**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：企稳后关注IH、IF低多机会

[贵金属]

贵金属：美国制造业PMI回升，贵金属价格下跌

[金属]

螺纹钢：利空加速释放，关注五一现货情况，短期波动或放大

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：铝价走升实际上方空间有限，建议谨慎看多

锌：锌价偏弱运行

镍：盘面波动加大，暂时观望，或逢高轻仓试空

铅：淡季之下铅价维持震荡

不锈钢：短期区间震荡为主

工业硅：主产区供应减少，预计下行空间有限

[化工]

天然橡胶: 多空焦灼 胶价冲高回落

PTA：成本端支撑VS下游负反馈启动 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月供需结构改善 09逢低多配

玻璃：低多为主，节前谨防获利盘止盈离场

纯碱：扩产预期下情绪弱，反弹择机做空

[农产品]

豆粕/菜粕：震荡偏弱

油脂：上方压力仍存

玉米与淀粉：期价持续下跌

畜禽养殖：生猪现货二次探底成功？

郑棉：郑棉震荡偏弱

**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：企稳后关注IH、IF低多机会**

4月下旬年报和一季报披露接近尾声，业绩较差或不及市场预期的公司往往可能倾向于延后公布自身财报，“业绩暴雷”事件容易频发，加之节前效应、美国限制政策及近期新冠病毒株XBB.1.6病例迅速增长等影响，易导致市场风险偏好收缩，短期市场仍有一定压力。当前经济复苏仍处早期，弱复苏预期不变，随着政治局会议临近，政策面围绕着稳就业如何做增量布局值得观察，5月联储加息后海外流动性预期有 望改善，叠加央企指数及ETF上市推动增量资金流入，关注权重的低位布局机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国制造业PMI回升，贵金属价格下跌**

美国4月Markit制造业PMI升至50.4的半年来新高，前值为49.2。服务业PMI小幅反弹至53.7，综合PMI升至53.5，均好于此前预期。商业活动恢复增长，需求一定程度上复苏，就业维持增长，企业商业前景预期维持乐观。数据公布后尾盘贵金属价格下挫，周内还受到美联储官员密集鹰派言论的影响，贵金属价格收跌。印度和孟加拉国双边贸易逐渐改用本国货币交易，全球去美元化进程推进，此背景下贵金属将持续受益于其固有的货币属性，建议沪金、沪银维持偏多思路。

**[金属]**

**螺纹钢：利空加速释放，关注五一现货情况，短期波动或放大**

加速探底阶段，短期五一前备货或阶段性缓解矛盾，铁矿石价格补跌、焦炭弱稳下，盘面探底后或有超跌反弹需求，但实际产量矛盾未解决前依旧承压运行。建议高位空单逢低止盈，预计螺纹钢05合约进入交割博弈阶段，或在（3700，3810）震荡运行，10合约承压运行，预计区间（3680，3810）。

**焦炭：现货补跌中，继续承压运行**

前期焦煤让渡利润后，焦炭提降阻力不强，预计本周第四轮轮或将落地，但目前钢厂利润一般，关注落地后焦炭港口价倒挂，五一前补库下产业矛盾或阶段性好转，但下行趋势不改。建议短期逢高空为主，焦炭震荡区间（2200，2320）。

**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（1400,1520），逢高空为主。

**铜：短期震荡区间内承压运行**

(1)宏观：美国4月Markit服务业PMI初值升至53.7，创2022年4月份以来新高，连续三个月扩张。制造业PMI初值升至50.4，创2022年10月份以来新高。

(2)库存：4月21日，SHFE周库存146016吨，较上周五减3467吨。LME仓单库存51875吨，较上周五增325吨。

(3)精废价差：4月21日，Mysteel精废价差1793，收窄372。目前价差在合理价差1388之上。

综述：美国经济数据仍具韧性，支撑美联储继续加息并维持高利率。与此同时，劳动力市场正在放缓，紧缩政策周期下需求压力正在显现。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，但中期供应存过剩预期，且库存去化放缓，整体基本面对价格难以形成有效驱动。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。下周价格波动区间参考67000-69000。

