**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：震荡，关注多IF空IM机会

[指数]

集运指数：集运结算价下跌超预期，期价上方承压

[贵金属]

贵金属：美债收益率略微上行，贵金属价格窄幅震荡

[金属]

碳酸锂：现货供应相对充足，期价下跌

铜：短期价格高位僵持，上下幅度均有限

铝：库存累积减弱价格上行动力，趋势上维持偏强判断

锌：锌价快速下行波动较大，建议先观望

镍：预计短期镍价偏弱震荡

不锈钢：多重因素施压，建议震荡偏弱看待

工业硅：基本面走弱预期下，或维持偏弱运行

[化工]

天然橡胶: 短线涨幅过大叠加泰国原料价格下调，橡胶短期或回调整理

PTA：盘面走势震荡偏强

乙二醇：到港增多及存量装置开工提升 短期价格震荡偏弱

聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP

玻璃：高供给弱需求，成本附近震荡

纯碱：库存压力较大，期价承压

[农产品]

玉米与淀粉：现货带动期价继续回落

畜禽养殖：生猪期价上涨乏力

白糖：新榨季指标预期高于此前，长线看空远期合约

**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：震荡，关注多IF空IM机会**

从近两日市场行情表现看，指数从反弹过渡到横盘震荡，活跃资金从积极参与到谨慎做多甚至套现离场，风格也出现一定转向迹象，预示着市场进入蓄势整固期。随着市场逐步进入业绩披露窗口，资金关注焦点或重回基本面验证，若后市转为防御思路，建议关注多IF空IM机会。

**[指数]**

**集运指数：集运结算价下跌超预期，期价上方承压**

现货方面，周一盘后SCFIS欧线显示为2153.34点回落11.6%带动基差大幅收敛；跌幅放大7个百分点，环比上期回落超280点，下跌速度超预期。

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。上周期价大涨已部分反映即期运价表现，实际结算价不如预期将对期货打压，同时有多家船司宣布4月初提价，多空交织下，预计盘问将继续保持震荡，投资者交易保持谨慎。

**[贵金属]**

**贵金属：美债收益率略微上行，贵金属价格窄幅震荡**

美国十年期国债收益率略微上升0.5bp至4.242%，沪金微涨0.05%至514.74元/克，沪银跌0.49%至6341元/千克。美国1月S&P/CS20座大城市未季调房价指数同比增6.59%，预期增6.7%，前值增6.13%；环比降0.1%，前值降0.3%；季调后房价指数环比增0.14%，预期增0.2%，前值增0.2%。10座大城市未季调房价指数同比增7.4%，前值增7%；环比持平，前值增0.2%。美国1月FHFA房价指数同比增6.3%，前值增6.6%；环比降0.1%，预期增0.3%，前值增0.1%。美联储理事库克讲话称，谨慎地逐步放松政策可以确保通胀可持续回归2%，同时努力维持就业市场强劲。周内关注美联储官员公开讲话，以及周五即将公布的PCE通胀数据，美联储降息预期升温，贵金属价格震荡中枢或逐步上移。

**[金属]**

**碳酸锂：现货供应相对充足，期价下跌**

期价低开后窄幅震荡，07合约收跌2.52%至108400元/吨。仓单方面，今日广期所碳酸锂仓单量增加477手至13578手，较上周五收盘时减少424手，月末仓单面临集中注销压力，部分老仓单将流入现货市场。SMM援引市场消息，雅保今日锂辉石招标最终价为9372元/吨，含税自提，品位5.77%，对应碳酸锂成本约11万元/吨。南美进口碳酸锂近期已陆续到港，上周进出口数据显示国内锂精矿1-2月进口量整体超预期，短期供应存在增量预期。江西部分生产企业仍受环保影响，开工率维持偏低。赣锋锂业与澳大利亚Pilbara Minerals联合发布声明，宣布双方正考虑合作开发一座年产3.2万吨碳酸锂当量的锂精炼厂，合作的可行性研究预计将于2025年第三季度完成。下游以刚需采购为主，现货供应相对充足，锂价或偏弱震荡。

**铜：短期价格高位僵持，上下幅度均有限**

(1)宏观：3月26日美国商务部公布数据显示，美国2月耐用品订单环比初值增长1.4%，相较于前值大幅回升，预期值1.2%，1月前值-6.1%进一步下修至-6.9%。

(2)库存：3月26日，SHFE仓单库存215466吨，增6050吨；LME仓单库存117400吨，减500吨。

(3)精废价差：3月26日，Mysteel精废价差1894，收窄124。目前价差在合理价差1420之上。

综述：海外宏观方面对于降息预期仍保持相对乐观，但美国经济保持强劲态势，通胀或有持续反弹可能，降息仍有不确定性，美元指数短期亦难有趋势性 行情，近日反弹对铜价形成一定压制。产业面，近日LME铜库存连续增加，国内需求偏弱，库存高位现货贴水加深，限制价格持续向上弹性，但铜精矿加工费继续走低致冶炼厂亏损幅度扩大，或影响后续精炼产出，对铜价仍形成支撑，短期价格高位僵持，上下幅度均有限，主波动区间参考71500-73000。

