**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]](#_Toc14298)**

**[股指：不建议追高，以低多IF思路为主](#_Toc27026)**

**[[金属]](#_Toc26626)**

**[螺纹钢：需求不好不差，消息扰动情绪，盘面震荡运行](#_Toc30680)**

**[焦炭：短期贸易商补库为主，进入第一轮提涨博弈](#_Toc5398)**

**[焦煤：现货转强，偏强运行下上方空间视成材而定本](#_Toc19600)**

**[铜：美元指数止跌反弹，铜价承压运行](#_Toc22581)**

**[铝：宏观情绪转弱，建议谨慎看多](#_Toc16379)**

**[锌：基本面供弱需疲，锌价持续走高需谨慎看待](#_Toc17849)**

**[工业硅：供需双弱，预计短期仍将趋稳运行](#_Toc9665)**

**[[化工]](#_Toc30865)**

**[乙二醇：供增需减 建议轻仓空单持有](#_Toc4947)**

**[PTA：受油价走低及需求疲软拖累 PTA走势偏空](#_Toc1448)**

**[[农产品]](#_Toc12869)**

**[豆粕：基差开始松动，暂看下方4100支撑](#_Toc32588)**

**[油脂：外盘走弱，短期拖累油脂走势](#_Toc18065)**

**[玉米与淀粉：淀粉-玉米价差大幅回落](#_Toc12520)**

**[畜禽养殖：期价继续弱势震荡运行](#_Toc4068)**

**[郑棉：因美元走强和出口数据极差表现，美棉震荡偏弱](#_Toc15769)**

**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：短线风偏有所提振，不建议追高，观望为主**

昨日一行两会一局对房地产、股债汇、实体经济等方面均发表重要讲话，其中，针对前期一些房企风险暴露导致逾期交房，央行出台2000亿元“保交楼”专项借款，支持已售住房的建设交付，并研究设立鼓励商业银行支持“保交楼”结构性政策工具。短线而言，会议和政策的出台一定程度提振市场风偏，但前期疫情和房地产政策充分计价，且多地疫情反弹引发担忧，不建议盲目追高。市场新共识还需看到政策刺激预期的远期效果及合理的外推逻辑。建议前期多单可逢高止赢，尚未入场的暂观望。

**[金属]**

**螺纹钢：过度乐观情绪开始修正，现实压力下回调**

前期在政策利好集中释放下对未来预期过于乐观，成本端主要是铁矿及港口焦炭价格涨幅过快，目前过度乐观情绪开始修正，价格开始回调。看现实矛盾并不突出，冬储前原料价格支撑较强，钢价较难大跌。预计RB01合约价格中枢在（3500,3800），目前正处于前期乐观预期修正过程，价格从上半区间向下半区间调整过程中。05合约受预期影响较大，1-5正套建议继续持有。01合约的强支撑在（3500,3600），从弹性上看05逢低做多价值更大，建议关注05合约（3400,3500）区间逢低做多的机会。

**焦炭：现货企稳但过度乐观预期修正阶段，焦炭随成材震荡**

集港利润转正下，钢厂补库及贸易商补库分担焦化厂的库存压力，焦化厂有所复产，从而对焦煤补库力度有所上升，提涨未落地下，焦化厂静态亏损有所扩大。前期乐观预期推动盘面下，利多集中释放后现实压力推动盘面回落，盘面有所回落。后续随成材波动。焦炭01合约短期依旧在（2630，2830）波动，若小幅度调整下或围绕中枢2730上下50点波动。

**焦煤：冬储预期支撑现货，盘面过度乐观预期阶段性修正**

国内煤矿产量或继续修复，蒙煤通关数量持续上行，整体供应或偏稳有进，但高度或有限。铁水需求阶段性见底，海外焦炭出口下滑缓解国内碳元素供应压力。从日耗角度看看，碳元素在日耗上相对平衡，总库存小幅度累积。焦煤01合约或在（1950，2200）波动，若小幅度调整或围绕2100上下50点波动，若大幅度调整下，01合约以前底为支撑，焦煤05合约强支撑约在（1550,1600）。

