**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]](#_Toc31060)

[股指：多单逢高部分止盈](#_Toc10157)

[[贵金属]](#_Toc24673)

[贵金属：美国CPI通胀环比下降，金价维持涨势](#_Toc1975)

[[金属]](#_Toc1872)

[螺纹钢：高估值下建议以日内交易为主](#_Toc10727)

[焦炭：暂无升水驱动，盘面随钢价波动](#_Toc6003)

[焦煤：估值修复后偏强震荡](#_Toc25226)

[铜：美国通胀如期继续回落，美指弱势提振铜价](#_Toc19199)

[铝：铝价延续偏强，短线可轻仓试多](#_Toc26017)

[锌：锌价修复走升，价格表现仍有韧性](#_Toc17963)

[镍：短期存震荡整理需求，前期高位空单可考虑止盈](#_Toc19952)

[不锈钢：社库累积持续施压价格，震荡为主](#_Toc19048)

[工业硅：短期资金博弈下以区间震荡为主](#_Toc10717)

[[化工]](#_Toc7254)

[乙二醇：节前维持区间操作](#_Toc9232)

[PTA：跟随成本端价格波动 短期走势偏强](#_Toc31327)

[PVC: 强预期及出口增量提振 关注回调加多的机会](#_Toc20008)

[聚烯烃：下游原料采购积极性降低，聚烯烃或窄幅整理](#_Toc12573)

[[农产品]](#_Toc1539)

[豆粕：1月USDA报告利多，短期走势预计偏强](#_Toc1010)

[油脂：短期缺乏利多驱动，走势整体偏弱](#_Toc29296)

[玉米与淀粉：USDA1月供需报告美玉米产量与库存低于市场预期](#_Toc4999)

[畜禽养殖：生猪现货弱势未改](#_Toc14913)

[郑棉：预计郑棉震荡整理，14300以下轻仓逢低买入](#_Toc30980)

**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：多单逢高部分止盈**

近期消费、房地产调整，国内疫后修复逻辑或已计价，即将公布的12月经济数据预期疲软，在节前缩量环境下，交易情绪或受影响。美国12月CPI继续回落，北向资金的大幅流入显然在交易海外衰退逻辑，但鲍威尔仍持续释放鹰派信号，增量有限。此外，日本10年期国债收益率突破0.5%上限，或再度引发市场对海外流动性风险的担忧。建议股指多单逢高部分止盈。

**[贵金属]**

**贵金属：美国CPI通胀环比下降，金价维持涨势**

美国12月CPI同比增6.5%，环比下降0.1%，为两年半以来首次环比回落。最新当周美国初请失业金人数录得低于预期的20.5万，劳动力市场维持强劲。数据公布后美元指数大幅下跌至102.1的半年以来新低，外盘COMEX金价向上突破1900美元/盎司整数关口。美国通胀如期回落，美联储货币政策鸽派预期利好贵金属价格表现，操作建议沪金、沪银此前多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：高估值下建议以日内交易为主**

贸易商进入放假期间，预期无法证伪，基本面进入空白窗口。短期以情绪交易为主，盘面陷入博弈阶段，建议以技术分析作为锚点，轻仓参与。美国通胀开始回落，情绪偏强，但上方空间预计有限，预计运行区间（4050,4150）。

**焦炭：暂无升水驱动，盘面随钢价波动**

节前提涨两轮后，铁水见底回升，现货或偏稳运行，盘面修复基差后随成材震荡运行，预计震荡运行区间（2780,2880）。

**焦煤：估值修复后偏强震荡**

盘面提前反应下悲观情绪，焦炭现货止跌后反弹修复基差，后续随钢价或震荡运行，预计运行区间（1830,1930）。

**铜：美国通胀如期继续回落，美指弱势提振铜价**

(1)宏观：美国12月CPI同比增长6.5%，增幅符合预期，前值增长7.1%；美国12月核心CPI同比增长5.7%，增幅符合预期且创2021年12月以来的最低水平，前值为6%。

(2)库存：1月12日，SHFE仓单库存47197吨，增16641吨；LME 仓单库存84550吨，减250吨。

(3)精废价差：1月12日，Mysteel精废价差2726，扩大310。目前价差在合理价差1386之上。

综述：美国12月通胀数据如期继续回落，美元指数扩大跌幅提振铜价。当前宏观情绪乐观，国内开放带来的需求高预期使得多类大宗商品走高，铜价在低库存背景下炒作情绪浓厚，临近春节假期，短期铜价快速上涨后，多头资金或获利了结引发价格调整，建议谨慎观望为主。

