**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]**](#_Toc128039880)

[**股指：观望**](#_Toc128039881)

[**[贵金属]**](#_Toc128039882)

[**贵金属：联储纪要提示衰退风险升高，外盘金价承压回落**](#_Toc128039883)

[**[金属]**](#_Toc128039884)

[**螺纹钢：安全事件影响市场情绪，可适当逢低短多**](#_Toc128039885)

[**焦炭：安全事件驱动价格震荡上行**](#_Toc128039886)

[**焦煤：安全事故放大盘面涨幅，短期情绪主导盘面**](#_Toc128039887)

[**铜：强预期继续支撑价格，短线多单逢高止盈**](#_Toc128039888)

[**铝：供弱需改善，建议先观望市场情绪**](#_Toc128039889)

[**锌：多空交织运行，锌价震荡为主**](#_Toc128039890)

[**镍：上方空间有限，反弹后逢高布局空单**](#_Toc128039891)

[**不锈钢：短期震荡运行，关注库存消化**](#_Toc128039892)

[**工业硅：行业库存压力仍在，持续反弹空间有限**](#_Toc128039893)

[**[化工]**](#_Toc128039894)

[**天然橡胶:** **RU有效需求仍未恢复 短期或继续寻底中**](#_Toc128039895)

[**PTA：终端有所改善 维持回调加多思路**](#_Toc128039896)

[**PVC：需求弱复苏及成本端坚挺提振 前期多单继续持有**](#_Toc128039897)

[**聚烯烃：需求支撑小幅好转，聚烯烃或偏强整理为主**](#_Toc128039898)

[**MEG：检修增多及终端改善 低多操作**](#_Toc128039899)

[**[农产品]**](#_Toc128039900)

[**豆粕/菜粕：高位震荡，但上方压力仍存**](#_Toc128039901)

[**油脂：继续向上空间预计有限**](#_Toc128039902)

[**玉米与淀粉：淀粉-玉米价差继续小幅收窄**](#_Toc128039903)

[**畜禽养殖：生猪5-9价差继续走强**](#_Toc128039904)

[**郑棉：郑棉围绕14500震荡整理，多单或宽跨式期权卖权持有**](#_Toc128039905)

**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：观望**

开年以来，美国通胀，就业数据超预，市场开始警惕紧缩抬头，而2月PM题预期再度加剧市场紧缩担忧，短线压制市场风险偏好。国内方面，疫后修复预期计价后，目前大盘3300上方压力较大，多空双方在关键点住存分歧，后续还需经济持续修复的预期支撑;警惕获利盘以及外部环境扰动。综上，短线观望为主。

**[贵金属]**

**贵金属：联储纪要提示衰退风险升高，外盘金价承压回落**

美联储1月议息纪要显示，与会官员认为通货膨胀仍远高于美联储目标，劳动力市场仍非常紧张，工资和物价持续承压。上行通胀风险是影响未来前景的关键因素，少数官员支持加息50bp，部分官员认为经济衰退的风险升高。海外市场鹰派预期持续发酵，CME FedWatch模型3月加息50bp几率上升至24%。美元指数暂报104.5，近期美国经济景气度回升，加息终值上移的预期影响下美元短期内或延续反弹，贵金属价格短线或有所承压。

**[金属]**

**螺纹钢：安全事件影响市场情绪，可适当逢低短多**

基本面上看本周表需修复超市场预期，复工复产行情或继续延续，成本端受突发事件影响或可能有所抬升，预计继续偏强震荡，建议逢低做多。

**焦炭：安全事件驱动价格震荡上行**

成材需求走强，原料处于补库周期，安全事故引发市场对短期的焦煤供应担忧，预计价格震荡上行。

**焦煤：安全事故放大盘面涨幅，短期情绪主导盘面**

成材需求走强，原料处于补库周期，安全事故引发市场对短期的焦煤供应担忧，预计价格震荡上行，涨幅或由情绪主导，或一定程度偏离基本面。

**铜：强预期继续支撑价格，短线多单逢高止盈**

(1)库存：2月22日，SHFE仓单库存133795吨，减14吨。LME仓单库存65425吨，增200吨。

(2)精废价差：2月22日，Mysteel精废价差2320，扩大50。目前价差在合理价差1402之上。

综述：国内强预期主导地位不变，较好的数据叠加两会支撑，支撑多头。基本面，铜下游消费尚未明显启动，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。短期铜价跟随宏观情绪波动，预计延续高位运行。技术上看，71000-72000价位存较大压力。操作上，建议前期68000附近短线多单先逢高止盈离场。

