**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]](#_Toc20855)

[股指：关注多IF空IM机会](#_Toc15234)

[[贵金属]](#_Toc1725)

[贵金属：美国PCE通胀增速同比反弹，沪金创历史新高](#_Toc2915)

[[金属]](#_Toc799)

[碳酸锂：现货供应相对充足，期价下跌](#_Toc8405)

[铜：短期价格维持高位运行](#_Toc14116)

[铝：铝价趋势偏强，价格测试上方长震荡区间压力位](#_Toc27472)

[锌：锌价反弹修复](#_Toc22835)

[镍：上下缺乏明显驱动因素，暂时观望为宜](#_Toc24899)

[不锈钢：成本托起支撑，但基本面压力凸显](#_Toc16662)

[工业硅：仓单压力暂未缓解，盘面压力或仍存](#_Toc12803)

[[化工]](#_Toc1212)

[天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳反弹](#_Toc22534)

[聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP](#_Toc2039)

[玻璃：高供给下，反弹平水后套保压力较大](#_Toc5670)

[纯碱：成本附近多空博弈激烈，中期累库行情未改](#_Toc32586)

[PTA：盘面走势震荡偏强](#_Toc32698)

[乙二醇：到港增多持续累库 短期价格震荡偏弱](#_Toc9731)

[[农产品]](#_Toc27341)

[玉米与淀粉：期价先抑后扬](#_Toc10797)

[畜禽养殖：现货带动期价近弱远强](#_Toc25790)

[白糖：涨跌反复，持续观望](#_Toc9513)

[[指数]](#_Toc17663)

[集运指数（欧线）：船司提价部分实现，欧地即期运价反弹](#_Toc28136)

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：关注多IF空IM机会**

随着一季报业绩窗口期临近，后续市场投资审美或回归业绩驱动、基本面审美、追寻景气的模式，3月底至4月是一个重点的时间节点，一是要关注公募等机构资金在季末调仓的影响，二是要关注即将到来的财报季导致的市场对业绩的关注，可能会导致短线市场风格的一定变化，关注多IF空IM机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国PCE通胀增速同比反弹，沪金创历史新高**

沪金一度触及532.54元/克的历史新高，周涨3.65%至530.44元/克；沪银周涨1.63%至6466元/千克。美国PCE通胀增速同比反弹，数据整体符合预期。美国2月PCE物价指数同比升2.5%，预期升2.5%，前值升2.4%；环比升0.3%，预期升0.4%，前值升0.3%。美国2月核心PCE物价指数同比升2.8%，预期升2.8%，前值升2.8%；环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.4%。美联储主席鲍威尔表示，经济衰退的可能性现在没有升高，有机会在不损害经济的情况下缓解通胀压力；不需要急于降息，货币政策已就绪，能够对多种不同的数据路径做出反应；美国银行体系处于良好状态，一些银行存在商业房地产集中风险、已与银行合作解决商业地产问题；通胀数据大致上符合美联储的预期。美联储鲍威尔主席提示无需急于降息，但海外市场仍预计其6月大概率启动降息，避险情绪、央行持续购金、美联储降息预期升温等共同推动金价上涨，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**

上周五期价小幅下跌，07合约收跌1.20%至107050元/吨，周跌6.38%，碳酸锂仓单集中注销。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，另外南美进口碳酸锂近期已陆续到港，短期内供应存在增量预期，期价承压。3月26日雅保锂辉石招标最终价9372元/吨，含税自提，品位5.77%，对应碳酸锂成本约11万元/吨。MinRes宣布即将在数字拍卖平台上销售锂辉石，上周以折合6%品位1300美元/吨的价格出售了一批约2万吨的锂辉石精矿。巴西Sigma Lithium公布此前其22000吨锂辉石精矿非公开招标结果，未披露矿石品位，中标价格除去增值税后每吨1160美元/吨，预计两周内发货。海外矿企频频进行锂精矿拍卖，或意在提升其定价影响力及提振市场信心，成交价格相较当前均价偏高，但暂未对期价形成支撑，供需双增背景下，短期内锂价或于10-12万元/吨区间内震荡运行。

**铜：短期价格维持高位运行**

(1)宏观：31日，国家统计局发布数据显示，3月份制造业采购经理指数（PMI）为50.8%，比上月上升1.7个百分点，高于临界点，制造业景气回升。

(2)库存：3月29日，SHFE仓单库存221227吨，日增1744吨；SHFE周库存290228吨，较上周五增5138吨。LME上周五及本周一因复活节休市。

(3)精废价差：3月29日，Mysteel精废价差2126，扩张162。目前价差在合理价差1420之上。

综述：海外方面，美国各项经济数据保持韧性，鲍威尔重申美联储并不急于降息，美元指数延续偏强态势。国内制造业重回荣枯线上方，提振市场信心。短期内外宏观氛围偏中性，对价格驱动有限。产业面，CSPT举行的最新会议决定不设定二季 度加工费指导价，同时建议联合减产幅度为5-10%。4月冶炼厂进入集中检修阶段，消费或边际好转，库存有望去化，短期价格维持高位运行，主波动区间参考71500-73500。

