**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：部分仓位逢高止盈，关注两会表述是否符合预期，再行入场

[贵金属]

贵金属：联储官员讲话提示或于二季度启动降息，贵金属价格上涨

[金属]

碳酸锂：现货价格上行，期价维持涨势

铜：短期维持震荡运行

铝：铝价区间偏强震荡

锌：锌价下方有限，仍有走强趋势

镍：供应过剩压力下，镍价继续反弹动能有限

不锈钢：多空交织，关注印尼镍矿RKAB进展

工业硅：市场情绪整体偏弱，盘面或震荡为主

[化工]

天然橡胶: 轮胎厂高开工与港口高库存并存 胶价持续上行压力较大

聚烯烃：市场多空因素交织，L整体强于PP

玻璃：节后继续累库，需求不及预期

纯碱：中期供给过剩情况未改，等待反弹高空

[农产品]

玉米与淀粉：期价震荡调整

畜禽养殖：生猪现货带动期价反弹

[指数]

集运指数（欧线）：达飞宣布考虑考个别船只复航，SCFI欧线下跌超9%

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：部分仓位逢高止盈，关注两会表述是否符合预期，再行入场**

过往历史看，两会期间存在相对明显的“逢会必跌”的“日历效应”，主要是基于一个利好预期兑现，靴子落地的逻辑。当前的反弹如果持续至两会后，还需要有进一步基本面预期的变化，或是经济基本面预期变化，抑或是产业基本面预期变化，从而推动结构性行情。考虑到市场短期反弹幅度较大、或面临上方交易密集区压力，短线获利丰厚的仓位可以部分仓位逢高止盈，关注两会表述是否符合预期，再行入场。

**[贵金属]**

**贵金属：联储官员讲话提示或于二季度启动降息，贵金属价格上涨**

美国PCE通胀增速环比回升，贵金属价格上涨，沪金周涨2.28%至490.58元/克，沪银周涨1.58%至5997元/千克。美国1月核心PCE物价指数环比涨幅从上月的0.2%反弹至0.4%，符合市场预期，创2023年4月以来最大涨幅；同比增速回落至2.8%。美国1月个人收入环比增1%；个人支出环比增长0.2%。截至2月27日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加6230手至56153手；COMEX白银期货管理基金持仓转为净空持仓，净持仓减少9008手至净空仓4083手。截至3月1日，SPDR黄金ETF持仓823.77吨，周内流出4.04吨；SLV白银ETF持仓13405.05吨，周内流入73.98吨。美联储博斯蒂克表示，通胀尚未达到目标，宣布胜利为时尚早，重申今年夏季开始降息可能是合适的。美联储梅斯特讲话称，需求将适度下降，今年的经济增长不会像去年那样强劲；PCE数据没有改变政策利率决策；目前认为今年适宜进行三次降息。市场将基于最新通胀表现调整降息预期，贵金属价格或维持区间震荡。

**[金属]**

**碳酸锂：现货价格上行，期价维持涨势**

现货价格小幅上涨，期价维持涨势，07合约收涨3.78%至119450元/吨。节后开工率相对偏低，江西部分厂商因环保因素影响暂停开工，部分大型企业例行检修，江西地区周产量有所下降。盐湖地区工业级碳酸锂后续存在例行放货预期。进入三月后品种或面临仓单注销压力，部分现货流入市场或为供应贡献增量。节后需求略微回暖，3月下游排产环比上升约10%，由于年前下游已进行部分备货，采购需求有待进一步观察，暂未见大幅补库。据百川盈孚数据，本周碳酸锂工厂库存约31000吨，较上周修正后的库存数据下降8.03%。期价大幅上涨期间，贸易商、期现商积极询价采购，散单成交有所上升。后续关注下游补库需求，以及江西环保督察推进情况，上方12月初前高压力突破后，上方留意13万元/吨附近的去年四季度矿石提锂成本线以及中期均线压力，消息面因素影响下期价短期内或偏强运行。

