

宏观金融类

股指

上周指数涨跌幅：上证指数+1.52%，创业板指-0.39%，上证50+2.38%，沪深300+1.89%，中证500+0.71%，中证1000-1.39%。两市日均成交额9345亿，较前一周+984亿/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-2BP，美债十年期国债利率+12BP，中美10年期利差-14BP至-236BP。

流动性和风险偏好：①上周沪深港通净买入-67亿；②上周美股指数标普500指数-3.05%，恒生指数-2.98%，AH比价+2.38%；③上周重要股东二级市场净增持7亿；④证监会新发2家IPO，日均数量+0；⑤上周融资余额-75亿；⑥上周偏股型基金新成立份额31亿。⑦DR007利率波动不大，宏观流动性中性。总的来说，外资卖出（-），重要股东小幅净增持（+），融资额减少（平），IPO日均数量不变（平），偏股型基金发行量较少但边际增加（平），ETF份额增加量减少（-），DR007变动不大（平）。资金面中性偏弱。

估值：市盈率（TTM）：上证50为10.35，沪深300为11.83，中证500为21.88，中证1000为31.62。

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，考虑到当下多项宏观经济指标表现较为平淡，个股业绩不及预期容易导致整体风险偏好下降；
- 2、我国一季度GDP同比增长5.3%，表现超出预期，但3月份房地产投资增速再度回落；
- 3、公募交易佣金费率改革制度出台，两年内有望为投资者节约近百亿成本；
- 4、证监会表示，沪深两市明年适用组合财务指标触及退市的公司家数预计在30家左右，部分市场观点属于误读；
- 5、外交部：中方欢迎美国国务卿布林肯近日访华；
- 6、美国3月零售销售增速高于预期，美联储年内降息次数预期再度下降。

交易逻辑：海外方面，近期美国公布的经济数据超预期，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：国内一季度 GDP 数据同比增速实际增长 5.3%，好于预期。但名义增长 3.97% 则不及预期，表明当下国内保持物价合理增长的压力仍较大。3 月份主要经济数据边际有所转弱，其中工业及消费数据表现不及预期，固投环比增长主要来自于制造业及基建投资的发力，房地产开发投资增速继续下滑。海外美国本周公布的消费数据好于预期，加之前期的通胀及大宗商品价格上涨，美联储降息概率降低。

1. 央行：中国 3 月货币供应量 M2 同比增长 8.3%，前值为 8.7%；三月份社融新增 4.87 万亿，同比增长 8.7%；
2. 中国一季度 GDP 同比增长 5.3%，预期增 4.9%，名义增速 3.97%。
3. 中国 3 月规模以上工业增加值同比增 4.5%，预期增 5.3%，1-2 月为增 7%；
4. 1-3 月城镇固定资产投资同比增长 4.5%，其中全国房地产开发投资 22082 亿元 同比下降 9.5%
5. 中国 3 月社会消费品零售总额同比增 3.1%，1-2 月增 5.5%；
6. 国务院出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》；
7. 国家发改委：一季度净出口拉动作用增强 贡献率从上季的-3.1%转为 14.5%；
8. 国家发改委：加快推进实施设备更新和消费品以旧换新、发行超长期特别国债支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设等重大部署；
9. 央行回应人民币汇率波动：坚决对顺周期行为予以纠偏 坚决防范汇率超调风险；
10. 深圳二手房单周交易量再创 2022 年以来新高；
11. 厦门岛内首套房首付比例降至 20% 二套房降至 30%；
12. 国家能源局：3 月份全社会用电量同比增长 7.4%；
13. 美国 3 月工业产出环比增长 0.4%，预期增长 0.40%；3 月制造业产出环比增长 0.5%，预期增长 0.3%；
14. 美国 3 月零售销售环比增长 0.7%，创去年 9 月以来新高，预期增长 0.3%，前值增长 0.60%；

流动性：1、4 月份 MLF 投放 1000 亿，到期 1700 亿，净回笼 700 亿；2、近期逆回购投放较少，本周净投放为零；3、二季度政府债及证金债发行大概率将有所提速，但考虑到今年 DR007 利率波动性对比去年显著降低，预计央行对市场流动性的呵护将对冲期其对市场带来的影响。

利率：1、最新 10Y 国债收益率收于 2.25%，周环比回落 2.78BP；30Y 国债收益率收于 2.44%，周环比回落 4.10BP；2、10Y 美债收益率 4.64%（周四），周环比反弹 14BP。