**铝：铝价延续偏强，短线可轻仓试多**

美国通胀数据如预期回落，美元指数低位运行，有色板块价格走强，国内宏观延续向好，一季度将密集出台利多政策。从基本面来看，贵州地区连续三次发布电力降负荷通知，预计省内电解铝企业减产幅度要超60%，减产规模超90万吨，供应端扰动向弱。临近春节假期，上中游企业陆续减产或放假，下游企业用料需求走弱，实际铝市供需双弱，海外库存低位减库，国内库存拐入累库，铝价站上万八，价格整体维持震荡，短线可轻仓试多，关注18000-18500波动区间。

**锌：锌价修复走升，价格表现仍有韧性**

 12日沪锌隔夜收盘价格23865元/吨，涨幅0.06%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价23780元/吨，较上一统计日报价上涨30元/吨。

美国通胀数据走弱，美元指数低位扰动，有色盘面价格提振，国内宏观情绪仍延续强韧向好。据WBMS数据，2022年1-10月全球锌供应盈余29.4万吨，全球精炼锌需求同比下降4.5%，锌市需求较供给更弱，实际锌库存仍再创历史新低，为盘面锌价提供较强支撑，锌价修复向上，整体价格走势仍表现为震荡，短线可轻仓试多。

**镍：短期存震荡整理需求，前期高位空单可考虑止盈**

本次镍价大跌，主因青山国内电积镍代加工产能投产，为镍元素供应向纯镍供应传导增加了新的渠道，供应持续增加，可以缓解仓单不足的问题，整体预期和情绪有所改变。但当前交割品库存、市场现货流动性依旧很低，镍价继续下跌或不会太流畅，短期存震荡整理需求。操作上，前期高位空单可考虑止盈。

**不锈钢：社库累积持续施压价格，震荡为主**

受到短期疫情冲击影响，叠加淡季，不锈钢需求疲弱，社会库存持续明显增加，短期价格仍将承压运行。但向下亦存在较强成本支撑，下跌空间亦不大。当前价格跟随宏观情绪波动，短期缺乏方向性，预计震荡为主。

**工业硅：短期资金博弈下以区间震荡为主**

1月12日，Si2308主力合约盘中呈冲高回落走势，但仍收涨17445元/吨，较上一收盘价涨幅0.55%，成交量以及持仓量继续大幅增加，市场热度得到持续提升。从宏观面来看，22年12月美国通胀小幅回落，CPI出现自2020年4月疫情以来的最大月度跌幅，进一步证明美国目前的价格压力正在缓解，并为美联储下月放缓加息步伐提供了空间。从基本面来看，当前下游需求延续低迷，近期持货商不断让利，导致港口成交价不断下跌，短期现货市场较难有明显改善，仍是压制盘面价格的重要因素。但在明年需求修复预期下，短期市场资金博弈下或仍以区间震荡为主，预计运行参考区间（17250，17800)，建议以波段交易为主。

**[化工]**

**乙二醇：节前维持区间操作**

供需情况，1.9 华东主港地区MEG港口库存约90.3万吨附近，环比上期减少3万吨。近期港口到货尚可，港口发货良好，本周港口库存小幅去化。1.15国内乙二醇华东总到港量预计在13.35万吨，较上一期减少0.15万吨，到港持续偏少。 开工情况，截至1月12日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在62.81%（-1.37%），其中煤制乙二醇开工负荷在56.52%（+0.22%）。从聚酯需求端来看，本周聚酯检修基本按照计划执行，同时也有部分前期检修的装置陆续恢复。截至本周四国内大陆地区聚酯负荷在66.1%。截至1.05，江浙加弹开工率14%（-14%）、江浙织机开工率14%（-12%）、浙江印染开工率30%（-8%）。综合来看，近期供应端开工率小幅下滑，且年度检修计划显示5月前后大装置检修较多。江浙下游加弹仅存一些聚合配套的大厂还在正常开车运行，各地织造和印染全面放假。近期下游节前有一定的备货行为，港口去化没有持续累库及成本端煤价走高提振盘面走势。临近春节，乙二醇空头大幅度减仓反弹。预估节前维持4100-4400区间震荡走势。

**PTA：跟随成本端价格波动 短期走势偏强**

供需方面，本周嘉兴石化220万吨出料正常运行，个别装置小幅降负，威联化学一条线重启中，预计近期出产品，至周四PTA负荷提升至69%（+2.4%)附近。本周聚酯检修基本按照计划执行，同时也有部分前期检修的装置陆续恢复。截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在66.1%，小幅回落。终端方面，江浙终端全面放假，随着年末收款增加，终端工厂在进行原料备货的追加。终端减产及检修计划已达到极值，直纺长丝负荷有拐点提升预期。且经过12月份的快速去库，长丝工厂去库明显。预计1月底聚酯将陆续开车，至2月上旬基本恢复。目前市场继续交易油价提振及节后开工低点回升预期，TA走势仍偏强。