**铝：供弱需改善，建议先观望市场情绪**

欧美经济数据走升，联储有强升息预期，国内 1 月社融走强，地产数据环比上升，产业、消费政策宽松有利多。供应方面仍有制约，贵州前期减产产能预计2月末后逐步复产，但整体复产节奏较慢。云南二次压产影响产能扩大至80万吨。需求端仍有乐观预期，主要是基于国内政策延续宽松，地产、新能源汽车消费数据年初均有转好迹象，实际需求仍待时间证伪。铝价宽幅震荡，建议先观望为主。

**锌：多空交织运行，锌价震荡为主**

欧美经济数据走升，海外通胀仍存，市场预期联储升息，国内延续经济政策宽松向好，多省份公布23年重大基建项目。近期天然气能源价格回落，海外用电压力减小，锌冶炼厂利润空间走阔，Nyrstar旗下位于法国的Auby冶炼厂计划3月复产，LME锌价低位扰动运行。国内锌冶炼厂冶炼利润处于历史偏高位置，矿端供应充足，在高利润刺激下预计后续锌供应仍保持上升态势，海内外交易所锌库累库但整体库存仍处低位，社库转入去库，节后下游企业逐步复产复工，需求表现偏乐观但仍待现实证伪。锌市多空因素交织，短期价格仍有支撑，建议观望为主。

**镍：上方空间有限，反弹后逢高布局空单**

当前镍产业链核心矛盾仍在于纯镍供应的兑现，LME镍库存持续走低至4.5万吨附近，凸显海外需求韧性，仍是支撑多头的主要因素，同时国内经济复苏预期带动整体市场氛围偏暖。但高利润驱动下纯镍产能呈提升态势，中长期供应过剩预期仍将压制镍价上方空间。我们预计低库存下价格仍将延续高波动局面，短期方向暂难预测，可能继续反弹后，再回测20万支撑。镍上行空间有限，或难突破前期高位22-23万。

**不锈钢：短期震荡运行，关注库存消化**

今日不锈钢在整体金属上涨的带动下收阳，但库存高增问题依旧持续，短期快速消化的可能性较低，成本亦呈现松动迹象，短期基本面偏弱下，价格持续上行压力较大，震荡思路对待，价格参考16500-17000。

**工业硅：行业库存压力仍在，持续反弹空间有限**

2月22日，Si2308主力合约反弹已现乏力，收跌17575元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.57%。从基本面来看，枯水期供应整体偏紧，当前下游三大消费领域交投氛围有所好转，现货市场已阶段性企稳，预计对盘面有支撑，但库存压力仍旧较高，短期盘面或进入偏震荡行情，预计运行区间（17500，17800），可尝试波段交易。

**[化工]**

**天然橡胶:** **RU有效需求仍未恢复 短期或继续寻底中**

点评：昨日RU窄幅回暖，但未形成趋势性行情。橡胶近期无法突破究其根本原因，与上周公布的1月重卡销量显示国内货运以及基建端对其提振极为有限，同时1月汽车（乘用车为主）产销数据大幅下滑叠加近期青岛库存持续累库印证橡胶下游有效需求复苏缓慢息息相关。以上因素对胶价带来显著压力。唯有待市场逐步复苏，以及下游集中补货期到来之时，橡胶才有上涨动力。现货端近期走势出现分歧，合成胶近期甚至逆势上涨，泰混、3L亦未出现下跌，因此期价继续下跌空间有限。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，泰国宋卡胶水及烟片价格坚挺，因此从原料端来看橡胶是偏强的品种。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，导致RU终端需求实质改善有限。然而河南、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，预计一季度汽车市场将符合淡季的特征，但仍对橡胶有足够支撑。下游轮胎企业前期订单集中走货，叠加企业开工高位运行，对原料库存呈现消耗预期，但各环节传导性有待进一步增强。后续橡胶基本面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，但天胶在成本支撑下底部坚实，安全边际较高，下行空间有限。建议投资者谨慎观望为主。12500为支撑位，前期多头继续持有。在12000-12500元/吨区间内寻找低位补仓。待后续轮胎厂去库顺畅、下游汽车需求恢复后，逢低做多。