小结：目前和海外需求相关的数据表现相对较好，与国内需求相关的数据仍未见明显改善，地产是最大的拖累项。考虑到宽货币的政策环境及国债价格的高位，预计后市价格波动空间有限，策略上以观望为主。

贵金属

行情总结：本周贵金属价格呈现高位震荡走势，沪金跌 0.39%，报 568.30 元/克，沪银跌 0.72%，报 7418.00 元/千克；COMEX 金涨 1.97%，报 2406.70 美元/盎司，COMEX 银涨 2.77%，报 28.75 美元/盎司；10 年期美债收益率涨 2.67%，报 4.62 %；美元指数涨 0.09%，报 106.11 ；

美联储官员表态：本周美联储官员表态鹰派，重挫降息预期。纽约联储主席威廉姆斯认为当前不具备降息的迫切性，货币政策处于较好的状态，目前的利率水平正在逐步推动政策目标的实现。博斯蒂克重申他认为今年将进行一次降息，在年底之前降低政策利率是不合适的。若通胀停滞不前，美联储只能做出回应。对于经济，博斯蒂克认为美国经济正在放缓，但放缓的速度较慢。当前 CME 利率观测器显示，市

市场预期美联储将在九月份进行首次降息，全年降息次数减少至一次。

经济数据：本周公布的数据显示美国经济仍有韧性，居民消费在美国经济增长中所占比重较大，美国3月零售销售环比值为0.7%，高于预期的0.3%。美国费城联储制造业指数为15.5，大幅高于预期的2.3和前值的3.2。美国4月13日当周首次申请失业救济人数为21.2万人，低于预期的21.5万人。

美联储资产负债表变化情况：美联储公布的资产负债表数据显示，4.18当周，美国财政部一般账户余额上升2573亿美元，当前余额为9299亿美元。准备金余额下降2861亿美元，当前余额为3.32万亿美元。四月份是美国的税收月，年度集中报税将会令流动性从存款准备金账户转移至财政部一般账户，对于美元流动性形成收紧。

贵金属成交与持仓：本周贵金属成交量维持在高位，但持仓量边际变化较小。COMEX黄金成交量五日均值为31.3万手，下跌2.11%。沪金成交量五日均值上涨10.8%至77.76万手，持仓量与上周大致持平，为39.56万手。沪银成交量五日均值小幅上升至355万手，持仓量下降1.69%至104.43万手。

行情总结：近期美国经济数据具有韧性，联储官员表态偏鹰派，对国际金价形成利空因素。目前金银比价仍处于相对高位，存在向下修复的动能，可适当关注白银出现回调后的多头配置机会；黄金当前策略上建议观望，高位做多存在较大风险，沪金主连参考运行区间545-588元/克，沪银主连参考运行区间6880-7790元/千克。

有色金属类

铜

上周铜价在供应扰动消息刺激下持续上扬，伦铜周涨4.97%至9874美元/吨，沪铜主力合约突破8万关口，收至80080元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比转降，单周减少0.4万吨，其中上期所库存微增0.03至30.0万吨，LME库存减少0.2至12.2万吨，COMEX库存减少0.2至2.4万吨。上海保税区库存环比增加0.3万吨。当周现货进口亏损亏损扩大，洋山铜溢价走低，进口清关需求仍较低迷。现货方面，上周LME市场Cash/3M贴水明显缩窄至77.3美元/吨，注销仓单大幅增加造成现货收紧的预期加强，国内沪铜换月后月差仍大，上海地区基差报价偏弱，周五贴水215元/吨。废铜方面，上周国内精废价差小幅扩大至3600元/吨，废铜替代优势仍高，由于废铜制杆企业转产阳极铜，当周开工率环比明显降低。根据SMM调研数据，上周国内精铜制杆企业开工率走弱2.2个百分点，需求环比下滑。

价格层面，地缘局势存在不确定性，海外铜供应潜在干扰犹存，在铜精矿加工费处于历史低位的情况下，LME市场仍有一定的挤仓风险，国内经济刺激政策亦构成一定支持。不过，随着铜价攀升至历史高位附近，供需关系趋弱，应警惕持仓量变化带来的情绪阶段退潮。本周沪铜主力运行区间参考：77000-82000元/吨；伦铜3M运行区间参考：9600-10200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：2024-4-18：铝锭去库 0.7 万吨至 89.6 万吨，铝棒累库 0.5 万吨至 26.55 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%。

