

【铜】

预期：中国刺激经济、增长恢复，欧美利率高企、经济趋缓，这种组合下，预期需求会在复苏与衰退之间切换，两者之间转换对行情的影响，值得重视。

评估：美国通胀回落，欧洲加息放缓，中国出口大增，交易往海外金融条件宽松和中国需求旺季角度靠，铜价走强。

【铝】

国内：供应方面，考虑进口弥补云南减产损失，同比持平，注意复产状态；需求方面，内需较好，外需较弱，铝锭去库偏快，关注铝棒消费。

海外：供应平稳、需求预期偏弱，供需两弱，刚巧俄铝贸易流向中国，一定程度上舒缓海外压力。

节奏上注意二季度需求。

【锌】

锌矿：精矿总量平稳，冶炼上海外慢复产、国内快提产，TC边际走弱，但仍处于相对高位、支持冶炼增产预期。

冶炼：国内冶炼厂在高利润刺激下提产偏快（接近打满），当前旺季需求还能匹配；海外冶炼厂有所复产，且欧洲复产预期高，不过现实需求也较弱，海外溢价已现松动。

总结：全球锌资源总体偏过剩，核心变量在海外复产。

【镍】

供需看，精炼镍新投产能较大，而中间品放量也挤占了镍豆在电池中的消费，因此，供增需减的预期较为明确。

事件上，华友着手LME交割注册，俄镍增加SHFE定价销售量，交割及流动性问题有望解决。

节奏上4月合约交割再次面临仓单不足问题，预期切回现实，盘面反弹。

【锡】

经过三个季度的持续冶炼增产，锡矿紧张已经凸显，缅甸停产消息导致锡矿市场愈发紧张，有望对冲掉偏高库存压力。

需求端短期还较弱，观察现货升水指引。

【不锈钢】

不锈钢：4、5月订单略有修复，现实需求缓慢好转，社会库存也依靠减产和跌价持续下降。4月10日、12日镍生铁成交价格有所企稳，当前成本上移到14680。

节奏上继续观察NPI价格趋势。

【工业硅】

需求缓慢恢复：传统下游有机硅、铝合金缓慢恢复；新兴领域多晶硅环比增产、但独木难支。总体看，传统下游无备库、新兴下游仅刚需。

供给依然偏高：枯水期虽川滇成本稍高、但减产不足，新疆生产维持高位、且有增长。

库存高位维持，期货往成本下跌。

节奏上关注降价去库变化。

【玻璃】

加工厂一定程度上补库，阶段性原片工厂产销维持偏高水平，现货持续走强。

【纯碱】

纯碱开工足，但下游刚需拿货，且出口及轻碱需求回落，玻璃厂开始掌握主动权、并有压价，而9月合约又对应新增产能爬坡，因此盘面贴水较大。

【纸浆】

长周期看，非标新产能逐步投放、标品供给干扰减弱，3月进口继续提升。

Arauco公布4月报盘，针叶下调95至720美元/吨、阔叶下调70美金至550美元/吨，且国内高库存需要消化。

行情震荡偏弱。

【原油】

供应端美国页岩油产量持续小幅度增长，但增速放缓；欧佩克+自发减产166万桶/日；俄罗斯最新周期海上原油出口环比上升，四周移动平均维持偏高位。伊拉克本周将恢复库尔德地区出口。需求端海外成品油裂差分化，汽油季节性偏强，但有见顶迹象，柴油持续偏弱，或反映衰退。最新周期北美成品油表需大幅回落，处同期偏低位。

加息进入尾声，宏观影响在减弱，市场交易重心在供需端，欧佩克联合减产理论上逆转平衡表，三大油价表现为back，油价偏强。而此后消息进入真空期，陷入调整。今晨的API库存利好市场并没有给予太多反映，关注今晚EIA。

【甲醇】

供给方面，内地开工大幅回落，低于去年同期。春检规模高于往年同期。不过宁夏宝丰240万吨新装置投产。海外伊朗Kaveh230重启，但马油全线停车，到港预报再度回落。需求方面，传统下游稳中有降。新兴下游负荷同期偏低位，但几套MTO装置有重启预期，其中包括鲁西、中原大化等。

短期看内地成本支撑走弱，新增产能施压内地供需，但春检有支撑。港口上周大幅去库，基差走强，到港压力可能延后，行情底部震荡。继续关注港口MTO需求变化对行情的支撑。

【PTA】

上游PX价格坚挺，PTA自身加工费不宜过高，供给虽有回升，但整体紧平衡。需求方面，终端有降负荷行为，下游利润持续收缩，部分企业有减产意愿，但开工仍高位。总之，成本支撑下，PTA偏强震荡，聚酯端尚有支撑，而终端稍显疲软，可能会对5月聚酯需求形成影响，注意风险。

