**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：低多IM

[贵金属]

贵金属：美国四季度GDP增速高于预期，外盘金价小幅回调

[金属]

螺纹钢：预期较好，开门红概率较大

焦炭：随成材波动，偏强运行

焦煤：补库较为确定，偏强运行

铜：国内强复苏预期将驱动铜价维持偏强运行

铝：假期伦铝先涨后跌，节后价格变化需求主导

锌：锌市供需修复可期，短期价格仍以震荡为主

镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行

不锈钢：社库累积持续施压价格，震荡为主

工业硅：强预期支撑硅价，弱现实或仍将压制持续反弹空间

[化工]

乙二醇：节前维持区间操作

PTA：市场看涨情绪高涨 早盘有望高开

PVC: 强预期及出口增量提振 关注回调加多的机会

聚烯烃：节后下游产能利用率回升，聚烯烃或窄幅整理

[农产品]

豆粕：短期维持高位波动，跌幅有限

油脂：需求修复或带来支撑

玉米与淀粉：关注节后余粮压力

畜禽养殖：鸡蛋现货止跌反弹

郑棉：预计高开后震荡，节前多单继续持有，也可部分提前止盈

**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：低多IM**

春节期间，各方表现基本与节前市场共识吻合，海外权益市场整体震荡上行，人民币汇率保持强势，节后国内市场大概率延续春季行情演绎。考虑节前部分板块市场情绪已处于相对高位，且未来一段时间仍处于数据验证窗口期，市场对于疫后复苏情况会提出更高的要求，短期冲高后或有一定压力，而在两会窗口及“中强美弱”逻辑支撑下，一季度市场整体或呈震荡上行态势。建议仍以低位布局思路IM为主，多单持有者可适当进行高抛低吸波段操作。

**[贵金属]**

**贵金属：美国四季度GDP增速高于预期，外盘金价小幅回调**

截止1月27日收盘，外盘COMEX黄金期货主力月涨5.33%，报1927.6美元/盎司；COMEX白银期货主力月跌1.88%，报23.725美元/盎司；内盘春节期间休市，沪金主力1月20日下午收盘报423.50元/克，月涨3.11%；沪银主力报5311元/千克，月跌0.97%。春节期间公布的美国四季度GDP、核心通胀数据表现好于市场预期，贵金属价格冲高回落。美联储货币政策边际放缓相对利好金价表现，随着国内经济稳步复苏，人民币汇率或维持偏强走势，内盘贵金属价格或相对略弱于外盘，开盘后贵金属价格或小幅跳空低开，随后维持偏强震荡。操作建议沪金、沪银回踩逢低做多，多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：预期较好，开门红概率较大**

国内电影票房、旅游等消费复苏表现较好，春运交通返工情况较好，强预期或持续。建议以短线逢低轻仓试多为主，螺纹钢波动区间（4100,4250）。

**焦炭：随成材波动，偏强运行**

盘面修复基差后随成材震荡运行，现货提涨提降博弈较重，但补库预期较强下，预计盘面震荡运行区间（2830,2980）。

**焦煤：补库较为确定，偏强运行**

蒙煤涨跌互现，下游低库存、高产量下补库需求较为确定，随成材偏强震荡，预计运行区间（1850,1950）。

**铜：国内强复苏预期将驱动铜价维持偏强运行**

(1)宏观：美国第四季度核心PCE物价指数年化季率初值为3.9%，为2021年第一季度以来新低；预期4%，前值4.70%。

(2)库存：截止1月27日LME库存为73975吨，较节前80025吨下降 6050吨。

综述：春节期间，上期所休市，市场消息面清淡，伦铜高位窄幅运行，区间9280—9420美元，对比节前变动细微。假期期间LME库存也在不断走低，对价格仍有支撑。美国通胀持续回落，联储加息节奏放缓预期进一步强化。国内鉴于宏观政策和疫情放开后保存的强复苏预期，预计节后一段时间铜价或维持偏强运行状态。关注本周联储议息会议。

**铝：假期伦铝先涨后跌，节后价格变化需求主导**

春节假期美股三大指数齐走高，大宗交投情绪热烈，但有色板块整体表现较为平稳。海内外宏观情绪走强，供需面情况延续节前供需双弱情况仍未改变，节前内盘大幅走高，主导盘面价格走升因子为未来需求有乐观预期，实际节后价格表现仍需密切关注多地产能复工及库存累库情况，预计节后开盘价格直接高开向上可能性较小，短期铝价或在18500-19800区间波动，中长线谨慎看多，建议节后操作逢高做空为主。

