**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：避险情绪升温，隔夜沪金大幅上涨

[金属]

螺纹钢：现货情绪一般，震荡偏弱运行

焦炭：现货补跌中，估值过低下观望为主

焦煤：现货补跌中，估值过低下观望为主

铜：延续弱势

铝：宏观情绪承压，铝价预期下行

锌：宏观及基本面影响偏空，锌价承压下行

镍：供应预期施压，逢高空思路不变

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：需求弱势或将压制盘面反弹空间

[化工]

天然橡胶: 海内外产区受自然灾害影响有减产预期 RU或延续回暖

PTA：油价走弱成本端带动下跌 等待企稳

PVC：高库存+弱复苏 驱动不足

聚烯烃：需求疲软抵消供应缩量利好 聚烯烃或横盘运行

MEG：4月供需结构改善 09逢低多配

玻璃：现货涨幅趋缓，多空博弈加剧

纯碱：下游观望情绪浓厚，备货较为谨慎

[农产品]

豆粕/菜粕：两粕价差继续收窄

油脂：延续弱势

玉米与淀粉：期价夜盘分化运行

畜禽养殖：生猪期现严重背离

郑棉：外围风险发酵，商品普遍大跌。空单持有或观望

**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**

业绩披露尾声及节前效应影响下，市场短期仍可能承压。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：避险情绪升温，隔夜沪金大幅上涨**

昨夜美国白宫表示将否决众议院议长提出的，上调1.5万亿美元债务上限、削减4.5万亿美元政府支出的债务上限方案，市场对于潜在的美债违约风险有所担忧。美股餐饮、货运巨头及地方银行财报表现不佳提示衰退风险，海外避险情绪升温，沪金隔夜涨近1%。中国黄金协会公布数据显示，一季度国内黄金消费量为291.58吨，同比增12%。欧央行首席经济学家连恩讲话表示，欧央行5月议息会议应该会再次加息。欧洲央行管委维勒鲁瓦称，预计将需要进一步加息，但加息的幅度和次数有限。避险情绪支撑贵金属价格表现，建议短线逢低试多。

**[金属]**

**螺纹钢：现货情绪一般，震荡偏弱运行**

海外情绪偏弱，国内现货五一前备货或偏弱，但实际产量矛盾未解决前依旧承压运行。短期五一节前博弈情绪较重，建议高位空单逢低止盈，节前适当控制风险。

**焦炭：现货补跌中，估值过低下观望为主**

前期焦煤让渡利润后，焦炭提降阻力不强，现货处于补跌中，但盘面领跌幅度较大，节前建议适当控制风险，建议高位空单逢低止盈。

**焦煤：现货补跌中，估值过低下观望为主**

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，盘面领跌幅度较大，节前建议适当控制风险，建议高位空单逢低止盈。

**铜：延续弱势**

(1)库存：4月25日，SHFE仓单库存58491吨，减1322吨。LME仓单库存60775吨，增6900吨。

(2)精废价差：4月25日，Mysteel精废价差1430，收窄175。目前价差在合理价差1382之上。

综述：美国财政部长耶伦警告称，如果国会不能提高联邦政府的债务上限，以及由此产生的违约，将引发一场经济灾难，导致未来几年利率上升。当前整体市场风险偏低，股市商品均呈现明显下挫。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。预计短期价格仍将延续弱势。

**铝：宏观情绪承压，铝价预期下行**

欧美加息预期走强，海外经济衰退风险加剧，美元指数震荡走强，宏观情绪再受干扰。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，国内一季度电解铝供应稳中走强，铝水比例走增，铝锭压铸减少，电解铝利润走阔刺激冶炼生产。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，后市转入限电淡季叠加限电影响持续走弱，铝价上方空间有限，建议逢高做空。

**锌：宏观及基本面影响偏空，锌价承压下行**

美国第一共和银行再出风险，联储加息态度走鹰，海外衰退风险加剧，宏观情绪偏弱运行。基本面来看，欧洲部分炼厂宣布复产但整体复产节奏偏缓，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：供应预期施压，逢高空思路不变**

