**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：美联储降息预期进一步修正，维持相对防御思维

[贵金属]

贵金属：美国一季度GDP增速不及预期，贵金属价格小幅上涨

[金属]

碳酸锂：现货价格小幅上行，期价收涨

铜：短期价格高位僵持，继续关注资金动态

铝：铝价高位震荡运行

锌：锌价高位区间震荡，上下驱动有限

镍：短期镍价承压运行

不锈钢：原料涨幅明显，支撑短期价格

工业硅：库存压力依旧较大，反弹高度或受限

[化工]

天然橡胶:抛储消息与泰国开割并存 天胶短期或偏弱整理

聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或震荡整理为主

玻璃：期价上行带动现货上涨，节前价格波动加大

纯碱：节前博弈加剧，谨慎操作

[农产品]

玉米与淀粉：期现货继续弱势

畜禽养殖：生猪期价继续回落

白糖：外盘大跌，内盘小幅反弹

棉花：需求疲弱，下跌不止

[指数]

集运指数（欧线）：昨日期价继续破顶，5月中提价预期剧烈

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：美联储降息预期进一步修正，维持相对防御思维**

4月25日晚，美国公布一季度GDP数据，明显低于市场预期，一季度PCE则大幅超出预期，引发市场对美国当前经济环境或进入滞胀组合的担忧。目前触发美联储降息的金融条件尚且不足，互换市场不再完全定价美联储将于12月之前降息，但如若美股持续下跌反而有助于降息交易再开启，静态看时间对应三季度。随着美联储降息预期修正，短线或对A股市场造成一定扰动。此外，临近五一假期，市场持续缩量，上攻动能或出现整体性衰竭，建议维持相对防御思维。

**[贵金属]**

**贵金属：美国一季度GDP增速不及预期，贵金属价格小幅上涨**

沪金涨0.11%至551.18元/克，沪银涨0.31%至7092元/千克。美国一季度GDP增1.6%，低于去年第四季度的前值3.4%和预期的2.4%，受此影响，海外降息预期有所降温；核心PCE物价指数年化初值环比增3.7%，预期3.4%，去年四季度终值2.0%；实际个人消费支出初值环比增2.5%，预期3.0%，去年四季度终值3.3%。美国上周初请失业金人数为20.7万人，预期21.5万人，前值21.2万人；4月13日当周续请失业金人数178.1万人，预期180.5万人，前值自181.2万人修正至179.6万人。随着降息预期的修正以及避险情绪的缓和，贵金属价格回调至均线支撑附近窄幅震荡。今日晚间美国将公布3月PCE通胀数据。地缘政治冲突等不确定性较强，后续持续关注相关事件发展，建议谨慎观望。

**[金属]**

**碳酸锂：现货价格小幅上行，期价收涨**

现货价格小幅上行，期价盘初涨近2%，午后转跌，07合约收跌0.86%至109600元/吨。此前天齐锂业发布今年第一季度业绩预告，预计今年第一季度净亏损36-43亿元；公告指出，一季度业绩预亏主要受两大因素影响：首先是锂产品销售价格同比大幅下降，公司锂产品毛利大幅下滑；其次是重要联营公司SQM今年一季度业绩预计将大幅下降，公司确认的投资收益较上年同期减少。3 月国内动力电池装车量35.0GWh，同比增25.8%，环比增94.6%。其中三元电池装车量11.3GWh，占总装车量32.4%，同比增29.7%，环比增62.9%；磷酸铁锂电池装车量23.6GWh，占总装车量 67.6%，同比增24.1%，环比增114.6%。上游企业维持挺价情绪，少数企业报价上调，下游企业备货接近完成、维持刚需采购。个别企业检修计划结束，供应回暖，碳酸锂现货货源紧张的情况有所缓解，上下游博弈期间期价短期或维持区间震荡。

**铜：短期价格高位僵持，继续关注资金动态**

(1)宏观：美国第一季度，GDP季调后环比折年率初值为1.6%，为2023年第一季度以来最低，预估为2.5%，前值为3.4%；核心PCE物价指数季调后环比折年率初值为3.7%，预估为3.4%，前值为2.0%，为一年来首次环比加速。

