**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：IM多单持有

[贵金属]

贵金属：欧央行加息50bp，贵金属价格小幅回落

[金属]

螺纹钢：需求启动较慢推动调整，短期下跌过快下或震荡

焦炭：下游库存压力显现，偏弱震荡等待现货

焦煤：随成材窄幅震荡

铜：延续高位震荡整理

铝：市场乐观情绪释放后价格受弱现实影响，建议逢高做空

锌：锌市供强于需，价格扰动运行

镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行

不锈钢：库存压力下价格弱势运行

工业硅：制造业PMI数据回升荣枯线上方，预计短期下行相对有限

[化工]

天然橡胶:社库高企预期增强短期天胶上行面临显著压力

PTA：短期内仍有支撑 暂时观望

聚烯烃：节前备货尚未消化生产企业库存偏高，聚烯烃短期仍有下跌可能

[农产品]

豆粕：短期成本端支撑下，维持高位震荡

油脂：缺乏利好驱动，走势偏弱

玉米与淀粉：期货弱势震荡

畜禽养殖：生猪现货低位振荡

郑棉：出口数据较好，美棉小幅反弹

**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：IM多单持有**

若回补缺口可适当低多

尽管近期市场震荡盘整，但连续走出万亿成交量，资金筹码正在有效交换。海外交易经济“软着陆”预期，国内交易经济“强复苏”预期，北向坚定流入暗示着后者强于前者，短期震荡盘整不改中期向上趋势。

**[贵金属]**

**贵金属：欧央行加息50bp，贵金属价格小幅回落**

欧洲央行三大主要利率均上调50bp，确认资产购买计划每月将减少150亿欧元。为对抗潜在的通胀压力，预计3月欧央行仍将加息50bp。英国央行将关键利率上调50bp至4.0%。美联储加息节奏放缓，鲍威尔主席讲话释放鸽派信号，人民币汇率表现受此提振，昨日美元兑人民币汇率一度接近6.70一线。随后美元指数自低位回升，沪金及沪银夜盘回吐此前涨幅。美国最新当周初请失业金人数进一步回落至18.3万人，劳动力市场表现维持韧性。此前逻辑不变，全球贸易结算去美元化趋势下，黄金的传统货币属性进一步凸显，操作建议沪金、沪银多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：需求启动较慢推动调整，短期下跌过快下或震荡**

下游开工较慢，高供应下库存压力推动盘面回调，短期下跌过快下或震荡运行，预计运行区间（3990,4100），建议反弹后做空。

**焦炭：下游库存压力显现，偏弱震荡等待现货**

第三轮提降博弈中，盘面重回贴水后或需等待现货情况，短期或随成材震荡，波动区间（2680,2780），建议观望为主。

**焦煤：随成材窄幅震荡**

现货层面大幅度补库尚未出现，情绪转弱下贴水运行，短期现货情况不明，或随成材窄幅震荡，运行区间（1760,1850）。

**铜：延续高位震荡整理**

(1)库存：2月2日，SHFE仓单库存108348吨，增3741吨。LME仓单库存72450吨，减1925吨。

(2)精废价差：2月2日，Mysteel精废价差2044，收窄258。目前价差在合理价差1390之上。

综述：美联储如期将利率上调25个基点，不过在针对后市言论上并未出现过多利好，行情短暂冲高后再度回稳。技术面而言，铜价仍未完全站稳7万大关，短期反复调整可能性仍存，元宵后随着下游企业复工复产推进，铜需求将有更多真实体现，也将进一步指引铜价。操作上，靠近68000附近短多择低入场。

**铝：市场乐观情绪释放后价格受弱现实影响，建议逢高做空**

联储加息放缓，与市场预期一致，美元再度走软，欧美英重申将持续加息直至通胀回落，宏观情绪扰动。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态度，国内持续释放利好政策刺激需求，需求乐观预期强于现实，LME库存去库，国内库存加速累库，侧面反映供强需弱，实际消费利好仍需时间传导，短期价格上驱缺乏驱动，建议逢高做空。

**锌：锌市供强于需，价格扰动运行**

美联储议席决议确认加息25基点，前期市场已充分释放利多情绪，海内外经济逐步趋向稳定，国内多项利好政策出台刺激经济消费。从基本面上看，国内锌上中游受冶炼高利润刺激生产积极性较高，海内外库存走势分化，国内锌产累库超速，表现为供强需弱，年后下游逐步开工，库存累库趋势或有放缓，需求利好提振效应仍待证伪，短期锌价以宽幅震荡为主。

**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：库存压力下价格弱势运行**

受淡季影响，不锈钢需求疲弱，社会库存持续明显增加，短期价格承压运行。但向下亦存在较强成本及需求复苏预期支撑，趋势性下跌行情难现。操作上，建议短线多单择低入场，价位参考16500-16700。

**工业硅：制造业PMI数据回升荣枯线上方，预计短期下行相对有限**

2月2日，Si2308主力合约呈下行走势，收跌17625元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.54%。受下游需求持续疲软以及高库存压力，现货市场维持低迷走势，盘面整体承压运行。据国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会1月31日发布数据，1月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升3.1个百分点，升至临界点以上，制造业景气水平明显回升，市场对需求修复预期仍有支撑。综合来看，短期多空博弈明显，盘面或以震荡为主，预计运行区间（17500，18000)，建议以区间波段交易为主。

