**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]](#_Toc8207)

[股指：低吸IF或IH为主](#_Toc1408)

[[金属]](#_Toc29471)

[螺纹钢：关注支撑情况，会议前继续偏强运行](#_Toc25629)

[焦炭：震荡上行，逢回调后可试多](#_Toc26750)

[焦煤：短期现货压制高度，突破仍需钢价上行](#_Toc1661)

[铜：短期偏震荡运行，关注美国通胀及利率决议](#_Toc22413)

[铝： 宏观利多情绪引导仍待证伪，基本面有累库变化价格上方承压](#_Toc7649)

[锌：宏观利多叠加库存低位，锌价仍保持强势运行](#_Toc11851)

[镍：低库存低流动性下价格波动剧烈，离场观望](#_Toc25355)

[不锈钢：成本支撑松动，价格反弹力度有限](#_Toc8772)

[工业硅：新疆供应逐步恢复，短期市场偏弱运行](#_Toc24030)

[[化工]](#_Toc18990)

[乙二醇：供应累库预期 走势承压](#_Toc18197)

[PTA：供需阶段性改善 留意短多机会](#_Toc27981)

[聚烯烃：供需矛盾变换不大下，聚烯烃或窄幅调整](#_Toc15499)

[[农产品]](#_Toc32529)

[豆粕：市场缺乏新的指引，维持高位震荡](#_Toc1258)

[油脂：短期偏弱，谨慎追空](#_Toc12431)

[玉米与淀粉：淀粉-玉米价差继续收窄](#_Toc17858)

[畜禽养殖：现货有止跌企稳迹象](#_Toc3770)

[郑棉：供需平衡表大幅下调消费，国际棉价持续承压](#_Toc26444)

**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：关注支撑情况，会议前继续偏强运行**

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。短期涨幅过快及对疫情冲击的担忧下或有所调整，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：短期偏震荡运行，关注美国通胀及利率决议**

(1)宏观：联合国贸发会议12日发布的《2022年统计手册》指出，全球实际GDP增速将从2021年的5.7%下降到2022年的3.3%。

(2)库存：12月12日，SHFE仓单库存23775吨，增2846吨。LME仓单库存84300吨，减1125吨。

(3)精废价差：12月12日，Mysteel精废价差1498，收窄325。目前价差在合理价差1371之上。

综述：当前市场仍在交易国内宏观乐观预期阶段，现实弱需求仍需进一步验证，国内库存开始累增，现货升水下调，持续性有待观察，短期价格驱动有限。本周将公布美国11月通胀数据及12月联储利率决议，预计市场交易偏谨慎，价格重心围绕65600-67000波动。

**铝： 宏观利多情绪引导仍待证伪，基本面有累库变化价格上方承压**

美国11月CPI公布在即，10月数据相对放缓但劳动力市场高温持续，市场隐存担忧，美债利率倒挂逼近极限，美联储放缓加息可能性偏大。国内制造业数据落入衰退区间，多项高频数据延续疲软，整体经济压力较大，虽有利好政策频频出台，但实际消费面仍未明显反映出政策利好引导，伴随疫情管控的进一步宽松，内需动力仍有较强支撑。

海外铝市延续供需双弱状态，国内电解铝运行产能维持抬升状态，沪铝库存低位去库，铝棒库存走高，川渝、广西地区持续复产，云南、贵州限电影响当地铝产仍在可控制范围内，中游开工情绪走弱，下游受铝价高位影响企业采购意愿平淡，现货市场升水下跌，供应边际修复，需求仍待提振，未来存累库预期但短期大幅累库难以实现，铝价上方略有承压，整体价格维持震荡为主。

**锌：宏观利多叠加库存低位，锌价仍保持强势运行**

  12日沪锌隔夜收盘价格24905元/吨，涨幅0.59%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25250元/吨，较上一统计日报价上涨40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12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。总体而言，新疆供应逐步恢复，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，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，12.12华东主港地区MEG港口库存约96.1万吨附近，环比上期累库7.3万吨。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12.08，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，随着防疫政策的放开，部分终端企业投机性补货需求显现。但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，加拿大到美国的一条关键的输油管道可能面临较长时间关闭，俄罗斯或许以减产应对海运原油限价对供应担忧的情绪加剧，国际油价在连续一周下跌后反弹，目前油制PE利润大约为203元/吨，油制PP利润大约为-965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，对聚烯烃支撑较俄乌战争初期已有明显减弱，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大豆下方支撑仍强，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，11月进口大豆到港不及预期，港口库存累库速度放缓。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。下游养殖利润虽近期有所下滑但整体较好，因冬季腌腊需求生猪集中出栏，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。由于近期豆粕库存修复缓慢现货价有所企稳，短期临近交割月期现回归，仍会对盘面构成支撑，若未明显利空行情下，豆粕预计维持偏强震荡，建议短多操作；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：短期偏弱，谨慎追空**

在外盘国际油价以及美豆油的持续走弱下，且当前主力合约临近换月，空头情绪集中释放，且在库存高位下导致棕榈油领跌，豆油及菜油跟随回落。棕榈油后续支撑主要来自产地减产担忧及印尼生柴需求提振，但有预期马棕11月库存减幅或不及预期，关注周二即将公布的MPOB数据是否符合预期；同时印尼计划于2023年推行B35，中长期利好棕榈油需求。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，对盘面构成下行压力。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，短期油脂单边在原油、宏观扰动及需求疲软下趋势偏空，建议波段操作，高抛低吸，短线轻仓操作为主。

**玉米与淀粉：淀粉-玉米价差继续收窄**

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：现货有止跌企稳迹象**

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：供需平衡表大幅下调消费，国际棉价持续承压**

国内对经济恢复的预期利好支撑棉价反弹500多点，但产业形势难以支撑棉价继续上行，封高布局空单

美国农业部在最新一期月度平衡表中大幅下调了2022/23年度消费，期末库存因此大增。本周再度迎来“超级央行周”。美国、欧洲多国预计都将在本周宣布加息决策。尽管前有消费下调后有降息等不利因素干扰，但对疫情管控放宽，中国经济恢复常态抱有极高的预期和期待，郑棉震荡偏强，一度冲上1.4万元/吨关口。政策调整以来棉价受提振价格已上涨超500元/吨，预期和现实出现一定落差，后续需要更多实际利好来支撑。短期内利好已被解读，1.4万关口压力极强。

**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 |