(2)库存：4月25日，SHFE仓单库存213989吨，减6722吨；LME仓单库存120400吨，增175吨。

(3)精废价差：4月25日，Mysteel精废价差3360，扩张272。目前价差在合理价差1487之上。

综述：美国第一季度GDP数据低于预期，美元指数走弱继续提振整体有色。基本面，铜矿持续受到干扰，供应收缩预期仍是支撑价格的主要因素，国内冶炼厂陆续进入检修期供应减少，加之近期冶炼厂出口增多带动国内库存开始去化，但高价仍压制下游消费，现货贴水维持高位，五一节前下游存一定补库需求，综合而言，短期利空仍有限，铜价高位或僵持，继续关注资金动态。

**铝：铝价高位震荡运行**

美国一季度GDP低于预期，降息预期走弱，美元指数强势，宏观情绪承压。基本面上看，矿端供应依旧偏紧，氧化铝前期因安全环保原因减产的产能复产节奏难达预期，云南神火计划复产电解铝产能90万吨，给予市场较强供应增产信号，预计二季度电解铝冶炼产能会出现明显增长，实际供应端受上游量价限制影响可 视增量相对有限。需求端在旺季有明显修复，传统消费有所拖累但新兴消费支撑需求走强，国内对外出口订单量增长，海内外库存去库，铝价震荡中枢上移，参考震荡区间19500-22000，宏观情绪走弱，基本面供需两增，短期价格保持区间内高位运行。

**锌：锌价高位区间震荡，上下驱动有限**

美国经济数据表现不及预期，市场对海外快速修复预期修正，美元指数再度强势，有色价格整体承压。国内基本面供需两弱，供应端矿端紧缺格局保持，市场可流动货物偏紧，冶炼厂产量受上游限制提升有限，冶炼利润负反馈引发市场供应减产猜测，海外需求有提振预期，国内下游需求指向终端消费有所拖累，库存绝对位置偏高，临近假期库存去库节奏缓慢，下游备货情绪积性不高。整体上看，锌价保持高位震荡，参考震荡区间22000-23000。

**镍：短期镍价承压运行**

宏观方面，有色板块利好情绪仍存。原料方面，近日硫酸镍价格平稳运行，主要在于五一节前下游备货需求仍存，但MHP及硫酸镍供应已有增加，预计电积镍成本支撑存在下跌空间。需求方面，新能源汽车需求增量主要体现在经济性较好的磷酸铁锂电池，近期三元正极终端需求放增速较慢，多家三元材料企业亏损以促进出货；不锈钢厂利润空间尚可，排产维持高位。供应端，精炼镍产能持续释放，沪镍库存处于三年新高水平，反映过剩格局持续。综合而言，由于供应过剩格局及印尼镍矿扰动已被市场充分交易，短期镍价易受宏观扰动，目前有色板块情绪较强，但由于基本面偏弱，累库压力明显，镍价承压运行，持续关注宏观情绪的不确定性。

**不锈钢：原料涨幅明显，支撑短期价格**

宏观方面，宏观利多情绪持续，提振有色板块。镍矿端，印尼镍矿现货仍偏紧，因此价格坚挺。镍铁端，受到镍铁收储传言及市场看涨情绪影响，高镍铁最新采购价格已上涨至990元/镍（到厂含税），对应304冷轧不锈钢成本基价为13550元/吨左右。需求方面，近期下游成交氛围整体有所好转，五一假期将至，下游或有备货动作，但考虑到房地产及基建等终端领域表现仍然低迷，预计5月节后需求动力难有起色。供应方面，由于目前产业利润尚可，不锈钢厂维持高位排产，其供需矛盾或将愈发凸显。库存方面，据Mysteel统计，上周不锈钢社会库存略有去库，但仍高于去年同期水平，仓单库存仍处于历史新高附近。综合而言，由于宏观情绪偏多，原料价格上涨，五一前后下游或有补库需求释放，短期价格存在支撑，但需警惕五一过后供需压力带来的回调风险。

