

## 商品期货早班车

招商期货-期货研究报告

## 黄金市场

## 招商评论

贵金属	<p>市场表现：上周五海外市场休市，国内市场走弱，上期所沪金主力合约下跌 1.92%，收于 1033 元/克；</p> <p>基本面：伊朗拒绝临时停火，提 10 项条款回应美国停战提议，称只要领导层认为合适就继续战斗。以军称空袭伊朗最大石油化工设施、伊朗“圣城旅”特种作战部队指挥官身亡；美国 3 月非农数据大超预期，新增就业 17.8 万人，失业率 4.3%，环比下降 0.1 个百分点；ISM 服务业 PMI 回落至 54，支付价格创近三年新高、并创近 14 年最大涨幅之一，就业指数意外跌入收缩。上周五国内黄金 ETF 大幅流入 0.5 吨；COMEX 黄金库存为 969.7 吨；上期所黄金库存为 108.2 吨；SPDR 黄金 ETF 持仓为 1054 吨；伦敦黄金库存 2 月底 9208.6 吨，1 月底为 9155.8 吨；COMEX 白银库存为 10190 吨；上期所白银库存为 338.7 吨；iShares 白银 ETF 持仓为 15264 吨；金交所白银上周库存 300 吨，+24 吨；伦敦 2 月末白银库存从 27814 吨减至至 27062 吨；印度 1 月白银进口超 500 吨左右，目前溢价转负。</p> <p>交易策略：昨日外盘市场震荡，美伊冲突持续，短期难见方向性机会，建议等待回调买入；白银市场跟随黄金波动，建议前期空单逐步获利离场。</p> <p>风险提示：央行停止购金，美联储货币政策意外转向</p>
-----	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## 基本金属

## 招商评论

铜	<p>市场表现：周五铜价震荡偏强运行。</p> <p>基本面：上周特朗普传达双方谈判信息，尽管伊朗持续否认但确实通过中间人接触。目前特朗普威胁在美国时间周二晚上八点前伊朗要开发霍尔木兹海峡，否则会有更多针对能源和基础设置的袭击。目前来看，似乎协议难以达成。供应端，铜矿紧张严峻，加工费来到负 77 美金左右。需求端，国内维持较好的去库速度，华南平水铜保持升水成交。中间环节加工费周度环比，月度同比均走强。由于废铜票点提升到 9-10%，精废价差来到-100 元左右。</p> <p>交易策略：虽然铜自身基本面数据较强，但短期依然存在战争升级风险，建议观望。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。仅供参考</p>
铝	<p>市场表现：周五电解铝主力合约收盘价较前一交易日-0.24%，收于 24660 元/吨，国内 0-3 月差-285 元/吨，LME 价格 3465 美元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，国内电解铝厂维持高负荷生产，海外阿联酋铝业阿尔塔维拉电解铝厂暂停运营。需求方面，周度铝材开工率小幅上升。</p> <p>交易策略：在海外供给缺口的强预期支撑下，若中东减产范围与规模进一步落地兑现，将为全球铝价提供上行动能；若减产不及预期叠加市场避险情绪升温，铝价或在高位区间出现阶段性小幅回调，但整体下行空间相对有限。预计价格震荡偏强，建议逢低做多或卖出虚值看跌期权。</p>

