**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]](#_Toc16004)

[股指：短线IH多单逢高减仓，待大盘回补缺口后，再行加仓](#_Toc26903)

[[金属]](#_Toc22080)

[螺纹钢：震荡上行，注意冲高回落](#_Toc12493)

[焦炭：宽幅震荡，等待现货情况](#_Toc16634)

[焦煤：宽幅震荡，等待现货情况](#_Toc24353)

[铜：短期铜价延续区间内震荡偏强，关注宏观预期变化](#_Toc19985)

[铝： 宏观利多因子推动价格向上，基本面低库存支撑](#_Toc17605)

[锌：低库存叠加宏观利多释放推高价格上攀](#_Toc30478)

[镍：阶段性反弹趋势并未被打破，交易上先观望](#_Toc14900)

[不锈钢：宏观预期好转提振价格大涨，疲弱需求或限制涨幅](#_Toc19251)

[工业硅：政策面利好出台，预计市场将止跌企稳](#_Toc3984)

[[化工]](#_Toc2139)

[乙二醇：供应累库预期 走势承压](#_Toc2181)

[PTA：需求有所改善 关注TA短多行情](#_Toc21461)

[[农产品]](#_Toc11314)

[豆粕：维持高位震荡，4300一线压力较大](#_Toc23331)

[油脂：短期维持宽幅震荡，走势偏弱](#_Toc12646)

[玉米与淀粉：期价高位回落](#_Toc9166)

[畜禽养殖：周末现货大幅上涨](#_Toc20912)

[郑棉：出口持续疲弱，美棉上方承压。郑棉震荡整理，持有03看涨期权卖权](#_Toc19112)

**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**

12月进入国内政策布局期，整体没有大的下行风险。市场充分计价政策预期后转入效果验证期，但弱现实之下，经济恢复节奏仍存较大不确定性，市场出现大量止盈盘，短线大盘继续大幅冲高的动力不足，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，观察是否形成新主线后再行加仓。

**[金属]**

**螺纹钢：震荡上行，注意冲高回落**

预计RB01、RB05合约价格中枢在（3600,3950）区间震荡，目前仍处于强预期阶段。由于05合约升水，预计极限或在升水（175,200）左右。但目前复工复产力度尚需观察，01合约仍存在补涨的可能。

**焦炭：宽幅震荡，等待现货情况**

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：宽幅震荡，等待现货情况**

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：短期铜价延续区间内震荡偏强，关注宏观预期变化**

(1)库存：12月02日，SHFE周库存65226吨，周环比减5023吨。LME仓单库存87450吨，周环比减3300吨。

(2)精废价差：12月02日，Mysteel精废价差1384，收窄80。目前价差在合理价差1361之上。

综述：美联储紧缩放缓，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，废铜维持偏紧，精废价差持续收窄，对精铜替代弱化。铜价大概率仍将在震荡区间内偏强运行，操作上，上周短线多单可继续持有，建议在67000-67500价格区间附近止盈。

**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。

**镍：阶段性反弹趋势并未被打破，交易上先观望**

 美元指数延续下挫，提振整体有色金属。国内防疫政策边际变化，稳增长政策持续推进，市场对国内消费复苏存较大预期。当下镍价更多跟随宏观情绪在波动，阶段性反弹趋势并未被打破，支撑镍价的主要利多因素仍是低库存，交割品矛盾缓解前，价格亦难有明显下跌，建议先观望。

**不锈钢：宏观预期好转提振价格大涨，疲弱需求或限制涨幅**

 防疫优化+地产悲观情绪修复，工业品整体表现偏强，提振不锈钢价，但现实需求疲弱库存累增或限制涨幅，短期关注17200一线压力，如突破，上看17800在逢高试空。

**工业硅：政策面利好出台，预计市场将止跌企稳**

12月2日，华东地区553（通氧）19500元/吨，较上个统计日持平，受下游需求低迷，市场整体偏弱运行。从基本面来看，西南地区步入枯水期电价上调，成本上升对硅价有一定支撑。从政策面来看，政策重启房企股权融资，有机硅、铝合金需求预期有所好转;以及工业硅期货、期权获批，有望带动市场热度，预计更多期现商将参与现货市场。综合来看，短期成本支撑下，政策端发力改善需求预期，预计市场将止跌企稳。

**[化工]**

**乙二醇：供应累库预期 走势承压**

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：需求有所改善 关注TA短多行情**

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，且国内疫情防控进一步放松，对需求端将会带来利好支撑，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。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：维持高位震荡，4300一线压力较大**

外盘方面，CBOT大豆在美国2023年生柴掺混比例不及预期后，承压回落。当前进入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，关注天气变化。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，生猪临近集中出栏阶段，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，若现货继续大幅下行盘面或会承压，短期豆粕01预计维持4100-4300区间震荡，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，走势偏弱**

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转宽，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及宏观扰动带来宽幅波动，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：期价高位回落**

对于玉米而言，对于玉米而言，由于国内现货价格持续飙升，加上国内疫情防控政策发生一些变化，带动前期供需阶段性紧张局面有所缓解。而外盘CBOT玉米期价持续弱势，美湾FOB升贴水大幅回落，加上人民币升值因素，进口到港成本大幅回落，已经较国产玉米具备性价比优势。在这种情况下，可以合理预期市场或逐步转向新作上市压力。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，近期淀粉-玉米价差出现显著分化，近月收窄而远月继续走扩，表现分化的主要原因有二，其一是疫情对需求的抑制导致供需改善后移，其二是副产品价格下跌的节奏影响行业期现货生产利润以及行业开率乃至行业供需的传导。但需要留意的是，接下来淀粉-玉米价差同样面临原料端即玉米期现货回落的风险，我们建议投资者前期淀粉-玉米价差可考虑获利离场。

**畜禽养殖：周末现货大幅上涨**

对于生猪而言，由于猪价于10月下旬见到目前已知高点，随后持续大幅回落，市场多拿今年与2019年进行对比，继而预计生猪周期拐点或已经出现。但需要留意的是今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对低于2019年。考虑到随着气温下降，市场熏腊需求逐步启动，接下来市场将根据现货走势来判断供需状况，如果现货表现持续强势，则市场预期可能发生改变，因前期现货弱势可以理解为主要源于疫情对需求的抑制。在这种情况下，观点转为谨慎看多，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以轻仓做多。

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：出口持续疲弱，美棉上方承压。郑棉震荡整理，持有03看涨期权卖权**

防疫政策放宽，经济运行重新启动。对未来经济的良好预期，或者说未来能够全国放开的期待使05合约表现出了比01更强的价格走势。01的交割规则优势被抵消，1-5价差连续数日大幅回落，当前已至30左右，或有望平水。12月中旬01保证金水平将再度提升，对于不预备在01上进行交割的企业，尤其是持仓量较大的企业来说，近期或许是移仓换月的较好时期。对于棉价中长期持中性偏空观点，上方空间相对有限，短多长空。

**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 |