**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：观望增量资金持续性

[贵金属]

贵金属：美元指数上涨，贵金属价格回落

[金属]

碳酸锂：留意下游节后采购需求，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：暂无明显驱动，价格维持震荡态势

锌：锌价震荡为主

镍：预计镍价偏弱震荡磨底

不锈钢：印尼消息扰动有限，不锈钢价承压运行

工业硅：现货市场松动，盘面或偏弱运行

[化工]

天然橡胶: 基本面多空充斥 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：库存持续去化 乙二醇短线趋势偏强

玻璃：宏观扰动较多，盘面震荡反弹

纯碱：碱厂联合封单，短线震荡反弹

[农产品]

豆粕/菜粕：内外利空压制，期现价格偏弱运行

油脂：节前备货启动，底部存支撑

玉米与淀粉：期价继续震荡运行

畜禽养殖：生猪期价震荡回落

[指数]

集运指数（欧线）：红海冲突边际加剧可能性不大，运力供应维持偏紧，期货或呈高位震荡

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：观望增量资金持续性**

昨日沪指宽幅震荡收平，盘中跌破2022年4月低点，但收盘创四连阳，底部托底力量明显，但需观察增量资金稳定性，目前看昨日下午沪深300ETF成交额放量，IF日增仓1.3万手、基差上行回升水；午后国债逆回购异动拉升；日经225 ETF溢价率过高，尾盘大跳水，或推动资金回流。此外，今日将公布12月经济数据，若市场提前计价复苏弱势，市场的政策预期有所抬升。

**[贵金属]**

**贵金属：美元指数上涨，贵金属价格回落**

美元指数涨0.73%至103.34，美十债收益率涨12.4bp至4.062%。沪金跌0.44%，沪银跌0.27%。美联储理事沃勒讲话表示，若通胀不反弹，美联储可以在今年降息；需要更多信息确认通胀下降至目标水平；降息应谨慎有序进行，无需像过去那样迅速降息。美国1月纽约联储制造业指数录得-43.7，为2020年5月以来新低，预期-5，前值-14.5。联储官员讲话弱化降息预期，海外市场持续关注后续美国经济数据公布情况，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：留意下游节后采购需求，期价小幅上涨**

期价小幅反弹，07合约收涨2.16%至104150元/吨。部分锂企春节前后将例行检修，部分下游企业考虑补库规划且排产略微前置。04相对于07的价差运行至约贴水一千左右的低位，锂价或于10万元左右的成本上方震荡整理，目前未见明显向上驱动。留意下游节后采购需求，不排除补库需求弱于预期的可能性。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16日，SHFE仓单库存14086吨，增3989吨；LME仓单库存154725吨，减300吨。

(2)精废价差：1月16日，Mysteel精废价差1476，扩张90。目前价差在合理价差1382之上。

综述：宏观方面，国内进行9950亿元一年期MLF操作，利率2.5%不变，尚未如预期降息，市场情绪有所转冷。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：暂无明显驱动，价格维持震荡态势**

宏观情绪多变，维持外弱内强格局。电解铝运行产能保持稳定，下游开工受淡季及环保限产影响持续走弱，终端消费表现平淡，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：锌价震荡为主**

Nyrstar再度宣布暂停荷兰地区锌冶炼业务，表示将在1月下半月暂停其在荷兰布尔德工厂的锌冶炼业务，影响产能约计30万吨，海外锌锭供应再出减产消息，伦锌库存去库，伦锌价格挺立。实际国内基本面上看供需双减，TC下压薄冶炼端利润，炼锌产出有所回落，库存低位去库，预计价格运行上下均有压力，主力合约运行区间20800-21600。

**镍：预计镍价偏弱震荡磨底**

上周印尼两则消息带来扰动，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。上周中国精炼镍社会库存增明显累库，沪镍库存刷新近三年高位。综合而言，印尼消息对盘面的影响有限，镍的基本面仍偏弱，加上社库累库，镍价承压，但近期金川镍现货偏紧及MHP价格回升带来一定支撑，短期内继续深跌动能不足，预计镍价震荡偏弱磨底。

**不锈钢：印尼消息扰动有限，不锈钢价承压运行**

上周印尼消息带来扰动，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，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，不过镍铁价格企稳也带来成本支撑，预计不锈钢价震荡承压运行。

**工业硅：现货市场松动，盘面或偏弱运行**

1月16日，Si2403主力合约呈下行走势，收盘价13540元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.99%。近期。工业硅市场交易活跃度较为清淡，现货价格也开始松动，出现小幅下降。据铁合金在线了解，较多多晶硅、有机硅、铝合金企业已进行春节前后刚需原料库存采购，节前备货或进入尾声，需求存在走弱预期，预计市场将偏弱运行。策略上，可尝试逢高做空机会。

