**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：调整后低多

[贵金属]

贵金属：美国四季度GDP增速略低于预期，贵金属价格窄幅震荡

[金属]

碳酸锂：消息面因素引导市场情绪，期价延续涨势

铜：短期维持偏弱震荡，关注美国1月核心PCE数据

铝：铝价窄幅震荡为主

锌：锌价维持震荡，等待驱动影响

镍：镍价反弹空间受限

不锈钢：预计短期不锈钢价震荡偏强

工业硅：现货市场偏弱，盘面或震荡为主

[化工]

天然橡胶: 节后轮胎厂返工与高库存并存 胶价持续上行空间受压制

聚烯烃：市场多空因素交织，L整体强于PP

乙二醇：港口库存累积及下游补库不及预期 短线走弱

PTA：成本端走强提振期价

玻璃：上下游博弈，库存消化进度缓慢

纯碱：供给压力仍在，期价延续弱势

[农产品]

玉米与淀粉：期价转为震荡运行

畜禽养殖：生猪期价冲高回落

[指数]

集运指数（欧线）：博弈现货下跌速度，期价预计偏弱震荡

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：调整后低多**

短线，指数经连续强势反弹后到达压力位，市场出现放量的大阴线反包上一日阳线，可能诱发获利盘的集体出逃，存在适度回踩可能。但流动性改善下，市场信心不断增强，或较难再现大幅的持续下挫现象，大盘蓝筹股的估值已接近历史低位，跌幅相对平缓，且大、中小盘股的风格分化正在缓解，预计将更趋于平衡。重要会议前后，市场震荡反复的格局仍然存在，考虑市场恢复至常态化的震荡渐进修复和存量博弈的特征，可积极把握市场调整优化后的入市机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国四季度GDP增速略低于预期，贵金属价格窄幅震荡**

美元指数持平于103.93，10年期美债收益率涨2bp至4.272%。沪金微涨0.02%，沪银跌0.15%。CME黄金波动率低位运行，暂报10.39。美国2023年四季度实际GDP年化环比下修至3.2%，预期为持平于3.3%。核心PCE物价指数环比上修至2.1%，预期为2%。个人消费支出环比上修至3%，高于预期的2.7%。美联储柯林斯表示，基准情景是美联储将于今年降息；现在就说美联储是否可能在5月份降息为时尚早；联储不应对通胀的一个数据点做过度反应。 美联储威廉姆斯表示，降息将取决于通胀朝着2%回落的信心；今年稍晚可以考虑降息；强劲的经济使美联储有时间分析数据。今日晚间美国将公布1月PCE通胀数据，海外降息预期后置，贵金属价格或维持区间震荡，建议短线暂以观望为主。中长期角度而言，地缘政治及宏观层面仍存不确定性因素，此背景下贵金属或仍凸显其作为传统避险资产的配置价值。

**[金属]**

**碳酸锂：消息面因素引导市场情绪，期价延续涨势**

受盘面支撑，锂盐企业挺价情绪升温，现货价格小幅回升。前期围绕环保、澳矿减产及下调精矿销量指引等消息面因素持续引导市场情绪，碳酸锂期价盘中大幅上涨，07合约一度触及112250元/吨的两个月以来新高，午后回吐部分涨幅，收涨3.45%至108000元/吨。近期环保相关消息频发，据第一财经报道，近期有关部门督导调研青海部分化工企业，加快推进晾晒池盐泥、废水处理等问题整改，但不涉及盐湖提锂企业；中央环保督察组或将于三月进驻江西，省内各地正在展开环境整治全面排查。下游原料库存仍相对充足，关注后续下游补库需求，以及江西环保督察推进情况，留意上方12月初前高压力位，消息面因素影响下期价短期内或偏强运行。

**铜：短期维持偏弱震荡，关注美国1月核心PCE数据**

(1)库存：2月28日，SHFE仓单库存130565吨，增6173吨；LME仓单库存124825吨，减1700吨。

(2)精废价差：2月28日，Mysteel精废价差1486，扩张40。目前价差在合理价差1387之上。

综述：宏观面，海外短期变化不大，仍需等待3月中旬左右美国通胀数据。国内市场两会临近，政策预期变化仍可能对情绪形成干扰。基本面，铜精矿TC有企稳迹象，然而矿山生产扰动仍在出现，建议持续关注冶炼端产出情况。当前国内库存持续累增，幅度有些超预期，但需求在逐步验证中，短期价格偏弱震荡，空间或不大，参考区间68000-69500。关注今晚公布的美国1月核心PCE数据。

