**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]**](#_Toc130201120)

[**股指：逐步左侧布局，低多IH**](#_Toc130201121)

[**[贵金属]**](#_Toc130201122)

[**贵金属：欧美流动性事件提振避险情绪，银价大幅上涨**](#_Toc130201123)

[**[金属]**](#_Toc130201124)

[**螺纹钢：现实支撑下仍偏强运行，突破压力仍需等待**](#_Toc130201125)

[**焦炭：震荡等待新的驱动**](#_Toc130201126)

[**焦煤：震荡等待新的驱动，观望等待企稳**](#_Toc130201127)

[**铜：短期铜价或企稳，关注3月FOMC联储表态**](#_Toc130201128)

[**铝：成本走低支撑铝企生产利润，价格扰动短期或有反弹**](#_Toc130201129)

[**锌：宏观情绪主导盘面走向，基本面情况偏多**](#_Toc130201130)

[**镍：宏微观利空共振，镍价延续跌势**](#_Toc130201131)

[**不锈钢：原料价格继续下移形成拖累，短期震荡为主**](#_Toc130201132)

[**工业硅：枯水期成本支撑逐步显现，短期市场或将弱稳运行**](#_Toc130201133)

[**[化工]**](#_Toc130201134)

[**天然橡胶:** **短期无实际利好RU偏弱整理 但不排除触底反弹可能**](#_Toc130201135)

[**PTA：支撑仍存，TA维持回调加多节奏**](#_Toc130201136)

[**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**](#_Toc130201137)

[**聚烯烃：成本支撑与下游需求减弱，聚烯烃或窄幅下跌为主**](#_Toc130201138)

[**MEG：终端正反馈持续 05港口去库低多思路操作**](#_Toc130201139)

[**[农产品]**](#_Toc130201140)

[**豆粕/菜粕：供应增加预期下，趋势偏空**](#_Toc130201141)

[**油脂：谨慎看空，棕榈油支撑相对较强**](#_Toc130201142)

[**玉米与淀粉：原料端的风险正在积聚**](#_Toc130201143)

[**畜禽养殖：鸡蛋继续持续走强**](#_Toc130201144)

[**郑棉：郑棉偏弱震荡。宽跨式期权卖权持有**](#_Toc130201145)

**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：逐步左侧布局，低多IH**

海外银行风险事件或仍有反复，但发生系统性风险可能性较低，对A股影响间接且有限;国内政策暖风频吹，超预期降准及股指期货平今仓手续费的调低，一定程度上提振市场交投情绪，市场或转向复苏交易，关注美联储3月会议，若加息25BP同时强调金融稳定，则可确认降息交易主线，进一步抬升A股风险偏好及估值端。

**[贵金属]**

**贵金属：欧美流动性事件提振避险情绪，银价大幅上涨**

欧美银行流动性风险事件持续发酵，避险情绪维持升温，银价大幅反弹。截至3月17日晚间COMEX黄金期货主力周内上涨6.77%，报1993.7美元/盎司；COMEX白银期货主力周涨10.94%，报22.75美元/盎司。沪金主力3月18日收盘报443.12元/克，周涨6.49%；沪银主力报5174元/千克，周涨7.79%。周内人民币汇率窄幅震荡，内外盘银价涨幅相近。瑞士信贷暂拒绝瑞银10亿美元的收购方案，若收购无法达成，瑞士考虑将瑞信全部或部分国有化。截至3月17日，SLV白银ETF持仓报14287.3吨，周内流出607.52吨。持续关注海外流动性风险事件后续影响，美联储即将公布3月利率决定，当前市场利率预期转鸽，预计3月或仅加息25bp。美元指数、美债收益率下行及避险情绪共同提振短线贵金属价格表现，建议此前沪金、沪银多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：现实支撑下仍偏强运行，突破压力仍需等待**

震荡偏强运行，瑞信信贷事件暂时高一段落，短期或反弹修复前期悲观情绪，但突破仍需需求有超预期表现，盘面或震荡等待验证需求高度。建议高抛低吸，价格运行区间（4220，4320），突破上方压力需超预期利多。

