

【原油燃料油】

4月9日晚间开始的“欧佩克+”会议除墨西哥外基本达成减产意向，原油盘中受2000万桶/日减产消息影响一度暴涨，最终协议减产1000万桶/日远低于此前预期，油价震荡收跌。按照近期全球原油需求同比下滑可能高达2000万桶/日对比，减产很难扭转疫情影响下全球油品的累库局面，但供应压力大幅减轻、累库速度放缓为等待疫情好转提供时间差十分重要。供大于求的背景下现货及近月合约的疲软将对油价与月差持续形成压制，供应大幅缩减有望抑制油价的下行趋势，短期或围绕全球疫情发酵程度、G20国家联合行动及主动减产的执行与监督进展在低位区间进行震荡磨底。

燃料油方面，昨日新加坡现货上涨0.16美元/桶至179.65美元/桶，4月集装箱船运需求仍处恶化阶段，船用油需求端继续承压，炼厂大幅降量背景下供需双弱持续显现。短期受原油供应端预期改善影响燃油期价获得一定支撑，预计跟随原油节奏宽幅震荡。

【LPG】

原油利多因素并未超预期释放，价格继续向上突破缺乏驱动，现货维持震荡可能性较大。对国内外价差的修复导致进口量先于需求接近历史同期，而需求中受影响较大的汽油添加剂和餐饮的低速恢复仍将持续，趋势性行情仍有待观察。国内外市场格局仍将以筑底上行为主，需求显著恢复前对国内市场上行空间造成制约。我们曾在上周周报中建议布局多单，由于目前主力合约为远期旺季合约，市场情绪边际改善对升水幅度的影响强于现货供需弱平衡的影响，目前信息面缺乏进一步驱动，盘面维持高位震荡，此前多单可少量继续持有。

【贵金属】

周四，伦敦金价强势上涨至1680美元/盎司。美联储公布新一轮2.3万亿美元的额外救助计划，包括启动旨在帮助中小企业以及州和地方政府的计划。美联储资产负债表总规模已经扩大至6.13万亿美元。美国上周初请失业金人数录得660.6万人，显示美国就业市场仍处于快速恶化局面，预计美国第二季度经济活动将非常疲软。全

球宽松局面和经济前景存巨大不确定性均对黄金提供支撑。欧佩克会议确认自2020年5月1日起减产1000万桶/日，为期两个月，减产规模不及预期，原油价格冲高后大幅回落。今日耶稣受难日COMEX黄金市场休市。

【有色金属】

全球疫情继续扩散，制造业活动受到严重影响，有色金属需求受损。国内铝厂检修减产规模少量增加，随着氧化铝、阳极和煤炭价格回落，电解铝成本下沉，超三分之二产能现金成本仍有盈利，铝厂规模减产意愿不强。铝加工厂二季度订单普遍糟糕，消费难以恢复，铝材出口存在大幅回落可能。本周国内铝锭社会库存下降约6万吨，但行业巨量库存仍难以消化，铝市场基本面疲软。OPEC会议确认原油减产但低于预期，原油价格冲高后大幅回落，未能提振大宗商品回暖。今日LME市场休市，建议沪铝暂时观望。

周四铜市位于高位窄幅波动。欧美疫情有触顶迹象，美国再推2.3万亿美元信贷计划，市场受到鼓舞。但当天原油生产国未能达成减产协议给市场压力，会议推迟到周五继续进行，在目前原油价格对生产国都不利而且全球疫情和经济的处境下，我们倾向于最终会达成协议。铜市上，铜价上涨后现货市场有抵触情绪，但南美洲铜矿生产受到限制可能影响到冶炼生产还是给市场支持，本周中国原料谈判小组未能对二季度加工费达成共识。秘鲁生产影响最大，五矿资源已经宣布不可抗力。智利的矿山压力也在增加。技术上铜价反弹之势仍未结束。周五和下周一LME休市，周五美国休市。

