

# 所长 早读

国泰君安期货

2024-03-21 期

# 所长 早读

2024-03-21

## 今日发现

### 淡化风险强调乐观增长，一次鸽派的 FOMC 会议

#### 观点分享：

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。

## 所长首推

板块	关注指数
棕榈油	★★★★

## 棕榈油：

产地销区博弈加剧，关注国内进口利润修复。在此前快速上涨到 8300 后，棕榈油进入三天盘整，于昨日盘整结束继续冲高。产地方面，在前一轮上涨中我们也描述过产地基本面紧张的背景，同时与美豆和原油形成共振的节奏，形成了这波较为流畅的上行。目前可以确认的是印度低库存背景下的补库需求和产地减产期及斋月期间挺价的强势地位，并且这个挺价动作在斋月期间大概率持续。接下来重点关注 4 月 10-12 日期间的基本面情况，一是看 MPOB 报告数据是否利空，另外开斋节结束后看产地的卖货意愿会不会提高及销区的补库进度，因此内外盘进口利润修复套利可以尝试。综上，目前产地和销区形成了一个特别强烈的矛盾，使得 3 月棕油继续保持强势，中国进入南北美交接的时段，豆系对于市场消息的反应是相对比较脆弱的，对油脂也有一定的支撑。操作上以回调做多为主，等待矛盾缓解，棕油在基本面上仍强于豆油强于菜油运行，结构上的强势有较大确定性，菜棕 05 做缩继续持有。

板块	关注指数
生猪	★★★★

**生猪:**

累库初期，近端偏强。饲料协会公布数据显示，1-2月平均饲料产量较12月下降16.6%，印证产量去化情况，2023年四季度疫情影响将逐步体现，2024年二三季度出栏压力边际趋缓。根据三方数据来看，年后体重虽呈现上涨，但增幅有限，并未超出季节性，且饲料端口未感知到超量备货，现阶段累库或处于初期阶段。根据市场反馈，当前养户空栏率依然较高，仔猪价格持续上涨，预期养殖利润增加，二次育肥及压栏等行为仍具备延续基础，关注近端累库持续，远端释放的逻辑，5月合约升水幅度有限，上方具备想象空间。

**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 21 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	7
白银：FOMC 会议释放鸽派信号	7
铜：美元回落，利好价格	9
铝：有所回落	11
氧化铝：阶段性高位回落	11
锌：消费欠佳，上沿存阻力	13
铅：淡季即将来临，价格承压	15
镍：镍价边际受压，电积成本支撑	17
不锈钢：窄幅震荡	17
锡：库存继续累库	19
工业硅：弱势格局延续	21
碳酸锂：区间震荡	23
铁矿石：现实需求驱动有限，震荡反复	25
螺纹钢：成交改善，低位反复	27
热轧卷板：成交改善，低位反复	27
硅铁：板块情绪反复，上方空间谨慎	29
锰硅：供需矛盾不足，震荡或有延续	29
焦炭：六轮提降落地，震荡反复	31
焦煤：震荡反复	31
动力煤：需求羸弱，震荡偏弱	33
集运指数（欧线）：高位震荡	35
玻璃：短线震荡 中期仍偏弱	38
对二甲苯：反套操作	39
PTA：反套操	39

MEG：反套，单边逢低多.....	39
橡胶：震荡偏弱.....	42
合成橡胶：估值交易充分，高位震荡.....	44
沥青：窄幅震荡，关注需求释放.....	46
LLDPE：区间震荡.....	48
PP:短线追高需谨慎 中期震荡市.....	50
烧碱：交割博弈，趋势偏弱.....	51
纸浆： 震荡运行.....	53
甲醇：继续震荡.....	55
尿素：西北货源供应压力增加，承压运行.....	57
苯乙烯：短期震荡.....	59
纯碱：短期弱势震荡.....	60
LPG：震荡走弱.....	61
短纤：趋势偏弱.....	63
PVC：日盘小幅走强，基本面暂无明显矛盾.....	64
燃料油：夜盘回撤，短期或转入调整.....	66
低硫燃料油：跟随原油下跌，高低硫价差小幅收窄.....	66
棕榈油：关注马来产量和出口.....	67
豆油：关注美豆上涨持续性.....	67
豆粕：美豆收涨，偏强运行.....	69
豆一：或有反弹.....	69
玉米：区间运行.....	71
白糖：震荡整理.....	73
棉花：下游需求较弱 棉价偏弱震荡.....	75
鸡蛋：维持震荡.....	77



2024 年 3 月 21 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	0.10%	508.24	0.54%
	黄金T+D	480.00	0.17%	506.77	0.42%
	Comex黄金2304	2185.90	1.38%	-	-
	伦敦金现货	2205.00	2.32%	-	-
	沪银2406	6329	0.38%	6371.00	0.97%
	白银T+D	6324	0.21%	6360	0.79%
	Comex白银2403	25.775	2.67%	-	-
	伦敦银现货	0.000	0.98%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2404	10,588	-8,444	24,347	-2,279
	Comex黄金2404	51,695	-119,101	272,806	50,670
	沪银2406	426,573	-87,863	632,350	7,021
	Comex白银2403	67,269	18,902	117,744	0
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	838.50		1	
	SLV白银ETF持仓（前天）	13,179.17		-81	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	3,045		-12	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	17,779,096		-39,224	
	沪银（千克）	1,079,938		6561	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	285,110,702		749,201	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2308价差	-0.83	-1.18	0.35	
	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	120.05	5.25	114.79	
	白银T+D对AG2308价差	-6	3	-9	
	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	1,391	-195	1,587	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	103.41		-0.38%	
	美元兑人民币（CNY即期）	7.20		0.00%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	7.21		0.06%	
	欧元兑美元	1.09		-0.24%	
	美元兑日元	150.72		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、 美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，警告此后利率高于预期；鲍威尔：今年某个

请务必阅读正文之后的免责条款部分



时点降息适宜，缩减 QT 马上会发生，大多官员仍认为或将对通胀有信心。

2、拜登政府“放大招”，推出严格尾气排放限制，利好电动车销售，利空油价。

3、谷歌聊天机器人被法国监督机构罚款 2.5 亿欧元。

#### 【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 21 日

## 铜：美元回落，利好价格

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	72,700	-0.30%	72390	-0.32%
	伦铜3M电子盘	8,990	0.20%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	101,716	-95,610	218,643	-6,517
	伦铜3M电子盘	21,407	-2,786	248,614	-48,808
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	205,542	-276	-	-
	伦铜	112,325	5,625	18.87%	-1.11%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-105.69	-102.89	-2.80
	保税区仓单升水		47	48	-1
	保税区提单升水		48	48	0
	上海1#光亮铜价格		66,100	66,500	-400
	现货对期货近月价差		-135	-135	0
	近月合约对连一合约价差		-110	-150	40
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		250	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		-678	-940	261
	沪铜连三合约对LME3M价差		-377	-560	183
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		2,554	2,500	54
	再生铜进口盈亏		-1,850	-2,029	179

资料来源：国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

美联储维持年内降息三次的预期不变，鲍威尔暗示放慢缩表速度，市场上调宽松押注，美股指数齐创收盘历史新高。

卫星监测数据显示，与去年同期相比，今年前两个月有更多的全球铜冶炼厂没有开工，主要原因是中国的铜冶炼厂不活跃。

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。

### 【趋势强度】

铜趋势强度：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】

隔夜伦铜价格下探后回升；沪铜指数震荡。美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，市场解读为鸽派，美元指数回落。进口铜精矿现货 TC 持续走弱，海外铜矿供应扰动不断增强，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，再生铜进口亏损缩窄，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；伦铜仓单库存增加，注销仓单比例回落。国内现货对期货贴水较大，沪铜近远月贴水缩窄；伦铜 0-3 现货贴水扩大。整体来看，美元指数回落，利好风险资产价格。基本面上，国内仓单库存高位，现货贴水较大，且精废价差较高，或将限制价格上方空间。



