**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]](#_Toc133)

[股指：观望为主](#_Toc13740)

[[贵金属]](#_Toc7042)

[贵金属：美国非农就业数据超预期，贵金属价格短线下跌](#_Toc30613)

[[金属]](#_Toc8776)

[碳酸锂：节前供需趋弱，期价小幅反弹](#_Toc28247)

[螺纹钢：PSL利好刺激，钢价或震荡上行](#_Toc19172)

[焦炭：第一轮提降，震荡偏强](#_Toc17281)

[焦煤：现货开始调整，下方空间有限，或震荡偏强](#_Toc32143)

[铜：节前偏弱震荡为主](#_Toc14249)

[铝：价格偏弱震荡运行](#_Toc5313)

[锌：锌价趋弱震荡，但下方空间有限](#_Toc20150)

[镍：预计镍价偏弱运行，但深跌动能不足](#_Toc4812)

[不锈钢：近期维持供需双弱格局，关注印尼扰动](#_Toc32662)

[工业硅：补库基本结束，盘面或维持低位震荡](#_Toc8520)

[[化工]](#_Toc2677)

[天然橡胶: 临近春节下游进入放假模式 天胶或稳中走弱](#_Toc4307)

[PTA：受成本端及下游补库趋势偏强](#_Toc29177)

[聚烯烃：节前备货临近收尾 聚烯烃或震荡下挫](#_Toc1018)

[MEG：节前多头减仓离场](#_Toc14092)

[玻璃：下游陆续放假，需求走弱](#_Toc1606)

[纯碱：春节预期累库，需求等待节后验证](#_Toc13366)

[[农产品]](#_Toc6332)

[豆粕/菜粕：期现弱势难改，逢高空操作](#_Toc7325)

[油脂：上行动力不足，震荡整理](#_Toc18257)

[玉米与淀粉：期价持续震荡反弹](#_Toc1053)

[畜禽养殖：生猪现货大幅波动](#_Toc14122)

[[指数]](#_Toc16672)

[集运指数（欧线）：即期运价连续下跌，达飞宣布暂停红海运营](#_Toc23448)

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：观望为主**

市场症结点在于资金面问题，以高景气、科技为代表的中小盘在此背景下出现了超跌，存在潜在的高赔率，但前提需要市场筹码结构的改善。而市场风险偏好的修复，需要资本市场政策的继续加码，推动中小板块超跌反弹，部分资金在托底资金支撑下逐步减仓， 使得性价比及筹码结构逐步出清，最后市场整体反弹需要所有板块合力拉动，带来普遍的赚钱效应。短期看，节前资金交易情绪回落，未见到政策缓解中小盘流动性冲击前，维持观望。

**[贵金属]**

**贵金属：美国非农就业数据超预期，贵金属价格短线下跌**

因美国非农表现超预期，内盘贵金属周五晚间短线下跌，周六夜盘收盘跌0.03%，回吐日间涨势；沪银跌0.42%。美国1月新增非农就业人数录得增35.3万人，较上月而言上升2万人，高于此前预期。数据公布后贵金属价格短线下挫，周内沪金、沪银冲高回落。美国失业率增3.7%，持平上月前值；美国劳动参与率增62.5%，持平上月前值。美国非农私营平均时薪为34.55美元，时薪增速同比回升至增4.5%；环比回升至增0.6%。上周美联储宣布利率水平维持不变，美联储主席鲍威尔表示，在3月份的下次会议上，美联储可能不会对通货膨胀的路径感到足够满意，预计3月不会降息。本次议息会议维持利率水平不变在市场意料之中，美联储主席讲话打压海外市场降息预期，美国非农表现超预期提示就业维持韧性，关注后续美国经济数据以及联储官员公开讲话情况，建议暂以观望为主。

