**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：观望，待企稳后逢低多

[贵金属]

贵金属：日本央行调整货币政策，贵金属价格大幅反弹

[金属]

螺纹钢：窄幅震荡，等待市场选择方向，观望为主

焦炭：窄幅震荡，关注支撑情况

焦煤：窄幅震荡，关注新的驱动

铜：短期维持区间震荡运行

铝：多空扰动价格震荡，关注库存变化情况

锌：前期利好释放充分，等待需求驱动

工业硅：西南地区成本支撑，硅价趋稳运行

[化工]

乙二醇：成本端走弱叠加供增需减 建议轻仓空单持有

PTA：下游即将迎来放假 供需双减建议观望

聚烯烃:供需矛盾改善不佳下，聚烯烃或窄幅整理

[农产品]

豆粕：延续近强远弱，短期低多参与

油脂：需求疲软，走势预计偏弱

玉米与淀粉：期价继续下跌

畜禽养殖：生猪期价继续严重分化

郑棉：国际商品整体走强，美棉再度涨停

**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：观望，待企稳后逢低多**

昨日日本央行宣布，将调整收益率曲线控制（YCC）政策目标，10年期日债收益率上限由0.25%上调至0.50%，诱发大盘加速下跌，但扰动偏短期，并不是A股核心矛盾。事实上，当前盘面症结在于，弱现实环境下，疫情影响经济生产活动且LPR利率并未下调，市场对于后续政策加码的预期消退。技术上，经连续杀跌后，昨日大盘回补缺口，量能急剧萎缩，形成超卖态势，存在反弹需求，短线或围绕3100点震荡运行，建议观望，待企稳后逢低多。

**[贵金属]**

**贵金属：日本央行调整货币政策，贵金属价格大幅反弹**

日央行12月议息决议宣布对此前宽松的货币政策进行调整，允许十年期国债收益率升至0.5%左右，事实上相当于进行了加息操作。受此影响非美货币多数上涨，美元指数走弱。欧央行管委穆勒讲话称，未来几次会议不会放缓加息步伐，预计欧元区衰退将较为轻微，明年下半年进入复苏阶段。近期市场对美国经济增长的预期较为悲观，欧美股市下跌提振避险资产表现，隔夜沪金、沪银大幅反弹，操作建议短线可逢低做多。

**[金属]**

**螺纹钢：窄幅震荡，等待市场选择方向，观望为主**

会议未有关于地产的超预期表述下，前期过于乐观情绪有所调整。短期现货低库存高成本及宏观偏暖情况下，较难看到大跌的矛盾。钢价短期大幅度回调后，预计窄幅震荡，等待市场选择方向，关注（3880,3900）的一带的支撑。

**焦炭：窄幅震荡，关注支撑情况**

补库尾声，现货继续上涨驱动较弱。焦炭05估值调整后，已贴水现货3-4轮，短期内或有所支撑，等待市场继续选择方向。关注（2600,2630）一带支撑情况，等待新的驱动。

**焦煤：窄幅震荡，关注新的驱动**

前期市场对利多定价较为充分，会议未有关于地产的超预期表述下，前期过于乐观情绪有所调整。周三澳大利亚外交部部长来华访问，澳煤放开的担忧下偏弱运行，关注焦煤05合约在（1800,1830）区间支撑情况。

**铜：短期维持区间震荡运行**

(1)库存：12月20日，SHFE仓单库存27943吨，减2277吨。LME仓单库存82600吨，减975吨。

(2)精废价差：12月20日，Mysteel精废价差1561，收窄208。目前价差在合理价差1356之上。

综述：海外高通胀高利率环境对整体需求依旧形成冲击，这将继续限制短中期铜价反弹空间。在国内疫情防控政策转向的情况下，疫情的中长期冲击正在迅速转变为短期冲击，铜价承压运行，但短期低库存仍提供底部支撑。预计短期沪铜主力期价波动于64000-66500。