**铝：铝价走升实际上方空间有限，建议谨慎看多**

宏观情绪再受扰动，美联储加息“鹰声四起”，国内宏观情绪走暖延续向好。海外供应在天然气电价走弱的情况下有复产预期，短期内完成复产可能性较小，国内西南、西北地区限电再度受扰，云南深度干旱、青海用电负荷管理影响当地电解铝产能运行，市场上有供应减产消息传出。需求主要依靠内需拉动，“银四”旺季消费仍有支撑，后市转入淡季叠加限电影响持续走弱，铝价上方空间有限，短期来看价格高位震荡，中期建议逢高可布空。

**锌：锌价偏弱运行**

美联储5月加息预期仍存，国内宏观情绪偏稳。基本面来看，欧洲部分炼厂宣布复产但整体复产节奏偏缓，锌精矿供应宽松，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，国内精锌产量同比走增，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：淡季之下铅价维持震荡**

美联储加息态度再度偏鹰，5月有预期落地50基点，美国4月纽约联储制造业指数上涨，国内一季度CPI数据超预期表现，经济政策延续宽松向好。铅精矿价格走升，港口库存增加，原生铅炼厂淡季之下订单较少，原生铅产量走低，产能开工率下跌，再生铅炼厂开工率持续回落，部分新产检修，再生铅利润走缩影响生产积极性，下游需求维持，铅蓄电池开工率周度环比持平，下游逢低入市拿货补库，海外库存去库，国内库存走增，显性库存维持低位。多空交织之下，铅价震荡为主，波动区间15000-15500。

**不锈钢：短期区间震荡为主**

本周不锈钢社会库存延续明显去化态势，但价格反弹后钢厂利润明显修复导致增产意愿增加，供应端预期压力对价格形成压制，且周边金属市场整体偏弱给价格亦带来一定负面影响。原料镍铁价格暂稳于1100元/镍点，镍铁供应过剩下价格压力暂未完全解除。短期价格上下空间或均有限，参考14800-15500。

**工业硅：主产区供应减少，预计下行空间有限**

4月21日，Si2308主力合约呈震荡走势，收盘价15140元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.13%。受市场价格持续下降，而生产成本处于较高水平，导致企业生产利润较低，不少工厂甚至处于亏损状态，近期生产积极性大幅降低。其中西南产区开工已处于历史低位，西北产区也开始逐步停炉检修，据不完全统计，后续停炉10余台，影响月度产量5000吨左右。整体而言，虽然需求维持低迷，但主产区供应减少背景下，预计市场下行空间有限。

**[化工]**

**天然橡胶: 多空焦灼 胶价冲高回落**

点评：近期橡胶冲高后回落，属于意料之内。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。供应端来看，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。综合来看，目前橡胶除了港口库存累库这一历史性难题利空外，其余基本面情况尚属良好，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：成本端支撑VS下游负反馈启动 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，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，后期市场可能仍然围绕调油需求的预期展开。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%，TA部分装置仍有安排检修，后续新增中泰，百宏，恒力4检修，因此5月PTA的开工负荷环比下降。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%。因此若聚酯没有超预期减产，5月PTA供需尚可。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，欧元区和英国强劲的经济数据，国际油价收盘小幅走高，但由于欧美加息不确定性影响，欧美原油期货五周来首次单周下跌。目前油制PE利润大约为-44元/吨，油制PP利润大约为-676.78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，供应方面，国内装置检修变化不大，供应压力仍存；需求方面，农膜开工下滑明显，下游工厂对高价抵触明显，农膜企业对PE原料支撑逐渐减少。综合来看，预计聚乙烯市场价格或维持震荡运行为主。PP方面，当前市场检修装置继续增加，供应压力减少；但需求持续无法提振，劳动节假期备货意愿低下的供需现状，使得PP价格难涨易跌。检修提供了价格上行的动力，但需求持续拖累价格上涨，震荡行情持续。月底或将继续积极降库为主，市场价格重心难免有稳中下行的风险。

**MEG：4月供需结构改善 09逢低多配**

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17日至4月23日，张家港到货数量约为 5.0 万吨，太仓码头到货数量约为 3.2 万吨，宁波到货数 量约为 2.0 万吨，主港计划到货总数为 10.2 万吨。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一体化装置计划内停车与转产预期增多，如恒力石化、浙石化1#、海南炼化等。虽煤化工装置重启增多，但为保证涤纶丝指标稳定性，下游需求量达到一定比例后会减少煤制采购量。因此油制乙二醇随着检修增多供应端的收缩，会加大库存去化力度，预计4月中下旬华东码头库存可以进一步下降。综合来看，乙二醇4-5月份乙二醇仍有去库预期，关注后期EG 09 低位加多机会。仅供参考。

