**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：美国制造业处于收缩区间，沪金小幅回落

[金属]

螺纹钢：窄幅震荡，等待联储加息情况

焦炭：窄幅震荡，等待现货驱动

焦煤：窄幅震荡，或震荡等待现货

铜：高位震荡整理，关注联储利率决议

铝：强预期弱现实，铝价仍待驱动

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：短期价格易涨难跌

工业硅：短期暂无明显驱动因素，盘面或以震荡为主

[化工]

MEG：检修损失量有限及去库压力较大 05合约空配为主

PTA：短期内仍有支撑 暂时观望

聚烯烃：节前备货尚未完全消化，聚烯烃或窄幅波动为主

[农产品]

豆粕：短期维持高位震荡

油脂：缺乏单边驱动，建议波段操作

玉米与淀粉：陈化水稻抛储传言带动期价回落

畜禽养殖：畜禽期价震荡偏强运行

郑棉：成功站上1.5万关口，节前多单部分提前止盈，止盈部分可考虑卖出看跌期权或卖出宽跨式期权

**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**

昨日A股迎来兔年开门红，三大指数纷纷大幅高开，但全天市场呈现商开低走态势，北向资金维持节前豪买态势。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，市场对于疫后自苏情况会提出更高的要求，短期冲高后或有一定压力，成长风格或取得更为明显的优势，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：美国制造业处于收缩区间，沪金小幅回落**

欧元区1月工业景气指数录得1.3，为半年以来新高；1月服务业景气指数录得10.7，高于此前预期。美国1月达拉斯联储商业活动指数回升至-8.4，美国制造业仍处于收缩区间。重点关注美联储于今明两日举行的议息会议，市场较一致预期认为本次将加息25bp。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，沪金昨夜小幅回落至421元/克。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：窄幅震荡，等待联储加息情况**

情绪短暂企稳，基本面真空期下或等待2日凌晨联储加息情况，短期窄幅震荡，（4100,4200）。

**焦炭：窄幅震荡，等待现货驱动**

盘面升水一轮下，对预期的定价相对充分，现货尚未启动下，预计盘面震荡等待现货（2780,2880），双焦或提前企稳，建议区间下限附近可轻仓试多。

**焦煤：窄幅震荡，或震荡等待现货**

现货层面大幅度补库尚未出现，强预期下盘面整体或在蒙三和蒙五仓单之间震荡，预计短期或保持贴水运行，区间（1780,1850），建议逢低企稳试多。

**铜：高位震荡整理，关注联储利率决议**

(1)宏观：国家统计局发布数据显示，1月份制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，较上月上升3.1个百分点，在连续3个月运行在50%以下后，重回扩张区间。

(2)库存：1月31日，SHFE仓单库存102652吨，增1105吨。LME仓单库存75225吨，减875吨。

(3)精废价差：1月31日，Mysteel精废价差2358，收窄64。目前价差在合理价差1394之上。

综述：近期铜价走势与上证综合指数走势相关性较高，主要定价国内需求预期改善，春节期间，国内消费大幅改善，整体情绪上偏多，短期热度有所减退，铜价高位震荡整理，后期价格进一步上涨或需要现实需求的验证，主要观测库存变化。预计价格主波动区间68000-71000。关注本周联储利率决议。

**铝：强预期弱现实，铝价仍待驱动**

联储加息放缓预期升温，美元承压，市场交投回暖。海内外铝市供应端承压，国外受能源价格及地缘政治冲突影响，国内受西南限电供给扰动，需求端海内强于海外，国际对中国经济复苏保持乐观，国内持续释放利好政策刺激需求，海内外库存均进入累库阶段，实际需求表现仍待现实证伪，铝价再上万九，价格上行动力不足，建议逢高做空。

**锌：锌市供需修复可期，短期价格仍以震荡为主**

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：短期价格易涨难跌**

2023年春节期间不锈钢库存累积量创历史新高，但成本端价格坚挺及疫后经济复苏强预期对不锈钢价形成强支撑，短期价格易涨难跌，上看17700-17800压力位。如果旺季预期兑现叠加原料价格共振，价格有望继续上抬，否则回落风险较大。操作上，前期低位多单可继续持有，新单不建议追多。

**工业硅：短期暂无明显驱动因素，盘面或以震荡为主**

1月31日，Si2308主力合约呈震荡下行走势，收跌17860元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.19%。从基本面看，春节假期基本结束，节后需求修复有较强预期，据PVInfo数据显示，TOP10组件企业2月开工率环比增长4个百分点或以上，至72%，组件开工率环比改善拐点已现，现货需求有望迎来改善，对价格仍有支撑。但现货市场偏弱，在需求修复验证阶段，万8上方压力仍旧明显，短期盘面或以震荡为主，预计运行区间（17800，18000)，建议以区间波段交易为主。