2024 年 03 月 20 日

铝：有所回落

氧化铝：阶段性高位回落

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	19215	-60	35	310	780
		沪铝2405夜盘收盘价	19275	60	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2269	-7.5	13	87	4
		沪铝2405成交量	184159	86639	97082	60292	83964
		沪铝2405持仓量	248939	106906	52605	52102	141924
		LME铝3M成交量	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		LME注销仓单占比	38.43%	-0.16%	-0.95%	1.89%	-14.85%
	氧化铝	LME铝cash-3M价差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
		近月合约对连一合约价差	0	-5	-40	-10	-100
		买近月抛连一跨期套利成本	60.50	0.44	0.08	5.78	11.37
		沪氧化铝2404收盘价	3313	-49	76	173	465
		沪氧化铝2404夜盘收盘价	#N/A	-	-	-	-
		沪氧化铝2404成交量	94833	19442	94833	94788	94743
		沪氧化铝2404持仓量	26046	-5123	24741	24531	24591
现货市场	电解铝	近月合约对连一合约价差	0	-8	-6	0	0
		买近月抛连一跨期套利成本	397.74	-4.72	9.43	19.90	53.04
		现货升贴水	-50	0	-10	-40	0
		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	-40	50	-60
	氧化铝	山东1A60铝杆加工费	450	0	-50	100	-100
		铝锭精废价差	438	-50	100	312	389
		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)	89.2	0.3	0.5	25	44.6
铝土矿	上期所铝锭仓单 (万吨)	9.2	-0.1	2.4	6.2	5.2	
	LME铝锭库存 (万吨)	56.6	-0.2	-1.1	3.2	11.7	
	国内氧化铝平均价	3340	-4	-6	-42	340	
	氧化铝连云港到岸价 (美元/吨)	384	0	0	-8	27	
	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	754	-	0	-34	658	
烧碱	澳洲进口三水铝土矿价格 (美元/吨)	57	0	0	0	3	
	印尼进口铝土矿价格 (美元/吨)	69	0	0	0	0	
	几内亚进口铝土矿价格 (美元/吨)	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	
陕西离子膜液碱 (32% 折百)		2775	0	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：

主力合约昨日有所回升，收在 19285。主力合约 AL2405 合约，成交量回落 6.36 万手，持仓量上升 7758 手。夜盘有所上涨，收在 19325。

#### 重要数据：

SMM A00 铝升贴水维持在贴水 50 元/吨；铝棒加工费（佛山，6063）维持在 250 元/吨。

#### 氧化铝盘面：

氧化铝主力合约 AL2404 持续高位震荡，收在 3314，较前一交易日上涨 1 元/吨，成交量下降 5.48 万手，持仓量下降 2286 手。夜盘震荡，收在 3329。

#### 综合资讯：

据外媒报道，欧洲铝业组织希望欧盟对俄罗斯供应的铝实施制裁，但不包括俄铝旗下的欧盟公司。这个组织一直在游说欧盟禁止俄罗斯产铝，以应对其入侵乌克兰的行为。虽然制裁尚未实施，但仍在议程上。欧洲铝业总干事保罗·沃斯表示，欧盟制裁的原则是尽可能削弱俄罗斯的战争机器，同时不损害欧洲工业乃至社会利益。尽管欧盟目前对俄罗斯生产的铝线、铝箔、铝管实施了禁令，但该组织去年表示，包括原金属在内的铝出口。（SMM 整理）

#### 简评：

近期，沪铝、氧化铝价格出现回落，价格重心维持在 19200-19300 附近位置。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，短时应已站稳 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，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 21 日

## 锌：消费欠佳，上沿存阻力

莫晓雄

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	21,195	0.31%	21,195	0.00%
	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	132,787	12,598	103,312	550
	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	52,198	-277	—	—
现货	伦锌	270,525	3,325	22.08%	-0.76%
			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-46.9	-46.19	-0.71
	保税区锌溢价		110	110	0
	上海0#锌现货升贴水		-45	-50	5
	广东0#锌现货升贴水		-55	-65	10
	天津0#锌现货升贴水		-85	-80	-5
	近月合约对连一合约价差		-35	-30	-5
产业链重要价格数据	买近月抛连一合约的跨期套利成本		68	—	—
	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		4,590	4,570	20
	Zamak5锌合金价格		22,170	22,340	-170
	Zamak3锌合金价格		21,770	21,940	-170
	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：美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，警告此后利率高于预期；鲍威尔：今年某个时点降息适宜，缩减QT马上会发生，大多官员仍认为或将对通胀有信心。（华尔街见闻）

行业：据外电3月20日消息，国际铅锌研究小组（ILZSG）周三公布的数据显示，2024年1月，全球锌市场由前一个月的供应短缺46,800吨转为供应过剩58,700吨。2023年1月，全球锌市场供应过剩54,000吨。（文华财经）

据海关数据显示，2024 年 1-2 月锌锭进口量 5.03 万吨，同比增加 666.8%。其中，1 月锌锭进口量为 2.51 万吨，2 月锌锭进口量 2.52 万吨。（海关总署）

#### 【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】

高价反噬下游补库空间，当前社会库存仍在持续累增，预计短期内区间上沿存在压力。后续仍需锚定消费，警惕旺季不及预期风险发生。此外，供应端预期产量承压，预计累库后显性库存水位仍将处于历史中偏低位置，有利于跨期正套盈利。



2024 年 03 月 21 日

## 铅：淡季即将来临，价格承压

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	16,255	0.25%	16,175	-0.49%
	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	58,070	-5,174	-	-
现货	伦铅	267,075	67,300	1.63%	-2.33%
		昨日价差	前日价差	较前日变动	
	LME铅升贴水	-44.83	-25.87	-18.96	
	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	
产业链重要价格数据	再生铅-原生铅价差	-100	-75	-25	
	再生铅盈利	1	-38	39	
		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废起动机型汽车电池:白壳价格	9,050	9,050	0	
	废起动机型汽车电池: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：美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，警告此后利率高于预期；鲍威尔：今年某个时点降息适宜，缩减QT马上会发生，大多官员仍认为或将对通胀有信心。（华尔街见闻）

行业：2024年一季度，有色金属企业信心指数为49.8，低于临界点50，比2023年四季度上升0.9个点。一季度即期指数为48.4，较2023年四季度回落1.5个点；预期指数为50.8，较2023年四季度上升2.4个点。一季度信心指数的表现，说明行业的整体信心虽略显不足，但呈现出一一定的回暖趋势。而即期指数的回落，显示企业对近期市场状况仍有一定的担忧。同时，预期指数较2023年四季度有明显上升，表明企业对未来市场发展抱有较为乐观的预期。（中国有色金属工业网）