**[金属]**

**碳酸锂：节前供需趋弱，期价小幅反弹**

现货价格持平，上周尾盘期价小幅反弹，07合约收涨0.86%至100150元/吨。临近假日，现货市场供需趋弱。随着矿端定价模式调整，成本中枢下移，部分外采锂辉石提锂生产企业利润有所恢复。锂盐厂出货意愿相对较低、挺价意愿增强，部分生产企业已进入停产检修状态。下游备货近尾声，采购积极性减弱，后续电池企业仍面临去库存压力。业绩预告显示，因锂价大幅波动、年末库存计提减值，部分锂企预计净利润同比大幅下滑，受此影响，期价周中小幅下跌，整体仍维持于10万元/吨附近窄幅震荡。春节期间供需两弱，节后需求仍有待验证，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：节前偏弱震荡为主**

(1)宏观：美国1月非农就业人口增加35.3万人，远超预期值18.5万人，前值由21.6万人修正为33.3万人；美国1月失业率为3.7%，低于预期值3.8%，前值为3.7%；美国1月平均每小时工资同比增长4.5%，增速高于预期值和前值（两者均为4.1%）。

(2)库存：2月2日，SHFE周库存68777吨，较上周五增18245吨；LME仓单库存140225吨，较上周五减11125吨。

(3)精废价差：2月2日，Mysteel精废价差2252，缩窄144。目前价差在合理价差1388之上。

综述：美国1月非农数据大超预期，美联储降息预期继续下修，给到短期铜价向下压力。临近春节，市场交易活跃度下降，铜价或呈现偏弱震荡走势。节后市场关注度或由预期逐步转向实际需求的验证。

**铝：价格偏弱震荡运行**

美国非农就业数据超出预期，联储主席发言偏鹰，联储短期内降息预期降温，国内持续释放积极性政策利好，释放万亿资金，一线、二线城市试点放开限购。供应端维持稳定生产，下游加工企业逐步进入节前放假状态，开工率下行，终端消费指向地产、基建、新能 源汽车等，大件消费节前热度萎缩。成本端支撑坚挺，氧化铝、电价等成本走升，电解铝冶炼利润收缩，另外铝棒库存累库，而铸锭交易所 库存持续去库，社会库存转入累库，下游节前备货需求逐渐打满。宏观情绪内多外空，基本面来看，假期内供应大概率维持生产，需求端持续走弱，社库出现累库迹象表明下游市场备库情绪逐步完成释放， 铝价偏弱震荡，实际整体库存依旧保持历史偏低位，价格偏弱区间震荡为主，震荡区间18500-19300。

**锌：锌价趋弱震荡，但下方空间有限**

美国非农数据超市场预期，情绪承压。锌矿加工费下调，冶炼利润收缩，锌矿供应偏紧价格走高，冶炼端成本压力较大，精炼锌生产利润微薄，叠加春节临近下游加工板块开工率收缩，部分中大型企业提前放假，供应端部分减产，缓解前期因23年利润高位带动的高负荷生产产量（供应过剩），终端需求以镀锌应用为主，指向地产、基建板块，节前消费都有所收缩，伴随锌价的快速走跌，下游企业逢低补库，备库需求已充分释放，可目前整体库存维持极低位置，社会库存出现小幅度的累库。总体判断，锌价仍有小幅度的下行空间，但冶炼利润偏薄，成本支撑以及目前短期难以改善的极低库存仍会为锌价提供支撑。

**镍：预计镍价偏弱运行，但深跌动能不足**

宏观方面，美联储利率决议及鲍威尔表示暂不考虑降息，加上美国1月非农数据大超预期，美联储加息预期推迟使得宏观情绪偏空，施压大宗商品。原料方面，镍铁和MHP价格稳中偏强；由于阶段性供不应求，硫酸镍价格偏强运行，为镍价带来成本支撑。供需方面，春节将近，精炼镍现货供应偏紧，下游成交氛围也十分清淡，现货供需矛盾暂时不大，但从中长期来看，镍仍然处于供应过剩格局，镍价仍然处于下行通道中。库存方面，上周国内社会库存小幅去库，LME维持累库。综合而言，宏观情绪转弱叠加供应过剩格局持续，对镍价施加压力，但MHP及硫酸镍价格偏强运行为镍价带来成本支撑，而且印尼RKAB审批进度仍然缓慢，印尼大选也对镍产业发展带来不确定性，镍价深跌动能不足，预计短期镍价震荡偏弱运行，小心印尼扰动带来的价格上行风险。

