**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：结构性机会为主

[贵金属]

贵金属：美国2月失业率上行，贵金属价格大幅上涨

[金属]

碳酸锂：2月碳酸锂产量环比下滑，期价小幅下跌

铜：短期高位承压运行

铝：铝价强势运行，暂看前高压力

锌：锌市价格仍有向上突破动力

镍：逐步回归基本面逻辑，镍价缺乏上涨动能

不锈钢：下方成本支撑较强，但需求疲软带来压制

工业硅：单边驱动因素不足，短期或维持震荡运行

[化工]

天然橡胶: 基本面仍存利好叠加收储传闻 短期天胶偏强运行

聚烯烃：市场多空因素交织，PE整体强于PP

玻璃：累库压力渐增，期现负反馈持

纯碱：消息面刺激较多，关注套保压力

[农产品]

玉米与淀粉：期价延续调整态势

畜禽养殖：现货带动期价近强远弱

[指数]

集运指数（欧线）：新一期SCFI欧线稳步下行，期货价格偏弱运行

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：结构性机会为主**

3月基本面政策面向上弹性不足，但短期市场调整风险总体可控，管理层重视预期管理，回应市场关切，有利于托住A股市场震荡区 间下限，结构性机会尚存。海外方面，美联储降息预期更进一步，海外环境总体有利。在4月经济和业绩的验证期尚未到来，短期主题行情可能还有一定演绎空间。

**[贵金属]**

**贵金属：美国2月失业率上行，贵金属价格大幅上涨**

沪金周涨5.28%至509.32元/克，沪银周涨4.04%至6134元/千克。美国2月失业率增3.9%，较上月而言上行0.2个百分点；美国2月劳动参与率增62.5%，持平上月前值。美国非农私营平均时薪为34.57美元，时薪增速同比下降至增4.3%；环比下降至增0.1%。美国2月新增非农就业人数录得增27.5万人，较上月而言上升4.6万人，高于此前预期。分项而言，2月新增非农就业主要受教育和保健服务、休闲和酒店业、政府部门所拉动。截至3月5日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加53610手至109763手；COMEX白银期货管理基金持仓转为净多持仓，净持仓增加18895手至14812手。国内黄金储备连续第16个月增加，美国经济数据走弱、联储官员讲话令海外降息预期升温，中东地区地缘冲突紧张局势提振避险需求，贵金属价格或偏强运行。

**[金属]**

**碳酸锂：2月碳酸锂产量环比下滑，期价小幅下跌**

上周期价冲高回落。前期期价上涨主要受前期环保等消息面因素，以及年后需求回暖的先行预期所带动，暂缺乏基本面支撑。上周周初在情绪推动下期价一度上涨至125000元/吨，随后下行至约11万元/吨一线窄幅震荡，尾盘07合约收跌0.70%至113350元/吨，周环比下跌5.11%。2月国内碳酸锂产量约3.2万吨，环比下降21.8%，同比增5.4%，预计3月产量环比增长约30%。2月国内磷酸铁锂产量80550吨，环比下降19%，同比增13%，累计同比增32%。锂盐企业挺价情绪升温，碳酸锂现货价格止跌反弹，部分企业尝试收购锂矿并交由锂盐厂代工生产碳酸锂交盘面，锂矿价格受此影响亦有所反弹。进入三月后品种或面临仓单注销压力，后续关注下游补库需求，以及江西环保督察推进情况，若下游采购不及预期，锂价或维持于10-12万元/吨区间内持稳运行。

**铜：短期高位承压运行**

(1)宏观：美国2月季调后非农就业人口录得增加27.5万人，为2023年11月来新低。美国2月失业率升至3.9%，为2022年1月来新高。

(2)库存：3月8日，SHFE仓单库存157470吨，增8832吨；SHFE周库存239245吨，较上周五增24758吨；LME仓单库存112800吨，减725吨。