◆需求端：4 月 1-14 日，乘用车市场零售 51.6 万辆，同比去年同期下降 11%，较上月同期下降 3%，今年以来累计零售 534.8 万辆，同比增长 10%；4 月 1-14 日，全国乘用车厂商批发 53.4 万辆，同比去年同期增长 13%，较上月同期下降 9%，今年以来累计批发 612.8 万辆，同比增长 11%。

◆小结：LME 俄铝注册仓单事件影响逐步消退，铝价冲高回落，国内经济数据良好，下游需求支撑仍存。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：2400 美元-2800 美元。

锌

价格回顾：上周锌价下探回升，沪锌指数收跌 1.22%至 22725 元/吨，总持仓降至 22.92 万手。伦锌 3M 收涨 1.73%至 2851 美元/吨，总持仓降至 24.01 万手。供给方面：锌精矿港库增至 15.1 万吨，部分精矿到港。国产锌精矿加工费大降至 3250 元/金属吨，进口锌精矿加工费大降至 40 美元/干吨，精矿紧缺状况延续。炼厂端，韩国 KZ 表示将终止与其股东 YP 的长期合作关系，或将导致 YP 炼厂独自承担采销任务，产量受到一定影响。锌价上冲后 TC 再度大幅下滑，炼厂利润维持低位。需求方面：上周初端开工均有下行，锌价高位下游拿货较少，多以后点价提货，终端采买积极性亦受到打击。镀锌结构件开工率下滑至 63.71%，中小厂畏高减产，优先处理成品库存。压铸锌合金开工率下滑至 53.03%，部分工厂产销亏损，以消化成品库存为主。氧化锌开工率小幅下滑至 60.02%。现货库存：上周伦锌库存小幅去库至 25.62 万吨，上期所锌锭库存增加 0.41 至 13.17 万吨，其中仓单 6.87 万吨。价格高位持货商交仓意愿高。根据 SMM 数据，锌锭社会库存增至 21.77 万吨。价差比价：国内锌锭基差低位，价差下行，期锌高位下游采买有限，基差跟涨乏力。海外锌锭基差抬升，价差亦有抬升。外盘领涨格局下沪伦比值大幅滑落，锌锭进口亏损扩大。总体来看：当下贵金属与有色商品情绪高涨，价格仍居高位。虽然供应端维持紧俏，但美联储表态偏鹰，降息预期不断后移。叠加下游消费相对疲软，若有色情绪退潮，锌价或有下行风险。

铅

价格回顾：上周铅价波动上行，沪铅指数收涨 3.22 至 17300 元/吨，总持仓增至 12 万手。伦铅 3M 收涨 2.01%至 2214 美元/吨，总持仓减至 13.77 万手。供给方面：铅精矿港口库存降至 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，精矿维持紧缺，银价铅价大幅上行后，原生炼厂利润抬升，开工率下滑至 55.54%。再生铅原料库存减少至 12.11 万吨，原料库存持续降低。铅废紧缺下，再生炼厂突发减产。需求方面：蓄电池开工率下滑至 69.2%，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：上周伦铅库存基本维稳至 27.15 万吨，上期所铅锭库存去库 0.85 至 5.17 万吨，其中仓单 4.18 万吨。价格高位持货商交仓意愿高。根据 SMM 数据，铅锭社会库存去库至 5.7 万吨。价差比价：国内铅锭基差下行，价差冲高回落，期铅上行较快，下游采买乏力。海外铅锭基差价差均有回暖。内盘领涨格局下沪伦比价抬升，铅锭出口亏损缩窄。总体来看：原生炼厂原料紧张但白银收益刺激下产量下滑较少，但再生炼厂原料不足突发减产，铅锭供应边际收窄。下游部分蓄企逆季节性备库，但高价下多以点价和长单为主，且淡季终端消费有限。有色情绪退潮后仍有较大下行风险。

镍

期现市场：周五 LME 镍三月收盘价 19455 美元，周内涨 9.92%。沪镍主力下午收盘价 140910 元，当日涨 1.91%，周内涨 1.92%。国内周五现货价报 139000-142100 元/吨，均价较前日+2525 元，周内+2200 元。俄镍现货均价对近月合约升贴水为-350 元，周内持平；金川镍现货升水报 1900-2100 元/吨，均价较前日-250 元，周内持平。