伦锌库存连续第二日大增至97975吨，外围供损不确定令锌价抗跌。沪锌基本结束近月Back结构，预计短期价格在15300-15500间存在支撑。关注今日库存动向，观望。

沪铅承压震荡，精废价差缩回平水，再生供应逐步恢复，而消费不确定性强，价格将在1.34-1.38万间震荡。观望。

隔夜伦镍上涨，市场关注菲律宾内矿供损，且国内镍铁减产增多对价格有提振。需

求端，不锈钢去库压力较大，钢厂施加压力至原料端。短期镍价或维持偏弱走势，建议偏空思路为主。

不锈钢盘面冲高回落，现货价格继续持平。四月份国内部分钢厂小幅减产，但减量影响有限，受终端需求低迷影响，整体供给过剩格局不改，市场降价出货为主，短期不锈钢价格或维持疲态。

【黑色系】

钢材方面，下游复工加快，本周螺纹表观需求量再创新高，高炉复产叠加废钢用量上升，供应压力也在明显增大。目前钢材市场供需双升，库存持续大幅下降改善市场心态，现货价格有所企稳。盘面主力10月合约间隔较远，受宏观情绪影响较大，短期仍有一定反弹动能，当前环境下不宜过分乐观，关注海外疫情及国内政策演变。

铁矿石方面，疫情对于海外铁矿石需求及供给都有影响，而国内铁矿石供需基本面相对平稳，短期铁矿石价格仍可能宽幅震荡为主。后期，受全球铁元素过剩、铁矿石估值较高及国内成材基本面偏弱等因素影响，仍可能跟随成材等黑色系商品面临一定的调整压力。

焦炭方面，焦化开工保持平稳，高炉继续复产，供需逐渐趋于平衡。现货累降250后焦企整体处于盈亏平衡状态，一方面倒逼煤矿降价让利，部分焦企也开始提涨，焦钢博弈加剧。盘面下方支撑增强，短期仍受黑色系整体情绪主导，弹性较大。

焦煤方面，供应宽松库存继续累积，焦企利润微薄补库意愿不足，煤矿降价后出货有所好转。蒙煤通关恢复仍有待时日，澳煤价格持续大跌后略有企稳，随着市场情绪好转，盘面短期或震荡反复。

【尿素】

国内部分地区尿素现货价格小幅上调，期货合约震荡走势，各地区基差强弱不一。基本面来看，国内供应维持高位，同时下游需求稳定，预计价格将震荡为主。如果国内厂家可以出口则缓解国内厂家高库存压力，关注近期上游检修计划。

【甲醇】

太仓地区现货市场低价惜售，刚需入市补货为主，现货成交放量较好。今日甲醇继原油后补涨，做多情绪得到释放；但后续高度受原油限制及乙烯、丙烯的压制，进口利润敞开，压力体现，短期操作有回调风险，可减持多单。长期来看，价格决定供应，未来价格中枢将会随着产能退出或新增产能推迟后需求恢复而上移。远月低位多单、做多煤制甲醇利润、卖出远月看跌期权可持有。

【沥青】

隔夜原油冲高回落，因OPEC+会议减产不及预期，今日将继续关注20国集团能源部长会议，受减产会议不确定性影响，近期原油波动剧烈，成本端的变动将引发沥青期货盘面波动加剧。本周炼厂利润有所回落，为缓解高库存压力，开工率出现下调，库存水平环比下降3%，沥青现货价格持稳。随着原油消息面的逐渐落实，沥青期货盘面将回归到基本面，面对当前仍然处于历史高位的库存水平，供过于求的格局延续，利润依然有压缩的空间。

【塑料】

聚丙烯反弹已经临近前期密集成交区，关注技术压力。塑料反弹相对PP偏弱。最近大量拉丝转产纤维，造成市场拉丝较缺，再加上前期预售货源交货困难，贸易商开始补库，也造成了拉丝进一步短缺。另外，高熔纤维价格连续上涨，对PP整体也形成带动。因此，盘面PP表现强于塑料。