**铜：短期维持震荡运行**

(1)库存：3月1日，SHFE仓单库存132362吨，增498吨；SHFE周库存214487吨，较上周五增33164吨；LME仓单库存121375吨，减1300吨。

(2)精废价差：3月1日，Mysteel精废价差1490，扩张14。目前价差在合理价差1388之上。

综述：美国公布2月ISM制造业指数，录得47.8，大幅低于市场预期值和前值，连续两个月反弹后再次走弱，美联储降息预期有所调整，美元指数弱势震荡，提振铜价。关注本周五美国非农数据，若就业数据走弱，可能再次强化短期降息预期。国内市场两会临近，政策预期变化仍可能对情绪形成干扰。基本面，铜精矿TC短暂企稳后继续下行，建议持续关注冶炼端产出情况。当前国内库存持续累增，需求在逐步验证中，短期价格驱动不明显，震荡为主，参考区间68500-69500。

**铝：铝价区间偏强震荡**

联储官员表示短期内降息仍有存风险，联储降息预期再度延迟，欧元区经济数据表现不佳，海外经济整体偏软，另外美对俄的制裁方案暂时不包括工业金属，消息面影响减弱。国内依旧延续积极向好的政策信号，支持经济发展。供应端整体保持稳定，内蒙古个别企业短暂停电，影响少量 产能开产，云南地区产能有复产消息传出，实际短期内时间复产可能性较小，铝土矿价格持续攀升，带动氧化铝价格走强，电解铝生产成本 重心上移，下游需求在节后逐步修复，进入金三银四消费旺季，铝棒库存出现拐点，铸锭库存累积，去库节奏缓慢。宏观情绪多空博弈，供应端小幅减产但影响较小，需求有旺季消费预期，年后地产基建逐步恢复开工，铝价仍有支撑， 预期价格区间偏强震荡运行 ，参考区间18600-19300。

**锌：锌价下方有限，仍有走强趋势**

美国制造业数据表现偏弱，联储官员发言偏鹰，市场仍在博弈降息窗口，国内两会召开，宏观面情绪对市场仍有影响。基本面上看，上游矿产供应依旧偏紧，加工费低位，精矿港口库存持续减少，中游冶炼厂利润持续压缩，冶炼利润在负反馈之下中游厂家检修减停预期走增，下游镀锌及压铸合金等开工率提升，需求缓慢恢复，锌价下方仍有支撑，价格反弹修复偏强震荡运行。

**镍：供应过剩压力下，镍价继续反弹动能有限**

印尼能矿部表示印尼镍矿RKAB已批准1.45亿吨镍矿的采矿配额(3年期总量)，2024年审批进度约28%左右，审批进度稍有进展但整体仍然缓慢，印尼镍矿流通资源偏紧，市场对镍矿供应担忧情绪仍存。成本方面，受印尼镍矿RKAB审批缓慢及菲律宾镍矿仍处于季节性供应淡季的影响，镍矿价格及镍铁价格走强。此外，中间品和硫酸镍在阶段性供需紧张状况下价格坚挺。供需方面，镍仍处于供应明显过剩格局，上周全球镍社会库存维持趋势性累库。综合而言，印尼镍矿RKAB审批缓慢对镍价扰动仍存，原料价格普遍偏强运行，为镍价提供成本支撑，但镍供应过剩格局带来供持续性压制，镍价继续反弹空间有限，上方压力位参考140000元/吨，操作上逢高沽空为主。此处提醒，若印尼镍矿RKAB审批有明显进展，将带来价格回落风险。

