**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]**](#_Toc129079061)

[**股指：观望**](#_Toc129079062)

[**[贵金属]**](#_Toc129079063)

[**贵金属：静待鲍威尔发言指引，沪金偏强运行**](#_Toc129079064)

[**[金属]**](#_Toc129079065)

[**螺纹钢：悲观情绪修正后，震荡运行等待验证**](#_Toc129079066)

[**焦炭：震荡等待现货，偏强运行**](#_Toc129079067)

[**焦煤：蒙煤冲高回落，预计价格偏稳运行**](#_Toc129079068)

[**铜：库存拐点可期，暂以震荡偏多思路对待**](#_Toc129079069)

[**铝：国内宏观情绪主导，短期价格或有反弹**](#_Toc129079070)

[**锌：多空交织锌价仍以震荡为主**](#_Toc129079071)

[**镍：上方空间有限，反弹后逢高布局空单**](#_Toc129079072)

[**不锈钢：供强需弱下，价格仍将承压运行**](#_Toc129079073)

[**工业硅：枯水期成本支撑，预计持续下行空间有限**](#_Toc129079074)

[**[化工]**](#_Toc129079075)

[**天然橡胶:** **短期缺乏明显利好RU震荡运行 中长期仍有上涨空间**](#_Toc129079076)

[**PTA：油价强势及供需改善 驱动TA走势偏坚挺**](#_Toc129079077)

[**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**](#_Toc129079078)

[**聚烯烃：下游需求恢复有限，聚烯烃或震荡整理为主**](#_Toc129079079)

[**MEG：煤化工开工率大幅提升 05区间操作为主**](#_Toc129079080)

[**[农产品]**](#_Toc129079081)

[**豆粕/菜粕：关注3月份USDA报告**](#_Toc129079082)

[**油脂：向上突破力度不足，回调整理**](#_Toc129079083)

[**玉米与淀粉：期价日盘回落**](#_Toc129079084)

[**畜禽养殖：鸡蛋基差显著走强**](#_Toc129079085)

[**郑棉：郑棉14500—15000区间偏弱震荡，多单或宽跨式期权卖权持有**](#_Toc129079086)

**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**

昨日权益市场先抑后扬，市场风格有所切换，其中IC、IM明显强于IF、IH。一方面，两会落地，披露GDP目标低于预期，市场以弱复苏逻辑交易，一定程度压制顺周期表现空间；另一方面，年内货币政策想象空间减弱且短线股市微观流动性不足。市场短线存量博弈仍围绕产业政策亮点，整体预计维持震荡，建议观望。

**[贵金属]**

**贵金属：静待鲍威尔发言指引，沪金偏强运行**

纽约联储2月全球供应链压力指数录得-0.26，较前值的0.95大幅回落。欧洲央行管委森特诺讲话称，3月加息50bp的可能性越来越大。欧洲央行管委霍尔茨曼称，建议接下来的四次会议中每次加息50bp，4%以上的利率才具有限制性。隔夜沪金高开后微跌，二月底以来金价启动阶段性的偏弱反弹。美国东部时间周二、周三美联储鲍威尔主席将向国会作半年度报告，留意其可能对未来加息幅度、利率终值水平等作出的指引。二月初投机资金相对看空贵金属价格表现，而前期海外市场对于美联储年内降息等过度乐观的预期在近期得到修正，建议沪金、沪银轻仓逢低做多。

**[金属]**

**螺纹钢：悲观情绪修正后，震荡运行等待验证**

两会经济工作目标偏稳，市场强预期有所收敛，情绪作用下价格小幅度调整，预计螺纹钢短期或震荡等待验证，预计震荡区间（4200,4260）。

**焦炭：震荡等待现货，偏强运行**

2023年3月6日上午，中焦协市场委员会以视频方式召开市场分析会要求第一轮提降，短期成材矛盾下，预计第一轮落地概率大，第二轮或等待继续博弈，盘面（2920，2980）震荡运行，建议观望为主。

**焦煤：蒙煤冲高回落，预计价格偏稳运行**

蒙煤价格冲高回落，稳定在1700元/吨的蒙5原煤，对应仓单2200元/吨，情绪偏弱下盘面保持一定贴水，上下两难，等待新的驱动，预计盘面在（1950,2000）震荡运行。

