**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]

股指：谨慎追高，低吸为主

[金属]

螺纹钢：震荡上行，低位多单继续持有

焦炭：阶段性利多出尽下，焦炭估值调整

焦煤：蒙煤外运压制煤价，偏强运行

铜：延续区间震荡运行

铝： 供应修复关注库存变化拐点，铝价维持高位震荡

锌：低库存为价格上行主要因素，谨慎看多

镍：供需边际存转弱迹象，镍价继续上行有限

不锈钢：成本支撑松动，价格反弹力度有限

工业硅：行情延续弱势，硅价承压下行

[化工]

乙二醇：供应累库预期 走势承压

PTA：成本端走势偏弱带动TA下行

聚烯烃：基本面无利好提振，聚烯烃或延续窄幅偏弱调整

[农产品]

豆粕：期现回归，01支撑仍强

油脂：短期维持宽幅震荡，走势偏弱

玉米与淀粉：淀粉-玉米价差连续收窄

畜禽养殖：生猪近月期价大幅回落

郑棉：原油暴跌，大宗商品整体承压

**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：谨慎追高，低吸为主**

强预期政策计价后需谨防弱现实扰动可能，预计后市或仍以震荡攀升为主，短期提防整固风险，后续市场围绕着政策催化选结构的主线未变，对反弹行情提供支撑。操作方面，谨慎追高，低吸为主。

**[金属]**

**螺纹钢：震荡上行，低位多单继续持有**

近期利多出尽，对未来经济的乐观预期走弱，05合约估值或进行调整，盘面大幅度波动，01合约在（3750,3850）波动，05合约在（3700，3750）附近具有较强支撑，建议低位多单继续持有。注意今日表需数据披露造成的日内波动放大。

**焦炭：阶段性利多出尽下，焦炭估值调整**

第三轮提降陷入博弈，钢厂尚未冬储下，按需补库，短期现货博弈下，对未来的乐观预期小幅度修正，盘面或在（2770,2880）震荡。05合约估值或需调整，预计或去寻找（2630,2650）的支撑。

**焦煤：蒙煤外运压制煤价，偏强运行**

蒙煤外运压制现货价格，01合约进入交割博弈。对未来的强预期有所弱化，现货暂稳下盘面震荡调整估值。预计短期01焦煤或在（2150，2250）震荡，关注支撑情况。05合约或去测试（1700,1750）的支撑。

**铜：延续区间震荡运行**

(1)产业：11月SMM中国电解铜产量为89.96万吨，较预期的90.33万吨低0.37万吨，主要原因是某冶炼厂因设备问题提前进入检修，以及整体粗铜和冷料供应仍较为紧张，使得11月新增产量有限。

(2)库存：12月07日，SHFE仓单库存26392吨，持平。LME仓单库存86375吨，减350吨。

(3)精废价差：12月07日，Mysteel精废价差1402，收窄331。目前价差在合理价差1363之上。

综述：全球经济持续走弱，表征制造业数据继续下探压力，仍将压制铜价上方空间。国内防疫政策调控继续优化，稳增长政策持续推进，市场对国内消费复苏存较大预期，股期联动。现货方面，精铜产量增量不及预期，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。整体铜价或仍将表现为区间震荡运行。关注上方压力位67500-68000。

**铝： 供应修复关注库存变化拐点，铝价维持高位震荡**

鲍威尔表示将放缓加息，欧洲通胀数据环比下降，美元延续弱势，海外市场资金情绪转好，美国非农数据超出预期，宏观利多大于利空影响。国内疫情管控风向转变，人民币温和走强，叠加国内利好政策频出，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，向市场释放利多情绪。铝市供应缓慢修复，需求进入消费淡季，下游企业刚需为主，铝库存维持低位去库，整体现货市场货源偏紧，短期铝价仍有支撑，建议谨慎看多。

**锌：低库存为价格上行主要因素，谨慎看多**

  7日沪锌隔夜收盘价格24820元/吨，涨幅0.22%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25360元/吨，较上一统计日报价上涨139元/吨。美国11月非农数据超过预期引起鹰派注意，海外通胀略有降温，整体宏观情绪虽有扰动仍偏向利多。 国内疫情防控走向开放，市场投资情绪转向，多项市场利好政策出台刺激消费，国内延续内需强韧态势。锌矿原料供应趋宽松，中游冶炼利润持续向上，多地减停产产能逐步恢复，锌锭产量将缓慢抬升，但受疫情影响整体现货市场供应偏紧，贸易商惜售，下游消费进入淡季，库存维持低位，短期大量补库可能性较小，短期价格仍有较强支撑，谨慎看多。

**镍：供需边际存转弱迹象，镍价继续上行有限**

 整体宏观情绪乐观叠加镍板资源偏紧对镍价有所支撑，镍价表现震荡走强，海外经济下行压力逐渐显现，LME镍库存开始稳中回升，贴水持续走扩，供需边际存转弱迹象。不建议追多，观望或逢高轻仓试空。

