**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]](#_Toc130458975)**

[**股指：IH多单持有**](#_Toc130458976)

[**[贵金属]**](#_Toc130458977)

[**贵金属：美联储如期加息25bp，贵金属价格大幅反弹**](#_Toc130458978)

[**[金属]**](#_Toc130458979)

[**螺纹钢：联储抗通胀态度坚决，冲高后仍有压力**](#_Toc130458980)

[**焦炭：等待预期兑现，随成材波动**](#_Toc130458981)

[**焦煤：偏弱运行，震荡等待新驱动**](#_Toc130458982)

[**铜：美联储如期加息，短期铜价延续高位运行**](#_Toc130458983)

[**铝：市场情绪走稳，短期有小幅修复反弹**](#_Toc130458984)

[**锌：供走强需弱现实，市场情绪缓解短期或有小幅反弹动作**](#_Toc130458985)

[**镍：宏微观利空共振，镍价延续跌势**](#_Toc130458986)

[**不锈钢：原料价格继续下移形成拖累，短期震荡为主**](#_Toc130458987)

[**工业硅：供应增速超预期，预计市场仍将偏弱运行**](#_Toc130458988)

[**[化工]**](#_Toc130458989)

[**天然橡胶:** **RU价格持稳 短期不排除触底反弹可能**](#_Toc130458990)

[**PTA：PX支撑仍存，TA维持回调加多节奏**](#_Toc130458991)

[**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**](#_Toc130458992)

[**聚烯烃：终端需求跟进一般，聚烯烃延续窄幅波动为主**](#_Toc130458993)

[**MEG：05高库存压制 弱势难改**](#_Toc130458994)

[**[农产品]**](#_Toc130458995)

[**豆粕/菜粕：阶段性供应宽松预期下，走势偏弱**](#_Toc130458996)

[**油脂：破位下行，走势偏弱**](#_Toc130458997)

[**玉米与淀粉：成本端特别是华北玉米收购价带动淀粉-玉米价差近期持续收窄**](#_Toc130458998)

[**畜禽养殖：期价震荡等待现货上涨**](#_Toc130458999)

[**郑棉：郑棉围绕1.4万震荡。宽跨式期权卖权持有**](#_Toc130459000)

**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：IH多单持有**

美联储如期加息25bp，市场解读略偏鸽派，后续通胀对加息影响权重降低，短期银行风险事件暂缓和，中长期或将制约联储加息空间，市场风险偏好修复，建议IH多单持有。

**[贵金属]**

**贵金属：美联储如期加息25bp，贵金属价格大幅反弹**

美联储宣布3月加息25bp，符合此前预期。鲍威尔主席表示，联储虽曾考虑过暂停加息，但目前FOMC委员会各官员一致支持加息，且若有必要将超预期加息，表态整体偏鹰。点阵图预测显示，美联储2023、2024年底的利率预期中值分别为5.1%和4.3%，即联储整体认为今年将再加息25bp，到2024年底将降息75bp。美联储下调年内GDP增长预期至0.4%，上调PCE通胀预期至3.3%。美国财政部长耶伦在向参议院作证时否认将联邦存款保险公司的保险范围扩大到所有存款，受此影响，海外银行股进一步下跌。联储偏鹰表态提振贵金属价格表现，昨夜COMEX金价涨逾1%至1973美元/盎司，COMEX银价涨1.47%至23.1美元/盎司，沪金、沪银跟随外盘走势上涨。降息预期逐步明晰，美元走弱、避险情绪仍共同提振贵金属价格表现，建议沪金、沪银此前多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：联储抗通胀态度坚决，冲高后仍有压力**

美联储3月清晰的表明其坚信抗通胀行动不会加剧近期出现的银行业危机，与前期市场的预期存在较大劈叉，并加大了远期滞胀风险。短期螺纹钢基本面弱化、估值调整后或震荡运行，参考区间（4120,4220）。

**焦炭：等待预期兑现，随成材波动**

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，上涨驱动不足。目前现货情绪较差，短期盘面领跌1轮下等待现货，预计区间（2700,2750）。

**焦煤：偏弱运行，震荡等待新驱动**

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，短期震荡区间（1780,1860）。

**铜：美联储如期加息，短期铜价延续高位运行**

(1)宏观：3月22日周三，美联储如期加息25个基点，令基准的联邦基金利率升至4.75%-5%目标区间，为2007年9月、即金融危机爆发前夕以来的最高水平。这是美联储自去年3月以来连续第九次加息，也是连续第二次幅度放慢至25个基点。