## 【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 21 日

镍：镍价边际受压，电积成本支撑

不锈钢：窄幅震荡

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）		136,560	-900	-5,490	1,320	10,660	5,490
	不锈钢主力（收盘价）		13,690	-55	0	-20	10	-115
	沪镍主力（成交量）		323,881	-73,375	-81,395	-10,980	265,122	130,358
	不锈钢主力（成交量）		191,776	-48,377	-35,207	35,246	99,844	6,712
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	136,150	-2,650	-4,425	2,575	9,800	6,100
		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	-310	10	-710	270	290	-350
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	201	-2	31	-29	-24	40
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	951	0	-8	-10	16	41
		镍板-高镍铁价差	411	-27	-36	35	83	21
		镍板进口利润	-6,542	1,087	2,538	1,723	11	-2,821
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	46	0	0	1	4	5
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	13,750	-100	-100	-300	-300	50
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	14,300	0	-150	-325	-200	400
		304/No. 1 卷(无锡)	13,200	0	-50	-200	-125	300
		304/2B-SS	610	55	-150	-305	-210	515
		NI/SS	6.65	-0.02	-0.27	0.07	0.51	0.32
		高碳铬铁 (FeCr55 内蒙)	8,800	0	200	200	200	200
	硫酸镍	电池级硫酸镍	30,500	250	950	1,400	3,100	4,100
		硫酸镍溢价	547	833	1,924	834	944	2,758

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。

## 【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】

昨日沪镍收跌 1.97%至 136560 元/吨，不锈钢收跌 0.83%至 13690 元/吨。印尼 MHP 供应增加预期，叠加现实供应和潜在供应的双重压力，成本下行预期先行，打开镍价下方空间。不过，短期 MHP 流通资源偏少，短期镍价下方有一定的支撑。不锈钢供应弹性释放，3 月 300 系冷轧排产环比增加 33.7%，交割品牌增量较多。同时，钢厂库存处于历史高位，钢价或受压运行。从成本来看，钢价回落并收缩利润，镍铁受压而边际下行，而目前镍铁已处于低估值的状态，预计不锈钢成本端小幅让利，但难以深跌。



2024 年 3 月 21 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	224,430	-1.59%	224,270	-0.50%
	伦锡3M电子盘	27,350	0.31%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	50,689	-41,667	15,755	-4,033
	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	11,712	107	-	-
	伦锡	5,125	40	6.57%	-0.38%
现货价差		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	225,100	231,100	-6,000	
	LME锡(现货/三个月)升贴水	-241	-239	-2	
	近月合约对连一合约价差	29,000	29,000	0	
	现货对期货主力价差	-2,960	2,770	-5,730	
	长江锡现货对LMecash价差	-9,910	5,958	15,868	
	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	
产业链重要价格数据		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、 美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变，警告此后利率高于预期；鲍威尔：今年某个时点降息适宜，缩减 QT 马上会发生，大多官员仍认为或将对通胀有信心。
- 2、 拜登政府“放大招”，推出严格尾气排放限制，利好电动车销售，利空油价。
- 3、 谷歌聊天机器人被法国监督机构罚款 2.5 亿欧元。

【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 21 日

工业硅：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）	12,690	30	-560	-650
		Si2405成交量（手）	75,419	-11,635	-24,041	27,438
		Si2405持仓量（手）	148,516	-660	20,427	86,304
		近月合约对连一价差（元/吨）	-60	20	-20	-60
		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)	+1570	-100	75	-20
		现货升贴水(对标云南Si4210)	+670	-50	375	180
	价格	华东地区通氧Si5530（元/吨）	14200	-50	-450	-800
		云南地区Si4210（元/吨）	14750	0	-150	-600
	利润	硅厂利润（新疆Si4210，元/吨）	883	-50	-400	-780
		硅厂利润（云南Si4210，元/吨）	-1579.5	0	-150	-646
	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）		24.5	0.0	0.2	0.6	
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）	5100	0	0	-100
		硅粉（99硅，原料，元/吨）	15400	-100	-450	-900
		硅片（M10-182mm，元/片）	1.95	0.00	-0.08	-0.08
		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	1756.83
	利润	多晶硅企业利润（元/千克）	10.2	0.2	-1.0	#N/A
有机硅	价格	DMC（元/吨）	16100	0	-150	800
	利润	DMC企业利润（元/吨）	875	153	80	#N/A
铝合金	价格	ADC12（元/吨）	20300	0	100	300
	利润	再生铝企业利润（元/吨）	1060	10	10	-120

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】

昨日盘面炒作云南干旱可能导致的限电限产，盘面有所抬升，但尾盘亦有回落。从基本面来看，整体供需偏弱。供给端有所增加，主要增量来自西北地区供给侧，后续西北供给仍将进一步增加。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，后续核心点在于去库幅度，从当前情况来看去库幅度并未较往年更大，整体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 21 日

碳酸锂：区间震荡

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）	116,200	2,200	-2,000	2,700	22,000	14,000
		2404 合约（成交量）	2,881	-1,633	-1,516	-8,387	-1,215	1,524
		2404 合约（持仓量）	20,992	-578	-6,396	-9,830	-8,817	-1,672
		2407 合约（收盘价）	117,200	2,250	-1,600	3,200	22,450	14,900
		2407 合约（成交量）	250,314	-8,310	-91,576	-257,548	183,844	214,632
		2407 合约（持仓量）	204,597	2,422	-22,280	-7,407	55,690	46,282
	基差	现货-2404	-3,650	-2,200	3,550	2,350	-6,350	-19,950
		现货-2407	-4,650	-2,250	3,150	1,850	-6,800	-20,850
		2404-2407	-1,000	-50	-400	-500	-450	-900
		电碳-工碳	5,050	0	-950	-4,950	-2,450	-8,200
		现货-CIF	17,010	-61	2,249	4,695	22,779	16,699
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%）	2,150	0	15	15	65	-975
	锂盐	电池级碳酸锂	112,550	0	1,550	5,050	15,650	-5,950
		电池级碳酸锂（CIF）	13,250	0	-130	50	-1,000	-3,250
		工业级碳酸锂	107,500	0	2,500	10,000	18,100	2,250
		电池级氢氧化锂（微粉）	104,650	0	1,250	6,750	13,600	-12,350
		电池级氢氧化锂（CIF）	13,600	0	470	350	350	-3,400
		磷酸铁锂（动力型）	43,950	0	200	400	600	-5,300
	消费	磷酸铁锂（中高端储能型）	42,450	0	200	400	600	-3,300
		磷酸铁锂（低端储能型）	39,350	0	100	150	-400	-2,150
		三元材料523（多晶/消费型）	120,500	1,000	1,000	5,500	13,000	-6,500
		三元材料622（多晶/消费型）	128,500	0	0	500	3,500	-20,500
		三元材料811（多晶/动力型）	160,500	0	0	0	0	-16,500
		六氟磷酸锂	72,000	0	2,500	5,750	7,000	-6,500
		电解液（三元动力用）	27,850	0	200	350	350	-1,150
		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，天齐锂业子公司四川天齐盛合锂业有限公司与宁德时代子公司雅江县斯诺威矿业发展有限公司和盛新锂能子公司雅江县惠绒矿业有限责任公司签署了《共建共享甲基卡矿区 220kV 输变电项目合作协议》，共同投资建设和运营电力基础设施。“大家都在一个矿区范围内，比较近，开合资公司解决电力这种公用资源。”上述一参与方的高管通过微信向《每日经济新闻》记者表示，宁德时代巨资拍下斯诺威，



有加速开矿的诉求。天齐锂业拉来了紫金矿业，也会加速开发。惠绒矿业木绒矿加紧推进“探转采”，开矿的诉求也很强。

中矿资源表示，随着津巴布韦 Bikita 锂矿产线的达产，目前锂精矿正持续运回国内，满足国内冶炼工厂的需求。公司现有柔性生产线可生产电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂，产品品质高，口碑好。预计到 2024 年，产销量将稳步增加。

#### 【趋势强度】

碳酸锂趋势强度：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】

碳酸锂期货合约波动加剧，午后盘面拉涨。主力 2407 合约上涨 0.99%，收于 117200 元/吨，日内增仓 2422 手；2404 合约上涨 0.96%，收于 116200 元/吨。现货价格企稳，电池级碳酸锂报价 112250 元/吨，工业级碳酸锂报 106900 元/吨，环比持平。盘面价格进入窄幅波动阶段，当前基本面矛盾不突出。市场核心关注远期需求改善预期、海外进口资源补充以及环保问题是否能否兑现，在此之前整体盘面价格维持区间震荡格局。





