**广州期货早间直通车**

**投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号**

**评论品种一览**

[金融]

股指：关注多IF空IM机会

[贵金属]

贵金属：美国ISM制造业PMI好于预期，贵金属价格小幅回落

[金属]

碳酸锂：下游及终端需求向好，期价反弹

铜：短期价格维持高位运行

铝：铝价测试长震荡区间上方压力

锌：锌价反弹修复

镍：上下缺乏明显驱动因素，暂时观望为宜

不锈钢：成本托起支撑，但基本面压力凸显

工业硅：硅料市场大幅走弱，或将压制盘面反弹

[化工]

天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳反弹

聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP

玻璃：基本面偏弱，盘面震荡反弹

纯碱：现货继续下跌，期价反弹承压

PTA：盘面走势震荡偏强

乙二醇：到港增多预期 短期价格震荡

[农产品]

玉米与淀粉：国家限制保税区玉米进口消息带动玉米期价反弹

畜禽养殖：鸡蛋期价继续弱势

白糖：涨跌反复，持续观望

[指数]

集运指数（欧线）：船司提价部分实现结算价反弹1%，EC整体偏强震荡

本文观点、结论和建议等仅供参考，并不构成操作依据！请阅读文末免责声明。

**本日早评**

**[金融]**

**股指：关注多IF空IM机会**

美国3月份制造业活动意外扩张，为自2022年9月以来首次，美元指数走强，人民币汇率承压，或对外资流入进程有所扰动。

国内3月制造业PMI50.8重返景气区间，环比上升了1.7，升幅超出了以往几年的季节性因素。财新中国制造业PMI为51.1，环比上升0.2个百分点，已连续五个月位于扩张区间，创2023年3月来新高，提振A股四月开门红。三大指数放量单边上行，迅速计价PMI超预期表现，后续经济金融数据能否持续超预期是关键。可能会导致短线市场风格的一定变化，关注多IF空IM机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国ISM制造业PMI好于预期，贵金属价格小幅回落**

沪金跌0.21%至531.20元/克，沪银跌0.54%至6448元/千克。美国3月份制造业活动意外扩张，生产大幅反弹，需求走强，成本上升，美国3月ISM制造业PMI上升2.5至50.3。受此影响美元指数涨0.43%至104.96，贵金属价格小幅回落。美联储鲍威尔主席提示无需急于降息，但海外市场仍预计其6月大概率启动降息，避险情绪、央行持续购金、美联储降息预期升温等对贵金属价格形成支撑，震荡中枢或逐步上移。

**[金属]**

**碳酸锂：下游及终端需求向好，期价反弹**

期价略微低开后震荡上行，尾盘扩大涨幅，07合约收涨4.36%至112600元/吨。市场对于下游及终端需求好转的预期升温，4月锂电整体排产大约增10%左右，铁锂、三元订单均有所增加。股市方面新能源板块表现强势，股期联动下亦带动期价上行。据乘联会数据，3月1-24日，国内新能源车市场零售49万辆，同比去年同期增长39%，较上月同期增长84%，今年以来累计零售155万辆，同比增长38%；3月累计零售的新能源车渗透率47%，纯电环比有所改善。留意江西环保督察后续影响，供需双增背景下，锂价或维持区间震荡。

**铜：短期价格维持高位运行**

(1)宏观：美国3月ISM制造业PMI上升2.5至50.3。尽管仅略高于50的荣枯线，但该指数止住了连续16个月萎缩的势头。

(2)库存：4月1日，SHFE仓单库存223168吨，日增1941吨。

(3)精废价差：4月1日，Mysteel精废价差2389，扩张263。目前价差在合理价差1426之上。

综述：海外方面，美国各项经济数据保持韧性，鲍威尔重申美联储并不急于降息，美元指数延续偏强态势。国内制造业重回荣枯线上方，提振市场信心。短期内外宏观氛围偏中性，对价格驱动有限。产业面，铜精矿TC继续走跌至历史极低位，矿端偏紧预期仍在发酵，4月冶炼厂进入集中检修阶段，消费或边际好转，库存有望去化，短期价格维持高位运行，主波动区间参考71500-73500。

