

投资咨询：0571-85165192，85058093

2024 年 3 月 25 日星期一

新世纪期货交易提示（2024-3-25）

一、 市场点评

黑色产业	铁矿石	反弹	铁矿： 全球铁矿发运高位回落，澳洲受到天气扰动出现阶段下滑，本期到港量阶段性回升。铁水产量结束四连降，开始小幅回升，钢厂成交开始好转，亏损下，钢厂复工复产不及预期，并有减产空间，目前看下游需求仍未有效复苏，预计后期铁水产量增势仍趋缓，一季度铁水产量大概率低于去年同期水平。下游需求不足，钢厂以消耗库存为主，港口库存不断累积。铁矿总体供需偏弱，短期价格迎来超跌反弹，关注 870 一线能否有效突破。
	煤焦	震荡	煤焦： 国内煤矿仍处严监管的低产状态，近期安徽、山西再次出现较严重的焦煤矿事故，引发市场对国内矿供应减量的担忧，煤矿仍处严监管状态。焦企现货开启第六轮提降，钢厂亏损不断扩大，焦钢博弈加剧，后续仍有提降空间，焦化企业已经面临现金流亏损的严重局面。终端需求疲软形成的负反馈预期依然压制煤焦，持续亏损下焦企限产加码，焦企生产积极性低迷，供需延续弱平衡，煤焦短期震荡运行。
	卷螺	反弹	螺纹： 悲观情绪有所缓解，黑色板块迎来反弹，但反弹空间取决于需求的恢复强度。目前建筑钢材日成交需求有所回升，但整体需求恢复迟缓，库存不断累积，螺纹供大于求的矛盾依旧没有缓解。目前钢价跌幅较大，迎来超跌反弹，但反弹高度受限。只有钢厂有效减产、下游需求真正启动，库存快速去化，才会对价格形成较强地向上驱动力，当前螺纹供需能否阶段性错配仍有待验证。
	玻璃	震荡偏弱	玻璃： 现货延续弱势格局，个别企业开始保价，产销有所好转，下游陆续复工，但新增订单不足，行业继续累库。以天然气、煤制气和石油焦为燃料的浮法玻璃利润环比降低，但浮法玻璃日熔量还在持续增加，近期无放水冷修产线，前期点火产线陆续出玻璃，目前供给压力仍存。玻璃企业库存和中游贸易商库存继续累库，地产端表现低迷，竣工开始出现大幅下滑，需求未好转前，期价低位盘整。
	纯碱	震荡	
金融	上证 50	震荡	股指期货/期权： 上一交易日，沪深 300 股指收录-1.01%，上证 50 股指收录-0.98%，中证 500 股指收录-1.49%，中证 1000 股指收录-1.10%。北向资金净流入-31.38 亿元。家用电器、文化传媒呈现资金净流入，保险、基本金属板块呈现资金净流出。IM 指期货主力合约基差走弱，IM 和 IF 股指期货主力合约基差为正值。国务院总理李强在国务院防范化解地方债务风险工作视频会议上强调，化债工作既是攻坚战，更是持久战。各地区各部门要强化责任意识和系统观念，持续深入化解地方政府债务风险，下更大力气化解融资平台债务风险，加大清理拖欠企业账款力度，
	沪深 300	震荡	
	中证 500	震荡	
	中证 1000	震荡	
	2 年期国债	震荡	

