**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**

[[贵金属]](#_Toc16762)

[贵金属：美联储降息预期后置，贵金属价格窄幅震荡](#_Toc20423)

[[金属]](#_Toc5730)

[碳酸锂：海外矿山下调锂精矿销量指引，期价大幅上涨](#_Toc2810)

[铜：价格继续上行阻力加大](#_Toc15658)

[铝：铝价维持区间波段行情](#_Toc31527)

[锌：锌价易涨难跌](#_Toc30265)

[镍：供应担忧情绪与过剩格局交织，镍价反弹空间受限](#_Toc3541)

[不锈钢：预计短期价格偏强震荡，关注库存变化及印尼RKAB进展](#_Toc29876)

[工业硅：下游陆续恢复生产，补库或逐步恢复](#_Toc7791)

[[化工]](#_Toc4073)

[天然橡胶: 节后轮胎厂返工与高库存并存 胶价上行空间存疑](#_Toc4712)

[聚烯烃：市场多空因素交织，聚烯烃或震荡表现为主](#_Toc23896)

[玻璃：等待库存消化，期价支撑线附近震荡](#_Toc16308)

[纯碱：高供给下中期累库趋势未改，期价承压](#_Toc24523)

[[农产品]](#_Toc14326)

[玉米与淀粉：中下游补库带动期现货上涨](#_Toc7253)

[畜禽养殖：饲料原料带动畜禽期价反弹](#_Toc9734)

[[指数]](#_Toc11321)

[集运指数：SCFI继续回落，期价维持震荡](#_Toc6335)

**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**

**[贵金属]**

**贵金属：美联储降息预期后置，贵金属价格窄幅震荡**

美元指数涨0.03%报103.9738，上周周跌0.29%。美十债收益率跌7.9bp至4.249%。沪金涨0.45%，沪银涨0.53%。纽约联储主席威廉姆斯表示，可能在今年晚些时候降息，加息不在其基本预期以内；预计今年消费支出增长将放缓，若通胀进展停滞则需重新评估。美联储理事沃勒表示，1月份CPI通胀表现强势，需要谨慎决定何时开始降息，仍预计今年晚些时候将开始降息；鉴于经济和劳动力市场的强劲，放松政策“没有太大的紧迫性”。欧央行行长拉加德表示，欧元区四季度薪资数据令人鼓舞，但降息动作仍需确信通胀放缓可持续。欧央行调查显示，欧元区消费者对未来一年的通胀预期略微上升至3.3%。美联储纪要提示近期启动降息概率较低，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：海外矿山下调锂精矿销量指引，期价大幅上涨**

现货价格低位运行，生产企业维持挺价，而下游采购意愿或仍偏弱，现货市场仍处于博弈状态。受海外矿山锂精矿销量指引下调所影响，碳酸锂期价上涨，上周尾盘07合约收涨4.30%至101800元/吨。23日，Arcadium Lithium财报披露，其中提及由于成本压力，将Mt Cattlin矿山24年锂精矿产量预测从之前的20.5万吨下调到13万吨（减少约相当于9500吨碳酸锂当量）。但由于锂矿预期销量下调与锂盐预期销量的增长相抵消后，Arcadium Lithium预计24年锂产品整体销量仍有小幅增长，其锂精矿的减量对锂资源供应端带来的影响或相对较小，主要影响短期市场情绪。关注后续下游补库需求，以及江西环保督察推进情况，期价短期或维持区间震荡。

**铜：价格继续上行阻力加大**

(1)库存：2月23日，SHFE仓单库存122909吨，增5199吨；SHFE周库存181323吨，环比增94803吨；LME仓单库存122900吨，增125吨。

(2)精废价差：2月23日，Mysteel精废价差1864，扩张178。目前价差在合理价差1393之上。

综述：宏观面，近期美元指数下调后对铜价压制有所缓解，但海外降息预期仍存在反复可能性，美元指数短期或难有趋势性下跌行情。基本面，节后库存继续累增，现货升水被压制，短期市场交易仍侧重宏观政策偏多带来的需求预期，现实需求仍待进一步验证，价格上涨后上方阻力加大，CU2404主波动区间参考68000-69500元。操作上，靠区间上沿70000附近继续卖虚值看涨期权。

**铝：铝价维持区间波段行情**

海外宏观仍在博弈联储降息预期，美国经济数据表现依旧韧性，联储官员偏鹰发生，降息预期走弱，美国计划对俄铝实行重大“制裁”，对海内外铝价形成利多消息刺激。国内政策面积极信号持续释放，央行降息展现决心，金融市场环境维持宽松。氧化铝受海外铝土矿供应稳定性影响，价格走势偏强，电解铝生产完全成本上升， 中游春节期间供应生产维持但月度产量小幅下降，节后是传统累库周期，铝棒库存大幅累库，国内社会库存恢复到往年同期相近水平，企业 厂内原料库存较高，下游补库需求完成。金三银四消费旺季将要到来，目前是消费验证真空时期，需求有边际转好的预期之下，实际铝棒及 铝锭出库量走弱，现实需求超预期表现可能性较小。消息面有利多刺激，基本面上沪铝维持供应稳定，需求进入消费旺季有边际改善预期，但以目前的现实来看，需求超预期表现难以期待，铝 价上下有限，震荡区间在18600-19300，可做波段行情，高抛低吸。