**PVC: 强预期及出口增量提振 关注回调加多的机会**

供应方面，随着装置利润明显修复，PVC生产企业检修损失量明显下降，行业开工负荷率逐步提升。 本周期国内PVC行业整体开工负荷率继续提升，周内无新增检修企业，部分前期停车及偏低负荷运行企业本周产量有所提升。据卓创资讯数据显示，截止1.06 PVC整体开工负荷率77.94%，环比提升1.98%；其中电石法PVC开工负荷率76.5%，环比提升2.03%；乙烯法PVC开工负荷率83.11%，环比提升1.86%。除了存量开工提升以外，1月份还有信发、聚隆、广西华谊累计120万吨新装置部分将量产。社会库存方面，随着在途货源及待卸货源的逐步入库，近期社库累库幅度加快，但12月份部分生产企业出口接单量25万左右，出口订单若在1月出现集中交付将延缓社库的累库进程。听闻印度市场采购仍十分积极，季节性旺季补库还未到尾，短期来看出口增量对于价格仍能起到边际利好驱动。需求方面，1月份下半月多数制品企业将多数放假，整体需求将明显减弱。但考虑到当前价格偏低，制品企业或将在1月份存在适当备货现象。总的来说，虽供需边际仍在走弱，但PVC强预期及出口增量仍主导盘面走势。在宏观氛围仍旧偏好及低价补库预期下，把握回调后加多的机会。仅供参考。

**聚烯烃：下游原料采购积极性降低，聚烯烃或窄幅整理**

近期聚烯烃小幅上涨。库存方面，本周国内PE库存环比下降3.67%，其中样本主要生产环节PE库存环比下降8.83%，PE样本港口库存环比下降2.25%，样本贸易企业库存环比增加2.86%。本周国内PP库存环比12月23日下降7.77%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易商库存上升。供应方面，供应方面，本周PE有上海石化LDPE和兰州石化全密度共计11万吨产能装置停车检修；福建联合全密度、浙江石化HDPE共计75万吨装置停车检修；PP本周暂未收到开停车消息。成本端方面，受益于美元走低以及对需求乐观预期， 国际油价继续上涨，WTI连续六个交易日上涨，为去年2月份以来最长的活跃合约涨势， 布伦特原油期货连续四天上涨，目前油制PE利润大约为-307.02元/吨，油制PP利润大约为-1396.28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，原油成本端回暖对聚烯烃支撑力度有所提升，假期将至，下游工厂开工负荷下降，需求日渐走弱，终端多观望为主预计今日聚烯烃窄幅整理。短期暂时维持小幅调整，中长期依旧有下行风险。年初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。预计近期在供需弱平衡下聚烯烃将窄幅偏弱整理，短期PP 7600左右支撑较强和PE 7900压力位左右支撑较强。

**[农产品]**

**豆粕：1月USDA报告利多，短期走势预计偏强**

外盘方面，隔夜美豆在1月USDA报告公布后继续走强。虽巴西产量预估上调至1.53亿吨，但1月USDA报告对美豆及阿根廷新作产量均进行了超预期下调，美豆产量下调至42.76亿蒲，阿根廷产量下调至4550万吨。国内市场，随着延迟到港量船只在12月份陆续到港，大豆港口库存累库速度有所加快，但在进口榨利亏损下1-2月进口缺口仍存。油厂开机及压榨在大部分油厂的停机计划下预计下调，豆粕库存累库进度预计放缓。下游养殖利润近期大幅下滑，因生猪大量出栏，饲企和养殖企业等对豆粕采购需求减弱，且节前备货基本结束，需求表现整体偏弱。在供应预期增加及需求减弱下，使得豆粕上方承压，但在南美上市前及基差高位下，短期豆粕随美豆震荡偏强，建议短多操作；中长期维持供给恢复预期，巴西依然维持丰产预期，美豆及豆粕价格重心下移观点不变，关注南美种植情况，可关注5-9反套机会或轻仓逢高试空。