**铜：铜价承压运行，上周空单逐步止盈**

(1)库存：11月21日，SHFE仓单库存45840吨，减3324吨。LME仓单库存91250吨，增1500吨。

(2)精废价差：11月21日，Mysteel精废价差1598，收窄172。目前价差在合理价差1355之上。

综述：宏观预期反复对短期价格形成扰动，但海外经济持续走弱大背景下，铜价仍将受到压制，当前仍需等待数据的进一步验证，包含美国通胀、制造业PMI、失业率及欧洲等经济体的经济数据表现。微观指标看，基本面存转弱迹象，但低库存格局仍然存在，且持续性有待观察，短期无法给价格带来明显压力。操作上，上周空单可逐步止盈。

**铝：宏观情绪转空，铝价高位回调**

美元指数止跌反弹，有色承压普跌。国际地缘政治冲突持续，欧洲前期金半数铝业减产，欧美主要工业国经济数据低迷，消费支撑乏力。国内精准防控疫情“二十条”政策出台，房地产利好政策频出，银保监会支持民营企业债券融资，“保交楼”2000亿专款投放，市场仍有消费向好预期但暂未见消费明显改善拐点。国内三部门联合发布《有色金属行业碳达峰方案》，后续落后产能将加速淘汰，市场对未来国内火电铝供应有减产担忧，川渝产能遇枯水期短期难以满产，广西公布复产鼓励政策预计复产进度提速，河南已完成8万吨减产任务，供应有增有减，两大交易所及社库库存低位去库，库存量再刷新低，叠加国内多地疫情高发，供应物流受阻导致现货偏紧，中游加工开工率向弱，下游消费维持刚需，沪铝受宏观利多及低位库存支撑价格攀升，但整体供需仍处弱势状态，预计价格偏强上行后高位回调，仍以宽幅震荡行情为主。

**锌：宏观承压锌价高位回调，持续关注库存增长拐点**

21日沪锌隔夜收盘价格23655元/吨，跌幅2.77%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24490元/吨，较上一统计日报价下跌320元/吨。联储鹰派发言，美元企稳走高，有色板块承压。欧洲所有锌厂限产，Nyrstar宣布11月重启位于荷兰的锌厂，涉及产能约30万吨，海外供应有走好预期，近期欧洲天气气温下降，天然气价格再度攀升，海外经济陷入衰退，需求表现仍旧疲弱。国内货币政策延续宽松，降息降准仍可期，央行、银保监会召开会议表示加强重点领域信贷支持力度，央行拟向商业英航提供2000亿免息再贷款用于支持“保交楼”，未来国内地产拉动消费预期向好。国内罗平锌电计划复产开矿3000万吨，国家三部门联合发布有色金属碳达峰实施方案，四川部分炼厂因不符合环保要求进行减停产，广东、广西、云南、湖南计划恢复生产，供应有增有减，国内多地疫情高发影响生产消费，国内锌产量10月同比增加一成，下游采购情绪略有转好但仍未明显改善，需求疲弱抑制价格上行。LME库存维持历史低位仍在去库阶段，沪锌库存略有垒库，关注库存增长拐点。

**工业硅：供应扰动仍未好转，需求预期支撑硅价高位震荡运行**

11月21日，华东地区553（通氧）20400元/吨，较上个统计日下降100元/吨，因下游需刚需采购为主，市场价格略有下降。供应方面，新疆地区生产受疫情影响仍旧部分停炉，以及川滇地区步入枯水期电价上调，整体成本有所上升。需求方面，有机硅、铝合金以及出口仍旧偏弱，多晶硅产能逐步释放对市场仍有支撑。 综合来看，当前市场仍有支撑，但行业高库存将压制硅价大幅反弹，预计短期市场将高位震荡运行。