(2)库存：3月22日，SHFE仓单库存89714吨，减2470吨。LME仓单库存74600吨，减1800吨。

(3)精废价差：3月22日，Mysteel精废价差2082，扩大252。目前价差在合理价差1381之上。

综述：美联储3月政策决议如预期加息25个基点，并暗示可能进一步加息，清晰的表明其坚信抗通胀行动不会加剧近期出现的银行业危机。短期宏观负面影响减弱，铜价重心或回归基本面，随着传统季节旺季的来临，铜消费的乐观预期也在持续增强，近期消费持续好转通过库存走低得以体现，对短期价格运行形成一定驱动，价格波动参考67500-70000。

**铝：市场情绪走稳，短期有小幅修复反弹**

联储如期加息25基点，符合市场预期，市场情绪走稳。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，铝企平均生产利润走阔，铝价走低企业接货情绪走高，万八点位有支撑，价格预期有小幅修复反弹。

**锌：供走强需弱现实，市场情绪缓解短期或有小幅反弹动作**

海外央行联合持续释放流动性，市场悲观情绪缓解，联储FOMC将宣布3月加息25基点，符合市场预期。供应端来看，海外冶炼厂复产预期增强，矿端进口收紧，国产矿供应受限，海外库存走增，国内库存减库，中游加工开工积极，下游开工上行，实际需求表现平淡，短期价格多空交织扰动为主，短期有情绪性小幅反弹。

**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：供应增速超预期，预计市场仍将偏弱运行**

3月22日，Si2308主力合约略有反弹，收涨15965元/吨，较上一收盘价涨跌幅+060%。根据SMM数据，2022年1-12月工业硅产量合计350万吨，同比增幅20%，全年供应过剩量超30万吨，2023年1-2月份产量合计55.48万吨，预计一季度产量达86.98万吨，同比增加12万吨增幅16%。整体来看，供应增速超市场预期，预计市场仍偏弱运行，建议反弹后，维持做空思路。

**[化工]**

**天然橡胶:** **RU价格持稳 短期不排除触底反弹可能**

点评：昨日橡胶主力合约企稳。目前制约橡胶上行的主要因素，与青岛港口库存高位持续累库的问题没有得到有效抑制有关。尽管橡胶下游轮胎企业开工尚可，但橡胶港口库存依旧高企，主要是因为前期欧美订单推迟，导致许多低价原料货源进入国内，近期集中到港所致。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比较有限，安全边际较高。供应方面，全球天然橡胶供应仍处季节性停产期，原料端整体产出收缩，但近期原料价格小幅下行，对胶价支撑有所减弱。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。近期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，预计3月汽车市场延续增长态势。结合以上因素，橡胶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，但梳理RU整体基本面来看，短期天然橡胶在成本支撑下底部较为坚实，终端汽车、重卡产销景气度有所回升，同时下游轮胎厂在订单缺口尚存下原料橡胶的补货预期仍存。此外，制造业PMI再创新高后商品公路货运行业亦出现转好迹象，利好橡胶主要下游诸如轮胎替换和重型卡车的销量。因此投资者不应过分看空橡胶。短期天胶市场在青岛港口库存未释放明显去库信号下，或维持低位盘整。但在数日回调后，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。待后续轮胎厂去库顺畅、下游汽车需求恢复后，逢低做多。

**PTA：PX支撑仍存，TA维持回调加多节奏**

供给方面，福海创450万吨、逸盛大化600万吨PTA装置负荷提升，中泰120万吨降负运行，其他个别装置小幅调整，恒力石化220万吨PTA装置重启中，至3.18 PTA负荷调整至77.6%附近（+6.1%）。PTA加工费方面已经修复至400元/吨附近，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。库存方面，据隆众资讯数据，本周PTA社会库存量约在288.69万吨，环比-10.67万吨。需求方面，聚酯负荷超预期加速，整体负荷继续提升。截至3.19，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在89.7%(+1%)，聚酯市场产销好转但是终端新增订单有限。近期聚酯关注恒超、恒鸣、嘉通能源等装置投产情况，3月份的长丝产能增量可能在176万吨。预估3月底之前仍可维持高开工，但随着新订单减少，4月份后负荷逐步会有下行压力。从聚酯终端需求来看，订单氛围走弱，降负拐点提前。展望后市，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。短期聚酯负荷偏高维持，近期恒力惠州250万吨PTA装置计划近日投产及TA整体开工率提升，供需去库幅度缩减。策略方面，随着后期终端需求走弱，聚酯负荷上升放缓，产业链利润仍会集中在成本端，短期TA受成本及聚酯高开工共振维持强势。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：终端需求跟进一般，聚烯烃延续窄幅波动为主**