	5 年期国债	震荡	妥善化解存量债务风险，严防新增债务风险。要坚持远近结合、堵疏并举、标本兼治，加强长效机制建设，坚决阻断违规举债、变相举债的路径。要统筹抓好化债和发展，巩固和增强经济回升向好态势，努力在高质量发展中推进债务风险化解。国家发改委主任郑栅洁在中国发展高层论坛 2024 年年会上表示，中国培育和发展新质生产力、推进高质量发展，将给国内外投资者提供无限可能的市场机遇和无比广阔的发展前景。财政部部长蓝佛安在中国发展高层论坛 2024 年年会上表示，今年，积极的财政政策将支持加快发展新质生产力，支持扩大有效需求，支持增进民生福祉，推动高质量发展。短期行情反弹动能减弱，风险偏好回调，建议股指多头减持。 国债：中债十年期到期收益率上升 2bps，FR007 上升 5bps，SHIBOR3M 持平。央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，3 月 22 日开展 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。Wind 数据显示，当日 130 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 110 亿元。利率近期反弹，建议国债期货多头减持。
	10 年期国债	回落	
贵金属	黄金	震荡	黄金：美国 CPI 自 2022 年 6 月见顶回落，美国货币政策发生转变，从加息控通胀转向放缓，并停止加息甚至开启降息周期来稳需求。在此背景下，市场利率可能会先于政策利率下行，而且下行斜率将比通胀预期的下行更为陡峭，从而驱动实际利率回落。因此，长期来看，贵金属的上行逻辑未变。短期扰动因素：美联储 2 月 FOMC 会议维持政策利率不变，符合市场预期，但最新政策声明暗示美联储官员对通胀回到 2% 目标缺乏信心，不急于 3 月降息，市场对 3 月降息预期大幅降温，预期第二季度开启降息。数据上看，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 录得 47.8，大幅弱于市场预期，表明美国经济基本面进一步下滑，为美联储降低利率提供数据支撑；美国 2 月劳动力市场报告显示，虽然非农人数 27.5 万超过市场预期，但失业率超预期上升至 3.9%，说明美国劳动力市场有所降温。通胀方面，2 月 CPI 录得 3.2%，核心 CPI 为 3.8%，均超过市场预期。整体来看，整体通胀仍显顽固，但通胀回落趋势未改，注意通胀的不确定性。如果经济基础强劲且供给风险并未彻底解除，美联储何时开启降息或有更多变数，贵金属或维持宽幅震荡。
	白银	震荡	
有色金属	铜	冲高回落	铜：宏观面：市场交易美联储降息预期的同时，短期日元加息导致全球流动性边际收紧对铜价也产生一定承压。国内设备更新周期支撑有色金属需求预期，但短期人民币贬值在一定程度上抑制铜价上行空间。产业面，铜矿供应增速下滑，以及加工费下降压缩冶炼厂利润致部分冶炼厂减产，叠加 AI 算力和新能源电力需求共振，铜供需偏紧预期增强。近期铜价强劲上涨后，需警惕高位铜价抑制下游采购积极性，或对铜价产生冲高回落压力。中期铜价在宏观预期与产业基本面的多空交织下，在 65000-75000 元/吨宽幅区间震荡。长期能源转型与碳中和背景下，铜价底部区间稳步抬升。
	铝	反弹	
	锌	冲高回落	

