

宏观金融类

股指

上周指数涨跌幅：上证指数+0.76%，创业板指+3.86%，上证50+1.29%，沪深300+1.20%，中证500+1.08%，中证1000+2.88%。两市日均成交额8507亿，较前一周-838亿/天。

企业盈利和宏观经济：3月中国企业经营状况指数（BCI指数）52.09，数值较2月份的51.63回升，经济预期边际转好。3月PMI回升至50.8，重回荣枯线上方；3月M1增速1.1%较上月下降。

利率：中债十年期国债利率+4BP，美债十年期国债利率+5BP，中美10年期利差-1BP至-237BP。

流动性和风险偏好：①上周沪深港通净买入+258亿；②上周美股指数标普500指数+2.67%，恒生指数+8.80%，AH比价146.89%；③上周重要股东二级市场净增持2亿；④证监会新发2家IPO，日均数量+0；⑤上周融资余额-64亿；⑥上周偏股型基金新成立份额105亿。⑦DR007利率波动不大，宏观流动性中性。总的来说，外资买入（-），重要股东小幅净增持（+），融资额减少（平），IPO日均数量不变（平），偏股型基金发行量边际增加（多），ETF份额增加量增加（+），DR007变动不大（平）。资金面偏强。估值：市盈率（TTM）：上证50为10.34，沪深300为11.84，中证500为22.45，中证1000为32.75。

宏观消息面：

- 1、每年4月底是上市公司年报和一季报密集披露期，目前大部分公司已经披露业绩，业绩不及预期的公司股价已经基本消化了业绩的利空，后期随着经济向好，业绩有望逐步回升；
- 2、北向资金周五全天净买入A股224亿，创陆港开通以来新高，此外港股持续上涨也会带动外资对A股的风险偏好上升；
- 3、习总书记会见美国国务卿布林肯时表示，中美双方应该彼此成就，布林肯重申美方不寻求同中国脱钩，中美达成五点共识；
- 4、国务院报告：适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重，集中力量打造金融业“国家队”；
- 5、美国核心PCE物价一年来首次加速，但GDP不及预期，市场预计美联储首次降息时间将继续推迟。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的通胀数据超预期，叠加近期铜价和油价上升，海外再通胀预期上升，美债利率上行。国内方面，3月社融、M1、CPI等增速均回落，经济压力仍在，但随着各项经济政策陆续出台，有望扭转经济预期。政治局会议和中央经济工作会议提出要“以进促稳，先立后破”，两会提出今年GDP目标为“5%左右”超出市场预期，各部委已经开始逐步落实重要会议的政策，国家队加大力度通过ETF稳定市场。当前各指数估值均处于历史最低分位值附近，股债收益比不断走高，建议IF多单持有。

期指交易策略：单边建议IF多单持有，套利建议择机多IF空IM。

国债

经济及政策：30大中城市新房销售数据表现仍较为低迷，最新的四月份汽车销售数据同比环比均有所回落，表明当下国内经济仍未见企稳复苏迹象。政策上重点关注月底的政治局会议，预期较为中性，可能的政策是一线城市的房地产政策继续放松。海外方面，美国的一季度核心PCE数据表现超预期，带动美债收益率继续反弹，美联储降息节奏进一步放缓。欧元区方面，4月份服务业PMI数据表现超预期，带动美元指数本周有所回落。

1. 央行：固定利率的长期限债券对利率波动比较敏感 投资者需高度重视利率风险；
2. 中国央行有关部门负责人：长期国债收益率将运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内；
3. 财政部：研究适当增加储蓄国债发行规模 进一步调降单人购买限额；
4. 财政部：根据项目分配情况 及时启动超长期特别国债发行工作；
5. 李强：以历史和发展的眼光来把握我国资本市场的阶段性特点 更加注重运用市场理念设计规则、制定政策；
6. 证监会党委理论学习中心组：加快推动制定修订证券投资基金法、上市公司监管条例等法律法规 大幅提升证券违法违规成本；
7. 乘联会表示，本月狭义乘用车零售市场约为160万辆左右，同比去年下降1.5%，环比上月下降5.3%，新能源零售预计72万辆左右，与上月持平，同比增长37.1%，渗透率预计可达45.0%；
8. 美国国务卿安东尼·布林肯于4月24日至26日访华；
9. 4月标普全球服务业PMI初值为50.9，预期52；4月标普全球制造业PMI初值为49.9，预期52；
10. 欧元区4月制造业PMI初值45.6，预期46.6，3月终值46.1；服务业PMI初值为52.9，预期51.8；
11. 美国第一季度核心PCE物价指数年化季率初值3.7%，预期3.40%，前值2.00%；
12. 美国第一季度实际GDP年化季率初值1.6%，前值3.4%，预期2.4%；
13. 美国3月耐用品订单环比2.6%，预期2.5%，前值1.3%。美国3月扣飞机国防耐用品订单环比0.2%，符合预期；
14. 4月Markit综合PMI初值50.9，预期52，前值52.1。美国4月Markit制造业PMI初值49.9，预期52，前值51.9。美国4月Markit服务业PMI初值50.9，预期52，前值51.7。

流动性：1、临近月末，央行仍维持每日净投放为零的格局；2、央行有关部门负责人：央行在二级市场开展国债买卖 可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。

利率：1、最新10Y国债收益率收于2.30%，周环比反弹4.12BP；30Y国债收益率收于2.51%，周环比反弹5.90BP；2、10Y美债收益率4.67%，周环比反弹5BP。

小结：近期长短端债同时大跌，如果说窗口指导的长债利率，那短债的同时下跌显然难以解释。可能的原因是：1、股市放量上涨加外资大幅流入，市场风险偏好抬升；2、传闻“五一”一线城市楼市政策放松；3、博弈月末的政治局会议利好。考虑到宽货币环境及基本面的改善仍需时间，策略上跌下来仍以逢低做多为主。

贵金属

行情总结：本周贵金属价格整体呈现震荡偏弱走势，沪金跌2.41%，报554.58元/克，沪银跌3.30%，报7173.00元/千克；COMEX金跌2.08%，报2344.60美元/盎司，COMEX银跌3.02%，报27.47美元