2024 年 3 月 21 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（%）
			823.5	10.0	1.23
	I2405		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 21 日

螺纹钢：成交改善，低位反复

热轧卷板：成交改善，低位反复

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		3,570	25	0.71
	HC2405		3,791	30	0.80
	昨日成交（手）		昨日持仓（手）	持仓变动（手）	
	RB2405		2,019,844	1,944,955	-112,230
现货价格	HC2405		448,895	860,637	-52,634
			昨日价格（元/吨）	前日价格（元/吨）	涨跌（元/吨）
	螺纹钢	上海	3580	3560	20
		杭州	3610	3600	10
		北京	3580	3550	30
		广州	3810	3790	20
	热轧卷板	上海	3830	3820	10
		杭州	3870	3860	10
		天津	3760	3750	10
		广州	3830	3820	10
价差	唐山钢坯		3390	3360	30
			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差（RB2405）		10	-13	23
	基差（HC2405）		39	32	7
	RB2405RB2410		-31	-20	-11
	HC2405-HC2410		27	28	-1
	HC2405-RB2405		221	215	6
	HC2410-RB2410		163	167	-4
	现货卷螺差		143	153	-11

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15日钢联周度数据：产量方面，螺纹-1.93万吨，热卷+7.63万吨，五大品种合计+1.29万吨；总库存方面，螺纹+6.15万吨，热卷+3.42万吨，五大品种合计+18.44万吨；表需方面，螺纹+33.50万吨，热卷+10.74万吨，五大品种合计+36.13万吨。



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：0；热轧卷板趋势强度：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】

进入 3 月后，需求恢复不及预期，螺卷震荡走弱。供应方面，节后钢厂复产意愿较低，铁水及成品材产量继续保持低位，但随着近期钢厂利润有所修复且叠加旺季来临，钢厂产量或将回升；需求方面，进入 3 月后终端需求虽陆续恢复，但整体表现弱于季节性水平，且节后价格下跌贸易商持续亏损心态不佳，总体而言，近期需求恢复偏慢叠加价格下跌现货情绪不佳，但随着价格的连续下跌后情绪有所释放，低位反复思路对待。



2024 年 3 月 21 日

硅铁：板块情绪反复，上方空间谨慎

锰硅：供需矛盾不足，震荡或有延续

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		6514	44	545	3,272
	硅铁2405		6528	16	115,712	183,928
	锰硅2404		6128	-16	1,311	7,539
	锰硅2405		6154	-14	72,991	321,111
项目			价格	较前一交易日	单位	
现货	硅铁:FeSi75-B: 汇总价格:内蒙		6150	-50.0	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）	-364	-94	元/吨	
		锰硅（现货-期货）	-238	+16	元/吨	
	近远月价差	硅铁2404-2405	-14	+28	元/吨	
		锰硅2404-2405	-26	-2	元/吨	
	跨品种价差	锰硅2404-硅铁2404	-386	+16	元/吨	
		锰硅2405-硅铁2405	-374	-	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】

硅铁和锰硅日内震荡反复。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。从估值表现来看，双硅生产用到的能源价格、炭素价格和矿石价格近期均有共振走弱，从成本支撑角度为双硅价格底部让渡一定空间。综合来看，需求兑现不足叠加成本估值走弱，双硅短期在利润和成本双重收缩的影响下，价格上方高度面临制约，短期受板块情绪共振影响震荡反复可能，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 21 日

## 焦炭：六轮提降落地，震荡反复

## 焦煤：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		1638.5	8	0.49%
	J2405		2175	-4.5	-0.21%
			昨日成交（手）	昨日持仓（手）	持仓变动（手）
			118748	131101	-6674
现货价格	J2405		18532	29225	-982
			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	2285	2348	-63
	焦煤仓单	山西仓单成本	1590	1636	-46
		蒙5#仓单成本	1677	1697	-20
		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	2040	-100
	焦炭仓单	焦炭仓单成本	2106	2214	-108
价差			昨日（元/吨）	前日（元/吨）	变动（元/吨）
	基差 JM2405	山西	-48.5	-43.5	-5.0
		蒙5#	38.5	17.5	21.0
		蒙3#	-43.5	-84.5	41.0
	基差 J2405	山东准一到厂	-405.0	-354.0	-51.0
		山西准一到厂	-395.0	-344.0	-51.0
		日照港准一平仓价格指数	-235.0	-184.0	-51.0
	JM2405-JM2409		-30.5	-49.0	18.5
	J2405-J2409		-39.0	-44.5	5.5

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 20 日汾渭 CCI 冶金煤指数：S1.3 G75 主焦（山西煤）介休 1680（-50）；S1.3 G75 主焦（蒙 5）沙河驿 1677（-20）；S1.3 G75 主焦（蒙 3）沙河驿 1595（-）

3、持仓情况：3月20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：0；焦煤趋势强度：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】

煤焦日内震荡回落。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 21 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 大卡澳煤库提含税价 981 元/吨，广州港 5000 大卡澳煤库提含税价 856 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 20 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。



2024 年 3 月 21 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](mailto:huangliunan021151@gtjas.com)

郑玉洁（联系人） 从业资格号：F03107960 [zhengyujie026585@gtjas.com](mailto: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 1,910.9	日涨跌 0.72%	昨日成交 10,149	较前日变动 -6,909	昨日持仓 16,321	持仓变动 -276
		昨日价差				前日价差	
	04合约基差	526.3				519.2	
	EC04-06	324.2				349.8	
	EC04-08	500.8				503.3	
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	2024/3/28 上海	2024/5/4 鹿特丹		36	2804	1836
	MSC	2024/3/29 上海	2024/5/4 鹿特丹		36	2740	1640
	OOCL	2024/3/28 上海	2024/4/28 鹿特丹		31	3250	1925
	EMC	2024/3/27 上海	2024/5/2 鹿特丹		36	3310	2180
	CMA	2024/3/27 上海	2024/5/4 鹿特丹		38	3477	1901
	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	2024/3/27 上海	2024/5/9 鹿特丹		39	3000	1600	
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	103.41				-0.38%	
	美元兑离岸人民币	7.21				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. 美联储将基准利率连续第五次维持在 5.25%-5.50% 区间不变，符合市场预期。
2. 美联储 FOMC 声明：将继续以同样的速度减持国债和住房抵押贷款支持证券。
3. 美联储主席鲍威尔：如有需要，准备将利率维持较高水平更长时间。在今年某个时候开始放松货币政策是合适的。
4. 新西兰经济意外陷入衰退，央行或不得不提前降息。
5. 据巴勒斯坦通讯社当地时间 20 日报道，以军当天空袭了加沙地带北部和南部多地，已造成超 10 名巴勒斯坦人死亡，其中包括至少 2 名儿童。

