**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多单持有或多IM空IH

[贵金属]

贵金属：美国零售销售数据好于预期，隔夜金价大幅回落

[金属]

螺纹钢：关于上方压力位，偏强震荡

焦炭：成材需求环比好转，或继续震荡

焦煤：动力煤暂时企稳，成材需求走强下震荡运行

铜：维持震荡整理，关注消费回归

铝：宏观偏弱叠加库存累库压力，实际下方空间有限

锌：宏观偏空供需双增，锌格震荡为主

镍：高位震荡，逢高布局空单

不锈钢：短期震荡运行，等待消费回归

工业硅：供需格局无明显改善，短期以反弹对待

[化工]

天然橡胶: RU短期面临压力显著 或延续底部震荡为主

PTA：终端负反馈，回调继续

PVC：基建表现强于房企 关注V低多机会

聚烯烃：需求支撑不及预期，聚烯烃或窄幅波动为主

MEG：维持4100-4300区间走势

[农产品]

豆粕：跟随美豆走弱，暂看3800一线支撑

油脂：处于震荡区间内，暂看下方支撑

玉米与淀粉：期价反弹乏力

畜禽养殖：鸡蛋期价大幅反弹

郑棉：郑棉区间震荡，宽跨式期权卖权持有

**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多单持有或多IM空IH**

海外通胀扰动，短期美联储较难停止加息，人民币短期存回贬压力，外资流入斜率最陡峭的阶段或已过去，但加息放缓或暂停的中期趋势尚未被扭转。国内1月再度错过降息预期，市场资金面趋紧，大盘估值承压，内资主导的中小盘相对占优。

**[贵金属]**

**贵金属：美国零售销售数据好于预期，隔夜金价大幅回落**

美国1月零售销售环比增3%，为近两年以来最大升幅，远超此前预期的1.8%。1月核心零售销售环比增2.3%，亦超预期。在通胀压力仍在上升的背景下，美国民众消费热情不减。受此影响，美元指数小幅反弹至103.8，外盘COMEX金价隔夜向下破位1852美元/盎司的60日均线支撑，当前暂报1846美元/盎司。COMEX银价跟跌逾1%，下方看向21.46美元/盎司的120日线支撑位，沪金、沪银跟随外盘走势。美国经济数据表现好于预期，美元指数反弹令金价承压，金价短线偏弱震荡。

**[金属]**

**螺纹钢：关于上方压力位，偏强震荡**

需求整体启动速度偏慢，钢材日成交回升，但高价成交意愿不强，或继续震荡。建议轻仓参与，以波段交易为主，区间（4080,4100）压力较为明显。

**焦炭：成材需求环比好转，或继续震荡**

材方向不明确，随日耗提升钢厂控制库存压制焦炭涨价的力度或转弱，本周或成为短期钢价提降的关键时期，观察（2680,2730）震荡。

**焦煤：动力煤暂时企稳，成材需求走强下震荡运行**

成材需求开始启动，下游复产虽拉动需求走强，但价格传导不畅或导致向上空间不足。焦煤或继续震荡（1770,1860）。

**铜：维持震荡整理，关注消费回归**

(1)产业：自由港印尼公司（Freeport Indonesia）首席执行官日前表示，在位于巴布亚东部地区的格拉斯伯格(Grasberg)铜矿的生产活动因洪水而中断后，该矿有望在2月底之前部分重启。

(2)库存：2月15日，SHFE仓单库存132004吨，增11440吨。LME仓单库存65975吨，增2175吨。

(3)精废价差：2月15日，Mysteel精废价差2110，扩大198。目前价差在合理价差1380之上。

综述：隔夜美元指数强势运行对铜价走势形成压制，短期基本面有支撑但对价格驱动不足，国内消费尚未明显启动，库存仍在累积中，但幅度开始放缓，海外库存持续走低的同时矿端干扰不断，利多价格。短期维持震荡整理，关注消费回归。

**铝：宏观偏弱叠加库存累库压力，实际下方空间有限**

美联储方面表示将提高利率确保通胀继续下降，有色金属承压，国内社融数据走强，多项地产、绿色建材、新能源消费支持政策出台，宏观情绪整体偏空。供应端方面。贵州前期三度限电减产，云南枯水限电有待落实，整体铝市库存仍在历史低位，嘉能可持续交仓，伦铝库存大幅累库，国内维持交易所及社库库存增库，伴随下游消费企业节后逐步复工复产，需求仍有向好预期。综合来看，库存累库给铝价带来压力，价格围绕成本线扰动，实际下方空间有限，可逢低轻仓试多。