【全乳胶&20号胶】

目前，胶市“供应转升，需求萎靡，情绪悲观”。全球掀起货币宽松和政策刺激潮，金融市场恐慌情绪略升；中国本土新冠疫情解除，而国外加速恶化，包括马来西亚、印尼和泰国等产胶国，疫情蔓延对橡胶产业链影响巨大；东南亚产胶国将进入增产期，中国将开割；上周中国轮胎开工率小幅回落。OPEC+减产不及预期，关注G20能源部长会议消息，建议投资者轻仓持多。

【PTA】

PTA加工费继续扩大，涤丝销售再度走弱。终端织造开工下降，聚酯开工小幅下滑。原油市场波动加剧继续引导PTA短期走势，但高负荷、高库存、高加工费为中长线PTA利空。

【MEG】

油制利润较好，积极生产，煤制装置陆续停车，但难抵消费下滑的利空，MEG库存持续上升。终端消费因疫情继续在全球蔓延而受阻，聚酯开工恢复缓慢，中长线难以摆脱偏弱局面。

【动力煤】

行情判断上，此前我们讨论过几个本轮下跌支撑位的参考，一是目前进口煤交割成本516元/吨左右，二是目前大企业外购煤发运成本470元/吨左右，三是三西煤矿到港成本曲线50%、60%分位分别对应的470元/吨、500元/吨；随着电力企业开启主动去库存，其高库存矛盾正在缓解，目前全国统调及重点电厂库存同比增幅已收敛至5%、6.8%，这一采购真空期也是港口现货价格跌速最快的时候。随着电力企业主动去库后释放补库需求，现货价格跌至470-500元/吨的行业痛点区，现货价格有望止跌企稳，而已提前跌至这一区间的期货价格或进入震荡盘整期。

【油脂油料】

隔夜美国农业部公布美豆月度供需报告，本次报告上调美豆期末库存至4.8亿蒲，上月4.25亿蒲，巴西及阿根廷大豆产量略有下调，报告略偏空，总体盘面影响较小，美豆延续窄幅波动。巴西大豆装船迅速，预计4月中下旬后大豆到港增加，国内豆粕供应紧张局面有望缓解。马棕价格反弹后回落，供应忧虑问题影响相对较小，需求受疫情影响下滑较大，油脂中期压力不减，今日关注MPOB报告，建议持有油脂空单。国内菜油库存创新低，且菜油较豆棕的价差缩小至去年同期更低的水平，利于菜油消费提振。官方消息证明菜系政策并未放松，杂质要求备忘录的过期不续甚至表明政策更为严格了。菜油与菜粕将通过直接进口调节国内供需，策略上以区间

震荡为主，菜油短期反弹至区间上沿，建议减持多单。

【鸡蛋】

周四，全国鸡蛋现货价格相对平稳运行，东北地区小幅提价，华北及华中销区维持2.9-2.95报价；销区褐壳蛋和粉壳蛋走货正常，产区和流通环节库存均在2天以下，走货相对正常，需求稳定。今晨北方各主产区价格稳定，鲜有涨跌，北京大洋路报136元/件，稳。主力盘面周四午后空单减持，连续突破多条下行通道阻力线，短线维持逢高做空的操作思路；09重心小幅上移，维持窄幅震荡格局，在4300下方继续徘徊，底部多单可继续持有；5-9重心因05反弹而继续小幅抬升，给短线反套策略提供可操作空间。