6. 3月18日,日本集装箱航运巨头海洋网联船务(ONE)宣布与法国巴黎银行(BNP Paribas)进行了首笔欧盟碳排放配额(EUA)交易。
7. 航运界网消息,美西两大港口洛杉矶港(LA)和长滩港(LB)相继公布今年2月份数据。洛杉矶港2月集装箱吞吐量达到78.1万TEU,同比增长60.2%。其中进口重箱增长63.9%至40.8万TEU,出口重箱增长61.1%至13.3万TEU。长滩港今年2月份集装箱吞吐量达到67.4万TEU,较去年同期增长24.1%。其中进口重箱增长29.4%至33.0万TEU,出口重箱同比下降21.1%至8.7万TEU。
8. **THE 联盟预计恢复此前受市场影响而暂停服务的亚洲至北美直航航线:美西航线PN3(曾于2023年第41周暂停服务)以及美东航线EC4(曾于2023年第46周暂停服务)。**船公司官网目前能查到船期信息如下:PN3航线恢复航线的首个航次为ETD在2024-4-19的HMM AQUAMARINE/001E,航线路径为:Hongkong - Haiphong(新增) - Yantian - Shanghai - Busan - Vancouver - Tacoma; EC4航线恢复航线的首个航次为ETD2024-4-16的YM WARMTH/037E,航线路径为:Kaohsiung - Haiphong - Yantian - Vung Tau - Singapore - Norfolk - Savannah - Charleston - New York。(容易船期)
9. 河北港口集团旗下的合德(香港)国际航运有限公司计划于3月21日开通上海至洛杉矶的美西快线。首航船为运力3426标箱的“合德大西洋”轮(BFAD ATLANTIC),航次为2401E,上海至洛杉矶单点直航,靠泊WBCT码头,总航程为13天。(容易船期)

#### 【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,EC维持震荡市,重心小幅回升,且2406合约走势强于2404合约,4-6价差缩窄至324.2点。2404合约持仓量减少276手,2406合约持仓量增加593手。在海洋联盟及THE联盟的部分班轮公司上调4月上旬报价后,多头情绪亢奋,叠加现货指数回落速率放缓,对04合约交割结算价抬升预期强化。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,市场平均价格难有趋势性大涨。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,部分班轮公司仍在挺价,难有大跌行情。昨日2M联盟开放4月电商平台线上订舱,马士基4月上旬报价1575/2520,沿用低价揽活策略;地中海4月上旬报2120/3540。海洋联盟报价整体维持小幅上涨趋势,4月初小柜价格环比3月下旬上涨200美元,大柜价格上涨300-400美元。具体来看,达飞3月下旬报价1901/3477,4月第



一周的价格为 2105/3885；东方海外 3 月下旬报价 1775/3350，3 月底至 4 月上旬报价为 1925/3650。THE 联盟报价同样小幅回升，4 月初小柜价格环比 3 月下旬上涨 300-500 美元，大柜价格上涨 500-1000 美元。其中，ONE 上涨 4 月上旬报价至 1906/3642（3 月底为 1637/3104），赫伯罗特上涨 4 月上旬报价至 2100/4000（3 月底为 1600/3000）。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 1800 美元、大柜 3125 美元；第 14 周（4/1-4/7）（简单算术）平均价格约为小柜 1900 美元、大柜 3300 美元，现货价格有小涨趋势。第三，04 合约交割结算价或位于 1800-2100 点之间，目前估值偏中性。

整体来看，目前 2404 合约已计入 3 月底、4 月初小柜 1800-1900 美元的预期。考虑到现货价格已企稳，趋势性下跌或难以形成。从驱动看，4 月份整体基本面驱动向下，市场平均价格难有趋势大涨，或难有趋势上涨行情。EC2404 合约单边逢高空、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 21 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	1536	-0.84%	835,735	6957
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	234		217	
	05-09合约价差	32		39	
重要现货价格		昨日价格		前日价格	
	沙河市场价	1793		1793	
	湖北市场价	1770		1770	
	浙江市场价	1860		1890	

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偏弱整理，华东、华南、西南部分仍有松动，整体交投一般。华北市场价格暂稳，成交一般；华东市场今日部分厂松动 2 元/重量箱，其余多数厂挺价观望，产销一般；今日华中市场价格主流走稳，个别厂存促量政策，成交灵活度增加。

### 【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 21 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	8462	8562	4.1	7.8
	TA405 合约	5922	5960	58.4	98.5
	EG2405 合约	4522	4534	21.2	36.1
月差		2024/3/18	2024/3/19	2024/3/20	变动值
	PX (5月-9月)	-174	-160	-180	-20
	TA5月-9月	-40	-46	-54	-8
	MEG5月-9月	-80	-78	-88	-10
品种间价差	3*TA405-2*PX405	770	756	842	86
	3*TA409-2*PX409	542	574	644	70
	TA-EG (5月)	1426	1426	1400	-26
	TA-EG (9月)	1386	1394	1366	-28
	TA-PF (5月)	-1436	-1444	-1460	-16
	TA-LU (1月)	1637	1617	1573	-44
	TA-LU (5月)	1441	1434	1391	-43

资料来源：Platts, ifind, 隆众, 国泰君安期货

## 【市场概览】

**PX:** 尾盘石脑油价格下跌，4 月 MOPJ 目前估价在 708 美元/吨 CFR。3 月 20 日 PX 价格跌幅明显，一单 6 月亚洲现货在 1033 成交。尾盘实货 5 月在 1028/1029 商谈，6 月在 1032/1035 商谈。3 月 20 日 PX 估价在 1030 美元/吨，较 3 月 19 日下跌 18 美元。

**PTA:** 3 月 20 日 PTA 期货小幅回落，现货市场商谈一般，基差延续弱势，贸易商商谈为主。3 月主港在 05-39~45 有成交，宁波货买气偏弱，个别在 05-50 成交。价格商谈区间在 5870~5940 附近。4 月中在 05-30 成交，4 月下在 05-20~25 有成交，3 月 20 日主流现货基差在 05-42。



**MEG:** MEG 本周和 3 下现货偏高价成交在 4517 元/吨附近, 偏低价成交在 4485 元/吨附近, 综合考虑现货日均价 4501 元/吨; 4 月下旬期货主流围绕 05 合约贴水 3 元/吨至平水商谈成交, 综合考虑 4 月下旬期货日均价 4528 元/吨; 另评估宁波市场现货均价 4512 元/吨, 华南市场非煤制现货均价 4550 元/吨 (不含合成气制)。(2024.2.26-2024.3.20MEG 月结参考价: 4568.44 元/吨; 2024.3.1-2024.3.20MEG 月均价: 4549.29 元/吨)

华东一套 80 万吨/年的乙二醇装置于 3 月 20 日停车检修, 预计停车时间在 40 天左右。

山西一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇装置计划于本月底前后停车检修, 预计停车时间在 20-25 天左右。

3 月 19 日张家港某主流库区 MEG 发货 5000 吨左右; 太仓两主流库区 MEG 发货 4400 吨左右。

**聚酯:** 直纺涤短 3 月 20 日产销清淡, 平均 34%, 部分工厂产销: 30%、50%、10%、30%、20%、30%、30%、30%。

江浙涤丝 3 月 20 日产销整体一般, 至下午 3 点半附近平均产销估算在 5-6 成。江浙几家工厂产销分别在 85%、100%、60%、40%、130%、80%、25%、75%、0%、40%、70%、90%、0%、10%、100%、60%、20%、35%、30%、45%。

#### 【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。隔夜原油价格大幅下行, 加上仓单可能流出 (目前 1000 手预报), 市场再度交易近月交割逻辑, 短期回调。趋势以反套为主。然而调油旺季, 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%; 而供应方面, PTA 装置开工率回落至 80% (-4%)。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。