基本面：MYSTEEL 数据，3 月国内电解镍产量 2.44 万吨，与上月基本持平。2024 年 3 月中国&印尼镍生铁实际产量金属量总计 14.70 万吨，环比增加 4.03%，同比增加 0.82%。进出口方面，2020 年以后，3 月镍及镍合金净出口首次为正值。3 月进口镍铁 63.32 万吨，同比增 21%。截止 4 月 19 日，SHFE+LME+保税区显性库存报 10.11 万吨，较上周降 0.15 万吨，其中 LME 库存降 1758 吨。4 月 19 日国内不锈钢库存报 112 万吨，近四周库存较稳定。

观点：近期乐观情绪持续发酵。有色板块需求预期较好，指数偏强运行。美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制，短暂带动外盘镍价上调。临近周末市场又传出收储消息。基本面无明显边际变化，留意乐观预期是否兑现，关注需求端变化。预计沪镍近期震荡，本周主力合约运行区间参考 135000-153000 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：刚果金锡矿项目稳步推进，后续全球锡精矿供应小幅增加。

◆需求端：4 月 1-14 日，新能源车市场零售 26 万辆，同比去年同期增长 32%，较上月同期增长 2%，今年以来累计零售 203.2 万辆，同比增长 34%；4 月 1-14 日，全国乘用车厂商新能源批发 26.8 万辆，同比去年同期增长 43%，较上月同期增长 8%，今年以来累计批发 221.9 万辆，同比增长 32%。

◆小结：LME 库存持续去化，国内库存持续走高，内外库存走势分化明显；海外供应扰动，国内下游消费维持强势，短期内预计锡价维持偏强走势，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：五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)报 109356，周内-1.63%。SMM 电池级碳酸锂报价 109800-113000 元，周内涨跌-1.55%。碳酸锂期货合约震荡，LC2407 合约收盘价 107700 元，周内跌 4.01%，主力合约收盘价贴水 SMM 平均报价 3700 元。

基本面：SMM 国内碳酸锂周产量 11630 吨，较前两周均值增 4.3%。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。4 月 1-14 日，乘用车市场零售 51.6 万辆，其中新能源车市场零售 26 万辆，同比去年同期增长 32%，较上月同期增长 2%，渗透率超过 50%。今年以来累计零售 203.2 万辆，同比增长 34%。据 SMM 4 月 18 日数据显示，周度库存报 79950 吨，环比上周增 294 吨 (+0.4%)，其中上游减 472 吨，下游和其他环节增 766 吨。

观点：供需双旺，上游供给预期略宽松，但大厂碳酸锂市场现货偏紧，贴水收缩。上游延续挺价惜售，进口大量到港前难有改观，叠加近期有色板块商品整体强势，锂价底部支撑较强。当前锂盐企业生产位于盈亏平衡点上方，年初至今锂电产业链格局表现为上游涨价、电池材料价格企稳、电池汽车降价，锂价向终端传导缓慢，反弹高度有限。预计短期维持区间震荡，后市需留意供求超(或不及)预期表现以及宏观事件对有色板块的驱动。本周广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 105000-118000 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，目前钢联数据现实钢厂亏损约在 93 元每吨附近。

供应端：本周热轧板卷产量 323 万吨，较上周环比变化+1.8 万吨，较上年单周同比约-0.2%，累计同比约+1.7%。本周日均铁水产量 226 万吨/日，较上周环比增加 1.47 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 5-7 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略增，符合预期。对于增量铁水的分配我们则认为或将继续锁定需求，因此预期热卷产量可能会继续出现上扬。

需求端：本周热轧板卷消费 325 万吨，较上周环比变化-2.1 万吨，较上年单周同比约+1.5%，累计同比约+0.4%。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：临近5月合约交割，此前预期的成本驱动正在生效，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。本周可以观察到钢厂利润的下落，这与成本驱动逻辑相互印证。从供需的角度，钢材自身景气度依然较差，成材消费弱于预期，因此维持此前对于钢厂利润的判断：认为钢厂利润在当前场景下依然偏高，存在被继续挤压的可能性。铁水供应如预期般持续回升，但速率较缓，目前铁水数据较历史同期依旧偏低。铁水数据弱复苏的直接后果是炉料以及钢材盘面表现较软。虽然铁水持续上升有助于维持价格，但向上的驱动目前看并不算强劲，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。但暂时而言我们认为盘面依然在偏强的运行区间，操作建议是多单的继续持有。