**玻璃：低多为主，节前谨防获利盘止盈离场**

本轮市场去库节奏较快主要由于中下游的集中补库和地产竣工的需求好转，加上部分地区原片库存不足，投机盘的出现放大了涨价情绪。整体来看，竣工数据持续好转，对于玻璃企业的信心有所提振，短期节前补库+情绪延续，需求有一定支撑，预计五一节前玻璃价格呈现震荡偏强态势。盘面上，由于上涨较快又临近假期，多空双方开始平仓离场，持仓量出现明显下降，谨防高位回调，主线思路仍以低多为主。周度参考区间（1750，1900）。

**纯碱：扩产预期下情绪弱，反弹择机做空**

当前由于对纯碱未来扩产和降价的看法上一致，碱厂、中游贸易商、期现商、下游玻璃厂的持货和采购意愿皆很低。轻重碱价差走扩，带动重碱价格跟随下调，部分碱厂主动调降价格保持低库存和下游客源。虽然5月从供需上看仍有缺口，但扩产预期下价格的主动权已经由碱厂转移到了中下游，部分企业可能出现提前抢跑来获取当前高利润行情，未来供应压力将会成为交易主逻辑。周度参考区间：2180-2350元/吨。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：震荡偏弱**

外盘CBOT大豆承压回落，因美国出口销售数据较差，巴西收割压力仍在；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。同时巴西大豆收割临近尾声，而库容有限，农户销售意愿较强，关注大豆销售进度，4月份预计出口1373.6万吨。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，阶段性供应压力仍较大。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，现货价格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，预计现货上方仍存压，对于盘面谨慎看空，建议逢高布局空单。

**油脂：上方压力仍存**

在供应端扰动下，油脂价格上方仍存压，因巴西豆集中上市且国内卸港问题缓解，到厂大豆增加；其次，印度取消棕榈油订单，也限制了棕榈油近期反弹空间。棕榈油短期表现相对偏强，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，预计逐步累库。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。短期油脂预计在供给增加下，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：期价持续下跌**

对于玉米而言，近期玉米期价持续大幅下跌，符合我们之前预期，核心在于性价比因素，主要体现在玉米期价跟随南方销区玉米现货走势，在持续下跌之后，国产玉米性价比有所提升，且玉米基差持续走强，玉米期价整体走平，即各个合约趋于同价，这会抑制玉米期价继续下跌的空间。综上所述，我们维持谨慎看空观点，建议前期空单可以考虑择机获利离场。

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：生猪现货二次探底成功？**

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。考虑到近期生猪现货价格再度下跌至节后低点之后止跌反弹，结合春节前后疫情和养殖利润状况来看，生猪供应压力或释放完毕，后期或逐步震荡回升，接下来重点关注现货走势，因市场预期或随之发生改变。在这种情况下，转为谨慎看多，建议谨慎投资者观望，激进投资者可考虑择机做多，或者介入正套操作。

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。在这种强现实弱预期的情况下，市场总体矛盾并不突出，后期更多跟踪养殖行业补栏积极性情况和现货价格走势来判断市场预期能否实现，这更多体现在近月合约上。观点转为中性，建议前期5月合约多单择机离场，转为观望为宜。

**郑棉：郑棉震荡偏弱**

1.51以上空单持有

由于出口数据大幅回落，美棉重挫。国际经济衰退预期仍存，5月加息的可能仍对商品形成压制，消费展望短期内难以转向乐观。原油价格大跌，带动国际大宗商品整体承压。宏观环境有从中性向相对利空转变的迹象。国内新冠疫情卷土重来。郑棉受金融宏观和外盘美棉拖累影响震荡下行，失守1.5万关口。短期在即将进入传统消费淡季，中下游走弱和宏观潜在风险桎梏下，郑棉向1.45左右回落。但下方同样受天气等影响因素支撑。高抛空单持有，或等待回调企稳后再卖出看跌期权。另外可考虑继续空9多1的套利操作。

**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 |