**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]](#_Toc17802)

[股指：美联储降息预期进一步修正，维持相对防御思维](#_Toc31997)

[[贵金属]](#_Toc7954)

[贵金属：美国一季度GDP增速不及预期，贵金属价格小幅上涨](#_Toc2680)

[[金属]](#_Toc4739)

[碳酸锂：供应整体维持增长，期价小幅收跌](#_Toc7705)

[铜：资金继续推高价格，节前观望为主](#_Toc18660)

[铝：铝价维持趋势看多观点](#_Toc30158)

[锌：回归基本面引导，锌价上冲动力有限](#_Toc25952)

[镍：警惕节前价格回调风险](#_Toc31011)

[不锈钢：建议前期多单逢高止盈](#_Toc1572)

[工业硅：节前下游补库，市场情绪有所回暖](#_Toc30522)

[[化工]](#_Toc18652)

[天然橡胶:泰国进入开割季 天胶短期或偏弱整理](#_Toc23996)

[聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或震荡整理为主](#_Toc22650)

[玻璃：节前强预期无法证伪，期价偏强震荡](#_Toc30740)

[纯碱：上下游资金博弈，谨慎参与](#_Toc30198)

[[农产品]](#_Toc430)

[玉米与淀粉：期现货弱势不改](#_Toc15384)

[畜禽养殖：鸡蛋期价大幅反弹](#_Toc27416)

[白糖：内外价格走势分化，国内天气因素释放利多信号](#_Toc7823)

[棉花：内外走势分化，短期内郑棉仍可能下跌](#_Toc28976)

[[指数]](#_Toc26349)

[集运指数（欧线）：SCFI大涨超16%反映提价，EC主力合约逼近3000点](#_Toc24264)

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**

贵金属价格上周周初大幅下跌后探底回升，沪金周跌2.26%至554.86元/克，沪银周跌3.70%至7132元/千克。美国3月PCE通胀指数同比增2.7%，核心PCE同比增2.8%，略高于预期；PCE环比增0.3%，核心PCE环比增0.3%，持平预期及前值。截至4月23日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加7403手至142139手，COMEX白银期货管理基金净多持仓减少797手至39393手。截至4月26日，SPDR黄金ETF持仓832.19吨，周内流入0.28吨；SLV白银ETF持仓13334.61吨，周内流入383.86吨。美国一季度GDP增速弱于预期，PCE通胀见底，海外降息预期略微降温，CME FedWatch模型预测，7月维持利率水平不变几率68.7%；直至9月累计降息25bp几率43.8%，累计降息50bp几率12.5%；今年以内累计降息25bp几率39.5%，累计降息50bp几率28.8%，累计降息75bp几率9.8%。地缘政治冲突等不确定性较强，后续留意相关事件发展，前期下跌后内盘贵金属背靠下方20日均线反弹，短线或震荡偏强，关注均线支撑。

**[金属]**

**碳酸锂：供应整体维持增长，期价小幅收跌**

青海地区个别企业检修计划结束，江西地区企业开工略逊于预期、生产缓慢恢复，供应整体维持增长。期价上周整体窄幅震荡，上周五07合约收跌0.90%至109900元/吨，周涨2.04%。4月雅保锂辉石招标最终结果为9733元/吨，3月时为9372元/吨。当前上游维持挺价，散单报价多数处于11万元/吨以上，贸易商平水或小幅贴水出货。下游5月排产环比微增，正极材料企业原料库存去化，维持观望情绪、刚需采购，近期补库接近完成。供应偏强、需求小幅增长，上下游博弈期间期价短期或维持区间震荡。

**铜：资金继续推高价格，节前观望为主**

(1)库存：4月26日，SHFE仓单库存215217吨，日增1228吨；SHFE周库存287498吨，较上周减12547吨；LME仓单库存118550吨，日减1850吨。

(2)精废价差：4月26日，Mysteel精废价差4026，扩张666。目前价差在合理价差1500之上。

综述：宏观层面再通胀交易仍在持续，关注即将到来的联储议息会议，如果出现超预期鹰派表态将给铜价带来压力。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，资金情绪延续高涨，不排除价格继续上冲，节前观望为主。