【玉米淀粉】

周四，美玉米供需报告出炉。报告偏空，乙醇需求数据下调，期末库存上调，出口未变，但强劲的出口销售数据和将新冠疫情纳入考量，使得市场情绪未降反升，在一定程度上符合市场当前的恐慌情绪。同时，由于近日为美国复活节假期，部分贸易商轧平头寸，市场情绪将在下周继续消化周五出炉的一众数据。国内主流玉米昨日保持稳定，个别小幅调整。东北深加工到货量保持稳定；山东地区到货量降至800台以下，门前收购价企稳，并未有大幅向下调价的现象；华北降雨云团影响上量，支撑价格。近期集港量有所下降，部分货源调往山东。主力09周四冲高回落，重心上移，多空你来我往，胶着前行，暂时止步于2050压力线，走势暂时维持高位震荡，中期维持逢低建多单的操作思路。淀粉05高位震荡收阳，09成为主力合约；05米粉价差重心仍在-300附近震荡，09米粉价差自-305高位始而持续走扩，尤其是淀粉09创出去年9月新高后，同比涨幅已超过100元/吨，阶段性压力风险已现，米粉远月反套注意做好仓位控制。

【棉花棉纱】

隔夜ICE美棉期价继续上涨，美股整体企稳走强为投资市场增加信心。截至4月2日当周美国2019/20年度陆地棉出口销售净减少5200包，创市场年度新低；当周美国陆地棉出口装船48.66万包，创市场年度高位，较前一周和前四周均值分别提高20%以上。USDA月度报告调高了全球2019/20年度棉花期末库存，调低了本年度全

球棉花进口量、出口量和消费量。国内郑棉期价反弹震荡，据调查，截3月底纺织企业在库棉花工业库存量为71.42万吨，较上月底减少 0.76 万吨。纺织企业可支配棉花库存量为83.42万吨，较上月减少0.91万吨。昨日国际油价走弱将继续利空棉花反弹高度。

【纸浆】

全国高年级复学范围扩大刺激文化用纸需求回暖，但前期支纸价 的生活用纸需求明显放缓。4月国内多家大型纸厂的减产虽然稳定纸价，但对纸浆需求冲击较大，贸易商 看涨情绪不及前期，囤货意愿减弱，资金压力增大，不利于港口库存即刻进入回落，除非主产国因疫情 港口受阻。高度关注主产国特别是巴西疫情演进。继续持有近月高位套保，等待中期底部信号的出现。

【糖】

伦敦市场表现强劲，因预期5月可交割量骤减。国内产区报价平稳。在交易许可证发放的利空后，市场自低位反弹，等待现货成交指引， 近期云南产区成交放量，低价对买盘形成刺激。由于走私维持地量，预计云南产销维持靓丽表现。国内消费以稳健节奏解封，我们维持4月末接近常态，短期现货压力仍在，继续持有近月套保，金字塔布局9 月多单。

【股指】

市场昨日呈现小幅上涨，对于此前国内宽松货币政策回归以及全球风险偏好的修复仍然呈现积极的反馈，且IC运行略偏强势的格局仍然在延续。OPEC+会议的结论尚未最终落地但是整体上朝着积极方向运行。美联储推出规模2.3万亿美元的新一轮刺激措施，宣布将购买垃圾级债券以支持小企业，并向州和市政当局提供至多5,000亿美元的贷款，美国垃圾债市场受到提振。主席鲍威尔称，美联储将“强力、主动、积极”的运用全部力量推动经济复苏。美国疫情新增病例可能正在筑顶，而欧洲维持了见顶下滑的态势。国家发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，预计后续仍有较多针对资本市场中长期建设相关利好政策出台。预计4月中下旬仍然是政策相对友好的阶段。短期市场的反弹有望得到延展。

【国债】

现券期货出现回调，国债期货收盘涨跌不一，10年期主力合约跌0.12%；银行间流动性略收敛，质押式回购利率全线反弹，隔夜利率上行30bp，基本抹平了下调超储后的价格变化，预计后续上行空间不大。近日，政策与会议密集。4月8日，国务院金融稳定发展委员会表示，要求加大宏观政策实施力度，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。昨天，中央发布要素市场化配置白皮书，要求稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨。今天上午统计局将发布物价数据，预计CPI是5%，PPI是-4%。昨天观察到基差水平再次拉大，国债超调现象出现，叠加近日重要消息繁杂，国债价格波动会放大，但是利好基础没有基本性的改变，建议保持波段操作的思路。