**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：短期IM多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主

[贵金属]

贵金属：强非农提振鹰派预期，贵金属价格短线承压

[金属]

螺纹钢：测试需求启动强度，盘面或再次测试支撑

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：高位震荡调整

铝：价格上下驱动受阻力，短期建议逢高做空

锌：国内锌市供强于需，价格震荡扰动运行

镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行

不锈钢：经济复苏预期及成本坚挺限制跌幅，短多择低入场

工业硅：枯水期成本支撑，市场下行空间有限

[化工]

天然橡胶:社库高企下短期天胶上行乏力 中长期仍有上行驱动力

PTA：短期内仍有支撑

聚烯烃：下游需求缓慢回升，聚烯烃或窄幅波动为主

MEG：检修损失量有限及去库压力较大 05合约空配为主

[农产品]

豆粕：短期成本端支撑下，维持高位震荡

油脂：缺乏有效利好驱动，走势偏弱

玉米与淀粉：期价近弱远强分化运行

畜禽养殖：等待季节性低点的确认

郑棉：等待月度供需平衡表报告，美棉偏弱整理

**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：短期IM多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主**

短期而言，年初以来支撑行情核心逻辑短期已演绎充分， 行业轮动遇到阻力，同时美国经济的短期韧性可能也将对资产价格造成一 定扰动，但整体而言风险可控。近期市场风格正从而从大盘转向小盘，主要以政策预期方向为主，随着外资影响力的持续减弱，市场继续上涨需要新的催化，内资能否有效承接亦是支撑本轮行情的关键。操作上，短期建议 IM 多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主。

**[贵金属]**

**贵金属：强非农提振鹰派预期，贵金属价格短线承压**

美国1月ISM非制造业PMI录得55.2，当前回升至荣枯线上方。美国1月失业率创出3.4%的半个世纪以来新低，新增非农就业人数51.7万人，远好于市场此前预期的18.5万人，休闲酒店业、教育医疗业等服务业就业增长为主要拉动项。截至2月3日晚间COMEX黄金期货主力周内下跌2.68%，报1877.7美元/盎司；COMEX白银期货主力周跌5.19%，报22.40美元/盎司。沪金主力2月4日收盘报413.12元/克，周跌1.98%；沪银主力报5053元/千克，周跌3.70%。尾盘人民币汇率调贬，内盘黄金价格表现强于外盘。中长期而言，全球多国央行近期加速购金，全球贸易结算去美元化趋势下黄金配置价值或将得到体现，操作建议沪金逢低轻仓布局支撑多单，此前多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：测试需求启动强度，盘面或再次测试支撑**

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（3950,4100），建议反弹后轻仓短空。

**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：高位震荡调整**

(1)宏观：1月份非农就业人数增加51.7万人，12月的数据向上修正为增加26万人。失业率降至3.4%，为1969年5月以来最低水平。市场预期非农就业人数增加18.8万人，失业率升至3.6%。

(2)库存：2月3日，SHFE周库存226509吨，较前一周增86542吨。LME仓单库存70000吨，减2450吨。

(3)精废价差：2月3日，Mysteel精废价差1566，收窄478。目前价差在合理价差1383之上。

综述：美国强劲的非农数据推升美元指数反弹，原油、有色承压下跌。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，关注68000一线支撑。

**铝：价格上下驱动受阻力，短期建议逢高做空**

美小非农数据超出预期，美元再度走强，欧美英重申将持续加息直至通胀回落，国内经济政策延续宽松向好，实际政策利好仍待现实证伪。海外供应端主要受俄乌地缘政治冲突影响，天然气价格再度抬升，实际俄罗斯仍在为欧洲输送天然气，欧洲多国计划重启燃煤电厂，以及欧盟对石油价格设定上限，俄罗斯表示将禁止对石油限价国家出口石油，能源危机仍存，国外铝厂自去年起大幅持续减停产，短期难有明显的供给量改善。从国内来看，西南地区限电影响扰动供应，贵州三度限电压缩产能，影响产能约80万吨，云南枯水、广西限电、川渝限电产能缓慢复产，甘肃、内蒙古以及贵州个别企业释放新投产产能，但相对来看，减产较增产影响较大。价格上下驱动均面临阻力，持续关注供需端边际变化情况，价格震荡区间17500-19200，短期建议逢高做空。

**锌：国内锌市供强于需，价格震荡扰动运行**

美小非农数据表现偏热，美元再度走强，外盘锌价承压。从基本面上看，海外锌产短期全面复产可能性较小，国内锌上中游受冶炼高利润刺激生产积极性较高，海外锌库低位去库，国内锌产累库超速。国内锌市表现为供强需弱，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：经济复苏预期及成本坚挺限制跌幅，短多择低入场**

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。目前价格已处于震荡区间下沿，且部分钢厂亏损或引发减产预期。操作上，建议短线多单择低入场。

**工业硅：枯水期成本支撑，市场下行空间有限**

2月3日，Si2308主力合约呈震荡走势，收跌17745元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋0.68%。节后首周，下游需求暂未回暖，市场成交偏少，硅价承压下行。元宵节后随着下游企业陆续复工复产，需求有望逐步回暖，现货市场也有望迎来止跌企稳，在西南地区成本支撑下，预计盘面价格下行空间有限，但高库存压力下也较难有大幅反弹空间，短期维持区间震荡观点，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:社库高企下短期天胶上行乏力 中长期仍有上行驱动力**

供应方面：周五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：上周RU出现连续回落，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短期上行乏力，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**

