**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]

股指：短线市场或继续磨底

[贵金属]

贵金属：美国生产端通胀低于预期，贵金属价格回升

[金属]

碳酸锂：消息面因素提振，主力期价小幅上涨

螺纹钢：PSL利好刺激，钢价或震荡上行

焦炭：第一轮提降，震荡偏强

焦煤：现货开始调整，下方空间有限，或震荡偏强

铜：维持高位承压运行，短期继续下调空间或不大

铝：铝价上下受限，区间偏弱运行

锌：锌价宽幅震荡

镍：预计镍价弱势难改

不锈钢：印尼消息扰动有限，供需趋弱施压不锈钢价

工业硅：现货成交热度下降，市场承压下行

[化工]

天然橡胶: 短期在缺乏明显驱动下 天胶或震荡运行

PTA：短线跟随成本端波动

聚烯烃：平衡表偏去库 聚烯烃回调幅度有限

MEG：供应缩减预期 乙二醇短期震荡偏强

玻璃：跌破支撑位，偏弱震荡

纯碱：累库趋势未改，逢高沽空

[农产品]

豆粕/菜粕：南美丰产预期持续施压，期现价格偏弱运行

油脂：利好驱动不足，反弹乏力

玉米与淀粉：等待储备收购落地

畜禽养殖：鸡蛋期价止跌反弹

[指数]

集运指数（欧线）：红海局势继续升级，SCFI欧线上涨8.1%，期价受短期消息扰动或将大幅度震荡

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：短线市场或继续磨底**

当前国内处于新老范式过渡期，后续政策落地和效果的乐观预期发酵是2024年经济乐观预期超预期发酵的前提。短期市场弱势，市场处于“不见兔子不撒鹰”状态，中期基本面有压力的预期也已有所反映，该位置对于场外资金而言，性价比较高，各宽基指数较为充分反映当前市场悲观预期，后市进一步大跌风险有限。后续政策和效果验证更重要的意义是风险偏好修复，是一个市场总体性价比改善，内在信心逐步恢复的过程。

**[贵金属]**

**贵金属：美国生产端通胀低于预期，贵金属价格回升**

美元指数微涨0.04%至102.48，美十债收益率跌3.1bp至3.938%。沪金涨0.64%，沪银涨1.45%。美国12月PPI同比增1.0%，低于此前预期；美国12月PPI环比跌0.1%，持平上月前值，低于此前预期。美国国会领导人已就一项短期支出协议达成一致，以避免美国政府在接下来几周“停摆”。美联储博斯蒂克表示，利率需至少保持不变直至夏季以防止物价再次上涨；美国在通胀方面的进展可能放缓。截至1月9日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少20690手至88459手；COMEX白银期货管理基金净多持仓减少7709手至8348手。截至1月12日，SPDR黄金ETF持仓863.84吨，周内流出5.76吨；SLV白银ETF持仓13483.38吨，周内流出27.05吨。上周联储官员密集发声提示降息时点有待考量，海外市场将继续根据经济数据公布情况调整对于美联储的降息预期，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：消息面因素提振，主力期价小幅上涨**

碳酸锂期价上周尾盘延续涨势小幅上行，或主要受消息面因素影响。因龙头锂企SQM与智利国有铜业公司Codelco上月签署长期合作协议，智利北部数百人举行抗议活动封堵Atacama盐滩道路，SQM在智利的锂矿开采业务活动受到封路事件的干扰，生产环节中运输卤水的道路受阻。市场一定程度上存在对于未来南美锂盐供应受损的担忧，受此影响期价上涨，但由于锂盐厂具有卤水和碳酸锂的常备库存，目前而言事件实质性影响暂相对较小。短期以内期价确认下方矿石提锂成本线支撑，后续关注锂盐企业长期订单签订、生产计划及春节前后例行检修情况，建议暂以观望为主，留意交易风险。

**螺纹钢：PSL利好刺激，钢价或震荡上行**

盘面保持升水，期现锁市场流动性，补库或陆陆续续开始，PSL刺激市场情绪，中期或维持震荡上行格局。

**焦炭：第一轮提降，震荡偏强**

下游继续补库动力不足，盘面预期提降两轮，现货或开始降价。盘面估值偏低，现货向下收敛基差，预计短期或震荡上行。

**焦煤：现货开始调整，下方空间有限，或震荡偏强**

煤矿仍处于低产、低库存状态，叠加仍有部分冬储量未完成，盘面绝对价格下移后仍有支撑。前期盘面调整相对充分后，盘面震荡收敛基差，目前估值处于合理范围内，预计随成材震荡运行。

