**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：低吸IF或IH为主

[金属]

螺纹钢：谨防冲高回落，建议逢回调后做多

焦炭：震荡上行，逢回调后可试多

焦煤：短期现货压制高度，突破仍需钢价上行

铜：延续区间震荡运行

铝： 供应修复库存拐点或现，短期价格高位震荡

锌：国内锌库有率先累库预期，短期价格仍偏强震荡

镍：低库存低流动性下价格波动剧烈，离场观望

不锈钢：成本支撑松动，价格反弹力度有限

工业硅：新疆供应逐步恢复，短期市场偏弱运行

[化工]

乙二醇：供应累库预期 走势承压

PTA：供需阶段性改善 留意短多机会

聚烯烃：供需矛盾变换不大下，聚烯烃或窄幅调整

[农产品]

豆粕：市场缺乏新的指引，维持高位震荡

油脂：短期维持宽幅震荡，走势偏弱

玉米与淀粉：USDA供需报告下调美玉米出口需求

畜禽养殖：周末现货继续大幅下跌

郑棉：USDA最新供需平衡表大幅下调消费，美棉承压

**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：低吸IF或IH为主**

近期疫后修复及地产链是市场交易主线，市场定价逻辑以预期差博弈为主，预期打满后，验证期重要性随之提升， 而在市场整体信心仍不足的情况下，市场围绕着政策催化方向做结构性机会，但基本面修复存在不确定性，尚未形成有效的全局推演，市场存在减速休整可能。整体来说，地产链信心筑底+防疫优化提振需求托底市场，没有大的下行风险，意味着投资者在操作上“低吸”比“追高”更合适。本周即将迎来中央经济工作会议，围绕明年实现5%经济增长为抓手，关注转型发展政策及刺激型政策方向，此外，由于12月政治局会议对地产政策只字未提，也要提防地产乐观不及预期。

**[金属]**

**螺纹钢：谨防冲高回落，建议逢回调后做多**

震荡上行，建议逢回调继续做多，不建议追涨。预计RB01、RB05合约价格中枢在（3870,4100）区间震荡。强预期仍在持续，现实验证或在节后。短期涨幅过快或有所调整，调整酝酿后或仍有新的加速窗口。会议后冬储落地情况或更加清晰，目前向下驱动不明显。

**焦炭：震荡上行，逢回调后可试多**

短期焦化厂利润亏损88元/吨，焦炭日耗尚有缺口，或需继续提涨刺激产量以达到冬储效果。第五轮或需看焦煤的驱动。短期偏强运行。焦碳01合约短期依旧在（2880，2980）波动。长期看，若出现乐观产业重建库存，焦炭05合约或走向升水01合约，焦炭05高度或在（3200,3300），但目前仍需等待现实情况。

**焦煤：短期现货压制高度，突破仍需钢价上行**

从日耗角度看看，碳元素在日耗上相对平衡，总库存小幅度累积，短期焦煤05合约或在（1850,2000）波动。若长期看钢价继续上行，产业有望重建库存，焦煤或在日耗角度出现缺口，焦煤05合约的高度或达（2200,2300）区间，但目前仍需等待现实情况。

**铜：延续区间震荡运行**

(2)库存：12月08日，SHFE仓单库存19753吨，减6614吨。LME仓单库存87375吨，减1100吨。

(3)精废价差：12月08日，Mysteel精废价差1452，收窄76。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： 供应修复库存拐点或现，短期价格高位震荡**

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。铝产产能缓慢恢复，产量逐步走升，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，关注库存垒库拐点，短期铝价仍有支撑，短期价格偏强震荡运行。

**锌：国内锌库有率先累库预期，短期价格仍偏强震荡**

   9日沪锌隔夜收盘价格24925元/吨，涨幅0.32%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25210元/吨，较上一统计日报价下跌200元/吨。 多重宏观利好助推锌价走高，美联储加息态度转鸽，欧元区通胀指数回落，美国劳动力市场数据超过预期引起鹰派注意，但整体市场对欧美放缓加息步调仍有期待。国内多重政策利好出台，政府敦促优化防疫政策落地有力提振市场情绪，人民币温和走强，但国内实际消费受到疫情等不可抗力因素影响表现仍缺乏亮点。供需面来看，锌矿供应趋向宽松，矿商、冶炼商综合利润持续走高，锌产略有抬升，下游企业采购情绪平淡，海内外库存量已在底部，LME锌库存和注册仓单降至四十年来最低水平，低库存现状短期难以改变，短期锌价判断偏多。