	风险提示：海外供应扰动，中东地缘冲突变化。
<b>氧化铝</b>	<p>市场表现：周五氧化铝主力合约收盘价较前一交易日-0.94%，收于 2741 元/吨，国内 0-3 月差-20 元/吨。</p> <p>基本面：供应方面，氧化铝运行产能较为稳定。需求方面，电解铝厂维持高负荷生产。</p> <p>交易策略：广西氧化铝新增产能持续释放，加剧供需过剩格局，现货价格阶段性触顶趋稳，盘面受供需现实与偏弱预期影响，价格回落至成本线附近，预计氧化铝价格维持低位震荡，需重点关注几内亚矿业政策变动，建议卖出看跌期权</p> <p>风险提示：新投产产能释放超预期，中东地缘冲突变化。</p>
<b>工业硅</b>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 8285 元/吨，较上个交易日-15 元/吨，收盘价比-0.18%，持仓量-955 手至 185578 手(-0.51%)，成交量-18874 手至 92049 手(-17.02%)。品种沉淀资金 0.56 亿至 31.73 亿，今日仓单量为 22813 手 (+300)。</p> <p>基本面：供给端，周度工业硅产量环比持平。受西南地区电价同比下行带动，企业复产意愿有所增强，后续行业开工存在逐步放量预期，社会库存整体保持稳定。需求端，多晶硅周度产量维持平稳；有机硅行业周内召开行业研讨，产量及价格走势均持稳运行。铝合金价格小幅反弹，行业开工率稳定在 59.5%，为年内新高水平。</p> <p>交易策略：上周工业硅期现共振走弱，生产端受西南产区电价下调扰动引发成本支撑下调担忧，需求端则面临多晶硅停产检修影响。短期来看，尽管市场较关注能源成本带来的支撑位抬升，但高位套保压力依然较为突出，预计盘面将维持 8100-8900 区间震荡格局。</p> <p>风险提示：工厂开工计划</p>
<b>碳酸锂</b>	<p>市场表现：LC2605 收于 156,960 元/吨 (-2180)，收盘价-1.37%</p> <p>基本面：SMM 澳大利亚锂辉石精矿 (CIF 中国) 现货报价为 2,285 美元/吨，较前日-15 美元/吨，SMM 电碳报 158,500 (-1000) 元/吨。供给方面，周产量为 25370 (+556) 吨，周环比+2.2%，SMM 预计 4 月碳酸锂排产为 110,950 吨，环比+4.1%。需求方面，磷酸铁锂 4 月排产为 45.0 万吨，环比+5.5%，三元材料 4 月排产为 8.1 万吨，环比-3.8%。库存方面，周度库存呈现累库趋势，样本库存为 100,349 吨，累库+860 吨；广期所仓单为 21238 (-8873) 手，新增仓单注册速率保持高位；碳酸锂库存天数为 28.2 (+0.3) 天。资金方面，盘面沉淀资金为 293.8 (-7.0) 亿元</p> <p>交易策略：基本面维持供需双增，预计价格维持区间震荡运行，核心边际变化为矿端进口扰动溢价。价格能否突破区间上沿关注：预期扰动能否落实到平衡表的供给减量。供给侧不确定性仍存，预计价格区间震荡，建议区间下沿买入。</p> <p>风险提示：津巴布韦锂矿禁令反复，澳大利亚锂矿受柴油紧缺扰动，新能源车需求不及预期，视下窝复产</p>
<b>多晶硅</b>	<p>市场表现：主力 05 合约收于 33770 元/吨，较上个交易日-1475 元/吨，收盘价比-4.18%，持仓量+2350 手至 37538 手(+6.68%)，成交量+16454 手至 31766 手(+107.46%)。品种沉淀资金 0.62 亿至 17.76 亿，今日仓单量为 11620 手 (+40)。</p> <p>基本面：供给端，本周多晶硅产量环比持稳，周内市场较关注部分厂家 4 月下旬检修停产事宜，预计月度产量影响约 4000 吨，行业库存仍呈环比累库态势。需求端，下游光伏相关产品价格整体延续下行趋势，4 月产业链排产环比、同比表现均偏弱。</p> <p>交易策略：上周盘面震荡下探，现货端出现低价采购成交，市场核心逻辑聚焦下游减产带来的负反馈效应，以及临近仓单注销期的资金情绪变化。交易所放开全合约单笔开仓限制后，市场成交量有所回暖，但整体沉淀资金仍处于低位。当前盘面仍需充分消化现货走弱等多重利空，叠加品种波动率偏高，短期单边操作建议</p>