**[化工]**

**乙二醇：成本端走弱叠加供增需减 建议轻仓空单持有**

供需情况，11.21华东主港地区MEG港口库存约85万吨附近，环比上期减少1.4万吨。供需情况，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在55.14%（-1.25%），其中煤制乙二醇开工负荷在32.43%（-0.65%），乙二醇负荷小幅回落。从聚酯需求端来看，上周装置变动仍体现在长丝环节，工厂继续减产检修，而短纤瓶片则保持稳定。截至11.17初步核算国内大陆地区聚酯负荷在78%。除了短纤工厂库存水平偏低外，涤纶长丝及终端坯布库存均有30天以上。终端需求疲软现状难改，下游开工持续下滑。截至11.17，江浙加弹开工率57%（-3%）、江浙织机开工率49%（-3%）、浙江印染开工率50%（-2%）。少数加弹、织造、印染企业甚至开始安排放年假的计划，预估进入12月份以后下游放年假的现象会进一步增多。供应恢复叠加聚酯负荷走低，供需矛盾加剧。综合来看，聚酯及终端已经开启降负，部分聚酯工厂陆续落实减产动作，需求环节支撑逐步下滑。后期新装置货源陆续兑现市场后现货端口依旧承压明显，维持高位布空思路。仅供参考。

**PTA：受油价走低及需求疲软拖累 PTA走势偏空**

从PTA成本端来看，PX开工率提升至76%，新装置投产在即，PX价格回落。PTA供需方面，部分PTA装置开启停车或检修，如恒力2#、逸盛225万吨装置后期有停车计划，英力士近期负荷降至7成偏下，其一套产能110万吨的装置11月中计划停车检修降负，亚东石化75万吨装置11月底停车。综合来看，PTA整体负荷在72~73%附近波动。聚酯方面，本周装置变动仍体现在长丝环节，工厂继续减产检修，而短纤瓶片则保持稳定。截至11.17，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在78%（-1%）。终端方面，坯布订单和出货氛围均偏弱维持，染厂和织造环节开工持续走弱，涤丝缺乏需求。综合来看，PXN的价差大幅收缩，PTA的成本端走低带动加工费较前期大幅提升。然下游聚酯减产幅度扩大，TA高加工费不可持续。受油价走低及需求疲软拖累，PTA走势偏空。

**[农产品]**

**豆粕：短期下方支撑较强，建议观望**

外盘方面，阿根廷或恢复特别汇率制度，若制度恢复将不利于美豆出口。当前市场对南美仍保持增产预期，巴西播种已过半，完成进度80%，符合5年均值，而阿根廷播种进度偏慢，在降雨后种植情况有所改善，后续仍需关注产区种植情况。国内市场，近几日豆粕国内现货价格有所松动，基差收敛。随着11月进口大豆陆续到港，港口库存低点已现，库存回升，但在压榨偏低及刚需下，豆粕库存再创新低，仅14.92万吨。下游养殖利润良好，在年底生猪集中出栏前以及当前各地疫情反扑，下游担忧供应，饲企和养殖企业等维持刚需补库保持安全库存。虽预期供应增加压力显现，但连粕短期在高基差低库存下仍有支撑，暂看下方4100一线支撑，关注油厂开工率及豆粕库存的修复情况，短线操作为主，激进者可逢高布局01空单；中长期维持供给恢复预期，美豆及豆粕价格重心下移观点不变，关注南美种植情况，待丰产落地。