**铝：库存累积减弱价格上行动力，趋势上维持偏强判断**

宏观情绪持续博弈美联储降息节奏，基本面上看，铝土矿产量减少，氧化铝价格坚挺，成本端提供较强支撑。供应端整体保持稳定，前有部分地 区因停电及技改小幅减产，近期云南地区有消息传出计划复产52万吨，但因近期雨水补充有限旱情明显，预计复产计划打折或拖延。下游需 求消费在节后缓慢修复，进入金三银四仍有旺季消费带动效应，库存上看，铝棒和铸锭库存仍表现为累库，市场现货交易贴水，价格上行至19600后动力不足后再度回落，整体价格走势趋势偏强，建议逢低轻仓试多。

**锌：锌价快速下行波动较大，建议先观望**

宏观情绪扰动多变，海外博弈联储降息，国内持续释放政策利好信号。海外矿山减产增多，精炼锌受上游矿端压制影响预期供给收缩，精矿加工费负反馈，冶炼厂生产维持亏损，海外锌企有减停产消息，镀锌开工环比上行，国内需求有所回升，库存累库但绝对库存水平仍偏低，锌价快速下行下穿60日均线，行情波动较大，建议先观望盘面情绪走向。

**镍：预计短期镍价偏弱震荡**

近日镍价大幅回落的原因主要在于印尼镍矿审批进度加快，加上普拉博沃已正式当选印尼新总统，政府工作效率将会有所提升，印尼镍矿供应担忧逻辑对盘面的影响逐渐消退。成本方面，目前MHP供应仍维持偏紧状态，价格折扣系数处于79-82高位水平；从硫酸镍来看，MHP价格坚挺带来成本压力，且三元材料对硫酸镍补库需求仍存，短期硫酸镍价格预计持稳。供需方面，受政策提振，近期新能源汽车市场需求复苏，但需求释放或主要体现在应用磷酸铁锂电池的中低端车型，对镍的需求改善程度仍需观察。中长期来看，镍市仍处于供应显著过剩格局。综合而言，虽短期成本支撑犹存，但印尼镍矿RKAB审批将继续加快，印尼镍矿供应不确定性为镍带来的溢价将逐渐消退，加上供应过剩格局持续性施加压力，预计短期镍价偏弱震荡运行。

**不锈钢：多重因素施压，建议震荡偏弱看待**

镍矿端，3月19日印尼矿业部官员表示政府已批准107家矿商的镍生产配额为1.5262亿吨，表明印尼镍矿审批进度加快，为利空因素。成本端，近期高碳铬铁价格稳中偏强运行，但镍铁价格偏弱运行，据Mysteel调研，本周华南某钢厂采购高镍铁，最新成交先后有940/930元/镍（到厂含税），成交量分别均有数千吨，四月底交期，由于镍矿资源偏紧问题将逐步缓解，加上成交偏弱，镍铁价格存在继续下跌空间，不锈钢成本支撑减弱。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，3月不锈钢厂排产较高，仓单库存增至14.25万吨，刷新历史新高，体现不锈钢供应压力。综合而言，印尼镍矿RKAB审批进度明显加快，加上成本支撑趋弱、需求不佳带来压制、库存压力明显，预计短期不锈钢价格偏弱震荡，关注后续钢厂是否减产及需求恢复情况。

**工业硅：基本面走弱预期下，或维持偏弱运行**

3月26日，Si2405主力合约延续下行走势，收盘价12290元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.77%。从供应端来看，当前北方开工率维持高位，南方硅企有增有减，整体供应有所增加。从需求端来看，核心需求多晶硅开工率暂未发生较大变化，由于其下游采购有所下降，使得近期多晶硅库存处于持续累库，据SMM数据，库存已突破10万吨。整体而言，当前基本面存在走弱预期，使得近期盘面承压下行，后续要重点关注库存去化情况，在库存压力未出现大幅缓解之前，预计盘面或仍将偏弱运行。策略上，建议维持逢高做空思路。

**[化工]**

**天然橡胶: 短线涨幅过大叠加泰国原料价格下调，橡胶短期或回调整理**

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。在未出现新的强利多因素提振下，天胶短期或延续回调整理。

