**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：多IF空IM组合继续持有

[贵金属]

贵金属：美国3月非农就业超预期，贵金属价格维持涨势

[金属]

碳酸锂：3月新能源车销量同环比高增，期价小幅收涨

铜：短期维持偏强，关注国内库存变化

铝：铝价保持高位运行

锌：预测锌价上冲后承压回落主震荡区间运行

镍：短期镍价暂无持续反弹动能

不锈钢：供需矛盾明显，期待减产动作

工业硅：成本支撑下，盘面阶段性止跌企稳

[化工]

天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳回暖

聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP

玻璃：清明假期产销较好，短期有反弹

纯碱：清明假期继续累库，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：期价震荡反弹

畜禽养殖：期价继续近弱远强

白糖：涨跌反复，持续观望

[指数]

集运指数（欧线）：船司提价基本完成，EC走向短期偏强

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：多IF空IM组合继续持有**

美国降息预期下修叠加地缘局势动荡，对供给侧逻辑影响仍较大，四月业绩披露期，市场避险情绪上升，围绕业绩及高股息线索展开交易，基本面方面后续经济金融数据能否持续超预期是关键。同时关注中美两国关系缓和后带来的交易机会，建议多IF空IM组合继续持有。

**[贵金属]**

**贵金属：美国3月非农就业超预期，贵金属价格维持涨势**

沪金周涨3.12%至541.52元/克，沪银周涨5.71%至6791元/千克。外盘COMEX金价升至2349.1美元/盎司，COMEX银价升至27.6美元/盎司。美国3月新增非农就业人数录得增30.3万人，较上月而言上升3.3万人，高于此前预期。美国失业率增3.8%，较上月而言下行0.1个百分点；美国劳动参与率增62.7%，较上月而言上行0.2个百分点。美国非农私营平均时薪为34.69美元，时薪增速同比下降至增4.1%；环比回升至增0.3%。美联储理事鲍曼表示，仍然预期利率保持稳定，通胀会继续下降；现在还不是降低利率的时候；如果通胀进展停滞，仍愿意加息；过早降息可能导致通胀压力反弹。美联储洛根表示，考虑到通胀上行风险，认为现在谈论降息为时过早；缩减购债规模与政策限制性的适当程度考虑无关。美国3月ISM制造业PMI意外回升，3月非农数据表现好于预期，美联储官员讲话令市场降息预期略微后置，但贵金属价格仍维持涨势。避险情绪、央行持续购金、美联储降息预期升温等共同推动金价上涨，贵金属价格震荡中枢或逐步上移。

**[金属]**

**碳酸锂：3月新能源车销量同环比高增，期价小幅收涨**

上周三期价盘初小幅反弹，午后回吐部分涨幅，或因部分资金节前减仓，07合约收涨0.22%至111800元/吨，周四、周五因节假日休市。乘联会预估，3月全国新能源乘用车批发销量可达82万辆，同比增长33%，环比增长84%。据SMM消息，雅保4月2日进行了约100吨电池级碳酸锂的招标，最终结果为111,800元/吨，后续或于4月17日再次进行招标。近期部分大型锂企挺价情绪升温，下游需求向好、主要进行刚需采购，现货价格小幅上行。供需双增背景下，锂价或维持区间震荡。

**铜：短期维持偏强，关注国内库存变化**

(1)宏观：3月份全球制造业采购经理指数为50.3%，较上月上升1.2个百分点，结束了连续17个月在50%以下运行的走势，重回扩张区间。

(2)库存：4月3日，SHFE仓单库存227392吨，增2725吨；LME仓单库存112975吨，增1050吨。

(3)精废价差：4月3日，Mysteel精废价差2696，扩张403。目前价差在合理价差1438之上。

综述：海外方面，3月美国非农数据远超预期，强化了美联储在降息方面的谨慎态度，但暂并未改变今年美联储降息框架，近期黄金和原油价格持续上涨带 动铜市场做多情绪，叠加供应偏紧预期仍提供支撑，但与此同时，乐观预期及供应端炒作推高的价格将持续面临需求的验证，如果4月国内库存不出现明显去化，预计价格将存在回落压力，短期价格主波动区间参考72500-75000。

