，棉花期货目前震荡偏弱，操作上建议暂且观望。



2024 年 03 月 22 日

鸡蛋：震荡调整

吴昊 投资咨询从业资格号：Z0018592 wuhao023978@gtjas.com

【基本面跟踪】

鸡蛋基本面数据

	合约	收盘价	日涨跌 (%)	成交变动	持仓变动
期货	鸡蛋2404	3,425	1.36	-382	-259
	鸡蛋2405	3,484	0.55	-9,206	-282
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋4-5价差	-59		-90	
	鸡蛋5-6价差	167		170	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	3.40		3.40	
	河北现货价格	3.22		3.22	
	山西现货价格	3.30		3.30	
	湖北现货价格	3.60		3.60	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,420		2,420	
	豆粕现货价格	3,620		3,560	
	河南生猪价格	15.05		15.10	
备注	鸡蛋期货收盘价单位：元/500千克，涨跌幅按照当日结算价与前一日收盘价计算，期货成交、持仓按照单边计算，现货价格单位：元/斤，现货是当日早上报价，养殖利润单位：元/羽，饲料价格单位：元/吨，生猪价格单位：元/公斤，淘汰鸡价格单位：元/斤。				

资料来源：国泰君安期货

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

现货价格回调，节后处于消费淡季，且存在存栏继续增长预期，但是库存维持低位，原料端出现较强反弹，叠加未来淘汰鸡存在增量预期，盘面情绪存在支撑，短期再度进入博弈阶段，区间思路对待，适当逢低做多远月旺季合约，注意止盈止损。

