**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：短线不宜激进加仓，观望为主

[贵金属]

贵金属：美国部分地区制造业活动维持收缩，贵金属价格小幅反弹

[金属]

碳酸锂：个别海外矿山调整长协定价模式，期价小幅下跌

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：短期上下空间或相对有限

铝：价格区间震荡运行

锌：锌价上下有限，维持震荡

镍：上下空间皆有限，关注印尼扰动

不锈钢：供需趋弱，不锈钢价震荡承压

工业硅：节前休市状态凸显，盘面或震荡运行

[化工]

天然橡胶: 成本端支撑仍存 胶价下方空间有限

PTA：受成本端及下游补库趋势偏强

聚烯烃：原油反弹 短期聚烯烃下方空间有限

MEG：超季节去库及下游补库 乙二醇仍偏多配

玻璃：节前适量备货，期价区间震荡

纯碱：下游补库临近尾声，节后累库压力较大

[农产品]

豆粕/菜粕：期现弱势难改，逢高空操作

油脂：上行动力不足，震荡整理

玉米与淀粉：期价日内震荡

畜禽养殖：期现背离带动基差继续走强

[指数]

集运指数（欧线）：多空博弈持续，期价继续保持震荡

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：短线不宜激进加仓，观望为主**

昨日大盘跳空低开后弱势震荡，尾盘跌幅扩大，创业板指2019年8月以来首次失守1600点整数位。近期关于国、央企考核政策的刺激方向在于中字头，突出高分红和高回购的稀缺性，同时也有利于大盘指数的快速修复，但短期资金快速涌入，造成拥挤迹象，多只个股盘中一度出现“地天板”。盘后地产政策效果有限，不足以吸引资金入场。期权方面，成交额PCR与成交量PCR高位震荡，认购期权持仓量上涨，持仓量PCR同步小幅走弱等信号均表明指数情绪偏弱。短期边际增量资金仍将以筹码结构相对较优且行情阻力较小方向为主，即高股息方向，但相对拥挤程度较高情况下，叠加高景气筹码压力及中期基本面压力，市场赚钱效应或难以为继，后续市场反弹仍需稳定资本市场政策的持续催化。短期勿追高，观望为主。

**[贵金属]**

**贵金属：美国部分地区制造业活动维持收缩，贵金属价格小幅反弹**

内盘贵金属价格小幅反弹，沪金涨0.13%，沪银涨0.22%。美国1月达拉斯联储上业活动指数录得-27.4，远低于前值的-10.4和预期的-11.8，提示该州能源及电子产品等制造业活动维持收缩。上周，欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在4.5%、4%及4.75%不变，符合市场预期。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，欧洲央行可能在今年任何时候降息，所有选择都是开放的。留意本周四凌晨美联储1月议息决议，以及周五即将公布的美国非农就业数据，近期海外市场降息预期降温，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：个别海外矿山调整长协定价模式，期价小幅下跌**

现货价格持平，期价盘初窄幅震荡、午后小幅下跌，07合约收跌0.54%至101000元/吨。锂矿价格持稳，锂云母提锂生产企业开工较低，矿石采购需求较弱；锂辉石提锂生产企业原料库存水平较高，采购较少成交。IGO公告显示，Greenbushes矿山长协定价从Q-1的按上季度锂盐均价结算改为M-1，按发货时上一月锂盐均价结算。一季度为传统需求淡季，正极厂商开工率较低，部分电芯厂提前放假，下游补库采购相对谨慎。生产企业开工偏低，春节期间供应存减量预期，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：短期上下空间或相对有限**

(1)库存：1月30日，SHFE仓单库存16502吨，增3253吨；LME仓单库存148475吨，减1875吨。

(2)精废价差：1月30日，Mysteel精废价差2216，扩张146。目前价差在合理价差1389之上。

综述：铜价在国内超预期政策刺激下上涨后进入震荡运行，短期上下驱动不明显，市场更关注本周四美联储议息会议，如出现鹰派信号，市场对于美联储降息时点的预期交易或进一步下修，给到铜价向下压力。临近春节，下游补库接近尾声，现货逐步转为贴水，但铜矿偏紧及精铜累库不及预期仍给价格提供支撑，预计偏稳运行。

**铝：价格区间震荡运行**

海内外宏观情绪多变，基本面上看，电解铝供应端保持稳定，需求端淡季消费乏力，铝棒库存累积反映行业高铝水比例产出，下游节前集中备库导致铸锭库存偏低，叠加北方地区因天气及物流受限影响，在途铝锭较多，国内社会库存低位去库，整体库存低于往年同期水平，节前供需端矛盾情绪淡化，备库需求逐步转弱，铝价震荡为主，震荡区间18700-19300。

**锌：锌价上下有限，维持震荡**

宏观情绪多变，基本面来看，矿端供应紧张，冶炼利润压缩，节前冶炼厂在薄利叠加寒冷天气及淡季压力之下提前减停产放假，下游订单表现平淡，库存维持低位，锌价驱动有限，价格震荡为主。

