**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：不建议追高，以低多IF思路为主**

近期受债市流动性紧张影响引发大幅抛售的行为，对股市存一定情绪扰动，但昨日央行单日逆回购净投放1230亿元补充流动性，债市有所反弹，料债市因素为短期扰动。目前，政策偏暖基调下，市场风险偏好未见转弱，北向继续单日净流入，但鉴于大盘 3150 以上平台压力较大且基本面形势并未发生明显转变，存量资金轮动加速，市场主线未完全明朗。 要想突破平台压力还需量能有效释放，不建议追高，以低多IF思路为主。

**[金属]**

**螺纹钢：需求不好不差，消息扰动情绪，盘面震荡运行**

钢材现货成交相对偏差，价格下跌压制情绪，短期或继续维持震荡走势。但钢材产业处于淡季，需求积极性下行及行业资金偏紧下，现货价格上方具有较大压力。短期情绪偏强，但上方压力较大。预计本周RB01合约价格中枢上移至（3600,3850），其中（3750,3850）压力较强。建议关注螺纹钢1-5正套。

**焦炭：短期贸易商补库为主，进入第一轮提涨博弈**

集港利润转正，贸易商库存偏低，但钢厂小幅度补库后有按需采购为主，贸易商集港或分流焦炭产量压力。焦企亏损下库存压力缩减，预计将博弈一段时间，第一轮提涨落地概率较大，但对3、4轮存在分歧，主要需要靠材打开空间，短期或在（2630,2830）区间震荡，近期或试探区间上方压力。

**焦煤：现货转强，偏强运行下上方空间视成材而定本**

周国内煤矿产量或偏稳，蒙煤通关数量持续上行，焦煤产量在11月或或偏稳有进，但高度或有限。中期冬储预期或支撑现货价格偏强运行，澳煤及蒙煤同比增量预期压制远期估值。焦煤或随成材波动，短期日耗上焦煤过剩下，焦化利润或有所修复，焦煤短期或试探前高压力。

**铜：美元指数止跌反弹，铜价承压运行**

(1)宏观：作为美联储鹰派官员的代表人物，布拉德认为，虽然美联储今年采取了积极的行动，但迄今为止，美联储加息“对观察到的通胀影响有限”，政策尚未处于“足够限制性”的范围内，不足以降低通胀，利率需要进一步提高以抑制通胀。

(2)库存：11月17日，SHFE仓单库存59025吨，减2951吨。LME仓单库存89925吨，增250吨。

(3)精废价差：11月17日，Mysteel精废价差1928，收窄8。目前价差在合理价差1367之上。

综述：隔夜联储官员发表鹰派言论，美元指数呈现止跌反弹迹象，整体有色承压运行。近期宏观利多集中释放后，预计铜价上涨已达阶段性高位，全球经济持续走弱大背景下，当前铜价反弹持续性及空间受限。微观指标看，近期LME 及国内库存双双回升，但持续性仍有待观察，换月后沪铜升水再次走强，反应现货依然偏紧，预计短期铜价亦难有趋势性下跌，下方支撑位64000一线。

**铝：宏观情绪转弱，建议谨慎看多**

美联储官员发表鹰派言论，美元指数企稳走高，欧元区10月CPI终值冲历史新高，宏观面再度承压。海外再传减产消息，市场预期海外减产产能约200万吨，欧美高通胀压力仍存，需求提振乏力。国内延续宽松货币环境叠加疫情精准防控政策，消费仍有向好预期，1-10月全国房地产开发投资同比下降8.8%，房地产板块仍是经济消费拖累。疫情影响仍未消减，部门地区已完全放开管控，河南、山东受疫情及铝产利润低迷影响当地产能预期部分减产，铝交易所库存及社会库存低位去库，中游冶炼加工开工率环比略有上涨，下游仍以刚需采购为主，需求端未见明显改善。短期震荡偏多，注意价格高位回落风险。

**锌：基本面供弱需疲，锌价持续走高需谨慎看待**

17日沪锌隔夜收盘价格24310元/吨，涨幅0.27%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24680元/吨，较上一统计日报价下跌20元/吨。联储鹰派发言，美元企稳走高。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，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，国内10月房地产数据表现不佳，多地疫情高发影响生产消费，国内锌产量持续上升，下游采购情绪略有转好但仍未明显改善。海内外库存维持历史低位仍在去库阶段，价格有低库存强支撑，但需求疲弱抑制价格上行，谨慎看多。

**工业硅：供需双弱，预计短期仍将趋稳运行**

11月17日，华东地区553（通氧）20650元/吨，较上个统计日下降200元/吨，因下游需求低迷，市场整体略有下降。供应方面，新疆疫情仍旧严峻，受交通管控影响硅厂原材料供应稍显紧张，开炉整体大幅减少，同时产品运输疆外也较为困难。云南地区因疫情执行交通管制，叠加11月硅厂电价上调，电力成本增加，以及有进一步限电限产可能性。需求方面，当前市场需求整体仍旧低迷，以刚需采购为主。综合来看，短期市场整体呈供需双弱，预计硅价将阶段性企稳。

