**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]](#_Toc17191)

[股指：短期IM多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主](#_Toc16053)

[[贵金属]](#_Toc30522)

[贵金属：美元短线反弹，金价震荡整理](#_Toc17161)

[[金属]](#_Toc23221)

[螺纹钢：回调测试支撑，建议空单逢低止盈](#_Toc20694)

[焦炭：震荡等待成材需求验证，观望为主](#_Toc27572)

[焦煤：焦煤现货较为坚挺，震荡等待成材需求验证](#_Toc17738)

[铜：延续震荡整理](#_Toc5158)

[铝：供应减产影响市场情绪，铝价短期有利多支撑](#_Toc17960)

[锌：短期利多出尽，价格有回调预期](#_Toc14)

[镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行](#_Toc8077)

[不锈钢：经济复苏预期及成本坚挺限制跌幅，短多择低入场](#_Toc25261)

[工业硅：需求回暖预期仍存，短期以波段操作为主](#_Toc22756)

[[化工]](#_Toc2607)

[天然橡胶:社库高企与车市冷淡下短期天胶上行乏力](#_Toc618)

[PTA：近期走势受成本端主导 维持震荡格局](#_Toc23955)

[聚烯烃：下游企业开工不及预期，聚烯烃或窄幅回调为主](#_Toc2041)

[MEG：现货供应维持偏松格局 维持空配思路](#_Toc32474)

[[农产品]](#_Toc31466)

[豆粕：短期成本端支撑下，维持高位震荡](#_Toc23504)

[油脂：多空博弈，延续宽幅震荡](#_Toc5201)

[玉米与淀粉：期价延续跌势](#_Toc2529)

[畜禽养殖：国家收储消息带动生猪期价反弹](#_Toc31208)

[郑棉：美元走强，美棉偏弱整理](#_Toc28124)

**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：短期IM多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主**

年初以来支撑行情核心逻辑短期已演绎充分， 但整体下行风险可控。近期市场风格正从而从大盘转向小盘，主要以政策预期方向为主，随着外资影响力的持续减弱，市场继续上涨需要新的催化，内资能否有效承接亦是支撑本轮行情的关键。操作上，短期建议 IM 多单可适当高抛低吸，波段操作;中期视角仍以低多思路为主。

**[贵金属]**

**贵金属：美元短线反弹，金价震荡整理**

美国1月纽约联储全球供应链压力指数为0.95，较上月有所下降，空运压力缓解。美国1月谘商会就业趋势指数小幅回升至118.74，美国就业维持韧性。自上周非农数据公布后美元指数短线上涨，当前暂报103.53。金价止跌回升但短线仍受美元涨势所压制，周内或维持震荡整理。美联储博斯蒂克称，若有需要也可以考虑重新把加息步伐上调至50个基点，预计今年美国的通胀率将低于3%。关注近期美联储主席公开讲话，近期金价调整或带来布局良机。年内海外市场或逐步围绕衰退预期进行交易，避险需求为贵金属价格带来底部支撑，建议沪金逢低轻仓布局支撑多单，此前多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：回调测试支撑，建议空单逢低止盈**

下游开工较慢，高供应下库存压力推动盘面回调，短期下跌过快下或震荡运行，预计区间（3900,4000）支撑力度较强，建议前期空单逢低止盈。

**焦炭：震荡等待成材需求验证，观望为主**

第三轮提降博弈中，盘面重回贴水后或需等待现货情况，短期或随成材震荡，波动区间（2680,2780），建议观望为主。

**焦煤：焦煤现货较为坚挺，震荡等待成材需求验证**

现货层面大幅度补库尚未出现，情绪转弱下贴水运行，短期现货情况不明，或随成材窄幅震荡，运行区间（1760,1850）。

**铜：延续震荡整理**

(1)库存：2月6日，SHFE仓单库存112577吨，增2191吨。LME仓单库存67450吨，减2550吨。

(2)精废价差：2月6日，Mysteel精废价差1744，扩大178。目前价差在合理价差1381之上。

综述：非农数据远超预期，服务业PMI强势反弹，软着陆可能性增加，美元指数强势反弹施压整体有色金属。元宵后随着下游企业复工复产持续推进，铜需求将有更多真实体现，也将进一步指引铜价，关注68000一线支撑。

