

## 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

金融期货		股指期货
商品期货	金属	铝, 镍, 贵金属, 工业硅, 锌, 铜, 不锈钢, 螺纹钢, 焦炭, 焦煤
	化工	聚烯烃, PTA, 乙二醇
	农产品	油脂, 玉米与淀粉, 郑棉, 畜禽养殖, 豆粕

### 本日早评

#### [金融]

**股指：IM 多单继续持有**

受四川限电事件影响，市场情绪波动较大，昨日两市缩量调整，外资流出 50 亿，对市场调整构成压力。近期市场维持存量博弈，主线尚不明朗，以阶段性抱团、轮动为主，信用利差仍在低位徘徊，10 年期国债持续走低，预计大小盘走势继续分化，沪指或于 3250-3300 窄幅震荡。前期 IM 多单继续持有。

#### [金属]

**铝：基本面仍旧偏弱，预计反弹空间有限**

从宏观面来看，上周公布国内 7 月社融信贷同比大幅减少且低于市场预期，本周公布国内 7 月工业增加值和社会消费品零售总额同比增长回落以及 1-7 月全国房地产开发投资下降 6.4%。

从基本面来看，国外能源高企，已有企业减产或停产，国内炼厂投产复产进度放缓，四川限电升级 71.5 万吨运行产能或面临全停风险，短期供应压力有所减少。下游需求处于传统淡季，叠加高温、疫情以及房地产下行，厂家以刚需采购为主。库存方面，铝锭社会库存维持累库趋势，对铝价的反弹起到压制作用。基本面有所缓和，但仍旧偏弱。

综合来看，国内经济数据较为利空，以及电解铝基本面仍旧偏弱，预计反弹空间有限，关注 18900-19000 压力位。

**镍：维持逢高布空，轻仓参与**

纯镍自身供需依旧偏紧，内外库存维持低位。但远期逻辑没有发生改变，一方面镍铁过剩严重将带动价格重心进一步下移，另一方面海外需求走弱之后，纯镍存在过剩预期。目前价格趋势性逻辑不强，预计跟随市场情绪震荡运行。操作上逢高布空，短期下边际参考 14-15 万。

**贵金属：欧元区通胀持续高企，美元指数强势表现令金价承压**

欧元区7月CPI同比增8.9%，环比0.1%，均持平上月数据，符合预期；核心CPI同比增5.1%，环比增0.2%。美国8月费城联储制造业指数录得6.2，较上月大幅反弹。7月谘商会领先指标月率录得-0.4%，小幅好于预期。美国零售销售数据表现较为稳健，欧元区通胀持续高企，美元指数强势表现令金价承压。近期美联储官员发声多维持鹰派，联储年内或维持加息力度，建议暂以观望为主。

**工业硅：四川限电四升级，硅价继续大幅反弹**

(1) 现货方面：8月18日，工业硅参考价22835元/吨，较上个统计日上涨968元/吨，受四川限电升级，以及新疆疫情持续发酵，后续供应有实质性收缩，市场情绪紧张，保持活跃气氛，价格继续大幅反弹。

(2) 供应方面：当前两大主产能供应均受到扰动，新疆伊犁波及产能有限，但疫情持续时间较长，可能面临原材料断供风险。四川限电政策波及四川绝大部分产能，多数企业可能需面临停炉挖炉局面，短期供应将有实质性减少。

(3) 需求方面：受丰水期供应充足预期影响，此前下游企业备货积极性不高，多以刚需采购为主，导致硅价较为低迷，贸易商出货意愿不强。但是在四川、新疆供应预期改变下，下游工厂有进行补库的需求，购买工业硅难度增加，将从情绪面上继续带动市场成交活跃度上升。

(4) 库存方面：上周行业库存季节性累库。具体而言，工厂保持平稳，黄埔港、天津港保持稳定，昆明港继续累库。

**锌：供需偏紧格局未变 内外因素扰动锌价承压回调**

根据世界金属统计局(WBMS)17日公布的报告显示，2022年上半年全球锌市供应过剩1.6万吨，2021年全年供应短缺11.18万吨。18日沪锌收盘价格24835元/吨，跌幅0.22%，上海有色网0#锌锭(Zn99.995)现货报价25090元/吨，较上一统计日报价下跌660元/吨，基差走强，现货价格较为坚挺，下游企业面对高价锌接货情绪不高。美联储控通胀加息预期推动美元指数走强，欧洲冶炼厂减产预期兑现，而国内社融表现低于预期，加上近期四川限电对工业生产造成一定扰动，精锌下游消费表现低迷，锌价承压回调，警惕高位回落，建议短线观望。

**铜：短期铜价维持震荡，结构上偏强保持**

(1) 库存：8月18日，SHFE仓单库存6501吨，减1860吨。LME仓单库存126475吨，减2400吨。

(2) 精废价差：8月18日，Mysteel精废价差797，收窄26。目前价差在合理价差1321之下，废铜无经济优势。

综述：近期仍在宏观窗口期，对市场指引有限，当下铜价支撑更多依赖基本面现实好转的驱动，国内及欧洲地区，高温天气频传，引发市场对于电解铜供应紧张加剧的担忧，国内现货仍处偏紧状态，在基本面供应紧张缓解之前预计铜价在相对高位维持震荡运行，当前库存偏低，结构上偏强保持。从中周期看，宏观经济大环境走弱对铜价形成压制，维持逢高布空思路。