**铝：铝价维持趋势看多观点**

美国PMI初值数据回落收缩区间，市场乐观预期修正，联储放话偏鹰，年内加息仍有可能，欧洲或抢跑降息，俄铝实行制裁对海外铝市情绪影响较大。国内积极政策情绪持续释放，延续向好态势。目前电解铝生产保持高位，云南持续释放复产产能，当地部分地区干旱，复产节奏或等待雨 季后有所提速，需求端持续修复，铝杆、铝板带箔企业开工率高位，传统消费疲弱依旧，新能源板块支撑需求，出口消费提振，临近假期部 分厂家备货补库，铝棒、铝锭库存出现去库拐点。俄铝制裁带动LME铝快速攀升，海外价格走势偏强，国内铝价易涨难跌。目前来看国内供应稳定，需求持续修复，出口消费提振，库存去库 支撑消费走强预期，整体上看，铝价震荡中枢上移，短期内因宏观因子变化影响或震荡在19500-21000之间，趋势上仍保持看多观点。

**锌：回归基本面引导，锌价上冲动力有限**

美国制造业数据表现不及预期，而联储官员对降息态度保守，欧洲或抢跑优先降息，地缘政治冲突持续，海外市场情绪波动较大。国内延续稳中向好，政策面持续释放利多信号。锌矿供应趋紧，TC持续下调接近历史低位，冶炼成本推高，精炼锌冶炼企业利润负反馈， 利润集中在矿端，目前精炼锌产量仍保持增长。下游企业开工率环比提增但同比仍在相对低位，交易所库存到达历史高位仍未出现去库拐点， 现货贴水表现市场交投积极性较弱。宏观定价情绪走弱，回归基本面引导，矿端-冶炼端利润倒挂，导致中游在锌矿成本提增、冶炼长期亏损情况下或计划检修停产，目前冶炼端 维持高产，需求端提振乏力，锌价上冲动力有限，上看23000一线压力位。

**镍：警惕节前价格回调风险**

宏观方面，有色板块利好情绪仍存。镍铁端，由于矿端价格坚挺及宏观情绪影响，近期高镍铁成交价格处于高位水平。硫酸镍端，近期镍价上行带动原料中间品有所上涨，且下游节前刚需备货，支撑短期硫酸镍价格，但中间品及硫酸镍供应持续释放，硫酸镍价格缺乏上行动力。需求端，步入二季度后，新能源汽车的需求增速放缓，加上其电池需求更为体现在性价比更高的磷酸铁锂电池，预计对镍需求偏弱；目前不锈钢厂利润尚可，排产维持高位水平，待下游五一前后补库动作结束后，供需矛盾或凸显。供应端，我国成为精炼镍净出口国，精炼镍产能持续释放社会库存累积，沪镍库存处于三年来历史新高水平附近。综合而言，目前镍价主要跟随有色板块情绪波动，五一将至，前期多头或在节前获利离场，做多情绪或有消退，加上库存高位累积，镍基本面偏弱，需警惕价格回调风险，不过考虑到近期原料价格多有坚挺，短期镍价下跌空间有限。

**不锈钢：建议前期多单逢高止盈**

镍矿端，近期印尼处于斋月期，对镍矿RKAB审批速度放缓，目前印尼镍矿流通资源仍偏紧，因此价格稳中偏强。镍铁端，由于矿端价格坚挺、不锈钢厂持有采购需求及宏观情绪影响，近期高镍铁成交价格多处于98-990元/镍的高位水平，对不锈钢成本支撑作用较强。需求方面，近期不锈钢期价偏高对下游成交带来一定抑制，节前补库需求有所回落，房地产及基建等终端领域表现仍然低迷。供应方面，目前产业利润尚可，不锈钢厂维持高位排产，部分工厂进行增产。库存方面，上周社会库存小幅去库3.95%；仓单库存处于历史新高水平。综合而言，印尼镍矿流通资源偏紧，镍铁价格重心抬升，社会库存边际去化，为不锈钢价格带来下方支撑，但是，不锈钢供应处于高位水平、下游成交回落、仓单库存刷新历史高点为基本面利空因素，多头资金或在五一节前获利了结，因此不锈钢价格存在回落风险，关注社库变化，操作上建议前期多单逢高止盈为主。

**工业硅：节前下游补库，市场情绪有所回暖**

4月26日，Si2406主力合约呈震荡走势，收盘价11765元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.17%。近期，在下游节前补库下，市场成交略有好转，使得仓单有所注销，但补库力度暂未出现大幅增加，注销幅度有所收窄，仓单库存压力并未得到有效缓解。展望后市，在仓单库存压力依旧较大背景下，且丰水期供应存在复产预期，预计盘面反弹高度有限。策略上，建议节前暂时观望为主。