/盎司； 10年期美债收益率涨1.29%，报4.70%；美元指数跌0.56%，报105.58；

经济数据：美国一季度核心PCE季度年化环比值为3.7%，超过预期的3.4%和前值的2%，为2023年二季度以来的新高。美国第一季度实际GDP年化季率初值为1.6%，大幅低于预期的2.4%和前值的3.4%，美国3月耐用品订单环比值为2.6%，小幅高于预期的2.5%和前值的1.3%。美国3月扣飞机国防耐用品订单环比值为0.2%，符合预期，低于前值的0.7%。美国通胀数据极具韧性，然而经济增长水平却出现显著放缓。

官员表态：美联储已进入议息会议前的“噤声期”，联储官员并未发表观点。作为美国财政部部长、前美联储主席的耶伦表示美国经济活动的核心驱动力强大，通胀正处于下行路径，美国通胀可以在不削弱火热就业市场的情况下出现缓和。这显示即使在通胀极具韧性的背景下，美联储或迫于经济形势推行宽松货币政策操作。

美联储五月议息会议：北京时间五月二日凌晨，美联储将会召开议息会议。当前市场定价美联储五月议息会议维持利率不变的概率为97.1%，降息二十五个基点的概率为2.9%。市场目前定价联储首次降息将会发生在9月议息会议，本年度仅降息一次。需要重点关注美联储主席鲍威尔对于当前通胀、就业形势及后续货币政策路径的表态。

金银成交及持仓情况：受到价格表现的影响，本周金银成交及持仓情况总体而言表现偏弱。COMEX黄金成交量五日均值下跌26%至23.12万手，沪银成交量五日均值下降34.6%至41.06万手，沪金持仓量则小幅上涨3.01%至41.5万手。沪银成交量五日均值同样大幅下跌37%至172.18万手，持仓量下降4.57%至96.65万手。

行情总结：贵金属价格较前期高位出现一定幅度回落，当前美国经济数据呈现通胀偏强、经济有所走弱的“滞涨”情况，此种宏观背景有利于金银价格的上涨。当前需要重点关注联储议息会议中鲍威尔关于货币政策的具体表态，美国当前去通胀进程受阻，但难以推行进一步紧缩的货币政策，贵金属的抗通胀属性将对其价格形成上行驱动，当前策略上建议等待其价格回调后逢低做多为主，沪金主力合约参考运行区间540-575元/克，沪银主力合约参考运行区间6798-7546元/千克。

有色金属类

铜

上周铜价震荡冲高，伦铜周涨0.87%至9960美元/吨，沪铜主力合约收至80580元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比继续减少1.8万吨，其中上期所库存减少1.3至28.7万吨，LME库存减少0.4至11.9万吨，COMEX库存减少0.2至2.3万吨。上海保税区库存环比增加0.3万吨。当周现货进口维持亏损，洋山铜溢价降至负值，进口清关需求低迷。现货方面，上周LME市场Cash/3M贴水扩大至112.7美元/吨，国内临近五一现货需求回暖，但盘面走高引起上海地区基差报价小幅扩大，周五报贴水230元/吨。废铜方面，上周国内精废价差扩大至3910元/吨，废铜替代优势仍高，当周开工率环比回升。根据SMM调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率回升0.9个百分点，需求小幅改善。

价格层面，美国通胀数据强于预期，降息预期延后；国内政策面相对积极，情绪面偏暖。在铜精矿加工费处于历史低位、铜矿供应扰动偏多的背景下，铜价支撑预计仍强。不过随着铜价涨至历史高位附近，供需关系趋弱，边际上关注铜矿供应和加工费的变化，若情况不继续恶化，则铜价上方压力将加大。本周沪铜主力运行区间参考：79000-82000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9700-10200 美元/吨。

铝

◆供应端：据 SMM 统计，2024 年 3 月份（31 天）国内电解铝产量 355.5 万吨，同比增长 4.19%。3 月份国内电解铝行业日均产量环比持稳在 11.49 万吨附近。3 月（31 天）中国冶金级氧化铝产量为 678.2 万吨，日均产量环比增加 0.22 万吨/天至 21.88 万吨/天。3 月总产量环比 2 月增加 7.98%，同比去年增加 2.11%。截至 3 月末，中国氧化铝建成产能为 10000 万吨，运行产能为 7996 万吨，全国开工率为 80.0%。

◆库存：2024-4-25：铝锭去库 3.4 万吨至 84.1 万吨，铝棒去库 1.35 万吨至 23.9 万吨。

◆进出口：2024 年 3 月，中国出口未锻轧铝及铝材 51.2 万吨；1-3 月累计出口 147.8 万吨，同比增长 7.4%。2024 年 3 月中国铝土矿进口 1186 万吨，同比下降 1.4%；2024 年铝土矿进口总量 3632 万吨，同比增加 2.1%。3 月国内原铝进口总量 24.93 万吨，环比增加 11.2%，同比增长 245.93%；3 月份国内原铝出口总量 0.12 万吨，同比减少 77%；3 月份国内原铝净进口量 24.82 万吨左右，同比增长 271.5%。

◆需求端：乘联会数据显示，4 月狭义乘用车零售市场约为 160.0 万辆左右，同比去年-1.5%，环比上月-5.3%，新能源零售预计 72.0 万辆左右，与上月持平，同比增长 37.1%，渗透率预计可达 45.0%。

◆小结：国内电解铝社会库存持续走低，国内经济数据良好，下游需求支撑仍存。云南地区电力供应整体宽松，当地电解铝厂考虑再度扩大复产规模，当前预计 30 万吨。短期铝价预计将维持震荡偏强走势，国内主力合约参考运行区间：20000 元-21000 元。海外参考运行区间：2300 美元-2800 美元。