	<p>保持谨慎；临近仓单注销节点，可适当关注 05-06 合约反套策略机会。</p> <p>风险提示：大厂复产机会</p>
锡	<p>市场表现：周五锡价震荡偏强运行。</p> <p>基本面：目前市场核心关注依然在于美伊战争。当前特朗普给到伊朗美国时间周二晚上八点的最后期限来开放霍尔木兹海峡，但伊朗给出条件相去甚远，短期或难以达成协议，战争升级风险较大。供应端，锡矿紧张格局不改。经历了前一周较快去库，上周去库速度放缓，周度全球可见库存累库 20 吨左右。但下游采购积极，可交割品牌升水维持在 2000 元附近。</p> <p>交易策略：洗基本面数据较强，但短期战争升级风险较大，建议观望。</p> <p>风险提示：全球需求不及预期。仅供参考。</p>

## 黑色产业

螺纹钢	<p>市场表现：螺纹主力 2605 合约收于 3097 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 1 元/吨。</p> <p>基本面：钢材现货市场交易持续恢复，供需短期偏弱。建材需求边际改善但同比维持小幅偏弱，所幸供应同比下降，矛盾有限；板材需求边际企稳，直接、间接出口维持较高水平，去库速度略强于历史同期水平。钢厂利润差，产量上升空间有限。估值方面上周钢材现货表现不温不火，期货估值维持（螺纹期货小幅贴水，热卷期货基本平水或略升水现货）。美以伊冲突烈度未见显著降温，但清明假日期间和谈消息增多，原油价格不确定因素增加。预计本周钢材期现价格将维持宽幅偏弱震荡。</p> <p>交易策略：观望为主，螺纹 2605 空单谨慎持有或择机离场。RB05 参考区间 3070-3130</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
铁矿石	<p>市场表现：铁矿主力 2605 合约收于 799.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价涨 1 元/吨。</p> <p>基本面：铁矿供需边际改善。钢联口径铁水产量环比上升 6 万吨，同比下降 1%。焦化厂第一轮提涨落地。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率有限；供应端符合季节性规律。炉料钢厂库存略高，库存天数维持历史均值水平以上。尽管港口库存总量同比增约 2500 万吨至 1.7 亿吨，但港口主流铁矿库存占比低，存在一定结构性矛盾。铁矿维持远期贴水结构但同比显著偏低，估值略偏高。美以伊冲突烈度未见显著降温，但清明假日期间和谈消息增多，原油价格不确定因素增加。预计本周铁矿期现价格将维持宽幅偏弱震荡。</p> <p>交易策略：观望为主。I05 参考区间 780-810</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>
焦煤	<p>市场表现：焦煤主力 2605 合约收于 1112.5 元/吨，较前一交易日夜盘收盘价跌 7.5 元/吨。</p> <p>基本面：钢联口径铁水产量环比上升 6.3 万吨至 237.4 万吨，同比下降 1.3 万吨。焦炭提出提涨且第一轮已经落地。钢厂利润较差，后续高炉产量上升斜率或偏缓。供应端口岸通关维持高位，各环节库存分化，口岸、坑口库存较高，其余环节库存偏低，总体库存水平中性。05 合约期货升水现货，远期升水结构维持，期货估值偏高。铁矿维持远期贴水结构但同比显著偏低，估值略偏高。</p> <p>交易策略：观望为主，焦煤 2605 空单谨慎持有或择机离场。JM05 参考区间 1080-1130</p> <p>风险提示：微观需求，宏观预期，地缘事件</p>