风险：钢铁出口遭制裁、铁水产量未如预期中回升等。

锰硅铁

锰硅：

本周，铁合金仍如预期延续反弹行情，且已经来到我们所预期的6400-6480元/吨附近空间位置，并向上突破。往后期看，我们认为“正反馈”的逻辑仍在延续，且前期悲观预期之下所积攒的需求有可能在未来一段时间内出现回补，或导致需求出现阶段性的超预期向上。若该情况发生（需求回补造成的超预期数据出现），则不排除黑色系在淡季期间进一步向上走预期的可能，而板块的继续向上将带动铁合金进一步向上修复，当然这是后话，需要后期对可能性进行持续跟踪。

但本周出现了一些相对边际不利的因素：1）螺纹钢表需表现不及预期（可能是阶段性偏离，需要未来一到两周数据的再验证）；2）锰硅的供给再度显著收缩后再度停滞，且略有回升，虽然幅度有限；3）锰硅主力合约对盘面升水拉至150元/吨以上，高库存压力下或面临一定套保抛压。但也存在相对较好的因素，如螺纹产量与铁水产量的回升，虽然恢复速率依旧偏慢，尤其铁水端。但我们仍认为当前铁水的同比降幅是超过需求的，仍需要一次明显回升，这也是“正反馈”延续的根本所在。除此之外，锰矿价格的反弹（锰硅本轮上涨幅度较硅铁大的核心）持续性仍需观察，原因在于锰硅端若想价格向上有效抬头，仍需要供给的进一步收紧，这意味着对于锰矿需求的降低，且锰硅端利润太薄，对于锰硅的持续反弹也将形成压制。

对于后市行情，当前反弹的趋势仍在延续，但边际动能或转弱，关注6580元/吨附近的压力情况（对于加权指数），仍建议谨慎参与。

硅铁：

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，尤其硅铁端的带动将优于锰硅。我们观察到硅铁的利润端在持续改善，同时带动产量出现向上的小幅修复，但整体的供给位置仍在低位，这或是未来需要持续观察的可能带来边际弱化的因素。但现阶段，对于铁水恢复的跟踪是最主要的矛盾，而我们对于铁水将出现明显回升的预期并未改变。我们认为当前市场是在对“正反馈”的预期进行偏提前交易，那么当铁水向上出现预期幅度的修复时，将带动价格的继续反弹，这之后后才是考虑边际弱化因素以及淡季行情能否延续的问题。

因此，现阶段，对于后市行情，我们认为硅铁价格的反弹趋势仍在延续，向上关注倒6800-6850元/吨区间一带压力，仍建议谨慎参与。

工业硅

本周，工业硅盘面价格如预期进一步下移，且下跌幅度显著，本周的下跌主要由上周交易所对于交割品的调整规则所致（详见4月13日报告）。

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，供给非但继续收缩的空间十分有限，而且即将面临丰水期西南地区供应回升的考验。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的再度显著收缩，后续多晶硅产量预计仍存在缩量；2)有机硅周产环比持续走弱，虽然仍在高位，同时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。

但随着价格的快速走低，越是向下，积累的阶段性见底反弹（或超跌反弹）的力度则越高，空头过度集中后容易在突发边际因素触发下引发阶段性快速反弹（反弹非反转），比如当前云南澜沧江地区的干旱以及新疆地区在价格下行后如若进行大规模主动减产动作等（未知）。因此，仍未中期难以有趋势性行情的基础上，我们提示警惕价格继续下行过程中的阶段性超跌反弹风险。

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13300（00）元。

标胶现货1620（0）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。

国家统计局数据显示，2024 年 1—2 月中国橡胶轮胎外胎产量 15324.3 万条，同比增长 19.5%；中国橡胶轮胎出口量同比上升 9.7%，达到 133 万吨，出口金额增长 10.3%，达到 236.22 亿元。

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) 库存中性

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。

截至 2024 年 4 月 19 日，上期所天然橡胶库存 216891(-830) 吨，仓单 214970(740) 吨。20 号胶库存 141624(887) 吨，仓单 133157 (2299) 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。

燃料油

原油情况：

回顾本周原油市场，地缘局势激荡，原油价格在伊朗和以色列冲突缓解、美国原油库存增加以及对第三季度升高的预期的背景下回落，然而美国重新对委内瑞拉实施制裁提供了支撑。NYMEX 原油期货 06 合约周五因地缘因素一度大涨超 4%，但随后因紧张局势迅速缓和，NYMEX 原油期货 06 合约抹去大部分涨幅，收报 82.11 美元/桶，周度跌幅达 3.24%；ICE 布油期货 06 合约收报 87.39 美元/桶，周度跌幅 3.06%。