油脂油料	镍	筑底	铝：上游氧化铝受环保限产影响供应阶段收缩，铝供应增长受限，支撑铝价。近期需求改善回升，短期铝库存仍处低位。目前不同规模产能的电解铝厂对应成本区间在 16000-18000 元/吨，对铝价有一定支撑力度。前期地产竣工增速持续改善后，受地产开工、销售依旧疲软影响，出现回落迹象，对后期铝需求产生偏负面影响，或承压铝价。长期能源转型与碳中和背景下，铝价底部区间稳步抬升。中短期铝价区间震荡，反复筑底。 碳酸锂：中长期碳酸锂供需格局宽松，未来 5 年碳酸锂产能持续扩张，但短期因江西宜春环保督察力度加强刺激锂价反弹，此反弹是下降趋势中的技术性超跌反弹，中期仍处于磨底状态。终端锂电需求高速增长转为平稳增速，供给增速高于需求增速。目前国内外购锂辉石和锂云母的碳酸锂企业生产成本 10-15 万元/吨，国内盐湖提锂企业成本 5-8 万元/吨，整体成本偏低，叠加供大于求，预计进入下降趋势末端，磨底时间较长。 镍：印尼镍铁大量流入市场，镍铁供应增加。二级镍产能释放将带动转化为原生镍产量过剩。下游不锈钢需求受益于部分基建项目托底影响，但同时也受地产链条疲软承压。合金方面，军工订单纯镍刚需仍存，民用订单纯镍消耗量有所回升，需求较为平稳。但中期需关注产能释放及外部环境不确定性对镍价形成承压。
	碳酸锂	冲高回落	
	锡	反弹	
	不锈钢	筑底	
	豆油	高位震荡	油脂：马棕油库存降至七个月来最低，斋月对棕榈油的国内食用消费有进一步提振，不过 3 月份迄今马棕油产量增长，后续随着二季度产地产量开始恢复，阶段性高价限制需求国采购积极性，同时由于棕油较其他油脂缺乏价格竞争力，出口增幅或不及市场预期。3 月份国内大豆进口较少，油厂大豆压榨开机放缓，渠道建库积极性有所提高，油厂豆油库存去化加速；棕榈油近月买船偏少，库存加速去化对油脂构成支撑，不过 4 月进口大豆到货量大幅增加，预计油脂高位震荡，关注北美产区天气、马棕油产销。 豆粕：全球大豆年末库存下调，巴西大豆收割进入高峰期，大豆出口正在进入季节性高峰，阿根廷再出现强降雨不利于大豆生产，国际大豆市场关注焦点正在转向北半球春播以及天气前景，关注 3 月底美豆种植意向报告。投机基金连续第二周净买入，也反映出资金交易的边际变化。国内 3 月份目前预估量维持 630-650 万吨，到港相对较少，油厂开机继续下降，下游企业备货持续，油厂豆粕成交与提货虽周度环比减少，但同比往年仍偏多，油厂大豆及豆粕供需保持紧平衡，而 4-5 月份从船期上看到平均接近 1000 万，供应相对充足，后期关注油厂远期买船节奏和豆粕基差销售成交变化，预计豆粕震荡回调，关注北美大豆天气不确定性风险。 豆二：巴西大豆收获过半，大豆出口正在进入季节性高峰，而国际大豆市场关注焦点也正在转向北半球春播以及天气前景，投机基金连续第二周净买入。3 月大豆到港相对较少，港口大豆库存近期持续回落，不过二季度国内进口大豆供应压力持续增加，4-5 月份从船期上看到平均接近 1000 万吨，预计豆二短期震荡回调，注意美国中西部产区春播天气及大
	棕油	高位震荡	
	菜油	高位震荡	
	豆粕	震荡回调	
	菜粕	震荡回调	
	豆二	震荡回调	
	豆一	震荡	

			豆到港等情况。
软商品	棉花	偏强	棉花: 郑棉冲高, 但在夜盘又回吐部分涨幅, 整体震荡格局不变。对订单持续性、国内高库存的担忧始终存在, 企业补库意愿不足。但内外棉价差倒挂, 有助于国内棉花消费; 纺企开机率仍处于高水平, 存量订单还算充足, 12月中旬以来美国、欧盟出口溯源订单较大面积回流, 需求在“金三银四”旺季不易下滑; 美棉供需紧平衡的格局在短期难以改变, 近期美棉签约、装运良好, 增加了未来超卖的可能, 基金净多持仓周环比继续上升, 不排除再次出现挤仓的可能。需要关注 USDA 月底公布的预期种植面积。
	棉纱	偏强	
	红枣	回落	
	橡胶	偏强	橡胶: 沪胶大幅回落, 短期涨幅过大引发透支利多的担忧, 下游企业对胶价上涨有抵触, 短线震荡加剧。中长期角度来看, 橡胶期货价格重心还有望抬升。泰国天气恶劣天气减少了胶水供应, 原料胶水收购价高企, 导致了加工利润持续下滑; 成本抬升带动东京胶及新加坡胶持续走强, 同样是由于成本因素, 泰国加工厂发往中国加工利润倒挂。国内下游需求逐渐恢复, 2月汽车产、销的同、环比均有两位数增长; 轮胎开工率稳步回升, 轮胎企业订单较为充足, 不少轮胎企业开始上调售价。预计短期回调后, 胶价还有上攻动力。
	白糖	震荡	
能化产业	原油	观望	原油: 今日原油市场缺乏重要事件及重要数据指引, 业者或继续权衡空好双方表现。上周末的俄罗斯袭击事件或一定程度上加剧俄乌地缘紧张氛围, 但美元指数依然强势。预计国际原油价格震荡。
	沥青	观望	沥青: 短期来看, 沥青市场仍在成本支撑与需求低迷之间博弈, 预计价格维持弱稳为主。(预期弱稳个别窄幅调整)
	燃料油	观望	
	PX	观望	燃料油: 周末原油走势微跌, 汽柴产销尚可, 消息面对燃料油行情引导有限; 燃料油供需面看, 部分资源仍供应偏紧, 炼厂出货惜售情绪仍存, 现货议价高位僵持, 但下游采购心态谨慎按需, 炼厂出货节奏表现温吞; 从利润看, 燃料油焦化装置利润、催化加工利润受原料价格高企影响表现下跌, 利空燃料油挺价。综合看, 本周期 燃料油市场多空交织, 行情或部分高位整理, 部分或有窄跌促量。
	PTA	逢 PXN 低位试多	
	MEG	观望	PTA: 底部支撑依然坚固, 国际油价短线有回调空间, 但难以出现大幅下滑。TA 负荷回落至 78%附近, PXN 价差 314 美元/吨; 聚酯负荷回升至 90.7%, 现货 TA 加工差在 279 元/吨附近。原油回落, TA 供需季节性改善, PTA 价格暂时跟随原料端波动。
	PF	观望	MEG: MEG 负荷回落至 63.98%, 上周港口库存预计小幅去库; 聚酯负荷回升至 90.7%; 原油回落, 动煤现货偏弱, 东北亚乙烯上涨, 原料端分化, MEG 自身供需略微改善, 盘面偏弱震荡。 PF: 供需两端均无利好, 叠加隔夜油价下调, 若无新增利好提振, 预计近