## 农产品市场

招商评论	
豆粕	<p>市场表现：隔夜 CBOT 大豆小幅上涨</p> <p>基本面：供应端，近端宽松，远端美豆新作增面积预期。需求端，美豆压榨强，而出口符合季节性。大格局来看，全球供需宽松预期不变</p> <p>交易策略：美豆震荡偏弱，宽松压制。关注产区产量及原油;而国内亦偏弱，交易大量到港预期及成本端压制，关注宏观原油及到货量。</p> <p>风险提示：产区天气及原油等。观点仅供参考!</p>
玉米	<p>市场表现：玉米期货价格偏弱运行，玉米现货价格略跌。</p> <p>基本面：目前售粮进度超 8 成，但售粮进度偏慢，产区心态有所松动，卖粮积极性增加。政策小麦拍卖成交率及溢价持续下滑，加之新季小麦苗情不错，小麦价格有所走弱。现货价格涨至高位后，政策调控预期增加，现货价格预计偏弱调整。关注最低收购价小麦拍卖情况及购销节奏变化。</p> <p>交易策略：小麦拍卖成交率及溢价均下滑，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：政策变化。</p>
白糖	<p>市场表现:ICE 原糖 05 合约收 14.96 美分/磅,周跌幅 5.02%。郑糖 09 合约收 5338 元/吨,周涨幅 2.72%。南宁现货-郑糖 09 合约基差 70 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 200 元/吨。</p> <p>基本面：由于国际原油价格持续飙升，制糖比有大幅下调的预期，国际糖价重回至 14 美分/磅以上。4 月，巴西开榨，巴西糖厂是否能大幅下调制糖比，取决于国际油价是否能顺利传导至巴西国内。目前，巴西为抑制通胀，在国际油价大幅上涨后并未上调国内汽油价格，因此糖醇价差回落至 1 美分/磅，若巴西持续维持低油价，制糖比未必会大幅下调，若国际油价持续维持高位至 3 个月以上，巴西面临上调油价的压力，糖醇比将由将兑现大幅降低，关注巴西的开榨情况。国内广西糖产量不断上调，截至 3 月底已产糖 730 万吨，25/26 榨季广西糖产量预计达到 770 万吨，国内产量达到 1280 万吨，进口量和糖浆预混粉表现同比大幅增长，意味着国内基本面非常宽松。今年进口量的多少将不会成为向下的阻碍。</p> <p>交易策略：逢高空 09 合约。</p> <p>风险提示：宏观、政策、天气、进口量</p>
棉花	<p>市场表现：近期 ICE 美棉期价震荡偏强，国际原油期价继续上涨。</p> <p>基本面：国际方面，截至 3 月 21 日巴西新年度棉花开花率达 54%，结铃率约 28%。截至 3 月 26 日当周，25/26 年度美棉累计净签约出口 233.3 万吨，达到年度预期 89.27%，累计装运棉花 142.9 万吨，装运率 61.27%。国内方面，郑棉期价震荡偏弱，全国棉花商业库存高于去年同期。郑棉 5-9 跨月价差重新走强，期现基差整体企稳。根据 TTEB 数据，下游织厂原料和成品库存环比下降。</p> <p>交易策略：前期多单止盈并暂时观望，价格区间参考 14900-15400 元/吨。</p> <p>风险提示：宏观事件扰动，美元指数走势。观点仅供参考!</p>
棕榈油	<p>市场表现：昨日马盘下跌</p> <p>基本面：供应端，3 月马棕产量增幅不及预期；需求端，ITS 预估 3 月马来出口环比+44%，阶段去库不错。</p> <p>交易策略：短期油脂偏强，但波动加大，驱动依旧跟随原油。关注后期原油及产区产量等。</p> <p>风险提示：外生变量原油、政策等。观点仅供参考!</p>
鸡蛋	<p>市场表现：鸡蛋期货价格偏弱运行，鸡蛋现货价格稳定。</p> <p>基本面：清明节后鸡蛋需求将阶段性转弱，近期雨水增多，不利鸡蛋存储。蛋鸡在产存栏高位，总体供</p>

	<p>应充足，蔬菜价格低位，蛋价预计季节性回落。</p> <p>交易策略：供应充足，期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>
<b>生猪</b>	<p>市场表现：生猪期货价格偏弱运行，生猪现货价格略跌。</p> <p>基本面：4月出栏量预计继续增加，出栏体重处于近年来高位，而需求处于季节性淡季，供强需弱，养殖端预期悲观，期现货价格预计偏弱运行。关注近期出栏节奏变化及政策。观点仅供参考。</p> <p>交易策略：供强需弱，现货价格低迷，期价预计偏弱运行。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：疫病或天气异常。</p>

