

兴证早评【金融】

兴证金融期权：金融期权成交量平稳，中证 500ETF 期权成交 PCR 值维持高位，数值为 112.03%，环比上一交易日大幅下降，标的指数反弹，市场短空情绪环比下降；期权隐含波动率回落，H0 期权与 M0 期权隐波差收窄，M0 期权、I0 期权 skew 偏度指数维持偏高位置，沽购溢价偏斜度偏高，整体来看，本轮回踩行情中，空头情绪释放空间有限。隐波短线反弹后大概率重回降波周期，可关注波动率、波差均值回归趋势下的 M0 期权空 vega 策略或者逢回调卖出看跌期权策略。仅供参考。

兴证商品期权：铜期权成交 PCR 值平稳，沪铜高位震荡，铝期权成交 PCR 值回升；PTA 期权成交 PCR 与隐波维持低位，PTA 空头情绪一般，成本支撑效果强，震荡预期；黄金期权成交 PCR 值回落，隐波环比回升，利多利空预期焦灼，金价高位宽幅震荡；豆粕期权隐波连续上升，标的价格空头情绪积聚，变盘升波预期增强。仅供参考。

兴证贵金属：美联储鲍威尔认为政策利率可能已达到峰值，可能在今年某个时候开始放松货币政策；将继续以同样的速度减持国债和住房抵押贷款支持证券；可能放慢缩表速度。市场主流预期为 6 月降息，美国 2 月核心 CPI 仍然处于 3.8% 的高位，这还是远远高于 2% 的目标。所以美联储在未来降息的道路上可能还是会非常谨慎。美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值 52.5，为 21 个月以来新高，预期 51.7，2 月终值 52.2，初值 51.5。市场交易美国 PCE 物价走低的预期，金价受预期驱动走强。

从长期来看，欧美经济潜在的慢衰退风险问题长期存在，构成了黄金价格支撑。央行增持黄金储备，中国黄金储备连续第 16 个月增加，2 月末黄金储备 7258 万盎司（2257.49 吨），环比增加 39 万盎司（12.13 吨），1 月末为 7219 万盎司（2245.36 吨）。仅供参考。

兴证早评【有色金属】

兴证沪铜：现货报价，上海电解铜现货对当月合约报于升水（-240）-（-180）元/吨，均价-210 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，平水铜成交价格 71700~72120 元/吨，升水铜成交价格 71720~72140 元/吨，铜价陡然上扬，早市成交集中升水小幅上抬。（数据来

源：SMM)。

昨日夜盘沪铜震荡偏强。由于市场开始考虑美联储将较晚降息的可能性，美元指数继续走强。基本面，CSPT 会议将于下周召开，现货加工费下行并未遏制。3 月 22 日 SMM 进口铜精矿指数（周）报 10.63 美元/吨，较上一期的 13.25 美元/吨减少 2.62 美元/吨。需求端，民用地产端口依旧疲软，新订单增长缓慢，仅个别大型企业表示本周其厂房承建类和政府基建类订单略有回暖；国网类订单陆续开始下单，多家企业表示本周其国网订单有所增长；发电端订单也表现较好。此外，电力变压器、工业电机、家电类订单表现相对较好。库存方面，截至 3 月 28 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.36 万吨至 39.09 万吨，但较上周四下降 0.41 万吨，首次出现周度去库。综合来看，市场开始交易国内冶炼厂减产，铜价短期将继续走强，但有会议并未达成正式的减产协议，铜价短期注意风险，不宜追高。仅供参考。

兴证沪铝：现货报价，佛山地区报价 19250~19290 元/吨，较上日上升 50 元/吨；无锡地区报价 19310~19330 元/吨，较上日上升 70 元/吨；杭州地区报价 19320~19340 元/吨，较上日上升 80 元/吨；重庆地区报价 19290~19310 元/吨，较上日上升 60 元/吨；沈阳地区报价 19320~19340 元/吨，较上日上升 80 元/吨；天津地区报价 19330~19350 元/吨，较上日上升 50 元/吨。（数据来源：SMM）

