**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]](#_Toc31391)

[股指：关注低多IH机会](#_Toc15)

[[金属]](#_Toc25065)

[螺纹钢：震荡上行，阶段性调整后逢低做多](#_Toc17609)

[焦炭：高位宽幅偏强震荡，短期或有调整压力](#_Toc9740)

[焦煤：高位宽幅偏强震荡，短期或有调整压力](#_Toc15115)

[铜：短期驱动不足，偏震荡对待](#_Toc3688)

[铝：铝市供修需疲 价格上方空间承压](#_Toc26420)

[锌：低库存支撑价格，需求疲弱传导压力](#_Toc1623)

[工业硅：新疆逐步恢复投产，预计短期市场偏弱运行](#_Toc1479)

[[化工]](#_Toc9372)

[乙二醇：成本端走弱叠加供增需减 建议轻仓空单持有](#_Toc5534)

[PTA：油价大幅下行带动TA维持底部震荡格局](#_Toc11073)

[[农产品]](#_Toc31952)

[豆粕：维持区间震荡，下方存支撑](#_Toc11117)

[油脂：走势预计延续分化，关注品种间套利](#_Toc26021)

[玉米与淀粉：现货表现继续强势](#_Toc5378)

[畜禽养殖：现货带动生猪期价反弹](#_Toc7245)

[郑棉：出口疲弱，美棉震荡下行，失守80的支撑关口](#_Toc30714)

**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：关注低多IH机会**

昨日盘后消息面整体偏暖，一是，证监会宣布在股权融资方面调整优化5项措施支持房地产市场平稳健康发展，旨在改善房企现金流，射出房企融资“第三只箭”。二是贵州茅台上市以来首次特别分红，也是首次在同一年度内实施两次分红，或刺激高股息板块情绪。尽管短期市场领涨板块快速轮动，但围绕着政策催化选结构的主线未变。短线关注低多IH机会。

**[金属]**

**螺纹钢：震荡上行，阶段性调整后逢低做多**

12月或呈现M型走势，01、05合约月度区间（3600,3950）。短期看，情绪主导下盘面或偏强震荡运行。后续看，北方大幅度降温叠加疫情影响，期现有望共同调整以刺激贸易商冬储，缓解厂库压力。最后，贸易商补库以及预期刺激期现商正套下或将锁定现货流动性，预期指引钢价偏强运行。宽幅震荡，逢低做多05、10合约，建议入场区间（3580，3630）。

**焦炭：高位宽幅偏强震荡，短期或有调整压力**

焦煤供需偏紧，冬储成为价格上行驱动。但成材利润成为现货压制，继续上行需钢价打开上涨空间。受疫情及预期的影响，短期或偏强运行。但在冬储前，或需求调整从而刺激下游补库。从交割角度看，今年贸易商库存整体偏低，仓单的标准或存在较大分歧，关于定价锚是否从厂库转移至港口。预计冬储前01焦炭或在（2730,2880）震荡，若冬储后，仓单定价锚点转移至港口，预计焦炭01上方压力在（2900,2950）。

**焦煤：高位宽幅偏强震荡，短期或有调整压力**

在日耗上矛盾不大，下游以按需采购为主，贸易商投机需求偏弱。蒙煤外运受阻叠加国内煤矿进入检修，下游焦企采购较为积极，但并未进入大幅度补库阶段，疫情导致物流受阻下焦煤偏强运行。预计短期01焦煤或在（2150，2250）震荡。若仓单定价锚点转移至港口山西煤，预计焦煤01压力或在（2300,2350）。

**铜：短期驱动不足，偏震荡对待**

(1)宏观：智利北部Escondida铜矿的工会工人接受了必和必拓的最新报价，避免了计划于11月28日和30日举行的罢工。

(2)库存：11月28日，SHFE仓单库存33780吨，减1264吨。LME仓单库存91200吨，增450吨。

(3)精废价差：11月28日，Mysteel精废价差1625，持平。目前价差在合理价差1358之上。

综述：

隔夜圣路易斯联储总裁布拉德表示，美联储需要进一步提高利率，然后在2023年和2024年都保持高利率以控制通胀，并使其向美联储2%的目标回落。美元指数延续反弹，铜价承压。同时，当下低库存格局并未得到明显改善，且废铜供应具有较大弹性，短期铜价驱动并不明显，偏震荡思路对待。本周需关注周四凌晨美联储主席鲍威尔将发表的讲话，以及周五美国11月非农数据。