**工业硅：库存压力依旧较大，反弹高度或受限**

4月25日，Si2406主力合约呈下行走势，收盘价11745元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.38%。近期，下游企业存在节前补库现象，市场成交略有好转，使得仓单有所注销，但注销幅度有所收窄，市场整体观望情绪依旧浓厚，多以刚需采购为主。在仓单库存压力依旧较大背景下，且丰水期供应恢复预期，预计盘面反弹高度有限。策略上，建议谨慎资金暂时观望，激进资金可尝试逢高做空机会。

**[化工]**

**天然橡胶:抛储消息与泰国开割并存 天胶短期或偏弱整理**

点评：目前看，云南产区有传天气偏干，开割不顺。海南产区物候条件优越，已经开割。短期海内外产区原料价格仍然偏强。港口库存方面，近期由于进口量减少，因此港口库存有所去化。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。但抛储消息一出以及宋干节后泰国主产区进入开割期，短期天胶或震荡偏弱整理。

**聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或震荡整理为主**

目前聚烯烃仍处于石化厂检修季节，供应端减量，石化库存中性偏高，开工负荷均处于低位，装置检修损失量较高。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，整体处于下游旺季结束阶段，PE下游农膜开工率季节性回落，其余下游需求尚可，临近假期，下游工厂有提前备货的补库需求。PP进口窗口关闭，LL进口利润与PP出口利润盈亏平衡附近。聚烯烃供需双弱，成本端支撑波动较大，预计聚烯烃区间震荡为主。

**玻璃：期价上行带动现货上涨，节前价格波动加大**

隆众资讯4月25日报道：今日浮法玻璃现货价格1713元/吨，较上一交易日持平。供给上，日熔量17.45万吨/天。库存上，截止到20240425，全国浮法玻璃样本企业总库存5993.2万重箱，环比+73.6万重箱，环比1.24%。现货端，华北地区产销良好，开始涨价，湖北库存压力较大，价格维稳。期价上行带动现货价格回暖，原片厂销售策略转向涨价刺激下游补库，效果有待观察。总体来看，终端需求不温不火，供给矛盾并不突出，期价目前小幅升水沙河价格50元/吨左右，期现可抓住套利机会，后市沙河可能抬价收敛基差。短线情绪偏强，市场波动加剧，建议观望。

**纯碱：节前博弈加剧，谨慎操作**

纯碱本周现货报价普遍上涨100-150元/吨，华中重碱报价在2000-2100元/吨左右，较上周+100-150元/吨，轻碱报价较前期涨100元/吨，约在1950元/吨附近。从供给端来看，隆众资讯4月25日报道：周内纯碱产量73.04万吨，环比增加1.67万吨，涨幅2.34%。从库存上看，截止到2024年4月25日，本周国内纯碱厂家总库存87.85万吨，环比周一涨0.55万吨，涨幅0.63%，全周去库1.24万吨。需求端表现平稳，轻碱订单较好，重碱表现一般，节前适量补库，低价产销较好，临近周末高价订单成交边际走弱。盘面上，上周检修略超预期，期价大幅反弹，期价快速上涨带动现货上涨，碱厂周内封单涨价配合收敛基差，周一现货快速涨价后，下游观望情绪变强，订单成交走弱，短线情绪偏多，节前投机情绪刺激下，资金博弈激烈，建议控制仓位，谨慎参与。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期现货继续弱势**

对于玉米而言，国内玉米现货持续分化运行，东北产区相对坚挺，因国家收储支撑，加上当地深加工与饲料企业库存相对偏低，而华北与南方销区持续弱势，甚至创出新低，前者主要源于余粮与新麦上市压力，后者主要源于进口谷物库存依然充裕，现货表现分化引发市场对于后期玉米定价权与定价区间的分歧，导致期价陷入涨跌两难的境地，即下方有支撑，上涨缺乏驱动。我们基于年度产需缺口判断维持谨慎看多观点，接下来重点关注华北小麦产量前景、华北玉米销售进度及其南方港口谷物特别是内外贸玉米库存变动。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，在前期因行业供需宽松背景下的原料成本因素带动淀粉-玉米价差持续收窄之后，近期价差整体震荡反弹，主要原因有二，其一是随着华北玉米余粮的消耗，后期华北-东北玉米价差有走扩的可能性；其二是市场担心期现货生产利润下滑之后，行业开机率有望趋于下滑，继而带来行业供需的改善。但考虑到原料端与供需端形势尚不明朗，价差方向仍存在较大的不确定性。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：生猪期价继续回落**

