**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：IH多单持有

[贵金属]

贵金属：美联储官员表态维持鹰派，金价窄幅震荡

[金属]

螺纹钢：海外数据走弱，承压运行

焦炭：现货补跌中，继续承压运行

焦煤：现货疲软，盘面继续探底

铜：短期震荡区间内承压运行

铝：铝价上方空间有限，建议逢高布空

锌：基本面表现供强需弱，价格仍有下行压力

镍：盘面波动加大，暂时观望，或逢高轻仓试空

铅：淡季影响延续，铅价震荡为主

不锈钢：短期区间震荡

工业硅：下游需求偏弱，压制盘面反弹

[化工]

天然橡胶: 多空焦灼 胶价回暖后上方空间有限

PTA：受原油走弱带动向下 谨慎追空

PVC：高库存+弱复苏 驱动不足

聚烯烃：近期临时检修较多 聚烯烃或窄幅上行为主

MEG：4月检修及进口有限供需结构改善 09偏多配

玻璃：本周连续7周去库，现货涨价意愿强

纯碱：现货价格维稳，远兴扩产预期带崩期

[农产品]

豆粕/菜粕：震荡偏弱

油脂：震荡偏弱

玉米与淀粉：期价继续弱势下行

畜禽养殖：现货上涨能否持续

郑棉：郑棉大幅下跌。空单继续持有或等待回落后的重新加多或卖出看跌期权机会

**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：IH多单持有**

尽管开年经济数据偏强但其与体感不符，结构市下赚钱效应回落，一季报与政策仍是博弈点，建议关注安全边际更高的红利方向。

**[贵金属]**

**贵金属：美联储官员表态维持鹰派，金价窄幅震荡**

昨夜外盘COMEX金价于2000美元/盎司整数关口震荡，沪金小幅下跌，沪银涨约0.6%。美联储经济状况褐皮书反映，美国近几周整体经济活动变化不大，物价增速放缓但仍呈温和上升趋势；由于不确定性增加和对流动性的担忧，部分地区的银行收紧了信贷标准。欧元区3月CPI终值同比增6.9%，符合预期；环比增0.9%，略低于预期。美联储威廉姆斯讲话称，美联储将采取行动降低目前仍然过高的通胀；紧缩的信贷条件将对经济增长产生拖累；预计未来一年失业率逐步上升至4%-4.5%。美联储持续通过鹰派言论调整市场利率预期，消息面因素影响下贵金属价格短线或略微承压，中期而言建议沪金、沪银维持偏多思路，回踩可逢低做多。

**[金属]**

**螺纹钢：海外数据走弱，承压运行**

周四美国经济数据走弱明显，美联储鹰派发声，对海外衰退担忧继续升温，目前螺纹随后现货成交震荡下行，短期需求较难超预期，原料承压运行，矛盾正在积累，减产压力及预期逐渐升温，建议逢高空为主，短期波动区间（3820,3900）。

**焦炭：现货补跌中，继续承压运行**

焦炭现货补跌中，预计第四轮提降概率较大，铁水高位下向下概率较大，反弹驱动不明显，短期05存在贴水交割的可能，带动09价格承压运行，预计震荡区间（2255,2320）。

**焦煤：现货疲软，盘面继续探底**

蒙煤现货偏弱运行，煤矿顶库压力大，挺价意愿不强，05合约贴水交割概率较大，09价格被减产预期压制，继续下行探底，预计震荡区间（1450,1520），逢高空为主。

**铜：短期震荡区间内承压运行**

(1)宏观：美国至4月15日当周初请失业金人数24.5万人，预期24.0万人，前值23.9万人。美国上周初请失业金人数温和增加，表明劳动力市场正在逐渐放缓。

(2)库存：4月20日，SHFE仓单库存75092吨，减4689吨。LME仓单库存51850吨，增675吨。

(3)精废价差：4月20日，Mysteel精废价差2165，收窄9。目前价差在合理价差1395之上。

综述：周四公布的数据显示，上周美国初请失业金人数量小幅增加，表明在美联储一年的加息之后，劳动力市场正在放缓，引发了市场对需求放缓的担忧。隔夜原油及金属市场普跌。当前铜市供需上暂未呈现明显过剩，全球库存低位下滑，对价格支撑仍在。短期铜价预计保持在当前震荡区间内承压运行，随着海外经济走弱加剧，中期铜价下行压力将加大，这也将成为打破当前震荡状态的关键变量。