目前镍市场供应预期有增量，电积镍逐渐修复，叠加二季度新产能落地，预计供应缺口收窄，盘面的高利润不支持进一步走扩。在多空资金博弈之下，镍价强势反弹，但随着市场情绪的降温，以及LME交割日过去挤仓风险暂时消减，镍价冲高回落但整体仍处高位，下游整体观望情绪浓厚。策略上，高位空单可逐步止盈。

**铅：淡季之下铅价维持震荡**

欧美加息预期走升，美元指数震荡运行，海外宏观情绪再度承压。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**

上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。操作上，短线多单逢低参与，控制仓位。

**工业硅：需求弱势或将压制盘面反弹空间**

4月25日，Si2308主力合约呈反弹走势，收盘价15400元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋1.85%。据海关数据统计，2023年3月，中国有机硅初级形态的聚硅氧烷出口量在3.64万吨，同比减少21.72％；2023年1-3月有机硅初级形态的聚硅氧烷累计出口量为10.02万吨，同比减少22.02％。当前供应减少背景下，盘面有所反弹，但下游需求仍旧弱势，或将压制反弹空间。

**[化工]**

**天然橡胶: 海内外产区受自然灾害影响有减产预期 RU或延续回暖**

点评：昨日橡胶延续上行，与云南产区受干旱和白粉病影响或将大幅减产有关，但胶价上行的持续性仍有待观察。当前制约RU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。橡胶其余基本面来看，供应端，近期国内外产区干旱，云南地区更是有白粉病的问题，原料价格窄幅走高，同时短时供应难有新增，为原料上涨提供主要助推。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。出口方面，Q1轮胎累计出口量+58%，前期对海外市场经济衰退和轮胎消费疲软的预期被证实过度悲观。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。短时天胶市场在去库问题未得到解决前，回暖或延续，但上涨空间有限，同时谨防冲高回落风险。

**PTA：油价走弱成本端带动下跌 等待企稳**

宏观层面短线金融市场避险情绪突然升温，受情绪冲击驱动油价下跌。但从5月开始产油国大规模减产仍支撑市场，避险情绪消化后，原油盘面受基本面结构支撑有再度走强的驱动。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4.20PTA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4.20，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.4%。展望后市，若聚酯没有超预期减产，5月PTA供需尚可。成本支撑仍存且聚酯大厂暂未大幅减产动作，PTA等待企稳，暂时观望。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：需求疲软抵消供应缩量利好 聚烯烃或横盘运行**

近期聚烯烃窄幅上涨。库存方面，上周五国内国内PE库存环比4月14日下降2.58%，其中主要生产环节PE库存环比下降4.92%，PE样本港口库存环比下降1.44%，样本贸易企业库存环比增加0.65%。上周五国内PP库存环比4月14日下跌5.59%。其中主要生产环节PP库存、贸易环节库存、港口库存均有下降。成本方面，对经济放缓的担忧加深且美元走强，抵消了对中国需求增加和美国原油库存下降的希望，欧美原油期货在此前两个交易日连涨后下挫逾2%。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，原料端今日原油价格上涨，为聚乙烯成本面提供支撑；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价格提振有限。综合来看，预计聚乙烯市场价格或维持震荡运行为主。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，昨日中韩石化JPP线、燕山石化二线、绍兴三圆老线PP装置停车检修，产能利用率继续走低，供应端缩量支撑价格底部，然在原料库存与成品库存压力下，节前终端补库意愿一般，需求疲软拖累下市场价格僵持震荡，因此预计今日市场横盘运行。