**铝：供应减产影响市场情绪，铝价短期有利多支撑**

美小非农数据超出预期，美元再度走强，欧美英表示将持续加息动作直至通胀回落，国内经济政策延续宽松向好，中国PMI数据回升至扩张区间，外需偏弱、内需强韧。基本面来看，海外铝市供应仍受地缘政治冲突影响，天然气价格走低，俄罗斯仍在为欧洲输送天然气，欧洲多国计划重启燃煤电厂，电价压力减轻，而欧盟对石油价格设定上限，俄罗斯表示将禁止对石油限价国家出口石油，能源危机仍存，国外铝厂自去年起大幅持续减停产，短期难有明显的供给量改善。从国内来看，西南地区限电影响扰动供应，贵州三度限电压缩产能，云南枯水或对产能再有缩减，广西限电、川渝限电产能缓慢复产，甘肃、内蒙古以及贵州个别企业释放新投产产能，但相对来看，短期减产较增产影响较大，供应端扰动导致价格走势偏强。

**锌：短期利多出尽，价格有回调预期**

前期海内外锌价受宏观宽松乐观情绪引导有上推动力，联储确认放缓加息市场利好释放完毕，小非农数据超预期美元再度走强，有色承压。实际从基本面情况来看，海外锌市仍旧疲弱，俄乌地缘政治摩擦依旧影响能源供给问题，海外库存维持历史低位去库，国内锌产在高冶炼利润刺激下增速超前，社会库存累库迅速，供强需弱，节后下游消费未完全恢复，疫情开放后，春节期间国内经济数据表现良好，终端需求仍有乐观预期，基本面多空交织，近期价格在宏观利多出尽情况之下或有价格回调动作，市场底部仍有低库存利多支撑，持续关注后续锌市供需边际变化情况。

**镍：低库存及复苏强预期支撑短期价格高位运行**

春节期间，上期所休市，伦镍呈先抑后扬走势，收跌1.33%至29090美元。LME镍库存减少2214吨至49542吨，交割品绝对低库存下，挤仓风险仍未完全解除，短期内仍为多头有力支撑。中长期看，随着高利润驱动一级镍及二级镍产能加速投产，2023年原生镍供应过剩幅度将进一步扩大。镍价重心下移是大概率事件。但在交割品库存回升前，镍价弹性仍大，高波动局面仍将延续。年度节奏预计为前高后低。

**不锈钢：经济复苏预期及成本坚挺限制跌幅，短多择低入场**

受淡季影响，不锈钢需求疲弱，社会库存持续明显增加，短期价格承压运行。但向下亦存在较强成本及需求复苏预期支撑，趋势性下跌行情难现。目前价格已处于震荡区间下沿，且部分钢厂亏损或引发减产预期。操作上，建议短线多单择低入场。

**工业硅：需求回暖预期仍存，短期以波段操作为主**

2月6日，Si2308主力合约呈震荡走势，收涨17765元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋0.11%。从基本面来看，现货市场延续低迷，盘面或仍将承压运行，但元宵节后随着下游企业陆续复工复产，需求有望逐步回暖，现货市场也有望迎来止跌企稳，在西南地区成本支撑下，预计盘面价格下行空间有限，仍需注意高库存压力下也较难有大幅反弹空间，短期维持区间震荡观点，预计运行区间（17500，18000)，建议以区间波段交易为主。

**[化工]**

**天然橡胶:社库高企与车市冷淡下短期天胶上行乏力**

供应方面：泰国原料生胶片和三烟片小幅上涨泰国原料价格坚挺，成本端对天胶构成支撑。云南原料胶水现已全部停割暂无价格。海南原料现已全部停割暂无价格。国内产区现已完全停割，越南产区全面停割，泰国东北部产区逐渐过渡停割，南部橡胶树出现落叶，整体割胶量明显转淡。