**铜：维持高位承压运行，短期继续下调空间或不大**

(1)库存：1月12日，SHFE周库存43085吨，较上周五增9955吨；LME仓单库存155825吨，较上周五减7350吨。

(2)精废价差：1月12日，Mysteel精废价差1624，收窄96。目前价差在合理价差1385之下。

综述：宏观面，国内12月CPI和PPI虽然略超出预期但仍然位于通缩区间运行，内需相对偏弱，国内市场对年初降准降息再次释放利好依旧抱有期待。基本面，铜矿TC及粗铜加工费继续下行，原料偏紧对冶炼产量释放仍产生约束。临近春节，价格回调后下游仍有一定的补库需求，库存缓慢累增，但仍处低位， 预计短期价格维持高位承压运行，继续下调空间或不大，波动区间参考67500-68500。

**铝：铝价上下受限，区间偏弱运行**

美国12月PMI数据仍位于荣枯线之下，美国CPI数据超预期表现，降息预期面临修正，美联储官员发言强调 “软着陆”，美元指数偏强运行，红海冲突持续升温，海外地缘摩擦风险陡增。国内政策环境依旧维持宽松，央行开展逆回购保证市场流动性合理充裕。红海事件影响非主流来源国铝土矿进口，对进口矿海运价格影响较为明显，氧化铝生产成本抬 升，进一步提高电解铝生产成本支撑。电解铝运行产能稳定在4200万吨，短期内供应端进入平稳运行期，下游消费在传统淡季，行业铸锭有所增加，新增订单量十分有限，交易所库存及社会库存出现累库，主因国内中原地区解除环保限产贡献的增量，但整体库存水平仍位于历史低位，市场现货偏紧。宏观情绪受海外消息面影响压制，基本面上看，供应短期平稳运行，需求淡季持续走弱，库存低位支撑，铝价上下有限，价格震荡运行。

**锌：锌价宽幅震荡**

宏观情绪偏弱，美元指数偏强运行，压制有色价格。基本面来看，年底备货及逢低采买需求走强，市场现货偏紧，升水维持高位，LME库存录减，国内库存低位，预计沪锌或将宽幅震荡。

**镍：预计镍价弱势难改**

近日镍价反弹的原因主要在于印尼消息扰动，一是印尼大选的第三号候选人表示如果当选将暂停镍铁冶炼厂的建设，但此事尚有诸多不确定性，二是受行政问题，一些印尼镍矿RKAB被退回，但印尼矿业协会表示将在1月底前继续完成多份申请，因此预计印尼消息对盘面影响有限。从基本面来看，镍维持供强需弱格局。电积镍仍有较多产能新投或扩产，产能扩张尚未结束。据Mysteel数据，上周中国精炼镍社会库存增加2216吨至22357吨，增幅11%，主要在于镍板到货增加，加上镍价反弹对下游采购情绪带来抑制；LME镍库存增加4572吨至69108吨，增幅7.08%。综合而言，印尼消息对盘面的影响有限，加上镍的基本面仍偏弱，海内外库存皆累库，对镍价带来明显压力，镍价弱势难改。

**不锈钢：印尼消息扰动有限，供需趋弱施压不锈钢价**

上周不锈钢价反弹上行的原因主要在于印尼消息扰动，一是印尼大选的第三号候选人表示如果当选将暂停镍铁冶炼厂的建设，但此事尚有诸多不确定性，二是受行政问题，一些印尼镍矿RKAB被退回，但印尼矿业协会表示将在1月底前继续完成多份申请，预计印尼消息对盘面影响有限。供应端，临近春节，不锈钢厂排产有所下降，加上将进入传统检修期，不锈钢供应边际趋减。需求端，下游成交整体仍以刚需采购为主，加上部分下游企业将检修，不锈钢需求或趋弱。库存方面，1月11日不锈钢社会库存增加1.29万吨至83.74万吨，环比上升1.57%。由于大量在途资源到货，且下游需求疲弱，不锈钢社会库存拐向累库。综合而言，印尼消息扰动的影响有限，供需趋弱，预计不锈钢反弹难以持续，继续上行空间有限。