**MEG：4月供需结构改善 09逢低多配**

供需情况，4.24 华东主港地区MEG港口库存约114.3万吨附近，环比上期增加3.0万吨，后续来看主港到货计划将有所减少。5月中旬起浙石化将执行减产，后期内贸货源输送至港口数量也将同步缩减。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-5月上旬沙特等外盘货源到港量不多，外轮到货数量偏低。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67%(+2%)，江浙织机综合开工率62%(-3%），江浙印染综合开工率73%（-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。后市需关注能耗监管落实至乙二醇环节的情况。随着一体化装置检修增多供应端的收缩，会加大库存去化力度，预计5月中上华东码头库存可以进一步下降。综合来看，乙二醇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：现货涨幅趋缓，多空博弈加剧**

据隆众资讯消息，今日全国均价2093元/吨，环比上一交易日上涨0.67%。今日沙河市场成交良好，市场价格多有所上调。华东市场价格多数持稳，今日部分企业出货增多。华中地区库存低位，多厂价格提涨2元/重箱。华南市场走货良好，库存延续降库趋势。盘面上，近强远弱，09合约多单陆续止盈离场，盘面出现分歧。

**纯碱：下游观望情绪浓厚，备货较为谨慎**

国内纯碱走势延续弱势，成交重心有所下滑，市场多一单一议为主，下游观望情绪浓厚，备货较为谨慎。企业装置方面维稳运作，暂无检修计划。盘面上，整体情绪较为悲观，6月远兴天然碱投产，供增需弱，未来震荡偏弱看待。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：两粕价差继续收窄**

USDA预估巴西23/24年度大豆新作种植面积及产量预计增加，同时在美豆播种初期天气情况良好下，CBOT大豆偏弱运行；而国内随着检验入关问题缓解大豆供应增加，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。同时巴西大豆贴水虽有所企稳但仍较弱，收割临近尾声，而库容有限，还是面临较大的出口压力，农户销售意愿较强，关注大豆销售进度，4月份预计出口1471万吨，持续关注卖货进度。国内市场，随着大豆卸港问题逐步改善，到厂大豆增加，油厂目前已陆续恢复开机。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，油厂开机及压榨维持较高水平，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，同时在价差性价比方面仍在对豆粕进行替代，因此下方较豆粕支撑更强。策略方面，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，菜粕可关注9-1正套机会。

**油脂：延续弱势**

在外盘原油及油脂价格下跌带动下，油脂延续弱势，且油脂整体供给端宽松预期尚未改变。棕榈油表现在油脂中预计相对偏强，产地方面4月后马来进入增产阶段，出口需求因主要消费国高库存及进口利润不佳受抑，也限制了棕榈油反弹空间，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，关注5月后印尼政策调整情况。但国内棕榈油在需求增加及进口下滑下，去库或逐步加快，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，并对价格构成支撑。豆油压力仍存，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，短期节前备货带来一定提振。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集中供应，豆油供应存边际修复预期，预计库存逐步修复。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，随着豆油价格的回落，菜油替代优势有所减弱。短期油脂预计在供给增加下，上方压力仍存，建议短线逢高空，做缩豆棕09套利可逢低止盈。

**玉米与淀粉：期价夜盘分化运行**

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：生猪期现严重背离**

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：外围风险发酵，商品普遍大跌。空单持有或观望**

因第三期植棉意向调查中种植意向再度大幅调减至7.4%，郑棉夜盘暴涨收复1.5万关口。不过，该消息尚难以成为趋势性上涨动能。近些年因为棉花育种、种植技术、管理等手段的提升，单产持续增加。2022/23年度棉花产量远超预期，从12月-3月时经过3次调增，增幅超过10%。仅从供需平衡表来看，在产量较2022/23年度预期减少10%基础上，2023/24年度供需依然是平衡偏宽裕的。同时也因为去年产量远超预期，所以仓单在09实盘交割压力同比增大，工商业库存也是历史新高。除了纱线库存，坯布终端库存处于历史次高位。5、6月属于传统纺织淡季，近期下游走弱迹象明显。棉花作为经济属性较强的品种，在5月美国和欧盟皆加息，国内股市和商品市场连续数日大幅回调的情况下，尚不具备暴涨基础。

**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 |