**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]](#_Toc129853627)**

[**股指：短线观望为主**](#_Toc129853628)

[**[贵金属]**](#_Toc129853629)

[**贵金属：瑞士信贷或面临流动性危机，贵金属价格续涨**](#_Toc129853630)

[**[金属]**](#_Toc129853631)

[**螺纹钢：海外宏观事件扰动，观望等待企稳**](#_Toc129853632)

[**焦炭：海外宏观事件扰动，估值偏低下观望等待企稳**](#_Toc129853633)

[**焦煤：海外宏观事件扰动，估值偏低下观望等待企稳**](#_Toc129853634)

[**铜：恐慌情绪再现，铜价承压运行**](#_Toc129853635)

[**铝：宏观情绪缓和，铝价或小幅反弹仍以震荡为主**](#_Toc129853636)

[**锌：多空交织锌价震荡**](#_Toc129853637)

[**镍：纯镍产量增长明显，镍价跌势或延续**](#_Toc129853638)

[**不锈钢：阶段性供需有望改善，价格继续下跌空间有限**](#_Toc129853639)

[**工业硅：现货市场持续走弱，盘面或仍将承压下行**](#_Toc129853640)

[**[化工]**](#_Toc129853641)

[**天然橡胶:** **短期无明显利好RU偏弱整理 中长线依旧看多**](#_Toc129853642)

[**PTA：支撑仍存，TA维持回调加多节奏**](#_Toc129853643)

[**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**](#_Toc129853644)

[**聚烯烃：成本支撑与下游需求减弱，聚烯烃或窄幅下跌为主**](#_Toc129853645)

[**MEG：终端正反馈持续 05港口去库低多思路操作**](#_Toc129853646)

[**[农产品]**](#_Toc129853647)

[**豆粕/菜粕：价格重心预计下移**](#_Toc129853648)

[**油脂：外盘原油下挫拖累，豆棕关注区间下沿支撑**](#_Toc129853649)

[**玉米与淀粉：期价震荡但价差继续小幅走扩**](#_Toc129853650)

[**畜禽养殖：近月期价上涨后的震荡调整**](#_Toc129853651)

[**郑棉：郑棉震荡偏弱，宽跨式期权卖权持有**](#_Toc129853652)

**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：短线观望为主**

继SVB事件后，瑞士信贷出现流动性危机，CDS飙升，再度引发经济衰退及全球银行稳定性担忧，避险情绪升温；国内经济数据显示经济修复仍存在结构性问题，地产初现企稳现象，强化稳增长需求。短期建议观望瑞信风波进展，企稳后考虑低多IH或IF。

**[贵金属]**

**贵金属：瑞士信贷或面临流动性危机，贵金属价格续涨**

瑞士信贷在财报中表示内控发现财务控制缺陷，其最大股东沙特国家银行称不再提供资金支持。受此影响，瑞士信贷股价暴跌超过20%，面临挤兑压力。昨夜欧美股市及美债收益率大幅下跌，避险情绪再度抬头，外盘COMEX金价向上测试1930美元/盎司压力，COMEX银价升至120日均线上方，暂报22美元/盎司。海外市场利率预期转鸽，CME FedWatch模型三月美联储维持利率水平不变的几率升至45.4%，加息25bp几率为54.6%。本月若美联储如期放缓或暂停加息，将仍对贵金属价格形成利好，避险属性对贵金属价格形成支撑。此前提示贵金属价格达到近期高位，但因最新消息显示欧洲银行业或同样面临挤兑风险，建议观望海外流动性事件后续进展，此前沪金、沪银多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：海外宏观事件扰动，观望等待企稳**