**铜：库存拐点可期，暂以震荡偏多思路对待**

(1)库存：3月6日，SHFE仓单库存138696吨，减1861吨。LME仓单库存72400吨，增1850吨。

(2)精废价差：3月6日，Mysteel精废价差1794，收窄30。目前价差在合理价差1392之上。

综述：近期美元指数高位反复对铜价形成扰动，市场仍关注3月美联储议息会议结果，加息50bp概率有所上升，限制铜价上方空间。随着国内两会的召开，关注政策面的导向，下游消费持续改善，且铜后期仍将处于去库阶段，暂以震荡偏多思路对待，参考69000-71000。

**铝：国内宏观情绪主导，短期价格或有反弹**

联储升息情绪消化，国内经济内生动力强劲，两会召开提振市场信心，进入3月后是重要观察期，金三银四旺季来临，铝市宏观多空交织，供应压产，需求乐观，短期价格震荡为主，参考波动区间18200-19000，可做波段行情。

**锌：多空交织锌价仍以震荡为主**

美国通胀粘性表现较高，联储官员发言持续加息引发市场担忧，国内经济内生动力强劲，两会召开，市场信心复苏。供应端有冶炼高利润刺激增产，实际西南地区限电对锌产有减产扰动，海内外锌库增库，需求端表现稳定，靠近旺季，资金面等待指引，锌价震荡运行，短情绪拉动可轻仓试多。

**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：供强需弱下，价格仍将承压运行**

按Mysteel3月不锈钢厂初步排产量来看，同比环比均现明显增量，预期的高库存在3月消化或较难实现，除非需求能明显恢复，但当下从中下游调研情况看并不太乐观，预计短期价格仍有回调压力，但当前价格对于大部分钢厂而言处于亏损状态，不排除减产情况的发生，届时或对价格有利多引导。关注16000附近支撑。

**工业硅：枯水期成本支撑，预计持续下行空间有限**

3月6日，Si2308主力合约呈下行走势，收跌17300元/吨，较上一收盘价涨幅-1.09%。

铝合金进入3月传统旺季，据SMM调研反馈，目前原生、再生铝合金厂的下游压铸企业订单无明显增长，铝合金龙头企业开工率基本保持稳定，部分厂家称成品库存小幅累库，对金属硅需求量无明显波动，整体以刚需采购为主，短期市场或将偏弱运行，但枯水期成本支撑下，预计持续下行空间有限。

**[化工]**

**天然橡胶:** **短期缺乏明显利好RU震荡运行 中长期仍有上涨空间**

点评：近期橡胶主力合约稳中调整，预计与下游轮胎开工提升有限，整体去库速度放缓有关。目前橡胶位置依旧处于历史低位，往后看继续下挫空间极为有限，安全边际较高。供应方面，全球天然橡胶供应已步入减产期，原料端整体产出收缩，原料价格坚挺支撑胶价。原料方面，泰国宋卡胶水及烟片价格继续小幅上涨，因此从原料端来看橡胶是偏强的品种。下游轮胎方面，目前各轮胎企业部分规格缺货现象仍未缓解，排产将继续保持高位运行状态。进入3月份，国内乘用车轮胎替换需求来临，随着渠道订单逐步到位，工厂出货节奏将有所放缓。预计短期内企业产能利用率将继续高位运行，但继续提升空间有限。终端汽车方面，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需求实质改善有限。然河南、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。综合来看，后续橡胶能否飞跃取决于新能源汽车补贴退坡以及燃油汽车购置税减半即将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。尽管2-3月处于RU季节性走弱时点，以及近期汽车有效需求不足，消费滞后，但短期天然橡胶在成本支撑下底部坚实，同时下游轮胎厂有原料补货预期、以及制造业再创新高后公路货运行业有明显转好迹象，利好橡胶主要下游诸如轮胎替换和重型卡车的销量。宏观氛围转好下，建议前期多头继续持有，中长期仍看好橡胶走势。12500为支撑位。待后续轮胎厂去库顺畅、下游汽车需求恢复后，在12000-12500元/吨区间内逢低做多，上方在13300元/吨左右。

