

## 宏观金融类

### 股指

上周指数涨跌幅：上证指数+0.28%，创业板指+4.25%，上证50+0.04%，沪深300+0.71%，中证500+1.95%，中证1000+3.45%。两市日均成交额10316亿，较前一周+479亿/天。

企业盈利和宏观经济：2月中国企业经营状况指数（BCI指数）51.63，数值较1月份的51.11回升，经济预期边际转好。2月PMI回落至49.1，低于荣枯线；2月M1增速1.2%较上月下降。

利率：中债十年期国债利率+3BP，美债十年期国债利率+22BP，中美10年期利差-19BP至-199BP。

流动性和风险偏好：①上周沪深港通净买入+328亿；②上周美股指数标普500指数-0.13%，恒生指数+2.25%，AH比价149.13%；③上周重要股东二级市场净减持0.7亿；④证监会新发2家IPO，数量+0；⑤上周融资余额+234亿；⑥上周偏股型基金新成立份额55亿。⑦DR007利率波动不大，宏观流动性中性。

总的来说，外资买入（+），重要股东小幅净减持（平），融资额增加（+），IPO数量不变（平），偏股型基金发行量减少（-），ETF份额增加量减少（-），DR007变动不大（平）。资金面中性偏多。

估值：市盈率（TTM）：上证50为9.86，沪深300为11.53，中证500为21.97，中证1000为33.31。

宏观消息面：

- 1、国务院：组织开展全国汽车以旧换新促销活动，引导金融机构加强对设备更新支持，加快建筑和市政基础设施领域设备更新；
- 2、证监会集中出台多项政策，涉及IPO逆周期调节、企业过度融资、公司财务、分红、股东减持、引入中长期资金等多个要点，有利于资本市场健康发展；
- 3、中国2月社融和M1增速低于预期，居民端融资走弱；
- 4、近期各路资金继续流入A股市场，北向资金单周净买入金额创下今年以来新高，融资余额继续大幅回升；
- 5、万科债务问题引起市场关注，消息称12家商业银行为万科筹资800亿，但银行方面态度保守；
- 6、国家金融监管总局：正在研究降低乘用车贷款首付比，进一步推动落实城市房地产融资协调机制；
- 7、大摩上调宁德时代评级至超配，看到公司基本面多个拐点，宁德时代大涨带动部分指数权重股上涨；
- 8、美国2月PPI同比上升1.6%，预估为1.2%，前值为0.9%。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的PPI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，政府工作报告提出2024年GDP预期目标为5%左右，赤字率拟按3%安排，2月制造业PMI继续低于荣枯线，CPI和出口数据超预期，前期5年期LPR利率超预期下调，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：2月份社融表现不及预期，细分项看，新增人民币贷款、未贴现银行承兑汇票及政府债是主要拖累项。其中新增人民币贷款方面，居民部门短期和中长期贷款均出现负增长。从节后房地产市场表现看，新房销售数据大幅低于往年同期水平，二手房表现相对较好，但同比仍低于去年。总体来说，国内的经济数据当下以底部震荡为主，复苏仍需时间。海外方面，虽然美国近期多数经济数据表现不佳，但本周的CPI及PPI数据表现均高于预期，通胀仍有韧性，导致降息预期有所减弱。

1. 3月15日，央行公布2024年2月金融统计数据：1-2月，社融新增8.06万亿，人民币贷款增加6.37万亿；2月末，社融规模存量同比增长9%，M2同比增长8.7%；
2. 北上广深二手房成交回暖，迟到的“小阳春”缓慢冒头，但速度比以往慢，小阳春行情可期，但不一定能达到以往水平；
3. 国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》；
4. 国务院国资委：把发展新质生产力和增强核心功能、提高核心竞争力贯通起来推动深化改革；
5. 欧元区1月工业产出同比下降6.7%，预期下降2.9%；1月工业产出环比下降3.2%，预期下降1.5%；
6. 美国2月CPI同比上升3.2%，为去年12月以来新高，预估为3.1%，前值为3.1%；美国2月CPI环比上升0.4%，预估为0.4%，前值为0.3%。美国2月未季调核心CPI同比上升3.8%，为2021年5月以来新低，预估为3.70%，前值为3.90%；美国2月核心CPI环比上升0.4%，预估为0.30%，前值为0.40%；
7. 美国2月PPI同比上升1.6%，预估为1.2%，前值为0.9%。美国2月PPI环比上升0.6%，预估为0.3%，前值为0.3%；
8. 美国2月零售销售环比上升0.6%，预估为上升0.8%，前值为下降0.8%。

### 流动性：

- 1、3月份MLF余额71980亿，当月净回笼940亿，是MLF自2022年12月份来首次出现净回笼；
- 2、上周逆回购投放390亿，到期500亿，净回笼110亿；
- 3、近期流动性投放明显较少，DR007利率有所反弹。

### 利率：

- 1、央行宣布3月份MLF利率2.5%，维持不变；
- 2、最新10Y国债收益率收于2.32%，周环比反弹2.56BP；30Y国债收益率收于2.51%，周环比反弹7.33BP；
- 3、10Y美债收益率4.31%，周环比反弹22BP，主要受近期美国CPI及PPI数据略超预期影响。

### 小结：

2月份社融表现不及预期，将导致进一步的宽松货币政策预期升温。由于新房市场及基建投资方面的预期较弱，当下经济仍以底部震荡为主，要出现明显复苏仍需时间。短期国债价格仍易涨难跌，考虑到国债价格大涨后，长端利率处在历史低位，短期进一步上涨的空间有限，策略上以观望为主。