**焦炭：震荡等待新的驱动**

下游需求上行阶段，暂无负反馈压力，但钢厂库存管理下，焦炭去库速度较慢，建议观望为主，震荡区间（2760,2830）。

**焦煤：震荡等待新的驱动，观望等待企稳**

焦煤将进入供需双增节奏，两会后产量增幅短暂快于需求，虽边际需求向上，但下游控制到货情况压制涨价空间，若下游利润未持续走阔，或难以引起合意库存的变化。建议短期观望为主，若焦煤基差继续扩大，可以适当逢低布局基差回归行情，建议做多焦煤5-9正套。预计焦煤震荡区间（1860,1930）。

**铜：短期铜价或企稳，关注3月FOMC联储表态**

(1)宏观：中国人民银行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

(2)库存：3月17日，SHFE周库存182341吨，较上周五减32631吨。LME仓单库存74700吨，较上周五增2975吨。

(3)精废价差：3月17日，Mysteel精废价差1556，收窄26。目前价差在合理价差1372之上。

综述：海外机构不断对银行业注入流动性支持，短期引发系统性金融危机的概率较小，预计恐慌情绪将逐步减弱，但欧美央行仍以控制通胀为主要目标，高利率的维持对整体经济运行仍将带来负面影响，持续限制铜价反弹高度。近期消费持续好转通过库存走低得以体现，对短期价格形成底部支撑。关注本周美联储议息会议及鲍威尔相关表述对市场指引。预计沪铜期价运行区间66500-68000。

**铝：成本走低支撑铝企生产利润，价格扰动短期或有反弹**

近期铝价主受海外宏观利空因素主导偏弱运行，美国经济数据表现强劲，三家美国银行在高利率环境下难以支撑宣布倒闭，市场对联储加息预期放缓，美元走弱，市场避险情绪较浓。从基本面看，国内供应端有川渝、广西复产增产小幅修复，下游企业开工率走升，社会库存拐入去库，成本端跌破万七，铝企生产有利润支撑，铝价走低企业接货情绪走高，盘面关注万八点位支撑，预计短期价格运行在18000-18800区间内。

**锌：宏观情绪主导盘面走向，基本面情况偏多**

宏观情绪内强外弱，美国经济数据偏强，高利率环境下多家银行倒闭动摇美元经济体系，全球市场流动性风险加剧，关注美国3月加息动作落地情况，而国内政策刺激预期偏乐观。供应端受云南限电影响减产，部分炼厂有检修计划，供应端有部分压产，需求端进入旺季，下游企业开工走强，海内外库存维持低库结构，社库拐入去库，锌价仍有支撑，短期或有小幅反弹，可做波段行情。

**镍：宏微观利空共振，镍价延续跌势**

海外银行破产事件风险外溢继续发酵，整体市场情绪偏悲观，同时伴随纯镍产量提升，镍供应过剩预期进一步强化，宏微观形成一定共振驱动价格持续下跌，中期行情依旧偏空，但短期利空情绪集中释放后不排除反弹。操作上，当前价位不建议继续追空，前期高位空单止盈，待反弹后空单再介入。

**不锈钢：原料价格继续下移形成拖累，短期震荡为主**

当前不锈钢市场仍处于低估值但弱驱动状态，伴随钢厂陆续减产，阶段性供需有望改善，但原料价格仍处在下调中对不锈钢价格继续形成拖累，短期需要等待更多信号指引，预计震荡为主。

**工业硅：枯水期成本支撑逐步显现，短期市场或将弱稳运行**

3月17日，Si2308主力合约有所反弹，收涨16120元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.91%。从基本面来看，西南地区仍处于枯水期，冶炼电价高位，整体生产成本仍旧较高。受近期市场大幅下跌影响，当前该地区工厂生产利润已所剩无几，甚至较多工厂面临成本倒挂局面，挺价情绪较高，后续让利空间不大，预计市场继续下行空间有限，短期市场或将弱稳运行。

