**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：短线不宜激进加仓，中线在贴水加持下可考虑逐步低吸

[贵金属]

贵金属：美债收益率上涨，金价小幅下跌

[金属]

碳酸锂：春节期间供应存减量预期，期价小幅上涨

螺纹钢：PSL利好刺激，钢价或震荡上行

焦炭：第一轮提降，震荡偏强

焦煤：现货开始调整，下方空间有限，或震荡偏强

铜：国内政策利好支撑铜价偏多运行

铝：铝价反弹，支撑动力有限震荡为主

锌：锌价易涨难跌

镍：底部支撑走强，但供应过剩格局持续压制

不锈钢：RKAB带来担忧情绪，但供需趋弱

工业硅：下游备货接近尾声，盘面或震荡运行

[化工]

天然橡胶: 成本端支撑较强 胶价或区间震荡

PTA：受成本端及下游补库趋势偏强

聚烯烃：平衡表偏去库 短期聚烯烃下方空间有限

MEG：超季节去库及下游补库 乙二醇仍偏多配

玻璃：宏观降准降息，节前震荡行情

纯碱：轻碱下游补库，市场宽幅震荡

[农产品]

豆粕/菜粕：跟随美豆小幅反弹，但涨幅预计受限

油脂：上行动力不足，震荡整理

玉米与淀粉：期价继续震荡反弹

畜禽养殖：生猪期价震荡偏强

[指数]

集运指数（欧线）：欧盟将启动红海军事行动称保护货船，预计节前或维持震荡

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：短线不宜激进加仓，中线在贴水加持下可考虑逐步低吸**

政策层面发力下昨天盘面V型反转，央行降准50bp对冲年前流动性，高层表态提高央企上市公司质量，市场重新交易中特估概念。短期不排除超跌反弹可能，但不宜激进追涨，上方仍有抛压，且临近春节，市场缩量，流动性风险尚未完全出清，需关注托底资金可持续性。中线在深贴水提供安全垫基础上可逐步低多布局。

**[贵金属]**

**贵金属：美债收益率上涨，金价小幅下跌**

美元指数跌0.28%至103.26，美十债收益率涨5bp至4.183%。沪金跌0.30%，沪银涨1.20%。美国1月Markit制造业PMI初值为50.3，高于预期及前值的47.9；Markit服务业PMI初值为52.9，预期51，前值51.4。加拿大央行连续第四次会议将政策利率维持在5%不变，符合市场预期。加拿大央行表示，仍对通胀前景的风险感到担忧，核心通胀指标未显示持续下降。加拿大央行行长麦克勒姆表示，讨论降息为时尚早。周内美国公布第四季度GDP、PCE指标，以及12月PCE通胀数据，市场将基于最新经济数据表现调整降息预期，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：春节期间供应存减量预期，期价小幅上涨**

期价小幅反弹，07合约涨0.94%至102350元/吨。2023年，全球新能源汽车销量1360万辆，同比增30%；国内新能源汽车销量944.3万辆，新能源汽车渗透率31.58%。2023年国内动力电池产量684.38GWh，其中三元动力电池产量280.98GWh，同比降2%；铁锂动力电池的产量为403.40GWh，同比增31%。12月国内锂盐进口量超预期，但考虑到南美出口量数据下滑，后续进口端供应量或有所回落。下游需求维持偏弱，生产企业开工偏低，春节期间供应存减量预期。持续关注锂盐企业长期订单签订、生产计划及春节前后例行检修情况，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：国内政策利好支撑铜价偏多运行**

(1)宏观：潘功胜在发布会上表示，将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供流动性1万亿元。此外，1月25日将下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，从2%下调到1.75%，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。

(2)库存：1月24日，SHFE仓单库存11953吨，增100吨；LME仓单库存157725吨，减1850吨。

(3)精废价差：1月24日，Mysteel精废价差1486，扩张44。目前价差在合理价差1382之上。

综述：宏观面，美联储降息时点的预期博弈仍将持续，短期美元指数上下空间受限，难以对铜价形成持续性驱动，国内政策利好信号释放，市场信心回暖。基本面，国内冶炼端TC持续走低，矿端供应紧缩支撑价格，春节前下游仍有一定备货行为，国内库存累积但幅度暂不明显，预计短期铜价在宏观利多驱动下震荡偏强运行。

**铝：铝价反弹，支撑动力有限震荡为主**

海外仍在博弈美联储降息，国内政策面积极情绪释放，俄铝再受制裁导致海外铝价走涨，国内自去年开始进口铝多为俄铝，预期后续进口铝锭向国内持续流入，基本面供应端维持稳定，下游较多企业订单表现不佳提前放假，需求节前疲软，但下游逢低补库导致库存低位，价格近期出现反弹但支撑动力不足，维持震荡走势。