**铝：铝价窄幅震荡为主**

宏观情绪内外博弈，两会之前市场情绪波动较小，观望为主。基本面来看，上游有铝土矿走紧支撑氧化铝成本价格，中游冶炼保持生产，关注云南汛期到来对冶炼端影响，需求节后边际修复但幅度有限，旺季来临市场有消费改善预期，目前铝价维持窄幅震荡，震荡区间18600-19300。

**锌：锌价维持震荡，等待驱动影响**

宏观方面关注美国降息及两会后情绪变化，基本面维持供应偏多需求边际弱修复态势，前期锌价下跌幅度较大出现反弹修复，主因下方价格有锌矿成本及冶炼利润负反馈支撑，下游逢低补库，而价格上方也有供过于求的现实压制，价格区间震荡运行，等待驱动。

**镍：镍价反弹空间受限**

消息扰动方面，美对俄制裁对俄镍影响未造成实际影响；截至2月26日，印尼镍矿RKAB已批准1.45亿吨镍矿的采矿配额(3年期总量)，2024年审批进度约28%左右，审批进度稍有进展但整体仍然缓慢，市场继续交易镍矿供应担忧情绪。原料方面，近期镍铁价格受印尼镍矿RKAB事件影响价格偏强运行，硫酸镍由于供需维持紧张局面，价格呈现上涨态势。供需方面，镍仍处于供应过剩格局，全球镍社会库存维持趋势性累库。综合而言，虽然印尼镍矿RKAB进度对镍价扰动仍存，成本支撑走强，但镍供应过剩格局带来供持续性压制，镍价反弹空间受限，关注13.6万压力位。

**不锈钢：预计短期不锈钢价震荡偏强**

消息扰动方面，截至2月26日，印尼镍矿RKAB已批准1.45亿吨镍矿的采矿配额(3年期总量)，2024年审批进度约28%左右，审批进度稍有进展但整体仍然缓慢，市场继续交易镍矿供应担忧情绪。供需方面，下游基本全面复工，目前成交氛围未有明显好转，两会在即，市场对国内宏观利好政策推动下的不锈钢后市需求持有一定乐观情绪。库存方面，上周社会库存小幅去库，据Mysteel数据，2月22日全国主流市场不锈钢社会库存116.41万吨，周环比减0.31%。综合而言，在印尼镍矿RKAB审批仍然缓慢，原料价格偏强运行，市场存在需求向好预期，社库未出现累库这些因素下，预计短期不锈钢价格偏强震荡，重点关注需求兑现情况及印尼镍矿RKAB审批进展。

**工业硅：现货市场偏弱，盘面或震荡为主**

2月28日，Si2404主力合约呈下行走势，收盘价13275元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.71%。节后下游以询单了解市场为主，仅少部分刚需采购订单释放，现货实际成交较节前小幅下跌，昨日新疆大厂报价也同步下调报价。整体来看，下游补库暂未恢复，库存偏高情况下对盘面存在压力，但下游企业正逐步恢复生产，节后补库有望逐步恢复，短期盘面或将维持震荡运行。策略上，建议可尝试波段操作，参考区间（13100，13700）。

**[化工]**

**天然橡胶: 节后轮胎厂返工与高库存并存 胶价持续上行空间受压制**

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，春节后随着复工复产，天然橡胶需求端提振预期偏强，天胶库存或处于去库周期，但偏高的库存依旧制约盘面上行幅度。

**聚烯烃：市场多空因素交织，L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。

**乙二醇：港口库存累积及下游补库不及预期 短线走弱**

供需情况，2.26华东主港地区MEG港口库存约83.7万吨附近，环比上期增加3.7万吨。截至2月22日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在70%（+1.81%），浙石化1# 75万吨装置4月份计划停车检修30-40天。其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在60.9%（+1.76%）。陕西榆林化学120万吨装置，其中一条线2月中旬起停车至3月中旬；另外一条线3月初起停车至3月底。截至2月23日，国内大陆地区聚酯负荷在83.6%（+1.6%），后续负荷将陆续提升。终端来看，江浙终端各地恢复速度分化，预期节后开机提升会有所加速。截止2.22 江浙下游加弹、织造、印染负荷分别在31%（+17%）、34%（+13%）、29%(+23%)。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。但煤化工春季3-4月份的合成气制乙二醇装置检修量远超预期。短线受库存累积及下游开工提升缓慢走势偏弱，仅供参考。