中国 INE 原油期货主力合约 2406 夜盘收盘微跌 6.8 元/桶至 644.2 元/桶。

EIA 数据显示，根据美国能源情报署公布，美国商业原油库存上升了 274 万桶，达到 4.5999 亿桶，其中美国墨西哥湾地区的原油库存增加了 345 万桶，达到创下一年新高的 2.6092 亿桶。但于此同时，美国战略补库势头持续，24 年年内补库超 1050 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，以及沙特阿拉伯 1 月份出口下降，进一步为原油价格提供支撑。

地缘方面，原油期货价格下跌，市场在以色列和伊朗冲突未升级的情况下减少了风险溢价。以色列官员表示，伊朗将因 4 月 13 日的无人机和导弹袭击面临未指明的“后果”，但尚未采取行动，因为美国施压要求避免进一步升级。

宏观层面，美联储主席杰罗姆·鲍威尔 4 月 16 日发表了鹰派评论，对未来需求前景造成了阻力，市场现在预计利率将持续升高至第三季度。

委内瑞拉情况：美国于4月17日晚宣布不会延长原本将于4月18日到期的44号通用许可证，该许可证广泛放宽了对委内瑞拉石油制裁。这一政策变化可能通过将更多的委内瑞拉原油购买转移到中国来影响全球石油流动，预计对委内瑞拉重新实施的制裁将利空沥青供应端矛盾。

燃料油情况：

■截至3月22日，新加坡低硫燃料油（LSFO）裂解价差上涨了2.40美元/桶，至11.02美元/桶，而M1/M2的月差在一周内上涨了1.60美元/桶，至4.30美元/吨。4月份迄今，裂解价差的平均值为9.64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。新加坡的低硫燃料油最终用户需求大多处于平淡状态，主要是因为与中国主要港口之间的激烈竞争，各港口船燃报价水平较为激进，而新加坡市场需求也受到了限制，加剧了加注端溢价的压力。

■新加坡高硫燃料油（380CST）裂解价差涨了4.32美元/桶，至-9.44美元/桶，而M1/M2的月差在一周内上涨了3.95美元/吨，至3.50美元/吨。4月份迄今裂解价差的平均值为-12.74美元/桶，而3月份为-11.80美元/桶，2月份为-13.92美元/桶，1月份为-10.71美元/桶。而中东电力需求出现的备货活动预期会在夏季来临之前一些支撑。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，高硫基本面依然维持强劲势头。

甲醇

煤炭价格企稳，下游节前补库，盘面价格持续走高，突破前期震荡区间，现货表现仍偏强，基差维持相对高位，市场情绪高涨。基本面来看国内开工周内高位回落，国际开工恢复到中高位水平，后续进口逐步回升，整体供应维持在高位水平，市场对后续供应宽松格局预期较为充分。煤炭下跌后有所企稳，甲醇内地现货走强，企业利润继续走高。需求端港口与内地烯烃装置复产，短期需求走高，但MTO利润仍在相对低位，终端需求疲弱仍是限制甲醇上行空间的一个重要因素。库存方面，进口船货卸货入库，港口库存低位回升，社会库存绝对水平仍较低，下游原料库存同比相对较高，整体静态库存压力较小，支撑近端偏强运行。总体来看，现实仍是低库存格局，但后续有累库预期，供需有走弱风险。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，单边近端关注逢低短多机会，09合约单边建议观望为主。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，预计仍有一定回落，供应压力有所缓解。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，企业开工走高，库存高位去化。工业需求按需跟进，三聚氰胺表现仍旧偏弱，企业开工继续回落。出口政策反复，短期对市场影响较大，持续关注出口政策变动。库存来看，出口提振叠加下游农需旺季，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。总体来看，出口消息反复，市场逻辑较为混乱，日内波动加剧，单边交易难度加大。经历前期大幅下跌之后，农业需求仍在，市场情绪有所好转，下游积极补库，现货跟随拉涨。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：俄乌冲突，中东战事再次升级，国际原油震荡偏强。

估值：周度涨幅（期货>现货>成本）；成本端驱动尚存，聚烯烃基差现货贴水。

成本端：本周 WTI 原油下跌-4.08%，Brent 原油下跌-3.53%，煤价上涨 3.12%，甲醇上涨 4.41%，乙烯下跌-0.64%，丙烯上涨 0.73%，丙烷下跌-0.16%。成本端支撑尚存，盘面交易逻辑受供需关系影响增强。