**锌：锌价易涨难跌**

供应端来看，矿端及冶炼端虽有减产消息扰动，但整体仍维持宽松，TC加工费走弱压榨冶炼端利润，叠加临近假期，部分厂家计划提前放假，需求端疲弱支撑不足，下游企业逢低补库，库存低位去库，锌价下跌空间有限，易涨难跌。

**镍：底部支撑走强，但供应过剩格局持续压制**

宏观面，央行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，提振市场情绪。消息面，印尼镍矿RKAB审批延迟，存在镍矿供应担忧情绪，为镍价带来一定支撑。成本方面，华飞项目检修仍在持续，短期内MHP供应预计维持偏紧，其价格偏强运行，近期镍铁价格也企稳回升。基本面，受直供下游长单增加及出口数量增多的影响，部分精炼镍现货偏紧，供需边际改善。综合而言，宏观情绪边际好转，印尼镍矿RKAB审批延迟、原料价格上涨、部分精炼镍现货偏紧这些因素为镍价带来一定支撑，但镍供应过剩格局并未根本改变，预计短期内镍价窄幅震荡偏强运行，关注印尼消息扰动。

**不锈钢：RKAB带来担忧情绪，但供需趋弱**

宏观面，央行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，提振市场情绪。消息面，印尼镍矿RKAB审批延迟，存在镍矿供应担忧情绪，为期价带来一定支撑，后续继续关注RKAB审批进度。成本面，受情绪影响，近日镍铁价格上涨，不锈钢成本支撑有所走强。供应方面，临近春节，不锈钢厂排产下降，据Mysteel数据，不锈钢粗钢1月排产274.4万吨，环比减少7.4%。需求方面，下游节前补库节奏已基本完成，成交氛围偏弱。综合而言，降准消息提振宏观情绪，印尼镍矿RKAB审批延迟使得短期内镍矿资源偏紧，镍铁价格走强，为不锈钢价提供支撑，但供需皆趋弱，不锈钢价继续反弹空间有限，关注14500压力位。

**工业硅：下游备货接近尾声，盘面或震荡运行**

1月24日，Si2403主力合约呈震荡走势，收盘价13385元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋0.11%。春节前下游备货补库已基本完成，市场询价与签约较为清淡，仅少部分企业进行少量按需补库。目前行业开工也处于季节性低位，市场整体处于供需双弱格局，预计盘面或将震荡运行。策略上，建议维持波段操作，参考区间（13100，13700）。

**[化工]**

**天然橡胶: 成本端支撑较强 胶价或区间震荡**

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，泰国产区遭遇病虫害叠加上游加工厂采购原料积极，致使胶水收购价格高位攀升，供应收紧强于预期。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，预计短期天然橡胶仍维持区间震荡。

**PTA：受成本端及下游补库趋势偏强**

成本端原油及PX方面，地缘局势不稳定及供应端短线扰动，对盘面继续带来支撑。PX面临宣港及调油逻辑驱动，短线下行压力缓解。PTA方面，本周福海创降负至5成，逸盛海南200万吨重启，个别装置小幅调整负荷，至1.18 PTA装置负荷调整至84%（+0.2%）。本周陆续聚酯装置开始执行检修减产，涉及长丝短纤和切片，综合负荷有所下滑。截至1.18，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在89.4%。后市来看，1月PTA装置检修不多，供应端或维持在偏高水平。聚酯库存压力尚可，但随着春节临近，聚酯减产预期增强，终端投机性补库需求不足，聚酯工厂集中在1月中下附近减产和检修量居多。中下旬终端会集中减停产放假，后市有需求季节性走弱预期。综合来看，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：平衡表偏去库 短期聚烯烃下方空间有限**

库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。聚烯烃整体呈现去库速度较好。成本方面，上周美国原油产量因气候恶劣而骤降，美国原油库存连续两周减少，欧美原油期货小幅上涨；中国采取措施支撑经济也鼓舞了石油市场气氛。需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡，棚膜工厂多停机检修；PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内。综合来看，前期聚烯烃价格弱势的逻辑在于上游累库超预期，基差走强后中游套保商释放压力现货流动性走强，整体市场以降价去库的形势来表达。考虑到1月总量矛盾不大，平衡表偏去库的情况下，我们认为回调的幅度也将受限。其中，PE预期层面更有支撑，倾向于回调后布局PE多单。

