

策略周报

黑色板块

螺纹

供应：“2+26”城市钢厂采暖季限产政策全部结束，3月15日之后多数城市钢铁企业已逐步复产，唐山和邯郸延长限产，河北地区部分城市限产至3月底，当前也已进入复产阶段，再加上当前钢企利润空间依然处于高位，预计4月份全国粗钢产量会有较明显的增幅。今年供给侧改革整体边际效用递减，未来供需偏宽松为主。

需求：2018年1-2月，受寒冷天气以及节假日的影响，钢材需求终端提前放假过节。元宵之后进入3月份，两会召开在即，政策动向再次成为市场等待和犹豫的关键因素，造成1-2月份工期缓慢，下游行业工期被一再推迟。据国家统计局数据显示，2018年1-2月，房屋新开工面积达17746.29万平方米，同比下降17.7%；房地产开发企业房屋施工面积632002万平方米，同比增长1.5%，增速比去年全年回落1.5个百分点。商品房销售面积14633万平方米，同比增长4.1%，增速比去年全年回落3.6个百分点；在基建方面，虽然基建投资增速小幅回落，呈现持续下滑的趋势。

库存：由于节后工地开工延迟，再加上两会的召开，导致今年钢材社会库存高点推迟到来，当前已步入去库存周期中，根据4月5日最新库存数据，螺纹社会库存919.95万吨，周环比下降61.7万吨，4月份为建材需求的传统旺季，重点关注近几周的去库存速度及幅度，这将对钢价的变动起到指引作用。

行情观点：我们认为，随着下游需求逐步释放，近期钢材社会库存周环比下降明显，高库存水平造成的市场悲观心态有所缓和，叠加非采暖季期间各地错峰生产管控措施在一定程度上缓解供给压力，预计钢价短期或有反弹，但整体供需偏宽松，以及贸易战影响，长期偏空为主。

焦炭

国内焦炭市场现货价格弱稳运行，唐山钢厂实行第四轮降价幅度50元/吨，累计下跌250元/吨，但目前焦企抵抗情绪强烈，昨日开会达成限产共识，焦钢持续博弈中，焦炭期价的关键矛盾点还是高企的库存，短期市场情绪带动或有反弹，中期看依旧偏弱为主。

供给方面，江苏徐州地区环保限产再次回归，主要焦企生产负荷均降至30%左右，当地业者对焦炭止跌企稳的信心得到一定增强。但焦化企业平均产能利用率78.81%，周环比上升1.09个百分点，整体焦炭供应

能否有效减少有待跟踪。

下游方面，3月下旬开始，华东主流钢厂到货情况良好，采购照旧，后期随着开工率提高，采购需求或将增加。河北限产区域钢厂逐步复产，高炉产能利用率开始回升。3月30日当周，全国高炉产能利用率环比增加1.44%至73.18%，剔除淘汰产能的利用率为79.41%。但短期高炉复产并没有带来明显的焦炭需求增量，多数以刚需采购为主，继续打压焦企的心态较强。

利润方面：焦企盈利大幅缩减，吨焦炭利润-200~0元，焦企利润持续被压缩，多数焦企已达盈亏边界，甚有部分已进入亏损状态。作为中间层，焦企近期采购积极性下降，有打压焦煤意向，对钢厂提降有抵触情绪，焦化利润或有修复需求。

库存方面：港口由于近期大雾影响，焦炭库存继续上升。焦炭上游库存增9.75万吨，目前库存102.85万吨，焦炭中游库存增2.7万吨，目前库存216.04万吨，焦炭下游库存增0.63万吨，目前库存490.59万吨，后续主要还是关注钢厂需求能否实质性回暖。

消息面：4月3日山西主流焦企在太原召开“7+1”焦炭市场研讨会。会议上参会企业一致达成共识：
1. 参会企业将无条件联合限产20%以上；2. 大力推行月度定价，稳定市场价格；3. 对恶意带头降价的钢厂坚决抵制。短期内或刺激盘面但无法有效改善高库存现状，再者焦企话语权本身较弱能否稳住市场价格有待观察，以及限产执行程度是否能如约定严格存疑。