(3)精废价差：3月8日，Mysteel精废价差1548，收窄44。目前价差在合理价差1396之上。

综述：周五公布的美国非农就业报告喜忧参半，2月失业率上行、时薪水平同比增幅缩窄，但新增非农就业人数超出市场预期，美元指数连续走弱后短期继续下跌空间或有限，对铜价向上驱动受限。基本面，铜精矿TC弱势运行，建议持续关注冶炼端产出情况。当前国内库存超预期累增，需求在逐步验证中，短期价格驱动不明显，仍跟随宏观情绪波动，参考区间69000-70000。

**铝：铝价强势运行，暂看前高压力**

美联储鲍威尔对联储降息发言偏鸽，目前对6月进入降息周期有较大期待，国内两会期间，经济政策持续发布释放积极信号，提振市场情绪，宏观情绪偏多。上游矿端供应偏紧，几内亚罢工暂停，氧化铝需求旺盛价格走升，强化电解铝生产成本支撑，供应端生产维 持稳定，市场传出云南复产消息，部分企业计划复产但担忧电力稳定情况，短期内快速复产产能有限，需求进入金三银四消费旺季，下游企 业开工率持续回升，库存上看，铝锭库存持续累积，铝棒库存有见顶之相，海内外交易所绝对库存位置水平不高。宏观情绪利多，基本面无明显交易矛盾，市场交投热度持续推高铝价，短期偏多看待，暂看19300前高压力位。

**锌：锌市价格仍有向上突破动力**

美国非农数据支撑联储降息预期，国内两会窗口期，市场情绪偏暖，宏观利多释放。基本面上看，锌矿TC加速下行，矿端成本提供支撑，国内冶炼利润持续压缩，进口盈利窗口微启，库存绝对水平低位，需求端有政策性刺激预期叠加金三银四旺季消费，价格上方仍有想象空间，趋势偏多看待。

**镍：逐步回归基本面逻辑，镍价缺乏上涨动能**

宏观方面，美国2月非农就业数据高于预期，美联储降息预期下修。消息扰动方面，据3月5日印尼官员表示，印尼能矿部已经批准723家申请公司中约120家矿产公司的采矿配额RKAB申请，能矿部计划在3月底前完成所有采矿审批，预计市场对印尼镍矿供应不确定性的担忧情绪会随之缓解，镍价逐步回归至基本面逻辑。成本方面，从中间品来看，受前期印尼华飞等MHP项目减产的影响，MHP供需偏紧，近期价格系数维持在75-80高位水平；从硫酸镍来看，此前持续性亏损压力使得硫酸镍厂家减产较多，而近期下游三元材料存在补库需求，在这种阶段性供需矛盾下短期硫酸镍价格偏强运行。供需方面，精炼镍产能继续释放，镍供应显著过剩的产业格局未有改变，Mysteel预计3月国内精炼镍产量预计26550吨，环比增加8.69%，同比增加56.36%，社会库存维持累库趋势。综合而言，虽然成本支撑有所走强，但供应过剩格局下镍价缺乏上涨动能。

**不锈钢：下方成本支撑较强，但需求疲软带来压制**

宏观方面，美国2月非农数据超出预期，修正美联储降息预期，海外宏观情绪边际转弱。消息扰动方面，据印尼官员表示，印尼能矿部已经批准723家申请公司中约120家矿产公司的采矿配额申请，能矿部计划在3月底前完成所有采矿审批，预计市场对印尼镍矿供应不确定性的担忧情绪会随之缓解，价格逐渐回归至基本面逻辑。从成本来看，印尼镍矿RKAB审批缓慢使得印尼镍矿资源偏紧，推动近期镍矿和镍铁价格偏强运行，据Mysteel测算，不锈钢成本在13500-13600元/吨左右。从供需来看，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%，而节后下游成交多以刚需采购为主，未见需求明显回暖迹象，本周社会库存累库5.04%。综合而言，需求疲弱对价格带来压制，但成本支撑较强，不锈钢下方空间有限，持续关注需求状况及印尼镍矿RKAB审批进展。