**工业硅：现货成交热度下降，市场承压下行**

1月12日，Si2403主力合约呈大幅下行走势，收盘价13610元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.91%。当前下游需求有所走弱，接近年关下游企业备货开始逐步进入尾声，整体市场询单和成交积极性有所下降。同时库存整体依旧较高，使得盘面整体承压，在枯水期低开工背景下，产业供需格局转向双弱预期，预计市场将偏弱运行。策略上，可尝试逢高做空。

**[化工]**

**天然橡胶: 短期在缺乏明显驱动下 天胶或震荡运行**

点评：供应方面，继国内产区停割后，海外泰东北及越南产区本月中下旬陆续进入停割减产季，供应端存在收紧预期，原料价格易涨难跌，上游工厂成本压力增大。库存方面，国内社会库存回升，青岛深色胶即将呈现累库拐点，浅色库存同比去年上升。需求端来看，下游轮胎市场销量走低，工厂生产开工下滑进入淡季，需求牵制。整体看，随着海外减产落地及青岛仓库事件消化，市场情绪释放后趋于理性，预计短时天胶市场缺乏明显上下驱动，或震荡运行。

**PTA：短线跟随成本端波动**

成本端原油及PX方面，供应端短线扰动，对盘面继续带来支撑。但沙特大幅下调原油官方销售价，中长期利空油价。PX供需边际转宽松的驱动，裂解价差难以高位维持，对PTA的成本支撑弱化。PTA方面，本周随着海南逸盛PTA装置的恢复，PTA开工率回升至83.8%附近，+1.8%。本周聚酯负荷高位维持，截至1.11，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在89.9%。随着春节假期的临近，市场普遍关注后市聚酯工厂减产计划。后市来看，1月PTA装置检修不多，供应端或维持在偏高水平。聚酯库存压力尚可，但随着春节临近，聚酯减产预期增强，终端投机性补库需求不足，聚酯工厂集中在月下旬1月附近减产和检修量居多。因终端新订单有所减少，部分织造厂成品库存上升，预计中下旬终端会集中减停产放假，后市有需求季节性走弱预期。短期受成本支撑弱化及供需累库预期驱动，PTA走势承压。

**聚烯烃：平衡表偏去库 聚烯烃回调幅度有限**

库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。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。聚烯烃整体呈现去库速度放缓。成本方面，美国和英国对也门的胡塞军事目标进行了打击，以报复胡塞武装从去年年底开始对红海航运的袭击，国际油价盘初大涨4%左右。需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡，棚膜工厂多停机检修；PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内。综合来看，前期聚烯烃价格弱势的逻辑在于上游累库超预期，基差走强后中游套保商释放压力现货流动性走强，整体市场以降价去库的形势来表达。考虑到1月总量矛盾不大，平衡表偏去库的情况下，我们认为回调的幅度也将受限。其中，PE预期层面更有支撑，倾向于回调后布局PE多单。

**MEG：供应缩减预期 乙二醇短期震荡偏强**

供需情况，1.8华东主港地区MEG港口库存约103.8万吨附近，环比上期下降3.3万吨。截至12月28日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在61.76%（+0.43%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在58.19%（-1.02%）。 截至12月28日，国内大陆地区聚酯负荷在89.2%，节前聚酯开工高位维持。终端来看，江浙终端开工率维持，江浙加弹综合开工87%（+0%），江浙织机综合开工小幅下滑至77%（+0%），江浙印染综合开工下滑至74%（-1%）。综合来看，近期聚酯高开工维持，市场下调乙二醇2月之前进口、国产量及进口到港减少，预计1-2月乙二醇供需改善呈现紧平衡格局，供需格局转好驱动价格走势仍偏强。仅供参考。

**玻璃：跌破支撑位，偏弱震荡**

隆众资讯1月12日报道:今日浮法玻璃现货价格2029元/吨，较上一交易日持平。周内全国浮法玻璃日产量为17.31万吨，天津信义3线冷修600T/d，周环比下降。截至2024年1月11日，库存上，周全国浮法玻璃样本企业总库存3060.4万重箱，环比-165.2万重箱，环比-5.12%,去库。需求端，南北差异较大，华南年底赶工，产销相对较好，但临近春节需求也在边际收缩，华北节前以清库为主，保价促销。盘面更多受宏观情绪和日度产销变化影响，月初期价涨至升水以后，期现商开始套利，带动现货补涨，但需求端下游分歧较大，原片厂保价+提价刺激下游拿货，节前冬储补库仍未见启动，盘面跌破60日支撑线，周末产销回落，抛压较重，操作上短线建议反弹高空，参考区间（1650，1850）。