瑞士信贷事件引发全球对海外银行业风险担忧，虽瑞士当局声明将提供流动性支持，但市场不确定性较大，建议观望等待市场企稳，注意控制风险。

**焦炭：海外宏观事件扰动，估值偏低下观望等待企稳**

宏观事件扰动下，市场避险情绪较重，现货偏稳运行，盘面重回贴水，上下动力不明显下，建议观望为主。

**焦煤：海外宏观事件扰动，估值偏低下观望等待企稳**

宏观事件扰动下，市场避险情绪较重，焦煤涨价动力不足，但铁水高日耗下下跌趋势不明显，盘面重回贴水，上下动力不明显下，建议观望为主。

**铜：恐慌情绪再现，铜价承压运行**

(1)库存：3月15日，SHFE仓单库存119347吨，增4357吨。LME仓单库存73400吨，增3225吨。

(2)精废价差：3月15日，Mysteel精废价差2020，扩大190。目前价差在合理价差1388之上。

综述：瑞士央行和瑞士金融市场监管局（FINMA）发布联合声明称，如有必要，央行将向瑞士信贷提供流动性支持。银行破产风波连锁反应继续发酵，整体宏观情绪偏空，美元指数大幅上涨压制铜价，短期价格宏观主导，承压运行，关注66000一线支撑。

**铝：宏观情绪缓和，铝价或小幅反弹仍以震荡为主**

美国2月CPI同比上升6.0%，连续8个月数据下降，叠加美国多家银行在高利率环境下接连倒闭，3月联储大幅加息可能性较小，国际市场有避险情绪，国内经济表现偏强，市场乐观情绪犹在，基本面来看供应有缩产，海内外库存分化，国内社库拐入去库但减库幅度较小，进入3月旺季等待需求释放信号，铝价破前低支撑，走势维持震荡。

**锌：多空交织锌价震荡**

美国2月CPI数据符合市场预期，近期受美国高利率环境影响，多家美国银行倒闭，在高利率环境压力下预期联储3月小幅加息或停止。国内两会结束市场信心有所提振，但未有新增刺激政策落地，存在政策补充“空窗期”。欧洲Nyrstar锌产复产释放海外供应恢复信号，国内有高冶炼利润刺激生产，供应端有增产预期，但全球显性库存仍处历史低位，需求表现外弱内强，旺季来临市场仍对需求有乐观期待，短期锌价有支撑但上驱动力不足，建议观望为主。

**镍：纯镍产量增长明显，镍价跌势或延续**

据SMM，2月全国精炼镍产量共计1.73万吨，环比增加5.49%，同比增加33.9%。预计3月全国精炼镍产量为1.75万吨，环比增加1.16%，同比增加38.89%。多家企业二季度内仍有扩产预期，预计二季度全国精炼镍产量将创新高。随着精炼镍产能增量逐渐明晰，交割品因素影响在持续衰减，镍价跌势或延续。

**不锈钢：阶段性供需有望改善，价格继续下跌空间有限**

据SMM调研了解，昨日华东某钢厂也表示将于3月9日开始检修停产，暂定检修至4月15日，预计影响钢坯产量约6万吨，均为300系。钢厂亏损严重下，减产幅度扩大，本周去库速度加快，阶段性供需有望改善，当前价位继续下跌空间不大，可尝试逢低轻仓试多。

**工业硅：现货市场持续走弱，盘面或仍将承压下行**

3月15日，Si2308主力合约呈下行走势，收跌16740元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.98%。从供应端来看，西北产区开工积极性高，供应增量整体超预期。从需求端来看，多晶硅价格已四连降，据硅业分会数据公布，致密料周环比下降1.77%，对工业硅支撑作用也在弱化，而有机硅、铝合金需求回暖速度较慢，维持刚需采购。总而言之，当前供需格局整体偏宽松，导致现货市场持续走弱，盘面或仍将承压运行，建议逢高试空。