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单利润不佳, 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 21 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）	15,390	15,395	-5
		夜盘收盘价（元/吨）	15,125	15,445	-320
		成交量（手）	620,900	808,897	-187,997
		持仓量（手）	164,203	155,355	8,848
		仓单数量（吨）	209,680	209,640	40
		前20名会员净空持仓(手)	27,409	23,190	4,219
价差数据	基差	现货-期货主力	-690	-745	55
		混合-期货主力	-1,350	-1,365	15
	月差	RU05-RU09	-95	-45	-50
现货市场	外盘报价	RSS3（美元/吨）	2,800	2,800	0
		STR20（美元/吨）	1,800	1,810	-10
		SMR20(美元/吨)	1,750	1,760	-10
		SIR20（美元/吨）	1,740	1,760	-20
	替代品	齐鲁丁苯（元/吨）	13,700	14,000	-300
		齐鲁顺丁（元/吨）	14,050	14,100	-50
	青岛市场进口 胶行情	品种	近港	现货	涨跌
		泰标(美元/吨)	1725	1725-1730	-15
		泰混(美元/吨)	1705-1715	1720	-15
		马标(美元/吨)	1725	1730	-10
		马混(美元/吨)		--	-
		非洲10#(美元/吨)	1655	--	0

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



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 21 日

## 合成橡胶：估值交易充分，高位震荡

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173 [yanghonghan025588@gtjas.com](mailto: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）	13,935	13,900	35
		成交量（手）	33,055	44,630	-11575
		持仓量（手）	22,966	21,026	1940
		成交额（万元）	230,813	312,325	-81512
价差数据	基差	山东顺丁-期货主力	165	100	65
	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）	14,100	14,000	100
	丁苯价格	齐鲁丁苯（型号1502）	13,650	13,700	-50
		齐鲁丁苯（型号1712）	12,800	12,850	-50
	丁二烯价格	江苏主流价	11,600	11,500	100
		山东主流价	11,650	11,700	-50
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 14000 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，当前基本面估值区间为 13600 元/吨-14000 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。

上方估值而言，盘面 14000-14100 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，预计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 21 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	3,701	0.14%	3,683	-0.49%
	BU2409	元/吨	3,706	0.16%	3,684	-0.59%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2406	手	98,359	(4,181)	209,757	(3,146)
	BU2409	手	6,745	(2,253)	29,645	(662)
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	74230	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-06）	元/吨	-136	-146	10	
现货市场	06-09跨期	元/吨	-5	-4	-1	
			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	3,565	15	3,790	3,946
	长三角批发价	元/吨	3,820	0	3,947	4,023
			最新（3月18日更新）	前次（3月14日更新）	变动	
	炼厂开工率		35.05%	32.49%	2.56%	
	炼厂库存率		38.88%	38.81%	0.07%	

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，俄罗斯炼油厂遭到袭击后油价高位震荡，短期市场存在情绪过热的可能。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，油价或维持震荡，短期不宜追多。现货市场方面，昨日山东地区主流价格上调15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，周一炼厂开工再度上

调，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，近期现货或仍将保持稳中偏弱，持续关注需求进展。



2024 年 3 月 21 日

## LLDPE：区间震荡

张弛 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	8326	0.62%	347,274	7580
持仓变动		昨日价差		前日价差	
	05约基差	-106		-92	
	05-09合约价差	-22		-22	
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】

LLDPE 市场价格继续上涨，变动幅度在 10-70 元/吨。线性期货高开震荡上行，中油西北，中油东北、中油西南、石化华南部分出厂价格上调，业者多随盘高报。但下游工厂订单跟进缓慢，对高价原料心存抵触，接货积极性不高。

### 【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 21 日

## PP:短线追高需谨慎 中期震荡市

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	7635	0.25%	272,564	-1276
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	-155		-137	
	05-09合约价差	-19		-24	
重要现货价格		昨日价格 (元/吨)		前日价格 (元/吨)	
	华北	7450 - 7550		7450 - 7520	
	华东	7480 - 7650		7480 - 7580	
	华南	7410 - 7650		7400 - 7630	

资料来源:卓创资讯, 国泰君安期货

## 【现货消息】

国内 PP 市场延续涨势,但涨幅收窄。石化企业厂价部分上调,贸易商货源成本随之走高。但下游需求改善形势不及预期,场内买气欠佳令成交相对僵持。市场报盘小幅上涨,下游择低维持刚需为主,市场交投气氛一般。

## 【市场状况分析】

首先、近期原油市场走强,高供应、低利润的 PP 市场再次受到成本端阶段性支撑,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。短期追高需谨慎,中期震荡;

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】

短期追高需谨慎、中期震荡市。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

50



2024 年 3 月 21 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
2668	810	2531	-137

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 2680-2700，下方支撑 2600、2530。



2024 年 03 月 21 日

纸浆：震荡运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto: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）	6,194	6,142	52
		夜盘收盘价（元/吨）	6,200	6,152	48
		成交量（手）	292,106	400,983	-108,877
		持仓量（手）	229,632	219,062	10,570
		仓单数量（吨）	404,577	403,790	787
		前20名会员净持仓(手)	-7,367	-8,512	1,145
价差数据	基差	银星-期货主力	56	-42	98
		金鱼-期货主力（非标）	-644	-592	-52
	月差	SP05-SP09	-58	-58	0
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	6500		780
		凯利普	6400		750
		狮牌	6450		-
		月亮	6250		740
		银星	6250		745
		俄针	6000		-
	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】

昨日上海期货交易所纸浆期货主力合约价格强势上行，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 21 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	2,603	2,582	21	MA04-05	16	14	2
MA2405	2,587	2,568	19	MA05-09	70	75	-5
MA2409	2517	2493	24	MA华东港口基差	113	132	-19
甲醇持仓量	1301360	1259716	41644	内蒙古5500大卡化工煤	680	680	0
甲醇成交量	1404060	1356013	48047	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】

沿海甲醇市场宽幅上行。利多消息支撑，持货商拉高排货，低价难寻，沿海多数市场宽幅上行。可流通货源货权集中和华东一套 MTO 装置计划近期重启等等利多支撑，持货商拉高排货，低价难寻，成交重心上移。全球供应端逐步恢复。内地 3 月底至 4 月份检修装置增多，预期后期中国甲醇产量下降；受到中东其它区域，沙特和美国等地前期停车检修装置陆续重启恢复，全球整体运行负荷稳中走高，预期后期进口供应增加；受到物流影响，内地低价货源缓慢流入华东港口市场。太仓甲醇市场宽幅上行，价格在 2750-2760 元/吨。刚需适量入市采买，业者“控高”心态凸显，整体成交放量环比持平。

西北甲醇市场重心上移，心态尚可，商谈顺利。厂家仍然维持出货为主，市场商谈意愿尚可，下游及贸易商多按需采购为主，日内市场交投顺利。陕西甲醇主流意向和成交价格 2090-2280 元/吨，较前一交易日均价上涨 5 元/吨。内蒙古甲醇主流意向价格在 2040-2100 元/吨，较前一交易日均价上涨 35 元/吨。

## 【市场状况分析】

**短期偏强。强现实，弱预期。**港口短期继续维持偏强。整体港口货源偏紧的格局仍然没有改变。内地与港口价差打开后，回流至港口的货逐步增加。内地企业排库通畅，港口、西北、山东烯烃企业集中外采甲醇，部分企业出货明显改善。短期来看甲醇绝对价格维持高位震荡，进一步冲高有难度，但是目前做空驱动仍然不足。

## 【趋势强度】

甲醇趋势强度：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】

继续震荡



2024 年 03 月 21 日

## 尿素：西北货源供应压力增加，承压运行

高琳琳 投资咨询从业资格号：Z0002332 [gaolinlin@gtjas.com](mailto:gaolinlin@gtjas.com)