## 能源化工

招商评论	
<b>LLDPE</b>	<p>市场表现：周五 LLDPE 主力合约小幅上涨。假期华北地区低价现货报价 8700 元 / 吨，05 合约基差为盘面减 100，基差偏弱，市场成交尚可。海外市场方面，美金价格稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开。</p> <p>基本面：供给端，上半年没有新装置投产，存量部分装置由于美伊冲突导致原油紧缺计划降负荷和停车，国产供应大幅减少。进口窗口持续关闭，美伊地缘冲突，预计后期进口量减少，出口窗口打开，出口放量。总体短期国内供应大幅减少。需求端，当前下游逐步复工，需求环比好转，四月是农地膜需求旺季尾声，需求将高位回落。</p> <p>交易策略：短期来看，产业链库存小幅去库，基差偏弱，供需偏强，关注地缘冲突发酵和通航情况，短期震荡偏强为主。中期随着美伊缓和，及下半年新装置投产，供需压力逐步加大，逢高做空为主。短期重视关注美伊事件发酵。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治发酵；2，海外需求情况；3，下游需求情况；4 新装置投放情况</p>
<b>PVC</b>	<p>市场表现：V05 收 5425，涨 0.4%</p> <p>基本面：PVC 连续下跌后企稳，更多受情绪影响。供应端稳定，电石法增产乙烯法 PVC 减产，整体开工率 80%。2 月国内 PVC 产量 198.51 万吨，同比加 5.78%。2 月房地产走弱，新开工和竣工同比-23%。社会库存开始回落，3 月 26 日本周 PVC 社会库存在 137.40 万吨，环比增加 0.20%，同比增加 70.63%。内蒙电石价格 2700，PVC 价格华东 5350，华南 5450，乙烯法 PVC6500</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议买 09 卖 01 正套</p> <p>风险提示：产业政策变动</p>
<b>PTA</b>	<p>市场表现：PXCFR 中国价格 1249 美元/吨，PTA 华东现货价格 6880 元/吨，现货基差 0 元/吨。</p> <p>基本面：PX 方面，国产供应下降，金陵石化、福化、东营威联化学、青岛丽东等有检修计划，受霍尔木兹海峡封锁影响，国内炼厂负荷或进一步下降；海外方面，受原料短缺影响，亚洲负荷降至历史低位。由于美伊冲突，亚洲汽油裂解利润及汽油重整利润提升，关注芳烃出口情况。PTA 方面，逸盛新材料、三房巷及百宏降负，恒力、独山能源计划停车，整体供应下降，关注 PX 原料紧张对 TA 工厂开工的影响。聚酯工厂负荷维持在同期低位水平，综合库存高位，聚酯产品利润改善。下游加弹织机负荷处于历史低位，价格大幅波动备货谨慎。综合来看 PX 近端去库加速，PTA 小幅去库。</p> <p>交易策略：PX 多单及正套谨慎持有，关注原料供应受限对国内外炼厂负荷的影响及调油需求的影响，</p>