昨日夜盘沪铝震荡偏强。正值国内重要会议举行期间，市场有一定政策期待。基本面，周内云南等地区电力暂无增量，区域内电解铝企业持稳生产为主，针对未来的复产预期，云南当地电解铝企业反馈，目前暂未收到明确电力及复产通知，SMM 预计 3 月份云南复产的可能性不大。需求端，下游消费小幅增长为主，主因建筑型材版块开工回暖，据悉光伏组件 3 月份排产较好，目前光伏型材企业订单较好，板带箔等小型企业开工也有好转。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 3 月 24 日，国内电解铝锭社会总库存 86.5 万吨，可流通电解铝库存 73.9 万吨，环比本周一下降 0.5 万吨，降幅为 0.6%，迎来春节后的首次去库。综合来看，受到氧化铝价格大幅上涨的影响，电解铝成本支撑上移，今年铝锭累库速度较缓，市场下修库存预期，铝价下方存在支撑。仅供参考。

兴证沪锌：现货报价，上海 0#锌锭报价 20770~20870 元/吨，较上日上升 100 元/吨，广东 0#锌锭报价 20760~20860 元/吨，较上日上升 110 元/吨，天津 0#锌锭报价

20740~20840 元/吨，较上日上升 100 元/吨。（数据来源：SMM）

昨夜沪锌震荡偏弱。基本面，俄罗斯 Ozernoye 锌矿已将锌精矿投产时间至少推迟至今年第三季度，并计划在 2025 年实现该锌矿产能的满负荷运行。当前国内锌矿加工费低位，海外干扰不断，关注矿端到冶炼端的传导。需求端，国内下游生产尚未恢复至正轨，仍有大部分企业周内并未开工，叠加周内锌价回升，消费较弱。库存方面，截至 3 月 28 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.93 万吨，较 3 月 21 日增加 0.11 万吨，较 3 月 25 日降低 0.43 万吨。综合来看，节后锌价反弹，当前矿端紧张预期一致，成本支撑依然有效，短期锌价低位反弹，关注海外宏观数据的指引。仅供参考。

兴证碳酸锂：碳酸锂现货报价，99.5%电池级碳酸锂平均价格 109750（0）元/吨，99.2%工业零级碳酸锂平均价格 104750（0）元/吨，电池级氢氧化锂平均价 104900（-150）元/吨。磷酸铁锂报价 42100（0）元/吨，三元材料平均报价 120000（0）元/吨。（数据来源：SMM）

上一交易日碳酸锂期货主力合约 LC2407 收盘价 108500（+100）元/吨，日度涨幅 0.09%。

海外供应方面，本月澳矿主要锂矿供应商暂缓部分项目，减缓露天矿的开采进度，部分锂矿调整了 2024 年锂精矿产量计划。

国内供应方面，上游锂矿产量增加，锂辉石月度产量环增 15%至 17280 吨，锂云母月度产量环增 12%至 7818 吨、盐湖月度产量环增 9.0%至 7818 吨。

需求方面，三元材料 811、523 月度产量 23995 吨、15049 吨，环比约增加 11%、19%，磷酸铁锂月度产量 126860 吨，环比增加 15%，月度开工率上升 13%至 35%。钴酸锂月度产量 6070 吨，环比上升 17%。

成本方面，澳矿长协包销定价模式或有更改，与现货价格联动性高。

近期锂价的变动一定程度受到终端销售数量的影响，在澳矿及其他上游供应商的强劲挺价支撑下，锂价向下空间不大。随着夏季新能源汽车的销售旺季到来，中游正极材料有望在 4-5 月进行补库，带动锂价反弹。价格回升力度与中游补库量关联较大。仅供参考。

兴证工业硅：现货报价，华东不通氧 553#硅 13600（-100）元/吨，通氧 553#硅 13700（-100）元/吨，421#硅 14300（-100）元/吨。