杨鉉汉（联系人） 从业资格号：F03108173 [yanghonghan025588@gtjas.com](mailto: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）	1,997	2,004	-7
		结算价（元/吨）	2,003	2,035	-32
		成交量（手）	220,406	193,378	27028
		持仓量（手）	194,173	187,519	6654
		仓单数量（吨）	2,144	2,161	-17
		成交额（万元）	883,141	786,874	96266
	基差	山东地区基差	223	211	12
		丰喜-盘面（运费约100元/吨）	33	66	-33
		东光-盘面（最便宜可交割品）	153	176	-23
	月差	UR05-UR09	54	63	-9
现货市场	尿素工厂价	河南心连心	2,235	2,265	-30
		兖矿新疆	2,050	2,100	-50
		山东瑞星	2,190	2,260	-70
		山西丰喜	2,030	2,070	-40
		河北东光	2,150	2,180	-30
		江苏灵谷	2,270	2,290	-20
	贸易商价格	山东地区	2,220	2,215	5
		山西地区	2,040	2,070	-30
	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：-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】

现货端，周一至周三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。此外，目前由于贸易商环节整体囤货意愿偏弱导致社会库存显性化，本周中国尿素企业总库存量 76.01 万吨，较上周增加 14.29 万吨，环比增加 23.15%。

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。复合肥行业由于需求的平缓释放，整体销售状态有所好转，行业开工率逐渐回到同期高位，产成品库存近两周均呈现持续去库的状态。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，国内基本面格局暂无改善，现货较弱，盘面承压运行，价格中枢持续下移。后续需要观察基层需求及传统贸易商销售情况能否好转。



2024 年 3 月 21 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	9286	9330	-44	EB基差	134	110	24
EB2405	9251	9314	-63	EB2404-EB2405	35	16	19
EB2406	9181	9242	-61	EB2405-EB2406	70	72	-2
苯乙烯华东现货	9420	9440	-20	苯乙烯仓单数	2,672	1772	900
苯乙烯成交量	461439	540688	-79249	苯乙烯持仓量	538398	564315	-25917
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：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】

苯乙烯交易负反馈为主，市场等待低买为主。

1、大户砍仓：基差、月差快速走弱。大户砍仓正套，导致盘面整体偏弱回调。3月苯乙烯整体去库偏慢，目前市场短期交易负反馈。市场反馈卖货较难，下跌之后实际接货一般。04合约9250买气足。

2、调油：最近调油开始慢慢启动，未来2周的成交比较关键。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。但是整体仍然需要观望。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 21 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	1808	-2.06%	472, 128	463, 957
价差		昨日价差		前日价差	
	05合约基差	142		82	
	05-09合约价差	-15		-17	
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】

国内纯碱市场无明显波动，市场成交气氛一般。碱厂设备无明显波动，整体运行稳定，供应高位震荡，企业产销基本平衡。下游需求表现一般，多刚需补库。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 21 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	4,773	-0.40%	4,704	-1.45%
	PG2405	4,737	0.04%	4,672	-1.37%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2404	70,801	-29372	24,740	-6560
	PG2405	50,630	-2552	47,117	3817
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对04合约价差	77		58	
	广州进口气对04合约价差	227		208	
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20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18日，4月份沙特CP预期，丙烷610美元/吨，较上一交易日涨10美元/吨；丁烷615美元/吨，较上一交易日涨10美元/吨。5月份沙特CP预期，丙烷580美元/吨，较上一交易日涨9美元/吨；丁烷585美元/吨，较上一交易日涨9美元/吨。

## 【观点及建议】

昨日，PG2404主力合约收跌0.38%。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 21 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	7362	7344	18	PF04-05	-42	-30	-12
短纤2405	7404	7374	30	PF05-09	-150	-166	16
短纤2409	7554	7540	14	PF基差	28	16	12
短纤持仓量	161299	159251	2048	短纤华东现货价格	7,390	7,360	30
短纤成交量	80318	83624	-3306	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 21 日

# PVC：日盘小幅走强，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

2024/3/20			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2405	6027	1.28%
	v2409	6172	1.15%
	v2501	6268	1.16%
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	0.87%
	华东乙烯法市场价	5950	0.85%
	华南电石法市场价	5800	0.87%
	华北电石法市场价	5500	0.92%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-257	-26
	05-09价差	-145	6

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

## 【宏观及行业新闻】

- 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。
- 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】

- 原料市场：西北地区电石价格总体平稳。乌海地区 2700~2800 元/吨。
- 国内市场：20 日国内现货价小幅上涨。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 5800 元/吨左右，华北地区报价在 5500 元/吨。
- 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：20 日主力合约小幅上涨。05 合约开盘 5959，最高 6041，最低 5944，收盘 6027。基差在-257；5-9 月差在-145。

#### 【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】

20 日日盘小幅上涨，今日台塑报价出台，总体报价小幅上涨，预示出口市场仍有需求存在，国内期现价格跟随上涨。但近期 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 21 日

燃料油：夜盘回撤，短期或转入调整

低硫燃料油：跟随原油下跌，高低硫价差小幅收窄

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	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌		
	FU2405	元/吨	3,367	0.68%	3,346	-0.62%		
	FU2406	元/吨	3,360	0.65%	3,344	-0.48%		
	LU2405	元/吨	4,531	0.11%	4,462	-1.52%		
	LU2406	元/吨	4,538	0.07%	4,471	-1.48%		
	昨日成交			成交变动	昨日持仓	持仓变动		
	FU2405	手	482,232	(33,459)	263,137	9,192		
	FU2406	手	28,523	(6,298)	17,533	(1,065)		
	LU2405	手	13,637	(14,278)	34,825	(250)		
	LU2406	手	62,804	(30,782)	133,228	109		
燃料油全市场		手	44300	0	15300	0		
				高硫（3.5%S）		低硫（0.5%S）		
现货价格			2024/3/20	2024/3/19	日涨跌	2024/3/20	2024/3/19	日涨跌
	新加坡 MOPS	美元/吨	475.63	475.0	0.13%	628.6	632.0	-0.54%
	新加坡 Bunker	美元/吨	0.0	491.0	-100.00%	0.0	644.0	-100.00%
	富鑫伊拉 Bunker	美元/吨	0.0	466.5	-100.00%	0.0	645.5	-100.00%
	舟山 Bunker	美元/吨	477.5	467.5	2.14%	627.5	620.5	1.13%
	上海 Bunker	美元/吨	500.0	500.0	0.00%	635.0	635.0	0.00%
	东京 Bunker	美元/吨	570.5	570.5	0.00%	687.5	687.5	0.00%
	韩国 Bunker	美元/吨	508.5	508.5	0.00%	670.3	670.3	0.00%
价差			昨日价差		昨夜价差		价差变动	
	FU05-06	元/吨	7		2		-5	
	LU05-06	元/吨	-7		-9		-2	
	LU05-FU05	元/吨	1,164		1,116		-48	
			昨日价差		前日价差		价差变动	
	FU2405-新加坡 MOPS（3.5%S）	元/吨	-57.2		-52.7		-4.5	
	LU2405-新加坡 MOPS（0.5%S）	元/吨	5.5		-19.0		24.5	
新加坡 MOPS（0.5%S-3.5%S）	美元/吨	153.0		157.0		-4.0		

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：0；低硫燃料油趋势强度：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】

20 日日盘 LU、FU 窄幅调整，夜盘跟随原油价格下跌。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。目前高低硫价差已经回落至 150 美元/吨附近，关注当前价差水平是否存在支撑。

请务必阅读正文之后的免责条款部分





2024 年 3 月 21 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](mailto:Fubo025132@gtjas.com)