**[化工]**

**天然橡胶: 基本面多空充斥 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，前期供应端利好打开深色胶交割利润空间，海外大量出货，近期青岛港库存累库压力较大，叠加下游需求年终难兑现乐观，天胶市场缺乏明显驱动下或震荡为主。

**PTA：短线跟随成本端波动**

成本端原油及PX方面，地缘局势不稳定及供应端短线扰动，对盘面继续带来支撑。原油盘面陷于僵局，短线延续震荡走势。PX面临宣港及估值换月，短线下行压力缓解。PTA方面，上周随着海南逸盛PTA装置的恢复，PTA开工率回升至83.8%附近，+1.8%。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。综合来看，近期PTA加工费压缩严重，部分装置公布检修计划，短期受成本端提振震荡偏强。

**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较好。成本方面，受美元汇率增强和围绕需求的担忧影响，美国基准原油期货收盘走低，但中东持续紧张局势扰乱了油轮运输并威胁到该地区的石油供应，为布伦特原油期货提供了支撑。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：库存持续去化 乙二醇短线趋势偏强**

供需情况，1.15华东主港地区MEG港口库存约97.2万吨附近，环比上期下降6.6万吨。随着后续到港减少，港口库存有望持续去化。截至1月11日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在59.70%，其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在53.83%（-1.18%）。  截至1月11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，截止1.11 江浙加弹综合开工率82%(-5%)，江浙织机综合开工率73%(-4%），江浙印染综合开工率77%（+4%），华南下游织机综合开工负荷下滑至46%左右。综合来看，近期聚酯高开工仍维持，聚酯工厂产销较好带来的补库需求增加，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。乙二醇到港减少下库存有望持续去化，近期盘面趋势偏强，短线留意4700上方压力位。仅供参考。

**玻璃：宏观扰动较多，盘面震荡反弹**

隆众资讯1月16日报道：今日浮法玻璃现货价格2027元/吨，较上一交易日-2元/吨。宏观方面有降准降息的预期以及彭博最新报道后续或有1万亿元特别国债政策待发行。供给上，全国浮法玻璃日产量为17.31万吨，环比持平。库存上，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%，小幅去库；但本周产销走弱，预计累库。需求端，南方赶工临近尾声，华北节前以清库为主，保价促销，整体产销下滑。盘面冬储进度较慢，沙河和湖北现货维稳，下游观望情绪较浓，补库意愿不高。盘面受宏观情绪小幅反弹，但供给高位需求不及预期下，上方抛压较重，玻璃仍处于震荡行情中，参考区间（1650，1850）。后市重点关注玻璃现货产销情况以及宏观财政政策导向。

**纯碱：碱厂联合封单，短线震荡反弹**

1月进入下旬纯碱现货价格跌幅边际放缓。周内西北青海地区重碱报价2000元/吨，轻碱报价1900元/吨；部分碱厂有封单挺价动作出现。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线提产，产量快速抬升，周度产量在69-70万吨，叠加进口碱陆续到港，2月进口价继续回落。需求端下游经过上个月补库以后采购积极性下降。盘面日内受碱厂联合封单影响大幅反弹，短线下跌到目前位置，情绪影响较大，碱厂联合挺价，现货跌幅收窄有企稳迹象，在库存较低的情况下或出现反复炒作封单的情况。操作上，短线进入反弹节奏，中长线可等待反弹结束高空。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：内外利空压制，期现价格偏弱运行**

随着巴西大豆收获开始，美国大豆出口需求步伐迟缓，加上美国农业部的1月份供需数据偏空，CBOT大豆一度向下试探1200关口。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，持续关注巴西后续天气情况。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3500-3570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3000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：节前备货启动，底部存支撑**

MPOB报告利好以及国际地缘政治的不确定性对油脂构成支撑，且国内春节前备货陆续启动，但因整体供需宽松格局尚未转变，预计短期价格上方空间有限。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现，对期价构成支撑。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，关注一季度产地供给端进一步调整。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，当前春节前备货也将陆续启动，关注下游备货情况。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：期价继续震荡运行**

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：生猪期价震荡回落**

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）：红海冲突边际加剧可能性不大，运力供应维持偏紧，期货或呈高位震荡**

即期运价方面，2024年1月12日，SCFI欧线数据为3103美元/TEU，涨8.1%，维持单位数增幅。1月15日，SCIFS欧线数据3140.7点，大涨近50%。

根据最新形势，各大船公司多已决定长期绕行好望角，目前红海关注点演变为美国英国等军事力量与也门胡塞武装的冲突。因此目前对供应链造成的边际冲击的深度有限，主要为绕行引起的成本上升以及周转率下降，但事态往长期方向发展。需求方面，4月合约为传统淡季，春节出货量会降低，未来将对运价造成一定压力。

预计事态长期发展将使运价回落速度减慢，市场将博弈4月前运价回落幅度，短期或呈现大幅度震荡，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 |