**锌：锌市供需修复可期，短期价格仍以震荡为主**

海内外宏观环境持续改善，海外锌市供需均弱，国内锌市供修需疲，海外电力能源价格走低叠加国内冶炼高利润刺激，减停产能复苏可期，目前伦锌库存持续去库，国内库存季节性累库，国内需求端受到国内地产及基建等经济利好政策支撑，市场对国内需求保持乐观预期。节前内盘价格走势震荡走升，价格上升驱动为低位库存及宏观情绪推动，节后需密接关注锌市供需边际变化情况，短期锌价走势预期将维持宽幅震荡，锌价波动区间为24000-25200。

**镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行**

春节期间，上期所休市，伦镍呈先抑后扬走势，收跌1.33%至29090美元。LME镍库存减少2214吨至49542吨，交割品绝对低库存下，挤仓风险仍未完全解除，短期内仍为多头有力支撑。中长期看，随着高利润驱动一级镍及二级镍产能加速投产，2023年原生镍供应过剩幅度将进一步扩大。镍价重心下移是大概率事件。但在交割品库存回升前，镍价弹性仍大，高波动局面仍将延续。年度节奏预计为前高后低。

**不锈钢：社库累积持续施压价格，震荡为主**

受到短期疫情冲击影响，叠加淡季，不锈钢需求疲弱，社会库存持续明显增加，短期价格仍将承压运行。但向下亦存在较强成本支撑，下跌空间亦不大。当前价格跟随宏观情绪波动，短期缺乏方向性，预计震荡为主。

**工业硅：强预期支撑硅价，弱现实或仍将压制持续反弹空间**

1月20日，Si2308主力合约维持大幅上涨走势，尾盘拉涨突破18500压力位，收涨18590元/吨，较上一收盘价涨幅1.42%，持仓量继续增加突破9万手,成交量达到5.5万手，市场流动性持续提高。从基本面看，节前现货市场整体偏弱，但市场对节后需求修复有较强预期，随着年后终端企业进行复工复产，现货市场有望迎来反 弹，短期价格有支撑，但年前需求修复预期已较充分反应到盘面价格，后续持续上涨空间或相对有限，预计运行区间(17800，19000)，建议可尝试区间上下沿附近波段操作。

**[化工]**

**乙二醇：节前维持区间操作**

供需情况，1.9 华东主港地区MEG港口库存约90.3万吨附近，环比上期减少3万吨。近期港口到货尚可，港口发货良好，本周港口库存小幅去化。1.15国内乙二醇华东总到港量预计在13.35万吨，较上一期减少0.15万吨，到港持续偏少。 开工情况，截至1月12日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在62.81%（-1.37%），其中煤制乙二醇开工负荷在56.52%（+0.22%）。从聚酯需求端来看，本周聚酯检修基本按照计划执行，同时也有部分前期检修的装置陆续恢复。截至本周四国内大陆地区聚酯负荷在66.1%。截至1.13，江浙加弹开工率4%（-10%）、江浙织机开工率1%（-13%）、浙江印染开工率0%（-24%)。综合来看，近期供应端开工率小幅下滑，且年度检修计划显示5月前后大装置检修较多。江浙下游加弹仅存一些聚合配套的大厂还在正常开车运行，各地织造和印染全面放假。近期下游节前有一定的备货行为，港口去化没有持续累库及成本端煤价走高提振盘面走势。临近春节，乙二醇空头大幅度减仓反弹。预估节前维持4100-4400区间震荡。

**PTA：市场看涨情绪高涨 早盘有望高开**

在看涨和需求恢复预期下，PTA开工率提升明显。春节假期期间，下游聚酯负荷偏低运行，特别是长丝在5成偏下水平。随着终端补货需求提升，聚酯产品库存已经下降至较低水平。聚酯减产及检修计划已达到极值，节后直纺长丝负荷有拐点提升预期。预计1月底聚酯将陆续开车，至2月上旬基本恢复。节后终端需求有望出现短期爆发，据悉现货市场涤纶长丝普涨。预估元宵节过后聚酯工厂开工率将回升至75%左右，市场交易油价提振及短期供需错配逻辑仍将驱动PTA单边流畅上涨行情。在上游原油走势强势、成本端PX支撑及短期供需错配格局下仍会给TA带来投资机会。节后盘面预估高开，维持回调加多思路操作。