需求方面：上周国内全钢胎开工率为17.64%，环比减少19.32%，半钢胎开工率为23.82%，环比减少18.82%。下游轮胎部分尚未重启企业，装置逐步启动，暂未发现企业存推迟复产现象。随着物流逐步恢复，企业陆续安排发货，但部分半钢胎企业因订单集中，装卸能力不足，发货较为缓慢。近期天然橡胶、合成橡胶价格上行，对轮胎原材料成本面形成支撑。近期多数企业政策延续月初标准，少数出货存进货指引，与进货量捆绑。中国汽车工业协会公布的数据显示，2022年1-12月全国汽车产量合计为2699.78万辆，累计同比+3.61%。其中12月全国汽车产量为238.30万辆，环比-0.13%，同比-18.03%; 2022年1-12月全国汽车销量合计为2684.90万辆，累计同比+3.54%。其中12月全国汽车销量为255.60万辆，环比+9.79%，同比-8.25%

点评：昨日 RU窄幅回落，主要是由于短期市场复工及到港货源陆续入库，导致社会库存持续增加较强，以及终端汽车表现偏一般对胶价带来显著压力。但随着市场逐步复苏，待下游集中补货期到来之时，橡胶仍有上涨动力。当前全球天然橡胶主产区向季节性低产季过渡，产区供应压力减弱，国内天然橡胶库存或将迎来去库周期。此外，国内产区现已完全停割，后期RU交割品增量有限将使得RU下方支撑较强，同时越南产区已基本停割，供应端压力小幅释放。但一季度恰逢车市传统淡季叠加多地新能源补贴退坡、轮胎企业高库存又压制开工，终端需求实质改善有限，整体去库缓慢。后续乘用车市场将聚焦在新能源汽车补贴退坡以及传统燃油汽车购置税打半折结束后汽车需求会否出现显著的需求下滑，以及基建和地产端对商用车的提振效果。预计短期天然橡胶在成本支撑下短期上行乏力，中长期在国内宏观氛围改善、商用车触底反弹同时乘用车保持平稳增长下震荡上行。

**PTA：近期走势受成本端主导 维持震荡格局**

逸盛新材料降负至7成，英力士125万吨重启，前期检修装置重启及新装置运行良好，PTA开工负荷提升至76.5%，环比提升1.5%，处于略偏高水平。下游聚酯方面，元宵节附近装置出产品相对集中，下游复工复产节奏加快，聚酯负荷逐步回升。华南终端开工率有所提升，预计下周加速提升。本周聚酯负荷提升加速，周一升至70%偏上水平，预计周内仍将陆续提升，初步预估周五可能升至75%附近。综合来看，由于目前PTA装置开工负荷偏高，预计PTA累库幅度在60万吨偏上水平，但节后聚酯负荷开工大幅提速。近期石脑油强势，中期PX和石脑油支撑仍在，随着下游复工复产节奏加快，预估PTA去库节奏将加快。因此如果油价止跌反弹，PTA可布局多单。仅供参考。