锌

价格回顾：上周锌价下探回升，沪锌指数收涨 0.88%至 22925 元/吨，总持仓增至 21.69 万手。伦锌 3M 收涨 0.09%至 2853 美元/吨，总持仓减至 24.43 万手。供给方面：进口锌精矿加工费 35 美元/干吨，国产锌精矿加工费 3250 元/金属吨。锌冶炼厂持续亏损，沪伦比价低位情况下进口锌精矿 TC 大幅下滑，进口矿冶炼亏损拉大，锌锭供应持续收窄。需求方面：镀锌结构件方面，下游订单平稳，部分企业五一放假，提前备货开工上行，开工率上涨 0.84 个百分点至 64.54%。压铸锌合金方面，周内出口方面拉链、卫浴五金、门锁、装饰五金等订单表现好转，开工率上涨 3.19 个百分点至 56.22%。氧化锌方面，开工率基本维稳至 60.06%。现货库存：上周伦锌库存小幅去库至 25.45 万吨，上期所锌锭库存 12.78 万吨，其中仓单 7.4 万吨。根据 SMM 数据，锌锭社会库存去库至 21.28 万吨。下游企业逢低进行补库，社会库存出现下行，仍需关注节后社库情况。价差比价：国内锌锭基差维持低位，价差小幅上行。海外锌锭基差下行，价差持续缩窄。沪伦比价持续下行，锌锭出口亏损大幅扩大。总体来看：美联储表态偏鹰，降

息预期不断后移，下游消费随有好转，但去库持续性仍需关注节后下游提货情况。但当前有色金属情绪难言退潮，且供应端维持紧俏，沪伦比价压制精矿进口，供应端利润大幅承压。短期锌价高位波动为主。沪锌指数运行区间参考：22150-23750 元/吨；LME 锌 3M 运行区间参考：2700-3000 美元/吨。

铅

价格回顾：上周铅价下探回升，沪铅指数收涨 0.4% 至 17370 元/吨，总持仓降至 11.28 万手。伦铅 3M 收跌 0.45% 至 2204 美元/吨，总持仓减至 14.13 万手。供给方面：铅精矿港口库存维持 1.5 万吨，进口铅精矿加工费 35 美元/干吨，国产铅精矿加工费 700 元/金属吨。尽管精矿维持紧缺，但银价铅价大幅上行后原生炼厂利润有所抬升，上周原生炼厂开工率小幅抬升至 55.94%。再生原料库存增至 2.08 万吨，原料库存仍居低位。铅废紧缺下，再生炼厂开工维持低位，录得 46.72%。需求方面：上周蓄企开工率下滑至 66.65%，虽然当下仍处季节性淡季，但仍有部分蓄企逆季节性备库。再生超预期减产后，蓄企畏涨提库，但多以长单或点价拿货。现货库存：上周伦铅库存去库至 26.97 万吨，上期所铅锭库存 4.83 万吨，其中仓单 4.48 万吨。根据钢联数据，铅锭社会库存去库至 4.78 万吨。价差比价：国内铅锭基差下行，价差回升，消费预期转暖但下游当下提货不佳。海外铅锭基差下行，价差下行。沪伦比价维持低位，铅锭出口亏损扩大。总体来看：原生端虽原料紧张但利润刺激下减产有限。铅废价格高位，再生减产较多。部分蓄企提前放假，阶段性拿货结束，短期上行动力不足。关注节后蓄企拿货情况。沪铅指数运行区间参考：16700-17600 元/吨；LME 铅 3M 运行区间参考：2130-2300 美元/吨。

镍

期现市场：周五 LME 镍三月收盘价 19250 美元，周内跌 1.05%。沪镍主力下午收盘价 145870 元，周内涨 3.52%。周五国内现货价报 141900-144600 元/吨，周内+2700 元。俄镍现货均价对近月合约升贴水为-550 元，周内跌 200；金川镍现货升水报 1300-1500 元/吨，周内-600。

基本面：镍矿端，港口库存回升。印尼开斋节假日 RAKB 审批放慢，开采未明显放量，矿价环比上周上调。截止 4 月 26 日，SHFE+LME+保税区显性库存报 10.49 万吨，较上周增 0.39 万吨，其中 LME 库存增 4026 吨，国内库存减 172 吨。期价强势，LME 仓库交仓量增加。进口镍亏损持续，电解镍净出口转正。一季度累计进口近 2 万吨，累计同比去年减 10.2%。反观出口环增 38.8%，国内纯镍产能爬升。前三月镍铁进口累计同比增 41%，镍湿法冶炼中间品进口量 31.6 万吨，累计同比降 1%。

观点：临近周末有色板块表现强势，市场宏观预期较好。基本面方面，国内金川镍俄镍升贴水下调，LME+SHFE+保税区库存环增，整体下游需求并未兑现超预期增长，市场现货偏松。国内纯镍出口窗口打开，2020 年以来首次净出口量为正。随着多家纯镍品牌注册成功，预计未来净出口格局将延续。镍矿价格随海运运费上涨，镍铁价格偏强运行。不锈钢现货报价随盘面调整，整体成交较好。不锈钢期货主力合约日盘收 14395 元，日内涨跌+0.10%，周内涨跌-0.07%。关注国内不锈钢需求转变及库存变化。近期盘面纯镍表现偏强，下方空间有限，关注利多消息与盘面共振，主力合约运行区间参考 138000-150000 元/吨。

锡

◆供给端:据 SMM 调研了解,3 月份国内精炼锡产量为 15556 吨,较 2 月份环比 35.74%,较去年同比 2.92%。进入 4 月份,云南地区少数计划逐步恢复生产的冶炼企业的产量预计将回升至年前水平;江西地区多数冶炼企业预计维持正常生产,且少数冶炼企业排产有小幅上涨,预估 4 月份精炼锡产量将有小幅增长;湖北某冶炼企业由于废料采购紧缺已于 23 年 10 月下旬停产至今;其余地区多数冶炼企业也基本维持正常生产。预计 2024 年 4 月份国内锡锭产量为 16555 吨,环比 6.42%、同比 10.71%。

◆进出口:2024 年 1-3 月我国共进口锡精矿实物量 60391 吨,折金属量 1.4 万吨,同比增长 6.4%。其中 3 月进口实物量 23104 吨,折金属量 5943.1 吨,环比增长 38.7%,同比增长 13.4%。截至 2024 年第一季度,我国共进口精锡 5892 吨,同比下滑 54.8%,累计出口精锡 3499 吨,同比上涨 36.3%,国内目前仍保持精锡净进口 2393 吨。