**铝：铝价测试长震荡区间上方压力**

美联储3月议息决议维持利率不变，欧美经济数据表现强韧，预期降息窗口出现在下半年，国内继续发布政策刺激消费，持续释放积极信号。据消息，云南电解铝产能恢复85%，供应端仍有复产增量预期，电解铝利润伴随铝价上升而持续走增，冶炼端开产积极性保持，下游需求进入金三银四旺季，部分产业反映市场畏 高铝价下游订单减少，目前在需求证伪真空期，铝棒库存持续去库，国内社库拐入去库，释放积极利多信号。宏观情绪偏多为主，供应端变化有限维持高产，需求旺季之下有改善预期，社库去库，价格测试19700-20000，预计短期内保持价格高位运行。

**锌：锌价反弹修复**

联储降息预期拖延，美国经济表现强劲，国内持续出台政策刺激消费。原料端受限带来供应收缩预期，精矿加工费负反馈生产亏损降低冶炼端生产意愿，海外锌企有减停产消息，镀锌开工环比上行，但需求有回升不及预期，整体库存水平绝对位置较低，价格在20300-21500区间震荡，锌价出现反弹修复，短期内价格偏强运行。

**镍：上下缺乏明显驱动因素，暂时观望为宜**

成本方面，2月份我国MHP进口量下降达66.1%，目前MHP供应仍维持偏紧状态，价格折扣系数维持偏高水平。近期硫酸镍价格稳中偏强运行也主要来自MHP的成本压力，关注中间品供应恢复情况。需求方面，受宏观利好政策提振，3月新能源汽车市场有所回暖，但实际对镍的需求改善程度较有限；不锈钢市场的需求表现不佳，4月或有减产可能。供应方面，2月我国精炼镍产量环比增加7.48%，镍市仍处于供应显著过剩格局之中。综合而言，印尼镍矿供应不确定性为镍带来的溢价逐渐消退，镍价上方空间持续受到供应过剩格局施压，不过供应过剩逻辑已被市场充分交易，在当前镍价估值已回归至相对合理水平及电积镍成本支撑下，镍价暂无继续深跌的明显驱动，预计震荡偏弱运行，建议暂时观望。

**不锈钢：成本托起支撑，但基本面压力凸显**

镍矿端，印尼镍矿供应担忧逻辑对盘面的影响消退，镍矿供应逐步恢复，镍价价格承压。镍铁端，由于镍矿资源偏紧问题逐步缓解，印尼镍铁回流压力也将增加，且下游需求较弱，近期镍铁成交价格已降至920元/镍（到厂含税），预计镍铁价格将继续偏弱运行。铬铁端，铬矿价格上行抬升铬铁成本，而铬铁供应具有明显增量对价格带来压制，预计短期铬铁价格持稳为主。需求端，下游消费不振，市场成交多以刚需采购为主，对不锈钢价格带来明显制约。供应端，目前不锈钢处于高供应、高库存的状态，仓单库存持续刷新历史高位，后续仓单资源流出将带来明显库存压力。综合而言，需求不佳及库存高位对价格带来压制，不锈钢价格缺乏向上驱动，但当前部分钢厂已出现亏损，成本支撑下盘面继续下跌的空间也有限，暂时观望为宜，关注后续钢厂是否减产及需求恢复情况。

**工业硅：硅料市场大幅走弱，或将压制盘面反弹**

4月1日，Si2405主力合约呈低开反弹走势，收盘价11920元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.21%。据SMM调研了解，近期多晶硅市场再度大幅下跌，其中优质N型硅料跌至6万元/吨，跌幅达到10%，随着多晶硅库存持续累库，后续或仍有进一步下跌预期，或将引发对工业硅采购压价情绪进一步加剧。因此，在工业硅行业库存整体偏高，尤其仓单压力暂未得到缓解情况下，叠加需求边际转弱预期，对盘面反弹存在压制作用。策略上，建议谨慎资金可以暂时观望，激进资金可维持逢高做空思路。