**纯碱：累库趋势未改，逢高沽空**

元旦之后纯碱现货价格持续下调。周内西北青海地区出厂价报价下调50元/吨，重碱报价2000元/吨(日环比-100元/吨)，华北送到价2250-2300元/吨。供给方面，截至20240111，周内纯碱产量69.12万吨，涨幅4.22%;纯碱厂家库存42.59万吨，环比+5.63万吨，涨幅15.23%。节后山东地区环保产能开始恢复，远兴3线提负荷，产量快速抬升，进口碱陆续到港，2月进口价格在2020元/吨附近。需求端下游经过上个月补库以后采购积极性下降。盘面受现货走弱影响，震荡下跌，现货价格不稳，下游观望情绪渐浓。后市重点关注现货价格何时企稳，操作上等待反弹高空，主力参考区间(1750，1900)。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：南美丰产预期持续施压，期现价格偏弱运行**

CBOT大豆价格维持偏弱运行，仍接近2021年12月以来的最低水平，因美国出口需求不振以及南美供应前景改善。当前市场定价中心集中在南美，巴西天气不确定性仍较大，虽种植进度落后于去年同期及五年均值水平，但在近期产区降水持续改善下，市场对其丰产预期回升，中长期南美丰产预期能否兑现仍是后续价格走势的关键，关注巴西后续天气及种植情况，关注周五USDA报告数据的调整情况。国内豆粕延续供强需弱格局，供应端进入11月份后，随着进口大豆到港增加，油厂大豆库存持续增加，但因下游需求疲软，油厂开机率较低，部分地区存胀库风险，豆粕库存较前一周增至97.25万吨，当前沿海主流油厂豆粕现货报价下调至3620-3650元/吨。但11月份进口大豆到港不及预期，为792万吨，叠加远月买船进度偏慢，远月供应端担忧仍存。需求，下游生猪养殖利润维持亏损，但在能繁存栏高位下，下游随采随用，保持安全库存，备货积极性不高。菜粕供应趋于宽松。在11月份后随着菜籽进口增加，菜粕供应转宽，目前菜籽库存以及油厂开机均有明显提升。而需求方面，随着水产消费旺季的结束，菜粕刚需减少，但在豆菜粕价差较大下提振菜粕的替代需求。策略方面，短期偏弱运行，建议豆粕短线逢高偏空操作，05暂看3100支撑，菜粕跟随豆粕偏弱运行，建议短线顺势操作，供应压力仍存。

**油脂：利好驱动不足，反弹乏力**

MPOB报告利好释放以及国际原油价格回升均带来支撑，虽国内春节前备货将陆续启动，但需求并未有显著好转，油脂反弹受限。棕榈油，产地11月份进入季节性减产周期，产地库存逐步去化，同时天气或有异常出站，对期价支撑有限，但需求降低仍施压。印尼棕榈油10月份产需双增，但产量增幅不及需求，库存继续下降。而马棕12月份产需双降，因产量降幅较大，12月底库存环比下降4.64%至229万吨，为8月以来最低水平，但当前供需矛盾尚未出现，关注一季度产地天气情况。国内棕榈油9-11月份进口到港维持高位，但在高库存抑制下月度进口环比下滑，最新商业库存减至87.3万吨，仍处于同期高位。需求端，节后备货需求减弱，在冬季消费淡季下需求增量预计有限。豆油存供需双增预期。国内随着23年四季度进口大豆到港增加，原料供应充裕，但下游需求疲软下油厂开机率偏低，豆油产出被动减少。需求端，当前价格优势并不明显，限制替代需求，终端维持刚需采购为主，关注春节前备货情况。菜油预计供需双旺，阶段性供应压力较大。当前主产地菜籽新作处于出口阶段，集中上市压力也抑制期价走势。随着11月份后进口菜籽到港增加，菜籽开机及压榨水平提升，11月菜籽进口48万吨，环比增44.7万吨，四季度菜籽及菜油供给趋于宽松。需求方面，与豆油价差持续收窄，部分地区出现低于豆油价格的情况，下游采购需求较好，后续春节前备货也将陆续启动。短期油脂预计反弹空间有限，暂缺乏单边驱动，建议波段操作，高抛低吸；中长期关注天气及需求表现，维持谨慎看多观点。