◆需求端:Q1 手机/PC 等需求延续弱复苏。Q1 手机需求稳步复苏,全球出货量同比+7.8%至 2.89 亿部,年初至 3 月底国内安卓机销量同比个位数增长。PC 出货量同比恢复增长,同比+1.5%至 5980 万台,终端和芯片厂认为目前库存处在正常水平,产业链预计 24 全年受益于 AI PC 和 Windows 更新周期有望温和复苏。

◆小结:供给方面,3 月缅甸地区锡矿进口维持正常水平,国内精炼锡生产波动较小。印尼 4 月交易所出口数据已达到往年同期正常水平。需求方面,锡价走高压制下游消费,价格回调后消费有所转好;美国 AI 相关公司业绩不及市场预期,海外消费预期走弱。库存方面,国内外库存同步走高。鉴于海外供应端仍然处于相对偏弱状态,沪锡预计呈现震荡走势。国内主力合约参考运行区间:240000 元-290000 元。海外伦锡参考运行区间:29000 美元-38000 美元。

碳酸锂

期现市场:周五五矿钢铁碳酸锂现货指数(MMLC)报 109856,均价与前日持平,周内+0.46%。MMLC 电池级碳酸锂报价 109000-113000 元,工业级碳酸锂报价 107000-109000 元。碳酸锂期货合约震荡,LC2407 合约收盘价 109900 元,较前日收盘价+0.27%,周内涨跌+2.04%。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 1080-1190 美元/吨,周内企稳。

基本面:SMM 国内碳酸锂周产量 11925 吨,较上周均值增 2.5%。锂价回升,盐厂生产积极性高,产量位于高位。3 月碳酸锂产量 42792 吨,环比 2 月增 31.8%。4 月排产增势延续,第三方调研环比增速 15-20%,有望达 5 万吨。智利 3 月出口至中国 1.6 万吨碳酸锂,预计国内 4 月进口仍将保持高位。乘联会预计 4 月新能源汽车销量环比企稳,略高于基于前三周销量的市场预期。据 SMM 4 月 25 日数据显示,周度库存报 80932 吨,环比上周增 982 吨(+1.2%),其中上游减 1983 吨,下游和其他环节增 2965 吨。

观点:下游基本完成节前备货,预计本周现货市场成交一般。期货市场有色板块较强势,近期碳酸锂成交、持仓双降,资金参与热度较冷淡,期价在窄区间震荡。商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》,有利于新能源汽车消费。后市关注供求预期外表现以及宏观事件对有色板块的驱动,期价行至技术末端可能带动行情。本周碳酸锂主力合约参考运行区间 106000-116000 元/吨。

黑色建材类

钢材

成本端：月间价差远月升水，但暂未观察到正套逻辑的驱动。热轧板卷吨毛利有所回落，钢联数据与盘面利润均指向钢厂亏损扩大。

供应端：本周热轧板卷产量 316 万吨，较上周环比变化-7.6 万吨，较上年单周同比约-0.6%，累计同比约+1.5%。本周日均铁水产量 228 万吨/日，较上周环比增加 2.5 万吨/日，钢铁行业产能利用持续复苏，符合此前报告中的预期。我们认为未来 4-6 周区间内铁水供应继续上升的概率较高。一者是钢铁消费进入年内旺季存在韧性，其次则是钢铁产业启动复产后供应弹性会出现下降。本周热轧卷板产量环比下降，可能是因为部分铁水供应被调剂向螺纹生产。

需求端：本周热轧板卷消费 323 万吨，较上周环比变化-2.0 万吨，较上年单周同比约+3.3%，累计同比约+0.5%。热轧卷板消费环比下滑，但整体仍处于历史均值区间。与螺纹不同，今年板材的累计需求较以往并未出现显著的区别；因此我们认为热轧卷板的消费将依照历史季节性在 320 万吨/周以上的水准波动。此前公布的数据不论钢材直接出口亦或汽车产销量等均在印证我们此前的观点，即热卷需求不会成为钢铁消费的主要拖累。

库存：受高产量影响库存水平较高，去化进度不及预期。

小结：从上周盘面价格的弹性可以判断出成本驱动依然是影响盘面的主要逻辑，炉料基本面的即期变化正在对钢材盘面波动施加更多影响力。钢厂利润在周中继续下降，持续印证成本驱动逻辑的有效性，同样也在印证我们此前报告中的观点：钢材自身供需难以支撑当前估值，因此钢厂利润或将被长期挤压。

而炉料端则在铁水产量持续回升的大背景下相对强势。我们认为在钢材需求显露韧性的情况

下铁水的季节性上升仍未结束，或将持续至 5 月下旬。铁水供应的变化有助于维持价格，但目前看向上的驱动并不算强劲。因此钢材可

能会在螺纹钢主力合约 3800 元/吨、热卷主力合约 3930 元/吨附近遭遇较重压力。综上，我们认为短期盘面依然在偏强的运行区间，操

作建议是多单的继续持有，但需要关注钢材需求快速走弱的可能性。风险：钢铁出口遭制裁、铁水产量未如预期中回升等。

锰硅硅铁

锰硅：

本周一，South32 在 2024 财年三季度报中确认，大约需要等到 2025 财年的三季度即自然年 2025 年的一季度才能恢复出口，除非找到其他替代运输方式。澳大利亚锰矿占我国锰矿进口的约 15%，该消息发出后，锰硅盘面快速拉升，且仍在持续发酵，单周涨幅达 900 元/吨，锰矿价格也出现快速上涨。锰矿端价格的大幅上涨带动锰硅成本攀升，这也是这轮锰硅价格出现明显涨幅的根本原因。

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

当前情绪无法确定是否完全释放，关注盘面价格走势情况以及后期是否存在转弱迹象，提示价格的高位快速回落风险。

硅铁：

硅铁不存在成本端明显推动，本周价格跟随黑色系小幅上移，符合我们预期。延续锰硅板块观点，“正反馈”延续之下预计对于合金的价格仍有带动作用。回归到硅铁自身的基本面，当前在利润全部转正背景下，我们预期存在供应的回升风险，届时或对铁水上修的利好做一定程度对冲。除钢材消费外，金属镁及出口需求表现一般。整体来看硅铁的基本面中规中矩。对于后市行情，我们认为硅铁价格的反弹趋势仍在延续，但幅度及力度或都一般，继续关注 6800-6850 元/吨区间这一带压力，仍建议谨慎参与。