**[化工]**

**天然橡胶:** **短期无明显利好RU偏弱整理 中长线依旧看多**

点评：近期橡胶主力合约偏弱调整，主要与下游轮胎开工提升有限，青岛港口库存高位持续累库没有得到有效抑制有关。在经过数日回调后，目前橡胶位置处于历史低位，往后看继续下挫空间极为有限，安全边际较高。供应方面，全球天然橡胶供应已步入减产期，原料端整体产出收缩，但近期原料价格小幅下行支，胶价支撑有所减弱。下游轮胎方面，国内乘用车轮胎替换需求来临，目前各轮胎企业部分规格缺货现象仍未缓解，排产将继续保持高位运行状态。进入3月份，随着渠道订单逐步到位，工厂出货节奏将有所放缓。预计短期内企业产能利用率将继续高位运行，但继续提升空间有限。终端汽车方面，一季度恰逢终端车市传统淡季叠加多地新能源补贴退坡，导致RU需求实质改善有限。然河南、上海、浙江等地发布了政策支持，叠加前期疫情抑制的终端消费需求还在持续释放中，从2月汽车产销同环比转好亦能看出端倪。结合以上因素，投资者不宜过度悲观，预计一季度汽车市场将符合淡季的特征，但仍对橡胶有足够支撑；重卡销量方面，2月预计为7.72万辆，同环比提升明显，主销车型为运输类，基建和工程用车有待发力，在国内宏观经济氛围转好，商品运输需求增加、以及两会稳增长政策落地后，重卡仍有上行空间。综合来看，后续橡胶能否飞跃取决于新能源汽车补贴退坡以及燃油汽车购置税减半即将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。尽管2-3月处于RU季节性走弱时点，但短期天然橡胶在成本支撑下底部较为坚实，汽车产销景气度有所回升，同时下游轮胎厂有原料补货预期、以及制造业再创新高后公路货运行业有转好迹象，利好橡胶主要下游诸如轮胎替换和重型卡车的销量。投资者不应过分看空橡胶。短期天胶市场在无明显利好驱动下，或维持低位盘整，但中长期RU在国内汽车产量回暖、货运需求逐步恢复下仍有上涨动力。12000为支撑位。待后续轮胎厂去库顺畅、下游汽车需求恢复后，在11800-12000元/吨区间内逢低做多，上方在13300元/吨左右。

**PTA：支撑仍存，TA维持回调加多节奏**

近期聚酯开工率达到88%，TA下游的开工率提升同比超预期。出口方面，随着海运费+产能过剩，未来TA及半成品的出口量仍值得期待。需求方面，PTA订单是取决于价格，三四月份行情看的是金三银四，对下半年看无论宏观政策还是其他因素都是看好的，当前是修复的过程。市场对后面需求还是有预期，终端恢复较为缓慢但聚酯维持高开工聚酯及织造开工好转明显，贸易商惜售，成本端及产业链共振带动PTA走强。综合来看，二季度PX装置检修较多，4、5月份调油需求又起，二季度PX供应仍偏紧，旺季支撑仍存。近期PTA社会库存约为170-200万吨左右，约为半个月产量，社会库存低位。短期内PTA生产企业仍可根据盘面利润调整供应过剩的现实。策略方面，目前聚酯工厂对库存的容忍度越来越高，大厂库存50-60天也能接受。聚酯市场近期产销好转但是终端新增订单有限。内需恢复速度较慢，终端对聚酯如短纤的影响较大，对TA的影响相对较弱，建议继续做缩聚酯利润。仅供参考。

**PVC：宏观逻辑将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会**

PVC供需方面，本周国内PVC行业开工负荷率整体略有下降。据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率79.66%，环比下降0.43%；其中电石法PVC开工负荷率79.22%，环比下降0.05%；乙烯法PVC开工负荷率81.26%，环比下降1.82%。本周PVC粉社会库存略增，去库拐点尚未出现。后市来看，PVC开工继续提升空间不大VS新增产量量产，PVC整体供应延续。下游开工逐步提升，3月份需求旺季或将出现去库拐点。出口虽见底回落但待交付量仍偏高，期价在6250附近支撑较强，预估近期回调的空间也不大。中长期来看，基于国内宏观、地产等利好政策仍在推出，市场对于未来需求的改善预期较强。强预期带动下，需求短期暂没法证伪。两会前防疫措施的持续优化、房地产业及经济的扶持措施等国内政策端利好仍存，市场对未来需求改善预期较强。宏观面经济复苏预期和地产政策主导逻辑仍将支撑PVC盘面，关注V回调低多机会。