多晶硅方面，多晶硅致密料 56.5（0）元/千克，多晶硅菜花料报价 52.5（0）元/千克。

有机硅方面，DMC 均价 15370（-380）元/吨，107 胶 15650（-400）元/吨，硅油 16850（-150）元/吨。（数据来源：SMM）

从基本面来看：

供应方面，周度四川、云南工业硅产量变化不大，云南、新疆地区周度工业硅产量 19945 吨，环比减少 1.7%、4.2%。新疆地区产量环比增长 11.0%到 174700 吨+11.0%。工业硅总产量合计 203845 吨，周度环比增长 8.8%。

成本端，全国 553#平均生产成本 15000 元/吨，新疆、云南、四川地区成本分别为 13000 元/吨、16000 元/吨、16000 元/吨，月度环比变化+0.65%、+1.4%、+1.3%。全国 421#平均生产成本 14000 元/吨、16000 元/吨、17000 元/吨，月度环比变化+1.6%、+0.7%、+1.2%。

需求中端，多晶硅价格波动较小，有机硅系列 DMC、107 胶、硅油、生胶报价均有升高。库存方面，本周社会库存共计 36 万吨，环比增加 0.6 吨。结合需求和库存数据来看，夏季通常是中下游多晶硅、有机硅需求的高峰季，这段时间通常也是中下游产量去库的高峰期。因此产量和需求量或将增长。综合来看，成本端对于硅价支撑仍然强势，因此硅价向下空间有限，硅价的上涨力度取决于中游多晶硅、有机硅的产量、需求量。仅供参考。

兴证早评【黑色】

兴证钢材：现货，杭州螺纹钢 HRB400E 20mm 汇总价收于 3510 元/吨（-20），上海热卷 4.75mm 汇总价 3720 元/吨（-40），唐山钢坯 Q235 汇总价 3300 元/吨（-40）。

（数据来源：Mysteel）

一线城市或将开启新一波松绑潮；国务院总理李强在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。

基本面，螺纹产量偏低，去库幅度明显，表需保持回升，但同比低于去年水平；热卷产量增长较快，华南地区库库压力大，表需似已见顶。整体钢材基本面继续改善，但需求的强度弱于去年。

总结来看，成材自身供需持续改善，价格下方空间有限，但由于整体需求强度弱于去年，铁水产量偏低下原料呈现过剩态势，钢材价格或受原料拖累偏弱震荡。仅供参考。

兴证铁矿：现货，普式 62%铁矿石 CFR 青岛港价格指数 102.8 美元/吨（+1.5），日照港超特粉 621 元/吨（-8），PB 粉 781 元/吨（-8）。（数据来源：iFind、Mysteel）

部分矿山将进入财年最后一个季度，发运或开始冲量，后续铁矿石供应宽松预期仍存。据钢联数据，全球铁矿石发运总量 2912.1 万吨，环比增加 77.5 万吨，澳洲巴西铁矿发运总量 2405.5 万吨，环比增加 197.5 万吨。中国 47 港铁矿石到港总量 2443.3 万吨，环比增加 74.1 万吨；45 港到港总量 2349.7 万吨，环比增加 72.6 万吨。

焦炭 7 轮下跌，铁水存复产动力，但目前复产进展较慢。247 家钢企日均铁水产量 221.31 万吨，环比微降 0.08 万吨；进口矿日耗 270.28 万吨，环比增 0.31 万吨。

全国 45 个港口进口铁矿库存为 14431 万吨，环比增加 65.39 万吨；港口日均疏港量 289.88 万吨，环比降 6.02 万吨。247 家钢厂库存 9148.86 万吨，环比降 245.64 万吨。

总结来看，焦炭 7 轮下跌给钢矿让利，成材需求回升，铁水有一定复产预期。不过铁矿石供应比去年宽松，若按照钢联预计 4 月铁水仍低于 230 万吨，铁矿石估值理应下调。仅供参考。

兴证早评【能源化工】

兴证原油：现货报价：英国即期布伦特 87.14 美元/桶（+1.93）；美国 WTI 81.35 美元/桶（-0.27）；阿曼原油 85.49 美元/桶（-0.91）；俄罗斯 ESPO 81.56 美元/桶（-0.86）。（数据来源：Wind）。