**[化工]**

**MEG：检修损失量有限及去库压力较大 05合约空配为主**

供需情况，截止1.28 华东主港地区MEG港口库存约110.1万吨附近，环比上期增加18万吨，显性库存预期内上升。开工情况，多套一体化大装置意外停车，煤化工装置表现稳定。截止1.28 国内乙二醇装置总开工在59.6%（-5.3%）；其中煤制开工率在57.5%，环比持平。浙江一套140万吨/年的乙烯装置计划于2月中上旬停车检修，预计时间在近一个月左右。该企业配套的下游乙二醇装置将同步下降。外盘方面，美国天然气及乙烷表现稳定，乙烷裂解制乙二醇装置生产利润回升，近期台塑1#装置有重启计划，而其2#也有重启意向。从聚酯需求端来看，聚酯产品节后开门红，价格涨幅在50-250元不等，市场尚在恢复初期，装置重启将在月底月中陆续体现，终端企业实质性复工，预计要到2月份。综合来看，近期供应端开工率小幅下滑，但国内供应检修损失有限。从后续到货情况来看 1-2月份乙二醇仍以累库为主，预估累库幅度在30万吨左右，05合约仍以空配为主。

**PTA：短期内仍有支撑 暂时观望**

春节假期，原油高位震荡，尾盘收跌，不过PX延续上涨走势，春节假期从1052上涨至1076美元/吨，PTA成本支撑明显。1月下虹港250万吨，逸盛新材料360万吨和逸盛宁波200万吨装置恢复正常，中泰120万吨停车。新装置方面，东营威联250万吨一条线8成负荷，嘉通250万吨装置负荷维持在9成附近。前期检修装置重启及新装置运行良好，PTA开工负荷提升至75%偏上，处于略偏高水平。下游聚酯方面，截止1.28 聚酯负荷在63.9%，1月底2月初聚酯装置预计陆续重启，但是从具体进度来看，实际产出多数要到元宵节之后，等待工人陆续到岗。初步预估2月中旬聚酯负荷有望达到75-77%附近。综合来看，由于目前PTA装置开工负荷偏高，预计PTA累库幅度在100万吨偏上水平。但聚酯工厂原料备货下降，且考虑节后聚酯负荷提升，预估节后补货需求增加，在成本支撑下预计短期内PTA价格仍有支撑。仅供参考。

**聚烯烃：节前备货尚未完全消化，聚烯烃或窄幅波动为主**

节前聚烯烃窄幅波动。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，需求前景有所改善，但部分经济数据仍显疲软， 国际油价涨跌互现，目前油制PE利润大约为-134.24元/吨，油制PP利润大约为-1357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，春棚及地膜需求缓慢跟进，部分厂家积累一定订单，开工小幅提升。PP方面，BOPP整体成交一般，BOPP企业未交付订单多数在5-10天，部分至2月中下旬。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，但工厂节前备货尚未消化完毕，接货意愿平淡，需求端支撑或不及预期。原油成本支撑偏一般，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：短期维持高位震荡**

外盘方面，CBOT大豆延续高位盘整，市场交易核心在南美天气以及中国经济恢复预期下利好大豆需求。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，近月买船偏少也造成短期供应端的担忧。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，建议波段操作；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，建议中长期可逢高布局空单或关注5-9反套机会。

**油脂：缺乏单边驱动，建议波段操作**

外盘方面，美联储加息在即，市场对于经济担忧仍存，国际原油走势疲软，叠加对于油脂出口需求的担忧，使得油脂市场承压回落。棕榈油方面，据ITS船运机构数据显示1月1-31日马来出口133.4万吨棕榈油，环比减少26.97%，出口需求减弱对盘面构成利空。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，同时在印尼生柴政策利好下，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及供应。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，节后随着油厂压榨恢复后供应边际预计逐渐好转，豆油库存修复仍待观望，但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及需求偏弱下，整体走势疲软。虽当前菜油库存尚未明显修复，但在供应边际好转下基差持续走弱。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位，12月份菜籽进口超50万吨。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，可逢低布局多单。

**玉米与淀粉：陈化水稻抛储传言带动期价回落**

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原料库存累积叠加加工亏损，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，最大变数在于国家是否入市收购。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，以前期1月高点作为止损。

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差异，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：畜禽期价震荡偏强运行**

对于生猪而言，节后猪价表现相对疲弱，可能源于季节性因素，即春节后需求疲弱所致。但后期供需仍存在较大变数，供应层面能繁母猪滞后10个月推算，4月之前供应环比仍有望下滑，其中不确定性来自节前供应压力是否已经释放，需求层面来自于疫情防控放开后的影响。在这种情况下，我们虽倾向于认为后期供需改善带动猪价上涨，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，但建议投资者先行等待现货季节性低点的出现，然后再行择机入场交易为宜。

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：成功站上1.5万关口，节前多单部分提前止盈，止盈部分可考虑卖出看跌期权或卖出宽跨式期权**

2023年1月31日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%，高于上月3.1、12.8和10.3个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。市场看涨意愿仍存，棉纺中下游订单反馈情况较好，棉花价格重心继续上移。

**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 |