工业硅

站在基本面角度，高库存仍是当下肉眼可见的主要压力，往后期看，供给即将面临丰水期西南地区供应回升的考验，且本周我们看到工业硅产量已经出现了明显的上升，环比增 0.91 万吨，其中云南地区与新疆地区供给恢复较为明显。同时，需求端也出现了阶段性见顶信号，包括 1) 多晶硅周产出现阶段性高点，且受制于库存高企且仍在不断走高的压力以及价格继续回落后利润持续走差并转负影响，后续多晶硅产量预计仍存在缩量；2) 有机硅周产环比小幅走高，但库存回升与利润亏损加深也是影响未来产量的负面因素。对此，我们认为价格短期难以出现有效抬头。

能源化工类

橡胶

橡胶整体走势偏弱。

目前橡胶市场仍关注后续的轮储预期和云南东南亚天气状况。

3月25日，市场预期的抛储轮储利好落地。

3月21-22日，或因担天气忧情绪缓解，资金离场，胶价较快回落。

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

现货

上个交易日下午16:00-18:00现货市场复合胶报价13000（0）元。

标胶现货1590（-10）美元。

操作建议：

建议空头总体控制仓位风险。配置空头持有，设置止损。

买现货或NR主力抛RU2409/RU2501中线推荐。可部分波段操作。

市场波幅扩大，建议适当按照技术面短线交易，或者观望。

1) 商用车数据有所增长。

中汽协数据显示，1至3月，我国汽车产销量分别达660.6万辆和672万辆，同比分别增长6.4%和10.6%。1至3月，我国新能源汽车产销量分别达211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%，市场占有率达31.1%。1至3月，我国出口汽车132.4万辆，同比增长33.2%，其中新能源汽车出口30.7万辆，同比增长23.8%。1~3月，商用车市场销量累计为103.3万辆，同比增长10.1%。其中，国内销量为81.9万辆，同比增长6.3%；出口量为21.4万辆，同比增长27.5%。

2) 轮胎出口目前景气较好。

2024年3月，我国新的充气橡胶轮胎出口量为75万吨，出口条数为5549万条，出口金额为133.1792亿元。同比分别实现了2.5%、5.1%和5.3%的增长。从2024年一季度的整体数据来看，新的充气橡胶轮胎的累计出口量、出口条数和出口金额也分别实现了6.5%、12.0%和8.1%的同比增长。2024年3月，中国卡客车轮胎出口量为38.57万吨，环比+42.67%，同比-3.35%，1-3月卡客车轮胎累计出口量102.69万吨，累计出口-0.14%。

2023年，中国共计出口新的充气橡胶轮胎6.164亿条，同比上涨11.8%；出口金额达到1501.13亿元，同比上涨19.5%。其中，山东省作为中国轮胎的重要产区，出口橡胶轮胎金额达到923.6亿元，同比增长20.6%。

3) 轮胎厂开工率后期预期中性

需求方面，截至2024年4月19日，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为68.76%，较上周走高2.76个

百分点，较去年同期走高 1.49 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 80.41%，较上周走高 2.67 个百分点，较去年同期走高 7.13 个百分点。全钢国内消费偏忙，经销商库存偏高。半钢轮胎出口订单表现强劲。

4) 库存持续去库

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

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

5) ANRPC 产量小增。

ANRPC 报告称 2024 年 1-2 月，全球天然橡胶产量为 224.6 万吨，消费为 244.0 万吨；上年同期的产量及消费分别为 223.2 万吨和 224.9 万吨。

原油

原油情况：

回顾本周原油市场，多空因素交织角力，随着中东地区紧张局势加剧及美国原油商业库存超预期去库，原油价格反弹，但周内公布的美国通胀数据限制了上涨幅度。NYMEX 原油期货 06 合约一度突破 84.45 美元/桶，收报 83.49 美元/桶，周度涨幅达 1.69%；ICE 布油期货 06 合约收报 88.95 美元/桶，周度涨幅为 1.84%。中国 INE 原油期货主力合约 2406 周五夜盘一度接近 660 元/桶关口，最终收盘微跌 0.9 元/桶至 652.4 元/桶。

EIA 数据显示，美国商业库原油库存意外大幅下降，汽油库存下降，馏分油库存增加。截至 4 月 19 日当周，原油库存减少 640 万桶至 4.536 亿桶，为 2024 年 1 月 19 日当周以来最大降幅。上周美国战略石油储备 (SPR) 库存增加 80 万桶，至 3.6568 亿桶，为 2023 年 4 月 28 日当周以来最高，美国战略补库势头持续，24 年年内补库超 1130 万桶。

OPEC 方面，伊拉克宣布将原油出口削减至每日 330 万桶，直至 6 月底，进一步为原油价格提供支撑。

地缘方面，由于中东紧张局势可能进一步升级而带来的供应风险程度仍然维持高位。

宏观层面，美国 3 月核心 PCE 连续两月保持不变，美国 3 月核心 PCE 物价指数年率录得 2.8%，高于市场预期的 2.7%，连续两个月保持不变。

燃料油情况：

■ 截至 4 月 26 日，新加坡低硫燃料油 (LSFO) 裂解价差下跌了 0.52 美元/桶至 8.61 美元/桶，而 M1/M2 月差在一周内上涨了 0.20 美元/桶至 2.70 美元/吨。截至目前，4 月份低硫燃料油裂解价平均为 9.52 美元/桶，而 3 月份为 13.29 美元/桶，2 月份为 14.47 美元/桶，1 月份为 12.86 美元/桶，从该数据上看，低硫结构明显走弱。低硫燃料油市场结构回落，因为充裕的炼厂供应限制了本周上游原油价值的潜在上涨。尽管自 3 月份以来低硫燃料油与 380CST 高硫级别的价格差逐渐缩小，但在夏季到来之前，由于低硫燃料油供应充足，这一差价仍然存在逐步缩小的空间。