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，考虑到节后以来的压栏惜售和二次育肥带动生猪出栏体重同比上升，这意味着二季度供需改善幅度或受限。而从2024年1季度末生猪存栏继续环比下降来看，三季度供应阶段性下降或更为确定，这主要源于去年四季度非瘟疫情加上养殖户资金问题加速淘汰，仔猪价格1月以来加速上涨亦可印证。考虑到近月期价已转为贴水现货，表明其已转而反映现货回落预期，接下来需要关注现货走势，而在远月-近月价差持续走扩之后，远月期价升水或已经在一定程度上反映现货上涨预期。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，前期月间价差套利可择机离场。

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依然宽松，亟待行业养殖利润持续亏损，来推动养殖进行产能去化。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养殖利润的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。考虑到现货已经下跌至养殖成本下方，带动养殖户淘汰积极性上升，期价亦在一定程度上反映供需宽松的预期。在这种情况下，近月合约更多关注现货与基差走势，远月合约则更多关注供需改善预期和季节性因素。我们维持中性观点，建议投资者观望为宜。

**白糖：外盘大跌，内盘小幅反弹**

昨日外盘纽约ICE糖11主力合约下跌3.29%，伦敦ICE白砂糖主力合约下跌2.43%。根据巴西供应商Conab公布数据，巴西甘蔗种植面积将增长4.1%，为2017年来最高值；24/25年度糖产量预计增长1.3%，巴西整体供应宽松的预期没有改变，导致国际糖价下行。国内昨日夜盘白糖主力合约上涨0.36%，主要是新榨季种植因素释放利多信号。广西受长期低温阴雨天气和收榨进度推迟影响，目前种植工作尚未完成，预计本年度糖供应将推迟；云南四月份干旱天气导致出苗状态不好。由于目前关于国内新榨季供应量的预期不确定，多空观点容易影响盘面走势，预计震荡运行，建议投资者保持观望状态。

**棉花：需求疲弱，下跌不止**

昨日外盘2号棉主力合约下跌0.02%，但跌幅较小，基本保持前日水平。USDA报告显示，截止4月18日，美国出口棉花净增17.71万包，对中国出口净增9.47万包，出口情况大幅改善，利好棉价。但由于中国进口足量的美棉，相关机构担心之后美棉出口数量大幅减少，无法支撑棉价。同时报告还显示，美国第一季度经济增速为两年来最慢，宏观情绪悲观，价格受低迷的经济环境压制。昨夜内盘棉花、棉纱主力合约分别下跌0.35%和1.28%。供应端方面，3月国内大量进口美棉进一步加剧供应宽松的局面；需求端方面，“金三银四”的传统旺季表现不旺，即将进入5月淡季，纺企进一步下调开机率，需求难以得到改善。综合而言，美国棉价受中国进口需求影响，但国内需求疲弱，预计期价保持下行，投资者可考虑持有空单。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：昨日期价继续破顶，5月中提价预期剧烈**

4月22日盘后SCFIS欧线收于2134.85点，环比回落0.6%。4月19日公布SCFI数据的上海港出口至欧洲、地中海基本港市场运价（海运及海运附加费）为1971美元/TEU和3048美元/TEU，较上期分别下跌0%、1.3%。运价自3月中旬以来走势较为平稳，市场货量较为稳定，船舶平均舱位利用率保持在较高水平。

近日已有MSC、马士基、达飞等多家航司宣布上调5月份欧线运价，提振市场情绪。未来关注点为5月份提价效果以及中东局势走向，近期交易风险较大，建议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 |
| **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 |

|  |
| --- |
| 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 |