**镍：低库存低流动性下价格波动剧烈，离场观望**

 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。交易上不建议追多，考虑短期绝对低库存和低流动性背景下，镍价波动仍将较大，建议投资者观望为宜。

**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：新疆供应逐步恢复，短期市场偏弱运行**

12月9日，华东地区553（通氧）19100元/吨，较上个统计日持平，下游需求依旧较弱，市场成交较为冷清。从基本面来看，当前全国疫情防控不断优化，此前新疆受疫情管控停炉的硅厂正逐步恢复生产，以及当地年底新增产能或同步释放，预计产量将弥补枯水期减少产量。整体供应仍旧充足。此外工业硅期货、期权临近上市，有望带动市场热度。综合来看，在新疆供应逐步恢复下，下游需求无明显改善，短期或将延续偏弱行情，但枯水期成本以及政策利好预期有所支撑下，预计市场下跌空间有限。

**[化工]**

**乙二醇：供应累库预期 走势承压**

库存方面，12.5 华东主港地区MEG港口库存约88.8万吨附近，环比上期减少3.2万吨。12月5日至12月11日，主港计划到货总数为22万吨，环比增加5.4万吨。供需情况，截至12月8日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在56.12%（-1.03%），其中煤制乙二醇开工负荷在39.33%（-1.82%），乙二醇负荷小幅下滑。新装置方面，海南一套80万吨/年的MEG新装置计划于本月底前后投产。从聚酯需求端来看，截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在69.5%，环比小降。终端开工向上修复，江浙终端工厂原料备货追加，各地放开管控，尾单有新增。截至12.8，江浙加弹开工率52%（+4%）、江浙织机开工率47%（+12%）、浙江印染开工率56%（+11%）。综合来看，近期宏观面及基本面稍有改善，但随着假期临近，终端降负及放假预期较为确定。近期港口到港量较大，聚酯工厂备货量累库压力加大。短期终端有所改善，但直接需求聚酯端走弱明显，供需过剩问题仍存，中长线市场依旧承压为主。

**PTA：供需阶段性改善 留意短多机会**

本周期扬子60万吨停车，仪征35万吨重启，个别装置负荷小幅调整，至12.08 PTA负荷降至66.3%（-2.2%）。市场关注的新装置方面，山东威联PTA装置一条线计划近期投料中，但尚未产出合格品。聚酯方面，本周聚酯装置延续检修，长丝短纤均有涉及，且瓶片装置轮修中，负荷也有下调，综合聚酯负荷继续下滑。截至12.08初步核算国内大陆地区聚酯负荷在69.5%。聚酯长丝大厂联合检查，维持前期减产比例不变。后续负荷将跟随下游开机率调整。终端方面，随着防疫政策放开及天气转冷，近期终端部分工厂订单情况有所改善，江浙终端工厂原料备货追加。涤纶长丝连续试探性小幅涨价，产销阶段性良好，行业库存正在逐步去化，高库存压力缓解。局部经编和圆机企业坯布出货有少许转好，下游信心有所修复，囤货意愿增强。短期来看，PTA存量装置检修增多，增量装置尚未稳定投产，且库存尚在低位，供给端压力不大。近期终端投机性需求的确有所改善，聚酯产销阶段性有提升。随着油价企稳反弹，TA近月合约存短多机会。中长期来看，PX和PTA新产能投放预期下，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。行业实质性需求恢复仍需要缓冲期，聚酯降负及放假预期，PTA供需累库预期仍存。仅供参考。

**聚烯烃：供需矛盾变换不大下，聚烯烃或窄幅调整**

聚烯烃近期窄幅回暖。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，担心全球经济衰退以及供应过剩， 国际油价继续下跌，WTI连续六个交易日下跌， 布伦特原油期货连续七个交易日下跌，创近一年低点，并创八个月来最大的周跌幅，目前油制PE利润大约为230元/吨，油制PP利润大约为-971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，聚烯烃市场虽然受宏观消息偏暖影响，价格小幅上涨，但原油成本端价格偏一般，对聚烯烃支撑继续减弱，供需矛盾变化不大下，预计今日聚烯烃窄幅波动。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 7800左右支撑较强和PE 8150压力位左右支撑较强。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：市场缺乏新的指引，维持高位震荡**