## 贵金属

行情总结：截止至周五日盘收盘，沪金涨 0.37%，报 508.16 元/克，沪银涨 2.94%，报 6344.00 元/千克；COMEX 金跌 1.23%，报 2159.40 美元/盎司，COMEX 银涨 3.59%，报 25.41 美元/盎司；10 年期美债收益率涨 5.38%，报 4.31%；美元指数涨 0.69%，报 103.45；海外权益市场方面，道琼斯指数跌 0.02%，报 38714.77；纳斯达克指数跌 0.70%，报 15973.17；伦敦富时 100 指数涨 0.88%，报 7727.42；东京日经 225 指数跌 2.47%，报 38707.64；显示市场恐慌情绪的 VIX 指数跌 2.24%，报 14.41。

经济数据：美国通胀数据超预期，降息预期有所受挫却依旧坚挺。美国 2 月核心 CPI 同比值为 3.2%，高于预期和前值的 3.1%，核心 CPI 环比值为 0.4%，高于预期的 0.3%，与前值相同，核心商品重回通胀区间，令核心通胀具有韧性。总体 CPI 同比值为 3.2%，高于预期和前值的 3.1%，环比值为 0.3%，低于预期和前值的 0.4%。美国 PPI 数据超预期，美国 2 月 PPI 同比值为 1.6%，超过预期的 1.2%。美国 2 月 PPI 环比值为 0.6%，高于预期和前值的 0.3%。居民消费在美国经济增长中所占比重较大，作为居民消费重要指征的零售数据方面，美国 2 月零售销售环比值为 0.6%，低于预期的 0.8%。美国 2 月核心零售销售环比值为 0.3%，低于预期的 0.5%。美国通胀具有韧性，但居民消费数据偏弱，其经济呈现出“滞涨”的倾向。超预期的通胀数据影响下，市场对于降息的定价仍相对坚挺，CME 利率观测器数据显示，市场定价美联储六月议息会议降息的概率由 3 月 11 日的 71.65% 下降至 3 月 14 日的 59.46%，仍超过 50%。

金银持仓与成交情况：本周成交和持仓情况呈现出银强金弱的情况，前期黄金的火热交投情绪有所走弱，COMEX 黄金成交量五日均值由 29.6 万手下降至 25.4 万手。沪金成交量五日均值下降 28.5%，由 38.3 万手下降至 27.4 万手，持仓量由 37.9 万手小幅下降至 37.6 万手。内外盘白银持仓情况出现明显的边际变化，COMEX 白银持仓量由 14.1 万手上升至 14.5 万手，沪银持仓量则由 90.6 万手上升至 93.4 万手。

行情总结：当前市场定价联储在六月议息会议降息，以 25 个基点幅度计算全年将降息三次。预计市场后续博弈的重点将从联储降息的时点转变为美联储本年度降息的次数，若联储降息幅度不及预期，将会对国际金价形成显著的利空因素。因此需要重点关注北京时间 3 月 21 日公布的美联储利率决议，留意最新公布的经济预测报告中美联储官员对于后续政策利率的预测。从金银比价的角度来看，当前金银比价处于的相对高位，存在向下修复的空间。中期来看金价下方存在一定支撑，金银比价的向下修复或伴随着白银价格的偏强势表现，需重点关注内外盘白银的多头配置机会。沪金主连参考运行区间 495-515 元/克，沪银主连参考运行区间 6100-6700 元/千克。

## 有色金属类

### 铜

上周铜价大幅上涨，伦铜收涨 5.91% 至 9074 美元/吨，沪铜主力收至 73290 元/吨，低冶炼利润下的减产担忧和矿端供应扰动是推动铜价超预期上涨的主要原因。产业层面，上周三大交易所库存环比续增 4.1 万吨，其中上期所库存增加 4.7 至 28.6 万吨，LME 库存减少 0.6 至 10.7 万吨，COMEX 库存微降至 2.7 万吨。上海保税区库存环比增加 0.9 万吨。当周现货进口亏损扩大，洋山铜溢价震荡下滑。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 贴水扩大至 103.5 美元/吨，国内上海地区现货在沪铜 2403 合约临近交割和月差偏大的情况下，基差报价反弹，周五报升水 5 元/吨。废铜方面，上周国内精废价差扩大至 3160 元/吨，废铜替代优势明显提高，当周废铜制杆开工率延续提升。根据 SMM 调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率下滑 3.0 个百分点，高铜价下需求有所走弱。

价格层面，当前宏观面给予铜价的支撑主要来自国内相对积极的政策预期，而海外宏观相对中性。产业上看，随着传统旺季临近，需求有一定回升预期，叠加冶炼厂检修减产预期，资金推动下铜价可能还会冲高，但在库存持续增加的背景下，涨势或不稳固。本周沪铜主力运行区间参考：71000-74500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：8750-9300 美元/吨。

### 铝

◆供应端：据 SMM 统计，2024 年 2 月份（29 天）国内电解铝产量 333.3 万吨，同比增长 7.81%。

◆库存：2024-3-14：铝锭累库 1.9 万吨至 88.9 万吨，铝棒累库 0.15 万吨至 27.6 万吨。

◆进出口：据海关总署消息，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口规模创历史同期新高，外贸实现良好开局。海关总署公布的数据显示，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 6.61 万亿元，同比增长 8.7%；其中，出口 3.75 万亿元，增长 10.3%；进口 2.86 万亿元，增长 6.7%。

◆需求端：3 月 13 日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，明确实施消费品以旧换新行动，开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。财联社援引知情人士消息称，汽车以旧换新行动方案实施办法和标准的政策细则正在制订中，若进展顺利，有望在二季度出台。

◆小结：以旧换新政策刺激国内市场情绪提升，有色普遍上涨。短期内预计铝价将维持高位震荡偏强走势。国内主力合约参考运行区间：18500 元-19500 元。海外参考运行区间：2150 美元-2350 美元。