**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18日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在65%（+5.3%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在60.81%（+6.98%）。 截至1月18日，国内大陆地区聚酯负荷在89.4%，节前聚酯开工高位维持。终端来看，江浙终端开工率下降加速。截止1.18 江浙加弹综合开工率71%(-11%)，江浙织机综合开工率60%(-13%），江浙印染综合开工率67%（-10%）。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：宏观降准降息，节前震荡行情**

隆众资讯1月23日报道:今日浮法玻璃现货价格2019元/吨，较上一交易日持平。宏观上降准降息有利好刺激。供给上，全国浮法玻璃日产量为17.31万吨，环比持平。库存上，截止到20240118，全国浮法玻璃样本企业总库存3158.6万重箱，环比98.2万重箱，环3.21%，行业再度进入累库;需求端，南方赶工临近尾声，华北节前以清库为主，保价促销，周末沙河地区经销商补库，产销回升，其余地区产销一般，日度综销表现一般。盘面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，库存向贸易商转移，向下的空间有限。短期矛盾并不突出，随宏观情绪波动。短线建议观望，中长线建议等待反弹结束高空。

**纯碱：轻碱下游补库，市场宽幅震荡**

当前纯碱现货价格向内收敛。西北青海地区重碱报价2150元/吨(环比-50元/吨);华北重碱最低价2350-2400元/吨(低价+50)。供给方面，截至20240118，周纯碱产量70.12万吨，涨幅1.44%，但本周由于部分碱厂短停的原因，产量下滑至67万吨附近:周内纯碱厂家库存43.81万吨，环比+1.22万吨，涨幅2.86%，本周冬储适量有补库，预计小幅去库。需求端短期碱厂联合封单对轻碱下游的提货积极性有一定刺激作用，重碱保持刚需。碱厂联合挺价叠加下游玻璃经销商开始冬储补库，现货价格经过一个月的下跌后进入震荡期，在库存较低的情况下或出现反复炒作的情况。操作上，短线春节前进入反弹节奏，但中长线供给压力尚在，可等待反弹结束高空。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：跟随美豆小幅反弹，但涨幅预计受限**

因上周触及多年低点后涌现技术性买盘和空头回补，阿根廷天气可能变得干燥，且巴西大豆产量规模仍存在不确定性，支撑CBOT大豆反弹，但需求低迷仍限制涨幅。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94.89万吨，当前沿海主流油厂豆粕现货报价下调至3400-3440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3000支撑较强，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。

**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：期价继续震荡反弹**

对于玉米而言，近期中储粮增储政策落地，总体表现喜忧参半，其公布的收购价低于当时深加工企业收购价，众所周知，其收购质量标准高于市场，这使得其对市场价格几无支撑，甚至有加速下跌之嫌。但由于其收购后有可能降低当年市场供应，使得期价远月对近月升水扩大，这一期价结构有望刺激中下游入市做库存。在这种情况下，接下来需要继续关注市场供需博弈的边际变动，特别是余粮压力的释放，直观表现在产区现货上。综上所述，维持中性观点，建议投资者暂以观望为宜，待现货止跌后可考虑择机入场做多。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差再度走扩，主要源于两个方面，一方面是行业供需近期继续改善，另一方面则是现货基差支撑依然存在。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，我们维持中性观点，建议投资单边暂以观望为宜，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：生猪期价震荡偏强**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，从期价表现可以看出，市场对远月供需预期相对乐观，这主要源于近期产能去化加快，这可以从各家机构数据加以验证。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，与去年同期相比，供需总体改善，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。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。综合来看，从大方向来看，我们维持谨慎看空观点，但春节前或存在短期季节性需求的支撑，期价或转为震荡反弹态势。在这种情况下，维持中性观点，建议投资者暂以观望为宜，在期价反弹后择机再行入场布局春节后空单。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：欧盟将启动红海军事行动称保护货船，预计节前或维持震荡**

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，目前红海关注点演变为美国英国等军事力量与也门胡塞武装的冲突。因此目前对供应链造成的边际冲击的深度有限。需求方面，春节前出货潮在出口美国较欧洲明显，且中国工厂预期要春节后才陆续复工，欧洲线绕行船舶将在2月下旬陆续返回亚洲，对即期运价有所压制。另外，1月22日，欧盟各成员国外长在比利时布鲁塞尔举行会议。会议结束后，欧盟外交与安全政策高级代表何塞普·博雷利宣布：“各国已就启动军事行动以确保红海货船安全，达成原则性政治协议。”欧盟的行动将包括部署欧洲战舰和机载预警系统，以保护在红海地区航行的货船。

红海事态若无进一步扩大外溢，运价将从情绪面回归至基本面，EC价格跟随SCFIS而有所反弹，但SCFI显示即期运价趋缓，因此短期或呈现震荡走势，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 |