期货价格：ICE 布伦特 87.07 美元/桶（+1.37）；美国 WTI 82.36 美元/桶（+1.26）；上海能源 SC 634.8 元/桶（+3.2）。

隔夜原油大幅上涨，尽管本周 EIA 库存超预期累库边际利空油价，但当前原油市场受到 OPEC+减产的调控，以及地缘局势的影响，油价表现仍然偏强。基本面方面，美国至 3 月 22 日当周 EIA 原油库存 316.5 万桶，预期-127.5 万桶，前值-195.2 万桶；当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存 210.7 万桶，前值-1.8 万桶。供应端，3 月 22 日当周美国国内原油产量环比上周保持不变。本周美国石油钻井环比上周减少 3 台至 506 台。3 月 3 日，OPEC+ 官方宣布，将去年 11 月达成的自愿减产协议延长至今年二季度，来平衡当前供应偏过剩的状态。需求端，3 月 22 日当周 EIA 投产原油量 14.7 万桶/日，前值 12.7 万桶/日；当周 EIA 原油表需 1934.99 万桶/日，前值 1965.7 万桶/日。美国

计划购买 280 万桶石油以填补原油储备。宏观层面，美联储维持利率水平不变，美联储偏鸽表态整体利好大宗商品需求。地缘局势方面，联合国安理会通过决议，要求以色列和巴勒斯坦武装组织哈马斯立即停火。近期乌克兰无人机频繁袭击俄罗斯炼厂，影响了俄罗斯约 7% 的炼厂产能。综合来看，尽管当前宏观环境对油价有一定压制，但近期原油基本面数据边际转好，同时 OPEC+ 的减产协议以及地缘局势对油价都有较强支撑，预计短期原油仍将维持高位震荡。上方空间看，由于当前海外经济复苏节奏仍然偏慢，以及美联储降息进程仍不顺畅，油价要出现趋势大涨难度仍然较高。仅供参考。

兴证纯苯&苯乙烯：现货报价，华东纯苯 8690（30）元/吨，东北亚乙烯 930（0）美元/吨，华东苯乙烯 9340（-15）元/吨。下游方面，华东 EPS 10450（0）元/吨，ABS 10750（0）元/吨，PS-GPPS 9900（-50）元/吨。（数据来源：隆众资讯、iFind）

期货方面，EB 主力合约收盘价 9289 元/吨，较上一个交易日上涨 0.26%，基差 51（-39）元/吨。基本面来看，油价陷入震荡，纯苯小幅回落，乙烯价格持稳，原料端对于苯乙烯的支撑仍存。供应端继续回落，上周苯乙烯产量 24.83 万吨，环比减少-0.26 万吨，产能利用率 57.01%，环比下降-0.60%。周内浙石化检修按计划回归，古雷计划检修，新增计划外壳牌故障短修，国内开工创下历史低位。需求端本期基本持稳，EPS 产能利用率 56.34%，环比下降-0.09%，ABS 产能利用率 56.3%，环比下降-3.70%，PS 产能利用率 55.64%，环比下降-4.08%。库存方面延续去库节奏，苯乙烯华东港口库存 22.05 万吨，环比减少-2.55 万吨。总体来看，近期苯乙烯江苏社会库存到船、管输及车卸总量 2.05 万吨，提货 4.26 万吨。本期库存数据利多价格，苯乙烯企稳反弹。后续价格反弹的持续性需要重点关注让利下游后下游整体的复产情况，仅供参考。

兴证 PX：现货报价，PX FOB 韩国主港 1022 美元/吨（0.67），PX CFR 中国主港 1045 美元/吨（0.67）；石脑油 CFR 日本 719.75 美元/吨（2.25）。（数据来源：隆众资讯、iFind）