**聚烯烃：成本支撑与下游需求减弱，聚烯烃或窄幅下跌为主**

昨日聚烯烃小幅下跌。据最新数据显示，上周五日国内PE库存环比3月3日增加0.28%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加3.23%，PE样本港口库存环比下降1.42%，样本贸易企业库存环比下降2.83%。上周五国内PP库存环比3月3日上升1.08%。其中主要生产环节PP库存、港口库存上升，贸易环节库存下降。短期聚烯烃去库节奏偏一般。成本方面，银行危机从美国延伸到欧洲，加之美国原油库存增加， 国际油价连续第三天暴跌，欧美原油期货跌至15个月来最低，目前油制PE利润大约为-312.45元/吨，油制PP利润大约为-1459.60元/吨，相较早前出现一定程度回落；需求方面，PE下游方面，农膜需求继续跟进，行业开工或将继续提升，地膜逐步迈向旺季。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，聚烯烃上游原油支撑减弱，PE方面，供应端，检修装置有所增加，产量方面预计小幅减少，生产企业库存压力有所放缓；需求端，下游工厂订单情况跟进缓慢，原料消化有限，需求支撑有减弱预期。预计今日聚乙烯价格窄幅下跌为主。PP方面，大唐多伦、宁波台塑计划本周开车，供应压力预期增加。尽管刚需支撑仍存，需求端迟迟不见明显好转，交易重心回归供需基本面，因此预计今日延续弱势为主。

**MEG：终端正反馈持续 05港口去库低多思路操作**

供需情况，3.6 华东主港地区MEG港口库存约114.3万吨附近，环比上期增加8.5万吨。但该库存统计口径新增部分隐性库存。截止3.2 中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在59.49%（+1.85%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.57%（+12.92%），煤制开工率大幅提升，供应偏宽松。2月底盛虹炼化100万吨装置投产，目前装置运行稳定。聚酯需求端来看，聚酯开工率回升至87%附近。本周江浙终端开工率局部调整，终端加弹、印染开机基本处于高位运行。江浙加弹综合开工下滑至90%(-2%)，江浙织机综合开工维持至75%，江浙印染综合开工提升至85%（+5%）。下游部分工厂原料存刚需补货需求，整体产销转好。织造上应季品订单尚可，但外单同比表现仍较差，部分机型坯布库存在上升。综合来看，近期到港预报及实际到港维持低位，刚性需求支撑下华东主港库存小幅去化。

终端正反馈持续，乙二醇05合约反弹尚未结束，但05合约走势受制于高库存反弹高度受限，5-9反套介入，或4180附近短线试多。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：价格重心预计下移**

当前宏观风险事件市场对经济担忧加剧，宏观氛围偏空，CBOT大豆承压，带动两粕走弱。同时随着巴西大豆收割进度加快，而库容有限，后续集中供应压力下仍会使大豆价格承压。国内市场，近期进口大豆供应放缓，油厂开机在近期大豆供应减少下，部分地区出现断豆停机现象，但3-4月份后进口大豆供应预计大幅增加，根据机构预估3月份预计到港663万吨，4月份预计到港960万吨。下游养殖利润近期表现仍不佳，饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求减弱，下游提货较慢，导致华南部分地区出现胀库，现货价易跌难涨，带动基差持续走弱。菜粕供应端在进口菜籽持续增加下逐步修复，油厂开机及压榨明显回升。而需求方面在豆粕价格逐渐回落下菜粕替代需求预计减弱，但随着气温逐渐回暖，华南地区水产需求或将逐步启动，关注需求端能否带来一定支撑。策略方面，关注3月后巴西大豆到港节奏，且随着巴西收割加快卖压也将逐步显现，两粕价格重心预计下移，建议反弹后逢高布局空单。