**不锈钢：多空交织，关注印尼镍矿RKAB进展**

消息扰动方面，印尼能矿部表示印尼镍矿RKAB已批准1.45亿吨镍矿的采矿配额(3年期总量)，2024年审批进度约28%左右，审批进度稍有进展但整体仍然缓慢，印尼镍矿流通资源偏紧，市场对镍矿供应担忧情绪仍存。原料方面，受印尼镍矿RKAB审批缓慢的影响，镍矿短期供应偏紧，镍矿价格及镍铁价格走强。供应方面，不锈钢厂将陆续复产，据Mysteel预估，国内43家不锈钢厂粗钢3月排产312.03万吨，月环比增加21.4%，同比增加11.53%。需求方面，节后下游成交多以刚需采购为主，未见需求明显回暖迹象。库存方面，上周社会库存小幅累幅0.68%。综合而言，一方面，印尼镍矿RKAB审批缓慢使得镍矿和镍铁价格上涨，不锈钢成本支撑走强；另一方面，钢厂供应将有明显增量，而需求未见明显回暖，基本面偏弱对价格施压。预计不锈钢价或震荡偏弱运行，关注印尼镍矿RKAB审批进展及两会宏观情绪扰动。

**工业硅：市场情绪整体偏弱，盘面或震荡为主**

3月1日，Si2404主力合约呈冲高回落走势，收盘价13300元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋1.06%。上周下游需求有所恢复，但暂无明显放量，叠加北方大厂下调报价，市场情绪整体偏弱。目前，行业呈现供需双增格局，在下游补库有望逐步恢复，且盘面估值相对低位，预计进一步下跌空间有限。但也要注意北方供应存在进一步恢复预期，叠加库存高位，对市场反弹也存在压制作用。整体而言，短期或维持震荡运行，参考区间（13100，13700）。

**[化工]**

**天然橡胶: 轮胎厂高开工与港口高库存并存 胶价持续上行压力较大**

点评：供应方面，泰国供应处于季节性收缩时期，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，节后返工叠加国内需求的全面复苏，下游工厂陆续复工复产，开工率将恢复性提升。整体看，春节后随着复工复产，天然橡胶需求端提振预期偏强，天胶库存或处于去库周期，但较往年偏高的库存依旧制约盘面上行幅度。

**聚烯烃：市场多空因素交织，L整体强于PP**

目前聚烯烃上游石化库存为99万吨，较春节前累库41.5万吨，与去年同期相比增幅较大，库存压力较大。聚烯烃自身开工负荷变动不大，但下游进入集中停工期，春节期间开工率大幅走低，需求降至年内冰点。进口方面，LL进口窗口打开，PP进口窗口关闭。聚烯烃基本面变动不大，建议逢低多L，逢高空PP性价比更高。

**玻璃：节后继续累库，需求不及预期**

玻璃处于供强需弱，累库阶段，复产后需求不及预期。春节期间玻璃大幅累库，春节之后，下游深加工回款压力大和订单压力未起量的情绪下，产业链上下游库存传导并不顺畅，元宵节之后，下游虽然复工但复产较差，原片厂和贸易商库存较高，基本采取降价销售清库。供给端方面，行业近期复产产线点火较多，产量仍在提量当中，供给偏强。需求端方面，年后地产竣工高峰期结束，高回款压力下，下游虽然有补库需求但大规模备货概率较低，按需采购为主。短期在需求不及预期下，期现延续前期的负反馈行情。从盘面上看，3月上游厂商保价即将结束，新订单价格分化较大，贸易商和原片厂家价格倒挂的情况下，深加工厂期望中上游进一步降价得到更优价格，因此观望情绪较浓，盘面仍处于负反馈局势中，但目前下跌至年线附近，短线建议观望，等待选择方向。

