**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]](#_Toc20055)

[股指：逢调整低多IM](#_Toc29834)

[[贵金属]](#_Toc17817)

[贵金属：美国生产端通胀下行，沪金冲高回落](#_Toc26149)

[[金属]](#_Toc27976)

[螺纹钢：提报下情绪较强，钢价震荡运行](#_Toc29113)

[焦炭：暂无升水驱动，盘面随钢价波动](#_Toc23112)

[焦煤：估值修复后偏强震荡](#_Toc13478)

[铜：美指低位波动， 铜价延续高位运行](#_Toc18524)

[铝：乐观预期推上价格，实际供需情况支撑乏力](#_Toc18427)

[锌：宏观情绪走强带动价格，上驱动力核心仍待节后供需证伪](#_Toc28486)

[镍：短期存震荡整理需求，前期高位空单可考虑止盈](#_Toc17310)

[不锈钢：社库累积持续施压价格，震荡为主](#_Toc29146)

[工业硅：年前基本面偏弱，硅价万8上方压力明显](#_Toc1933)

[[化工]](#_Toc16046)

[乙二醇：节前维持区间操作](#_Toc25678)

[PTA：跟随成本端回调](#_Toc14162)

[PVC: 强预期及出口增量提振 关注回调加多的机会](#_Toc17359)

[聚烯烃：节前终端需求降至低位，聚烯烃或窄幅整理](#_Toc23086)

[[农产品]](#_Toc15932)

[豆粕：产区天气炒作，短期维持高位波动](#_Toc19584)

[油脂：短期驱动不足，建议观望](#_Toc8859)

[玉米与淀粉：期价继续震荡走势](#_Toc19722)

[畜禽养殖：期价震荡偏强运行](#_Toc31017)

[郑棉：震荡上行，节前提前开启上涨模式，多单持有](#_Toc7538)

**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：逢调整低多IM**

当前市场仍处于政策红利期，海外环境改善亦处于无法证伪阶段，叠加人民币持续升值，外资持续加大流人。使得节前A股市场呈现稳定的 大盘风格引领市场的特征。春节期间海外市场大概来将继续演绎衰退&紧缩细和逻辑，地缘政治等风险再起概率也相对较低。春节后大概会面临疫后更加超预期的假期数据。从历史规律统计看，春节前布局春季行情胜率校大，节后内资回补使得中证500，中证1000在春节后胜率相对更高。我们认为，修复行情尚未结束，节前以IH，IF为代表的大盘风格相对占优，但节后市场反弹或以1C，IM中小成长风格为主。建议逢低布局春季行情。

**[贵金属]**

**贵金属：美国生产端通胀下行，沪金冲高回落**

美国生产端通胀进一步下行，12月PPI环比下降0.5%，同比增6.2%，均低于此前预期。美联储经济状况褐皮书显示，美国经济活动整体上相对持平，大部分地区的物价及就业温和增长。昨日多位美联储官员均表态称，预计将加息至5%上方。美国通胀环比下降，美联储货币政策鸽派预期提振贵金属价格表现，但联储官员鹰派讲话对金价涨幅有所限制，夜盘沪金冲高回落。此前思路不变，建议沪金、沪银回踩逢低做多，此前多单继续持有。

**[金属]**

**螺纹钢：提报下情绪较强，钢价震荡运行**

节前交易更多以情绪为主，监管冲击落地后，提保下盘面偏强震荡。预计钢价在（4100,4200）区间继续震荡。

**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，提保下盘面情绪偏强，预计震荡运行区间（2780,2900）。

**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（1850,1950）。

**铜：美指低位波动， 铜价延续高位运行**

(1)宏观：美国劳工部周三的数据显示，上月生产者价格指数下跌0.5%，为2020年4月以来的最大跌幅，较上年同期上涨6.2%。经济学家的预期为环比下滑0.18%。剔除波动较大的食品和能源成分，12月份核心PPI同比上涨0.1%，同比涨幅5.5%。

(2)库存：1月18日，SHFE仓单库存81172吨，增1975吨；LME 仓单库存81925吨，减1400吨。

(3)精废价差：1月18日，Mysteel精废价差3113，扩大729。目前价差在合理价差1397之上。

综述：美国12月PPI通胀加速回落，美元徘徊七个月低位，隔夜铜价跟随美元指数大幅波动。春节将至，下游企业基本已经放假，需求预计难有起色，成交将维持低迷。库存仍处季节性累积中，沪铜近月合约维持contango结构，月差在200上下波动，强预期弱现实仍在演绎，短期需求难以证伪，价格或延续高位运行。节前建议谨慎观望为主。

**铝：乐观预期推上价格，实际供需情况支撑乏力**

日本央行公布利率决议未如市场预期调整YCC，欧美加息转向偏鸽，市场情绪大受提振，国内金融市场近期北水资金流入，国内多项地产、消费利好政策持续出台，经济运行基调维持宽松，海内外交投情绪持续走强，铝价再度突破万九向上承压。铝市仍为供需两弱，供应端有西南地区产能减产，需求有疫情叠加节前传统淡季影响压制，海内外库存分化，海外去库国内累库，从基本面上看供应缺口对价格有所支撑，需求疲弱抑制价格，建议逢高做空，注意价格回落风险。