**油脂：外盘原油下挫拖累，豆棕关注区间下沿支撑**

隔夜在国际原油大幅下跌拖累下，油脂再度走低，瑞士信贷市场引发担忧，市场避险情绪增加。棕榈油方面，虽马来2月棕榈油产量预估环比减少，但当前减产逻辑交易空间缩小，3月减产预计进入尾声，后期产量预计逐渐恢复。在印尼出口政策收紧需求转移下，提振马来出口需求，3月出口环比增加。同时临近斋月，关注需求表现。国内棕榈油供应较充裕，库存高位下近期进口需求相对有限。在气温逐渐回暖下，餐饮需求预计逐渐好转，但棕榈油去库仍待观望。豆油，随着天气回暖，在豆棕价差利好棕榈油替代需求下，近期下游成交较清淡，需求端表现平平。在1-2月大豆进口下滑下，近期油厂开机回落，压榨下滑。豆油周度库存小幅回落，处于历史低位水平，对近月价格形成支撑，因豆粕提货偏慢油厂胀库停机，豆油供给被动减少。菜油在供应边际预期改善及需求偏弱下，走势相对偏弱。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，一季度菜籽月均进口预计达60万吨。近期油厂开机回升，菜油库存在需求疲软下预计逐步修复。在供应边际好转下菜油基差持续走弱，对盘面支撑减弱。短期宏观风险扰动较大，暂看棕榈油和豆油下方能否获得支撑，菜油基本面依旧表现最弱，建议短线操作。

**玉米与淀粉：期价震荡但价差继续小幅走扩**

对于玉米而言，目前市场纠结可以从不同的维度加以理解，在此我们侧重从供需矛盾角度出发，供应端来看，年度尚存在产产需缺口，短期余粮压力从农户转移到贸易商后存在成本支撑；需求端来看，远期贴水抑制补库积极性，至少会压缩库存周期，短期则更多集中在进口和替代品层面，内外价差巨大，小麦饲用替代重启，加上后期潜在的陈化水稻投放，背后反映的性价比或者价格水平，也就是说比较难以接受目前的价格水平。在这种情况下，我们需要特别留意新增供应对市场的冲击。综上所述，我们维持中性观点，后期转向看空，建议投资者暂以观望为宜，可考虑择机入场单边做空。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差走扩符合我们之前预期，主要源于两个方面，其一是副产品价格持续下跌，带动期现货生产利润延续亏损状态，其二是供需端有改善迹象，行业库存出现下滑，淀粉现货表现相对强于玉米。值得留意的是，成本端不确定性增大，带来单边风险，当然，华北-东北玉米价差及其产销区玉米价差均利于价差继续走扩。

**畜禽养殖：近月期价上涨后的震荡调整**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，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，我们倾向于认为，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。节后期现货价格表现总体符合之前的预期，但需要留意的是，当前期价反弹更多源于供应端的收缩，而需求端尚有望跟踪，近期现货转入震荡，或表明目前供需仍较为宽松，基于同时期价大幅回落带动基差修复，9-5价差再度走扩，表明前期乐观预期有所弱化。但考虑到禽类产品价格和利润均处于历史同期高位水平，我们更多倾向于猪价表现或更多源于需求端和疫情因素，而季节性淡季之后需求或有望趋于改善，加上目前生猪养殖仍处于亏损状态，现货上涨仍可期待。我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者继续观望为宜，激进投资者如有介入多单则可以持有。

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，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期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。目前市场表现符合之前预期，供应端即在产蛋鸡依然处于历史同期低位。而现货节后虽有季节性下跌，但现货价格和养殖利润均显著高于往年同期。值得留意的是，目前市场关注转向远月，即由于节后养殖利润高企，养殖户补栏积极性高涨，蛋鸡苗销量环比大增，有望改善远期供需，带动远月-近月价差大幅收窄，5-9价差已处于历史同期高位。在这种情况下，我们维持谨慎看多观点，考虑到目前鸡蛋主力合约期价与主产区现货均价大致平水甚至贴水，基差处于历史同期高位水平，且后期需求端有望带动供需趋于改善，我们建议投资者可以持有前期多单。

**郑棉：郑棉震荡偏弱，宽跨式期权卖权持有**

2月棉纺PMI数据出炉，企业运行状态良好，原料和成品库存压力都不大，生产量和开机率更为利好，但新订单和利润情况不及此前的乐观预期，未能扭转纺织企业对未来订单和棉纱价格走势的担忧情绪。当前郑棉主要由高开机率带来的刚性补库点价需求支撑，从原料库存和订单情况来看，市场刚性点价补库需求在4月中旬前并不少。但上方受到2022/23年度丰产带来的供应压力，以及未来订单可持续性带来的悲观情绪压制。此外，银行危机蔓延导致大宗商品普遍下跌，郑棉下行风险加剧，即将试探前低。

**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 |