**不锈钢：成本支撑松动，价格反弹力度有限**

 近期防疫优化+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，且镍铁价格再次下调，成本松动，或限制向上弹性。左侧交易者17400附近轻仓试空。

**工业硅：行情延续弱势，硅价承压下行**

12月7日，华东地区553（通氧）19150元/吨，较上个统计日下降150元/吨，下游采购延续冷清状态，硅厂新增订单较少，部分冶金级硅价继续下行。从基本面来看，新疆、宁夏硅煤、台塑焦均有所上涨，以及西南地区枯水期电价上调，行业平均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，短期需求难有明显改善，或将延续偏弱行情，但成本支撑，以及政策端发力改善需求预期，预计市场进一步下跌空间有限。

**[化工]**

**乙二醇：供应累库预期 走势承压**

供需情况，截止12.5华东主港地区MEG港口库存约88.8万吨附近，环比上期增加3.2万吨，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：成本端走势偏弱带动TA下行**

本周期亚东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，本周期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%；12.2一套瓶片装置检修之后，聚酯负荷降至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，PX和PTA新产能投放，进入12月起PX进入到大幅度累库时期，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。成本端及下游聚酯减产双重利空下，TA 承压下行。仅供参考。

**聚烯烃：基本面无利好提振，聚烯烃或延续窄幅偏弱调整**

聚烯烃近期窄幅回落。库存方面，本周国内PE库存环比下滑3.58%，其中样本主要生产环节PE库存环比下降10.21%，PE样本港口库存环比增加1.45%，样本贸易企业库存环比下降0.64%。本周PP库存环比下降12.58%。其中主要生产环节PP库存下降、贸易商库存、港口库存上升。供应方面，聚乙烯本周暂无新增检修计划，中沙石化和茂名石化等多套装置（共计78万吨产能）将于本周开机重启；PP本周新增延长中煤和浙江石化共计85万吨装置停车检修，东莞石化60万吨装置将于本周开车重启。本周荆门石化一12万吨产能装置将开车重启。成本端方面，尽管美国原油库存持续下降，但美国汽油和成品油库存大幅度增长，且对美联储更激进的货币紧缩政策担忧加剧， 布伦特原油期货五个交易日连跌，欧美原油期货创近一年以来新低，目前油制PE利润大约为-37元/吨，油制PP利润大约为-1229元/吨，相较年度偏低位置已有较大恢复；需求方面，PE下游方面，棚膜需求持续减弱，地膜订单跟进缓慢，农膜厂家仍略显谨慎，坚持刚需采购。PP方面，BOPP整体成交一般，BOPP企业未交付订单多数在5-15天，部分至12月下旬。综合来看，原油成本端价格偏一般，对聚烯烃支撑减弱，盘面交易弱预期的逻辑依旧存在。12月PE、PP仍有多套装置等待投产，叠加进口套利窗口打开，供应压力不减。下游需求多以刚性补库为主，需求较弱，塑料供需趋弱累库下高空思路不变，上行空间有限。聚烯烃今日预计在成本下滑、下游未有改善下窄幅偏弱整理，短期PP 7700左右支撑较强和PE 8100压力位左右支撑较强。

**[农产品]**

**豆粕：期现回归，01支撑仍强**

外盘方面，CBOT大豆走势偏强，因自身压榨需求强劲，美豆出口需求利好及南美天气炒作。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，阿根廷因天气干燥种植进度偏慢。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。大部分油厂恢复开工，开机率大幅回升压榨增加，豆粕库存拐点逐步显现。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4200-4300区间震荡，建议低多操作或4300附近轻仓试空；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**

虽印尼B35生柴政策带来利好提振，但在出口环比下滑及马来汇率坚挺下，进一步压制盘面反弹幅度。棕榈油后续基本面支撑主要来自产地减产担忧及印尼出口预期收紧，但有预期马棕11月库存减幅或不及预期，关注之后MPOB数据公布及天气对产量的影响；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，且各地防疫政策放宽或刺激餐饮消费，春节前仍有集中备货需求。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，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：淀粉-玉米价差连续收窄**

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。维持谨慎看空观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑继续持有前期空单。

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-玉米价差离场后观望为宜。

**畜禽养殖：生猪近月期价大幅回落**

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，维持谨慎看多观点，建议投资者暂以观望为宜。

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：原油暴跌，大宗商品整体承压**

原油暴跌，大宗商品整体承压。美棉大跌300点，预计郑棉偏弱震荡，观望

国内疫情管控措施进一步放宽，虽然良好预期依旧，但利好消息已彻底落地，市场情绪略为平息。海关数据显示，11月我国纺织和服装出口数据同比大幅衰退，消费疲弱再填实证。棉花冲高初显乏力端倪。等待即将出炉的美国农业部月度供需平衡表指引。

**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 |