期货方面，昨日 PX 延续震荡，波动幅度较小。成本端，美国商业原油库存增长，呈现出超预期累库，不过地缘政治风险加剧，对于原油仍存在较强支撑，国际油价反弹强势，进而对 PX 有支撑。供需来看，上周国内 PX 产量为 73.28 万吨，环比稳定，周均产能利用率 87.37%，与前期持平，亚洲开工小幅回升至 78.1%，供应始终维持相对高位，对于盘面压制较大。需求端，PTA 开工 80.98%，周内英力士一套装置重启，福

海创按计划检修。总体而言，成本变化对于 PX 走向存在一定指引，但是由于 PX 自身供需较弱，易跌难涨，尤其是在供应始终维持高位，而下游 PTA 存在部分检修下，加快 PX 的累库速度，后市来看，供应过剩格局依旧压制盘面价格，不过后市 PX 存检修预期，预计短期随成本波动为主。重点关注开工的变化以及调油逻辑的演绎。仅供参考。

兴证聚丙烯： 现货报价，华东 pp 拉丝 7450-7480 元/吨，跌 10 元/吨；华东 pp 拉丝（煤）7380-7480 元/吨，跌 0 元/吨。（数据来源：卓创资讯）

基本面来看，供应端，拉丝排产率 22%，结构性支撑依然较强，装置负荷变化不大。需求方面，煤化工竞拍方面，竞拍氛围尚可，拉丝成交 74%；下游新订单及成品高库存未明显改善下，需求端支撑仍较为有限。综合而言，美国部分经济数据向好，叠加 OPEC+ 可能延长减产至 6 月份及地缘利好延续，原油延续强势，成本对聚丙烯支撑有所加强，而供需面看装置负荷变动有限，下游恢复较慢，供需支撑有限，石化去库仍偏慢，压制聚丙烯，聚丙烯震荡为主。仅供参考。

兴证 PTA&MEG： 现货报价：PTA 现货报价 5895 元/吨，涨 25 元/吨，乙二醇现货报价 4480 元/吨，涨 20 元/吨。（数据来源：CCFEI）

基本面来看，供应端，PTA 方面，华东一套 150 万吨新装置已出料，新装置逐步投产，抵消部分装置检修带来的供应缩减；乙二醇方面，山西一套 20 万吨装置检修，国内装置负荷变化不大。需求方面，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 4 点附近平均产销估算在 4 成左右，聚酯产销好转，聚酯原料工厂采购积极性提升。综合而言，PTA 方面，美国部分经济数据向好，叠加 OPEC+ 可能延长减产至 6 月份及地缘利好延续，原油延续强势，原油对 PTA 支撑增强，叠加近期聚酯产销好转，PTA 装置负荷下滑，供需面有所改善，对 PTA 有所支撑，不过直接成本端 PX 仍受累库压制，以及新增产能投放压制盘面。乙二醇方面，国内装置负荷变化有限，而港口库存持续回升，逐步兑现市场对进口回升预期，乙二醇承压回调，而聚酯产销有所好转，以及原油强势，下方存在一定支撑，乙二醇偏弱震荡对待。仅供参考。

兴证甲醇： 现货报价，江苏 2665（-35），广东 2565（-40），鲁南 2315（-35），内蒙古 2080（0），CFR 中国主港 262.5（-5）（数据来源：卓创资讯）。

从基本面来看，内地方面，春检期间国内开工率小幅震荡，本周全国甲醇开工率 72.32%（-0.48%），西北甲醇开工率 82.08%（-1.2%），内蒙古中煤远兴 60 万吨/年于 3 月 26 日如期停车检修，预计检修时长一个月，榆林兖矿一期 60 万吨/年甲醇装置已停车检修，预计时长 10 天左右，青海中浩 60 万吨/年甲醇装置将于 2024 年 3 月 31 日检修结束。港口方面，本周卓创港口库存 56.6 万吨（-9.8 万吨），继续去库。海外方面，整体开工率恢复到中位水平，伊朗 Marjan165 万吨/年甲醇装置已运行稳定，开工负荷已达 9 成以上，Kimiya165 万吨/年甲醇装置前期经历短时间的低负荷运行后，目前开工已提升至 75%，sabalan165 万吨/年甲醇装置运行稳定，开工负荷已从 6 成提升至 8 成负荷左右运行，Kaveh230 万吨/年甲醇装置正常运行，负荷 7 成左右。需求方面，江苏斯尔邦 80 万吨/年 MT0 装置低负荷运行中，宁波富德 60 万吨/年 DMT0 装置满负荷运行，据传两套装置近期均有检修计划，关注兑现情况。综上，国内开工因春检陆续开始而下降，但目前煤制甲醇利润尚可，预计今年检修力度不会太大；港口目前仍处于去库，但海外开工基本恢复，预计 4-5 月进口量逐步回升，港口基差明显回落，说明港口最紧张的时期已过；下游需求目前较为稳定，MT0 存在检修预期，成本来看，煤价小幅走弱对甲醇成本支撑有所减弱，多空交织下预计近期甲醇以宽幅震荡为主。仅供参考。