**不锈钢：近期维持供需双弱格局，关注印尼扰动**

宏观方面，美国1月非农数据大超预期，美联储加息预期推迟，美元指数走强，宏观情绪偏空，施压大宗商品。成本方面，近期镍铁到厂含税指数价持稳于942.1元/镍，若印尼政策发生扰动，镍铁价格存在继续上涨的可能性。供需方面，节前来看，不锈钢厂排产下降，下游节前补库也已结束，呈现供需双弱格局。节后来看，由于不锈钢厂利润尚可，节后减产力度或不及预期，而节后为不锈钢传统需求淡季，或存在累库压力。库存方面，由于现货到货正常，而成交氛围十分冷清，不锈钢社会库存明显累库。综合而言，从宏观来看，宏观情绪走弱。从基本面来看，短期维持供需双弱格局，社会库存累库为不锈钢价带来压力，但镍铁价格持稳及印尼RKAB审批维持缓慢也为不锈钢价带来底部支撑，预计不锈钢价震荡偏弱运行，印尼大选为镍产业带来不确定性，建议谨慎操作。

**工业硅：补库基本结束，盘面或维持低位震荡**

2月2日，Si2403主力合约呈震荡走势，收盘价13225元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.11%。当前下游备货已基本完成，同时临近年关，物流紧张，汽运运费各地区均有不同程度的上涨，市场成交或将进一步下降，节前供需双弱格局下，盘面或将维持低位震荡运行。策略上，暂时观望为主，建议节前可适当逐步降低仓位。

**[化工]**

**天然橡胶: 临近春节下游进入放假模式 天胶或稳中走弱**

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，月底泰国供应高峰期进入尾声，海外供应处于季节性收缩，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，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，下周期恰逢国内春节假期，年前供应炒作被市场消化后，市场交易逻辑矛头指向需求端。临近春节下游工厂多数进入放假状态，叠加资金避险情绪升温，节前天胶偏弱势震荡。

**PTA：受成本端及下游补库趋势偏强**

成本端原油及PX方面，红海局势依然不稳定，原油盘面地缘情绪支撑仍然偏强势。PTA方面，逸盛海南200万吨提负，中泰120万吨重启，恒力5线短停，百宏250万吨停车重启，目前暂未出产品，个别装置小幅调整负荷，至1.25 PTA装置负荷下降至80%，环比下降4%。本周聚酯装置检修开始密集执行，且大厂也出台了新的检修计划，综合负荷整体下滑。截至1.25，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在84.6%（-4.8%）。后市来看，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，后市有需求季节性走弱预期。综合来看，PTA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：节前备货临近收尾 聚烯烃或震荡下挫**

塑料聚丙烯双双收跌。PE近期有装置计划回归，进口窗口关闭，PP开工负荷窄幅变化，供应端压力可控，下游工厂陆续放假，消费端开工持续明显下降，工厂拿货情绪收敛，对原料行情支撑有限，多数企业对年后信心不足，随着节前备货临近收尾，终端采购节奏放缓，需求端走弱明显。日内美联储表态削弱3月降息概率，美元指数走高拖累大宗商品价格，叠加美国原油库存增加，成本端支撑走弱，市场情绪走弱，塑料PP震荡下挫。

**MEG：节前多头减仓离场**

供需情况，1.29华东主港地区MEG港口库存约82.1万吨附近，环比上期下降11.1万吨。随着后续到港减少，下周港口库存有望持续去化。截至1月25日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在65.91%（+0.91%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在63.26%（+2.45%）。 截至2月1日，国内大陆地区聚酯负荷在82.9%，节前聚酯开工高位回落。终端来看，江浙终端开工率下降加速。截止1.25 江浙加弹综合开工率46%(-25%)，江浙织机综合开工率34%(-26%），江浙印染综合开工率61%（-6%）。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。临界节前，下游放假且存量装置开工提升，多头止盈离场，仅供参考。