**PTA：油价强势及供需改善 驱动TA走势偏坚挺**

PTA供给方面，截止3.2 逸盛大化225万吨、东营威联化学250万吨、中泰120万吨PTA装置重启，逸盛375万吨降负运行，能投100万吨停车，百宏，亚东，逸盛新材料负荷提升，PTA负荷调整至75.9%附近。近期逸盛大化600万吨已降至5成附近，维持5-7天，恒力石化1#220 自3.3起检修30天，虹港石化225仍有检修计划，检修计划公布后带动盘面大幅反弹。新增产能方面，恒力惠州250万吨PTA装置计划近期投产。PTA装置负荷提升预期叠加新装置投产，供应增量预期增加。截至3.2，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.5%（+1.4%）。后市聚酯端仍有恒逸、桐昆，恒力部分聚酯新产能计划投产，预计3月聚酯负荷维持在87%附近。终端需求方面，但织造企业开工率恢复仍不及往年同期，聚酯市场近期产销好转但是市场上的订单相较2月并未出现根本性变化，新增订单有限。部分机型坯布库存在上升，短期内织造行业开工率负荷继续提升空间不大。内需恢复速度较慢，终端消费者消费意愿不强。展望后市，近期海外部分装置检修，供需缺口扩大外盘补货需求带动TA出口套利机会增加，预估出口及终端改善驱动PTA去库30万吨左右。近期主导PTA盘面走强主要受成本端利好及需求端平稳运行带动，目前市场并未有明显利空，后期行业库存及需求不及预期或将压制市场上行空间。仅供参考。

**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**

PVC供需方面，本周国内PVC行业开工负荷率整体略有下降。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率79.66%，环比下降0.43%；其中电石法PVC开工负荷率79.22%，环比下降0.05%；乙烯法PVC开工负荷率81.26%，环比下降1.82%。本周PVC粉社会库存略增，去库拐点尚未出现。后市来看，PVC开工继续提升空间不大VS新增产量量产，PVC整体供应延续。下游开工逐步提升，3月份需求旺季或将出现去库拐点。出口虽见底回落但待交付量仍偏高，期价在6250附近支撑较强，预估近期回调的空间也不大。中长期来看，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。强预期带动下，需求短期暂没法证伪。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。宏观面经济复苏预期和地产政策主导逻辑仍将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会。

**聚烯烃：下游需求恢复有限，聚烯烃或震荡整理为主**

昨日聚烯烃小幅下跌。据最新数据显示，上周五国内PE库存环比2月24日增加2.04%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加5.90%，PE样本港口库存环比增加0.72%，样本贸易企业库存环比下降2.99%。上周五国内PP库存环比2月24日上升4.63%。其中主要生产环节PP库存、港口库存上升，贸易环节库存下降。成本端方面，投资者权衡中国经济增长目标引发的能源需求前景，欧美 原油期货摆脱早盘跌幅连续第五个交易日收涨，目前油制PE利润大约为-308.23元/吨，油制PP利润大约为-1478.31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方面，供应端，检修装置有所增加，产量方面预计小幅减少，生产企业库存压力有所放缓；需求端，下游企业开工情况整体有所回暖，地膜需求仍旺盛，厂家订单多有积累，开工或继续提升，较为明显。但近期订单来看，维持刚需为主。预计今日聚乙烯价格窄幅波动为主。PP方面，伴随新增扩能装置正式投产放量，供应面预期承压，虽政策面利好频现，宏观预期向好，然下游仍处于恢复状态，成交放量受限，因此预计今日延续震荡整理为主。

**MEG：煤化工开工率大幅提升 05区间操作为主**

供需情况，3.6 华东主港地区MEG港口库存约114.3万吨附近，环比上期增加8.5万吨。截止3.2 中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在59.49%（+1.85%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.57%（+12.92%），煤制开工率大幅提升，供应偏宽松。2月底盛虹炼化100万吨装置投产，目前装置运行稳定。海外情况来看，近期因外盘乙二醇价格相对低位，部分外盘货源回流到国内，预估3-4月份乙二醇进口量将增加4万吨左右。聚酯需求端来看，聚酯开工率回升至87%附近。本周江浙终端开工率局部调整，终端加弹、印染开机基本处于高位运行。江浙加弹综合开工下滑至90%(-2%)，江浙织机综合开工维持至75%，江浙印染综合开工提升至85%（+5%）。下游部分工厂原料存刚需补货需求，整体产销转好。织造上应季品订单尚可，但外单同比表现仍较差，部分机型坯布库存在上升。综合来看，煤制货源偏宽松，且乙二醇进口量修正后二季度预估去库幅度小幅缩窄。终端正反馈持续，乙二醇05合约反弹尚未结束，但05合约走势更多受制于高库存VS供需改善博弈维持区间震荡的走势。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：关注3月份USDA报告**