**铝：铝价保持高位运行**

美国非农数据大超市场预期，彰显美国经济韧性，联储官员偏鹰发言，对实现通胀目标态度坚定，年内降息时间窗口及降息次数预期发生转变。国内持续释放政策面积极信号，国内3月PMI数据重回扩张区间，市场信心有所修复。电解铝供应增减互现，贵州减产云南计划复产，目前云南旱情仍未缓解，铝水比例提升，铸锭难有大幅增量，整体电解铝产量保持稳定。清明节前下游企业根据自身订单按需备库，铝棒出现小幅累增，铝锭保持去库态势，从下游需求来看，即使在金三银四旺季期间，高铝价的压力下传统行业订单情况依旧平淡，铝板带箔、铝杆及工业铝材订单表现较好，基本面支撑偏强。宏观情绪整体偏多，海外伦铝价格走势强势，国内整体供应稳定，下游需求部分修复，整体库存位于绝对偏低位置，铝价走势偏强，目前靠近2w关口，突破价格上方空间仍有压力，短期预计铝价保持19700-20000高位运行。

**锌：预测锌价上冲后承压回落主震荡区间运行**

清明假期期间，LME锌价上涨明显，昨日伦锌夜盘价格冲高再度回落。宏观上看，美国就业数据强劲，压制联储降息预期。基本面上看，锌矿TC加工费下行显现出矿端供应趋紧，冶炼端保持相对高产，下游需求指向传统消费市场增量有限，库存累库但绝对水平依然偏低，锌价短期仍有上冲动力，但需求难以超预期表现限制了上方想象空间，预计锌价尝试上摸前高承压，价格在主震荡区间20000-21600运行。

**镍：短期镍价暂无持续反弹动能**

宏观方面，我国3月PMI重回扩张区间，反映我国经济稳中向好发展；美国3月新增非农就业30.3万人超出预期，为2023年5月以来高点，市场下调美联储6月降息预期，海外宏观情绪边际转弱。成本方面，中间品及硫酸镍目前维持阶段性供需紧张格局为镍价托底，后市随着印尼华飞等MHP项目供应逐步恢复，预计电积镍成本支撑存在下跌空间。需求方面，3月三元材料厂家开工率回暖主要出于对新能源汽车市场需求向好预期下的前置性备货，新能源汽车对镍需求提振作用仍有待观察；不锈钢市场下游需求维持疲乏，后续或通过减产来调节供需矛盾。供应方面，精炼镍产能持续释放，镍市仍处于供应显著过剩格局中，现货库存持续累积。综合而言，在供应过剩压力及美联储降息预期边际下修的影响之下，短期镍价暂无持续反弹动能，不过中间品及硫酸镍供应偏紧状态对镍价的支撑作用仍存，短期镍价或偏弱震荡为主。

**不锈钢：供需矛盾明显，期待减产动作**

海内外宏观情绪分化，我国3月PMI重回扩张区间，反映我国经济稳中向好发展；美国3月新增非农就业30.3万人超出预期反映美国经济仍具有韧性，市场下调美联储6月降息预期。镍矿端，在印尼镍矿供应紧张问题缓解及菲律宾镍矿出口量趋增的情况之下，预计镍矿价格偏弱运行。镍铁端，由于镍矿供应逐步恢复，印尼镍铁回流压力也将增加，且下游采购需求较弱，预计镍铁价格弱势运行。据Mysteel数据，目前冷轧不锈钢304的生产成本为13336元/吨左右，不锈钢产业的利润空间较微薄。需求方面，下游消费不振，清明节前补库力度十分有限，市场成交维持刚需采购为主，这是不锈钢价格缺乏上行动力的逻辑所在。供应方面，目前不锈钢处于高供应、高库存、低利润的状态，钢厂或采取减产动作来调节供需矛盾。库存方面，仓单库存处于历史新高点附近，达到149714吨，体现不锈钢库存压力明显。综合而言，美联储降息预期边际下修，加上需求不佳及库存高位对不锈钢价格带来压制，不锈钢价格缺乏向上驱动，但由于当前不锈钢产业的利润已微薄，价格继续下跌的空间也有限。若后续不锈钢厂明显减产，届时不锈钢价格存在企稳反弹机会。