**[化工]**

**天然橡胶:** **短期无实际利好RU偏弱整理 但不排除触底反弹可能**

点评：近期橡胶主力合约偏弱整理，主要与下游轮胎开工提升有限，青岛港口库存高位持续累库没有得到有效抑制有关。在经过数日回调后，目前橡胶位置处于历史低位，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，但近期原料价格小幅下行支，胶价支撑有所减弱。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，2月车市景气度有所提升。湖北等地发布政企联合汽车“价格战”，叠加前期疫情抑制的终端消费需求还在持续释放中，从2月汽车产销同环比转好亦能看出端倪。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以往淡季的特征，但仍对橡胶有足够支撑；重卡销量方面，2月预计为7.72万辆，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，但短期天然橡胶在成本支撑下底部较为坚实，汽车产销景气度有所回升，同时下游轮胎厂在订单尚缺口下存在原料橡胶的补货预期、以及制造业PMI再创新高后公路货运行业有转好迹象，利好橡胶主要下游诸如轮胎替换和重型卡车的销量。投资者不应过分看空橡胶。然短期天胶市场在无实际利好驱动下，或维持低位盘整，但在当前低估值下，依旧不排除触底反弹的可能。中长期RU在国内汽车产量回暖、货运需求逐步恢复下仍有上涨动力。12000为支撑位。待后续轮胎厂去库顺畅、下游汽车需求恢复后，在11800-12000元/吨区间内逢低做多，上方在13300元/吨左右。

**PTA：支撑仍存，TA维持回调加多节奏**

近期聚酯开工率达到88%，TA下游的开工率提升同比超预期。需求方面，PTA订单是取决于价格，三四月份行情看的是金三银四，市场对后面需求还是有预期，终端恢复较为缓慢但聚酯维持高开工聚酯及织造开工好转明显，贸易商惜售，现货货源流通偏紧。综合来看，二季度PX装置检修较多，4、5月份调油需求又起，二季度PX供应仍偏紧，旺季支撑仍存。近期PTA社会库存仍偏低，短期内PTA生产企业仍可根据盘面利润调整供应过剩的现实。策略方面，目前聚酯工厂对库存的容忍度越来越高，大厂库存50-60天也能接受。聚酯市场近期产销好转但是终端新增订单有限。内需恢复速度较慢，终端对聚酯如短纤的影响较大，对TA的影响相对较弱，建议继续做缩聚酯利润。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：成本支撑与下游需求减弱，聚烯烃或窄幅下跌为主**

近期聚烯烃偏弱整理为主。库存方面，上周五日国内PE库存环比3月3日增加0.28%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加3.23%，PE样本港口库存环比下降1.42%，样本贸易企业库存环比下降2.83%。上周五国内PP库存环比3月3日上升1.08%。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。短期聚烯烃去库节奏偏一般。成本方面，对美国和欧洲银行业的担忧加剧了对经济衰退担忧，欧美原油期货放弃了早盘的涨幅而收跌，再次跌至15个月来最低，目前油制PE利润大约为-312.45元/吨，油制PP利润大约为-1459.60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，聚烯烃上游原油支撑减弱，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，下游工厂订单情况跟进缓慢，原料消化有限，需求支撑有减弱预期。预计今日聚乙烯价格窄幅下跌为主。PP方面，大唐多伦、宁波台塑计划本周开车，供应压力预期增加。尽管刚需支撑仍存，需求端迟迟不见明显好转，交易重心回归供需基本面，因此预计今日延续弱势为主。

**MEG：终端正反馈持续 05港口去库低多思路操作**

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。但该库存统计口径新增部分隐性库存。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。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，近期到港预报及实际到港维持低位，刚性需求支撑下华东主港库存小幅去化。

终端正反馈持续，乙二醇05合约反弹尚未结束，但05合约走势受制于高库存反弹高度受限，5-9反套介入，或4180附近短线试多。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：供应增加预期下，趋势偏空**