**铝：铝价趋势偏强，价格测试上方长震荡区间压力位**

美联储3月议息决议维持利率不变，欧美经济数据表现强韧，预期降息窗口出现在下半年，国内继续发布政策刺激消费，持续释放积极信号。电解铝供应有四川、内蒙古等地小幅减停产，云南地区有复产预期但当地降水贫瘠，复产节奏拖 延，生产成本价格支撑，电解铝利润伴随铝价上升而持续走增，冶炼端开产积极性保持，下游需求进入金三银四旺季，部分产业反映市场畏 高铝价下游订单减少，目前在需求证伪真空期，铝棒库存持续去库，国内社库拐入去库，释放积极利多信号。宏观情绪偏多为主，供应端变化有限维持高产，需求旺季之下有改善预期，社库去库给予市场利多信号，铝价整体趋势偏多，测试上方 19700-20000长震荡区间压力位。

**锌：锌价反弹修复**

联储降息预期拖延，美国经济表现强劲，国内持续出台政策刺激消费。原料端受限带来供应收缩预期，精矿加工费负反馈生产亏损降低冶炼端生产意愿，海外锌企有减停产消息，镀锌开工环比上行，但需求有回升不及预期，整体库存水平绝对位置较低，价格在20300-21500区间震荡，锌价出现反弹修复，短期内价格偏强运行。

**镍：上下缺乏明显驱动因素，暂时观望为宜**

成本方面，2月份我国MHP进口量下降达66.1%，目前MHP供应仍维持偏紧状态，价格折扣系数维持偏高水平。近期硫酸镍价格稳中偏强运行也主要来自MHP的成本压力，关注中间品供应恢复情况。需求方面，受宏观利好政策提振，3月新能源汽车市场有所回暖，但实际对镍的需求改善程度较有限；不锈钢市场的需求表现不佳，4月或有减产可能。供应方面，2月我国精炼镍产量环比增加7.48%，镍市仍处于供应显著过剩格局之中。综合而言，印尼镍矿供应不确定性为镍带来的溢价逐渐消退，镍价上方空间持续受到供应过剩格局施压，不过供应过剩逻辑已被市场充分交易，在当前镍价估值已回归至相对合理水平及电积镍成本支撑下，镍价暂无继续深跌的明显驱动，预计震荡偏弱运行，建议暂时观望。

**不锈钢：成本托起支撑，但基本面压力凸显**

镍矿端，印尼镍矿供应担忧逻辑对盘面的影响消退，镍矿供应逐步恢复，镍价价格承压。镍铁端，由于镍矿资源偏紧问题逐步缓解，印尼镍铁回流压力也将增加，且下游需求较弱，近期镍铁成交价格已降至920元/镍（到厂含税），预计镍铁价格将继续偏弱运行。铬铁端，铬矿价格上行抬升铬铁成本，而铬铁供应具有明显增量对价格带来压制，预计短期铬铁价格持稳为主。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，目前不锈钢处于高供应、高库存的状态，仓单库存持续刷新历史高位，后续仓单资源流出将带来明显库存压力。综合而言，需求不佳及库存高位对价格带来压制，不锈钢价格缺乏向上驱动，但当前部分钢厂已出现亏损，成本支撑下盘面继续下跌的空间有限，暂时观望为宜，关注后续钢厂是否减产及需求恢复情况。

**工业硅：仓单压力暂未缓解，盘面压力或仍存**

3月29日，Si2405主力合约延续下行走势，收盘价11945元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.99%。由于终端需求持续低迷，使得多晶硅、有机硅对工业硅需求疲软，目前暂未看到边际改善迹象，即使近期市场价格大幅下跌，并未大幅刺激下游进行补库操作，在行业库存偏高背景下，仓单压力暂未得到缓解，预计市场或仍将承压运行。策略上，建议谨慎资金可以暂时观望，激进资金可维持逢高做空思路。

**[化工]**

**天然橡胶:基本面大稳小动，橡胶在大跌后短线或企稳反弹**

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。但盘面从日线级别看已经形成底分型结构，同时15、60分钟级别也有底背离情况出现，做多信号出现。同时在基本面无进一步恶化的情况下，建议把握逢低做多的机会。

**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，成品库存较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：高供给下，反弹平水后套保压力较大**