【MEG】

乙二醇开工提升较多，后续部分企业有降负荷和转产计划，供给弹性或受限，需求平稳，库存保持同比高位，震荡为主。

【尿素】

多：需求旺季；基差保护。

空：高产量高利润高库存；淡储逐步放出；中国成为全球高点，海外跌势不止。

【苯乙烯】

成本端相对强势，产业链利润集中在上游；苯乙烯近期供给回升明显，但需求刚性支撑，库存压力暂且不大；价格偏强震荡为主。

【PVC】

供需双弱，供给端开工与产量同比略低。需求端下游开工持稳，内销低价成交很好；外盘竞争格局激烈，国内出口优势丧失，出口订单偏弱。整体来看，产业链利润偏低，企业库存阶段性向下游转移，震荡为主，中线驱动偏弱。

【LPG】

当前最低价可交割品在华南地区，折盘面4800左右。国内现货市场供增需增，局部上涨，稳中偏强。国际油价高位整理，FEI相对油价仍是低估值表现。供应端，国内商品量本周预期减少，不过进口到港船预期增加。需求方面，燃烧需求或因季节性继续下滑，化工C4持稳，C3需求逐渐恢复，PDH现货利润尚可但持续收窄。化工需求带动PG价格上升的同时供给端施压，PG行情仍以震荡走势看待。

【燃料油】

高硫燃油估值处于偏低范围，短期随着俄罗斯发运减少，边际出现改善，浮仓下滑，有利于裂解价差走强。低硫燃料油受到海外汽柴油影响偏大，当前市场仍是低库存状态，不具备持续下跌基础，等待科威特新装置正常后，供给压力会逐步体现。

【橡胶】

橡胶价格底部反弹，泰国宋干节后原料平稳，主产区季节性低产期，但目前原料价格未显示偏紧状态。国内已有部分地区割胶，云南因天气及胶树白粉病推迟割胶。国内下游1-3月份汽车产量同比-4%，同比增速低于往年。目前处于供应淡季，价格又处于低位，若供应略有题材炒作，价格或有底部反弹机会。

【沥青】

沥青现货：山东地区3780-3820（0）；华东地区4020（0）；华南地区3980-4050（+50）

【成材】

美国通胀数据转弱，加息预期下降。整体风险偏好回升。

螺纹需求回升慢，钢材总产量持续回升，库存去化缓慢，需要钢厂减产再平衡。

热卷供需转为平衡，库存上升，出口下滑明显，产量持续增加。等待钢厂减产。

【焦煤】

库存低，需求尚可，但焦煤供应持续增加。下游利润少。关注钢厂产量变化。

【焦炭】

供需双增,库存中性，成本支撑较弱，现货降价第二轮.关注钢厂产量变化

【铁矿】

一季度铁矿阶段性供减需增，目前核心矛盾仍在成材。成材在供需双升的阶段，产量修复力度或大于需求。同时关注废钢对铁水的替代。

【豆粕】

美豆旧作库存不及预期，新作种植面积低于预期更多的影响远月供应。结构上国内4月下旬大豆开始大量到港，养殖亏损，豆粕在饲料端性价比不高，豆粕供应增速大于需求增速，累库预期。节奏上关注大豆到港进度和油厂压榨情况，短期大豆海关检验流程变更使得短期油厂缺豆影响开机，导致现货大幅上涨，但是期货对未来供应仍有较大预期。

【油脂】

全球油脂供应增速大于需求增速。分品种看，菜油最为宽松，关注菜油的性价

比替代。豆油低库存现实，关注大豆到港情况及油厂压榨。3月马来降库，4月份进入季节性增产，关注印尼DMO政策，国内进口倒挂去库结构，弹性最大。

【棉花】

新棉种植面积减少，产量下调10%。下游纱厂高开机低库存，支撑棉价。中期关注布厂库存积累是否会造成负反馈，关注新增订单情况和市场情绪。

【白糖】

印度产量不断下调，可供出口食糖减少，泰国的增量不足以弥补当前阶段性缺口。国内因为广西减产和进口倒挂造成供应偏紧，消费端国内经济复苏，市场看好食糖消费恢复。国际食糖供应紧缺的转折点可能在于23/24榨季巴西新糖大量上市，巴西增产近10%，关注增产能否落地。总体来看在巴西23/24榨季新糖大量上市前，糖价维持震荡上涨的趋势。

【生猪】

现货价格近期维持弱势震荡格局，供应压力较大，需求偏弱。需求端偏弱出栏压力维持。关注因为猪病对供应的冲击，及持续低价格可能带来的收储预期；价格继续下行空间有限，但是市场缺乏往上的驱动力。

END

免责声明

本订阅号中的所有内容和观点须以我公司向客户发布的完整版报告为准。我公司不保证本订阅号所发布信息及资料处于最新状态，我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。本订阅号所载信息来源被认为

是可靠的，但是本

公司不保证其准确性或完整性，本订

阅号

信息及观点仅供参考之用，不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自身情况自行判断是否采用本订阅号所载内容和信息并自行承担风险，我公司

及雇员对投资者使用本微信号及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。