**PTA：成本端走强提振期价**

成本端原油，地缘风险对原油盘面的溢价支撑将较长期持续及OPEC+可能会进一步延长减产期限，盘面重新回到区间高位震荡。PTA方面，本周PTA装置暂未明显变化，个别装置负荷小幅提升，目前PTA装置负荷调整至82%。聚酯检修装置陆续开启，聚酯负荷相应有所提升，不过不少装置尚未完全开满，后续将进一步跟进。根据初步测算，截至2.22，国内大陆地区聚酯负荷升至83.2%（+3.1%）。随着市场进一步恢复，下游终端开机预计会继续提升，市场对下游开工偏乐观，预期聚酯工厂仍有备货需求。后续来看，近期PTA加工费小幅压缩，留意PTA部分装置公布后期检修计划执行情况。节后聚酯工厂库存较节前明显抬升，下游产销持续低迷的情况下，聚酯工厂面临库存压力相对较大。PTA短期面临成本支撑提振趋势偏强。仅供参考。

**玻璃：上下游博弈，库存消化进度缓慢**

隆众资讯2月28日报道：今日浮法玻璃现货价格2034元/吨，较上一交易日持平，沙河和湖北小幅降价促销，南方小幅提涨。供给上，全国浮法玻璃日产量为17.23万吨，复产产线尚在提量当中。库存上，截止到20240222，全国浮法玻璃样本企业总库存5425.5万重箱，环比+211.5万重箱，环比+4.06%，本周产销恢复较慢，预计延续累库。从供需来看，供给端日熔量仍处于近三年高位，后市在利润较好的情况下，还有复产产线点火，前期已复产产线尚在提量当中。需求端下游元宵节后开始动工，日度产销在回升当中，但恢复较慢，上游沙河湖北主产区原片厂和中游贸易商库存持续积累，有待消化，下游有补库需求，但在贸易商和原片厂家价格倒挂的情况下，期望上游进一步降价，采购谨慎。盘面日内跌破144日均线支撑，期价下跌情绪带动现货走弱，负反馈格局延续，后市继续观察下游补库情况，短期建议观望。

**纯碱：供给压力仍在，期价延续弱势**

周内纯碱现货端价格阴跌，河北、河南等地重碱价格在2000元/吨附近成交较多，现货价格重心继续下移。从供给端来看，随着远兴4线的投料，以及各区域复工检修较少，截止到2024年2月22日，周内纯碱产量71.83万吨，环比增加1.27万吨，涨幅1.79%，处于历史高位，本周产量维持高位。从库存上看，上周国内纯碱厂家总库存74.85万吨，环比增加6.02万吨，增幅8.75%，下游重碱有进口补充，需求增量主要看轻碱下游，但高供给情况下，轻碱下游对高价碱抵触心理较，采购谨慎，预计本周延续大幅累库。从盘面来看，近月主力合约随着现货下跌，期货贴水状态逐步收敛，期现持续负反馈，远月由于有检修期价格相对坚挺，短期来看期价延续弱势，等待库存消化。操作上，可关注5-9反套。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价转为震荡运行**

对于玉米而言，节后深加工玉米原料库存大幅下滑，而小麦现货持续上涨，再加上国家增储和商业储备带动中下游补库积极性，余粮压力得以化解，各地现货价格持续稳中有涨，推动期价持续上涨，形成市场正向反馈，但需要留意两个方面，其一是期价升水之下，需要现货持续上涨加以强化，其二是外盘延续弱势导致内外价差扩大，南方港口进口谷物库存或抑制销区现货价格。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，节后淀粉-玉米价差整体收窄，主要源于行业供需端的变化，即春节期间高开机率带动行业库存快速累积。但考虑到副产品受蛋白粕带动依然低迷，而原料端即玉米收购价持续强势，华北-东北玉米价差小幅走扩，且盘面生产利润已经转负，这会抑制价差继续收窄的空间。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：生猪期价冲高回落**

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。对于现货而言，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，而由于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，市场普遍预计现货涨幅有限。接下来需要留意两个方面，其一是生猪价格何时止跌，及其低点的水平；其二是饲料原料成本，节后期价反弹更多源于后者。据此我们维持中性观点，建议投资者继续观望为宜，等待现货止跌后再行入场。

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）：博弈现货下跌速度，期价预计偏弱震荡**

昨日盘后公布新一期SCFIS欧线数据下跌幅度超9%至2936点，跌破3000。短期看，马士基率先更新第9周和第10周的即期报价，较节前运价跌幅显著。红海局势方面冲突持续，目前由于红海地区的紧张局势当前依旧未能得到有效缓解，班轮公司继续选择绕道航行，绕航比例率至77%。

需求方面，春节长假后，运力供给的恢复一般较快，而工厂开工、货运需求则缓慢提升。因此周期性因素拖动EC转弱势，目前主力合约基差仍保持1000点左右的水平，未来1个月现货下跌速度成为博弈重新，预计期货价格震荡区间约为1800至2100点。

**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 |