**铝：多空扰动价格震荡，关注库存变化情况**

美元指数再度走弱，隔夜大宗市场情绪走高。国内疫情走入放开阶段，多地疫情感染率持续上升，对国内经济消费产生较大压力，中央经济工作会议表示明年的经济工作要从改善预期、提振信心入手，未来将延续政策宽松。铝产产能逐步缓慢恢复，产量逐步走升，需求受到消费淡季及疫情影响，铝加工冶炼开工率走弱，下游企业仍以刚需为主，海内外铝库存低库，沪铝及国内社会库存出现小幅累库，市场有累库预期对盘面价格走势有抑制效应。基本面供修需疲，多空因素交织下，铝价区间震荡为主。

**锌：前期利好释放充分，等待需求驱动**

20日沪锌隔夜收盘价格23550元/吨，涨幅0.23%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价23730元/吨，较上一统计日报价下跌520元/吨。

海外经济衰退风险加剧，市场仍存担忧预期，美元再度走弱，市场情绪波动向上。国内疫情防控走向开放，疫情多点蔓延迅速，实体经济表现再度走弱，中央经济工作会议表示要确保地产市场平稳发展，推动国内经济运行良好运转，以扩大国内需求为重任，未来国内仍有内需向好预期。冶炼端仍有较高利润刺激冶炼厂追产，但受疫情开放影响整体开工率仍在走弱，需求进入消费淡季，部分企业停产检修或提前放假，现货市场供应偏紧，贸易商惜售，库存仍维持低位，上中游宽松加产，下游消费疲弱，后续或有锌产累库动作，但短期大幅累库可能性呢较小，锌价重心下移，短期价格震荡为主。

**工业硅：西南地区成本支撑，硅价趋稳运行**

12月20日，华东地区553（通氧）18950元/吨，较上个统计日持平，由于西南地区季节性减产叠加下游需求低迷，整体呈供需双弱，市场成交较为清淡。近期硅价下跌幅度不断收窄，在西南地区枯水期成本支撑下，预计硅价将趋稳运行。

**[化工]**

**乙二醇：成本端走弱叠加供增需减 建议轻仓空单持有**

截止11.21华东主港地区MEG港口库存约85.0万吨附近，环比上期减少1.4万吨。供需情况，截至11月24日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在55.01%（-0.13%），其中煤制乙二醇开工负荷在32.43%，环比持平，乙二醇负荷小幅回落。从聚酯需求端来看，上周装置变动仍体现在长丝环节，工厂继续减产检修，而短纤瓶片则保持稳定。截至11.17，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在78%。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。终端需求疲软现状难改，下游开工持续下滑。截至11.24，江浙加弹开工率55%（-2%）、江浙织机开工率46%（-3%）、浙江印染开工率50%（0+）。预估进入12月份以后下游放年假的现象会进一步增多。综合来看，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：下游即将迎来放假 供需双减建议观望**

供需方面，中国大陆装置变动：亚东重启，但独山能源，逸盛海南等PTA装置下调负荷，能投计划外停车，至12.15 PTA负荷降至63.7%（-2.8%）。新装置方面山东威联PTA装置一条线投料，昨晚已出合格品。聚酯方面，本周期聚酯装置有轮动检修和开启，综合聚酯负荷继续下滑。截至12.15，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在68.1%，涤纶长丝基本面阶段性出现明显改善的情况下，涤纶长丝短期减产动作或会放缓，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，本周期江浙终端开工继续提升，江浙终端工厂原料备货继续追加，终端赶尾单生产集中，坯布库存持续下降。但四季度通常也是聚酯淡季，行情回暖预估不会影响厂家放假休息。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，聚酯降负及放假临近，PTA供需累库预期仍存。仅供参考。

**聚烯烃:供需矛盾改善不佳下，聚烯烃或窄幅整理**

近期聚烯烃窄幅回落。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，投资者评估能源需求长期前景，美国将补充石油战略储备，欧美原油期货收盘走高，目前油制PE利润大约为5.76元/吨，油制PP利润大约为-1213.65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1月中旬。综合来看，原油成本端价格偏一般，对聚烯烃支撑较俄乌战争初期仍有明显减弱，同时下游需求多以刚性补库为主，需求较弱，难以大幅放量，供需矛盾变化不大下，预计今日聚烯烃窄幅回落。此前关于宏观利好的炒作情绪一定程度上支撑市场价格，但持续性不会过长，短期暂时维持小幅调整，中长期依旧有下行风险。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。塑料供需趋弱累库下高空思路不变，上行空间有限。预计在成本波动、下游未有改善下聚烯烃将窄幅整理，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：延续近强远弱，短期低多参与**