供应端：PE 产能利用率 76.35%，环比上涨 2.17%，同比去年下降-8.40%，较 5 年同期下降-9.87%，尽管 PE 本周检修逐渐回归，供应端仍偏紧。PP 产能利用率 74.07%，环比下降-1.75%，同比去年上涨 0.38%，较 5 年同期下降-14.39%，PP 本周检修较多，供应端偏紧。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：2 月国内 PE 进口为 104.03 万吨，环比 1 月下降-11.14%，同比去年下降-7.08%。2 月国内 PP 进口 16.06 万吨，环比 1 月下降-25.29%，同比去年下降-40.39%。人民币汇率升值企稳，预计 PE3 月进口较 2 月将有所增加。出口端 PE、PP 出口量反弹，2 月 PE 出口 5.94 万吨，环比 1 月上涨 1.18%，同比下降-9.27%。2 月 PP 出口 15.36 万吨，环比 1 月上涨 25.74%，同比上涨 75.01%。海外补库周期接近尾声，PP2 月出口量大幅抬升，主要由于印尼进口贸易限制政策（集中在第一季度进口），预计 3 月中国 PP 出口量将继续环比抬升。

需求端：PE 农膜走出旺季，订单量见顶后回落。PP 下游开工率持续上升，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 44.82%，环比下降-1.71%，同比下降-6.18%。PP 下游开工率 52.40%，环比上涨 0.92%，同比上涨 8.00%。

库存：本周聚烯烃上中游去库，PE 生产企业库存 48.45 万吨，环比去库-8.65%，较去年同期累库 0.66%；PE 贸易商库存 4.91 万吨，较上周去库-1.09%；PP 生产企业库存 55.23 万吨，本周环比去库-25.26%，较去年同期去库-12.82%；PP 贸易商库存 14.72 万吨，较上周去库-6.18%；PP 港口库存 6.06 万吨，较上周去库-6.34%。

小结：聚丙烯注册仓单大幅提升，生产厂商看衰后市；供应端春检尚未结束，偏紧支撑尚存；需求端从整体订单和开工上看，PE 下游需求整体一般，但 PP 相对较好；上中游库存持续去化；本轮由成本、供应收缩驱动的上漲逻辑尚未走完。如果 4 月 PP 计划新增产能落地，LL-PP 价差将持续走强。

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 831 元/吨，环比扩大 37 元/吨，建议逢低做多。

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：国内猪价上周整理为主，重心小幅回落，大猪偏弱，标猪相对坚挺，本周出栏均重延续增加态势，大猪出栏占比升高，市场需求延续低迷，标肥差回落，大猪带领标猪弱势整理；具体看，河南均价周落 0.2 元至 15 元/公斤，四川均价周落 0.1 元至 14.8 元/公斤，广东均价周持稳于 15.7 元/公斤；下周中大猪出栏积极性或继续提升，供应有增多趋势，需求端随着五一到来屠量或有小幅提升空间，预计价格稳跌后有小幅空间，但后期需求承接不力，价格仍有回落空间。

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：屠宰端平稳为主，暂未明显放量，体重延续回升，中大猪出栏压力令标肥差继续回落，需求偏弱，供应短期有继续积累迹象，情绪变化影响标猪惜售程度，从而作用于现货涨跌；前期盘面由预期转为交易现货，近远月轮动回落，但近期公布存栏等数据偏利好，产业端看好远期情绪有增无减，对盘面扰动增多，考虑现货压力与远期支撑互相博弈格局下，建议节奏交易者多留意高空近月机会，趋势交易者仍关注远月下方支撑，长期低多思路。

鸡蛋

现货端：国内蛋价上周窄幅整理为主，反弹不及预期，表现依旧偏弱，本周供应延续宽松，需求环比小增但没有明显好转，由于成本回落更为明显，本周养殖盈利略有回升；具体看，黑山大码报价周度小落 0.05 元至 3.15 元/斤，辛集周落 0.15 元至 2.78 元/斤，周内最高 2.93 元/斤，销区回龙观周落 0.07 元至 3.5 元/斤，东莞周落 0.22 元至 2.87 元/斤；展望下周，供应依旧充足，业务多积极出货，节前备货启动，需求有增多可能，预计价格小跌后回稳，且不乏小涨可能。

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：本周美豆小幅下跌，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。巴西基差报价本周小幅上涨，本周到港成本仅小幅下跌。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。这种多空交织形势引致美豆震荡回落，而国内豆粕区间震荡的走势。北美天气方面暂无问题，美豆、加菜籽播种进度预计偏正常。阿根廷的雨量消退，有利于收割。巴西南部的持续降雨影响了南里奥格兰德的收获进度，总体无较大影响。