■新加坡高硫燃料油（380CST）裂解价差上涨了0.19美元/桶至每桶-13.75美元，M1/M2月差在一周内上涨了0.25美元/吨至每吨0.45美元。截至目前，4月份380CST高硫燃料油裂解价差平均为每桶-13.44美元，而3月份为每桶-11.80美元，2月份为每桶-13.92美元，1月份为每桶-10.71美元。在新加坡枢纽周围，大量的高硫燃料油货物供应也限制了上游原油增长的价值，而中东电力需求即将出现的备货活动预期会在夏季来临之前提供一些支撑。在国内市场，高硫燃料油销售，尤其是在主要的燃料油枢纽舟山，也在逐步扩大。

甲醇

进口商谈扰动弱化，盘面价格冲高回落。基本面来看国内开工回落，国际装置降负，到港回落，短期供应压力有所缓解，但后续进口回归仍较为确定，国内企业利润高位，检修推迟，预计后续整体供应压力不改。需求端传统需求后续逐渐进入淡季，烯烃企业利润仍在低位，需求有回落风险。虽近端社会库存低位，但未来基本面有走弱风险。策略方面，由于港口绝对库存仍在同期低位叠加盘面仍有较高基差，近端下跌空间相对有限，09合约预期相对偏弱，单边建议观望为主。跨品种方面在现实转弱之后再逐步关注09合约MTO利润的做多机会。

尿素

基本面来看短期常规性检修装置增多，企业开工再度下行，多数装置在节前将会重启，后续将重新走高，关注五月企业检修情况。需求端复合肥当前处于高氮肥生产季节，下游夏季备货，市场交投氛围好转，企业开工同期高位，库存继续高位去化。工业需求按需跟进，三聚氰胺表现仍旧偏弱，企业开工低位小幅回升。库存来看，现货走强带动市场情绪好转，下游积极补库，企业库存继续去化，港口库存仍无明显变动，整体库存水平中性，企业库存压力较小。总体来看，供应开工回落，短期供应压力有所缓解，需求端农业刚需支撑以及复合肥工厂原料补库，短期支撑明显。策略来看，二季度时有出口消息扰动，加之现货表现偏强，并不推荐单边做空，更多推荐逢低关注近远月正套机会。

聚烯烃

政策端：美日双方在南海区域联合军演，俄乌战争持续推进，但伊以地缘冲突无升级趋势，EIA原油库存出现去化，原油价格止跌反弹。

估值：周度跌幅（期货>成本>现货）；成本端驱动转弱，聚烯烃基差现货大幅升水。

成本端：本周WTI原油上涨1.02%，Brent原油上涨2.18%，煤价下跌-0.61%，甲醇下跌-3.01%，乙烯下跌-1.35%，丙烯下跌-1.80%，丙烷下跌-0.64%。成本端支撑松动，盘面交易逻辑受供需关系影响增强。

供应端：PE产能利用率77.34%，环比上涨1.30%，同比去年下降-8.31%，较5年同期下降-8.11%，尽管PE本周检修逐渐回归，供应端仍偏紧。PP产能利用率74.50%，环比上涨0.58%，同比去年上涨5.08%，较5年同期下降-14.60%，PP本周检修小幅回归，供应端仍偏紧。4月供应端PP计划新增产能较多（安徽天大、金能化学、泉州国亨共计105万吨，再叠加利华益维远20万吨PDH制PP接近月底尚未落地），春季检修接近尾声，产能逐渐回归，中期供应端或将承压。

进出口：3月国内PE进口为120.91万吨，环比2月上涨16.23%，同比去年上涨9.22%。3月国内PP进口21.40万吨，环比2月上涨33.26%，同比去年下降-8.39%。人民币汇率升值企稳，预计PE4月进口较3月将有所增加。出口端PE、PP出口量反弹，3月PE出口10.16万吨，环比2月上涨70.95%，

同比下降-6.84%。3月PP出口28.93万吨，环比2月上涨88.41%，同比上涨95.00%。PP3月出口量同比上升接近翻倍，根据出口目的地显示，主要由于越南经济基本面良好增加了BOPP及PP管材需求，预计4月中国PP出口量将继续环比、同比抬升。

需求端：PE农膜订单量见顶后回落。PP下游开工率小幅回落，新增订单表现较好，预计中期将维持刚需采购。开工周度数据显示，PE下游开工率44.87%，环比上升0.11%，同比下降-6.42%。PP下游开工率52.61%，环比下降-0.46%，同比上涨11.93%。

库存：本周聚烯烃上中游去库，PE生产企业库存48.09万吨，环比去库-0.74%，较去年同期累库16.84%；PE贸易商库存4.76万吨，较上周去库-3.07%；PP生产企业库存55.87万吨，本周环比去库-20.13%，较去年同期去库-8.72%；PP贸易商库存14.05万吨，较上周去库-4.55%；PP港口库存6.07万吨，较上周累库0.17%。

小结：本轮由成本、供应收缩驱动的上漲逻辑或将结束。春检接近尾声，供应端偏紧支撑边际递减；需求端国内地产仍偏疲软，且今年“无春年”的风俗习惯影响农村地区房屋建设需求，PP下游塑编国内需求或难见起色。但出口端PP表现较为亮眼，一季度主要出口国为印尼、越南、巴西，其中越南需求量为今年主要增量，大量出口也导致PP去库节奏好于PE，在产能投放计划未落地前叠加库存去化至同期低位，在计划产能始终延迟投放的节奏下，PP盘面价格或将持续攀升。

下周预测：聚乙烯(LL2409)：参考震荡区间(8400-8700)；聚丙烯(PP2409)：参考震荡区间(7600-7900)。

推荐策略：LL-PP价差796元/吨，环比缩小16元/吨，建议观望。

风险提示：原油大幅下跌，PE进口量大幅上升

农产品类

生猪

现货端：上周国内猪价稳定略强为主，周内屠宰放量，标肥差继续收窄，体重小幅下滑，集团多有降重操作，市场压栏心态略有松动，但消费承接一般，节前涨价不及预期；具体看，河南均价周涨0.2元至15.2元/公斤，四川均价周持平于14.8元/公斤，广东均价周涨0.1元至15.8元/公斤；下周位于五一假期，市场供应整体充裕，部分企业仍有大猪待售，需求平稳为主，预计价格窄幅整理为主，节后需求表现或仍一般，同时转热后肥猪价格继续走弱不利于压栏和二育进行，价格或扔出偏弱探底过程中，但受供应减量影响，整体空间有限。