**聚烯烃：下游企业开工不及预期，聚烯烃或窄幅回调为主**

近期聚烯烃在库存高企、交投氛围一般下出现回落。据最新数据显示，上周五国内PE库存环比增加27.91%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加61.6%，PE样本港口库存环比增加4.63%，样本贸易企业库存环比增加15.79%。上周五国内PP库存环比上升58.06%。其中主要生产环节PP库存、贸易商库存、港口库存均有上升。成本端方面，国际能源署看好全球和中国石油需求增长，沙特上调对亚洲供应的主要出口原油官方销售价，土耳其大地震给原油运输带来担忧，欧美原油期货盘中跌宕起伏后收高1%左右，目前油制PE利润大约为143.41元/吨，油制PP利润大约为-1030.73元/吨，相较年度偏低位置已有较大恢复；需求方面，PE下游方面，春棚及地膜需求缓慢跟进，部分厂家积累一定订单，开工小幅提升。PP方面，BOPP整体成交一般，下游尚未完全归市，市场成交欠佳，整体量较上一交易日减少，BOPP企业未交付订单多数在7-15天，部分至3月上旬。综合来看，下游企业陆续开工复工，产能利用率将有所提升，但工厂节前备货尚未消化完毕，接货意愿平淡，需求端支撑或不及预期。此外，当前生产企业及中间商库存偏高，春节期间累库较多，叠加节后销售不畅，市场供应压力较大，考虑到下游尚未完全开工，短期市场仍有下跌可能。原油成本支撑偏一般，预计今日聚烯烃维持小幅回调，中长期依旧有下行风险。年初PE、PP仍有多套装置等待投产，叠加进口套利窗口打开，供应压力不减。塑料供需趋弱累库下高空思路不变，上行空间有限。预计近期在供需弱平衡下聚烯烃将窄幅偏弱整理，短期PP 7900左右支撑较强和PE 8200压力位左右支撑较强。仅供参考。

**MEG：现货供应维持偏松格局 维持空配思路**

供需情况，截止2.6华东主港地区MEG港口库存约109.2万吨附近，环比上期减少0.9万吨。开工情况，多套一体化大装置意外停车，煤化工装置表现稳定。截止2.2 国内乙二醇装置总开工在62.4%（+2.8%）；其中煤制开工率在56.19%（-1.31%）。外盘方面，美国天然气及乙烷表现稳定，乙烷裂解制乙二醇装置生产利润回升，美国乐天70万吨装置1月下半月顺利重启，目前满负荷运行中。从聚酯需求端来看，市场尚在恢复初期，装置重启将在月底月中陆续体现，终端企业实质性复工，预计要到2月中下旬份。综合来看，从后续到货节奏来看 1-2月份乙二醇仍以累库为主，预估累库幅度在30万吨左右，现货供应偏宽松，且成本端煤价走势趋弱，05合约仍以空配为主。

**[农产品]**

**豆粕：短期成本端支撑下，维持高位震荡**

外盘方面，CBOT大豆小幅回落，因多头获利了结，以及对中国需求的担忧。短期虽巴西丰产构成利空，但南美产量不确定性仍构成支撑。国内市场，节前在进口大豆到港修复下，大豆港口库存累库有所增加，但在进口榨利亏损下，1-2月进口预计下滑，进口回升仍需关注3月份后巴西大豆到港节奏。油厂开机及压榨在节后将逐步回升，豆粕库存累库放缓。下游养殖利润近期表现不佳，饲企和养殖企业等对豆粕预计维持刚需补库，一季度饲用需求预计表现偏弱。在供应预期增加及需求减弱下，使得豆粕上方承压，但在南美大豆集中上市前及国内基差高位下，短期豆粕随美豆维持高位波动，下跌空间有限，建议波段操作；中期维持供给恢复预期，在巴西丰产下，关注后期巴西出口节奏，或给市场构成一定压力，建议中长期可逢高布局空单。

**油脂：多空博弈，延续宽幅震荡**

外盘方面，国际原油价格重心下移，走势较弱，全球油脂需求存担忧仍存。棕榈油方面，马来棕榈油产区产需双弱，1月MPOB报告将在这周公布，市场预计在产量以及出口需求的同时下滑下，马来库存减幅或不及预期，也限制盘面的反弹幅度。印尼开始实行B35生柴政策，叠加开斋节前备货需求，出口政策再度收紧，对盘面带来利好支撑。国内棕榈油供应较充裕，库存高位下后续进口需求相对有限，需求端在节后以及气温回升下，餐饮需求预计逐渐好转。豆油，在政策放开后，下游整体消费需求预计向好，但持续性仍待时间来验证。供应端随着12月到港修复，进口大豆库存回升，且近期传闻国内预计进口南美豆油，同时在节后油厂开机逐步恢复后，整体供应预计改善。豆油库存的修复预计仍待南美新作大量上市，因此供应增量下使得盘面上方承压。菜油在供应边际预期改善及需求偏弱下，整体走势疲软。虽当前菜油库存尚未明显修复，但在供应边际好转下菜油基差持续走弱。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位，12月份菜籽进口超50万吨。节后油厂开机逐步恢复，菜油库存预计逐步修复。预计油脂在供应边际增加及下游消费回暖下，延续宽幅波动，建议波段操作，高抛低吸。