**锌：宏观偏空供需双增，锌格震荡为主**

美国CPI数据走低但仍高出市场预期，美国通胀压力仍存，预计联储加息持续，国内社融走强，市场判断内需强韧但前期预期过高，市场仍有弱现实压力。海内外锌库存累库，国内供应原料端宽松，冶炼利润高位，精炼锌供应高于预期，下游企业逐步复工复产，开工率约恢复至节前水平。短期锌价受库存增库压力走势向下，价格下跌导致企业采购需求上涨，累库增幅放缓，实际库存低位叠加需求走强，短期价格震荡为主，建议以高抛低吸思路看待。

**镍：高位震荡，逢高布局空单**

短暂的消息刺激后，镍价回归高位震荡状态，当前交割品库存依旧低位下，价格难有趋势性下跌行情，但在供应增加预期及需求疲弱的情况下，向上驱动亦有限，高波动局面或将延续，但基本面支撑在边际转弱，倾向于逢高布局空单。

**不锈钢：短期震荡运行，等待消费回归**

目前下游企业处于复工初期状态，需求尚未完全释放，高库存压力仍需要时间去缓解，不锈钢价格承压运行。近期原料价格坚挺，成本高位下对价格形成一定支撑。预计价格震荡运行，等待消费回归。操作上，逢低试多，关注库存及成本变化。

**工业硅：供需格局无明显改善，短期以反弹对待**

2月15日，Si2308主力合约呈小幅下行走势，收跌17885元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.33%。从现货市场来看，节后下游刚需补库及枯水期产量有所减少，目前处于季节性去库阶段，但库存整体仍旧高位运行，以及市场对补库持续性持谨慎态度，短期供需格局较难明显改善，预计反弹空间有限。从期货市场来看，下游刚需补库逻辑或阶段性告一段落，短期缺乏明显上行驱动因素，建议可尝试逢高做空。

**[化工]**

**天然橡胶: RU短期面临压力显著 或延续底部震荡为主**

点评：昨日 RU延续窄幅下跌，1月汽车产销数据大幅下滑叠加青岛库存持续累库印证橡胶下游有效需求复苏缓慢，对胶价带来显著压力。同时市场前期对于交割品流动性问题的交易结束，造成投资者信心不足。待市场逐步复苏，以及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，同时越南产区已基本停割，供应端压力小幅释放。但一季度恰逢终端车市传统淡季叠加多地新能源补贴退坡，RU终端需求实质改善有限。不过河南、上海、浙江等地发布了政策支持，叠加前期疫情抑制的终端消费需求还在持续释放中。结合以上因素，投资者不宜过度悲观，预计一季度市场将符合淡季的特征，但仍对橡胶有足够支撑。后续车市将聚焦在新能源汽车补贴退坡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RU在成本支撑与库存高企对峙下仍有一定走弱预期，但下行空间有限，当前天胶在成本支撑下底部坚实，安全边际较高。但2月处于季节性走弱时点，同时近期汽车有效需求不足，消费滞后，建议投资者谨慎观望为主。12500为支撑位，但半年位12750较难突破，预计底部震荡为主。

**PTA：终端负反馈，回调继续**

原油方面，受供给端扰动二季度仍将维持高位震荡格局。近期PTA盘面走出跟原油劈叉的行情，成本端逻辑主导逐渐转化受需求端制约。供给方面，PTA国内开工率恢复至75%偏上水平，预计PTA一季度累库幅度在40万吨偏上水平。而加工费方面已经压缩至150-200元/吨。目前PTA开工率及加工费相背离，预估长时间的低加工费势必会增加PTA装置检修降负的概率。需求方面，节后聚酯现金流维持尚可，聚酯负荷开工大幅提速。终端陆续恢复中，产业预期不悲观。展望后市，成本端PX调油需求拉动及装置集中检修，二季度PTA成本支撑仍存。随着下游复工复产节奏加快，预估PTA去库节奏将加快。终端需求跟进暂时不及预期，但随着上半年需求旺季金三银四的到来，预估3月后需求将迎来全面恢复。

在成本偏强及需求复苏预期的背景下，PTA价格或偏强运行。待下游需求迎来拐点、带动产业链库存压力大幅缓解后仍有望驱动TA上行，因此待TA回调完成后仍可考虑布局多单。

**PVC：基建表现强于房企 关注V低多机会**

供应端开工率维持中高位，华东及华南部分样本仓库存在满库停装现象，样本仓库库存环比略降。截至2月10日华东及华南样本仓库总库存44.44万吨，较上一期减少0.69%，后续仍需重点关注PVC社会库存去化速度。目前节后需求逐步重启，随着下游制品企业的恢复生产，市场内现货刚需将逐步好转，房企资金到位较慢，但基建项目工作进度及资金到位情况良好，短期内弱现实暂没法证伪，继续给予PVC价格支撑。中国1月社融数据利多，两会前防疫措施的持续优化、房地产业及经济的扶持措施等国内政策端利好仍存，市场对未来需求改善预期较强，宏观面主导需求预期的逻辑将支撑盘面，因此当前PVC继续向下的空间相对有限，拉长周期看维持逢低偏多的观点。建议在6150-6200附近单边布局PVC多单。仅供参考。