行情观点：从整个产业链的角度考虑，目前面临的是全品种的高库存以及订单链难以启动的问题，即使后续高炉大面积复产，钢厂焦炭采购的增加也将小于或等于高炉复产带来的焦炭消耗增量，焦化厂在短期内不会感受到需求端有显著的增加。短期在限产情绪带动下有所反弹，但整体不具备大幅反弹的基础，中期看依旧偏弱为主。

焦煤

供应：煤矿方面，近期煤矿开工率上升，产量随之增加，炼焦煤供应宽松。蒙煤通关略有小幅度提升，蒙煤资源开始逐渐放量。

需求：本周mysteel统计全国100家独立焦化企业样本：产能利用率79.72%，上升0.92%；日均产量38.25万吨增0.44万吨。本周焦化企业综合开工率上升，河北、河南地区环保政策略有放松，焦化企业逐渐开始复产。钢厂正式复产逐步增多，焦炭日耗增加，但钢厂采购态度并无明显变化，观望氛围浓厚。

库存：本周Mysteel统计全国110家钢厂样本：焦炭库存480.73万吨，减9.86万吨，平均可用天数14.20天，减0.29天；炼焦煤库存776.87万吨，增18.05万吨，平均可用天数15.47天，增0.36天；喷吹煤库存367.12万吨，增3.99万吨，平均可用天数14.14天，增0.15天。

行情观点：焦煤随着煤矿的主动增产和港口焦煤增多以及蒙煤增加，供应充足。焦炭市场新一轮降价开始，降幅 50 元/吨，主流市场累计下调 250 元/吨；焦炭价格下调或使炼焦煤价格承压下行但预计幅度有限。焦企利润打无，相比主动限产亏损更加的情况，部分焦企选择维持开工，若下游钢厂仍要打压焦炭，主动限产焦企将继续增多。需求端进入 4 月后，钢厂正式复产逐步增多，焦炭日耗增加，但钢厂采购态度并无明显变化，观望氛围浓厚。期货焦煤主力合约 JM1805 即将进入交割月反弹较强；但是 JM1809 较弱，建议短期做多近月或者中期做空远月的机会。

铁矿石

供应：4 月 8 日，mysteel 数据显示澳洲、巴西铁矿石发货量 2616.4 万吨，环比增加 541 万吨。澳洲方面，上周港口泊位检修减少，导致发货量较上期大幅增加，其中力拓和 FMG 增幅明显，BHP 因仍有泊位检修，发货量变化不大，分品种看，高品粉、中低品粉、块矿同增，高品粉中，主要是 PB 粉增量，中低品粉中，混合粉从上周低位回升，块矿中，PB 块和纽曼块均有小幅增加，本周澳洲检修仍较少，预计发货量维持高位水平。

需求：4 月 8 日，日均疏港量 265.05 万吨，同比增加 9.39 万吨。本周 247 家钢厂高炉开工率 78.51% 环比增 0.58%，同比降 11.50%；高炉炼铁产能利用率 76.78% 增 1.03%，同比降 7.91%，钢厂盈利率 92.31% 持平，日均铁水产量 214.70 万吨增 2.88 万吨，同比降 22.12 万吨。下周预计 14 座高炉复产，净增日均铁水产能 4.22 万吨。本周河北因限产影响部分高炉推迟复产，同时东北和华东有大高炉例行检修，高炉开工容积整体持平，但前期烘炉高炉正常生产，铁水产量有明显提升。

库存：全国 45 个港口铁矿石库存为 16225.31，较上周五数据降 56.49，较去年同期增 2851.11，日均疏港总量 271.52，上周五为 265.05（单位：万吨）。3 月 23 日国内中大型钢厂进口铁矿石平均库存 22 天，比上周减少一天，处于往年平均水准。

行情观点：普氏指数上周下跌 2.4 美元/吨。铁矿石发货量因澳洲检修完成，本周发货量逐步恢复高位，供应充足。需求方面，高炉开工率逐渐增加，但因环保或者政策影响不及预期，在钢厂利润收窄情况下，钢厂除少部分刚需补库，基本都是按需采购补库，现货市场整体成交不佳。铁矿石价格随着钢价反弹走弱再次承压，震荡偏弱运行。上周 i1809 从高位 475 元/吨，直接下跌 439 元/吨。介于下跌幅度过大，短期可能要步入震荡，依然建议空单持有和逢高中期做空的策略。

