一、当日主要新闻关注

1）国际新闻

美联储理事沃勒：收益率的波动反映了美国经济的复苏；收益率不会以“糟糕的方式”上升，但如果市场变得无序，美联储会做出反应；现在离加息还有很长的路要走。

2）国内新闻

财政部：1-2月，国有企业营业总收入10.19万亿元，同比增长33.7%，扣除低基数因素后，增长率为8.2%；利润总额5489.4亿元，同比增长1.5倍，扣除低基数因素后，增长率为10.2%。

3）行业新闻

上海环境能源交易所总经理刘杰透露，全国碳市场系统已基本建设完成，上海承建的交易系统和湖北承建的注册登记系统正抓紧全面对接联调测试，将根据有关部门的要求于6月底前正式开锣，形成首单交易。届时，全国碳市场将成为全球最大的碳排放交易市场。目前共向首批参与交易的电力行业发放了两年的配额，电力行业年度碳排放量约40亿吨。首批2225家电力企业已全部完成开户工作。

二、主要品种早盘评论

1）金融

【股指】

股指：美股涨跌不一，上一交易日A股震荡微涨，两市成交额约7400亿，资金方面北向资金净流出58.43亿元，03月26日融资余额减少23.17亿元至15055.72亿元。当前我国政策还是保持着连续性，2021年经济增长动能依然强劲但未来存不确定性，且海外风险加剧，近期三个新兴市场国家加息，美债收益率风险仍在，预计都将加剧股指波动。3月以来A股持续调整，涨跌波动加大，技术上看短期有企稳迹象，操作上建议轻仓试多。

【国债】

国债：价格小幅下跌，10年期国债收益率持平报3.20%。央行继续开展逆回购操作，完全对冲到期资金，维护银行体系流动性合理充裕，资金面保持稳定，央行一季度例会继续表示稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。国内经济总体处于恢复进程中，股市有所企稳，避险情绪缓和。海外新冠疫苗接种有序进行，美联储主席表示在美国经济“接近完全恢复”前，不会停止非常规的货币政策支持，OECD对美国经济展望大幅改善，富时罗素将中国国债纳入WGBI指数将吸引更多资金流入。综合预计期债价格反弹空间有限，操作上建议做空为主。

2）能化

【原油】

原油：尽管苏伊士运河已经通航，市场关注点转向欧佩克及其减产同盟国（OPEC+）本周四举行的产量协商会议，有迹象显示欧佩克及其减产同盟国可能将当前的产量配额延长到5月份或者仅有小幅增产。俄罗斯将支持欧佩克及其减产同盟国5月大致维持产量不变，俄罗斯本身则将寻求继续小幅增产，以满足其国内增加的季节性需求。两名熟悉数据的业内消息人士周一表示，3月1日至28日，俄罗斯石油和天然气凝析油产量从2月份的每日1010万桶增加至每日1022万桶，这与俄罗斯的计划基本一致。阿联酋能源部长说，欧佩克及其减产同盟国不太可能让原油产量超过市场的承受能力。保持谨慎的另一个理由是伊朗石油出口增加，这也给油价造成压力。

【甲醇】

甲醇：上涨1.93%。本周，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在89.16%，较上周上涨0.64个百分点。本周期内沿海地区部分MTO装置负荷提升，所以本周国内CTO/MTO装置整体负荷略有提升。截至3月25日，国内甲醇整体装置开工负荷为71.53%,下跌1.32个百分点，较去年同期下跌0.27个百分点；西北地区的开工负荷为82.35%，下跌2.51个百分点，较去年同期下跌4.03个百分点。整体来看沿海地区（江苏、浙江和华南地区）甲醇库存在85.65万吨，环比上周下降2.24万吨，降幅在2.55%，整体沿海地区甲醇可流通货源预估在19.2万吨附近。据卓创资讯不完全统计，预计3月26日到4月11日沿海地区预计到港在42.82万-43万吨。

【橡胶】

橡胶：周一胶价走势企稳，窄幅震荡，资金逐步移仓远月。国内产区局部地区试割，部分加工厂已陆续生产，后期产量释放稳定。胶价处于近三年高位，有利于提升割胶积极性，下游方面，国内开工复苏，需求支撑相对稳定。胶价走势持续偏弱，但目前价格已回到年初低位，本周预计短期企稳反弹可能性较大。