随着PX效益改善，开工积极性提升，市场有供大于求的情况。二季度PX供需检修较多，预估TA成本端会有改善。逸盛新材料降负至7成，英力士125万吨重启，前期检修装置重启及新装置运行良好，PTA开工负荷提升至76.5%，环比提升1.5%，处于略偏高水平。下游聚酯方面，1月底2月初聚酯检修装置陆续开启，聚酯负荷逐步回升。截至本周五，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在67%，国内涤纶工业丝总理论开工负荷提升至53%左右。从目前的节奏来看，负荷提升速度不及预期。预估月底聚酯负荷将在64-65%的偏低水平徘徊。华南终端开工率有所提升，预计下周加速提升。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60万吨偏上水平。考虑到下游存在节前备货，预估2月份下游拿货积极性不高。而在供应增加的情况下，2月份涤纶长丝工厂将进入累库周期，2月下至3月份压力可能逐渐体现。从目前各类织造工厂的节后新订单了解来看，节后织造新订单不足，难以支撑节后织造环节的持续高开工。短期PTA期价走势受节后下游加工提升提振走强。

**聚烯烃：下游需求缓慢回升，聚烯烃或窄幅波动为主**

上周聚烯烃在库存高企、交投氛围一般下出现回落。据最新数据显示，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，市场权衡能源需求前景，超预期非农数据继续推高美元汇率，投资者寻求有关欧盟即将对俄罗斯成品油实施禁运的更多信息，欧美 原油期货持续下跌，WTI期货五日连跌，布伦特原油期货六个交易日连跌，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，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。

**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2.2 国内乙二醇装置总开工在62.4%（+2.8%）；其中煤制开工率在56.19%（-1.31%）。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，美国乐天70万吨装置1月下半月顺利重启，目前满负荷运行中。从聚酯需求端来看，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月中下旬份。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体量一般。从后续到货节奏来看 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。

**[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，进口回升仍需关注3月份后巴西大豆到港节奏。油厂开机及压榨在节后将逐步回升，豆粕库存累库放缓。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：缺乏有效利好驱动，走势偏弱**

外盘方面，国际原油价格重心下移，走势较弱，全球油脂需求存担忧，外盘油脂走弱使得内盘油脂上方承压。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%，出口需求减弱或使得马来1月库存去库不及预期。但MPOA数据显示马来一月份预计减产11%，同时在印尼生柴政策利好下，仍对棕榈油构成底部支撑。国内棕榈油供应较充裕，后续进口需求有限，需求方面在冬季消费淡季下增量有限，关注后续随着天气回暖下游需求增加情况。去库速度也需看到需求的持续好转。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，且近期传闻国内预计进口南美豆油，因此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，因此供应增量下使得盘面上方承压。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。节后油厂开机逐步恢复，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，高抛低吸。

**玉米与淀粉：期价近弱远强分化运行**

对于玉米而言，对于玉米而言，目前期价表现的最大特征在于近弱远强分化运行，这主要源于节后余粮压力有待释放，即东北产区玉米销售进度慢于往年同期，而期价远期贴水，深加工玉米原料累积，南方销区进口谷物更具性价比优势，且一季度集中到港，这使得中下游补库积极性偏弱，这压制近月合约，特别是陈化水稻抛储传言带动3月期价最为弱势。但与此同时，市场对当前年度甚至下一年度产需缺口的预期依然存在，这对远月合约构成支撑。综上所述，我们持谨慎看空观点，建议投资者持有前期空单（如有的话）。

对于淀粉而言，对于淀粉而言，期价分化走势尤为突出，除去原料成本端的因素之外，还叠加了淀粉供需端和副产品端（间接影响行业供需）的影响，这表现在现实与预期之间的博弈，即当前淀粉行业供需依然宽松，行业库存持续累积，但市场预期后期供应收紧而需求改善。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：等待季节性低点的确认**

对于生猪而言，在我们看来，去年年底生猪期现货崩盘主要源于供应集中释放和需求塌陷两个方面，供应端从能繁母猪存栏滞后推算，去年生猪供应整体尚未恢复，主要源于二次育肥导致供应集中在春节前释放；需求则主要源于防疫政策放开之后全国大范围感染导致的需求萎缩。在这种情况下，春节后市场需要重点关注两个层面，其一是需求改善或者恢复幅度，其二是供应释放的情况。前者考虑到目前处于季节性消费淡季，跟踪相对困难。后者需要关注农业农村部规模企业生猪屠宰量、涌益咨询日度屠宰量及其出栏体重等，此外，还需要关注仔猪价格及其关联品诸如鸡蛋、白羽鸡与817肉鸡的表现。综合来看，我们相对乐观，倾向于认为，后期供需有望趋于改善继而带动猪价上涨，甚至可能带动市场重归春节前后中断的产能恢复过程，这意味近月期价可能低估，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：等待月度供需平衡表报告，美棉偏弱整理**

郑棉14900-15200区间内震荡，看跌期权卖权或宽跨式期权卖权持有

虽然春节后疫情卷土重来的担忧并未发生，但市场此前已在乐观情绪支撑下运行了近3月，大部分利好已被反映，看涨的情绪在逐渐缓和。和纺服产业相比，其他行业多在15后开工，部分数据也并非非常乐观。叠加海外衰退隐忧仍存，大宗商品整体价格承压，文华财经指数回落至1月上旬水平。棉花棉纱现货表现强势，但依然在整体影响下小幅回落回踩1.5万支撑。郑棉仓单破万，实盘压力在逐渐增加。

**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 |