			日涤纶短纤市场或偏弱整理为主；后续建议关注原料端检修动态。
	PVC	震荡	PVC: PVC 回落到均线间震荡盘整。PVC 开工低位暂稳，市场货源供应较充足。需求疲软，终端拿货积极性不高，逢低刚需采购为主，下游房地产行业表现欠，整体需求平平。社会库存高位，出口心态则保持观望，PVC 中长期过剩状态将持续。需求偏弱，市场暂时震荡偏弱运行。
	纸浆	震荡	纸浆: 今日进口针叶浆以稳为主，进口阔叶浆现货价格上涨 25 元/吨左右。外盘报价陆续上涨，对浆价形成支撑。但目前下游纸厂原纸行业盈利情况改善欠佳，因此整体浆市成交略显僵持。下游纸厂原料压价采购，短期对提涨后浆价接受度偏低，预计短期浆市或延续高位整理，观望本周原纸涨价函落实情况。
农产品	生猪	震荡偏强	生猪: 阶段性市场仍将以高频拉扯为主，价格重心或将偏强。临近月末，国内生猪出栏节奏一般，本月集团猪企出栏相对顺畅，散户猪场中小标猪认卖心态不高，供应或将略显偏紧；消费需求缓慢回升，气温回暖，餐饮以及旅游需求逐步改善，猪肉消费能力或将逐步提升。屠企开工率或将提升，对于猪价有一定支撑。养殖端抄底心态尚存，二育以及仔猪补栏仍有预期。
	苹果	偏弱震荡	苹果: 产区整体交易依旧不快，山东产区冷库继续低价处理次果，一般货源交易较为缓慢。西部产区好货需求尚可，果农一般以及偏差货源，客商采购意愿较低，走货迟缓，行情分化明显。产地走货不温不火，盘面整理走势偏弱。
	玉米	震荡偏强	玉米: 终端企业报价涨跌互现。东北深加工企业报价持稳，个别企业根据库存及门前上量情况小幅调整，基层潮粮基层售罄，市场关注度逐渐转向干粮，贸易商及烘干塔累库基本完成，挺价心态持续，低价累库粮源持续变现，流量贸易利润持续，市场观望情绪渐重，优质粮源走货相对通畅。
	鸡蛋	震荡偏弱	鸡蛋: 当前需求较为稳定，食品企业亦按需采购，广东销区因回南天贸易商采购较为谨慎，但整体需求仍缓慢恢复。综合来看，当前仍处于消费淡季，贸易商和消费终端对于高价接货较为抵触，预计现货价格或将震荡企稳。短期来看盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

免责声明:

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形

式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。