李隽钰（联系人）

期货从业资格号：F03119603

[lijunyu028807@gtjas.com](mailto: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	8,362	2.22%	8,392	0.36%
	豆油主力	元/吨	7,890	0.90%	7,954	0.81%
	菜油主力	元/吨	8,375	1.23%	8,417	0.50%
	马棕主力	林吉特/吨	4,328	1.93%	4,370	0.97%
	CBOT豆油主力	美分/磅	49.15	2.01%	-	-
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	棕榈油主力	手	933,861	99,465	522,129	43,708
	豆油主力	手	433,928	-86,576	602,414	1,325
	菜油主力	手	432,204	-16,314	242,894	3,729
现货		单位	现货价格		价格变动	
	棕榈油(24度):广东	元/吨	8,360		0	
	一级豆油:广东	元/吨	8,300		-80	
	四级进口菜油:广西	元/吨	8,280		0	
	马棕油FOB离岸价(连续合约)	美元/吨	970		-5	
基差		单位	现货基差			
	棕榈油(广东)	元/吨	-2			
	豆油(广东)	元/吨	410			
	菜油(广西)	元/吨	-95			
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	13		93	
	豆棕油期货主力价差	元/吨	-472		-360	
	棕榈油59价差	元/吨	636		550	
	豆油59价差	元/吨	128		130	
	菜油59价差	元/吨	-37		-43	

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】

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 821820 吨，较上月同期出口

的 765024 吨增加 7.42%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 787534 吨，较上月同期出口的 676949 吨增加 16.3%。

### 【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，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 21 日

## 豆粕：美豆收涨，偏强运行

## 豆一：或有反弹

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）	4736	-18（-0.38%）	4719	-1（-0.02%）
	DCE 豆粕2405（元/吨）	3324	+43（+1.31%）	3335	+33（+1.00%）
	CBOT 大豆05（美分/蒲）	1210.25	+24.5（+2.07%）	na	
	CBOT 豆粕05（美元/短吨）	342.5	+8.4（+2.51%）		
现货		豆粕（43%）			
	山东（元/吨）	3500~3530，较昨+20；现货基差M2405+200/220，较昨持平，部分限量；4月M2405+90/100，较昨持平或+10或+30；4-5月基差M2405+50，较昨持平或+10；5-9月M2409+30/50，较昨持平或+20；6-9月基差M2409+50/70，较昨持平或+20；			
	华东（元/吨）	3500（泰州汇福），较昨-20；3-4月M2405+150；4月基差M2405+70/100，较昨持平，部分工厂限量；4-5月M2405+40，较昨持平；6-9月M2409+50，较昨持平；			
	华南（元/吨）	3480~3540，较昨+20或+80；东莞中储粮：现货基差M2405+300，较昨+80；广东油厂基差报价较少（限售停报影响）；钦州港青：3-4月M2405+220，较昨+20；5-9月M2409+20，较昨持平；			
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）	38.4		24.6	
	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】

ANEC 将 3 月份巴西大豆出口量调高到 1400 万吨。据巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，巴西 3



月份大豆出口量估计为 1401.4 万吨，高于上周预估的 1371 万吨，也高于 2 月份的 953 万吨，创下去年 6 月份以来的最高月度出口量，但是低于去年 3 月份的 1444 万吨。

#### 【趋势强度】

豆粕趋势强度：+1；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】

隔夜美豆收涨，因低吸买盘和新的美豆出口销售激励。现货方面，据第三方（汇易）资讯，3 月 20 日豆粕现货报价上涨，东莞报价 3530 元/吨（涨 70 元/吨），华东部分地区报价 3450 元/吨（涨 10 元/吨）；成交增量。国产大豆方面，据第三方（博朗）资讯，豆价稳定。受此影响，预计今日连豆粕偏强运行，豆一期价或有反弹。（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 21 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	2,236		0	
	锦州平仓	元/吨	2,390		0	
	华北收购均价	元/吨	2,381		1	
	广东蛇口	元/吨	2,500		0	
	山东玉米淀粉价格	元/吨	3,080		-20	
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	2,420	-0.17%
	C2407	元/吨	2,448	-0.0408	2,450	0.08%
		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	18461	-727		
		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；华北玉米价格继续承压，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 21 日

白糖：震荡整理

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	6610		-60	
	纽约原糖	美分/磅	21.79		0.24	
期货		单位	价格	同比	夜盘	同比
	白糖2405	元/吨	6489	-81	6505	16
		单位	成交量	较前日	持仓量	较昨日
	白糖2405	手	409918	120240	404649	-5180
		单位	数量		同比	
价差	仓单数量	手	16884		-5	
		单位	数据		同比	
	白糖2405基差	元/吨	121		21	
	白糖2409基差	元/吨	247		15	
	白糖2501基差	元/吨	467		-20	
	白糖59价差	元/吨	126		-6	
	白糖91价差	元/吨	220		-35	
	原糖57价差	美分/磅	0.29		0.02	

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 7140 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,印度和泰国产量减幅低于预期,纽约原糖价格下跌。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。近期糖价波动的宏观属性在增强,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 21 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	15,890	-0.78%	15910	0.13%
	CY2405	元/吨	21,210	0.17%	21240	0.14%
	ICE美棉5	美分/磅	92.18	-1.29%	-	-
			昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	CF2405	手	240,492	-15,923	496,111	2,990
	CY2405	手	4,157	-302	6,065	136
			昨日仓单量	较前日变动	有效预报	较前日变动
	郑棉	张	14,415	-71	498	35
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	16,890	-40	-0.24%
	山东	元/吨	17,170	17,170	0	0.00%
	河北	元/吨	17,110	17,130	-20	-0.12%
	3128B指数	元/吨	17,137	17,162	-25	-0.15%
	国际棉花指数:M:CNCottonM	美分/磅	102.98	104.21	-1.23	-1.18%
	纯棉普梳纱32支	元/吨	23,290	23,310	-20	-0.09%
价差	纯棉普梳纱32支到港价	元/吨	24,922	24,917	5	0.02%
			价差	较前日价差变动		
	CF59价差	元/吨	-45	-30		
	3128现货指数-CF405	元/吨	1,062	50		

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，国内棉花现货以点价成交为主，仍主要集中于个别棉商交投较好，部分前期锁基差订单点价成交也较好。棉花现货销售基差暂稳；2023/24 新疆机采 3129/29B 杂 3.5 内主流销售基差仍多在 CF05+700~850 区间疆内库，少量低于该价。2023/24 南疆机采 4129/28B 杂 3~3.5 部分成交基差在 CF05+550~600 疆内库。

**棉花下游概况：**据 tteb 资讯显示，纯棉纱现货市场变化不大，气氛整体偏弱，纺企新增订单较少，节前订单陆续完结。开机整体高位水平下，纺企棉纱库存增加较快。全棉坯布市场销售整体平淡，价格协商。目前织厂订单接近尾声，新增订单稀少。染厂目前仍繁忙，生产年前订单为主，后续订单也缺少。市场心态整体谨慎，观察后续补单情况。

**美棉概况：**昨日 ICE 棉花继续下跌，当前市场仍然关注全球棉花的需求情况，阶段性来看高价抑制了需求，另外技术上偏弱也令 ICE 棉花维持弱势。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

75



**【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 21 日

鸡蛋：维持震荡

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	3,385	0.45	-762	-179
	鸡蛋2405	3,475	0.93	29,445	6,996
价差		最新日		前一日	
	鸡蛋4-5价差	-90		-80	
	鸡蛋5-6价差	170		152	
产业链数据		最新日		前一日	
	辽宁现货价格	3.40		3.50	
	河北现货价格	3.22		3.22	
	山西现货价格	3.30		3.40	
	湖北现货价格	3.60		3.64	
		最新日		前一日	
	玉米现货价格	2,420		2,430	
	豆粕现货价格	3,560		3,540	
	河南生猪价格	15.10		15.05	
	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、				
备注	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】

现货价格略有反弹，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，注意止盈止损。