**纯碱：中期供给过剩情况未改，等待反弹高空**

供应方面，开工率继续上行，前期环保减产产线逐步恢复。截至2月22日，周纯碱产量74.31万吨，涨幅3.45%；周内纯碱企业库存84.76万吨，涨幅13.24%，阿拉善地区胀库。碱厂待发订单接近7天，环比窄幅下降，下游基本保持刚需补库。 纯碱供给过剩格局短期难解，但累库因素的影响力边际减弱。供给方面，节后检修较少，前期环保减产产线提量，2月-3月进口碱到港较多，整体供给处于宽松状态。现货端，3月以后库存快速累积，现货价格下行趋势未改，目前3月初河北重碱报价在2000-2100元/吨，较上周下降100元/吨。从需求端看，下游多数也处于供给过剩的状态，新的爆发增长点较少，光伏玻璃仍维持着高产能运转，浮法玻璃需求稳定，厂家补库偏刚需，整体供给增量高于需求恢复量。从盘面来看，主力合约随着现货下跌，基差逐步收敛，短期在氨碱法完全成本线附近弱势震荡。后市在产量高位的情况下，中期供给过剩的趋势难改，进一步下穿成本需要库存大幅胀库或者成本端下降打开下方空间。操作上，建议反弹逢高沽空。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价震荡调整**

对于玉米而言，节后以来期现货上涨之后，期价转为震荡调整，市场可能存在两个方面的担忧，其一是短期，主要担心为后期气温上升之后，余粮特别是地趴粮带来的供应压力；其二是国内价格上涨是的内外价差走扩，市场会担心进口增量来补充国内玉米产需缺口。换句话说，市场短期会再度担心阶段性供应压力，中长期产需缺口预期转变亦尚未成为市场共识，这需要市场逐步证实。我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单，如无前期多单则可考虑择机入场做多。

对于淀粉而言，影响淀粉-玉米价差的三方面因素均存在较大不确定性，除去上述的原料成本即玉米之外，副产品更多跟随蛋白粕走势，这取决于外盘美豆走势；行业供需中库存累积需要甄别其持续性，因其不排除是阶段性因素。在我们看来，考虑到盘面生产利润已进入亏损状况，在副产品和行业供需尚未确认之前，暂不适合入场做缩淀粉-玉米价差。综上所述，我们持谨慎看多观点，建议节前多单可以考虑继续持有，套利方面则暂以观望为宜。

**畜禽养殖：生猪现货带动期价反弹**

目前期价结构呈现远月升水结构，表明市场对远期供需预期趋于乐观，这主要源于产能去化即能繁母猪存栏的持续下降，但市场对其改善幅度存在分歧，特别是春节前仔猪现货价格大幅上涨之后，因其使得母猪养殖变得盈利，这将抑制产能的继续去化。对于现货而言，从农业农村部公布的四季度末生猪存栏可以看出，生猪供应有望低于去年同期，但考虑到需求季节性因素，能否改变供需格局尚未可知，而由于去年四季度豆粕和玉米的大幅下跌，生猪养殖饲料成本显著低于去年同期，在这种供需格局和饲料成本的背景下，市场普遍预计现货涨幅有限。接下来需要留意两个方面，其一是生猪价格何时确认季节性低点，及其低点的水平；其二是饲料原料成本，前期期价反弹更多源于后者。据此我们维持中性观点，建议投资者继续观望为宜，等待现货止跌后再行入场。

对于鸡蛋而言，分析市场可以看出，节前期价持续下跌，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，养殖户淘汰积极性持续较高。考虑到节后现货已季节性回落，中期与短期利空因素或已经在很大程度上得以释放，继续下跌空间或有限，接下来或震荡反弹或趋于调整。我们维持中性观点，建议投资者观望，可考虑参与短线操作。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：达飞宣布考虑考个别船只复航，SCFI欧线下跌超9%**

周一盘后公布新一期SCFI欧线数据下跌幅度超9%至2277美元/TEU。短期看，大多船司继续下调运费，其中马士基将Week11（3.10-3.16）和Week12（3.17-3.23）船代已经将运价下调至1700美金/TEU附近。同时根据最新消息达飞重新评估红海南部地区的情况，考虑个别船只通航红海。

需求方面，春节长假后，运力供给的恢复一般较快，而工厂开工、货运需求则缓慢提升。因此周期性因素拖动EC转弱势，预计期货价格弱震荡区间约为1700至2000点。

**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 |