**油脂：短期缺乏利多驱动，走势整体偏弱**

外盘方面，虽原油企稳反弹，但在宏观经济衰退担忧及人民币汇率升值下，仍对油脂构成利空影响。棕榈油方面，12月MPOB报告公布，减产幅度符合市场预估，但库存降幅在出口环比减少下不及预期，使得减产支撑减弱。但一季度仍处于棕榈油减产周期，同时在印尼政策利好下，仍是潜在利多因素。国内棕榈油供应较充裕，需求方面在冬季消费淡季下增量有限，棕榈油库存当前在供过于求下也进一步创历史新高，随着12月份进口下滑累库速度放缓并逐步见顶。近期豆油下游成交有所回暖，因传统旺季备货阶段提振，但节前阶段性备货阶段逐步结束，需求支撑减弱。供应端随着12月到港修复，进口大豆库存持续回升，油厂压榨维持高位后边际供应预计逐渐好转，关注豆油库存修复情况，短期在库存低位下延续近强远弱格局。菜油在供应边际预期改善下，同时在轮储计划下近月承压。但在库存尚未明显修复下，基差维持高位。随着进口加籽到港量逐步增加，菜籽库存维持高位。同时在刚需以及春节前传统旺季备货下，菜油库存修复仍需时间。预计油脂在供应边际增加及下游消费复苏情况仍待观望，短期油脂预计维持底部宽幅震荡，当前已跌至区间下沿附近，关注下方支撑，可关注菜棕及菜豆价差逢高做缩机会。

**玉米与淀粉：USDA1月供需报告美玉米产量与库存低于市场预期**

对于玉米而言，近期期价持续反弹过程中，矛盾突出体现在3月合约上，即其已成为期价结构的高点，这可能源于三个方面的原因，其一是下游节前备货需求，其二是市场新作压力释放后补库的预期，其三是国家增加储备的传言。我们倾向于其中存在较大风险，因目前处于被动去库存到主动补库存的转换时刻，对于当前具体处于哪一阶段尚难以确定，参考去年情况来看，新作上市压力释放的被动去库存或已经结束，接下来有望进入新一轮主动补库存阶段。但参考2019年情形来看，春节或仍存在余粮压力，而目前远月合约即5-7-9-11月依然贴水，再加上美玉米近月船期进口到港成本显著下滑，或抑制中下游补库积极性，这意味着国内玉米市场仍处于被动去库存阶段。在这种情况下，观点转为中性，建议离场观望为宜。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差持续走扩符合我们之前预期，主要源于成本、供需和副产品三个方面因素的带动，成本端即玉米期价反弹，供需则主要源于疫情担忧缓解下的需求改善预期，副产品价差近期加速下跌带动现货生产利润转为亏损，有望通过行业开机率带动供应收缩。后期变数在于成本端，特别春节前市场会否转而担心节后仍有余粮压力。在这种情况下，我们建议前期淀粉-玉米价差走扩套利可以择机获利离场，等待节后交易机会。

**畜禽养殖：生猪现货弱势未改**

对于生猪而言，在月报中我们指出，短期即春节前市场供需及其现货走势有望带来市场预期的变动，这包括两个层面，其一是需求改善或者恢复的幅度，其二是供应已经及其有待释放的部分。中期还需要猪价对生猪周期潜在影响的可能性，因12月以来猪价跌破成本线大概率打破前期产能恢复节奏，但后期供需改善带动猪价上涨，会否再度恢复能繁母猪补栏值得重点留意，这意味近月期价如3月和5月合约可能低估，而远月合约则可能被高估。在这种情况下，维持谨慎看多观点，前期多单建议继续持有，不建议追多。

对于鸡蛋而言，在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，12月蛋鸡存补栏参考卓创资讯数据，在产蛋鸡存栏数据同比和环比均小幅下滑，期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需求改善/恢复有望带动鸡蛋期现货的反弹。更为重要也值得重点关注的是，考虑到鸡蛋供需格局延续2021年以来的供需两弱的格局，需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升，结合上述生猪供需潜在变化，我们倾向于可能发生在5月之前。在这种情况下，维持谨慎看多观点，建议前期5月合约多单（如有的话）建议继续持有，不建议追多。

**郑棉：预计郑棉震荡整理，14300以下轻仓逢低买入**

最新工商业库存出炉。虽然加工量在逐渐增加，但偏慢的进度叠加2022年进口减少，截止12月底工商业库存依然维持在一个较低水平。工业库存和可支配库存较同期减少1/3和2/9左右。年后原料补库的概率提升。美国CPI重磅经济数据即将公布，国内也将迎来春节长假，内外资金头寸调整，谨慎以待。部分资金获利了结，盘中一度回落，但下方显示较强支撑。郑棉2305合约KDJ交出死叉，短期或有技术回调。

**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 |