**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]](#_Toc16316)

[股指：短线IH多单逢高减仓，待大盘回补缺口后，再行加仓](#_Toc25692)

[[金属]](#_Toc83)

[螺纹钢：现实压力较为明显，钢价继续震荡等待新的驱动](#_Toc21717)

[焦炭：现货驱动转弱，焦炭贴水震荡](#_Toc19532)

[焦煤：现货驱动转弱，贴水震荡等待蒙煤外运情况](#_Toc31836)

[铜：美元指数下挫，提振价格区间震荡偏强](#_Toc2177)

[铝： 宏观利多因子推动价格向上，基本面低库存支撑](#_Toc12296)

[锌：低库存叠加宏观利多释放推高价格上攀](#_Toc12992)

[工业硅：新疆逐步恢复投产，预计短期市场偏弱运行](#_Toc26395)

[[化工]](#_Toc23347)

[乙二醇：成本端走强VS供应累库 维持盘整](#_Toc14173)

[PTA：供需双减 跟随油价反弹](#_Toc30141)

[[农产品]](#_Toc3449)

[豆粕：维持高位震荡](#_Toc11105)

[油脂：短期维持宽幅震荡](#_Toc18754)

[玉米与淀粉：现货转弱或表明阶段性供需紧张有所缓解](#_Toc21508)

[畜禽养殖：期价表现相对强于现货](#_Toc25854)

[郑棉：美棉出口数据依然不佳。国内疫情管控措施放宽，郑棉偏强震荡，看涨期权卖权持有](#_Toc17149)

**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IH多单逢高减仓，待大盘回补缺口后，再行加仓**

昨日市场整体高开低走，部分资金存止盈需求使得市场充分换手，总成交量恢复到万亿以上，为11月中旬以来的最高水平。短线上，技术上形成严重超买，加之周内连现两个跳空缺口，前期强势主线亦出现调整，大盘继续大幅冲高的动力不足，短线回补缺口是大概率事件，但回调空间有限，操作上短线多单可考虑逢高减仓，待大盘回补缺口后，再行加仓。

**[金属]**

**螺纹钢：现实压力较为明显，钢价继续震荡等待新的驱动**

本周表需符合预期，累库压力并不明显。美联储12月放缓加息节奏放缓概率较大，叠加近期多地优化防疫政策，对未来经济预期修复偏向乐观，但现货疲软及冬储心态较弱下，上方压力依旧明显。料钢价上方（3750,3800）压力区间，短期区间操作为主，中期建议逢低做多。

**焦炭：现货驱动转弱，焦炭贴水震荡**

部分第二轮提涨部分落地后，焦化亏损情况或大幅度改善。物流改善后或钢厂到货压力缓解，短期焦炭或在（2730,2880）震荡，关注区间下限支撑。若冬储后，视交割情况而定，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：现货驱动转弱，贴水震荡等待蒙煤外运情况**

受广州疫情开放影响，情绪或偏乐观，但并未进入大幅度补库阶段，疫情转好或改善钢厂到货压力，预计短期继续上涨驱动不强。预计短期01焦煤或在（2150，2250）震荡，关注支撑情况。视到期交割情况，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），焦煤05压力或在（1900,2000）。建议逢回调后做多。

**铜：美元指数下挫，提振价格区间震荡偏强**

(1)宏观：标普全球数据显示，欧元区11月制造业PMI终值为47.1，低于初步估计的47.3，虽然为今年1月以来首次反弹，但已经连续5个月处于荣枯线下方。由于欧美发达国家进口需求萎靡，亚洲多数国家制造业正在快速收缩，其中以越南最为严重。

(2)库存：12月01日，SHFE仓单库存30356吨，减1077吨。LME仓单库存88275吨，减1425吨。

(3)精废价差：12月01日，Mysteel精废价差1464，扩大303。目前价差在合理价差1361之上。

综述：周内美联储主席鲍威尔发表偏鹰派言论，暗示最早12月起放慢加息步伐，并强调美联储不希望加息破坏经济，联储官员希望避免过度紧缩。美元指数延续弱势，提振整体有色金属。国内方面，防疫政策边际变化，稳增长政策持续推进，市场对国内消费复苏存较大预期。现货方面，库存仍保持在较低水平，对价格无法带来明显压力。铜价大概率仍将在震荡区间内运行，参考64000-68000。交易上，短多可以继续持有。

**铝： 宏观利多因子推动价格向上，基本面低库存支撑**

鲍威尔表示将放缓加息，欧洲通胀数据环比下降，海外市场资金情绪转好，宏观利多释放。国内11月制造业PMI持续下降，国内疫情管控风向转变，叠加近期国内利好政策频出，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，海内外需求疲弱，铝下游加工PMI再度走弱。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，价格偏强区间震荡。

**锌：低库存叠加宏观利多释放推高价格上攀**

 1日沪锌隔夜收盘价格24450元/吨，涨幅0.66%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25060元/吨，较上一统计日报价上涨570元/吨。20日均线穿越上行，锌价受到宏观情绪引导震荡走高。欧元区通胀数据环比下降，美联储加息态度转鸽，美国11月小非农大幅不及预期，获得2021年1月来最小增幅，海外高通胀略有降温，海外市场利多情绪提振。国内疫情防控风向像精准防疫转变，叠加近期多项地产、信贷等利多政策出台，消费市场预期走好，市场资金情绪升温，带动有色板块价格普涨。锌市供应矿端爬产缓慢，减停产与增产产能同频相抵，冶炼利润走高中游开工意愿强烈，但锌原料价格持续上涨，下游接货仍以刚需为主，海内外库存持续刷新低位成为锌价上攀的支撑驱动，宏观利多因子加持推动价格越过前高，建议谨慎看多，关注23800-24900区间。

