**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]](#_Toc2666)

[股指：观望为主](#_Toc22602)

[[贵金属]](#_Toc16955)

[贵金属：留意美国非农就业数据公布，贵金属价格窄幅震荡](#_Toc26918)

[[金属]](#_Toc26593)

[碳酸锂：锂矿价格持稳，期价小幅下跌](#_Toc27697)

[螺纹钢：PSL利好刺激，钢价或震荡上行](#_Toc3306)

[焦炭：第一轮提降，震荡偏强](#_Toc21553)

[焦煤：现货开始调整，下方空间有限，或震荡偏强](#_Toc10932)

[铜：短期上下空间或相对有限](#_Toc26642)

[铝：节前驱动有限，价格震荡运行](#_Toc23414)

[锌：低库存短期难以改善，空头情绪进一步释放后可尝试做多](#_Toc29758)

[镍：基本面施压镍价，关注印尼扰动](#_Toc12473)

[不锈钢：供需趋弱，不锈钢价承压运行](#_Toc1983)

[工业硅：节前休市状态凸显，盘面或震荡运行](#_Toc14973)

[[化工]](#_Toc9027)

[天然橡胶: 成本端支撑仍存 胶价或震荡整理](#_Toc11419)

[PTA：受成本端及下游补库趋势偏强](#_Toc12676)

[聚烯烃：成本支撑走弱 聚烯烃或震荡下挫](#_Toc15397)

[MEG：超季节去库及下游补库 乙二醇仍偏多配](#_Toc7070)

[玻璃：需求走弱，期价回调](#_Toc23761)

[纯碱：周内小幅去库，震荡走弱](#_Toc8531)

[[农产品]](#_Toc1713)

[豆粕/菜粕：期现弱势难改，逢高空操作](#_Toc7257)

[油脂：上行动力不足，震荡整理](#_Toc11980)

[玉米与淀粉：淀粉-玉米价差显著收窄](#_Toc20254)

[畜禽养殖：饲料原料带动鸡蛋期价大幅反弹](#_Toc12626)

[[指数]](#_Toc8875)

[集运指数（欧线）：期价低幅震荡，静待本日运价指数公布](#_Toc8821)

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：观望为主**

昨日沪指冲高回落，抛压盘仍较重，外部难有边际利好，临近春节，节前亦难见增量资金问题边际好转。我们认为在托底资金放量或超预期政策出台前，市场或弱势震荡筑底，维持观望。

**[贵金属]**

**贵金属：留意美国非农就业数据公布，贵金属价格窄幅震荡**

内盘贵金属价格窄幅震荡，沪金涨0.17%，沪银跌0.08%。美国1月ADP就业人数录得10.7万人，较此前预期的14.5万人大幅回落，前值小幅下修至15.8万人。美国12月JOLTs职位空缺数据为902.6万人，高于预期及前值。周四美联储宣布，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%-5.5%不变，符合预期。美联储政策声明称，不会在通胀接近2%的信心增强之前降息，如果维持物价稳定和实现充分就业的目标面临风险，准备调整政策。美联储主席鲍威尔表示，在3月份的下次会议上，美联储可能不会对通货膨胀的路径感到足够满意，预计3月不会降息。关注今日晚间即将公布的美国非农就业等多项就业数据，联储主席讲话打压海外市场降息预期，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：锂矿价格持稳，期价小幅下跌**

现货价格持平，期价小幅下跌，07合约收跌0.40%至99600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。锂盐采购需求亦有所减弱，节前长单发货近尾声。一季度为传统需求淡季，正极厂商开工率较低，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：节前驱动有限，价格震荡运行**

美国宏观数据表现强韧，联储降息预期降温，国内宏观积极情绪持续释放。基本面方面，临近过年铝下游开始准备进入减停产放假，需求持续走弱，铝棒库存呈现累库的趋势，下游节前集中备库的双重推动下维持铸锭的低库存水平，假期间国内累库水平或低于往年同期水平。供需矛盾淡化叠加低库存影响，节前铝价或窄幅区间震荡运行。

**锌：低库存短期难以改善，空头情绪进一步释放后可尝试做多**

锌矿加工费下调，冶炼利润收缩，锌矿供应偏紧价格走高，冶炼端成本压力较大，精炼锌生产利润已到负值，叠加春节临近下游加工板块开工率收缩，部分中大型企业提前放假，供应端部分减产，缓解前期因23年利润高位带动的高负荷生产产量（供应过剩），终端需求以镀锌应用为主，指向地产、基建板块，节前消费都有所收缩，伴随锌价的快速走跌，下游企业逢低补库，备库需求已充分释放，可以看到目前整体库存维持极低位置，社会库存出现小幅度的累库。总体判断，锌价仍有小幅度的下行空间，但冶炼利润偏薄，成本支撑以及目前短期难以改善的极低库存仍会为锌价提供支撑，建议在空头情绪进一步释放后，逢低做多。