**铝：铝价上方空间有限，建议逢高布空**

联储鹰派支持加息但敦促谨慎，美元指数震荡上行，海外衰退风险仍存，宏观情绪承压。供应有西南地区云南干旱延续水电不足，西北有青海限电影响当地产能，消息面传出引发市场对电解铝减产的担忧，供应减产预期支撑铝价。需求有旺季刚性支撑，国内库存去库，伦铝大幅交仓，社库快速去库，下游铝材开工律环比略有走强，现货市场成交谨慎表现出畏高情绪，后续在限电影响走弱及消费步入淡季的影响下，铝价预期回落，建议逢高布空。

**锌：基本面表现供强需弱，价格仍有下行压力**

宏观情绪再度承压，联储加息仍有预期，美元指数震荡上行。基本面来看，欧洲部分炼厂宣布复产但整体复产节奏偏缓，国内冶炼加工费持续走低但仍位于历史高位，冶炼厂生产积极性仍存，国内精锌产量同比增加约1成，炼厂基本满负荷生产。需求整体维持刚需，镀锌开工周度环比走弱，市场订单平淡，海内外库存低位去库。锌价短期有支撑，基本面表现供强需弱，价格仍有下行压力。

**镍：盘面波动加大，暂时观望，或逢高轻仓试空**

短期镍价的冲高一部分来自低库存的支撑，另外受近期锡价大幅拉涨的带动。但供应过剩是较为确定的事情，二季度更多电积镍产能项目落地，且近期随着镍价反弹电积镍生产利润显著修复，有利于供应量释放。中期镍价仍存下行压力，短期在资金的推动下盘面不确定性较高。操作上，建议暂时观望，或20万附近轻仓试空。

**铅：淡季影响延续，铅价震荡为主**

美联储官员表示支持利率抬高加息持续，美元指数再度强势，宏观情绪支撑走弱。基本面上看，多个大型原生铅企业进入检修，原生铅产量走低，再生铅方面个别厂家检修，另外安徽、内蒙有产能复产，再生铅开工率小幅下降，下游需求来看，铅蓄电池企业开工率周度环比走增，库存低位累库，淡季之下终端消费欠佳，企业新增订单情况平淡，部分企业成品库存高位受压减产。铅市供需双弱，价格区间震荡于15000-15500。

**不锈钢：短期区间震荡**

不锈钢供强需弱格局延续，钢厂利润修复下增产意愿增加压制价格反弹高度，且需求相对疲弱，难以为价格提供持续上涨动力，短期价格大概率进入区间震荡行情，等待供需矛盾的进一步化解。价格主波动参考15000-15500，波段交易为主。

**工业硅：下游需求偏弱，压制盘面反弹**

4月20日，Si2308主力合约呈下行走势，收盘价15160元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.81%。从需求端来看，当前下游需求仍旧偏弱，对盘面进一步反弹起到压制作用。从供给端来看，当前各地主产区均有减产趋势，新疆地区电价上涨，工厂停炉意愿增强，近期有部分计划停炉检修，另外云南地区干旱缺水消息不断发酵，引发市场担忧丰水期或将推迟，整体供应存在减少预期，预计市场下行空间亦相对有限。

**[化工]**

**天然橡胶: 多空焦灼 胶价回暖后上方空间有限**

点评：近期橡胶在经历漫长的偏弱整理下呈现回暖，属于意料之内。近期国内外产区干旱，原料价格窄幅走高，但未来有降雨增多预期，或缓解产区干旱，短时供应新增，压制原料价格上扬幅度。泰国宋卡原料价格基本与当前胶价持平，成本端支撑强劲。橡胶下游轮胎开工维持同比高位，尤其是半钢胎在乘用车轮胎替换需求来临下开工高位难下。终端汽车方面，尽管Q1汽车产销累计同比出现下滑，但并不算太差，而重卡销量景气度也逐步转好，扭转此前21个月连续同比下滑的情况，进而推动橡胶用量最大的下游全钢胎的生产，所以橡胶价格在下游和终端支撑下，下行空间有限。现在制约价格上行的主要矛盾还是港口库存的高企，因我国橡胶消费主要依赖进口，港口库存屡创新高也就证实了下游需求并未出现实质性的拐点和利好。后期只要港口库存能得到抑制，甚至不需要出现明显拐点，胶价二季度都会探底回升，从近期盘面走势中逐步得到验证。短时天胶市场多空焦灼，天然橡胶市场上涨空间有限，同时谨防冲高回落风险。