有色金属板块

沪铜

本周沪铜小幅收红，主力合约 1805 周线上涨 0.2%，收盘价报于 50280 元/吨。本周伦铜小幅收阴，周线上涨 0.21%，收盘价报于 6754.5 美元/吨。

库存：本周沪铜库存增加 434 吨至 306645 吨，0.14%。本周前两个交易日伦铜库存下滑，累计减少库存量 5000 公吨至 378075 公吨，累计降幅 1.30%。伦铜库存已连续三个交易日下滑，累积减少 10100 公吨，累积降幅 2.60%。本周 COMEX 库存上升，累计增加库存 4079 吨至 216294 吨，累计涨幅 1.89%。

供需：3 月财新制造业 PMI 数据为 51，低于预期 51.7 和前值 51.6，为四个月新低。不及预期的数据显示出制造业整体运行状况虽然进一步改善，但改善幅度仅算轻微，为去年 11 月以来最弱。一般来说，二季度为国内铜市需求旺季，空调、冰箱等用铜企业消费都有增加，沪铜会走出提价去库存的行情。但是今年由于外围大环境变化加剧，内部需求复苏不及预期，预计往年二季度提价去库存的行情在今年供需皆弱的情况下，出现概率较低。

行情观点：技术面看，51000 一线阻力较大，1809 合约的反弹势能降低，建议采用箱体震荡操作策略，可在 51000 一线设置空单，目标 48500 至 49000。到达目标区域后，再可反手择机多单入场。

沪铝

本周沪铝反弹，主力合约 1805 周线上涨 1.74%，周收盘价格报 14010 元/吨。本周伦铝大幅上涨，周线上涨 2.44%，收于 2054 美元/吨。

库存：本周现货铝价格走势强劲，现货 A00 铝锭周平均报价在每吨 13903 元，周均上涨 113 元/吨，环比涨幅约 1.9%。本周伦铝库存走势维持直线下降，最新库存量报 1260900 公吨，本周共减少库存 20575 公吨，降幅约 1.6%；上海期交所本周铝总存量为 970233 吨，较上周下降 154 吨。

需求：本周 SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 44.6 万吨，无锡地区 90.1 万吨，杭州地区 15.9 万吨，南海地区 42.5 万吨，巩义地区 18.9 万吨，天津 5.3 万吨，重庆 2.1 万吨，临沂地区 3.7 万吨，8 地铝锭库存合计 223.1 万吨，环比上周四减少 1.2 万吨。

行情观点：基本面来看，中美贸易战加剧恶化，尽管有了钢铝关税 但近期铝价下跌让市场意外，并引发美国总统特朗普相关言论。但本周后 2 天铝价开始大幅反弹。目前铝价较铜价向上动能更强，同时上海交易所铜铝比仍处于中期相对高位，建议可做多沪铝，初步看至 14500 一线。另一方面，目前铜铝比为 3.58，建议可做空铜铝比，目标位 3.4。

化工品板块

原油

供需：上周美国国内原油产量增加 2.7 万桶至 1046 万桶/日。由于安哥拉的出口下降、利比亚的石油

供应中断以及委内瑞拉产量的进一步下滑，石油输出国组织(OPEC)的石油产量在3月份降至11个月来的最低点。这也是OPEC减产协议的执行率创下新高。今年3月，俄罗斯石油产量上升至1097万桶/日，高于2月份的1095万桶/日。沙特能源部长表态石油输出国组织(OPEC)正考虑将减产协议延长至2019年，加上美国原油库存意外减少。同时新任美国国家安全顾问恐加剧中东和朝鲜半岛紧张局势，使得市场对未来伊朗原油出口的担忧加剧，美国对委内瑞拉的经济制裁可能继续影响委内瑞拉产量。

库存：2月份的经合组织石油库存比5年平均水平高4400万桶，是接近减产目标的最近一次。欧佩克官员表示，为了取得更长期的效果，欧佩克和参与减产的非欧佩克产油国可能会考虑超过五年以上的更长周期，或者考虑其他国家的库存、浮动存储以及运输途中的原油。

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国截至3月30日当周EIA原油库存减少461.7万桶，预期为增加139.68万桶。汽油库存万桶减少111.6万桶，预期为减少157.76万桶。精炼油库存增加53.7万桶，预期为减少136.04万桶。除却战略储备的商业原油上周进口789.8万桶/日，较前一周减少25万桶/日。