**玉米与淀粉：等待储备收购落地**

对于玉米而言，近期中储粮官网发布《中储粮集团公司将在东北等玉米主产区增加国产玉米收储规模》的公告，市场分歧依然较大，悲观一方则主要源于前期国储暂停进口拍卖并传言产区增储带动期现货反弹之后，实际收购力度不大，且收购价跟随市场价格持续下调，导致余粮继续施压，现货依然弱势下行。乐观一方则更多期待增储收购短期有助于化解产区余粮压力，甚至带动中游贸易商和下游饲料养殖企业入市补充库存，继而带来市场供需博弈的转变；中期有望改善市场对年度玉米产需缺口的预期。在这种情况下，接下来需要关注储备收购落地情况，直观表现在产区现货上。综上所述，我们观点由前期中性转向谨慎看多，建议投资者可考虑以前低作为止损择机入场做多。

对于淀粉而言，影响淀粉-玉米价差的变量中，行业供需近期继续改善，副产品延续弱势，现货基差支撑依然存在，考虑到盘面生产利润转负，淀粉-玉米价差短期难以收窄，但受制于行业产能过剩格局，其继续走扩空间亦受限。接下来重点留意原料成本即玉米现货，包括华北-东北玉米价差走势。在这种情况下，我们转为谨慎看多观点，单边建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑择机入场做多，套利则建议持有前期价差走扩组合，后期择机获利离场。

**畜禽养殖：鸡蛋期价止跌反弹**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，从期价表现可以看出，市场对远月供需预期相对乐观，这主要源于近期产能去化加快，这可以从各家机构数据加以验证。分合约来看，远月合约更多关注接下来的产能去化进度，需要特别留意产能去化不及预期的可能性；对于近月合约而言，与去年同期相比，供需总体改善，但已经体现在生猪养殖亏损幅度同比上，而养殖成本下滑，供需利多而成本偏空，或抑制猪价波动区间。接下来更多期待阶段性行情，即考虑到三季度以来生猪出栏同比大幅增加，供应压力在一定程度上得以释放，且生猪期价远期升水，节前抛售压力应该不大，而节前需求旺季之下，猪价或有机会反弹至养殖成本一线。在这种情况下，维持中性观点，更多侧重择机阶段性操作。

对于鸡蛋而言，期现货表现符合我们之前报告预期，主要源于两个方面，其一是饲料原料成本的下滑，其二也是根本原因则在于供应端的增长，卓创资讯数据显示，在产蛋鸡存栏连续环比增加，考虑到今年节后以来蛋鸡苗销量均同比增加，而蛋鸡淘汰量持续处于历史低位水平，蛋鸡淘汰日龄则持续位于历史同期高位。接下来中期需要留意两个方面，其一是饲料原料成本的变化；其二是养殖户补栏和淘汰积极性的变化，随着鸡蛋现货价格的下跌，蛋鸡养殖利润亦随之下滑，近期养殖户淘汰积极性有所抬头。短期则需要留意季节性因素，节前重点留意需求端的表现。综合来看，大方向维持谨慎看空观点，但春节前或存在短期季节性需求的支撑，期价或转为震荡调整态势。在这种情况下，维持中性观点，建议投资者暂以观望为宜，在期价反弹后择机再行入场布局春节后空单。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：红海局势继续升级，SCFI欧线上涨8.1%，期价受短期消息扰动或将大幅度震荡**

最新一轮冲突升级始于1月10日，也门胡塞武装发表声明称，胡塞武装通过导弹和无人机在前一天晚上展开了针对美国军舰的袭击行动，以报复对方在去年12月31日击沉3艘胡塞武装快艇造成10人死亡的事件。12日，美国和英国军队对也门首都萨那发动新一轮空袭。此次打击的目标是胡塞武装使用的一个雷达设施，打击范围比之前小得多。

即期运价方面，2024年1月2日，SCFI欧线数据为3103美元/TEU，涨8.1%，维持单位数增幅。

以上最新红海消息均短暂扰动期货价格，但最终将以回归基本面为主轴，未来1到2个月关注港口拥堵情况。本日盘后公布SCFIS数据将验证实际结算运价升势，预计维持宽幅震荡，建议投资者谨慎进行区间交易。

**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 |