**锌：宏观情绪走强带动价格，上驱动力核心仍待节后供需证伪**

18日沪锌隔夜收盘价格24410元/吨，涨幅0.6%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24050元/吨，较上一统计日报价上涨20元/吨。

欧美鹰派加息情绪走弱，日本预计仍延续宽松政策，国内经济运行基调鼓励向好，宏观情绪走升极大提振市场交投。锌市供修需疲，国内库存进入季节性累库阶段，长期供给增加，然而需求相对偏弱，节前企业开工下滑，基本面情况短期难有较大变化，价格仍有较强支撑但上驱动力不强，锌价偏强震荡，逢高可轻仓试多。

**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：年前基本面偏弱，硅价万8上方压力明显**

1月18日，Si2308主力合约呈震荡上行走势，收涨17710元/吨，较上一收盘价涨幅0.54%，持仓量继续增加突破8万手,成交量创新高达到4.3万手，市场流动性继续提高。

从基本面看，春节前夕报价的持货商整体心态也较为平和，且多地物流逐步停运，买卖双方多进入休假状态，整体交投氛围清淡，市场偏弱状态并无改变。但节后需求修复预期下，盘面或维持震荡偏强走势，预计运行区间（17500，17800），短期价格高位建议观望为主，若有低位机会，可尝试做多机会。

**[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1.13，江浙加弹开工率4%（-10%）、江浙织机开工率1%（-13%）、浙江印染开工率0%（-24%)。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。

**PTA：跟随成本端回调**

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1.13 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1.13，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。宏观情绪降温及油价高位回落，早盘面临回调风险。

**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：节前终端需求降至低位，聚烯烃或窄幅整理**

近期聚烯烃窄幅上涨。库存方面，1月6日国内PE库存环比12月30日增加3.13%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加9.81%，PE样本港口库存环比下降1.92%，样本贸易企业库存环比增加1.48%。1月6日国内PP库存环比上升7.76%。其中主要生产环节PP库存上升、贸易商库存、港口库存均有下降。供应方面，供应方面，本周PE、PP暂无装置开/停车检修。成本端方面，国际能源署上调需求预测， 国际油价盘中上涨至去年12月初以来最高。然而对美国经济衰退和进一步加息的担忧挥之不去，欧美原油期货收盘走低，目前油制PE利润大约为-427.49元/吨，油制PP利润大约为-1558.60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10-20天，部分至2月中旬。综合来看，节前市场宏观预期持续改善，资金情绪转暖带动盘面震荡走高，然目前需求补库较少，现货跟涨有限。原油成本端回落对聚烯烃支撑力度改变不大，假期将至，下游工厂开工负荷下降，需求日渐走弱，在昨日现货反弹后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 7800左右支撑较强和PE 8000压力位左右支撑较强。仅供参考。

**[农产品]**

**豆粕：产区天气炒作，短期维持高位波动**

外盘方面，在近期南美降雨预期下美豆小幅承压，但预计南美已受损作物已难以挽回，同时市场认为美农报告仍有进一步下调阿根廷产量的可能。南美产量的不确定性短期支撑美豆维持高位盘整，我国进口成本也居高难下。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。下游养殖利润近期表现不佳，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，临近春节建议谨慎操作；中长期维持供给恢复预期，在巴西丰产下，关注后期巴西出口节奏，或给市场构成一定压力，可关注5-9反套机会或轻仓逢高试空。

**油脂：短期驱动不足，建议观望**

外盘方面，宏观情绪回暖提振，国际原油价格保持强势带动植物油市场价格回升。棕榈油方面，由于12月MPOB报告公布后，减产幅度符合市场预估，且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，仍存潜在利多因素。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，棕榈油库存当前在进口下滑下，逐步进入去库阶段，去库速度仍需关注节后需求。近期豆油虽节前阶段性备货阶段逐步结束，但当前为豆油传统消费旺季，需求端略有支撑。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。同时在节前传统旺季备货结束下，菜油库存预计逐步修复，但短期内缺口仍存。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，前期高位做缩菜棕及菜豆05价差策略仍可继续持有。

**玉米与淀粉：期价继续震荡走势**

对于玉米而言，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低于国内现货价格，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，我们维持中性，建议投资者观望为宜。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差表现分化，主要源于市场现实与预期的不同，当前现实是目前下游需求依然疲弱，行业库存处于历史同期高位，而预期则趋于乐观，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收缩供应，继而带动供需改善。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，我们建议观望为宜，节后再行入场。

**畜禽养殖：期价震荡偏强运行**

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，考虑到近期现货价格表现疲弱，表明节前供需依然宽松，即供应压力仍有待释放，这也意味着节后不确定性加大，虽然维持谨慎看多观点，但建议投资者节前离场为宜。

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：震荡上行，节前提前开启上涨模式，多单持有**

据各方询问，当前产业的市场信心明显好转，对年后行情多持乐观态度。部分企业有提价计划。不过，虽然预期颇为乐观，但多数企业尚不认为棉价具备趋势性大涨基础。终端消费数据环比好转但和历年相比依然处于相对低位。前期多单继续持有。

**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 |