**PTA：受原油走弱带动向下 谨慎追空**

成本端原油方面近期伊拉克库尔德地区恢复石油出口及俄罗斯供应宽松，情绪上缓和了供应偏紧的状态，油价偏弱运行。但实际上从5月开始产油国大规模减产仍支撑市场，二季度供应偏紧格局不会改变，油价仍存上行动力。当下PX检修集中季，PX负荷偏低货源偏紧叠加调油需求存在。供给方面，蓬威90万吨重启，目前仍处于调试中，个别装置负荷小幅调整，至周四PTA负荷调整至80.9%，环比持平。库存方面，本周PTA社会库存量约在279.50万吨，环比+2.11万吨。需求方面，近期受到库存、效益等因素影响，局部聚酯装置开始减产或者检修，截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.4%。但预估5月之前聚酯开工维持85%附近仍可驱动PTA去库。从聚酯终端需求来看，下游跟涨乏力下产业基本面转弱，负反馈逐步开始启动。展望后市，5月份之后OPEC+将开始新一轮减产，同时美国炼厂开工仍然处在季节性提负荷阶段，宏观情绪目前稳定，原油短线回落但预估不持续。成本支撑仍存且聚酯大厂暂未大幅减产动作，PTA大幅回调的空间不大，谨慎追空。仅供参考。

**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72%；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40%；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61%。乙烯法产品出口较多，开工率提升对供给压力不大。从下游开工情况来看，近期下游开工走弱。本周管材开工率62.%，较上周下滑7.73%；型材开工率51.25%，较上周降1.25%。由于终端需求不佳，PVC下游企业以刚需补库为主，以华东地区为例，如果现货回落到6000元/吨左右，下游补库意向强烈。且前几日V期货触底6000附近下游成交单日华东+华南超过7万吨。但一旦反弹至6300附近，下游对于原料高价又较为抵触。综合来看，PVC近期受高库存及温和复苏的需求使得价格缺乏明显的向上驱动。短期来看供需关系的好转较为缓慢，预计上半年需求端的增长有限，PVC 行情持续上涨缺乏驱动。维持6000-6300区间操作为主。

**聚烯烃：近期临时检修较多 聚烯烃或窄幅上行为主**

近期聚烯烃窄幅上涨。库存方面，上周五国内PE库存环比4月7日下滑3.67%，其中主要生产环节PE库存环比下滑7.9%，PE样本港口库存环比增加0.36%，样本贸易企业库存环比下滑0.44%。上周五国内PP库存环比4月7日下跌5.88%。其中主要生产环节PP库存下降、贸易环节库存、港口库存均有上升。成本方面，受累美元汇率在盘中走强，以及市场对美联储及其他主要央行收紧货币政策，可能引发全球经济下滑或衰退担忧，欧美原油期货延续近期回调趋势再度收跌。目前油制PE利润大约为-239元/吨，油制PP利润大约为-1211.28元/吨，目前利润有所下降；需求方面，PE下游方面，棚膜需求平平，地膜需求明显减弱，部分小厂已无新订单跟进。PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内，个别可至4月底。综合来看，PE方面，原油延续走弱，对聚乙烯支撑力度稍有减弱；供应方面，近期临时检修装置较多，多在月内重启，供应压力缓解有限；需求方面，下游工厂逢低采购，部分资源成交略有好转。预计今日聚乙烯价格窄幅上行为主。PP方面，国际油价继续下跌，成本支撑不及前期。尽管宏观政策利好刺激不断，需求端仍未见明显起色。生产企业成本及销售压力下，集中停车检修，产能利用率大幅降低，对冲部分新产能投放压力，供应面弹性尚可。今日 聚丙烯市场或窄幅上行。