**镍：基本面施压镍价，关注印尼扰动**

宏观面，美联储降息预期推迟，宏观情绪边际走弱。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，情绪上镍价深跌动能不足。原料方面，近日MHP及硫酸镍价格企稳回升，为镍价带来底部支撑，据Mysteel数据，目前外采MHP的精炼镍成本为125656元/吨。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，沪镍库存刷新三年新高。综合而言，印尼镍矿RKAB审批延迟及原料价格企稳为镍价带来支撑，但供应过剩格局并未根本改变，持续对镍价施压，短期内镍价或震荡偏弱运行，或下探125000外采MHP成本支撑位，关注印尼RKAB审批情况。

**不锈钢：供需趋弱，不锈钢价承压运行**

宏观面，美联储降息预期推迟，宏观情绪边际走弱。从基本面看，由于成交冷清，社会库存明显累库，1月2日不锈钢社会库存91.78万吨，比上周增加6.87万吨，节后来看，Mysteel预计不锈钢厂2月排产250.4万吨，月环比减少30万吨，减幅10.7%，而节后为不锈钢传统需求淡季，预计供需趋弱难有改善。从情绪扰动来看，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，为不锈钢价带来底部支撑，若RKAB消息持续发酵，将为期价带来推升作用。从成本来看，近期高镍铁到厂含税指数价持稳于942.1元/镍，为不锈钢提供成本支撑。综合而言，印尼镍矿RKAB审批延迟，镍铁价格企稳，为不锈钢价提供支撑，但社会库存累积，供需皆趋弱，不锈钢价承压运行。

**工业硅：节前休市状态凸显，盘面或震荡运行**

2月1日，Si2403主力合约呈低开反弹走势，收盘价13210元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.38%，近期资金节前避险情绪开始走强，表现为盘面持仓出现明显下降。从基本面来看，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，盘面或将震荡运行。策略上，暂时观望为主，建议节前可适当逐步降低仓位。

**[化工]**

**天然橡胶: 成本端支撑仍存 胶价或震荡整理**

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：成本支撑走弱 聚烯烃或震荡下挫**

塑料聚丙烯双双收跌。PE近期有装置计划回归，进口窗口关闭，PP开工负荷窄幅变化，供应端压力可控，下游工厂陆续放假，消费端开工持续明显下降，工厂拿货情绪收敛，对原料行情支撑有限，多数企业对年后信心不足，随着节前备货临近收尾，终端采购节奏放缓，需求端走弱明显。日内美联储表态削弱3月降息概率，美元指数走高拖累大宗商品价格，叠加美国原油库存增加，成本端支撑走弱，市场情绪走弱，塑料PP震荡下挫。

**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：需求走弱，期价回调**

隆众资讯2月1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17.23万吨，比25日-0.46%。库存上，截止到20240131，全国浮法玻璃样本企业总库存3243.1万重箱，环比+45.4万重箱，环比+1.42%，除华北和华中销售较好外，其它区域继续累库;需求端，南方步入尾声，产销走弱，华北华中节前以清库为主，贸易商适量补库，深加工厂多数打算节后再补。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，终端需求走弱，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，节前期价维持震荡偏弱行情，短线下方考验1730-1750前底支撑。

**纯碱：周内小幅去库，震荡走弱**

纯碱现货端价格走弱，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，实际成交价格阴跌，节后降价预期较浓。从供给端来看，截止到2024年2月1日，周内纯碱产量68.73万吨，环比增加0.98万吨，涨幅1.44%;从库存上看，本周国内纯碱厂家总库存37.63万吨，环比增下降2.99万吨，降幅7.36%。下周开始下游厂家陆续放假，补库步入尾声;目前碱厂待发订单基本截至到春节前，而下游的库存基本已经补充到春节以后，且节前还有进口碱到港，春节期间累库的压力较大，市场交易节后累库的预期。综合来看，2月纯碱累库，价格下行风险加大，在节后终端需求未启动之前，都以反弹沽空的思路看待。

**[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：淀粉-玉米价差显著收窄**

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，我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑择机持有前期多单。

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：饲料原料带动鸡蛋期价大幅反弹**

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。在这种情况下，维持中性观点，建议投资者暂以观望为宜。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：期价低幅震荡，静待本日运价指数公布**

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。本日公布新一期SCFI数据将指引即期运价走势，指引下周操作。

目前即期运价有所回落，而红海方面，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，因此事件没有进一步扩散的话，消息面影响较低。另外欧盟外交与安全政策高级代表博雷利当地时间1月31日表示，计划在2月中旬之前启动欧盟红海护航行动。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。

目前消息面对期价边际影响降低，期价震荡幅度有所收窄，将从情绪面回归至基本面，未来关注SCFI数据回落速度，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 |