**[化工]**

**天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳反弹**

点评：目前看，全球天胶产区进入供应淡季，海外低库存促使原料价格坚挺向上，成本端对天胶市场依旧有底部支撑。港口库存方面，目前仍处于历史高位，侧面反映此前关于收储、供应收缩的利好炒作并未促成有效去库，国内天胶供过于求格局未出现根本性改变。下游轮胎厂在天胶价格屡创新高后也没有出现投机性购入原料的情况，证实橡胶的供应十分充足。需求端来看，下游轮胎企业开工率高位维持，半钢胎在海外出口需求旺盛下，开工率创下新高，对原料补库积极性提高，提振天胶消费。全钢胎方面，因整体需求偏弱，各企业成品库存表现不一，后期不排除个别企业会出现生产降速的可能性。终端汽车方面，3-4月车企优惠政策延续。根据工信部最新公布的新车上市名录里面可以看到，多家车企的新车型与换代车型将于近期发售，亦将刺激未来汽车销售增长预期。整体看，受东南亚现货报价近日走低以及短线涨幅较大技术面上有修正需求等因素影响，沪胶近期大幅下挫。但盘面从日线级别看已经形成底分型结构，同时15、60分钟级别也有底背离情况出现，做多信号出现。同时在基本面无进一步恶化的情况下，建议把握逢低做多的机会。

**聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP**

聚烯烃近端转弱远端转强，近端转弱一方面在于检修的阶段性回归，另一方面在于印尼配额政策取消和东南亚斋月导致的海外市场需求下滑和国内出口回落。远端偏强在于未来检修不断增多，后续库存将会去化，具体幅度还是要看需求。聚烯烃整体市场需求并不是很好，订单持平偏弱，利润同比更弱，成品库存较高的情况下难以看到大规模的补库，建议PP短期空单减仓，PE中期参与多单。

**玻璃：基本面偏弱，盘面震荡反弹**

隆众资讯4月1日报道：今日浮法玻璃现货价格1743元/吨，较上一交易日-14元/吨。供给上，海南信义4线600T/d放水，产量小幅减少。库存上，截止到20240328，全国浮法玻璃样本企业总库存6693.6万重箱，环比+332.2万重箱，环比+5.22%，同比+4.1%，周内持续疲软。现货端，沙河5mm大板日内稳价，均价1520元/吨附近，湖北和华东地区等其它地区现货继续下跌，临近清明假期，下游月初小幅补库，盘面受沙河和湖北降价产销较好的影响，短线有超跌反弹，基差收敛，但中期高供给压力下叠加清明节的累库效应，可以等待期价反弹至沙河价格的平水附近继续布局空单，后市重点关注玻璃产线冷修情况。

**纯碱：现货继续下跌，期价反弹承压**

月初纯碱现货报价继续下跌，西北地区重碱下调100元/吨。从供给端来看，隆众资讯3月28日报道：纯碱产量73.40万吨，环比增加0.16万吨，涨幅0.22%，金山五期恢复，河南骏化和安徽红四方有检修计划，4月初青海发投和昆仑继续提产，整体供给预计延续在72-73万吨。从库存上看，截止到2024年4月1日，本周国内纯碱厂家总库存87.50万吨，环比周四涨4.14万吨，涨幅4.97%。其中，轻质库存37.17万吨，重质库存50.33万吨。盘面近强远弱，近月05合约走交割逻辑，进入4月以后，短期在1750-1800成本附近有一定支撑；远月09合约移仓为主力，近期在碱厂开会计划4月稳价的情绪和远兴重碱交割品不合格的消息刺激下，开始收敛基差进入反弹行情，但注意反弹至平水附近以后，累库趋势下，上方仍有压力，进一步反弹甚至反转需要看到碱厂出现有规模的集中检修。