**PVC: 强预期及出口增量提振 关注回调加多的机会**

供应方面，随着装置利润明显修复，PVC生产企业检修损失量明显下降，行业开工负荷率逐步提升。 本周期国内PVC行业整体开工负荷率继续提升，周内无新增检修企业，部分前期停车及偏低负荷运行企业本周产量有所提升。据卓创资讯数据显示，截止1.06 PVC整体开工负荷率77.94%，环比提升1.98%；其中电石法PVC开工负荷率76.5%，环比提升2.03%；乙烯法PVC开工负荷率83.11%，环比提升1.86%。除了存量开工提升以外，1月份还有信发、聚隆、广西华谊累计120万吨新装置部分将量产。社会库存方面，随着在途货源及待卸货源的逐步入库，近期社库累库幅度加快，但12月份部分生产企业出口接单量25万左右，出口订单若在1月出现集中交付将延缓社库的累库进程。听闻印度市场采购仍十分积极，季节性旺季补库还未到尾，短期来看出口增量对于价格仍能起到边际利好驱动。需求方面，1月份下半月多数制品企业将多数放假，整体需求将明显减弱。但考虑到当前价格偏低，制品企业或将在1月份存在适当备货现象。总的来说，虽供需边际仍在走弱，但PVC强预期及出口增量仍主导盘面走势。在宏观氛围仍旧偏好及低价补库预期下，把握回调后加多的机会。仅供参考。

**聚烯烃：节后下游产能利用率回升，聚烯烃或窄幅整理**

节前聚烯烃冲高。库存方面，1月20日国内PE库存环比1月13日增加，其中样本生产环节库、样本港口库存和样本贸易商库存环比均呈现增加趋势。1月20日国内PP库存环比1月13日上升6.04%。其中主要生产环节PP库存、贸易商库存、港口库存均有上升。。成本端方面，俄罗斯石油供应强劲，抵消了美国经济增长数据及需求增长预期带来的利好支撑，交易商获利回吐，欧美原油期货盘中涨后收低，目前油制PE利润大约为-459.97元/吨，油制PP利润大约为-1499.18元/吨，相较年度偏低位置已有较大恢复；需求方面，PE下游方面，棚膜需求持续减弱，地膜订单跟进缓慢，农膜厂家仍略显谨慎，坚持刚需采购。PP方面，BOPP整体成交一般，BOPP企业未交付订单多数在10-20天，部分至2月中旬。综合来看，节前市场宏观预期持续改善，资金情绪转暖带动盘面震荡走高，节后下游企业陆续开工复工，产能利用率将有所提升，需求端支撑预计增强。原油成本端走势小幅回落，成本支撑偏一般，预计今日聚烯烃窄幅整理。短期暂时维持小幅调整，中长期依旧有下行风险。年初PE、PP仍有多套装置等待投产，叠加进口套利窗口打开，供应压力不减。塑料供需趋弱累库下高空思路不变，上行空间有限。预计近期在供需弱平衡下聚烯烃将窄幅偏弱整理，短期PP 8100左右支撑较强和PE 8300压力位左右支撑较强。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：短期维持高位波动，跌幅有限**

外盘方面，在国内春节期间美豆先抑后扬，在阿根廷迎来有利降雨及巴西丰产压力下大幅下挫，但在美豆出口数据利好提振下再度站上1500美分关口。后续仍要持续跟踪南美天气以及巴西收获情况。国内市场，节前在进口大豆到港修复下，大豆港口库存累库有所增加，但在进口榨利亏损下，1-2月进口预计下滑。油厂开机及压榨在节后开工后，预计将逐步回升。下游养殖利润近期表现不佳，饲企和养殖企业等对豆粕预计维持刚需补库，且一季度饲用需求预计偏弱。在供应预期增加及需求减弱下，使得豆粕上方承压，但在南美上市前及基差高位下，短期豆粕随美豆震荡整理，下跌空间有限；中期维持供给恢复预期，在巴西丰产下，关注后期巴西出口节奏，或给市场构成一定压力，建议逢高布局空单或关注5-9反套机会。