### 锌

上周锌价冲高回稳，伦锌收涨 1.72% 至 2566 美元/吨，总持仓 22.97 万手。沪锌指数收涨 0.89% 至 21465 元/吨，总持仓 21.83 万手。锌价高位下游采买有限，现货跟涨乏力，沪锌基差持续下行。镀锌钢材消费预期较差，跨月价差缩窄。有色商品情绪拉高，外盘涨幅更盛，内外比价持续缩窄至 8.32。库存方面，LME 库存减少 0.82 万吨至 26.41 万吨。SHFE 库存小计增加 1.09 万吨至 11.96 万吨，其中期货库存 4.98 万吨。根据 SMM 数据，社会库存增加 0.76 万吨至 18.79 万吨，其中上海天津增仓明显，河北天津地区受环保限产影响，下游开工有限。供给端，国产锌精矿加工费 3800 元/金属吨，进口锌精矿加工费 80 美元

/干吨。锌精矿港口库存减少 5.5 万吨至 22.7 万吨。进口锌锭补充不足的情况下国内锌矿紧缺情况短期较难缓解。需求端，本周镀锌开工率上周降低 4.79%至 58.83%，河北天津地区环保限产，黑色价格走低订单表现较弱。压铸锌合金开工率较上周上涨 4.07%至 59.35%，小五金市场表现活跃，订单体现出季节性旺季。氧化锌开工率上升 1.7%至 61.2%，各板块订单变化不大。总体来看，上周铜和贵金属上冲推高有色情绪，但价格高位下游畏高慎采，采买及其有限。但国内精矿紧缺现状短期内难以缓解，预计高位震荡为主，上方空间有限。主力运行区间参考：20600-21900 元/吨。海外运行区间参考：2395-2630 美元/吨。

## 铅

上周铅价冲高回落，伦铅收涨 1.48%至 2131 美元/吨，总持仓 15.26 万手。沪铅指数收涨 0.59%至 16315 元/吨，总持仓 7.49 万手。沪铅基差下探回收，下游消费有限，现货跟涨乏力。价差持续下行，淡季临近，后市消费预期不强。有色商品情绪拉高，外盘涨幅更盛，内外比价持续缩窄至 7.58。库存方面，LME 库存减少 0.1 万吨至 19.06 万吨。SHFE 库存小计增加 0.43 万吨至 6.71 万吨，其中期货库存 6.4 万吨。社会库存增加 0.35 万吨至 6.83 万吨。本周 2403 合约交割，炼厂库存转移至交割仓库，天津、浙江地区社库录增。供给端，原生铅方面，进口铅精矿加工费 45 美元/干吨，国产铅精矿加工费 800 元/金属吨，进口铅精矿到港量下滑。原生铅开工率下降 1.12%至 59.45%，湖南地区检修后产量下滑。再生铅方面，废电动车电池均价 9700 元/吨，再生铅厂原料库存降至 24.68 万吨，再生铅开工率上升 9.05%至 52.69%，原料到货情况好转叠加利润小幅修复，内蒙地区中小炼厂陆续复产。需求端，本周铅酸蓄电池开工率维持 74.60%，与上周基本持平，3-5 月为蓄电池市场传统淡季，蓄企电池库存增。终端铅蓄电池市场消费平平，电池售价跟涨乏力，经销商成品库存录增。总体来看，再生利润压力减小，内蒙地区炼厂陆续复产，供应小幅增加。本周交割叠加蓄企拿货，现货偏紧，但后续传统淡季叠加成品库存偏高，消费预期仍偏弱。预计上方空间有限。主力运行区间参考：15800-16550 元/吨。海外运行区间参考：2045-2195 美元/吨。

## 镍

期现市场：周五 LME 镍库存报 74028 吨，周内库存+240 吨。LME 镍三月收盘价 17915 美元，周内跌 0.42%。沪镍主力下午收盘价 141870 元，周内涨 2.45%。周五现货价报 139950-141900 元/吨，周内+3600 元。俄镍现货均价对近月合约升贴水为-250 元，周内无变化；金川镍现货升水报 1000-1200 元/吨，周内涨跌-375。

基本面：MYSTEEL 数据，2 月国内电解镍产量 2.44 万吨，环比增 7.5%，同比增 42.6%。2024 年 2 月中国 & 印尼镍生铁实际产量金属量总计 14.13 万吨，环比减少 4.98%，同比增加 1.15%。2 月国内多数镍铁厂维持减产，印尼镍铁投产产线未开满。镍矿端，印尼 RAKB 审核加速，预计本月前完成。截止 3 月 15 日，SHFE+LME+保税区显性库存报 9.92 万吨，较一周前增 0.21 万吨。其中，LME 库存增 438 吨，国内库存增 1661 吨。钢厂 2 月延续减产，当月国内粗钢产量 230 万吨，环比减少 3.1%，400 系减量明显，300 系小幅下调。3 月 15 日库存报 118 万吨，与上周基本持平。

观点：当前镍价下游优先消耗库存，维持刚需备货，实际订单未好转，升贴水下调。短期关注国内外精炼镍库存变化及消费端边际变化，中长期镍供大于求格局未变。印尼镍矿配额影响逐步消散，矿端担忧降温，镍铁价格持稳，暂缺少上涨动力。不锈钢现货跌势暂缓，整体市场成交平淡，下游维持刚需备货，周度库存与上周持平。关注国内不锈钢需求转变及库存变化。预计沪镍近期震荡，本周主力合约运行区间参考 125000-150000 元/吨。

## 锡

◆供给端：据 SMM 调研了解，2 月份国内精炼锡产量为 11460 吨，较 1 月份环比-25.54%，较去年同比-10.41%。

◆进出口：中国 2023 年 12 月锡矿砂及其精矿进口量为 16405 吨（折合 4300 金属吨）同比减少 24.85%，环比减少 41.11%，其中 12 月从缅甸的进口量为 13056 吨（折合 2611 金属吨，按照平均品位 20%计算）同比减少 16.69%，环比减少 36.54%；除缅甸外从其他国家 12 月合计进口量为 3350 吨（折合 1689 金属吨）同比减少 34.71%，环比减少 47.24%。精锡贸易方面，2023 累计进口精锡达到 3.3 万吨，创历史新高，同比上涨 7.6%；累计出口精锡 1.2 万吨，同比增长 12.7%；精锡净进口 2.1 万吨。