**PTA：盘面走势震荡偏强**

成本端原油及PX方面，美国部分经济数据向好及短期地缘因素对原油盘面的支撑力度有所增强，原油强势冲高。本周PTA装置负荷下调，逸盛大化225万吨计划外降负至7~8成，其他装置基本平稳运行，至3.28 PTA装置负荷降至77.3%（-0.8%）。后续仍有福海创、中泰石化等装置检修。新增产能投产方面，台化150万吨PTA新装置将于3月底投产。本周聚酯装置有一套检修、一套开启，另外局部装置负荷提升，截至3.28，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在91.2%附近。终端来看，江浙终端开工高位维持，聚酯工厂采购积极性增加。综合来看，近期PTA部分装置开启检修且下游补库，供需格局改善，4月有望去库。 PTA短期走势驱动核心在成本端，4月PX开启检修且PX加工费低位，留意调油需求对PX价格提振。随着原油再度走强，PTA期价震荡偏强。仅供参考。

**乙二醇：到港增多预期 短期价格震荡**

供需情况，4.1华东主港地区MEG港口库存约88万吨附近，环比上期减少3.1万吨。截至3月28日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在64.93%（+0.95%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在59.72%（+3.63%）。  截至3月28日，国内大陆地区聚酯负荷在91.2%（+0.5%），聚酯开工维持。但聚酯工厂采购积极性不高，发货量持续下滑，港口去库困难。终端来看，江浙终端开工小幅调整，截止3.28江浙下游加弹、织造、印染负荷分别在94%（+0%）、82%（-1%）、90%(+3%)。综合来看，市场已经提前交易3-4月前期装置检修利好，近期乙二醇进口到小幅增加及部分煤化工装置检修推迟，4月供需格局偏宽松，短期价格震荡偏弱。仅供参考。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：国家限制保税区玉米进口消息带动玉米期价反弹**

对于玉米而言，春节前后国家增储刺激中游贸易商入市化解东北产区的余粮压力，也形成了东北产区相对高价的局面，由此引发定价权的争夺，即东北产区余粮更多转入贸易商手中，会产生仓储和资金成本，抑制现货回落空间，华北产区则余粮压力仍存，后续还有新作小麦上市压力，南方销区则因为内外价差更倾向于选择进口谷物。在这种情况下，中期逻辑的关键在于国内玉米是否存在产需缺口，短期则需要重点留意国家政策和现货供需博弈的发展。在近期市场消息称国家在东北继续增储，和余粮压力持续消化之后，我们倾向于认为下跌空间或有限，但与此同时，近月期价已经贴近东北产区现货，继续上涨需要现货拉动。我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单。

对于淀粉而言，近一个月来带动淀粉-玉米价差持续收窄的主要原因有二，其一是行业供需，即行业开机率带动库存持续累积，其二是副产品，受蛋白粕带动副产品价格触底反弹。但后期副产品、原料成本和行业供需三大方面均存在较大的不确定性，而淀粉现货基差与盘面生产利润短期或带来一定支撑。综上所述，我们倾向于认为淀粉-玉米价差或趋于区间震荡，方向尚不明朗。综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议前期多单可以考虑继续持有，套利方面则暂以观望为宜。