**油脂：需求修复或带来支撑**

外盘方面，在春节期间外盘油脂在多空交织下呈现宽幅震荡，宏观氛围有所回暖，对油脂构成支撑。棕榈油方面，产区马来一月份棕榈油出口数据环比下降34.68%，但MPOA数据显示马来一月份预计减产11%。一季度仍处于棕榈油减产周期，同时在印尼政策利好下，仍对棕榈油构成支撑。国内棕榈油供应较充裕，需求方面在冬季消费淡季下增量有限，棕榈油库存当前在进口下滑下，逐步进入去库阶段，去库速度仍需关注节后消费需求。豆油，在政策放开后，节后餐饮消费预计逐渐修复，将利好下游油脂消费需求。供应端随着12月到港修复，进口大豆库存持续回升，油厂压榨维持高位后边际供应预计逐渐好转，豆油预计进入累库阶段库存修复仍待需关注，短期在库存低位下延续近强远弱格局。菜油在供应边际预期改善下，同时在轮储计划下近月承压。但在库存尚未明显修复下，基差维持高位。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位。在节后油厂开机逐步恢复下，菜油库存预计逐步修复，但短期内缺口仍存。预计油脂在供应边际增加及下游消费回暖下，延续宽幅波动，建议波段操作，逢低布局多单。

**玉米与淀粉：关注节后余粮压力**

对于玉米而言，重点在于产区是否仍存在余粮压力，钢联数据显示，截至春节前一周，东北产区玉米销售进度48%，为近年来偏低水平。考虑到玉米期价呈现远期贴水结构，深加工企业玉米库存最近四周从230万吨大幅上升至410万吨，且目前淀粉加工企业已经进入亏损状态；饲料养殖企业玉米库存虽环比下滑，但市场预计一季度饲用谷物进口到港量较大，再加上内外价差超过300元，进口谷物更具性价比优势，这些都将抑制中下游需求和贸易企业的补库积极性。在这种情况下，我们倾向于认为，今年春节后更可能类似于2019年，节后余粮压力或将带动国内玉米期现货价格出现阶段性回落。综上所述，我们持谨慎看空观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者入场做空。

对于淀粉而言，节前淀粉-玉米价差表现分化，主要源于市场现实与预期的不同，当前现实是目前下游需求依然疲弱，行业库存处于历史同期高位，而预期则趋于乐观，主要源于疫情担忧缓解下的需求改善预期，副产品价差近期加速下跌带动现货生产利润转为亏损，有望通过行业开机率收缩供应，继而带动供需改善。后期变数在于成本端，特别春节前市场会否转而担心节后仍有余粮压力。在这种情况下，我们建议观望为宜，等待后期入场机会。

**畜禽养殖：鸡蛋现货止跌反弹**

对于生猪而言，在月报中我们指出，短期即春节前市场供需及其现货走势有望带来市场预期的变动，这包括两个层面，其一是需求改善或者恢复的幅度，其二是供应已经及其有待释放的部分。中期还需要猪价对生猪周期潜在影响的可能性，因12月以来猪价跌破成本线大概率打破前期产能恢复节奏，但后期供需改善带动猪价上涨，会否再度恢复能繁母猪补栏值得重点留意，这意味近月期价如3月和5月合约可能低估，而远月合约则可能被高估。在这种情况下，考虑到节后现货较为弱势，表明其供需尚有待改善，暂持中性观点，建议观望为宜。

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，12月蛋鸡存补栏参考卓创资讯数据，在产蛋鸡存栏数据同比和环比均小幅下滑，期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需求改善/恢复有望带动鸡蛋期现货的反弹。更为重要也值得重点关注的是，考虑到鸡蛋供需格局延续2021年以来的供需两弱的格局，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。在这种情况下，维持谨慎看多观点，建议前期5月合约多单（如有的话）继续持有。

**郑棉：预计高开后震荡，节前多单继续持有，也可部分提前止盈**

据美国农业部（USDA)周四公布的出口销售报告显示，1月19日止当周，美国2022/2023市场年度陆地棉出口销售净增21.37万包，较之前一周增加2%,较前四周均值显著增加。美棉出口销售表现强劲，创下四个月以来最高水平，也使春节期间美棉价格维持在月内高点。外围市场对于中国市场的恢复充满期待，中国接下来的消费数据将是外盘可能上涨的主要影响因素。国内对年后行情充满期待，各地区纱厂的开机率均逐步向上调整。新疆及河南地区的大型纱厂开机在65%左右，江浙、山东、安徽沿江地区的大型纱厂，维持在60%左右，个别可达到80%-90%，中小型纱厂开机维持低位，在30-40%左右。由于节前原料较低，且前期员工有所流失，节后补充人员和原料库存将是纺织企业的目标，对于棉花价格也起到提振作用。不过，纺织企业对于补充的原料价格依然较为谨慎。

**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 |