**MEG：4月检修及进口有限供需结构改善 09偏多配**

供需情况，4.17华东主港地区MEG港口库存约111.3万吨附近，环比上期增加3.1万吨。4月14日至4月16日张家港某主流库区MEG发货量13800吨附近，太仓两主流库区MEG发货量在13300吨附近。截至4月20日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在58.39%（+2.19%），其中煤制乙二醇开工负荷在61.45%（+6.02%）近期广汇（40）、天业（60+5）、内蒙古兖矿（40）等装置重启，5月煤制产量有望突破50万吨。 进口方面来看，预估4月沙特等外盘货源到港量不多。聚酯需求端来看，截止4.20初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.4%。上周江浙加弹综合开工率65%(-6%)，江浙织机综合开工率65%(-6%），江浙印染综合开工率75%（-2%），本周江浙加弹开工小幅回升，织造开机继续下滑。综合来看，近期国内乙二醇供应端扰动不断，前有一体化装置计划内停车与转产预期，如恒力石化、浙石化1#、海南炼化等。后有煤化工装置重启，综合来看，乙二醇4-5月份仍有去库预期，关注后期EG 09 低位加多机会。仅供参考。

**玻璃：本周连续7周去库，现货涨价意愿强**

本周隆众数据出炉，全国浮法玻璃样本企业总库存5030.9万重量箱，环比-14.07%，同比-26.5%。高库存快速回落至中位库存水平。现货普涨，华南领涨+60，报2220，部分地区出现原片缺货。供给方面，周产量112.34万吨，环比+0.32%，较上周略有提升。需求方面，连续7周去库，周度表需转强。当前无法证实4月地产需求弱，暂按需求好转对待，在需求转强和涨价下，期价走正反馈。短期建议以逢低做多为主。后市重点关注现货价格上涨和库存去化斜率变化趋势。

**纯碱：现货价格维稳，远兴扩产预期带崩期**

据隆众报道4月20日华南重碱价格下降70元/吨，报3080元/吨，其它地区价格维持稳定。现货市场纯碱供应稳定，需求一般，采购不积极，本周厂库继续累库，现货价格松动对于市场负反馈。整体交投情绪较弱，市场对于新增产能和远月纯碱价格中枢下移的观点较为一致，盘面继续下挫，短线建议逢高做空。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：震荡偏弱**

外盘CBOT大豆承压回落，因美国出口销售不及预期；而国内随着检验入关大豆增加，后续油厂大豆偏紧问题将逐步改善，豆粕现货报价明显回落。同时巴西大豆收割及出口进度加快，而库容有限，农户销售意愿较强，后续供应压力预计会逐步释放，4月份预计出口1373.6万吨，持续关注巴西卖货情况。国内市场，随着大豆卸港问题逐步改善，到厂大豆增加，油厂预计陆续恢复开机。4-6月整体供给较宽松，根据机构预估4月份预计到港780万吨，5-6月均有1000万吨大豆到港，阶段性供应压力后移。下游养殖利润表现仍不佳，饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求偏弱，当前价格优势仍不明显，现货基差后续仍面临下行压力。菜粕供应端在进口菜籽持续增加下逐步修复，油厂开机及压榨明显回升，但菜籽二季度后供给预计减少。而需求方面在近期天气逐步回暖后，华南水产需求预计启动，但随着豆粕价格逐步回落或减弱菜粕替代需求，因此菜粕受豆粕走势联动性较强。策略方面，后期大豆大量到港已是现实，暂时的阶段性供给紧张将改善，预计期货及现货上方仍存压，建议反弹企稳后持有空单，关注菜粕9-1正套。