**工业硅：单边驱动因素不足，短期或维持震荡运行**

3月8日，Si2405主力合约呈震荡走势，收盘价13265元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.04%。在北方供应恢复背景下，节后下游补库不及市场预期，盘面上方反弹压力仍存。但 “金三银四”传统旺季到来，有机硅需求或有改善，同时盘面处于估值相对低位，预计进一步下跌空间有限。综合而言，目前基本面暂无明显单边驱动，短期盘面或将继续维持震荡运行，参考区间13100-13600。

**[化工]**

**天然橡胶: 基本面仍存利好叠加收储传闻 短期天胶偏强运行**

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，下游开工继续提升，但缺乏实质增量驱动，对原材料采购仍存谨慎态度，基本面表现仍存利好叠加收储炒作提振市场氛围，短期天然橡胶价格维持偏强运行。

**聚烯烃：市场多空因素交织，PE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：累库压力渐增，期现负反馈持**

基本面上，截至3月10日，全国浮法玻璃日产量为17.37万吨，比上月底+0.78%。库存上，全国浮法玻璃样本企业总库存5924.3万重箱，环比 +352.1万重箱，环比+6.32%，累库。下游深加工厂复工不复产，补库情况较差。玻璃处于供强需弱，累库阶段，复产后需求不及预期。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，产量提升，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。短期节后下游补库预期证伪，需求持续疲软，期现延续前期的负反馈行情。从盘面上看，3月上游厂商保价结束，新订单大幅降价，周内主力合约期价跌破年线，情绪偏空，但周末沙河地区再度保价刺激经销商拿货，观察后续现货端能否企稳，建议观望。

**纯碱：消息面刺激较多，关注套保压力**

供应方面，开工率继续上行，前期环保减产产线逐步恢复，供给高位。截至3月7日，纯碱产量74.71万吨，环比增加0.4万吨，涨幅0.54%，周国内纯碱厂家总库存87.04万吨，环比增加2.28万吨，增幅2.69%，碱厂待发订单接近10天，环比略有上升。纯碱供给过剩格局短期难解，短期或将在成本附近反复拉扯。供给方面，春节后检修较少，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，但期价下跌至成本线附近后，多家碱厂有挺价检修计划。现货端，3月以后库存快速累积，现货价格下行趋势未改，短期开始稳价在2000元/吨附近。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，主要增量在轻碱上，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，短期在跌至氨碱法成本线后受到碱厂联合挺价和后市提出检修计划的消息刺激反弹，但后市在供给宽松的，库存中性的情况下，下游在此价格持续补库的积极性存疑，期价反弹到平水或者小幅升水后有套保压力。操作上，建议反弹平水附近逢高沽空。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价延续调整态势**

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；其二是担心进口储备投放，再加上国内价格上涨使得内外价差走扩，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，近期淀粉-玉米价差收窄主要源于副产品端，即蛋白粕大幅反弹带来副产品价格回升的担忧，但其他三个方面暂存在支撑，行业供需中淀粉行业库存已经连续两周下滑，原料端华北-东北玉米价差小幅走扩，而现货基差则再度走强。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：现货带动期价近强远弱**

对于生猪而言，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。而对于近期供需而言 ，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，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，接下来的现货涨幅存在不确定性。当前期价近强远弱，近月基差走弱，而远月基差走强，表明市场相对看多近月，这主要源于市场的惜售心理和潜在的二次育肥，这种走势与去年2月期间颇为相似，在这种情况下，需要特别留意接下来的现货走势。据此我们维持中性观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑短线操作。

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）：新一期SCFI欧线稳步下行，期货价格偏弱运行**

现货方面，3月8日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为2134美元/TEU，较上期下跌6.3%。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。

由于地缘局势对亚欧航线造成的影响逐步平稳，供需基本面成为近期影响市场运价的重要因素。过去一周运输需求增长缓慢，供求平衡情况不理想，市场运价继续下行。

需求方面，春节后工厂开工、货运需求进入淡季。因此周期性因素拖动EC转弱势，但目前期价深度贴水，现货价格逐步向下收敛，因此预计期货价格继续弱震荡。

**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 |