**铝：铝市供修需疲 价格上方空间承压**

美联储公布11月议息会议纪要，市场普遍认同联储加息脚步放缓，但通货膨胀高企美联储加息仍未到拐点，欧洲央行管委表示将继续保持加息步伐，预期欧美12月加息50基点，海外通胀表现顽固，海外流动性受加息收紧影响持续紧张，欧美制造业落入萎缩区间，经济衰退风险显现。国内利好政策频出，范围覆盖地产、新能源消费、绿色建材等领域，央行降准释放流动性，“保交楼”叠加基建专项债投放，内需消费有向好预期。铝矿进口、氧化铝及电解铝产量均有增加，广西、四川电解铝产能仍在复产进程当中，内蒙古电解铝有新投产产能，河南受疫情及高位成本影响减产，云南枯水限电减产115万吨，铝产供应增减同频。铝交易所及社会库存维持低位去库，刷新历史低位。海外需求疲弱，国内消费有政策利好支撑但暂仍未有明显改善，叠加疫情高温未退，传统消费仍受到抑制。综合来看，低库存叠加内需向好预期对盘面价格仍有支撑效应但上行空间较窄，关注18500-19200价格震荡区间。

**锌：低库存支撑价格，需求疲弱传导压力**

 28日沪锌隔夜收盘价格23915元/吨，涨幅1.42%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24280元/吨，较上一统计日报价下跌50元/吨。欧美加息态度坚决，预计12月加息50基点，市场对加息已有预期，国内利好政策频出，央行宣布降准释放5000亿保证金，房地产支持政策持续出台，未来国内地产消费预期仍有利多拉动效应。从供应来看，海外供应主要受欧洲锌产限产影响，冶炼龙头Nyrstar表示11月将重启荷兰生产，海外锌产供应不足，锌矿开采受外因扰动爬产缓慢，国内出口精炼锌同比数据暴增，国内锌产量走高，陕西、内蒙古、云南、四川等地受限电、疫情、成本控制影响选择减停产，河南、广西、内蒙古有新增及复产产能，供应整体有增有减，海内外交易所库存保持低位去库，国内社库存量持续下行。从需求来看，欧美制造业陷入萎靡，海外需求疲弱，国内中游冶炼综合利润上涨，锌原料上涨下游接货意愿不高，叠加疫情影响市场消费低迷，多数企业开工受阻，进入淡季下游成交仍以刚需备货为主，需求提振乏力。综上所述，低库存现状有力支撑锌价，需求疲弱抑制价格上行空间，短期价格宽幅震荡运行。

**工业硅：新疆逐步恢复投产，预计短期市场偏弱运行**

11月28日，华东地区553（通氧）19950元/吨，较上个统计日持平，下游成交氛围仍旧冷清，市场整体偏弱运行。当前新疆硅企正逐步重新开炉投产，供应量将有所恢复，短期市场以观望为主，市场或维持弱势运行。但西南地区步入枯水期生产成本增加，以及电路检修导致部分停炉，预计下行空间有限。

**[化工]**

**乙二醇：成本端走弱叠加供增需减 建议轻仓空单持有**

截止11.28华东主港地区MEG港口库存约92万吨附近，环比上期减少7万吨。供需情况，截至11月24日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在55.01%（-0.13%），其中煤制乙二醇开工负荷在32.43%，环比持平，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11.24，江浙加弹开工率55%（-2%）、江浙织机开工率46%（-3%）、浙江印染开工率50%（0+）。预估进入12月份以后下游放年假的现象会进一步增多。综合来看，供应增加叠加聚酯负荷走低，供需矛盾加剧。后续新装置榆林化学货源持续兑现下现货继续承压，维持高位布空思路。仅供参考。

**PTA：油价大幅下行带动TA维持底部震荡格局**

从PTA成本端来看，PX开工率提升至76%，新装置投产在即，PX价格承压。上周PTA装置波动有限，虹港250万吨PTA装置恢复正常，百宏250万吨PTA装置 降负至9成运行，至 11.24 PTA负荷降至72.8%。上周末附近英力士110万吨，亚东75万吨装置计划检修，预计PTA负荷降至71.2%。部分PTA工厂PX仍有缺口，因PX现货价格高，福海创降负运行，逸盛新材料360万吨有停车计划。聚酯方面，本周长丝装置延续减产，瓶片也开始执行计划检修，聚酯负荷继续下滑。截至11.25初步核算国内大陆地区聚酯负荷降至75.5%附近。终端方面，江浙终端开工率持续下降，终端工厂原料备货继续走低。新订单偏弱，降价效果不明显不大。综合来看，近期因聚酯降负及PX短缺的原因，PTA工厂也开启降负节奏，区域性货源偏紧。但下游聚酯减产幅度扩大，PTA供需累库预期仍存，TA延续弱势。