3 月印尼锡锭交易所数据恢复更新，印尼锡锭供应恢复。

◆需求端：现货成交有所恢复，国家“以旧换新”政策出台，促进市场情绪升温。

◆小结：美联储降息预期叠加中国“以旧换新”刺激政策出台，有色价格普遍走强。印尼锡锭交易所数据恢复更新，但现阶段海外 LME 库存持续走低，这也带动了 LME 锡价的持续走高。国内库存维持高位。节后锡价整体呈现外强内弱走势，短期内预计锡价维持震荡偏强走势，国内主力合约参考运行区间：215000 元-235000 元。海外伦锡参考运行区间：26000 美元-29000 美元。

## 碳酸锂

期现市场：周五 SMM 电池级碳酸锂报价 110000-114500 元，均价与前日持平，周内涨 3.08%。工业级碳酸锂报价 105000-108800 元，均价较前日-350 元，周内涨 6.47%。碳酸锂期货合约震荡，LC2407 合约收盘价 115050 元，较前日收盘价+2.63%，周内+1.50%，主力合约收盘价升水 SMM 平均报价 2800 元。

基本面：3 月 14 日 SMM 国内碳酸锂周产量报 8945 吨，环比上周增 3.8%。3 月预计国内碳酸锂产量环比仍将大幅回升，预计超过 4 万吨。据动力电池创新联盟，2 月我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh，环比下降 33.1%，同比下降 3.6%。1-2 月，我国动力和其他电池合计累计产量为 108.8GWh，累计同比增长 29.5%。2 月，我国动力和其他电池合计销量为 37.4GWh，环比下降 34.6%，同比下降 10.1%。1-2 月，我国动力和其他电池合计累计销量为 94.5GWh，累计同比增长 26.4%。汽车“以旧换新”和潜在的降低乘用车首付比例政策有望拉动新能源汽车终端超预期增长。SMM 3 月 14 日周度库存报 81079 吨，环比上周增 166 吨（+0.2%），其中上游减 949 吨，下游和其他环节增 1115 吨。下游开工率提高，开启原料备货，库存向下游转移。

观点：下游为保障安全库存，补库需求增多，上周询价频繁。持货商挺价，实际成交价上移。近期第三方调研国内 4 月碳酸锂排产环比增速快于正极材料和电池排产。短期内显著去库兑现难度较大，关注供需两端实际变动，锂价区间震荡概率较大；中长期高成本矿山停产难以改变近年供给端过剩预期，维持锂价偏弱运行预期。本周广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 105000-125000 元/吨。

## 黑色建材类

### 钢材

成本端：5-10 跨月价差处于历史同期偏低水平，但暂无逻辑驱动支持正套交易。热轧板卷吨毛利有所修复，目前钢联数据约在亏损 80/元每吨附近。成本对于钢材价格变化的限制基本消失。

供应端：本周热轧板卷产量 319 万吨，较上周环比变化+7.6 万吨，较上年单周同比约+5.5%，累计同比约+1.8%。本周日均铁水产量 221 万吨/日，较上周环比下降 1.4 万吨/日，铁水产量的回升进度依然大幅弱于预期。市场普遍认为是下游需求较差拖累了钢厂的排产。目前市场上对于铁水产量的预期是在 3 月维持在 225 万吨/日左右水准，但实际铁水产量却依然仍在下滑，这助推了负反馈行情的持续发酵。可以看出以销定产依然是钢厂排产的主要策略。本周热卷产量环比上升，符合预期；我们认为热卷产量在未来 2 周左右的周期内会延续历史季节性，持续回升。

需求端：本周热轧板卷消费 315 万吨，较上周环比变化+10.7 万吨，较上年单周同比约-0.8%，累计同比约-0.8%。热轧消费随季节性出现上升，符合预期。从 2 月经济数据以及出口数据来看，此前市场中关于钢材出口大幅回落的担忧已不攻自破。虽然这一利空像是高悬的靴子，随时可能落在头上，但短期而言我国钢材出口数据依然强劲。这符合我们月报中所提到的，在中国钢厂维持低利润生产的情况下，我国钢材在国际市场上是存在加高竞争性的。因此出口的增减，更多体现的是产业链利润分配，以及经济强弱对比的情况，不能孤立的去考虑海外需求。我们依然看好热轧消费随季节性持续回升。

库存：库存去化不及预期，负反馈逻辑继续。

小结：炉料端的矛盾在负反馈行情中逐渐缓解，钢材自身基本面正在取回价格主导权。未来 2 周间钢材可能会延续季节性进入供需双升的阶段。这会在一定程度上影响铁水的供应，但因为目前铁水产量的回升大幅落后市场预期，我们认为负反馈行情可能会在未来两周 间继续发展，直至钢厂利润回升至“足够高”的水平，吸引更多钢厂做出复产的决策。综合而言当前钢材基本面是偏弱的，随北方天气转暖需求有所回升（可以看到天津与广州的价差在缩窄），但依然低于市场预期。综合而言，我们认为在需求真正出现改善以前钢材自身暂时不具备带动黑色系价格整体向上的驱动力，所以目前对于期货市场的判断是负反馈行情会继续发展但已接近尾声，钢材可能在螺 纹钢期货盘面 3400-3500 元/吨一线存在较重支撑（电炉利润平衡点）。