CBOT大豆在阿根廷产量不确定下，维持1500美分以上高位波动，进口成本端高企叠加巴西新作大豆销售进度偏慢出口存延迟风险对05合约构成支撑。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月进口到港减少。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，但3-4月份后预计会有大量进口大豆到港，关注后续到港节奏。下游养殖利润近期表现仍不佳，饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求减弱，下游提货较慢，导致华南部分地区出现胀库，现货价易跌难涨，带动基差持续走弱。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，或带来一定支撑。策略方面，关注3月后巴西大豆到港节奏，且随着巴西收割加快卖压也将逐步显现，两粕价格重心预计下移，建议反弹后逢高布局空单。

**油脂：向上突破力度不足，回调整理**

当前油脂供需方面尚未出现明显转变。消息面上，产地持续降水仍引发市场对于棕榈油供应担忧；印度则在考虑上调棕榈油进口关税，或不利于棕榈油需求。棕榈油方面，虽马来2月棕榈油产量预估环比减少6.7%，但当前减产逻辑交易空间缩小，3月后将进入增产周期，远月供应预期增加。在印尼出口政策收紧需求转移下，提振马来出口需求，2月库存或有所回落，关注2月MPOB报告。后续临近斋月节前备货阶段，预计对棕榈油构成支撑。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，棕榈油或缓慢去库。豆油，随着天气回暖，在豆棕价差利好棕榈油替代需求下，近期下游成交较清淡，需求端仍需持续关注。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。豆油周度库存小幅回落，处于历史地位水平，对近月价格形成支撑，因豆粕提货偏慢油厂胀库停机，豆油供给被动减少。菜油在供应边际预期改善及需求偏弱下，走势相对偏弱。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，一季度菜籽月均进口预计达60万吨。近期油厂开机回升，菜油库存在需求疲软下预计逐步修复。在供应边际好转下菜油基差持续走弱，对盘面支撑减弱。目前市场仍未出现明显的单边驱动因素，油脂整体处于震荡区间内，棕榈油当前向上突破失败，震荡回调整理，建议短线高抛低吸，菜油仍可作为套利中的空配。

**玉米与淀粉：期价日盘回落**

对于玉米而言，目前市场纠结可以从不同的维度加以理解，在此我们侧重从供需矛盾角度出发，供应端来看，年度尚存在产产需缺口，短期余粮压力从农户转移到贸易商后存在成本支撑；需求端来看，远期贴水抑制补库积极性，至少会压缩库存周期，短期则更多集中在进口和替代品层面，内外价差巨大，小麦饲用替代重启，加上后期潜在的陈化水稻投放，背后反映的性价比或者价格水平，也就是说比较难以接受目前的价格水平。在这种情况下，我们需要特别留意新增供应对市场的冲击。综上所述，我们维持中性观点，建议暂以观望为宜。

对于淀粉而言，在前期报告中，我们建议可考虑入场做多淀粉-玉米价差，主要出于两个方面的考量，其一是可以规避玉米原料端的风险，其二是可以等待后期行业供需的改善。近期价差有所走扩，符合我们之前预期，建议投资者继续持有价差套利组合，后期继续关注这两个方面的表现。

**畜禽养殖：鸡蛋基差显著走强**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，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，我们倾向于认为，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。节后期现货价格表现总体符合我们之前的预期，但需要留意的是，当前期价反弹更多源于供应端的收缩，而需求端尚有望跟踪，此外，还需要留意产能的变动，因其影响远期供需预期。我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单，考虑到目前期价对现货维持较大幅度升水，市场对需求恢复进度存在较大分歧，暂不建议投资者追多。

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，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期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。目前市场表现符合之前预期，供应端即在产蛋鸡依然处于历史同期低位，博亚和讯数据显示在产蛋鸡存栏连续4月环比小幅下滑。而现货节后虽有季节性下跌，但现货价格和养殖利润均显著高于往年同期。在这种情况下，我们维持谨慎看多观点，考虑到目前鸡蛋主力合约期价与主产区现货均价大致平水甚至贴水，基差处于历史同期高位水平，且后期需求端有望带动供需趋于改善，我们建议投资者可以持有前期多单。

**郑棉：郑棉14500—15000区间偏弱震荡，多单或宽跨式期权卖权持有**

种植季即将开始，种植面积缩减预期对棉价形成支撑。相关方面的消息预计以利多为主。关注棉花直补政策的变化。下游的金三银四传统旺季也将开始。尽管部分资金对旺季成色存疑，但产业方面对后市行情依然持较为乐观的看法。据市场反馈，当前订单情况尚可，内销家纺订单尤其是酒店方面的订单表现好。多数纺织企业维持高开机率，成品库存累积也不多。产业运行良好。郑棉后期仍有望再次冲击1.5万关口。

**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 |