当前宏观风险事件市场对经济担忧加剧，宏观氛围偏空，CBOT大豆承压，带动两粕走弱。同时随着阿根廷减产炒作减弱，巴西大豆收割及出口进度加快，而库容有限，后续供应压力预计会逐步释放。国内市场，近期进口大豆供应放缓，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月份后进口大豆供应预计大幅增加，根据机构预估3月份预计到港663万吨，4月份预计到港960万吨。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。而需求方面在豆粕价格逐渐回落下菜粕替代需求预计减弱，但随着气温逐渐回暖，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，建议前期空单可继续持有。

**油脂：谨慎看空，棕榈油支撑相对较强**

在全球金融市场情绪扰动下，大宗商品整体承压，油脂跟随走弱。棕榈油方面，马棕3月份在减产以及伊斯兰教斋月前备货需求利好出口下，库存预计进一步下调，短期棕榈油下沿仍存支撑。据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示，2023年3月1-15日马来西亚棕榈油单产减少29.06%，产量减少29.08%。国内棕榈油供应较充裕，库存在99万吨的高位。在气温逐渐回暖下，餐饮需求预计逐渐好转，但棕榈油去库仍待观望。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，需求端表现平平。在1-2月大豆进口下滑下，近期油厂开机回落，压榨下滑。豆油周度库存小幅回落，处于历史低位水平，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。短期宏观风险扰动较大，短线建议观望，暂看油脂能否企稳。

**玉米与淀粉：原料端的风险正在积聚**

对于玉米而言，在前期报告中，我们侧重从供需矛盾角度出发，供应端来看，年度尚存在产需缺口，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，短期则更多集中性价比层面，也就是说比较难以接受目前的价格水平。随着北方港口库存的回升，深加工企业玉米库存的持续累积，我们倾向于玉米市场的风险正在积聚，接下来特别留意供应端的潜在冲击，包括小麦饲用替代和陈化水稻投放两个方面。综上所述，我们暂维持中性观点，后期转向看空，建议投资者暂以观望为宜，后期可考虑择机入场单边做空。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差走扩符合我们之前预期，主要源于两个方面，其一是副产品价格持续下跌，带动期现货生产利润延续亏损状态，其二是供需端有改善迹象，行业库存出现下滑，淀粉现货表现相对强于玉米。值得留意的是，成本端不确定性增大，带来单边风险。

**畜禽养殖：鸡蛋继续持续走强**

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。节后以来现货一波三折，缺乏持续上涨动力，考虑到禽类产品价格和利润均处于历史同期高位水平，我们更多倾向于猪价表现或更多源于需求端，而季节性淡季之后需求或有望趋于改善，加上目前生猪养殖仍处于亏损状态，现货上涨仍可期待。参考去年生猪期现货表现来看，接下来即3月下旬有望进入一个重要的观测时间窗口。我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者继续观望为宜，激进投资者如有介入多单则可以持有。

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。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。值得留意的是，目前市场关注转向远月，即由于节后养殖利润高企，养殖户补栏积极性高涨，蛋鸡苗销量环比大增，有望改善远期供需，带动远月-近月价差大幅收窄，5-9价差已处于历史同期高位。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：郑棉偏弱震荡。宽跨式期权卖权持有**

随着国际银行危机的爆发和蔓延，金融市场的信心严重受挫，多头资金十分谨慎。对于经济属性较强的棉花来说，当前宏观因素已占主导地位，基本面影响力降低。基本面方面，因内外价差问题，棉花进口锐减。据海关统计数据，2023年1月我国棉花进口量14万吨，环比（17万吨）减少3万吨，减幅约17.6%；同比（23万吨）减少约9万吨，减幅约38.7%。2023年2月我国棉花进口量9万吨，环比（14万吨）减少5万吨，减幅约35.7%；同比（19万吨）减少10万吨，减幅在53.8%。2023年我国累计进口棉花23万吨，同比减少45.5%。受棉花价格回落影响，纺织企业降低补库的点价价位下移。关注银行事件的后续发展以及商品整体价格走势。不过，鉴于棉花此前已先于其他大宗商品价格大幅下跌，价格已属于低位，后续下跌空间相对有限。

**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 |