**[化工]**

**乙二醇：供增需减 建议轻仓空单持有**

供需情况，11.14华东主港地区MEG港口库存约86.4万吨附近，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，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。截至本周四，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。截至本周四，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，近期石脑油价格强势，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：基差开始松动，暂看下方4100支撑**

外盘方面，虽美豆出口及压榨数据强劲，最新出口净销售303万吨，高于前一周，但对中国装船量继续下滑，对中国需求的担忧以及南美大部地区降水播种速度加快使得CBOT大豆继续走弱。当前巴西播种完成67%，符合5年均值进度，而阿根廷在降雨后，种植情况有所改善。国内市场，近几日豆粕国内现货价格有所松动，基差收敛。海关数据显示，1-10月份进口大豆7319.6万吨，较上年同期的7909.85万吨减少了590.25万吨，因油厂榨利较差影响买船，但11月大豆陆续到港，港口库存低点已现，库存回升，关注后续豆粕供给及油厂压榨恢复情况。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，预计维持宽幅震荡，关注油厂开工率及豆粕库存的修复情况，短线操作为主；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：外盘走弱，短期拖累油脂走势**

宏观方面，俄罗斯同意将黑海粮食出口协议再度延长120天，这对谷物及油脂油料市场构成利空；其次，近日国际原油价下挫，带动油脂走弱。棕榈油方面支撑主要来自产地供需，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。而印尼政策或有变化，计划于11月下半月提高毛棕油参考定价，出口税费或恢复。而国内棕榈油供应较宽松，9月份进口棕榈油61万吨，环比增加102.4%，港口库存持续回升至81.5万吨。虽近期棕榈油进口利润出现倒挂，11月份后进口或减少。但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。豆油整体下游需求在近期疫情反复下较为疲软，成交下滑，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，当前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，豆油基差逐渐回归。菜油在低库存和高基差下支撑较强，加籽收割进度进入尾声，已陆续出口装船，国内第四季度预估到港为180万吨。当前菜籽库存已你明显增加，但菜油库存仍维持历史低位，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，可逢高布空菜棕价差。

**玉米与淀粉：淀粉-玉米价差大幅回落**

对于玉米而言，近期表现为内强外弱，由于深加工行业原料和产成品库存去化，现货生产利润改善之下带动原料补库，东北产区与华北产区现货强势，带动南北方港口现货稳中上涨，通过基差对期价构成支撑。而USDA11月供需报告上调美玉米单产及其对应的产量预期，虽未如市场预期下调美玉米需求特别是出口需求，但美玉米期价持续震荡回落，且人民币汇率快速回落，加上中国进口巴西玉米逐步明朗，后期进口谷物性价比有望逐步提升。在这种情况下，考虑到下游缺乏持续补库动力，新作上市压力仍有待释放，对应国内玉米期价有望出现类似去年同期的调整阶段，据此维持谨慎看空判断，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以轻仓做空或买入虚值看跌期权。

对于淀粉而言，在三大影响因素中，行业供需层面可以看到出库量持续下滑，带动行业库存出现回升；原料成本层面华北-东北玉米价差近期收窄，且后期上市压力或影响淀粉成本支撑；副产品层面受蛋白粕现货依然坚挺带动维持高位，甚至仍有小幅上涨。由此可以看出，行业供需端和原料成本端对价差走扩的驱动减弱，后期更多依赖淀粉副产品的带动，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：期价继续弱势震荡运行**

对于生猪而言，目前期价呈现远月贴水结构，接下来需要关注价格拐点出现的时间，这需要重点留意四个方面，即二次育肥、出栏节奏，需求变动和进口增量。由于猪价于10月下旬见到目前已知高点，与2019年相比提前10天左右的时间，市场纠结之处在于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，10月底现货回落或更多定性为季节性调整，考虑到基差因素，我们建议谨慎投资者观望，激进投资者可以轻仓试多。

**郑棉：因美元走强和出口数据极差表现，美棉震荡偏弱**

郑棉因旧棉仓单到期集中注销出现反弹，逢高布局空单或空单继续持有

据美国农业部（USDA），11.4-11.10日一周美国2022/23年度陆地棉净签约5693吨（含签约6192吨，取消前期签约499吨），较前一周减少83%；装运陆地棉41504吨，较前一周增加69%。新年度陆地棉签约1837吨，无新年度皮马棉签约。当周中国对本年度陆地棉净签约量1293吨，较前一周减少90%；装运20140吨，较前一周增加141%。无新增皮马棉签约，装运皮马棉45吨。

**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 |