**聚烯烃：需求支撑不及预期，聚烯烃或窄幅波动为主**

近期聚烯烃在去库缓慢、交投氛围一般下窄幅波动。据最新数据显示，上周五国内PE库存环比2月3日下降1.19%，其中样本主要生产环节PE库存环比下滑1.83%，PE样本港口库存环比增加1.85%，样本贸易企业库存环比下降4.27%。上周五国内PP库存环比2月3日下降0.51%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。成本端方面，美国能源信息署数据显示上周美国原油库存激增，汽油需求下降，欧美 原油期货小幅下跌，目前油制PE利润大约为-516.66元/吨，油制PP利润大约为-1638.40元/吨，相较早前出现一定程度回落；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，但资源消耗多为节前资源或前期点价资源，市场成交刚需为主，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，考虑到库存仍未迎来有效去库，短期市场仍有下跌可能。2月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 7800左右支撑较强和PE 8200压力位左右支撑较强。仅供参考。

**MEG：维持4100-4300区间走势**

供需情况，2.6 华东主港地区MEG港口库存约109.2万吨附近，环比上期减少0.9万吨。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。截至2月9日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在61.47%（-0.93%），其中煤制乙二醇开工负荷在59.04%（+2.85%）。 煤化工装置关注天盈出料以及永城二期重启进度，负荷仍存小幅回升空间。从聚酯需求端来看，本周江浙终端开工率修复加快，江浙加弹综合开工提升至71%，江浙织机综合开工提升至62%，江浙印染综合开工提升至69%，逐渐恢复至正常水平。但终端原料备货不积极，大部分消化节前库存为主，库存天数7-10天，最长有1个月储备。综合来看，近期供应端开工率小幅回落，从后续到货节奏来看 1-2月份乙二醇仍以累库为主，在需求环节有效改善之前，现货维持宽松格局，预计短期乙二醇维持4100-4300区间走势。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：跟随美豆走弱，暂看3800一线支撑**

外盘方面，因巴西收获进度加快，以及消息面冲击，美豆高位回落，暂看1500美分支撑。消息显示因巴西农作物丰产，在2022/23年度将面临1.17亿吨的谷物储存缺口。国内市场，近期油料供应放缓，因在进口榨利亏损下，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逐步回升，但在短期进口缺口下豆粕库存累库放缓。下游养殖利润近期表现不佳，饲企和养殖企业等以远月基差成交为主，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，短期暂看是否会失守3800关口；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：处于震荡区间内，暂看下方支撑**

外盘方面，棕榈油产地马来2月初出口虽环比增加，但在1月库存环比回升下以及印尼产量增加下，供需较为宽松，印尼政策调整影响有限，叠加外盘原油走弱，也使得油脂上方承压。棕榈油方面，在产地供应趋于宽松预期下，且主要消费国库存较充裕，印尼出口政策调整影响有限。后续斋月节前备货临近，关注消费端提振力度。国内棕榈油供应较充裕，库存高位下后续进口需求相对有限，需求端在气温逐渐回暖下，餐饮需求预计逐渐好转，库存拐点或逐步出现。豆油，在政策放开后，下游整体消费需求预计向好，但目前仍处于初步阶段。供应端在1-2月大豆进口下滑下，修复仍较缓慢。但在节后油厂开机逐步恢复后，巴西丰产下，整体供应预期改善。豆油库存的修复预计仍待南美新作大量上市，因此供应增量下也限制了上方反弹空间。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菜油基差持续走弱。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。目前市场仍未出现明显的单边驱动因素，处于震荡区间内，建议观望。

**玉米与淀粉：期价反弹乏力**

对于玉米而言，近期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，期价同样呈现近弱远强分化走势，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，我们建议可考虑择机入场布局淀粉-玉米价差走扩机会。

**畜禽养殖：鸡蛋期价大幅反弹**

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。考虑到国家收储消息或带动现货确定季节性低点，我们维持谨慎看多，建议前期多单继续持有，不建议追多。

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：郑棉区间震荡，宽跨式期权卖权持有**

美国CPI高于预期，美棉承压下跌3%。棉花期货价格持稳，14000—14500区间震荡。新疆轧花厂套保棉花基差点价报价为期货价格加500-700元/吨，基差报价的变动不大。随着期价大幅下跌，点价吸引力大增。建议原材料库存较低的纺织企业逢低买入。

**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 |