**[化工]**

**天然橡胶:社库高企预期增强短期天胶上行面临显著压力**

供应方面：昨日泰国原料胶水价格下降0.8泰铢/公斤，杯胶价格下降0.55泰铢/公斤，泰国原料价格虽有回落但尚且坚挺，成本端对天胶构成支撑。云南原料胶水现已全部停割暂无价格。海南原料现已全部停割暂无价格。国内产区现已完全停割，越南产区全面停割，泰国东北部产区逐渐过渡停割，南部橡胶树出现落叶，整体割胶量明显转淡。

需求方面：上周国内全钢胎开工率为17.64%，环比减少19.32%，半钢胎开工率为23.82%，环比减少18.82%。下游轮胎部分尚未重启企业，装置逐步启动，暂未发现企业存推迟复产现象。随着物流逐步恢复，企业陆续安排发货，但部分半钢胎企业因订单集中，装卸能力不足，发货较为缓慢。近期天然橡胶、合成橡胶价格上行，对轮胎原材料成本面形成支撑。近期多数企业政策延续月初标准，少数出货存进货指引，与进货量捆绑。中国汽车工业协会公布的数据显示，2022年1-12月全国汽车产量合计为2699.78万辆，累计同比+3.61%。其中12月全国汽车产量为238.30万辆，环比-0.13%，同比-18.03%; 2022年1-12月全国汽车销量合计为2684.90万辆，累计同比+3.54%。其中12月全国汽车销量为255.60万辆，环比+9.79%，同比-8.25%

点评：综合来看，昨日RU出现较大回落，主要是由于短期市场复工及到港货源陆续入库，导致社会库存持续增加较强，对胶价带来显著压力。但随着市场逐步复苏，待下游集中补货期到来之时，橡胶仍有上涨动力。当前全球天然橡胶主产区向季节性低产季过渡，产区供应压力减弱，国内天然橡胶库存或将迎来去库周期。此外，国内产区现已完全停割，后期RU交割品增量有限将使得RU下方支撑较强，同时越南产区已基本停割，供应端压力小幅释放。但一季度恰逢车市传统淡季叠加多地新能源补贴退坡、轮胎企业高库存又压制开工，终端需求实质改善有限，整体去库缓慢。后续乘用车市场将聚焦在新能源汽车补贴退坡以及传统燃油汽车购置税打半折结束后汽车需求会否出现显著的需求下滑，以及基建和地产端对商用车的提振效果。预计短期天然橡胶在成本支撑下高位盘整，中长期在国内宏观氛围改善、商用车触底反弹同时乘用车保持平稳增长下震荡上行。

**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：节前备货尚未消化生产企业库存偏高，聚烯烃短期仍有下跌可能**

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，美国经济数据整体仍显疲软，叠加美元汇率反弹， 国际油价下跌，目前油制PE利润大约为50.02元/吨，油制PP利润大约为-1167.13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，下游尚未完全归市，市场成交欠佳，整体量较上一交易日减少，BOPP企业未交付订单多数在7-15天，部分至3月上旬。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。此外，当前生产企业及中间商库存偏高，市场供应压力较大，考虑到下游尚未完全开工，短期市场仍有下跌可能。原油成本支撑偏一般，预计今日聚烯烃维持小幅调整，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 7900左右支撑较强和PE 8200压力位左右支撑较强。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：短期成本端支撑下，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。虽巴西丰产构成利空，但短期阿根廷天气炒作仍构成支撑。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将逐步回升，豆粕库存的持续修复关键仍在终端需求。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，一季度饲用需求预计表现偏弱。在供应预期增加及需求减弱下，使得豆粕上方承压，但在南美大豆集中上市前及国内基差高位下，短期豆粕随美豆维持高位波动，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。

**油脂：缺乏利好驱动，走势偏弱**

外盘方面，此次美联储加息符合预期，加息仍将持续，经济衰退风险仍存，叠加出口需求担忧，外盘油脂走弱带动内盘油脂下挫。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，同时或使得马来1月库存去库放缓。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，但近一周库存小幅回升，需求恢复仍待观望。豆油，在政策放开后，餐饮消费预计逐渐修复，将利好下游油脂消费需求，但节后需求提振力度仍待观望。供应端随着12月到港修复，进口大豆库存持续回升，随着油厂压榨恢复后供应边际预计逐渐好转，豆油库存的修复预计仍待南美新作大量上市，因此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。随着油厂开机逐步恢复下，菜油库存预计逐步修复。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，短期暂看区间下沿能否获得支撑。

**玉米与淀粉：期货弱势震荡**

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：生猪现货低位振荡**

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：出口数据较好，美棉小幅反弹**

郑棉14900-15200区间内震荡，少量多单搭配看跌期权卖权或宽跨式期权卖权持有

据美国农业部（USDA），1.20-1.26日一周美国2022/23年度陆地棉净签约38805吨（含签约45269吨，取消前期签约6464吨），较前一周减少20%，较近四周平均增加28%；装运陆地棉48126吨，较前一周增加21%，较近四周平均增加41%。当周中国对本年度陆地棉净签约量27170吨（含新签约27919吨，取消前期签约749吨），较前一周增加102%；装运13426吨，较前一周增加36%。国际对中国消费回暖后签约增加预期得到数据印证。国内棉花看涨情绪犹存，但较节前价格重心也已上涨逾500元/吨。中下游仍在等待涨价后的反馈，态度趋向谨慎。预计郑棉在15000附近需要较长时间来站稳。

**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 |