**镍：上下空间皆有限，关注印尼扰动**

情绪方面，印尼镍矿RKAB审批进度缓慢，市场存在印尼镍矿供应担忧情绪，加上印尼大选在即为镍产业带来不确定性，为镍价带来支撑，资金低位追空意愿较低。原料方面，近日镍铁价格上涨，MHP价格及硫酸镍价格企稳回升，成本支撑有一定程度走强。供需方面，镍供应过剩格局并未改变，社会库存维持趋势性累库。综合而言，印尼镍矿RKAB审批延迟、原料价格上涨这些因素为镍价带来支撑，但供应过剩格局并未根本改变，持续对镍价施压，短期内镍价上下空间皆有限，需关注印尼RKAB审批情况。

**不锈钢：供需趋弱，不锈钢价震荡承压**

1月底印尼镍矿RKAB审批仍然缓慢，加上印尼大选为镍产业带来不确定性，市场存在镍矿供应担忧情绪，为不锈钢价带来支撑。近期镍铁价格小幅上涨，不锈钢成本支撑走强。临近春节，不锈钢厂排产下降，下游节前补库已基本完成，供需皆趋弱。库存方面，上周社会库存环比下降1.05%。综合而言，宏观情绪回暖，印尼镍矿RKAB审批延迟使得短期内镍矿资源偏紧，镍铁价格走强，社会库存小幅下降，为不锈钢价提供支撑，但供需皆趋弱，预计不锈钢震荡承压，短期价格走向主要取决于RKAB情况演变。

**工业硅：节前休市状态凸显，盘面或震荡运行**

1月30日，Si2403主力合约呈冲高回落走势，收盘价13310元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.41%。随着距离春节越来越近，产业上下游休市状态凸显，工厂报价热情下降，以及下游补库完成，已无刚需订单释放，仅年前寻低价货源采购为主，但工厂枯水期高成本以及低开工情况下，低价出货意愿低。整体而言，节前供需双弱格局下，盘面或将震荡为主。策略上，建议维持波段操作，参考区间（13100，13700）。

**[化工]**

**天然橡胶: 成本端支撑仍存 胶价下方空间有限**

点评：短时供应利好传导逻辑消化，胶价回落，然原料价格持续上涨，成本端下方仍存较强支撑，下游轮胎工厂年前备货青岛库存小幅去库，预计短期天然橡胶仍维持区间震荡。供应方面，月底泰国供应高峰期进入尾声，海外供应处于季节性收缩，原料价格易涨难跌，标胶到港量下降预期偏强。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，但半钢胎开工生产坚挺，支撑下游需求。整体看，多空对峙，预计短期天然橡胶仍维持震荡整理。

**PTA：受成本端及下游补库趋势偏强**

成本端原油及PX方面，红海局势依然不稳定，原油盘面地缘情绪支撑仍然偏强势。PTA方面，逸盛海南200万吨提负，中泰120万吨重启，恒力5线短停，百宏250万吨停车重启，目前暂未出产品，个别装置小幅调整负荷，至1.25 PTA装置负荷下降至80%，环比下降4%。本周聚酯装置检修开始密集执行，且大厂也出台了新的检修计划，综合负荷整体下滑。截至1.25，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在84.6%（-4.8%）。后市来看，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，后市有需求季节性走弱预期。综合来看，PTA部分装置公布后期检修计划后2月累库幅度缩减，短期受成本端及聚酯工厂节前补库提振震荡偏强。

**聚烯烃：原油反弹 短期聚烯烃下方空间有限**

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，国际货币基金组织上调今年全球经济增长预期，需求前景忧虑有所缓和，国际油价反弹。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：超季节去库及下游补库 乙二醇仍偏多配**

供需情况，1.22华东主港地区MEG港口库存约93.2万吨附近，环比上期下降4万吨。随着后续到港减少，下周港口库存有望持续去化。截至1月25日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在65.91%（+0.91%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在63.26%（+2.45%）。 截至1月25日，国内大陆地区聚酯负荷在84.6%，节前聚酯开工高位回落。终端来看，江浙终端开工率下降加速。截止1.25 江浙加弹综合开工率46%(-25%)，江浙织机综合开工率34%(-26%），江浙印染综合开工率61%（-6%）。综合来看，期价大幅走高带动乙二醇利润快速修复，国内不少乙烯制乙二醇装置供应回归。榆林化学等存量装置开工率大幅提升或对冲外盘缩量，但乙二醇继续超季节去库，短期仍偏多配，仅供参考。

**玻璃：节前适量备货，期价区间震荡**

隆众资讯1月30日报道:今日浮法玻璃现货价格2023元/吨，较上一交易日持平。供给上，全国浮法玻璃日产量为17.31万吨，环比持平。库存上，截止到20240125，全国浮法玻璃样本企业总库存3197.7万重箱，环比+39.2万重箱，环比+1.24%，同比-58.0，行业继续累库;需求端，南方赶工临近尾声，华北节前以清库为主，保价促销，湖北华中地区同样出台保价策略，刺激中下游冬储备货。当前经过前轮价格博弈之后，厂家、贸易商、深加工厂的库存都不高，加上厂家还有保价政策，库存向中下游转移，向下的空间有限;但随着假期逐渐临近，中下游补库接近尾声，终端需求走弱以后，考虑到今年开工较迟，节后累库预期较强，期价反弹高位可能会引发厂家和期现商去盘面套保，向上压力较强，故节前期价维持震荡行情。参考区间(1750，1950)。