**工业硅：成本支撑下，盘面阶段性止跌企稳**

4月3日，Si2405主力合约呈冲高回落走势，收盘价12010元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.33%。当前盘面已跌至西南丰水期预估生产成本线附近，供应端也出现一定程度减产，使得近期在成本支撑下出现阶段性企

稳反弹。但需求持续低迷，且暂未看到边际改善迹象，即使近期市场价格大幅下跌，并未大幅刺激下游进行补库操作，库存压力暂未得到有效缓解，后续或仍有进一步下跌风险。策略上，建议谨慎资金暂时观望，激进资金可尝试逢高做空。

**[化工]**

**天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳回暖**

点评：目前看，全球天胶产区供应上量有限，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，近期海外原料价格虽止涨回调，但仍处于偏强水平，一定程度上对胶价存底部支撑。伴随国内深浅色胶库存齐降，节后胶价或逐步企稳回暖。

**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：清明假期产销较好，短期有反弹**

3月下旬下游深加工企业订单环比月中走弱，季节性的“金三银四”行情中“金三”基本证伪，产业链上下游库存传导并不顺畅。供给端方面，1-3月复产6条产线，冷修4条产线，产量创近三年新高，供给偏强，4月份如果现货价格继续下行，部分到龄产线或将进入冷修。需求端方面，年后地产竣工高峰期结束，高回款压力下，下游虽然有补库需求但大多阶段性补库，长时间持续补库可能性不大，需求表现疲软，期现有负反馈迹象。清明假期，现货价格涨跌不一，沙河贸易商补库，产销较好，部分厂家提交刺激销售，但湖北和华东等地区库存压力仍然较大，节后价格继续下调。从盘面上看，4月上旬沙河厂家提价试探下游接受度可能带动盘面反弹，下游有阶段性补库迹象出现，但持续性尚待观察，建议观望，等待反弹至平水以上沽空。

**纯碱：清明假期继续累库，期价反弹承压**

供应方面，截至3月28日，纯碱产量73.40万吨，环比增加0.16万吨，涨幅0.22%，预计下周窄幅震荡；库存上，截止到2024年4月1日，国内纯碱厂家总库存87.50万吨，环比上周四涨4.14万吨，涨幅4.97%，清明节后预计继续累库。碱厂新订单商谈和接单阶段，出货放缓，下游采购谨慎。纯碱高供给，累库未变。3月以后库存快速累积，4月清明节前后，纯碱现货成交价格明稳暗跌，高成本的碱厂有挺价意愿，但下游在供给充裕的情况下，观望情绪较浓，基本随采随用，后期随着库存的继续累库和浮法产线的冷修，现货继续降价的概率较大。从盘面来看，近月05合约开始进入交割逻辑，基差收敛，期价窄幅震荡，不宜过度追空；远月09合约反弹至平水附近后上方有套保和无风险套利机会。操作上，建议反弹至平水或者小幅升水附近逢高沽空。

**PTA：盘面走势震荡偏强**

成本端原油及PX方面，假期期间美国经济数据持续向好及地缘因素支撑力度有所增强，原油加速冲高，短线留意回调风险。节前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：期价震荡反弹**

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。在近期国家政策（增储与限制保税区玉米进口）带动下，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，近期带动淀粉-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，其二是原料成本端，即华北-东北玉米价差持续低位，两者作用的结果就是华北淀粉成本定价。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：期价继续近弱远强**

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）：船司提价基本完成，EC走向短期偏强**

近期多家船司陆续提涨4月船期报价，提涨力度较大。4月1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 |