兴证尿素：现货报价，山东 2108（-5），安徽 2199（0），河北 2087（-5），河南 2127（-2）（数据来源：卓创资讯）。

近日国内尿素市场部分区域有所转弱，多地市场信心不足，部分业者出货积极性有所提升，3 月 28 日全国小颗粒市场均价 2176 元/吨，较上一工作日跌约 7 元/吨。供应方面，尿素产量持续高位，较多上游工厂开车重启，供应端压力有提升预期；需求方面，农业返青肥结束，复合肥开工率下降，农业需求阶段性走弱，三聚氰胺等工业需求开工率小幅提升，下游接货谨慎；库存方面，本周卓创尿素企业总库存 76.8 万吨，较上周增加 0.3 万吨。出口方面，印度尿素等待开标，出口消息不明确。综合来看，近期尿素供应仍维持高位，需求清淡，出口消息不明确，企业去库缓慢，预计尿素整体维持偏弱震荡，关注出口及库存变化情况。仅供参考。

兴证早评【农产品】

兴证豆粕：现货方面，美豆 CNF 价 519 美元/吨（-3），巴西豆 CNF 价 476 美元/吨（-3），阿根廷豆 CNF 价为 480.86 元/吨（-1.99），张家港豆粕成交为 3480 元/吨（-20），大连豆粕成交价为 3580 元/吨（-60）。

新作种植面积符合预期，季度库存偏松限制美豆反弹高度。USDA 报告显示，3 月美豆种植面积为 8651 万英亩，虽然低于 2 月报告水平，但基本符合市场预期，季度库存为 18.45 亿蒲，同样符合市场预期，市场反应较为平淡。目前大豆市场缺乏题材指引，预计延续震荡运行，关注南美大豆上市对升贴水的影响。

豆粕延续震荡运行。美农报告对盘面指引有限，豆粕延续前期走势，当前豆粕成交量有所回落，下游需求无明显亮点，同时 4 月将迎来大豆大量到港，豆粕预计存在一定压力，关注 4 月大豆到港情况。仅供参考。

兴证油脂：现货方面，张家港棕榈油现货价为 8200 元/吨（-90），广东棕榈油现货价为 8280 元/吨（-90），张家港豆油现货价为 8050 元/吨（-80），广州豆油现货价为 8150 元/吨（-50）。

美农报告反响平淡，棕榈油延续震荡运行。印尼发布 1 月棕榈油供需数据，产量修复超市场预期，对盘面存在一定利空扰动。马来棕榈油受斋月影响，印度进口利润回升或将对盘面价格形成支撑，但是 4 月起棕榈油进入增产季，产地预计进入累库趋势，报价仍然存在松动可能。国内棕榈油进口利润偏差，国内洗船后棕榈油进口量不及 20 万吨，国内供应回升短期难度较大，供应收紧情况下棕榈油保持去库。短期内，棕榈油整体仍然偏强。

豆油维持高位震荡。美农报告指引有限，豆油回归震荡运行，豆油对部分棕榈油形成替代，需求端对盘面仍然存在一定支撑。4 月大豆到港量预计上升，供应宽松下预计对其余植物油价格形成拖累，近期维持震荡运行，但是存在下行压力。仅供参考。