**PTA：终端有所改善 维持回调加多思路**

供给方面，周内装置负荷波动不大，个别装置负荷小幅下降，东营威联化学另一条线投产生产，至2.16 PTA负荷调整至75.7%附近，加工费方面已经压缩至150-200元/吨。目前PTA高开工率及低加工费相背离，二季度PX-PTA装置配套检修计划增多，集中检修落地带来供应缩减进一步改善原料端的累库预期。需求方面，聚酯负荷开工大幅提速，本周继续有聚酯检修装置开启，目前仍有几套装置在升温重启中，聚酯负荷还有一定提升空间，预计聚酯负荷升至85%以后可能逐步趋稳。上周江浙终端开工率继续提升，织造环节整体打样增加明显。展望后市，随着下游复工复产节奏加快，预估PTA去库节奏将加快。终端需求稳步推进，预估3月后需求将迎来恢复。在成本偏强及需求复苏预期的背景下，PTA价格偏强运行，TA维持回调加多思路，仅供参考。

**PVC：需求弱复苏及成本端坚挺提振 前期多单继续持有**

供需方面，上周国内PVC行业开工负荷率整体略有提升，据卓创资讯数据显示，截至2.17 PVC整体开工负荷率80.09%，环比提升1.06%。随着PVC上游提升开工率及下游需求继续回升，华东及华南样本仓库总库存暂时去库。出口方面，基于利润估值角度考虑，国内价格相对高位。本周台塑成交量缩减，印度地区补库临近结束，出口成交有所转弱。高开工、高库存叠加出口弱化，PVC整体供应延续，而终端短期改善有限，去库持续性有待观察。但期价6200附近支撑较强，基于国内宏观、地产等利好政策仍在推出，市场对于未来需求的改善预期较强，下游需求短期暂没法证伪支撑PVC 走高。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。宏观面主导需求弱复苏及成本端煤价坚挺的逻辑仍将支撑PVC盘面，6200附近多单继续持有。

**聚烯烃：需求支撑小幅好转，聚烯烃或偏强整理为主**

昨日聚烯烃窄幅回暖。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，近期的经济数据将意味着各国央行将更积极地加息，从而给经济增长和燃料需求带来压力，美元汇率继续增强，打压以美元计价的石油期货市场，欧美原油期货收盘下跌，目前油制PE利润大约为-206.93元/吨，油制PP利润大约为-1362.12元/吨，相较早前出现一定程度回落；需求方面，PE下游方面，农膜需求继续跟进，行业开工或将继续提升，地膜逐步迈向旺季。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，PE检修装置有所减少，产量方面预计小幅增加，生产企业库存压力仍是较大。需求方面，节后下游企业开工情况整体上升，市场订单回暖为主。预计今日PE窄幅波动为主。PP下游需求逐步复苏，然库存高位制约工厂接货意愿，近期装置检修和临时性停车增多，供应面存利好，预计PP今日市场偏强整理。

**MEG：检修增多及终端改善 低多操作**

供需情况，2.20 华东主港地区MEG港口库存约106.1万吨附近，环比上期增加1.4万吨。开工情况，多套一体化大装置意外停车，截至2月16日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在57.76%（-3.71%），其中煤制乙二醇开工负荷在47.43%（-11.61%）。近期内外装置检修增多，海外市场乙二醇的装置及供应情况来看，预计3-4月份乙二醇进口量大幅减少将降至历史低位。从聚酯需求端来看，上周江浙终端开工率继续提升，江浙加弹综合开工提升至87%(+15%)，江浙织机综合开工提升至71%(+7%），江浙印染综合开工提升至73%（+4%），织造环节整体打样增加明显。综合来看，近期供应端开工率小幅回落，而聚酯复产开工加速。因浙江石化、榆林化学等国内装置部分装置减产降负，同时卫星石化一条线推迟重启以及部分联产装置转产EO，国产量环比压缩以及聚酯需求恢复下近期累库幅度缩窄。市场预期乙二醇基本面修复，3月份供需结构改善有望去库，维持低多思路。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：高位震荡，但上方压力仍存**