行情观点：原油上方66.6价位压力很大，两次冲击未果。短期观察20周线61.7形成的支撑，之前20周线未有效跌破过，短期油价需要企稳反弹，如果跌破趋势线，原油走势形成双顶。

沥青

供需：随着气温回升，下游需求开始恢复，炼厂出货情况有所好转。但原油价格震荡上行，加工马瑞原油的炼厂生产积极性仍不佳，部分炼厂生产利润较高的渣油、焦化料。山东地区：本周齐鲁石化结算价上调40元/吨，4月2日执行。菏泽东明4月1日开工，区内日供应量增加5000吨。京博石化、滨阳燃化、科力达正常生产沥青。华东地区：金陵、上海、扬子结算价上调30元/吨，4月2日执行。江阴阿尔法4月3日开工，计划清明节后正常出货，当前仍主销库存为主。据悉，受终端需求恢复缓慢影响，本周成交情况一般，业者均按需采购为主。西南、华南地区：区域终端市场受雨季的影响需求冷清，炼厂生产随订单走货，库存中位。中海四川预计清明节后开始生产。重庆码头重交沥青成交在2950-3000元/吨。东北地区：重交沥青主力成交价在2600-2700元/吨，终端需求仍未启动，出货情况一般。

库存：隆众对17家主要沥青厂家统计，截止29日报27%。整体库存偏低无压力。

行情观点：本周国内沥青均价为2769元/吨，较上周均价涨4元/吨。中石化山东、华东炼厂结算价格上调，终端需求逐步启动，支撑价格高位。国际原油高位盘整，炼厂成本居高不下，造成资源偏紧，尤其为山东、华东地区更为明显，个边炼厂降低产量保价。虽然终端需求释放较慢，但是库存无压力，后期沥青市场依仗需求端的恢复，短期其它利好有限但无供应量、库存带来的压力，利空亦主要来自于油价下跌风险。下周预计沥青随原油调整。

PTA

供应: 本周 PTA 装置波动频繁, 桐昆新装置其中 110 万吨生产线停车检修, 扬子石化 35 万吨重启运行, 上海石化 40 万吨装置负荷 80%, 且在清明假期期间汉邦 60 万吨装置重启运行, PTA 负荷上升至 83.5%, 负荷偏高。4 月份检修计划: 汉邦 220 万吨、逸盛大连 225 万吨、蓬威石化 90 万吨以及桐昆二期 220 万吨装置存有检修预期。PTA 社会库存已经累积至 140 万吨, 交易所库存 7 万吨左右, PTA 工厂库存约在 2-5 天, 不过仍处历史低位。后市部分大型装置存有检修预期, 装置供应或将出现缩减。

需求: 下游聚酯工厂开工稳定, 大约在 9 成附近, 聚酯库存已经连续三周自高位回落, 其终端需求较为旺盛; 下游长丝等产销良好, 且终端织造订单偏多, 场内库存 4 天左右, 产销基本平衡。后市聚酯产能仍有投放计划, 对 PTA 刚需支撑较强。

成本利润: 本周亚洲 PX 市场价格出现回暖, 且后市装置检修集中, 预计对 PTA 成本支撑较强。亚洲 4 月 PX ACP 无结算价格, 最终商谈区间在 925-960 美元/吨。当前国内 PTA 厂家平均盈利 180 元附近, 加工费调整在 780 元/吨附近。

行情观点: 四月份 PTA 装置检修计划较多, 供应量有收缩预期; 下游方面, 聚酯负荷已经提升至高位, 聚酯库存维持相对稳定, 终端刚需较强; 成本端, PX 也进入装置集中检修期, 价格比较坚挺, 而原油小幅回落可能性增加。综合来看, PTA 供需格局好转, 后市价格支撑较强, 展开反弹概率大。

橡胶

供应: 国产胶进入割胶期, 供应压力将再次回升。国内产区气候良好, 今年开割期较往年提前一个月左右, 但因价格低迷, 割胶意愿低下。泰国、越南 4 月份将相继开割, 供应逐渐放量, 三季度全球供应量至年内高点。另外, 泰国拟计划停割挺价消息炒涨气氛减退, 产胶区停割消息可信度逐步降低, 市场悲观气氛浓厚。