【聚烯烃】

聚烯烃：线性LL，整体平稳，中石油部分地区实行批量政策。煤化工通达源8650，成交回升。拉丝PP，两油价格平稳。煤化工通达源8850，成交回升。两油石化早库81.5万，较昨日下降4.5万吨。昨日聚烯烃期货日内整理。周末现货库存回升昨日下降消化。现货成交方面，较上周有一定好转。消息方面，运河堵塞化解，盘中多头情绪降温。本周关注OPEC会议。整体而言，建议逢低逐步空头配置比例。

【PTA】

PTA：05合约收于4420（+18）。亚洲PX 成交价812美元/吨CFR中国。PTA现货基差走强，买卖气氛尚可。本周五仓单报盘参考2105贴水25自提，参考商谈4335-4360自提。西南一套100万吨PTA装置3月29日开始检修20天左右。上周五PTA社会库存347万吨（-11）。PTA加工费低位，对于PTA的成本支撑仍然存在，空单考虑减持。

【MEG】

MEG：05合约收于5029（+78）.本周现货升水05合約140-150，报盘5100，递盘5090。截止3月18日，华东港口乙二醇库存降至56万吨（-3）。但随着后续新产能的持续投放以及港口进口货源的恢复，预计库存将重回累积的趋势，近期盘面仍在交易未来弱预期，5月空单操作。

【短纤】

短纤：PF2105合约收于6880（+42）。现货市场短纤工厂多数稳定，基差在-250附近，场内产销不振，价格弱势僵持。涤纶短纤主流样本企业产销25%附近。上周逸盛、汇维仕计划重启，远纺计划检修，总体供应量有小幅提升，终端需求传导受阻，下游制造企业的纱线存量有待进一消化，预计短纤将偏弱运行。

3）黑色

【螺纹】

螺纹: 夜盘螺纹窄幅震荡，收于4969元/吨，全国建材成交29万吨，仍处旺季水平。上周螺纹表需421万吨，去库70万吨，终端需求稳步恢复。唐山的限产将持续对钢材产量的释放造成扰动，由于流程占比的影响，板材强于长材的态势短期内也将维持。需求端目前虽然总量上上半年仍有韧性，市场对恢复的节奏有较大的分歧，短期内存在因需求恢复不及预期而盘面回调的可能。但05合约在总体去库的环境下我们认为价格底部存在一定支撑。

【铁矿】

铁矿：近期发改委层面频繁召开碳中和后续推进政策的研讨会，相应的配套政策或将在2季度显现端倪。根据MS的测算，按照MS对唐山地区3-12月部分企业限产30%-50%的测算，影响铁水产量3037万吨。从季节性的角度来看，长流程的产量在4月份仍有提升的空间。在这种终端需求有保障，螺纹去库，并且目前铁矿贴水比成材螺纹和热卷大很多的条件下，05合约基差角度仍有一定支撑。远月09在05换月完成后面临需求走弱及下半年矿山发运边际增量的不利影响，关注移仓换月完成后09的做空机会。

4）金属

【贵金属】

贵金属：隔夜金银下行，主要受Archegos对冲基金爆仓事件下，避险驱动的美元指数上行所致。上周鲍威尔关于可能减少债券购买的言论使得市场担忧美联储将会计划退出QE，随着PCE核心通胀数据的公布以及美联储官员们对市场的安抚重新回升。土耳其金融市场动荡，中美关系紧张、欧洲疫情反扑等因素为黄金提供避险支撑。短期内在美国经济复苏以及通胀预期上行的背景下，美债长端利率仍有上行预期，美元指数重心抬升，10年期美债利率或继续向1.8-2%区间迈进，使得金银继续承压易跌难涨。

【铜】

铜：夜盘铜价震荡整理。铜市仍受低库存、精矿紧张和预期供应缺口支撑，目前国内精矿加工费缩窄至35美元下方。由于前期上涨幅度较大，下游尤其是铜杆开工率明显下降，使得近来铜价进入整理阶段。由于利多基本面没有变化，铜价存在进一步上涨的可能。季度精矿加工费谈判在即，建议关注谈判结果，以及下游开工情况、库存及现货状况。

【锌】

锌：夜盘锌价微涨。据SMM统计国内库存较上周五下降5700吨，较上周一下降1.42万吨。目前精矿加工费已缩窄至4000元左右，静态计算达到冶炼企业生产成本，但前期锌价快速上涨已使得冶炼利润明显改善，市场寄希望冬季停工的矿山开工。据调研统计3月份国内锌产量环比有望增加3万吨。前期锌价回落显示上冲乏力，中期区间波动的可能性较大。建议关注其它有色品种走势对锌价的影响、库存、现货升贴水及冶炼开工情况。