当前巴西大豆收获进度偏慢，出口装运存在延迟问题，以及阿根廷天气导致的减产担忧，仍是短期支撑蛋白粕市场的主要原因。美农业部在23/24年度展望论坛中上调美豆种植面积，但基本符合预估，市场价格小幅承压。国内市场，近期进口大豆供应放缓，因在进口榨利亏损下，1-2月进口下滑。油厂开机在近期大豆供应减少下，部分地区出现断豆停机现象，需关注3月份后巴西大豆到港节奏。下游养殖利润近期表现仍不佳，饲企和养殖企业等以远月基差成交为主，当前饲用消费整体偏弱，下游提货较慢，导致部分地区出现胀库，现货价有所回落。菜粕供应端在进口菜籽持续增加下逐步修复，油厂开机及压榨明显回升。而需求方面在豆菜粕价差高位下存在替代需求，且随着气温逐渐回暖，华南地区水产需求将逐步启动。策略方面，短期蛋白粕预计维持高位震荡，豆粕3800一线支撑较强；中期关注巴西大豆到港节奏，或给市场构成一定压力，可逢高布局空单，前期做多05豆油粕比者仍可继续持有。

**油脂：继续向上空间预计有限**

外盘方面，近期马棕出口环比增加、印尼出口政策收紧以及其关税政策调整，支撑近期价格反弹至区间上沿。据船运调查机构SGS数据显示，马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为712740吨，环比增加8.83%。棕榈油方面，产地棕榈油2月份减产逻辑交易空间缩小，后续主要看需求。在印尼出口需求转移下，或提振马来出口需求，库存或能有所回落。后续临近3月斋月节前备货阶段，需求或有提振。国内棕榈油供应较充裕，库存高位下近期进口需求相对有限。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，下游整体消费需求向好，但目前仍处于初步修复阶段。在1-2月大豆进口下滑下，近期油厂开机回落，且部分有停机计划。豆油库存仍处于历史地位水平，对近期价格形成支撑。菜油在供应边际预期改善及需求偏弱下，走势相对偏弱。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。近期油厂开机逐步恢复，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，当前已反弹至区间上沿，向上空间预计有限，棕榈油及豆油仍可低多操作，菜油仍可作为套利中的空配。

**玉米与淀粉：淀粉-玉米价差继续小幅收窄**

对于玉米而言，近期期价持续反弹，直观原因是南北方港口库存下降，带动南北方港口现货价格上涨，继而带动市场定价逻辑发生改变，即期价不再滑向进口到港成本，后期甚至可能转向预期余粮压力逐步释放，继而进入基于年度产需缺口而进行的补库存阶段。但目前存在诸多不确定性因素，其一是产区现货依然弱势，尚无法确定余粮压力是否已经释放；其二是内外价差较大，而期价结构远月依然贴水，不支持持续补库操作，也就是说，目前可能只是区域性供需矛盾或市场参与者的抢跑行为。综上所述，我们转向中性观点，建议前期空单平仓离场，暂不建议入场做多。

对于淀粉而言，目前淀粉现货加工已经亏损，盘面5月合约淀粉生产利润接近盈亏平衡，但期价已经升水现货，这主要源于淀粉副产品的持续下跌，但淀粉行业供需依然宽松，再加上产销区玉米表现的差异。在这种情况下，淀粉单边尚需谨慎，可考虑入场做多淀粉-玉米价差，一方面可以规避玉米原料端的风险，另一方面可以等待后期行业供需的改善。

**畜禽养殖：生猪5-9价差继续走强**

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。近期市场预期转向乐观，国家启动收储，养殖户二次育肥积极性上升，使得市场供应缩减，带动期价反弹至自繁自养成本线，后期或逐步转向需求端，而考虑到期价大幅升水现货，需要特别留意现货上涨的持续性。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。春节后现货价格和养殖利润表现相对强于往年同期，但由于季节性因素，市场缺乏上涨驱动，接下来需要重点关注需求端的表现，对应现货春节后季节性低点的确认。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：郑棉围绕14500震荡整理，多单或宽跨式期权卖权持有**

美国各项经济数据皆好于预期，反而增加了市场对于美联储进一步收紧货币流动性的担忧。美股大跌。出口国由于天灾、汇率、物流等因素，对美棉的装运量持续滞后，出口预期不断恶化。在1月的农业部供需平衡表中，美棉的库存消费比已升至30%以上，属于历史相对偏高水平。美棉显著承压，短期的技术性反弹难以抵挡其宏观环境和基本面的施压，不排除向下突破跌穿80美分/磅的可能。郑棉弱势反弹，等待后续旺季订单表现和种植情况。

**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 |