需求: 终端需求进入旺季, 轮胎厂开工率回升至正常水平, 汽车产销数据表现一般。本周半钢胎开工率为 72.0%, 同比去年小跌 1.6 个百分点; 全钢胎开工率为 72.5% 同比上涨 3.0 个百分点。3 月是轮胎销售旺季, 各个企业召开经销商大会促进轮胎贸易商方面补充库存, 推进订单大幅上涨, 一定程度支撑轮胎开工。

库存: 交易所库存压力巨大, 05 合约临近交割。本周三上期所天胶仓单数量 41.88 万吨, 较上周五增近 2300 吨。青岛保税区库存略有回落, 截至 3 月 15 日, 青岛保税区总库存为 24.44 万吨, 其中天然橡胶库存为 12.2 万吨, 环比稍有下降 1 万吨。

消息面：3月中旬美国商务部部长罗斯宣布，对进口自中国、斯里兰卡和泰国的橡皮筋产品发起反补贴和反倾销即“双反”调查。在轮胎行业对橡胶需求普遍疲软的情况下，一旦再受到美国制裁，将对我国整个橡胶行业形成重大冲击，密切关注中美贸易战进展。

行情观点：天胶自身供大于求矛盾突出，05 合约上巨量套保套利盘是主要压制因素，美国对中泰的橡胶制品开始双反，也对市场带来利空影响。现阶段沪胶市场没有实质性利好消息影响，利空占据主导，预计后市走势仍偏弱，1805 合约有望下探至 10000 点附近。

PVC

供应：本周 PVC 装置开工率小幅回升，本周 55 家企业样本开工率在 84.36%，较前一周上升 3.85%，较去年同期的 78.13%增加 6.23%。多数企业计划在 4-5 月份进行检修，4-5 月份有检修计划企业产能近 1000 万吨，供应面影响明显。

库存：华东整体社会库存较上周下降 2 万吨至 25.4 万吨。本周 PVC 社会库存指数显示，华南、华东地区货量略有减少，但整体库外积压货源陆续到库，华南码头货源依旧较大，部分货源转移佛山等仓库。截止目前华东库存在 25.4 万吨，华南库存指数在 9 万吨。

需求：逐渐改善。随着两会的结束和气温的进一步升高，北方需求将逐步回暖。而旺季的到来则将进一步推涨需求，未来几个月 PVC 供需将持续改善。

成本：本周电石价格僵持，各地电石货源分布不均衡。目前电石与 PVC 均有检修计划，供需之间继续博弈中，后市存在一定的不确定性。本周国内 PVC 成本面小幅波动，原料 VCM 价格下调。以山东地区企业为例，截止目前电石法企业盈利-7.5 元/吨，而乙烯法企业盈利-167 元/吨。

行情观点：PVC 企业 4-5 月份检修计划陆续推出，供应压力有望缓解，4 月份各地基建陆续展开，需求也有向好的预期。成本端支撑较强，目前电石法和乙烯法 PVC 价格均已跌破成本价，且上游电石、原油价格坚挺，成本端支撑力度强。目前主要的制约因素在于库存仍偏高，后市关注去库存力度。综合来看，4 月份 PVC 宜低多操作，1805 合约在 6150 一线支撑强。

PP

供应：本周无新增检修装置，初步计算 4 月检修损失量大约 20.36 万吨，考虑临时意外检修装置实际值可能会更大。石化厂开工率大约 90%位置，国外价格调高 10 美金左右下，报盘成交不多，预计本周进口量环比上周活跃度下降。

需求：卓创统计截至 4 月 4 日 PP 下游开工率为 BOPP 膜厂 62%、塑编厂 62%及注塑厂 49%，均环比上周持平，下游开工进入持稳状态，关注下游买货节奏的持续性带给库存较大去化动力，同时工业品价格周期需

要关注宏观形势走向。

库存：截至3月30日PP广义库存（石化库存+港口库存+贸易商代表库存）41.85万吨，环比上周减少2.6万吨，预计清明节后库存面临小幅上涨压力，4月8日两油库存（PP+PE）增加12万吨达到95万吨高位，当前库存压力显现，加之中美贸易战对商品价格的压制，尽管贸易加征关税仍未具体实施，但4月8日山东丙烯价格一路报高，无低价货源（丙烷进口增税炒作），未来仍需关注库存动态变化，好在隐形库存压力不大。

