**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]](#_Toc26412)

[股指：勿追高，调整后低多，波段操作为主](#_Toc5203)

[[贵金属]](#_Toc28270)

[贵金属：美国PCE通胀增速环比回升，贵金属价格上涨](#_Toc32283)

[[金属]](#_Toc27914)

[碳酸锂：环保相关消息面影响持续发酵，期价大幅上涨](#_Toc7812)

[铜：短期维持震荡运行](#_Toc18099)

[铝：铝价维持窄幅震荡](#_Toc12805)

[锌：锌价维持震荡，等待驱动](#_Toc14174)

[镍：镍价反弹空间受限](#_Toc14485)

[不锈钢：预计短期震荡偏强，警惕回落风险](#_Toc2976)

[工业硅：现货市场偏弱，盘面或震荡为主](#_Toc12062)

[[化工]](#_Toc19638)

[天然橡胶: 轮胎厂高开工与港口高库存并存 胶价持续上行空间受压制](#_Toc482)

[聚烯烃：市场多空因素交织，L整体强于PP](#_Toc1522)

[乙二醇：港口库存累积及下游补库不及预期 短线走弱](#_Toc26300)

[PTA：成本端走强提振期价](#_Toc13920)

[玻璃：期现负反馈，等待价格企稳](#_Toc1691)

[纯碱：累库压力抑制反弹空间，供给过剩趋势未改](#_Toc22762)

[[农产品]](#_Toc22445)

[玉米与淀粉：期价夜盘上涨](#_Toc32321)

[畜禽养殖：生猪期价窄幅震荡](#_Toc22039)

[[指数]](#_Toc3920)

[集运指数（欧线）：达飞宣布考虑考个别船只复航，关注盘后公布SCFI数据](#_Toc30505)

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：勿追高，调整后低多，波段操作为主**

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PCE通胀增速环比回升，贵金属价格上涨**

美元指数微涨0.02%至104.15，10年期美债收益率4.257%。内盘贵金属价格上涨，沪金涨0.38%，沪银涨0.73%。美国1月核心PCE物价指数环比涨幅从上月的0.2%反弹至0.4%，符合市场预期，创2023年4月以来最大涨幅；同比增速回落至2.8%。美国1月个人收入环比增1%；个人支出环比增长0.2%。美联储博斯蒂克表示，通胀尚未达到目标，宣布胜利为时尚早，重申今年夏季开始降息可能是合适的。美联储梅斯特讲话称，需求将适度下降，今年的经济增长不会像去年那样强劲；PCE数据没有改变政策利率决策；目前认为今年适宜进行三次降息。市场将基于最新通胀表现调整降息预期，贵金属价格或维持区间震荡。

**[金属]**

**碳酸锂：环保相关消息面影响持续发酵，期价大幅上涨**

节后上游锂企开工率偏低，江西环保督察事件影响持续发酵，提锂尾渣消纳要求或收严，叠加前期澳矿减产及下调精矿销量指引等影响下，锂盐供应不确定性或有所增大，短期看涨情绪浓厚。碳酸锂期价一度接近涨停，07合约收涨9.21%至119200元/吨。海外锂矿预计减产，上周Arcadium Lithium财报披露，由于成本压力，将Mt Cattlin矿山24年锂精矿销量预测从之前的20.5万吨下调到13万吨（减少约相当于9500吨碳酸锂当量）；今年一月初Finniss矿山暂停采矿作业，以处理矿石库存为主；Greenbushes矿山下调24年锂精矿产量预测至130-140万吨左右，预计减少约10万吨。受期货盘面支撑，锂盐企业挺价情绪升温，现货成交价格亦有所抬升，询价增多。需求端，中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新，偏中长期角度或带动电池需求增长；3月电池排产或有所好转。进入三月后品种或面临仓单注销压力，后续关注下游补库需求，以及江西环保督察推进情况，上方12月初前高压力突破后，上方留意13万元/吨附近的去年四季度矿石提锂成本线以及中期均线压力，消息面因素影响下期价短期内或偏强运行。

**铜：短期维持震荡运行**

(1)宏观：美国1月核心PCE物价指数同比升2.8%，预期升2.8%，前值升2.9%；环比升0.4%，预期升0.4%，前值升0.2%。PCE物价指数同比升2.4%，预期升2.4%，前值升2.6%；环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.2%。

(2)库存：2月29日，SHFE仓单库存131864吨，增1299吨；LME仓单库存122675吨，减2150吨。

(3)精废价差：2月29日，Mysteel精废价差1476，收窄10。目前价差在合理价差1387之上。

综述：宏观面，美国1月PCE数据未超预期，美元指数维持震荡，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，需求在逐步验证中，短期价格驱动不明显，震荡为主，参考区间68500-69500。

**铝：铝价维持窄幅震荡**

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**

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；印尼能矿部表示印尼镍矿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，近期三元材料存在节后补库需求，但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14万压力位，操作上建议逢高沽空为主。

**不锈钢：预计短期震荡偏强，警惕回落风险**

消息扰动方面，印尼能矿部表示印尼镍矿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，镍铁供需双弱，但在印尼镍矿RKAB事件影响下价格上涨。供需方面，下游基本全面复工，但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，2月29日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存1172025吨，周环比增0.68%。综合而言，一方面印尼镍矿RKAB审批仍然缓慢、原料价格上涨为不锈钢价提供较强支撑，另一方面下游需求未见明显起色也带来一定压制，预计短期不锈钢价格窄幅偏强震荡，警惕印尼镍矿RKAB审批加快带来价格回落风险。

**工业硅：现货市场偏弱，盘面或震荡为主**

2月29日，Si2404主力合约呈下行走势，收盘价13160元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.87%。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: 轮胎厂高开工与港口高库存并存 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：期现负反馈，等待价格企稳**

隆众资讯2月29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。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20240229，全国浮法玻璃样本企业总库存5572.2万重箱，环比+146.7万重箱，环比+2.7%。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，后市继续观察下游补库情况，短期建议观望。

**纯碱：累库压力抑制反弹空间，供给过剩趋势未改**

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，截止到2024年2月29日，周纯碱产量74.31万吨，涨幅3.45%，青海发投前期受环保影响的产能在提量。从库存上看，周内纯碱企业库存84.76万吨，涨幅13.24%，阿拉善地区胀库。需求上，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，月底新单在询价中，预计价格下滑。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：期价夜盘上涨**

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：生猪期价窄幅震荡**

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）：达飞宣布考虑考个别船只复航，关注盘后公布SCFI数据**

周一盘后公布新一期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，班轮公司继续选择绕道航行，绕航比例率至77%。但根据最新消息达飞重新评估红海南部地区的情况，考虑个别船只通航红海。

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 |