**玉米与淀粉：期价延续跌势**

对于玉米而言，目前期价表现的最大特征在于近弱远强分化运行，这主要源于节后余粮压力有待释放，即东北产区玉米销售进度慢于往年同期，而期价远期贴水，深加工玉米原料累积，南方销区进口谷物更具性价比优势，且一季度集中到港，这使得中下游补库积极性偏弱，这压制近月合约，特别是陈化水稻抛储传言带动3月期价最为弱势。但与此同时，市场对当前年度甚至下一年度产需缺口的预期依然存在，这对远月合约构成支撑。综上所述，我们持谨慎看空观点，建议投资者持有前期空单（如有的话）。

对于淀粉而言，期价分化走势尤为突出，除去原料成本端的因素之外，还叠加了淀粉供需端和副产品端（间接影响行业供需）的影响，这表现在现实与预期之间的博弈，即当前淀粉行业供需依然宽松，行业库存持续累积，但市场预期后期供应收紧而需求改善。在这种情况下，我们建议暂以观望为宜，可考虑择机入场布局价差走扩机会。

**畜禽养殖：国家收储消息带动生猪期价反弹**

对于生猪而言，在我们看来，去年年底生猪期现货崩盘主要源于供应集中释放和需求塌陷两个方面，供应端从能繁母猪存栏滞后推算，去年生猪供应整体尚未恢复，主要源于二次育肥导致供应集中在春节前释放；需求则主要源于防疫政策放开之后全国大范围感染导致的需求萎缩。在这种情况下，春节后市场需要重点关注两个层面，其一是需求改善或者恢复幅度，其二是供应释放的情况。前者考虑到目前处于季节性消费淡季，跟踪相对困难。后者需要关注农业农村部规模企业生猪屠宰量、涌益咨询日度屠宰量及其出栏体重等，此外，还需要关注仔猪价格及其关联品诸如鸡蛋、白羽鸡与817肉鸡的表现。综合来看，我们相对乐观，倾向于认为，后期供需有望趋于改善继而带动猪价上涨，甚至可能带动市场重归春节前后中断的产能恢复过程，这意味近月期价可能低估，而远月合约则可能被高估。考虑到国家收储消息或带动现货确定季节性低点，我们转为谨慎看多，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑轻仓入场做多，以前低作为止损。

对于鸡蛋而言，在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，12月蛋鸡存补栏参考卓创资讯数据，在产蛋鸡存栏数据同比和环比均小幅下滑，期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需求改善/恢复有望带动鸡蛋期现货的反弹。更为重要也值得重点关注的是，考虑到鸡蛋供需格局延续2021年以来的供需两弱的格局，需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升。在这种情况下，维持谨慎看多观点，建议前期5月合约多单（如有的话）继续持有。

**郑棉：美元走强，美棉偏弱整理**

郑棉14800-15200区间内震荡，看跌期权卖权或宽跨式期权卖权持有

纱厂的原料补库较为谨慎，多按需补库。年前原料采购较多的纱厂利润较好，而原料库存较低的纱厂出现惜售情绪。企业为稳住订单、增加利润、提升负荷将对原料端与消费端继续保持谨慎观望的心态。跌破1.5后点价积极性明显增加。郑棉仓单破万，实盘压力在逐渐增加。

**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 |