供应端：去年11-12月份，因受低价和疫情的共同影响，产能去化有加速迹象，或利好远期尤其是今年下半年价格，其中北方局部中小体重猪的损失，对当前及未来一段时间的价格也构成潜在支撑；理论供应未考虑疫情等方面的损失，单纯从数据看，今年上半年整体供应还是充裕的，价差、屠量和体重表现又说明两点，一是南方产能相对充裕，二是散户去化高于集团，3月份官方能繁为3992万头，产能去化超过预期，其中涌益2-3月能繁和仔猪的生产指标出现明显改善，或暗示供应压力后置；短期指标看，春节后宰量同比偏低，环比回落，或暗示供应已经开始体现减量的特征，但涨价后伴随体重回升，又说明供应的中期压力后移。

需求端：节后淡季，消费偏差但对价格影响中性，且需求环比看未来有提升的空间，阶段性关注压栏、惜售和二育等非屠宰性需求对供应的截流。

小结：节前现货滞涨，前期压栏和二育猪源转化为当期供应压力，诸多数据利好兑现以后，盘面由预期交易转为交易现实，偏近合约升水持续挤出，远月亦回吐部分涨幅；展望未来，中期供应减量的逻辑仍在，支撑远月难以深跌，但当前新增利好有限，盘面情绪尚处于积累中，近月或持续震荡等待现货信号，前期空单逐步减持，远月挤出合理升水后仍有买入价值。

鸡蛋

现货端：国内蛋价上周偏强震荡为主，表现略好于预期，周内供应充足，需求跟进有限，产业逢低补货，价格从低位略有反弹；具体看，黑山大码报价周度小涨0.05元至3.2元/斤，辛集周涨0.22元至3元/斤，周内最低2.78元/斤，销区回龙观周持平于3.5元/斤，东莞周涨0.22元至3.09元/斤；展望下周，淘鸡略有放量，整体供应依旧充足，上游低库存，下游有短时备货需求，关注情绪影响，或整体偏弱，但阶段性有反弹可能。

补栏和淘汰：三年盈利周期，上游现金较为充裕，且成本下行，补栏动力普遍较足，3月份全国补栏量为9008万羽，环比+7.3%，同比-0.5%，补栏情绪不受低迷蛋价的影响，继续处于偏高区间；老鸡出栏仍不畅，截止当前的鸡龄在504天附近，偏高，表明养殖有利可图背景下，老鸡延淘仍是主要策略，但随着清明节后养殖陷入持续亏损状态，当前淘鸡出栏速度略有回升。

存栏及趋势：截止3月末在产蛋鸡存栏为12.33亿只，符合预期，环比+1.1%，同比+3.8%，较去年低点+4.8%，盈利积累叠加成本下移预期，加上延淘，未来存栏逐步增加的态势不变，至24年7月的理论存栏量达12.63亿只，较推测的理论峰值6月的12.68亿只小幅下滑，留意阶段性老鸡出栏节奏，或影响存栏变化。

需求端：整体上今年鸡蛋消费差强人意，且上半年本身处于淡季，但五一端午前存在备货小高峰的可能，当前市场库存偏低，留意当中预期差存在的可能。

小结：供应持续释放，需求增量有限，现货持续低位弱整理为主，表现不及预期，成本下行引发盈利反抽，产能去化尚未大面积展开，产业端低迷延续；盘面延续近弱远强，近月挤出升水，远月有去产能的预期，持仓持续增加显示背后分歧增加，建议大方向维持高空思路，但节奏上未来由空近月逐步过度为低买远月上。

蛋白粕

国际大豆：本周美豆小幅反弹，全球大豆23/24年度供应较大仍然压制美豆盘面，且产区天气也无交易空间。巴西5月升贴水报价涨幅较小，6月升贴水涨幅较多，本周到港成本上涨150-170元/吨，而国内豆粕因盘面压榨利润前期较高，本周偏稳为主，盘面榨利下跌100-130元/吨。大豆基本面多空交织，一方面是长期交易的23/24年度旧作产量大，而消费预期下降。另一方面也逐步进入种植期，美豆面积随时可能根据盘面种植利润在6月面积调查之前调整，从而引起新作供应预期的变化。北美天气方面暂无问题，未来两周部分地区雨量较多，可能延缓播种，其他地区较为正常，截至4月21日播种进度达8%，历年较快水平。阿根廷的雨量消退，有利于收割。巴西南部持续降雨，南里奥格兰德下周雨量较大，未来两周累积雨量超200mm，可能延缓当地收割。

国内豆粕：国内豆粕期货较稳，现货及基差本周以稳为主，大豆开机率本周上升，成交环比下降。截至4月26日饲料企业库存天数小幅上升0.22天至7.23天。后市目前市场对4、5、6月的到港预估偏高，

预计库存加到港表达的供应跟去年一样，国内供应仍偏宽松。

观点小结：USDA 月报虽维持南美丰产预估，但巴西 CONAB 的数据及巴西到港成本的坚挺较大程度抵消了供应偏大预期，叠加美豆本身低位，较难形成豆粕的流畅下跌。因大豆供应及到港量较大、库存高于往年，但又适逢种植期可能交易面积及天气，美豆估值较低，而国内豆粕估值相对美豆较高，策略短期观望，中期逢低做多或逢低布局正套。

油脂

马棕：本周马棕高频数据显示 4 月前 20 日产量环比幅度处于（-7%，7%）之间，预测增产的机构数更多，前 25 日出口机构预估环比幅度在（-6.6%，1.54%）之间，马棕或许 4 月有小幅去库可能，对短期棕榈油有所支撑。印尼本周消息称 B40 试验将在非汽车领域进行，具体针对火车、船舶和工业重型设备，试验期长达 8 个月。棕榈油供增需增下应处于宽幅震荡趋势，季节性看马棕或将步入增产周期，棕榈油应处于反弹抛空格局，因为季节性累库或将开启。