**[农产品]**

**豆粕：维持区间震荡，下方存支撑**

外盘方面，CBOT大豆高位盘整，因美豆出口消息提振，且在南美丰产兑现前，供需偏紧仍对盘面构成较强支撑。但需关注阿根廷大豆美元计划的实施，或会影响后续美豆出口需求。而南美在迎来有利降雨后，播种进度加快，巴西已完成87%，阿根廷进度则偏慢。国内市场，随着进口大豆陆续到港，大豆港口库存低点已现，库存回升。上周大部分油厂恢复开工，开机率大幅回升压榨增加，豆粕现货报价继续下调，预计豆粕库存拐点将显现。下游近期猪价下跌明显，二次育肥临近尾声，饲企和养殖企业等采购需求减弱，维持刚需补库，豆粕需求下滑，以远月成交为主。预计现货价格下调后基差将逐渐收敛，关注期现回归节奏，但基差历史高位下，仍会出现期货向现货靠近实现基差回归，因此在现货没有出现大幅下跌的情况下，豆粕01预计维持区间震荡，暂看下方4150支撑；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：走势预计延续分化，关注品种间套利**

宏观方面，在市场消息利空下，带动原油持续走弱，生柴的性价比消费有所减弱，使得油脂承压。但棕榈油方面支撑主要来自产地减产担忧以、出口数据的乐观及印尼政策的预期改变，东南亚进入季节性减产周期，叠加强降雨引发减产担忧；同时印尼将逐步恢复出口专项税，届时印尼棕油出口份额减少，将利好马来棕榈油出口，马来库存顶点或已出现。而国内棕榈油供应较宽松，港口库存持续回升超90万吨。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，因棕榈油进入季节性消费淡季或提振豆油替代，且春节前仍有刚需备货。短期在美豆成本端支撑以及供应紧张下，为豆油构成底部支撑。随着11月进口大豆到港陆续增加，港口大豆库存开始累库。但本周油厂压榨预计持续恢复，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月菜籽到港逐渐回升，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，短期基本面差异下油脂走势分化，建议短线顺势操作，棕榈油短多谨慎持有，油脂单边走势预计不会太顺畅，可考虑豆棕及菜棕套利。

**玉米与淀粉：现货表现继续强势**

对于玉米而言，期价结构发生转变，近月相对强势，1月合约甚至创出新高，但远月受制于远期进口担忧而相对弱势，期价结构也由前期的远月升水转为远月贴水结构。国内玉米市场的主要矛盾由之前的年度产需缺口转为阶段性供需紧张，这有待供应恢复，这有待导致供应阶段性紧张的三方面因素缓解，或者期待国家在玉米销区参考2020年年后投放进口储备。在这种情况下，短期供需阶段性偏紧格局或带动期价继续偏强运行，但期价贴水导致中下游补库积极性下降，农户余粮压力后移，后期风险加大。观点转为中性，单边暂建议观望为宜，后期玉米供应恢复则可以考虑择机入场做空。

对于淀粉而言，考虑到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，接下来需要留意的风险主要集中在原料端，即后期余粮压力或导致产区玉米收购价出现下跌的可能性。在这种情况下，我们建议前期淀粉-玉米价差套利可以考虑继续持有，短期重点留意淀粉副产品价格，后期则需要重点留意原料端即产区深加工企业玉米收购价的变动。

**畜禽养殖：现货带动生猪期价反弹**

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，11月期现货表现不及我们之前预期，对此市场存在较大分歧，即现货表现弱势主要源于供应的增量抑或是需求的减量。与2019年相比，今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对较低，供应增量主要源于农户惜售和二次育肥，而需求的减量主要源于疫情因素。在这种情况下，需要等待12月现货的验证，因届时熏腊制品需求有望启动。我们转为中性观点，建议投资者暂以观望为宜，接下来关注需求改善带动现货上涨的可能性，市场或将据此评估生猪供需状况，对应到盘面走势。

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，激进投资者持有前期多单。

**郑棉：出口疲弱，美棉震荡下行，失守80的支撑关口**

出口疲弱，美棉震荡下行，失守80的支撑关口。郑棉弱势震荡整理，空单持有或卖出03看涨期权

由于消费低迷，三大纱线价格指数持续回落。截止11月28日，中国纱线价格指数(CY Index):OEC10S为15650元/吨，C32S为22675元/吨，JC40S为24500元/吨，月环比分别下跌200、780和900元/吨。昨日棉纱2301主力合约大跌2.60%，即将试探20日均线支撑。当前国内疫情形式十分严峻，即使是央行降息释放资金也难以提振市场情绪。消息公布后本周一股市跳空低开，商品则继续承压下行。预计未来棉价即使不跌也难以出现大幅度反弹，可考虑卖出远月看涨期权，弥补部分持有资金成本或到期转化为套保空单。

**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 |