**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]**](#_Toc129164419)

[**股指：观望**](#_Toc129164420)

[**[贵金属]**](#_Toc129164421)

[**贵金属：鲍威尔主席鹰派发声，金价短线大幅回调**](#_Toc129164422)

[**[金属]**](#_Toc129164423)

[**螺纹钢：联储加息超出预期，钢价承压运行**](#_Toc129164424)

[**焦炭：震荡等待现货，偏强运行**](#_Toc129164425)

[**焦煤：安全事故下，价格偏稳运行**](#_Toc129164426)

[**铜：美元指数大涨，铜价承压运行**](#_Toc129164427)

[**铝：多空交织价格震荡，短期等待回调做多机会**](#_Toc129164428)

[**锌：多空交织锌价震荡收敛**](#_Toc129164429)

[**镍：上方空间有限，反弹后逢高布局空单**](#_Toc129164430)

[**不锈钢：供强需弱下，价格仍将承压运行**](#_Toc129164431)

[**工业硅：季节性去库不明显，市场承压下行**](#_Toc129164432)

[**[化工]**](#_Toc129164433)

[**天然橡胶:** **重卡销量提升明显 RU中长期继续看多**](#_Toc129164434)

[**PTA：油价大幅下挫成本端带动TA回调**](#_Toc129164435)

[**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**](#_Toc129164436)

[**聚烯烃：成本支撑小幅回落，聚烯烃或震荡整理为主**](#_Toc129164437)

[**MEG：煤化工开工率大幅提升 05区间操作为主**](#_Toc129164438)

[**[农产品]**](#_Toc129164439)

[**豆粕/菜粕：关注3月份USDA报告**](#_Toc129164440)

[**油脂：外盘走弱，内盘继续承压**](#_Toc129164441)

[**玉米与淀粉：期价收复前一日跌幅**](#_Toc129164442)

[**畜禽养殖：鸡蛋基差继续走强**](#_Toc129164443)

[**郑棉：郑棉14500—15000区间偏弱震荡，多单或宽跨式期权卖权持有**](#_Toc129164444)

**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：鲍威尔主席鹰派发声，金价短线大幅回调**

美联储鲍威尔主席讲话称，通胀可能高于预期，目前除房产外的核心服务通胀几乎没有出现回落的迹象；将进一步加息以实现2%的通胀目标，利率终值水平可能高于先前预期，如果有必要将加快加息步伐。受其鹰派言论影响，CME FedWatch模型3月加息50bp几率升至69.8%，外盘COMEX金价大跌2%至1817美元/盎司，隔夜沪金跟随外盘走势低开后震荡回落。此前逻辑不变，建议沪金、沪银轻仓回踩逢低轻仓试多。

**[金属]**

**螺纹钢：联储加息超出预期，钢价承压运行**

短期受联储加息态度强硬影响，市场或有所调整，核心犹在本周四需求数据，预计偏弱调整，参考区间（4160,4220）。

**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，预计随成材震荡，参考区间（2860，2900），建议观望为主。

**焦煤：安全事故下，价格偏稳运行**

吕梁某矿停产整顿，短期情绪刺激下现货偏稳运行，但成材矛盾尚未确定方向下，向上驱动不强，短期承压震荡，预计盘面在（1950,1980）震荡运行。

**铜：美元指数大涨，铜价承压运行**

(1)库存：3月7日，SHFE仓单库存135101吨，减3595吨。LME仓单库存74375吨，增1975吨。

(2)精废价差：3月7日，Mysteel精废价差2118，扩大324。目前价差在合理价差1398之上。

综述：隔夜美联储主席鲍威尔表示，最终的利率水平可能会高于预期。持续提高政策利率可能是适当的，以便立场足够严格，随着时间的推移让通胀回到2%。美联储3月加息50个基点至5.00%-5.25%区间的概率提升为70.5%，美元指数大幅上涨，压制整体有色金属。国内经济仍处恢复中，铜库存去化，对价格有底部支撑，沪铜主力参考68000-70000。

**铝：多空交织价格震荡，短期等待回调做多机会**

全球经济存在较大不确定性，关注本周美国非农数据情况，鲍威尔鹰派发言，市场对联储升息隐存担忧，国内两会召开后市场信心有所提振。供应方面外有印尼确认禁止铝矿出口消息扰动，内有西南限电减产影响，下游加工企业开工率环比走强，海内外交易所库存拐入去库，社库持续累库等待拐点信号，进入3月旺季需求表现能否支撑价格上行仍待验证，盘面上方压力较大，整体价格震荡，短期等待回调做多机会。

**锌：多空交织锌价震荡收敛**

美国通胀粘性表现较高，鲍威尔鹰派持续加息引发市场担忧，国内经济表现超预期。海外Nyrstar宣布锌厂复产，海外有复产预期，国内冶炼高利润刺激增产，另云南地区限电对锌产有减产扰动，海内外锌库增库但仍处于历史低位，低库存结构支撑价格，需求进入旺季等待消费数据验证，锌价持续震荡上下收敛，建议先观望为主。

**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：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：季节性去库不明显，市场承压下行**

3月7日，Si2308主力合约呈下行走势，收跌17130元/吨，较上一收盘价涨幅-0.98%。

受下游需求修复不及预期，整体以刚需采购为主，枯水期去库较不明显，当前工业硅显性行业库存已达22.7万吨，同比增加45.7%，库存压力较大，预计市场整体仍旧偏弱运行，但枯水期成本仍有一定支撑，持续下行空间或相对有限。

**[化工]**

**天然橡胶:** **重卡销量提升明显 RU中长期继续看多**

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，国内乘用车轮胎替换需求来临，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，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；重卡销量方面，2月预计为6.8万辆，同环比提升明显，主销车型为运输类，基建和工程用车有待发力，在国内宏观经济氛围转好，商品运输需求增加、以及两会稳增长政策落地后，重卡仍有上行空间。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：油价大幅下挫成本端带动TA回调**

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，前期预期及成本端驱动盘面冲新高，随着加息原油大幅承压下行后，TA面临回调风险。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：成本支撑小幅回落，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，市场评估海外经济数据与美联储激进加息立场对油价可能产生的影响，美元汇率增强，欧美原油期货六个交易日以来首次下跌，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**

3月USDA报告预计会继续下调阿根廷大豆产量，叠加巴西新作大豆销售进度偏慢出口存延迟风险短期对05合约下方形成支撑。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，华南地区水产需求或将逐步启动，关注需求端能否带来一定支撑。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：外盘走弱，内盘继续承压**

受美联储主席鲍威尔鹰派言论影响，美元指数继续走强，国际原油下挫带动外盘油脂大幅下行，拖累内盘走势。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，当前受外盘拖累承压回调整理，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：期价收复前一日跌幅**

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：鸡蛋基差继续走强**

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，新疆本年度的面积缩减或高于市场预期，但仍要保持500万吨产量之上。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。多数纺织企业订单持续至三月末或四月中。整体维持高开机率，成品库存累积也不多。产业运行利润良好。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 |