**油脂：震荡偏弱**

在供应端扰动下，油脂双双下行，因巴西豆集中上市且国内卸港问题缓解；其次，印度取消棕榈油订单，也限制了棕榈油近期反弹空间。棕榈油表现相对偏强，产地方面4月后马来进入增产阶段，出口需求预计下滑，将抑制棕榈油反弹空间，船运机构显示马来西亚4月1-20日棕榈油出口量为74.85万吨吨，环比减少20.32%。但短期在印尼2月库存预计下滑至260多万吨，叠加印尼DMO政策的不确定性，带来一定支撑。国内棕榈油在需求增加下，近期库存持续回落，在进口利润持续倒挂下，出现洗船情况，二季度进口预计下滑。随着天气逐渐回暖，华南以外其他地区棕榈油餐饮及调和油需求预计逐步增加。豆油偏空，随着天气回暖，在豆棕价差较大下利好棕榈油替代需求，下游需求预计被逐步挤占。目前大部分油厂因大豆到厂延迟开机偏低，豆油库存维持历史低位，但随着后续进口大豆大量供应，豆油供应存边际修复预期，有望累库。菜油在供应边际改善下，短期上方压力仍存。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位，1-2月累计进口菜籽106万吨，且4-6月份菜籽到港预计仍将维持偏高水平。随着油厂开机回升，叠加进口菜油供给也在增加，供应逐渐改善。需求方面，一级豆油价格与三级菜油呈现倒挂，后续或提振部分菜油替代需求。短期油脂预计维持震荡整理，上方压力仍存，建议短线操作，做缩豆棕09套利可逐步止盈。

**玉米与淀粉：期价继续弱势下行**

对于玉米而言，近期市场关注的核心是国产玉米的性价比优势，通过比较可以看出，目前玉米期价贴近产区和北方港口平仓价，这是短期支撑所在，但显著高于玉米进口成本和国内小麦和陈化水稻，依然不具备性价比优势，因此，我们延续谨慎看空观点，接下来需要重点关注进口玉米与国内小麦价格的变动。综上所述，我们维持谨慎看空观点，建议持有前期空单（如有的话）。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差表现分化，近月继续走扩，这主要源于行业开机率带动行业库存出现下滑，而远月合约价差变动不大，或需要源于玉米原料端和副产品端的不确定性。结合淀粉基差和盘面生产利润来看，短期价差或有反复。

**畜禽养殖：现货上涨能否持续**

对于生猪而言，2月下旬以来现货表现不及我们之前预期，在我们看来，主要原因有二，一方面低估了节前堆积的供应量，另一方面则源于节后非瘟疫情对供应的阶段性影响。对于需求层面，考虑到生猪餐饮食堂消费占比较大，随着新冠疫情防控政策的放开，社会流动性提高，消费有望恢复至常年水平，除去宏观经济数据外，从节后鸡蛋和白羽鸡价格和利润处于历史同期高位水平可以得到印证。考虑到节前积累的供应仍有待消化，生猪现货缺乏上涨动力，与此同时，生猪养殖已经深度亏损，继续下跌将触发国家储备收购，期价继续下跌空间亦有限。在这种情况下，暂维持中性观点，后期或再度转向看多，建议投资者暂以观望为宜，待现货再度上涨后择机入场做多。

对于鸡蛋而言，在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升。目前现货市场表现符合我们之前预期，而期价表现弱势更多源于远期供需改善的担忧，远月期价大幅下跌，5-9价差处于历史同期最高水平，进而压制近月合约。在这种情况下，我们倾向于认为当前市场矛盾主要集中在近月合约上，考虑到2305合约基差处于历史高位，而现货季节性和供需仍支持现货阶段性强势，后期基差修复更多通过期价上涨来实现，据此维持谨慎看多观点，建议持有2305合约多单。

**郑棉：郑棉大幅下跌。空单继续持有或等待回落后的重新加多或卖出看跌期权机会**

据美国农业部（USDA），4.7-4.13日一周美国2022/23年度陆地棉净签约14084吨（含签约21478吨，取消前期签约7394吨），较前一周减少57%，较近四周平均减少72%。因出口数据大幅回落，美棉重挫达4%。国内郑棉主力跟随。由于即将进入传统消费淡季，广东布厂开机率迅速降低，大约为3月时的一半。贸易商纱线成品库存已升至高位。仓单仍在持续增加中，仓单加有效预报数量已接近去年最高点，但因本年度加工较晚，仓单尚未迎来拐点。因此就9月合约来说，本年度9月交割实盘压力大概率大于去年同期。预期价格拐点后移，近远价格走势分化。2309合约和2401合约价差从前期不足200元/吨在近两日迅速扩大至300元/吨附近。

**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 |