风险：负反馈持续发酵、经济复苏不及预期、化债强度超预期等。

### 锰硅硅铁

锰硅：

当前黑色系整体仍处于由下游需求疲弱带动的“负反馈”之中。其中，截至 3 月中旬，在整体产量显著偏低的背景下螺纹钢仍持续累库，从侧面凸显出下游建材用钢需求仍十分疲弱。同时，我们看到铁水产量本周仍延续逆季节性的减产，同比产量显著偏低，当前同比降幅在 7%左右。下游需求的疲弱以及钢厂自身效益的低下造就了这样一个低铁水产量下的“负反馈”情况。在上游铁矿石（-10.5%）以及焦煤（-8.9%）焦炭（-6.3%）的大幅下行背景下，铁合金作为前期已经提前反应悲观因素的品种，本周仍跟随出现逾 2%的跌幅。我们前期不断提示的煤炭端的价格走弱风险仍在持续兑现当中。

往后期看，“负反馈”仍在继续，当前价格已经处于加速出清风险阶段，何时结束取决于下游需求后期的回升情况。但可以确定的是，当前 7-8%地地铁水同期降幅是不可持续的（在于今年整体钢材需求向下 7-8%的降幅目前认为发生的概率不大），铁水的向上修复只是时间的问题，届时可能引发由铁水向上进而引发的“正反馈”（还未到来，需要观察与等待）。但即使发生正反馈，我们目前认为对于煤焦钢以及铁矿价格的修复幅度将远大于合金端，原因在于：1）合金自身利润分配话语权低；2）从自身基本面角度

看，供给仍旧十分宽松，一个在于历史高位的库存，另一个在于锰硅没有显著收缩的产量以及下游预计仍同比显著偏弱的建材需求。

当前锰硅价格已经向下接近内蒙地区成本，显著低于宁夏地区成本，成本继续下压的空间仍有但将相对有限。因此，虽然向下方向仍是需要注意的风险，但操作意义不大，我们建议关注下方 6000 附近的支撑情况以及后期可能带来的黑色产业链的“正反馈”。

硅铁：

延续锰硅板块观点，我们认为硅铁相较于锰硅而言在“正反馈”到来时（时间节点需要观察）将更具弹性，理由在于：1）硅铁的供给收缩更为显著，当前已处于过去五年最低水平；2）库存相较于锰硅而言表现相对较好；3）受到建材端的影响显著低于锰硅。但同时，我们也看到硅铁下游的非钢需求仍表现疲弱，同时硅铁盘面估值显著优于锰硅，这表明硅铁的相对优势或有部分已经计入价格之中。

对于后市行情，我们提示注意下方 6200 附近的支撑情况，当前阶段并不建议盲目抄底，等待黑色链条“正反馈”的到来，以及关注可能存在的硅铁月间正套机会。

## 工业硅

本周工业硅在基本面未发生明显变动的情况下，价格出现大幅下挫，一度逼近 12500 元/吨关口，后向上小幅修复。对此，我们认为是在盘面在持续上冲无力之下对于风险的集中释放（配合黑色煤炭端价格的大幅下行风险）。

在前期的报告中，我们提到“往后期看，5 月份之前供给端再度收缩的预期十分有限（超预期的政策性限产除外），而需求端有机硅产量处于高位，多晶硅产量同样维持高位，需求侧在当前基础上出现超预期大幅增长的概率同样较低。在供求两端预期都无法继续再提供边际向好力量的背景下，价格短期向上的力量仍将不足”。此外，“下方所倚仗的成本支撑，即 13000 元/吨-13100 元/吨区间经受多次检验且表现有效，或仍将作为价格震荡的底部（5 月份之前）”。价格本次向下突破 13000 元/吨关口，我们认为是在提前对预期进行定价。随着时间逐步向丰水期靠近，在当前价格水平之下，伴随着西南地区电价在丰水期的下调，产量将逐步回升，进而将造成更大的供给压力（需求端继续大幅发力的概率不高）。在这样的基础上，价格向下先朝着丰水期西南地区成本线 12000-12500 元/吨的区间去定价，我们认为相对合理的。

但这也意味着，盘面价格的下方空间是相对有限的，继续做空我们仍认为是缺乏性价比的操作。在短期向上无明显驱动，高库存与产量的供给压力之下，价格仍将维持震荡，远期建议关注供给侧的变化情况。



## 能源化工类

### 橡胶

橡胶盘中出现涨停。

多空讲述不同的故事。

天然橡胶 RU 多头认为东南亚天气持续高温和市场的收储预期是做多理由。多方认为厄尔尼诺导致的东南亚持续高温可能有助于橡胶减产。橡胶去库或超预期。市场对收储轮储也或有预期。对比铜金属铁矿螺纹，糖棉花等商品，橡胶价格偏低。金属和原油化工走势偏强。

天然橡胶空头认为因为需求弱所以胶价和升水预期跌。空头认为轮胎需求一般，制品需求比较弱。供应大库存高。一季度价格偏高会刺激全年大量新增供应，减产或落空，增产可预期。3L 对泰标泰混价格低位，说明需求弱。另外，泰国乳胶和烟片胶价高能否顺利传导存疑。RU 升水 20 号胶幅度也不合理。

基于我们会有不知道的市场（利多）信息，和我们可能会犯错的假设，我们总体态度谨慎。

我们推测，或有国家收储或者轮储橡胶事件，东南亚天气利多导致做多通胀的资金配置橡胶，后续橡胶去库预期导致多头发力。橡胶由于泰国处于低产时间，胶水偏紧，原料强势，NR 和烟片胶偏强。日胶大涨。日胶涨幅远大于沪胶，或成为技术派做多沪胶的理由之一。

### 现货

上个交易日下午 16:00-18:00 现货市场复合胶报价 13550（300）元。

标胶现货 1660（50）美元。

### 操作建议：

胶价强势超出预期。且波幅扩大。胶价技术面看涨。

天气高温或有所加强，关键是短期难以证伪。技术面交易者和高温天气减产预期容易形成共振。

建议空头予以减仓暂避。主要考虑是市场强势超预期。其次要考虑整体商品情绪。建议总体控制仓位风险。

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。

1~2 月，商用车产销分别完成 56 万辆和 57.5 万辆，同比分别增长 9%和 14.1%。在商用车主要品种中，与上年同期相比，客车和货车产销均呈不同程度增长。其中，货车产销分别完成 49.5 万辆和 50.4 万辆，同比分别增长 7.9%和 12.2%；客车产销分别完成 6.5 万辆和 7.1 万辆，同比分别增长 17.9%和 29.1%。