国内双粕：国内豆粕期货较稳，现货及基差本周小幅企稳，大豆开机率本周上升，成交环比持平。截至 4 月 19 日饲料企业库存天数小幅下滑 0.03 天至 7 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：本周马棕月报显示库存超预期，产量符合预期，出口数据超预期，进入 5 月可能逐步累库。大方向看马棕供增，出口降，内需大增，导致库存同比与去年几乎持平。季节性上，产量尚未恢复，出口超预期，3 月去库超预期，由于本周 4 月的高频数据显示产量环比下降超预期，4 月仍有小幅去库可能，棕榈油因此可能有反弹，等待反弹抛空，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 13 日为 173.779 万吨，同比几乎持平，近五年中算偏高的库存。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 60 美元至 1050 美元/吨高位迅速回落，菜籽油 1030 美元/吨持平。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。

观点小结：国内油脂基本面无亮点，价格跟随产地基本面运行为主。3 月马棕库存表现超预期，4 月仍需关注高频产量及出口数据。因预期累库期将开启，近期油脂如我们预判出现震荡回落趋势，但后期油脂间可能分化，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，套利可尝试布局 09 及以后合约的豆棕、菜棕价差扩大。

白糖

国际市场回顾：上周 ICE 原糖期货价格延续下跌，因北半球主产国产量高于预期，叠加下榨季增产预期非常强，截至周五 ICE 原糖 7 月合约收盘价报 19.57 美分/磅，较之前一周下跌 0.58 美分/磅，或 2.88%。消息方面，丰益国际预计 24/24 榨季泰国甘蔗种植面积有增长 10% 以上的。甘蔗单产应恢复到平均水平，达到 60 吨/公顷以上。这将促使泰国 24/25 年度甘蔗产量超过 1 亿吨，甚至 1.15 亿吨。食糖产量预计将

同比增加 250 万吨，从本榨季的 870 万吨增加到 1100 万吨以上。

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 6219 元/吨，较之前一周下跌 178 元/吨，或 2.78%。上周因外盘价格跌破 20 美分/磅，配额外进口窗口重新打开，进一步利空国内糖价。消息方面，据海关总署 4 月 18 日公布的数据显示，2024 年 3 月份我国进口糖 1 万吨，同比下降 5.63 万吨，降幅 84.91%；1-3 月份我国累计进口糖 120.25 万吨，同比增长 25.55 万吨，增幅 26.98%。2023/24 榨季截至 3 月，我国进口食糖 306.24 万吨，同比增加 34.41 万吨，增幅 12.66%。

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 1-2 月进口食糖、糖浆、预拌粉数量维持高位，3 月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窗口重启，基本面逐渐转弱，中长线建议逢反弹做空。

棉花

国际市场回顾：上周 ICE 棉花期货价格延续下跌，截止周五 ICE 7 月棉花期货合约收盘价报 80.9 美分/磅，较之前一周下跌 3.67 美分/磅，或 4.34%。上周美棉出口需求继续回升，但美国主产国天气良好，播种进度正常。美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，截至 4 月 11 日当周，美国当前市场年度棉花出口销售净增 14.61 万包，较之前一周增加 79%，较前四周均值增加 64%。当周，美国下一市场年度棉花出口销售净增 8.01 万包。当周，美国棉花出口装船为 26.67 万包，较之前一周减少 3%，较此前四周均值减少 24%，其中，向中国大陆出口装船 11.27 万包。

国内市场回顾：上周郑州棉花期货价格增仓下跌，截止周五郑棉 9 月合约收盘价报 15825 元/吨，较之前一周下跌 530 元/吨，或 3.24%。上周郑棉价格大幅下行，基差报价持稳，点价成交增多，但下游棉纱行情维持弱势，后续订单不足，多为小单短单，市场信心不足。另一方面上周进口利润继续扩大，且 3 月进口棉数量同比大增亦利空市场情绪。据海关统计数据，2024 年 3 月我国棉花进口量 40 万吨，环比增加 10 万吨，增幅约 33.3%；同比增加 33 万吨，增幅约 450.6%。2024 年 1-3 月我国累计进口棉花 104 万吨，同比增加 249.0%。2023/24 年度累计进口棉花 215 万吨，同比增加 147.1%。

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，传统旺季下游消费依然疲软，进口棉利润空间再度打开，郑棉短线驱动偏空。

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	