**锌：锌价易涨难跌**

宏观情绪维持内强外弱，基本面上看，矿端供应依旧偏紧，国内矿产下滑，加工费走弱表明上游市场供应紧缺，原料趋紧叠加中游冶炼利润为负的影响导致冶炼企业生产积极性下降，部门厂家在节前提早放假，2月炼锌供应预计环比减少，消费端逐步要进入旺季，下游企业多计划逐步复工，有需求走好预期及成本支撑锌市下方价格。

**镍：供应担忧情绪与过剩格局交织，镍价反弹空间受限**

宏观方面，美联储1月会议纪要显示官员担心过快降息的风险，但符合市场预期；美国计划对俄实行重大制裁，市场担心会影响俄镍供应，为镍价带来利多情绪；国内LPR利率下调，宏观情绪回暖。原料方面，印尼2024年度镍矿RKAB审批缓慢，一些小型镍铁企业镍矿库存偏紧，大型冶炼企业的镍矿库存约可支撑至3月前后，目前市场对印尼镍矿供应担忧情绪持续发酵，受此影响，印尼镍矿价格溢价上涨，镍铁价格上行。此外，硫酸镍由于供需维持紧张，价格偏强运行。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，在宏观情绪回暖、印尼镍矿RKAB审批缓慢持续发酵及成本支撑走强这些因素影响下，预计镍价震荡偏强运行，但镍供应过剩格局带来供持续性压制，镍价反弹空间有限，上方压力位参考140000元/吨，操作上建议前期多头逢高择机止盈 。警惕印尼镍矿RKAB审批加快带来价格回落风险。

**不锈钢：预计短期价格偏强震荡，关注库存变化及印尼RKAB进展**

宏观方面：美联储1月会议纪要显示大部分官员担心过快降息的风险，表态偏鹰但符合市场预期；国内，5年期以上LPR下调25个基点，宏观情绪回暖。原料方面，印尼镍矿价格溢价上涨，镍铁价格偏强运行，原因正是在于印尼2024年度镍矿RKAB审批缓慢，一些小型镍铁企业镍矿库存偏紧，大型冶炼企业的镍矿库存约可支撑至3月前后，目前市场对印尼镍矿供应担忧情绪持续发酵。供需方面，上周成交偏淡，随着下游陆续复工，成交情况预计将有所好转，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，在宏观情绪提振，印尼镍矿RKAB审批缓慢，镍铁价格偏强运行，市场存在需求向好预期，社库未出现累库这些因素支撑下，预计短期不锈钢价格偏强震荡运行，关注后续实际需求兑现情况，警惕印尼镍矿RKAB审批加快带来的价格回落风险。

**工业硅：下游陆续恢复生产，补库或逐步恢复**

2月23日，Si2404主力合约有所反弹，收盘价13425元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.49%。随着节后物流恢复，下游补库有望逐步恢复，以及成本支撑下，盘面进一步下跌空间有限，但春节期间行业维持累库，以及新疆存在复产预期，对盘面大幅反弹也存在压制，短期盘面或将震荡运行。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 胶价上行空间存疑**

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，聚烯烃或震荡表现为主**

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，建议逢高空PP性价比更高。

**玻璃：等待库存消化，期价支撑线附近震荡**

玻璃处于供强需弱，累库阶段，假期积余的库存尚待节后消化。春节期间玻璃大幅累库，春节之后，下游深加工回款压力大和订单压力未起量的情绪下，产业链上下游库存传导并不顺畅，形成上游累库保价，中游贸易商低价清库，下游补库力度不足的情况。供给端方面，行业近期复产产线点火较多，产量仍在提量当中，供给偏强。成本上，燃料和碱价稳中有降，利润较好。需求端方面，年后地产竣工高峰期结束，高回款压力下，下游虽然有补库需求但大规模备货概率较低，按需采购为主。短期在需求疲软情绪下，期现出现了负反馈情况。从盘面上看，3月上游厂商保价即将结束，2月底到3月初为新订单定价关键期，期价下跌到144日支撑附近能否企稳反弹，尚需观察需求端能否在元宵后复工启动的情况，短期建议观望。

**纯碱：高供给下中期累库趋势未改，期价承压**

纯碱供给压力较强，考验节后补库力度。供给方面，节后检修较少，2月-3月进口碱到港较多，整体供给处于宽松状态。现货端，节前河北重碱报价在2250元/吨，节后最低报价下跌至2100元/吨，较节前下降150元/吨。从需求端看，光伏玻璃仍维持着高产能运转，浮法玻璃需求稳定，下游玻璃厂的纯碱库存经过消化以后节后有补库需求，但整体供给增量要高于需求增量，碱厂订单较节前走弱，价格继续下行风险加大。从盘面来看，主力合约随着现货下跌，期货贴水状态逐步收敛，短期在氨碱法成本线附近进入弱势震荡时期，在产量高位的情况下，中期供给过剩的趋势难改，但短期进一步下穿成本尚待需求预期证伪或者库存出现大幅胀库。操作上，建议反弹逢高沽空。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：中下游补库带动期现货上涨**

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，等待淀粉-玉米价差收窄机会。

**畜禽养殖：饲料原料带动畜禽期价反弹**

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：SCFI继续回落，期价维持震荡**

上周五盘后公布新一期SCFI欧线数据下跌幅度5%以上。红海局势方面冲突持续，胡塞武装保持袭船，昨日对一艘MSC旗下的船舶进行了瞄准打击，目前欧地航线绕航船舶数量达到271艘，占比首次突破75%至77。

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。根据周期性，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，震荡区间约为1900至2200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 |