**玻璃：下游陆续放假，需求走弱**

隆众资讯2月2日报道:今日浮法玻璃现货价格2023元/吨，较上一交易日持平。供给上，全国浮法玻璃日产量为17.23万吨，比25日-0.46%。库存上，截止到20240131，全国浮法玻璃样本企业总库存3243.1万重箱，环比+45.4万重箱，环比+1.42%，周内除华北和华中销售较好外，其它区域继续累库;需求端，各地区开始放假，贸易商补库告一段落，深加工厂多数打算节后再补。当前厂家、贸易商、深加工厂的库存都不高，加上厂家还有保价政策，库存向中下游转移，向下的空间有限;但下游放假以后，终端需求走弱，考虑到今年开工较迟，节后累库预期较强，期价反弹高位可能会引发厂家和期现商去盘而套保，向上驱动不足，节前期价维持震荡偏弱行情，参考区间（1750，1900）。

**纯碱：春节预期累库，需求等待节后验证**

纯碱现货端价格阴跌，临近春节，成交走弱，轻重碱报价稳中阴跌，河南、山东地区重碱价格2250元/吨附近，实际成交价格阴跌30-50元/吨，节后降价预期较浓。从供给端来看，截止到2024年2月1日，周内纯碱产量68.73万吨，环比增加0.98万吨，涨幅1.44%;从库存上看，本周国内纯碱厂家总库存37.63万吨，环比增下降2.99万吨，降幅7.36%。下周开始下游厂家陆续放假，补库步入尾声;目前碱厂待发订单基本截至到春节前，而下游的库存基本已经补充到春节以后，春节期间累库的压力较大，市场交易节后累库的预期。综合来看，2月纯碱累库，价格下行风险加大，在节后终端需求未启动之前，都以反弹沽空的思路看待。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：期现弱势难改，逢高空操作**

CBOT大豆价格止涨回落，因美国大豆出口销售数据低于预期，来自巴西的竞争激烈，截至2024年1月18日当周，美国2023/24年度大豆净销售量为560,900吨，比上周低了28%，低于市场预期的70到123万吨。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96.81万吨，当前沿海主流油厂豆粕现货报价下调至3380-3470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合约暂看3000支撑，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，05暂看2500支撑。

**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：期价持续震荡反弹**

对于玉米而言，产区现货终见反弹，但是否为价格底部，市场仍存在分歧，这源于节后余粮压力，再进一步分析则在于近期企稳反弹的主导因素是源于农户节前惜售抑或是产地贸易商入市做库存而截流，这种分歧将影响期价走势，因当前期货已经转为升水现货，继续上涨需要现货来给予正向反馈。在我们看来，考虑到春节后虽然有地趴粮压力，但与此同时中下游更多主体有望入市，因此，更倾向于现货低点或已经出现。在这种情况下，我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑择机持有前期多单。

对于淀粉而言，影响淀粉-玉米价差的各个因素中，当前副产品、行业供需与现货基差继续相对利多，这导致淀粉-玉米价差春节前难有显著收窄的可能性。但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，我们转为谨慎看多观点，建议投资单边可以考虑择机入场做多，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：生猪现货大幅波动**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，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。近期期限持续背离带动基差持续走强，或主要源于两个方面的原因，其一是原料成本端特别是蛋白粕持续下跌，其二是市场担心春节后季节性淡季生猪价格的表现。考虑到节前市场悲观预期暂无法证伪，且饲料原料端存在较大变数，豆粕期现货弱势未改，玉米期现货节前虽有反弹，但市场仍存在对节后余粮压力的担忧。在这种情况下，节前期价弱势或难以改变。在这种情况下，维持中性观点，建议投资者观望为宜，节后再行入场。

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。考虑到节前现货购销趋于平淡，且节后有季节性现货下跌预期，再加上饲料原料成本端的变数，节前期现货波动空间或有限，待节后评估行业供需和饲料成本后再行入场。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：即期运价连续下跌，达飞宣布暂停红海运营**

2月2日，SCFI欧线数据公布为2723美元/TEU，较上期下跌4.8%，连续第三周下跌。本日公布新一期SCFIS数据将验证结算价下滑速度。临近春节假期，市场总体保持平稳，运输需求整体略有下滑。本周，多数远洋航线运价承接上周走势出现回落。

目前消息面对期价边际影响降低，期价震荡幅度有所收窄，将从情绪面回归至基本面，未来关注即期运价数据回落速度，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 |