### 2) 轮胎出口目前景气较好。

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 3 月 15 日，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 70.37%，较上周走低 0.70 个百分点，较去年同期走高 1.87 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 79.67%，较上周走高 0.99 个百分点，较去年同期走高 6 个百分点。需求平淡，全钢厂家库存降低较慢，开工率小幅降低。半钢出口

较好。

#### 4) 库存中性

库存方面，截至 2024 年 3 月 15 日，天然橡胶青岛保税区区内库存为 12.61 万吨，较上期减少了 0.34 万吨，降幅 2.63%。青岛地区天然橡胶一般贸易库库存为 41.73 万吨，较上期减少 1.08 万吨，降幅 2.51%。青岛社库 54.34 (-1.42) 万吨。

截至 2024 年 3 月 15 日，上期所天然橡胶库存 217411 (2078) 吨，仓单 209830 (-250) 吨。20 号胶库存 124993 (6654) 吨，仓单 118238 (6854) 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。

## 甲醇

供应端国内开工延续回落，海外装置复产，开工快速回升。进口短期仍偏低，预计 4 月之后逐步回升。需求端 MTO 利润仍在低位，港口装置延长停车时间，后续内地烯烃装置检修预期，短期刚需维持为主。总体看后续将呈现供需双减格局，港口在内地货源补充下压力有所缓解但仍维持偏紧格局。MTO 利润整体低位，下游对高价原料有所抵触，限制甲醇上行空间。因此单边来看，盘面冲高不追，逢低可考虑作为多配品种，月间价差逢低关注正套为主。

## 尿素

供应端日产高位，淡储货物后续逐步释放，供应整体仍将维持在高位水平。需求端农业备肥节奏放缓，但工业需求启动，整体刚需维持，但复合肥需求表现不温不火。印度发布新一轮招标，国内市场反应平平，预计短期出口对国内影响有限。库存方面，当前各个环节的尿素库存水平维持在相对低位，市场在高供应下对后续价格较为悲观，下游刚需采购为主。总体来看，当前市场高供应低库存，短期刚需维持，但后续随着供应的逐步释放，预计国内尿素仍难避免过剩格局。策略方面，短期维持观望为主，中长期仍是逢高空配品种。5-9 价差在走弱之后关注正套机会。

## 聚烯烃

政策端：本周乌克兰无人机对位于俄罗斯境内三处炼油厂发动袭击，这是乌克兰近期针对俄后方能源设施发起的一系列特种作战行动的延续。俄罗斯国家石油公司 (Rosneft) 最大的炼油厂起火，地缘政治冲突再次升级。

估值：周度涨幅 (期货 > 现货 > 成本)；成本端驱动未改变现货端较弱现实，聚烯烃基差走弱。

成本端：WTI 原油本周上涨 2.95%，Brent 原油本周上涨 2.97%，煤价本周下跌 -4.59%，甲醇本周下跌 -0.72%，乙烯本周下跌 -3.77%，丙烯本周下跌 -1.98%，丙烷本周上涨 1.78%。成本端原油大幅上涨，盘面交易逻辑受供需关系影响减弱，油制、PDH 制 PP 利润下滑。

供应端：PE 产能利用率 85.92%，环比上涨 0.77%，同比去年上涨 2.90%，较 5 年同期下降 -5.79%，PE 本周检修较多，供应端偏紧。PP 产能利用率 77.04%，环比下降 -0.95%，同比去年下降 -4.14%，较 5 年同期下降 -6.50%，PP 本周检修回归增多。3 月供应端安徽天大 (外购丙烯制 PP15 万吨) 已投产，金诚石化 (外购丙烯制 PP30 万吨) 推迟至 4 月试车，7 月投产。

进出口：12 月国内 PE 进口为 116.81 万吨，环比 11 月下降 -4.20%，同比去年上涨 6.94%。12 月国内

PP 进口 23.65 万吨，环比 11 月上涨 4.00%，同比去年下降-17.51%。人民币汇率升值企稳，预计 PE1 月进口较 12 月将有所增加。出口端 PE、PP 出口量回落，12 月 PE 出口 5.76 万吨，环比 11 月下降-12.92%，同比上涨 1.88%。12 月 PP 出口 8.07 万吨，环比 11 月下降-23.38%，同比上涨 80.08%。海外需求淡季，出口下降幅度较大，近期美元指数下跌，人民币汇率升值至 7.20 震荡，PE 进口利润持续修正，3 月进口窗口部分打开。

需求端：预计 PE 下游各行业整体开工率下周将继续回升。地膜生产旺季，订单累积增加，规模企业开工率预计维持高位，对原料需求增加。PP 下游工厂生产逐步进入正常状态，但新增订单表现较弱，导致工厂原料采购热情降温，预计短期维持刚需采购。开工周度数据显示，PE 下游开工率 41.72%，环比上涨 14.96%，同比下降-16.22%。PP 下游开工率 48.94%，环比上涨 3.21%，同比上涨 2.15%。

库存：本周上中游小幅累库，PE 生产企业库存 56.76 万吨，本周环比累库 0.48%，较去年同期累库 14.32%；PE 贸易商库存 5.03 万吨，较上周累库 0.36%；PP 生产企业库存 65.42 万吨，本周环比去库-0.21%，较去年同期累库 14.27%；PP 贸易商库存 16.94 万吨，较上周去库-0.99%；PP 港口库存 6.84 万吨，较上周累库 2.55%。

小结：周内俄乌地缘冲突再次升级，国际油价成为本周主要驱动。供需差方面，产业链去库进程缓慢，抑制货源流通力度。PE 春检企业逐渐增多，PP 新增产能有所推迟，预计下周供需差将有所回落，市场未来估值或将修复。