**纯碱：下游补库临近尾声，节后累库压力较大**

前期碱厂封单炒作的影响逐步消化，现货端临近春节，成交走弱，轻重碱报价维稳，河南、山东地区重碱价格2300元/吨附近，部分碱厂小幅下调。从供给端来看，本周前期环保和检修的产线恢复，周产量预计产量重回69万吨附近;从库存上看，上周纯碱厂家库存40.62万吨，环比-3.19万吨，跌幅7.28%，主要是轻碱下游节前补库，周内预计延续去库，但下周下游厂家开始放假，补库临近尾声;重碱的下游玻璃厂纯碱库存不低，刚需为主，对高价碱抵制心理较强。目前碱厂待发订单基本截至到春节前，节后累库压力较大，短期节前现货稳价，期价宽幅震荡，春节后可逢高沽空。参考区间(1800，2000)。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：期现弱势难改，逢高空操作**

CBOT大豆价格止涨回落，因美国大豆出口销售数据低于预期，来自巴西的竞争激烈，截至2024年1月18日当周，美国2023/24年度大豆净销售量为560,900吨，比上周低了28%，低于市场预期的70到123万吨。当前市场定价中心集中在南美，巴西近期产区降水持续改善，叠加阿根廷种植情况良好，提振南美大豆供应前景，但早期因干旱影响，多家机构下调巴西大豆产量，产量规模仍存不确定性。当前随着巴西收获逐步开启，美豆也面临巴西新作大豆的供应挤压，巴西近月贴水持续下调，进口成本重心下移。国内豆粕延续供强需弱格局，供应端较充裕，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，油厂开机率偏低，部分地区存胀库风险，豆粕库存处于同期偏高水平96.81万吨，当前沿海主流油厂豆粕现货报价下调至3380-3470元/吨。12月份进口大豆到港环比增加，为982.3万吨，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，整体需求未见明显起色。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，预计维持偏弱运行，建议豆粕逢高偏空操作，05合约暂看3000支撑，菜粕跟随豆粕偏弱运行，供应压力下建议短线逢高偏空操作，05暂看2500支撑。

**油脂：上行动力不足，震荡整理**

当前油脂的主要支撑在于棕榈油产地和国内库存的去化，以及国内节前备货需求的启动，但整体供需宽松格局尚未转变，预计短期价格持续上行空间有限。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，但后续进一步去化幅度仍需看供需进一步表现。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，虽库存压力减轻，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，库存高位回落。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，菜籽及菜油供给趋于宽松。需求方面，与豆油价差存在竞争优势，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，成交好转，但仍不及预期。短期油脂预计持续上行空间有限，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：期价日内震荡**

对于玉米而言，产区现货终见反弹，但是否为价格底部，市场仍存在分歧，这源于节后余粮压力，再进一步分析则在于近期企稳反弹的主导因素是源于农户节前惜售抑或是产地贸易商入市做库存而截流，这种分歧将影响期价走势，因当前期货已经转为升水现货，继续上涨需要现货来给予正向反馈。在我们看来，考虑到春节后虽然有地趴粮压力，但与此同时中下游更多主体有望入市，因此，更倾向于现货低点或已经出现。在这种情况下，我们转为谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑择机入场做多，以前低作为止损。

对于淀粉而言，影响淀粉-玉米价差的各个因素中，当前副产品、行业供需与现货基差继续相对利多，这导致淀粉-玉米价差春节前难有显著收窄的可能性。但接下来重点留意两个方面，其一是原料成本即玉米现货，包括华北-东北玉米价差走势；其二是副产品价格，因近期仔猪价格上涨，或带动饲料原料需求改善，且近期副产品有止跌企稳迹象。在这种情况下，我们转为谨慎看多观点，建议投资单边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：期现背离带动基差继续走强**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，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，从农业农村部公布的四季度末生猪存栏量可以看出，供需与去年同期相比总体改善，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。现货表现符合我们之前预期，但期价则显著滞涨，或主要源于两个方面的原因，其一是原料成本端特别是蛋白粕持续下跌，其二是市场担心春节后季节性淡季生猪价格的表现。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。从大方向来看，我们维持谨慎看空观点，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）：多空博弈持续，期价继续保持震荡**

周一SCFIS欧线数据为3496.05，微跌0.39%。1月26日，SCFI欧线数据公布为2861美元/TEU，较上期下跌5.6%，连续第二周下跌。

红海方面，期货市场对地缘危机影响有所钝化。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。需求方面，春节前出货潮放缓，工厂逐步开始放假，且预期要春节后才陆续复工。

现货价格出现见顶回落迹象，基本面边际影响降低，期价震荡幅度有所收窄，将从情绪面回归至基本面，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 |