	<p>PTA 关注收否受 PX 供应影响负荷下降。需要注意目前交易核心均围绕中东地缘冲突，波动较大且不可预测。</p> <p>风险提示：地缘政治扰动，装置检修情况，新装置投产进度，下游需求情况；</p>
<p><b>玻璃</b></p>	<p>市场表现：fg05 收 977，跌 2%</p> <p>基本面：玻璃供需双弱，冷修和新点火并存，价格走弱。供应端减产较多，未来一个月减产 3 条产线，近期沙河也有复产 3 条玻璃产线预期。玻璃日融量 14.49 万吨，同比增速-8.5%。库存不变，4 月 2 日上游库存 7364.8 万重箱，环比+0.03%，同比+12%，下游深加工企业复工较晚、订单天数 6.1 天。下游加工厂玻璃原片库存天数 12 天。天然气路线亏损 120，煤制气玻璃亏损 20，石油焦工艺玻璃亏 30。2 月房地产弱势，终端房地产新开工和竣工同比-23%。全国玻璃重心回落，华北 1010，华中 1080，华东 1170，华南 1200。</p> <p>交易策略：供减需弱，估值较低，建议买 09 卖 01 正套</p> <p>风险提示：产业政策变动，宏观预期摆动</p>
<p><b>PP</b></p>	<p>市场表现：周五 PP 主力合约小幅上涨。假期华东地区 PP 现货价格为 9300 元 / 吨，05 合约基差为盘面减 50，基差小幅走弱，市场整体成交尚可。海外市场方面，美金报价稳中上涨为主，当前进口窗口关闭，出口窗口打开，出口持续放量。</p> <p>基本面：供给端，短期来看，上半年新装置投产减少，部分装置由于美伊冲突导致原料紧缺，亚洲炼厂计划降负荷及停车情况，但需要关注美伊发酵和通航情况，市场供给压力大幅减轻，出口窗口打开，出口持续放量。需求端：短期下游仍逐步复工，需求环比改善。</p> <p>交易策略：短期产业链库存去化，库存偏低，基差小幅走强，需求环比改善，供应受美伊冲突持续发酵，亚洲炼厂由于缺原料导致开工负荷下降，关注美伊冲突进展和通航情况，短期预计震荡偏强为主。从中长期视角分析，随着美伊缓和，叠加下半年新增装置逐步投产，供需格局略有所改善但矛盾仍大，区间震荡为主，逢高做空为主。观点仅供参考。</p> <p>风险提示：1，地缘政治情况；2，汇率变化情况；3，下游复工情况；4，新装置投放情况。</p>
<p><b>MEG</b></p>	<p>市场表现：MEG 华东现货价格 5227 元/吨，现货基差 61 元/吨。</p> <p>基本面：供应端油制装置因缺原料降负的装置增加，煤制方面部分装置春季检修，整体国产供应大幅下降，若冲突持续，炼厂负荷或进一步下降。海外方面，伊朗装置已停车，沙特装置停车，亚洲炼厂陆续出现缺原料降负情况，短期进口供应大幅下降。库存方面，华东港口部分库存在 107 万吨附近，处于历史高位水平。聚酯工厂负荷维持在 88%附近，综合库存升至高位，聚酯产品利润改善，下游加弹织机负荷回升较慢。综合来看 MEG 近端大幅去库。</p> <p>交易策略：EG 近端大幅去库，多单及正套谨慎持有，需要注意当前去库均基于地缘冲突的影响，具有不可预测性，若缓解将面临大幅回调。</p> <p>风险提示：地缘冲突扰动；进口供应情况，下游需求情况，装置检修兑现情况；</p>
<p><b>原油</b></p>	<p>市场表现：(0330-0403) 本周油价高位宽幅震荡，交易核心仍然是伊朗地缘事件的反复，尤其是美国对伊态度频繁摇摆，导致油价波动较大。清明假期期间，特朗普声明称，要求伊朗在北京时间周三早上 8 点前达成协议，否则将袭击伊朗能源设施和基础设施，此番言论意味着油价波动将进一步放大，交易注意风险。</p> <p>基本面：供应端，伊朗战争以来，霍尔木兹海峡的油品通行量不足常态的 10%，在使用了绕行管道、战储和浮仓后，海峡封锁造成的石油供应减量约 1090 万桶/天。海湾国家目前已预防性减产 1000 万桶</p>