**工业硅：新疆逐步恢复投产，预计短期市场偏弱运行**

11月25日，华东地区553（通氧）19950元/吨，较上个统计日下降150元/吨，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：成本端走强VS供应累库 维持盘整**

今日盘面维持盘整。供需情况，截止11.28 华东主港地区MEG港口库存约92万吨附近，环比上期增加7万吨，11.2-12.4 主港到货预估16.6万吨，环比增加1.1万吨，港口库存近期会开启累库节奏。供需情况，截至12月1日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在57.15%（+2.14%），其中煤制乙二醇开工负荷在41.15%（+8.72%），乙二醇负荷大幅提升。从聚酯需求端来看，本周检修装置暂时涉及长丝短纤，聚酯负荷继续下滑。截至12.1，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在71.8%（-3.7%)。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。江浙终端开工继续下降，局部受疫情影响。截至12.1，江浙加弹开工率48%（-7%）、江浙织机开工率35%（-11%）、浙江印染开工率45%（-5%）。疫情扩散至江浙两地，12月订单收尾中。综合来看，存量装置检修减少叠加新投装置稳定，且聚酯企业仍有也一定的降负预期，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：供需双减 跟随油价反弹**

本周亚东75万吨，英力士110万吨，大化225万吨停车，逸盛375，英力士125提负，福海创450万吨，百宏250万吨，中泰120万吨降负运行，个别有装置负荷小幅调整，至12.1 PTA负荷降至68.5%（-1.5%）。聚酯方面，本周检修装置暂时涉及长丝短纤，聚酯负荷继续下滑。截至12.1，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在72.6%；明日一套瓶片装置检修之后，聚酯负荷可能降至71.8%。聚酯有进一步减产计划，预计12月中旬聚酯负荷在70%附近。终端方面，江浙终端开工继续下降，疫情扩散至江浙两地，12月订单收尾中。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。短期来看，TA受成本端原油价格反弹及自身低开工+低库存+低加工费带动走高，可关注TA低位加多的机会。中长期来看，PX和PTA新产能投放预期下，加工费预计将进一步压缩，PTA供需累库预期仍存。供需双减，但聚酯及其下游环节开工和需求继续趋弱运行，下游聚酯减产幅度扩大，压制产业链效益。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：维持高位震荡**

外盘方面，CBOT大豆高位盘整，因美国生物燃料产量激增刺激大豆压榨需求。同时进入12月份南美关键种植阶段，市场重心转向南美，或形成天气升水。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。大部分油厂恢复开工，开机率大幅回升压榨增加，豆粕库存拐点预计出现。下游近期猪价有所回升，但二次育肥临近尾声，饲企和养殖企业等采购需求减弱，但仍保持刚需补库及后续有节前备货需求。随着供应改善豆粕现货价格持续走低带动基差回落，关注期现回归节奏，但基差历史高位下，且临近交割月仍会呈现期货向现货靠近实现基差回归的情况，因此在现货没有出现大幅下跌的情况下，豆粕01预计维持4100-4300区间偏强震荡，可轻仓在4300附近试空；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：短期维持宽幅震荡**

宏观方面，美国环保署提议增加2023年可再生燃料掺混义务从2022年的206.3亿加仑增加到208.2亿加仑，增幅低于预期带动外盘油脂走弱。棕榈油基本面支撑主要来自产地减产担忧、马来出口数据的乐观及印尼出口预期收紧，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，且DMO出口配比下调至1：8，出口预期收紧将利好马来出口需求，库存顶点或已出现，对盘面构成支撑。而国内棕榈油供应较宽松，需求方面在冬季消费淡季下增量有限。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提振豆油替代消费，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。油厂压榨持续恢复后供应预计由紧趋宽，豆油预计进入累库阶段，继续观望。菜油在供应边际预期改善下，现货价继续回落，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。菜籽库存随着11月到港增加而回升，但由于部分船期延迟等到港不及预期。同时在刚需以及临近春节前备货下，菜油库存修复仍需时间。预计油脂在四季度供应边际增加下，上方空间有限，短期油脂单边仍然受原油扰动带来宽幅波动，棕榈油支撑相对偏强，建议波段操作，中长期关注供给格局转变带来的菜油空配机会。

**玉米与淀粉：现货转弱或表明阶段性供需紧张有所缓解**

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。考虑到近期现货转弱或表明阶段性供需紧张有所缓解，观点由前期中性转为谨慎看空，建议谨慎投资者观点，激进投资者可以考虑轻仓试空。

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：期价表现相对强于现货**

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：美棉出口数据依然不佳。国内疫情管控措施放宽，郑棉偏强震荡，看涨期权卖权持有**

据美国农业部（USDA），11.18-11.24日一周美国2022/23年度陆地棉净签约3742吨（含签约8459吨，取消前期签约4717吨）；装运陆地棉31638吨，较前一周减少3%。净签约本年度皮马棉431吨，较前一周减少63%；装运皮马棉295吨，较前一周减少61%。新年度陆地棉签约2494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272吨（含新签约590吨，取消前期签约318吨）；装运8686吨，较前一周减少46%。皮马棉净签约408吨，装运皮马棉113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 |