**畜禽养殖：鸡蛋期价继续弱势**

对于生猪而言，市场基于行业产能去化即能繁母猪存栏持续下滑合理预期远期趋于改善，这体现在期价远月升水结构上，市场分歧更多在于供需改善的幅度，主要源于两个方面，其一是产能去化是否达到足以改变行业供需格局的水平，其二是生产效率的提升可能对冲产能去化对生猪实际供应下降的影响。从农业农村部公布的2023年4季度末生猪存栏来看，今年上半年生猪供应量同比下降4%左右，考虑到生猪出栏体重同比上升，这意味着上半年供需改善幅度或受限，更多取决于市场供应节奏，即屠宰企业冷冻入库和养殖户惜售压栏与二次育肥等。相对而言，三季度供应阶段性下降或更为确定，主要原因有二，其一是去年四季度非瘟疫情加上养殖户资金问题加速淘汰，其二是仔猪价格1月以来加速上涨，其对应7月之后生猪供应。此外，三季度原料成本端或存在变数，豆粕主要源于外盘大豆关键生产期天气，而玉米则在于国内产需缺口或逐步体现。据此我们中期谨慎看多，短期维持中性观点，建议投资者观望为宜，可考虑持有月间价差套利。

对于鸡蛋而言，从供需层面看，卓创资讯公布的在产蛋鸡存栏持续环比增加，考虑到老龄蛋鸡占比下降，意味着可淘老鸡数量受限，再加上春节后鸡蛋现货价格带动鸡苗价格和种蛋利用率回升，这些均表明行业供需仍有望趋于宽松。当然，节后现货的快速反弹，带来市场对鸡蛋供需预期的分歧，但这不排除更多源于库存的变动。从原料成本角度看，考虑到鸡蛋养殖利润因行业供需处于往年同期低位，饲料成本因素对鸡蛋期现货影响或相对大于生猪，在这种情况下，需要特别留意饲料原料即豆粕和玉米上涨的持续性。综上所述，行业供需宽松格局尚未改变，而饲料原料成本上涨持续性存疑，鸡蛋期现货趋势尚不明朗，或陷入震荡区间调整态势，重点留意现货和利润对应养殖补栏和淘汰积极性的影响。我们维持中性观点，建议投资者观望，可考虑参与短线操作。

**白糖：涨跌反复，持续观望**

据嘉利高报告，美国宣布2024年关税配额增加12.5万吨，由于原美国最大食糖供应国墨西哥作物表现不佳，无法供应足够的食糖，今年巴西获得最大配额，巴西糖市表现进一步影响国际市场。在巴西天气原因导致预估产量下调、释放多头信号的同时，StoneX预估全球食糖过剩量高于预期，市场多空因素交织，价格趋势不明朗。国内市场方面，继昨日日盘下跌后，昨日夜盘重新回调，郑糖2405、2409、2501合约涨幅分别为0.03%、0.13%和0.23%，2405合约未能重回6500位置。昨日外盘白砂糖05合约涨幅1.9%，预计今日郑糖期价跟随上涨。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：船司提价部分实现结算价反弹1%，EC整体偏强震荡**

近期多家船司陆续提涨4月船期报价，提涨力度较大。昨日盘后SCFIS超预期上行，对应3月底运价上涨幅度；本期SCFIS欧线收于2174.19点，环比上期上涨1%。

需求方面，据欧盟统计局公布的数据显示，欧元区3月制造业PMI初值45.7，预期47，2月终值46.5，初值46.1，表现逊于预期，显示欧洲工业还处于筑底阶段。

此外，亚欧航线已经基本适应了地缘紧张局势的影响，供求平衡情况在近期成为影响运价走势的主要因素。虽然当前需求下滑导致出口货量不足，但船司4月提价开始部分实现，预计盘面偏强，投资者交易保持观望。

**免责声明**

**本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。**

**本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。**

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

**投资咨询业务资格:证监许可【2012】1497号**

|  |  |
| --- | --- |
| **王荆杰**期货从业资格：F3084112 投资咨询资格：Z0016329 | **范红军**期货从业资格：F03098791投资咨询资格：Z0017690 |
| **李代**期货从业资格：F03086605投资咨询资格：Z0016791 | **许克元**期货从业资格：F3022666投资咨询资格：Z0013612 |
| **谢紫琪**期货从业资格：F3032560投资咨询资格：Z0014338 | **薛晴**期货从业资格：F3035906投资咨询资格：Z0016940 |

|  |
| --- |
| 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 联系方式: (020)22836102 |
| 邮政编码：510627 |