**PTA：盘面走势震荡偏强**

成本端原油及PX方面，短期地缘因素对原油盘面的支撑力度增强及俄罗斯宣布原油二季度减产，短线油价调整结束，盘面再度走强。本周PTA装置负荷下调，英力士110万吨恢复，福海创450万吨PTA装置停车检修，至3.21 PTA装置负荷降至78.1%（-2.8%）。后续仍有恒力惠州、逸盛新材料等装置检修。新增产能投产方面，台化150万吨PTA新装置将于3月底投产。聚酯检修装置仍在开启恢复过程中，同时也有个别装置检修。本周聚酯检修装置继续恢复，截至3.21，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在90.7%附近。终端来看，江浙终端开工高位维持。综合来看，近期PTA部分装置开启检修，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：到港增多及存量装置开工提升 短期价格震荡偏弱**

供需情况，3.25华东主港地区MEG港口库存约91.1万吨附近，环比上期累库5万吨。至3月21日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在63.98%（-3.43%），镇海炼化、中科炼化停车检修。其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在56.09%（-0.3%），煤化工装置开工率小幅下滑。 截至3月21日，国内大陆地区聚酯负荷在90.7%（+0.6%），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，江浙终端开工继续冲高，截止3.21江浙下游加弹、织造、印染负荷分别在94%（+1%）、83%（+1%）、87%(+0%)。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，3月供需格局偏宽松，短期价格震荡偏弱。仅供参考。

**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，成品库存偏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：高供给弱需求，成本附近震荡**

隆众资讯3月26日报道：今日浮法玻璃现货价格1791元/吨，较上一交易日-10元/吨。供给上，截至2024年3月21日，全国浮法玻璃日产量为17.65万吨，比14日+0.63%。库存上，截止到20240321，全国浮法玻璃样本企业总库存6361.4万重箱，环比+83.1万重箱，环比+1.32%，周末产销再度走弱，需求疲软。1-3月玻璃产线整体仍处于复产状态，但进入2024年后保交楼竣工持续走低，工程订单走差，家装订单走强，供给增量明显大于需求增量，盘面上供给压力逐渐显现，需求端消化速度不及供给增速，现货下行，厂家降价，基差收敛，短期情绪依旧处于期现负反馈的格局中，期价已经打到天然气企业成本线附近。后市若现货继续降价，期现价格持续承压，市场拐点可能要看到供给端出现冷修，短期反弹上方压力较大。

**纯碱：库存压力较大，期价承压**

今日纯碱现货端稳价，消息面上，金山化工短停3-5天，大约影响2-3w吨周产量，华中、华北重碱价格在1900-1950元/吨附近；轻碱下游刚需补库。从供给端来看，隆众资讯3月21日报道：纯碱周产量73.24万吨，跌幅0.10%，变化不大，下周预计青海地区碱厂继续提负荷，产量回升。从库存上看，截止到2024年3月25日，本周国内纯碱厂家总库存82.39万吨，环比上周四涨3.60万吨，涨幅4.57%。需求上，周内纯碱待发订单下降到11天左右，排单到月底，新订单接收不温不火，社会库存窄幅增加。盘面近月合约走交割逻辑，短期在稳价影响下偏强，氨碱法成本附近震荡；远月09合约移仓为主力，累库预期下，期价继续下移，后市库存压力凸显。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：现货带动期价继续回落**

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。这种情况类似于2019年，那么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。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，而淀粉现货价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，单边维持谨慎看多观点，套利方面则暂以观望为宜。

**畜禽养殖：生猪期价上涨乏力**

对于生猪而言，从供需端角度看，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，这对应后期现货表现。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。从饲料成本角度看，随后春节前后饲料原料即豆粕和玉米均有所上涨，但较去年同期仍有较大幅度下滑，考虑到养殖利润同比改善，在一定程度上反映供需改善的预期，需要特别留意后期饲料原料价格走势。综合来看，中期行业供需与饲料成本均存在不确定性，且期价升水在一定程度上反映市场看涨预期，建议更多关注短期市场节奏，这直观体现在现货走势上。据此我们维持中性观点，建议投资者观望为宜，可根据市场节奏和现货走势参与月间价差套利。

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：新榨季指标预期高于此前，长线看空远期合约**

亚太经济合作组织气候中心(APCC)发布了今年印度的首个季风预报，提供了4月至6月和7月至9月期间的不同预测。根据预测，印度在7月至9月的季风季节预计将经历高于平均水平的降雨，此前预计的厄尔尼诺将转向拉尼娜。国内宏观方面，政策扩张支持实体经济，出口或将修复，复苏预期加强。长期来看，北半球种植条件恢复和政策出台均优于更早前的预期，或许是远期合约看空信号。但目前来说，近月合约没有明显的看空信号。昨日夜盘白糖期价全面上涨，2405合约重回6500位置。若本周郑糖能够维持高位震荡，可考虑谨慎看多短线近月合约。

**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 |