交易建议：本周3个交易日PP盘面受宏观情绪影响较多，主要是贸易战方面，价格在4号跌幅收尾，短期下行，中期有望上涨，逢低买入。

LLDPE

供应：上游油化工和煤化工开工仍维持高位，预估4月份PE检修损失量大概11.33万吨，本周新增神华榆林30万吨LDPE检修和燕山石化6万吨高压临时检修一天，线性生产比例基本不变，此前各方预估2季度里往来北美和印度货源因投产的新增量受到市场的打击，本周进口量没有明显增加，回料方面仍然是新料替代需求不可逆增长部分，支撑新料价格。

需求：卓创统计的4月4日PE下游开工率（%）：农膜48（-3）、包装膜58、单丝55、薄膜57、中空55及管材47（+1），其中有变动是农膜减少3个百分点，地膜需求旺季走弱，管材上调1个百分点，今年PE管材方面的需求仍向好，其他环比上周持稳。农产品季节性的需求逐渐在PE价格里淡化，关注PE结构需求的变化，其中高压方面进口美国由于加征关税的意见或将减少美国货源的到港，对PE反倒利好库存去化。

库存：本周石化库存持续去化，且速度较快，E广义总库存减少，83万吨的数值环比上周五持平，而节后第一天4月8日两油库存又回到95万吨，尽管现货成交维持不错水平，压力仍然显性。

交易建议：4月4日市场情绪受带动LLDPE大跌，本周聚烯烃先后完成主力持仓的换到1809合约，价格走跌某种程度可问于移仓，但基本面仍然乏善可致，在逐渐修复状态下做多风险增加，但是2季度LLDPE价格上涨仍可期，操作建议当前买多入场，短线逢高空。

农产品板块

油脂

外盘：因中美贸易战升级，中国转向南美进口，当地豆农惜售，南美升贴水大涨约70美分，导致大豆进口成本大增，利多直接反应在国内豆油现货价格上。

供应：因巴西装船慢于预期，4月部分船期推迟到5月份，4月份大豆到港最新预期800万吨，较上周预估降低30万吨，5月份最新预期960万吨，较上月预估增30万吨，6月份最新预期维持1000万吨。

库存：大多油厂将恢复开机，下周压榨量才能大幅回升至179万吨的较高水平。国内豆油商业库存总量137万吨，较上个月同期139万吨降2万吨，降幅为1.44%，较去年同期的118.76万吨增18.24万吨增幅15.36%，目前全国港口食用棕榈油库存总量68.49万，较上月同期的67.03万吨增1.46万吨，增幅2.1%。

需求：目前油脂处于消费淡季，豆棕价差处于相对低位。

交易建议：因贸易战升级，大豆进口成本增加，油脂或将反弹。

豆粕

外盘大豆：中美贸易战升级，因交易商认为美中贸易争端有谈判解决希望，且中国转向南美采购之后，其他国家将转向美国采购，南美升贴水则大涨70美分左右，大豆进口成本明显提高。关注中美贸易战动向，美方还处于2个月清单公示期，5月15日将举行听证会，再决定是否征税，中方所公布征税清单包含大豆，但实施日期将视美国是否对我商品加征关税实施情况另行公布。6月份之前双方将谈判博弈来决定走向。

供应：目前大豆油厂开机仍处于偏低水平，豆粕产量减少，库存压力有所减轻，下周才会回升到179万吨左右的偏高水平，油厂仍挺价。据Cofeed实时调查统计，2018年4月份国内各港口进口大豆预报到港800.7万吨，较3月份的605.3万吨增长32.28%，较去年同期的797.4万吨增0.04%。5月份最新预期960万吨，6月份最新预期1000万吨。4-6月大豆到港量庞大，且压榨利润良好，4月份起油厂开机率或逐步增至高位。

库存：截止3月30日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量77.37万吨，较去年同期72.75万吨增加6.35%，预计下周豆粕库存或仍小幅下降，下半月开始库存或将回升。

需求：猪价整体暂仍处于弱势，生猪养殖亏损严重，按照当前的饲料与生猪价格推算，生猪养殖仍每头亏损250元左右，生猪养殖风险大，养殖户出栏积极，但补栏意愿较低，同时水产养殖也还未启动，终端需求暂仍未能回暖，豆粕消耗暂也有限。

交易建议：豆粕震荡偏多。重点关注中美贸易战进展。

免责声明：

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，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。