【铝】

铝：铝价夜盘震荡。基本面方面，本周国内社会库存较前一周减少0.5万吨至123.1万吨，节后连续第二周回落，铝锭库存或逐步转入旺季下行通道。铝价高位盘整，前期上涨过快铝价存在一定回调风险，但中长期基本面强势同样支撑价格。操作上建议逢低买入。

【镍】

镍：镍价夜盘小幅下行。前期市场报道青山将于十月开始向下游供应镍铁制高冰镍，市场担忧会影响硫酸镍价格，进一步影响镍豆的价格。从实际情况看，镍铁制高冰镍势必对电解镍下游造成挤压，打压镍铁和纯镍价差。基本面方面，中期来看镍矿供应存在较大收缩，未来菲律宾矿山发货逐步增加，二季度后供应预计增加，镍铁价格承压。但短期纯镍供应偏紧不改，预计价格在目前下行趋势后将恢复上涨。

【不锈钢】

不锈钢：不锈钢价格小幅上行。供应端近期不锈钢供应维持宽松，库存增加。基本面方面，目前下游消费逐步恢复，不锈钢库存有回落迹象。短期不锈钢利润较高，上行趋势不强，但下方支撑明显，走势预计震荡。中期看不锈钢供需不存在明显缺口，走势预计震荡为主。

5）农产品

【白糖】

白糖：原糖夜盘继续走弱。昨夜受疫情加重与雷亚尔贬值共同影响原糖市场继续走弱。国际上市场则更多关注巴西开榨的情况。近期印度出口签约大量增加、巴西/欧洲疫情导致封城以及月底大规模开榨将缓解目前全球糖供应紧张的局面，而原糖15美分/磅附近存在印度出口成本的强支撑。国内糖盘面总体则跟随国际糖价波动，现货则更为坚挺。操作上，短期国内跟随原糖波动下方同时还受基差支撑，另外要注意宏观金融市场动荡的影响，白糖适合在盘面回调后买入并在上涨后止盈，09合约参考区间在5300-5600；长期全球糖继续处于 去库存状态，远期白糖多单可继续持有。

【油脂】

油脂:3月29日(星期一)CBOT大豆收盘下跌。 交易商称，追随玉米期货跌势，因美国作物天气有利，且美国农业部本周发布关键报告之前平仓。05月大豆收1390.75美分/蒲式耳，跌幅0.70%。国内豆油Y2105收盘于8672，跌幅0.28%，棕榈油P2105收盘于7530，涨幅0.27%。国内豆油现货基差继续走弱，周度大豆压榨量维持在160万吨附近，豆油库存减少至67.32万吨，周度表观消费转好，在油粕强弱未转换前，暂时豆油盘面波动较大，随着后期大豆集中到港，季节性消费淡季，较高的现货价格抑制消费，预计豆油59月差逐步回归，套利可关注菜豆油09价差在1800附近做扩大。因棕榈油到港偏少，棕榈油库存减少5.79万吨至43.94万吨，库存处于历史新低，现货成交较少，24度现货基差持续走弱。2月马来西亚节假日较多，工作日少，产量增加会在3月体现，UOB预估前20日产量增幅在16%-20%，船运商检发布前25日出口增幅在9%-10%，预计3月底库存回升至140万吨。随着豆棕价差从高位回落，棕榈油成交转差，远月进口倒挂较少，预计棕榈油59月差仍有缩小空间。

【豆粕】

豆粕: 夜盘豆粕继续下跌，M2105收盘于3284，跌幅0.94%。国内豆粕基差企稳，山东05-60，江苏05-70，广东05-40，国内豆粕库存小幅减少至74.31万吨，周度表观消费小幅增加，但是仍偏少。国内大豆盘面压榨亏损较多，下方回调有限，但是在需求未明显好转前，盘面上行空间也有限。随着离5月越来越近，受现货基差拖累，近月5合约压力相对09偏大。部分地区疫情导致生猪抛售，猪价持续下跌，阶段性抛售完毕后猪价或企稳，目前生猪养殖利润较高，规模化养殖有利于控制非瘟，后期随着生猪存栏缓慢恢复，豆粕09合约可以在3300附近做多。

联系人：唐广华

从业资格号：F3010997

投资咨询号：Z0011162

联系电话：021-50586292

地址：上海东方路800 号宝安大厦10楼

邮编：200122

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn

申银万国期货研究所

免责声明

本报告的信息均资料来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。