外盘方面，CBOT大豆预计维持高位运行，因此次12月美农报告并未对数据做过多的调整，市场缺乏新的指引。中国防疫政策的优化或利好美豆出口需求，且当前阿根廷种植进度较慢，在南美天气升水下，成本端短期也难以回落。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，但累库较慢。下游养殖利润近期有所下滑，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。随着供应有所改善豆粕现货价格回落但11月大豆实际到港仍不及预期，短期临近交割月呈现期货向现货靠近实现基差回归的情况，若未明显利空行情下，豆粕01预计维持偏强震荡，建议短线低多操作；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，但在马棕12月出口环比下滑、国际原油及外盘走势持续偏弱下拖累油脂走势。棕榈油后续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，关注即将公布的MPOB数据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，关注备货情况。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边际供应预计由紧转松，关注豆油库存修复情况，短期延续近强远弱格局。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，高抛低吸，轻仓操作为主。

**玉米与淀粉：USDA供需报告下调美玉米出口需求**

对于玉米而言，整体市场逻辑未变，即供需阶段性紧张得到缓解之后市场转向新作上市压力，而期价呈现远月贴水结构，抑制中下游补库积极性，玉米有望逐步回归销区定价，而由于CBOT期价弱势、FOB升贴水下滑及其人民币升值带动进口谷物性价比提升，后期国产玉米或逐步滑向进口到港成本，短期则需要现货和基差支撑。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-玉米价差大幅收窄，除去我们提及的成本端即玉米期现货下跌的因素外，另外两个方面即副产品端和供需端亦有较大影响，前者因为阿根廷天气担忧，带动国内豆粕期价上涨，1月合约再创新高，这会抑制淀粉副产品价格下跌空间，继而使得淀粉期现货生产利润带动行业开机率维持较高水平；后者则源于当前表观需求量（行业出库量）处于历史同期低位，导致行业库存逐步回升。在这种情况下，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：周末现货继续大幅下跌**

对于生猪而言，目前期价总体呈现先抑后扬结构，7月及其之前合约贴水，9月和11月合约小幅升水，这主要源于能繁母猪存栏的变动，即今年5月以来能繁母猪存栏环比增长，随着11月猪价的持续下跌，有机构预计11月能繁母猪存栏环比出现小幅下降。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，走势与2019年颇为相似，猪价拐点应该已经出现。且与2019年同期猪价震荡运行相比，今年现货表现更为弱势，在需求旺季来临前短暂反弹后大幅下跌并再度跌破前低。在这种情况下，市场需要分析判断供需两端的原因，从供应端来看，央储、进口和冷冻库存均较低，主要增量来自于二次育肥和规模场，因近期屠宰量持续增加，而出栏体重出现回落；从需求端看，则主要源于宏观经济环境和疫情因素带来的冲击。考虑到供需两端不确定性加大，转为中性观点。

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。各机构蛋鸡存补栏数据和现货表现符合之前预期，供应端未有明显改善，11月在产蛋鸡存栏虽有环比和同比再度小幅回落，总体维持历史同期低位运行，表明供应端依然偏紧。但需求端存在较大变数，猪价消费旺季来临之时大幅下跌，已经带动肉鸡价格对应到养殖利润出现较大幅度亏损，对鸡蛋的替代需求拉动作用或趋弱，所幸鸡蛋基差依然处于历史同期高位，显著高于往年同期，在一定程度上支撑鸡蛋期价。基于鸡蛋基差和自身供需格局，继续持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者持有前期多单。

**郑棉：USDA最新供需平衡表大幅下调消费，美棉承压**

外弱内强，对经济复苏预期极高，郑棉偏强震荡，观望

美国农业部公布12月全球棉花供需平衡表预测，报告中小幅调减2022/23年度棉花产量15.30万吨至2519.7万吨，减产主要来自于澳大利亚和巴基斯坦。同时大幅调减2022/23年度消费量70.70万吨。进出口减少20.60万吨。期末库存因各项调整增加50万吨，同比增加变为89.70万吨，增幅4.8%。

**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 |