国内油脂：国内油脂库存截至 4 月 19 日为 172.089 万吨，同比减少约 15 万吨，近五年中等略高的库存。由于国内豆菜油库存较高，且有较高的累库预期，对棕榈油的进口将受到抑制，预计进口利润将持续较低。产地对中国棕榈油出口的下降并不一定导致当地会大幅累库，至少从数据来看，马来今年的消费比往年高出很多，产地库存可能和去年运行水平类似。

国际油脂：欧洲现货棕榈油本周下跌 10 美元至 1030 美元/吨，菜籽油小幅上涨 10 美元/吨至 1040 美元/吨。截至 4 月 1 日，印度植物油总库存为 231.5 万吨，环比下滑 6.2 万吨，同比下降 113.2 万吨。根据 JRC4 月的预估，欧盟+英国+乌克兰的 24/25 年油菜籽产量预计同比下滑 150 万吨，俄罗斯农业部也预期其今年油籽将减产 190 万吨。此外加拿大农业部预计种植面积下调 3.1%，但澳洲预计将从去年的减产中恢复，美国农业部预计其将增产 80 万吨。

观点小结：油脂总体仍然是宽幅震荡观点，此外因之前豆棕、菜棕价差等达历史极值，单边豆菜油的估值较低，豆菜播种期或有反弹可能。套利方面上周推荐 09 及以后合约的豆棕、菜棕价差扩大，考虑到季节性转换及估值，套利可续持。

白糖

国际市场回顾：上周 ICE 原糖期货价格延续下跌，截至周五 ICE 原糖 7 月合约收盘价报 19.12 美分/磅，较之前一周下跌 0.45 美分/磅，或 2.3%。市场聚焦巴西市场，据 UNICA 周五公布的数据显示，4 月上半月巴西中南部地区糖产量数据强劲，4 月上半月糖产量 71 万吨，较之前一年同期增加 30.97%，高于市场 68 万吨的预期。另一方面上周巴西国家商品供应公司（Conab）预期该国 2024/25 榨季的甘蔗种植面积将增长 4.1%，至 867 万公顷，增幅高于预期。Conab 表示，尽管甘蔗生长阶段的降雨量低于平均水平，但该国糖产量仍有望创纪录高位。

国内市场回顾：上周郑州白糖期货价格下跌，截止周五郑糖 9 月合约收盘价报 6174 元/吨，较之前一周下跌 42 元/吨，或 0.68%。因外盘价格下跌导致国内进口窗口打开。另一方面市场预期下榨季将进入新一轮增产周期，上周全国糖会召开，预估 2024/25 榨季我国产区糖料种植趋势增长，利空糖价。据海关数据显示我国 3 月份进口糖浆及预混粉 15.74 万吨，同比减少 0.49 万吨。23/24 榨季截至 3 月底我国进口糖浆及预混粉等三项合计 74.09 万吨，同比增加 24.66 万吨。

观点及策略：本榨季印度和泰国减产不及预期，且厄尔尼诺可能在今年4-6月结束，气象条件恢复正常以及在高糖价的推动下，可预期下榨季全球增产。国内方面截至3月底进口食糖、糖浆、预拌粉数量维持高位，全国库存转为同比增加，且下榨季国内继续增产的可能性大，并且近期配额外进口利润明显修复，基本面逐渐转弱，中长线建议反弹做空。

棉花

国际市场回顾：上周ICE棉花期货价格窄幅震荡，截止周五ICE 7月棉花期货合约收盘价报80.92美分/磅，较之前一周上涨0.02美分/磅，或0.02%。目前美棉播种率达到11%，播种进度正常，且整体天气情况良好。另一方面上周美棉出口销售数据强劲，美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，截止4月18日当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增17.71万包，较之前一周增加21%，较前四周均值增加72%。其中，对中国大陆出口销售净增9.47万包。当周，美国下一年度棉花出口销售净增6.57万包。其中，对中国大陆出口销售净增2.2万包。

国内市场回顾：上周郑州棉花期货价格下跌，截止周五郑棉9月合约收盘价报15730元/吨，较之前一周下跌95元/吨，或0.6%。目前新疆春播工作接近尾声，全疆植棉进度达89%，南疆大部分区域已播种结束。当前新疆天气条件好于去年同期。另一方面据国家棉花市场监测系统数据显示，2024年中国棉花意向种植面积4049.9万亩，同比减少90.3万亩，减幅2.2%，其中，新疆棉花意向种植面积为3541.3万亩，同比小幅减少75万亩，减幅2.1%。

观点及策略：美国农业部种植意向报告显示下年度棉花种植面积同比增加，美棉下年度供需情况将从紧张转为宽松，美棉价格中长线偏空。国内方面，上半年的传统旺季即将结束，下游需求疲软叠加淡季到来，市场预期开始转弱。另一方面，国内进口利润空间打开，3月天量进口棉导致短期供应端宽松，郑棉短线驱动偏空，建议逢反弹试空。

免责声明

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

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

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

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

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn

研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务	组别	研究方向	从业资格号	交易咨询号
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
吴坤金	高级分析师、组长	有色金属组	有色、铜	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
曾宇轲	分析师		碳酸锂、镍	F03121027	
张世骄	分析师		铅、锌	F03120988	
蒋文斌	投研经理、组长	宏观金融组	宏观、国债	F3048844	Z0017196
夏佳栋	分析师		股指	F3023316	Z0014235
钟俊轩	分析师		贵金属	F03112694	
石头	首席分析师	黑色建材组	黑色	F03106597	Z0018273
赵钰	分析师、副组长		黑色、钢材、铁矿	F3084536	Z0016349
郎志杰	分析师		玻璃、纯碱	F0284201	
李昂	分析师		热卷、螺纹钢	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、工业硅、双焦	F03098415	
谢璇	分析师		铁矿	F03097319	
李晶	首席分析师、组长	能源化工组	能化	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶、20号胶	F0270766	Z0003000
刘洁文	分析师		甲醇、尿素	F03097315	
汪之弦	分析师		燃料油、天然气	F03105184	
徐绍祖	分析师		塑料、PP	F03115061	
施洲扬	分析师		苯乙烯、PVC	F03096823	
王俊	高级分析师、组长	农产品组	农产品、生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
杨泽元	分析师		白糖、棉花	F03116327	Z0019233
斯小伟	分析师		豆粕、油脂	F03114441	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	