下周预测：聚乙烯(LL2405)：参考震荡区间(8200-8500)；聚丙烯(PP2405)：参考震荡区间(7500-7800)。

推荐策略：LL-PP 价差 690 元/吨，环比缩小 44 元/吨，建议观望至 4 月聚丙烯大量新增产能落地后，逢低做多；LL5-9 价差-4 元/吨，环比缩小-144.44%，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：上周现货南北分化，南强北弱，北方走货不快，认卖情绪增加，南方二育升温，集团惜售，整体表现略偏强，其中河南均价周涨 0.5 元至 14.7 元/公斤，四川均价周落 0.4 元至 14.4 元/公斤，广东均价周涨 0.1 元至 15.1 元/公斤；需求偏弱但环比有改善空间，二育和企业压力共同支撑市场情绪，但价格行至高位后市场容易再度谨慎，同时集团猪价陆续释出，预计下周价格先强后弱，整体震荡运行。

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，1 月份官方能繁为 4067 万头，产能经前期加速去化后略有放缓，其中涌益 2 月能繁和仔猪的生产指标出现明显改善；短期指标看，春节后宰量偏低，存在供应减量和压栏惜售两种可能，实际情况可能兼而有之，只是情绪端和氛围尚可，距离兑现空头端矛盾尚需时日。

需求端：节后淡季，消费端影响式微，但投机性需求或影响节奏，关注二育、冻品入库等情绪性力量何

时介入。

小结：理论和计划出栏量显示供应中性，需求端在淡季的压力有二育等力量对冲，预计现货偏强震荡为主缺乏预期差，盘面更多交易情绪；另一方面，考虑节后宰量偏低，标肥价差走高，推测供应端开始逐步体现减量，加之中期涨价预期下的二育加持，盘面思路仍考虑远月回落买入，阶段性留意期现扩大后的回调以及交割前的近月纠偏。

## 鸡蛋

现货端：国内蛋价上周先涨后落，整体走高，上半周库存不高，业者逢低补货，价格偏强运行，后半周市场需求跟进不足，下游采购趋于谨慎，具体看黑山大码报价周涨 0.1 元至 3.4 元/斤，辛集周涨 0.11 元至 3.29 元/斤，周内最高 3.4 元/斤，销区回龙观周涨 0.11 元至 3.81 元/斤，东莞周落 0.02 元至 3.51 元/斤；供应相对稳定，上游库存不高，终端抵触高价，短期现货延续偏弱，但后期局部备货再起，价格仍有再涨可能，预计本周现货先落后涨，整体波幅或不大。

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，2 月份全国补栏量为 8398 万羽，环比-3%，同比-1.9%，整体仍处偏高区间；老鸡出栏仍不畅，截止当前的鸡龄在 508 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。

存栏及趋势：截止 2 月末在产蛋鸡存栏为 12.2 亿只，符合预期，环比+0.7%，同比+3%，较去年低点+3.7%，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 12.6 亿只，较推测的理论高峰值 6 月的 12.64 亿只下滑，留意阶段性老鸡出栏节奏，或影响存栏变化。

需求端：目前处于春节后消费淡季，走货不快，考虑市场心态偏悲观，下游或维持低库存策略，但蛋价阶段性跌至低位后成交有放量可能。

小结：长期看供应逐步增多但短期尚未过剩，老鸡数量有限且普遍延淘，前期市场过于看空，下游库存积累不多，随着消费的逐步转好，蛋价修整后未来或仍有再涨空间，对应偏近的几个合约，短期偏强震荡思路为主，中期待现货兑现利好后给出高点抛空，远月走势有赖于成本端的指引，预计短多长空。

## 蛋白粕

国际大豆：在巴西新作产量预估小幅下调及阿根廷部分地区雨量过大的支撑下，本周美豆与国内大豆到港成本延续了上周的回升形势，美豆上涨 30 美分左右，巴西升贴水下跌 10 美分左右，巴西大豆到港成本上涨超 40 元/吨。基本面方面，截至 3 月 10 日，CONAB 估计巴西 2023/24 年度大豆收获进度为 55.8%，高于一周前的 47.3%，高于去年同期的 53.4%。阿根廷本周经历了较大的雨情、冰雹与洪水灾害，但对大豆的生长及收获暂未见到明显影响报道，2016 年 4 月阿根廷洪水灾害影响盘面时 10 天区域累积降雨在 250-400 毫米左右，当前的预报和过去数据均不及彼时，因而阿根廷仍然维持 5000 万吨产量的预估。展望后市，当下对南美丰产的担忧仍然存在，去年卖压基本是在巴西收割过半时开始，而当下巴西收割进度已经过半，我们认为应该关注未来几周随着阿根廷进入收获期，卖压情绪是否会扩大，从而形成美豆及南美基差二次回落。

国内豆粕：国内豆粕期货相对上周五收盘上涨 62 元/吨，豆粕现货上涨 110-150 元/吨左右，巴西大豆盘面压榨利润本周好转。本周市场又传出部分油厂断豆停机信息，近月偏强。成交环比小幅回落。短期部

分油厂开机环比下滑，大豆库存偏低，支撑现货及基差，后市目前市场对4、5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，供应或将缓解。

观点小结：收割期升贴水下跌及往年供应过剩引发美豆跌至种植成本之下的担忧仍存，在3月前期豆粕大幅反弹之后，我们认为豆粕会跟随当前偏强的美豆及巴西基差运行，前期多单谨慎持有，等待收割进一步开展对到港成本挺价形势的考验再考虑做空，短期还需关注未来几周阿根廷北部及巴西南部降雨是否过量，因中长期天气预报显示区域降雨高于均值。套利方面，豆粕、菜粕的跨期正套预计偏震荡，前期多单可逐步止盈，此外，豆菜粕近月的价差已处于统计偏高位置，后市随着水产需求回升，可做07等合约的缩小。