外盘方面，美豆表现依然较强，阿根廷虽上周迎来降雨，但仍无法缓解长期干旱对作物的影响，天气升水仍有支撑。国内市场，11月进口大豆到港因密西西比河水位降低而延迟，预计12月份到港增加，当前大豆港口库存累库速度也有所加快。大部分油厂恢复开工，开机及压榨持续维持高位，豆粕库存拐点显现，逐步进入累库阶段。下游养殖利润近期大幅下滑，因冬季腌腊需求生猪大量出栏，饲企和养殖企业等采购需求减弱。短期临近交割月资金移仓换月盘面有所回落，但期现回归仍会对近月构成支撑，若未明显利空行情下，预计豆粕仍将维持高位震荡，当前05合约仍延续01的逻辑，短期建议低多参与；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：需求疲软，走势预计偏弱**

外盘油脂以及国际原油价格在宏观氛围偏空影响下走势持续偏弱。棕榈油支撑主要来自产地减产预期以及印尼生柴政策利好。数据显示12月1-15日马棕单产减少6%，出油率减少0.14%，产量减少6.73%。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，棕榈油库存预计在12月底逐步见顶，短期上方压力较大。近期豆油下游成交有所回暖，进入传统旺季备货阶段，虽近期防疫政策优化，但下游消费未见明显好转，而棕榈油进入季节性消费淡季提振部分豆油替代消费。近期因11月大豆到港延迟，累库进度放缓。但随着12月到港修复，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。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽累库进度加快。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及下游消费整体呈现旺季不旺的局面，上方空间预计有限，短期油脂单边波动较大，建议波段操作，高抛低吸。

**玉米与淀粉：期价继续下跌**

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，短期则需要关注现货和基差支撑。考虑到国内中下游节前备货需求带来期价阶段性调整的可能性，建议激进投资者前期玉米或淀粉空单继续持有，谨慎投资者可考虑获利离场。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差继续收窄，主要源于副产品端、成本端与供需端的三个方面的原因，其中主导原因或在于供需端，即行业开机率回升，而下游需求引发市场担忧。但值得一提的是，目前价差已经逼近前期低点，而副产品价格逐步回落，带动期现货生产利润下滑，或有利于后期行业供需改善。在这种情况下，淀粉-玉米价差套利暂建议观望，激进投资者可以轻仓布局做多价差。

**畜禽养殖：生猪期价继续严重分化**

对于生猪而言，期价近弱远强带动期价结构持续转变，低点从之前的7月合约前移至3月，之后合约较3月合约均出现小幅升水，主要源于12月以来现货价格的反季节性下跌，使得市场对于防疫政策变动对于需求的影响由正面转向负面，即转而担心春节前后的市场需求。在我们看来，疫情因素对需求的影响意味着“危”与“机”并存，因其短期和中长期影响有所不同，短期利空或有助于供应出清，后期需求改善或将导致供需发生改变，有望带来期价阶段性反弹机会。考虑到当前需求利空或将继续，而期价已经跌至成本端下方，维持中性观点。

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。但市场对需求端的担忧加剧，受猪价持续反季节性大幅下跌带动，市场对春节前后需求的担忧加剧，近期鸡蛋现货亦转为震荡下行。这使得市场再度回归供需两弱格局，期价更多依赖供应端和基差的支撑。考虑到市场对鸡蛋需求的担忧，短期转为中性，建议投资者暂以观望为宜，等待需求回暖后的做多机会。

**郑棉：国际商品整体走强，美棉再度涨停**

外盘和预期提振VS套保压力，郑棉区间震荡，观望或空单持有

随着年尾节日时间逐步靠近，以及各地疫情的飞速蔓延，前期复工后的棉花棉纱补库势头逐渐回归平淡。新棉逐渐上量，棉花价格指数继续小幅回落，期现基差进一步回归，套保需求逐起。

**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 |