近期聚烯烃窄幅整理为主。库存方面，上周国内国内PE库存环比3月10日增加0.96%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加3.84%，PE样本港口库存环比下降0.36%，样本贸易企业库存环比下降2.98%。上周五国内PP库存环比3月10日上升3.58%。其中主要生产环节PP库存上升、港口库存，贸易环节库存下降。短期聚烯烃去库节奏偏一般。成本方面，美联储预计将小幅加息，同时暗示即将暂停未来的加息，美元汇率跌至六周低点，加之美国成品油库存降幅超预期，欧美原油期货连续第三天上涨，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，地膜需求跟进有限，虽工厂开工继续提升，但订单积累有限，总体上来说，需求不及预期。PP方面，BOPP整体成交一般，部分企业报价下调，实际成交注重商谈，整体量较上一交易日减少，当前BOPP企业未交付订单多数在7天内，部分至4月上旬。综合来看，聚烯烃上游原油支撑减弱，PE方面，原油成本端价格上升，对聚乙烯支撑力度面略微增强；供应端，市场成交情况一般，多观望，市场人士对后市存担忧情绪，刚需采购为主。预计今日聚乙烯价格窄幅波动为主。PP方面，供应面来看，京博石化一线40万吨/年及广西鸿谊30万吨/年新装置正式投产，一季度扩能集中释放，叠加近期检修装置不多，前期停车装置陆续重启，供应端压力凸显。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，因此预计今日延续窄幅波动为主。

**MEG：05高库存压制 弱势难改**

供需情况，3.20 华东主港地区MEG港口库存约110.3万吨附近，环比上期增加0.1万吨。截至3月16日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在61.04%（+1.21%），其中煤制乙二醇开工负荷在56.63%（-4.27%），煤制装置检修增多。进口方面来看，近期有多单美国货成交至中国市场，3月下装船数量在3万吨附近。随着美国乙二醇装置负荷的提升，乙二醇进口供应压力增加。聚酯需求端来看，截止3.19初步核算国内大陆地区聚酯负荷在89.7%。终端订单不持续，需求端信心有所减弱。上周江浙终端开工率小幅下滑但仍高位维持，江浙加弹综合开工率89%(-1%)，江浙织机综合开工率75%(-1%），江浙印染综合开工率82%（-3%）。江浙终端工厂原料备货下降。华南终端开工率小幅下滑至62%（-3%），但华南织机负荷总体下滑不多，仍等待后市需求端订单指引。综合来看，港口库存高位盘整，供应端仍显充足。终端订单不持续，且美国货增加出口至中国，乙二醇近期走势承压。但EG05合约已回到4000附近估值偏低，继续下跌空间也不大，因此短期建议观望。关注后期EG 09 4100附近低位加多机会。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：阶段性供应宽松预期下，走势偏弱**

隔夜美豆继续收跌，因多头清仓以及巴西丰产压力，有机构预估巴西产量将达到1.55亿吨的创纪录水平。当前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，后续到港压力逐步增加。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，建议短空操作。

**油脂：破位下行，走势偏弱**

在外围市场忧虑暂缓后，国际油价等企稳反弹，但市场情绪仍较悲观，豆菜油破位下行，棕榈油难以独善其身。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，短期对棕榈油构成支撑。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%，出口环比跳增。国内棕榈油供应较充裕，库存在100万吨附近的高位。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，油脂承压下行，建议短空操作。

**玉米与淀粉：成本端特别是华北玉米收购价带动淀粉-玉米价差近期持续收窄**

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。考虑到近期小麦持续下跌，有望通过饲用替代带来供应端的冲击，我们观点转向谨慎看空。

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：期价震荡等待现货上涨**

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幅贴水，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：郑棉围绕1.4万震荡。宽跨式期权卖权持有**

中俄发布联合声明，欲通过和谈促进解决乌克兰危机。市场继续等待美联储议息会议结果公布。棉花基本面方面，1、2月出口锐减，印证了市场此前对出口的担忧。不过由于纱厂织厂保持高开机率，对原料库存也有刚性需求支撑。当前商品普遍近高远低，棉花是少数远月价格较高适合贸易的商品品种。技术形态上，05合约交出金叉。预计围绕1.4万关口仍有一番争夺。外盘方面，ICE05合约在尝试收复80美分/磅。

**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 |