**[化工]**

**天然橡胶:泰国进入开割季 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：节前强预期无法证伪，期价偏强震荡**

玻璃进入强预期弱现实时期，高产量，中性库存，下游弱需求，但政策各项刺激推动了价格底部反弹。宏观方面，近期强调各类专项债加速落地，市场对5月以后的楼市项目动工转为乐观。供给端方面，4月截至到月中，3条产线冷修，1条新建产线投料，整体供给较3月明显下滑，但仍处于历史高位。需求端方面，4月深加工需求环比3月略有改善，下游原片库存较低，月底部分厂家提价刺激销售，贸易商大量低价补库，产销转强，近期期价升水现货后，贸易商有买现货抛盘面的套利行为，锁住了部分库存。从盘面上看，虽然实质上高供给弱需求的矛盾未能解决，但宏观预期转强加上期现投机补库，成本端纯碱涨价推动玻璃厂出现稳价提涨情绪，临近五一假期，在强预期未能证伪之前，期价偏强震荡。但五一节后需求若不能兑现，高供给压力下，期价仍有回调风险。操作上，节前建议观望为主。

**纯碱：上下游资金博弈，谨慎参与**

纯碱4月供需走强。供给方面，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，月中检修略超预期，供给恢复减慢。现货端，3月以后库存快速累积，4月中旬以后，高成本的碱厂挺价意愿较强，部分碱厂轮流检修并配合提价刺激下游拿货，低价货源销售较好，形成正反馈。现货端，轻重碱价格周内上涨150-200元/吨不等，库存主要集中在个别企业，部分地区的库存偏低，轻碱提货紧张，传导到下游出现投机性补库。从盘面来看，供需双强给予纯碱一定支撑，期价升水现货以后，碱厂出现惜售现象，目前期价已经达到接近碱厂5月涨价的心理价位，下周预计进一步涨价或挺价收敛基差，短线多头情绪较强。但需要注意目前高价情况下，五一节后继续超预期检修的动能减少，高供给叠加进口增量下，5月供给并不紧张，上下游价格博弈，若碱价要继续上行需要碱厂落地更多的检修计划或者下游需求超预期，建议节前控制仓位，谨防节后回调风险。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期现货弱势不改**

对于玉米而言，国内玉米现货继续稳中有跌，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，而华北与南方销区延续跌势，前者主要源于玉米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，现货表现弱势导致期价上涨缺乏驱动。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，近期淀粉-玉米基差表现分化，这主要源于原料端即华北-东北玉米价差，近月价差收窄的主要原因是当前行业供需宽松背景之下华北淀粉实际生产成本低于盘面期价，而远月价差有所走扩的原因则更多是对于后期华北玉米价格上涨的担忧。考虑到行业开机率下滑，而副产品价格依然低迷，淀粉-玉米价差短期收窄空间或受限。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：鸡蛋期价大幅反弹**

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，等待再次入场机会。

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。近期期价大幅反弹或主要源于两个方面，其一是外围禽流感疫情爆发，市场预期可能刺激我国鸡蛋出口需求；其二是近期蛋鸡养殖利润亏损之后，养殖户淘汰积极性上升，蛋鸡淘汰日龄、淘汰鸡价格及周度淘汰量均可以印证，这有望改善远期鸡蛋供需。但需要指出的是，鸡蛋期现货反弹或改善养殖利润，反而可能导致淘汰进程延后，不利于远月期价。我们维持中性观点，建议投资者观望为宜。

**白糖：内外价格走势分化，国内天气因素释放利多信号**

4月26日外盘ICE糖11主连下跌0.21%，以19.12美分/磅收盘。周五UNICA公布数据显示，巴西中南部四月上半月产量为71万吨，较去年同期增加30.97%，高于市场预期，导致国内期价下行。国内白糖主力合约昨日夜盘上涨0.28%，目前供需端无明显改善现象，期价上涨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，预计期价震荡运行，建议投资者维持观望态度。

**棉花：内外走势分化，短期内郑棉仍可能下跌**

4月26日外盘2号棉主力合约下跌0.20%，延续下跌态势。USDA报告显示，截止4月25日当周，美棉现价较上周跌103个点。当周美棉交易量为4406包，去年同期为6570包，减少32.94%，现货交易不活跃导致棉花报价下跌。国内期货市场方面，昨日夜盘棉花、棉纱期货继上周五反弹后继续保持上升态势，涨幅分别为0.41%和0.66%。期价连续两个交易日上涨可能是因为五一假期临近，消费活力渐显，国内宏观环境好转。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。预计期价仍有下跌空间，投资者可考虑谨慎空单。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：SCFI大涨超16%反映提价，EC主力合约逼近3000点**

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。上周五公布SCFI，其中欧线数据大涨超16%，反映5月初运价上涨水平。

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，建议投资者节前交易保持观望。

**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 |