## 油脂

马棕：本周马棕维持偏强上涨趋势，原油、宏观及马棕去库周期提供支撑，3月月报显示2月去库超预期，外盘报价坚挺，推动油脂上涨。据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚3月1-15日棕榈油出口量为542973吨，较上月同期出口的500889吨增加8.4%。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-15日棕榈油出口量为580330吨，较上月同期出口的561614吨增加3.33%。3月应该是一个出口回升的月份，因中、印连续进口油脂偏少，但棕榈油价格相对较高，也会抑制一定的出口，后期需持续关注影响马棕库存的因素。

国内油脂：国内油脂库存截至3月9日为184.945万吨，较去年同期低，近五年中算偏高的库存。棕榈油库存未来两个月可能维持去库趋势，因为进口下降，对比历史同期偏低；豆油库存偏高，未来一个月根据到港预估预计小幅去库，但4月以后巴西大豆到港，豆油仍面临压力，菜油库存因为到港预估较去年少，可能是持平运行，三大油脂总库存预计未来一个月将下降。

国际油脂：欧洲现货棕榈油本周上涨60美元/吨至1060美元/吨，菜籽油上涨18美元/吨至999美元/吨，棕榈油突破，菜籽油缓步上涨趋势。截至3月1日，印度植物油总库存环比下滑27万吨，同比下降105万吨。2月印度棕榈油进口50万吨，环比下降29万吨。去年11月至今年2月，印度棕榈油总进口304万吨，同比下降63万吨，植物油总进口461.5万吨，同比下降123万吨。

观点小结：近期油脂上涨幅度较大，符合我们季节性做多油脂的判断。后市来看，全球油脂供应在去年附近区间水平，而需求同比增加，原油价格相对较高，油脂价格中枢预计同比持平，近期表现较强也符合中枢预估。油脂单边上方空间受全球油脂油料新作丰产影响承压，需要持续关注后面产地棕榈油产量及出口的数据情况，尤其是生柴消费的增加是否减少了产地棕榈油出口带来库存超预期的变动。套利方面，豆棕、菜棕价差缩小趋势延续，我们认为价差反转趋势需要等到棕榈油进入累库期且美国播种期出现天气问题才能形成。

## 白糖

国际市场回顾：上周ICE原糖期货价格反弹，截至周五ICE原糖5月合约收盘价报22.13美分/磅，较前一周上涨0.95美分/磅，或4.49%。印度糖和生物能源制造商协会(ISMA)预计2023/24榨季印度食糖总产量为3400万吨(未分流糖制乙醇)，较此前预测的3305万吨上调95万吨。泰国2023/24榨季截至3月10日，累计甘蔗入榨量为8027.89万吨；累计产糖量为850.83万吨。泰国甘蔗和食糖委员会表示，尚在开榨的糖厂将在3月中旬逐渐收榨，初步预测甘蔗最终入榨量在8100万吨左右(上榨季为9388万吨)。

国内市场回顾：上周郑州白糖期货价格反弹，截止周五郑糖5月合约收盘价报6536元/吨，较之前一周上涨231元/吨，或3.66%。上周糖企现货报价多数上调，买涨不买跌心态下，中下游采购较为积极，现货连续多日成交向好。泛糖科技3月15日讯，广西2023/24榨季开榨糖厂合计74家，截至3月15日累计收榨糖厂30家，合计日榨蔗能力约28.6万吨，同比分别减少38家、24.45万吨；剩余44家糖厂未收榨，合计日榨蔗能力30.4万吨。

观点及策略：印度和泰国2月产量好于预期，以及巴西2月出口量远高于历年同期水平对外盘形成压力。但原白价差始终维持在高位，预示着贸易流依然紧缺，多空因素交织，原糖延续20-24美分/磅区间震荡。国内方面，因国内进口利润倒挂已经持续超过两年时间，国内库存大幅去化，截至目前产销进度是近5年来最快，工业库存是近5年里最低，现实基本面向好，但市场未来预期偏悲观，策略上建议暂且观望。

## 棉花

国际市场回顾：上周ICE棉花期货价格小幅下跌，截止周五ICE5月棉花期货合约收盘价报93.95美分/磅，较之前一周下跌1.33美分/磅，或1.4%。上周美棉出口数据良好，截至3月7日当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增8.58万包，较之前一周增加65%，较前四周均值减少10%。当周美国棉花出口装船为29.33万包，较之前一周减少11%，较此前四周均值增加4%。根据巴西国家商品供应公司(CONAB)最新发布的2023/24年度（对应USDA2024/25年度）棉花产量预测，巴西总产预期至有望刷新记录高位356万吨，环比调增27.2万吨，增幅8.3%。

国内市场回顾：上周郑州棉花期货价格小幅下跌，截止周五郑棉5月合约收盘价报15995元/吨，较之前一周下跌205元/吨，或1.27%。上周纺织市场购销清淡，纺企累库情况逐渐出现。目前中小纺企纺纱亏损情况相对普遍，大型纺企接单和利润情况稍好，使得纺企棉花采购积极性不高。而棉花贸易商则趁棉价回落逢低点价采购。

观点及策略：虽然USDA3月月度供需报告整体利好，但前期ICE美棉价格已大幅上涨，多头获利了结导致美棉价格跌停，预计短期美棉价格维持高位震荡。国内方面，1%关税下内外棉花价格倒挂幅度大，但供应端宽松，美棉价格波动对郑棉影响较小。就目前而言下游开机率维持在高位，但库存同比增加，多空因素交织，预计短期郑棉价格维持震荡。

## 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	交易咨询
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、锌	F3036210	Z0015924
王震宇	分析师		铝、锡	F3082524	Z0018567
钟靖	分析师		镍	F3035267	
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
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、动力煤	F3085542	Z0018818
陈张滢	分析师		铁合金、工业硅	F03098415	
谢璇	分析师		铁矿、双焦	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	