**油脂：原油持续走弱，拖累油脂走势**

宏观方面，国际原油价格持续走弱，叠加黑海协议恢复，带动内盘下跌。棕榈油方面支撑主要来自产地减产担忧，东南亚棕榈油进入减产周期，叠加强降雨预估，产量担忧仍存。同时生柴政策利好，能源价格高位仍提振生柴消费需求。而国内棕榈油供应较宽松，港口库存持续回升至81.5万吨。国内需求疲软，冬季为棕榈油季节性消费淡季，因此国内消费端难形成支撑。近期豆油下游成交有所回暖，表观消费增加，棕榈油进入季节性消费淡季或提振豆油替代。短期在美豆成本端支撑以及供应紧张下，维持近紧远松格局。随着11月进口大豆到港陆续增加，港口大豆库存开始累库，关注后续油厂压榨情况，在供应预期增加及消费疲软下，豆油基差预计逐渐回归。菜油在供应边际预期改善下，现货价大幅回落，基差松动。随着加籽大量上市，国内第四季进口度预估到港为180万吨。11月菜籽到港逐渐增加，当前菜籽库存已明显增加，但菜油库存仍维持历史低位。因油厂压榨偏低，导致菜油库存迟迟得不到修复。预计油脂在四季度供应边际增加下，上方空间有限，短期维持宽幅震荡，建议短线顺势操作，在后续油料到港预期下豆油及菜油走势预计相对偏弱，但菜油有收储预期，因此油脂单边走势预计不会太顺畅，逢高布空菜棕价差可继续持有。

**玉米与淀粉：现货通过基差带动期价反弹**

对于玉米而言，近期表现为期现背离，即期价持续下跌，这主要源于美玉米期价持续震荡回落，且人民币汇率近期升值，加上中国进口巴西玉米逐步明朗，俄罗斯同意延长黑海谷物四方协议，后期进口谷物性价比有望逐步提升；而国内现货相对强势，因渠道库存去化后处于低位，而受天气、疫情及其农户惜售心理影响玉米上量。在这种情况下，我们回到前期的逻辑上，一方面需要留意外盘走势，另一方面需要关注国内新作上市压力能否带动国内现货走弱。维持谨慎看空观点，建议投资者继续持有前期玉米单边空单或看跌期权。

对于淀粉而言，上周淀粉-玉米价差大幅收窄主要源于成本端下跌的带动，但近期蛋白粕现货价格大幅下跌，有望带动淀粉副产品现货出现较大幅度下跌，继而通过淀粉期现货加工利润影响行业开机率，促进行业供需改善。在这种情况下，我们继续看多淀粉-玉米价差，特别留意淀粉副产品价格走势，建议投资者可以考虑继续持有淀粉-玉米价差套利。

**畜禽养殖：继续跟踪现货走势**

10月下旬下跌的定性，是季节性回调还是周期性拐点？总体来看，接下来是供需两增的阶段，之前通过二次育肥和压栏而积压的供应需要释放，与此同时，熏腊制品和春节前备货也将带动需求环比大增。具体而言，今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对低于2019年，而需求端存在较大变数，特别是疫情因素。综上所述，我们暂维持谨慎看多观点，倾向于认为10月下旬以来的现货下跌更多属于季节性回调，猪价拐点尚未出现，但需要特别留意疫情情况。

对于鸡蛋而言，在我们看来，动物蛋白供应格局类似于2019年，而鸡蛋供需两弱格局则类似于去年，接下来需要关注两个方面，一方面基于动物蛋白供应格局需要关注接下来的猪价走势节奏，这主要源于生猪高价下的替代需求；另一方面基于鸡蛋供需格局则需要留意养殖户淘汰和补栏意愿，及其接下来疫情等因素对需求端的影响。基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局，继续持中期看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以前低作为止损轻仓试多。

**郑棉：宏观压制下国际金融市场再入下行阶段**

叠加本身收割进度较快和美元反弹的压力，美棉跌停。郑棉则继续在12600-13500区间内震荡，空单持有

美国农业部（ USDA ）在每周作物生长报告中公布称，截至2022年11月20日当周，美国棉花收割率为79%，之前一周为71%，去年同期为74%，五年均值为71%。

**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 |