	<p>/天, 海峡再封一个月, 减产量将增至 1100 万桶/天, 海峡重启后, 70-80%的减产量可在 1 个月内回归, 剩余部分需要缓慢爬坡。亚洲是最早受到冲击的地区, 炼厂开工率已出现显著下降, 4 月欧洲非洲也将受到现货短缺的影响, 最后是美国。需求端, 3 月需求已经环比下滑 200 万桶/天, 因亚洲化工需求和中东航煤需求走弱, 海峡封锁越久, 需求负反馈越多。海峡封锁时长越长, 将会导致海峡重启前的油价高点越高, 海峡重启后油价下跌的幅度也越小, 油价下方支撑也越强, 因库存消耗量大, 供应回归时长延长, 需求可能恰逢旺季。</p> <p>交易策略: 地缘事件的不确定性较大, 建议以买入虚值期权的方式, 对冲现货价格大幅波动带来的风险。</p> <p>风险提示: 若地缘风险扩散或霍尔木兹海峡通行持续受阻, 油价仍面临上涨的风险; 若战事平息, 油价或面临冲高回落的风险。</p>
<p><b>苯乙烯</b></p>	<p>市场表现: 周五 EB 主力合约小幅上涨。假期华东地区现货市场报价 10600 元 / 吨, 市场交投氛围一般。海外市场方面, 美金价格稳中上涨为主, 当前进口窗口仍处于关闭状态, 出口窗口打开。</p> <p>基本面: 供给端, 纯苯库存方面, 库存水平小幅去化, 处于正常偏高水平, 美伊冲突及通航关闭导致亚洲部分装置计划降负荷和停车, 四月纯苯供需格局改善, 关注美伊冲突和通航情况。苯乙烯库存小幅去化, 处于正常水平, 由于美伊冲突导致亚洲部分装置预计降负荷和停车, 短期供需偏紧, 关注美伊冲突和通航情况。需求端, 下游企业成品库存高位去化, 下游逐步复工, 开工率环比改善, 但下游利润下滑, 存在负反馈。</p> <p>交易策略: 短期来看, 纯苯库存小幅去化, 库存偏高, 供需格局改善, 关注美伊冲突和通航情况, 短期跟随成本 (原油) 波动; 苯乙库存小幅去化, 处于正常水平, 基差持稳, 供需偏紧, 关注地缘冲突和通航情况, 短期预计盘面跟随原油波动为主。短期重点关注美伊事件及通航发情况。中长期来看, 随着地缘冲突缓和, 叠加供应回归, 后期供需环比走弱。观点仅供参考。</p> <p>风险提示: 1, 上下游新装置投产情况; 2, 地缘政治发酵情况; 3, 下游复工情况</p>
<p><b>纯碱</b></p>	<p>市场表现: sa05 收 1150, 跌 1.2%</p> <p>基本面: 纯碱库存高位, 上游还在检修。供应端纯碱开工率 77%, 远兴检修还在检修。上游订单天数 10 天, 环比-1。库存高位, 4 月 2 日, 纯碱上游库存 188.61 万吨, 较周一增加 2.13 万吨, 涨幅 1.14%。交割库库存 31 万吨, 环比+2 万吨。下游需求较弱, 光伏玻璃日融量 8.8 万吨稳定, 浮法玻璃日融量 14.4 万吨同比-8%。纯碱河北送到价 1150, 华东送到 1220</p> <p>交易策略: 供增需弱, 估值较低, 建议观望</p> <p>风险提示: 产业政策变动</p>

## 招商期货研究团队

- 王思然 (投资咨询从业资格证书编号: Z0017486)  
徐世伟 (投资咨询从业资格证书编号: Z0001836)  
王真军 (投资咨询从业资格证书编号: Z0010289)  
李国洲 (投资咨询从业资格证书编号: Z0020532)  
吕杰 (投资咨询从业资格证书编号: Z0012822)  
安婧 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016777)  
赵嘉瑜 (投资咨询从业资格证书编号: Z0016776)  
马芸 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018708)  
马幼元 (投资咨询从业资格证书编号: Z0018356)  
游洋 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019846)  
朱志鹏 (投资咨询从业资格证书编号: Z0019924)  
曹澄 (投资咨询从业资格证书编号: Z0021223)

## 重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制,本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施,本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件,请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征,根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息,但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议,招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外,招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有,未经招商期货事先书面许可,任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。