玻璃处于供强需弱，持续累库阶段。3月下游深加工企业回款不佳叠加今年年内对地产行业的悲观预期，产业链上下游库存传导并不顺畅，下游采购积极性弱，原片厂和贸易商进入3月以后持续降价清库。供给端方面，1-3月复产6条产线，冷修4条产线，产量创近三年新高，供给偏强。需求端方面，年后地产竣工高峰期结束，高回款压力下，下游虽然有补库需求但大规模备货较少，按需采购为主，金三银四的旺季预期证伪，需求持续疲软，

期现延续前期的负反馈行情。从盘面上看，4月上游厂商不再保价，深加工订单环比在回升但恢复弱，周内05主力合约期价跌幅较深，进入4月以后开始走交割逻辑，盘面小幅反弹，但反弹到平水位置后上方套保压力较大，建议平水附近高空。

**纯碱：成本附近多空博弈激烈，中期累库行情未改**

纯碱高供给未变，进入累库稳价期。供给方面，2月-3月进口碱到港较多，大规模检修较少，整体供给处于宽松状态，4月陆续开始有碱厂提前检修，对整体的周度产量大约影响2-3万吨，供给依然处于过剩状态。现货端，3月以后库存快速累积，现货价格下行，4月新单暂未定价，碱厂有挺价意愿，但下游在供给充裕的情况下，观望情绪较浓，基本随采随用。从盘面来看，纯碱期价呈现近强远弱格局，近月05合约开始进入交割逻辑，基差收敛，期价小幅反弹，不宜过度追空；远月09合约下跌至氨碱法成本附近后多空博弈激烈，4月初下游可能临近清明有所备货，但之后高供给下，现货仍处于累库状态，期价反弹到平水或者小幅升水后上方仍有压力。操作上，建议反弹至平水附近逢高沽空。

**PTA：盘面走势震荡偏强**

成本端原油及PX方面，美国部分经济数据向好及短期地缘因素对原油盘面的支撑力度有所增强，原油强势冲高。本周PTA装置负荷下调，逸盛大化225万吨计划外降负至7~8成，其他装置基本平稳运行，至3.28 PTA装置负荷降至77.3%（-0.8%）。后续仍有福海创、中泰石化等装置检修。新增产能投产方面，台化150万吨PTA新装置将于3月底投产。本周聚酯装置有一套检修、一套开启，另外局部装置负荷提升，截至3.28，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在91.2%附近。终端来看，江浙终端开工高位维持，聚酯工厂采购积极性增加。综合来看，近期PTA部分装置开启检修且下游补库，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：到港增多持续累库 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。截至3月28日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在64.93%（+0.95%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在59.72%（+3.63%）。  截至3月28日，国内大陆地区聚酯负荷在91.2%（+0.5%），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，江浙终端开工小幅调整，截止3.28江浙下游加弹、织造、印染负荷分别在94%（+0%）、82%（-1%）、90%(+3%)。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。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价先抑后扬**

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。在这种情况下，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。在近期市场消息称国家在东北继续增储，和余粮压力持续消化之后，我们倾向于认为下跌空间或有限，但与此同时，近月期价已经贴近东北产区现货，继续上涨需要现货拉动。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，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，而淀粉现货基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，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：现货带动期价近弱远强**

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。相对而言，三季度供应阶段性下降或更为确定，主要原因有二，其一是去年四季度非瘟疫情加上养殖户资金问题加速淘汰，其二是仔猪价格1月以来加速上涨，其对应7月之后生猪供应。此外，三季度原料成本端或存在变数，豆粕主要源于外盘大豆关键生产期天气，而玉米则在于国内产需缺口或逐步体现。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，可考虑持有月间价差套利。

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：涨跌反复，持续观望**

据嘉利高报告，美国宣布2024年关税配额增加12.5万吨，由于原美国最大食糖供应国墨西哥作物表现不佳，无法供应足够的食糖，今年巴西获得最大配额，巴西糖市表现进一步影响国际市场。在巴西天气原因导致预估产量下调、释放多头信号的同时，StoneX预估全球食糖过剩量高于预期，市场多空因素交织，价格趋势不明朗。国内市场方面，继昨日日盘下跌后，昨日夜盘重新回调，郑糖2405、2409、2501合约涨幅分别为0.03%、0.13%和0.23%，2405合约未能重回6500位置。昨日外盘白砂糖05合约涨幅1.9%，预计今日郑糖期价跟随上涨。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：船司提价部分实现，欧地即期运价反弹**

近期多家船司陆续提涨4月船期报价，提涨力度较大。根据29日最新一期SCFI运价指数，远东至欧洲航线运价实现反弹，达到1994美元/TEU，较前一期上涨51美元，涨幅2.62%。

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。虽然当前需求下滑导致出口货量不足，但船司4月提价开始部分实现，预计盘面偏强，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 |
| **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 |