**不锈钢：维持弱势运行**

本周300系不锈钢库存+2.4万吨，反应需求依旧疲弱，与此同时，镍铁供应仍存过剩预期价格仍将承压，成本端或没法提供强支撑。预计短期不锈钢价维持弱势运行。

**螺纹钢：数据分歧较大，下周表需或成关键**

铁水至 225 万吨/日水平，产量上行空间不高，下周 310 的表需能否维持或小幅上涨成为关键。整体维持低库存、中等去库速度，上行乏力但回调不深。但 10 合约即将进入临近交割月，需求证伪前或维持震荡走势。企稳后可适当逢低试多。

**焦炭：企稳后可短线试多，中期观望为主**

需求未放量前，铁水已经进入顶部区域。近月预期兑现较足，铁水见顶预期下，向上突破驱动不足转向调整，09 焦炭价格或宽幅震荡，关注一轮提降后对应仓单（2800,2830）支撑，01 合约关注两轮提降后约（2500, 2550）支撑。建议 2800 以下企稳后可短线轻仓试多。

**焦煤：关注焦炭支撑，观望为主**

近月预期兑现较足下，铁水见顶预期下，向上突破驱动不足转向调整。煤价震荡调整，关注焦炭是否破位来锚定煤价走势。

---

**[化工]****PTA：低开工及成本端强势带动 PTA 短期走势偏强**

供需方面，本周福海创 450 万吨 PTA 装置重启，能投 100 万吨 PTA 装置停车，至 8.18 负荷调整至 69.3%。中国台湾亚东 50 万吨 PTA 装置计划内检修，负荷下降至 65%附近。因限电 8.16 晚间四川能投（100 万吨）停车，初步预估 5 天，具体重启时间待跟踪。PTA 装置开工率仍处于低位。受到限电因素影响，四川有两套聚酯装置检修，涉及短纤、切片产品，浙江一家瓶片工厂减产，另外其他装置负荷局部调整，综合聚酯负荷超预期下滑。8.18 初步核算聚酯负荷在 81.6%。综合来说，PTA 行业加工费低位，相对于成本端来说，估值相对偏低。受制加工费低位，供应端整体开工率不高叠加下游聚酯和织造业开工已小幅回升，短期 PTA 走势偏强，但预估反弹空间不大。

**乙二醇：高库存叠加限电拖累需求 盘面走势偏空**

供需数据上来看，截至 8 月 18 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 46.74%(-0.04%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 39.54% (-4.16%)，煤化工大幅降负。8.15 华东主港地区 MEG 港口库存约 119.7 万吨附近，环比上期增加 1.7 万吨。需求方面，受义乌疫情、高温限电等因素影响，江浙终端开工下降。限电要求下，终端需求偏弱，产业链高位库存压力下，涤纶长丝、锦纶长丝、氨纶纤维的负荷已经处于较低位。江浙加弹综合开工下降至 42%(-24%)，江浙织机综合开工下降至 39% (-14%)，江浙印染综合开工下降至 48% (-8%)，下游开工稳步提升节奏被打乱。海外市场来看，目前近洋装置减产明显后期供应维持低位为主。短期来看，乙二醇虽估值偏低，但 01 合约受投产预期、高库存拖累走势偏空。

**聚烯烃：成本小幅回暖供应利好减弱 聚烯烃或小幅上行**

昨日夜盘聚烯烃小幅回暖。PE 涨 0.71%，收于 7665；PP 涨 0.71%，收于 7817。库存方面，库存方面，本周国内 PE 库存环比下降 1.7%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比下降 3.38%，PE 样本港口库存环比下降 0.99%，样本贸易企业库存环比增加 0.05%。本周国内 PP 库存环比下降 0.89%。其中主要生产环节 PP 库存下降、贸易商库存、港口库存上升。短期上游生产企业装置检修装置减少以及疲软的下需求预计将放缓去库节奏。上游原油方面，美国原油库存降幅远超预期，市场关注点再次转向供应紧缺，加之美国失业人数下降减淡了对全球经济衰退担忧，同时市场继续关注伊核协议重启谈判，欧美原油期货连续两天收涨，

其中，布伦特原油 2022 年 10 月期货结算价每桶 96.59 美元，比前一交易日上涨 2.94 美元，涨幅 3.1%；综合来看，检修略有减少，库存略增，对市场的影响减弱，供应利好减弱；受高温限电影响，工厂降负减产，下游开工率低，企业多观望为主，需求疲软；但昨日国际油价上涨，成本支撑增强，提振市场情绪，今日 PE、PP 市场或有小幅上行。

## [农产品]

### 玉米与淀粉：期价继续弱势下行

对于玉米而言，在月报建议关注的四个方面因素中，国内旧作去库压力和新作上市压力带动现货价格上涨乏力，突出体现在东北产区相对弱势上；俄乌冲突之下两国旧作谷物出口亦暂无变数，主要支撑力量来自于美玉米新作产量前景，USDA8 月供需报告将美玉米新作种植面积和单产均有小幅下调，相应下调了产量和期末库存预估，这有望抬高国内玉米定价区间下沿。但需要留意的是目前进口到港成本已经高于陈化水稻折算成本，且近月期价也已经贴近进口到港成本。在这种情况下，维持 7 月月报中性观点，短期或继续受外盘及其对应的进口到港成本带动，中期等待新一轮补库的启动。

对于淀粉而言，考虑到成本端和供需端均缺乏上涨动力，即一方面行业库存虽环比下滑，但仍有待去化；另一方面新作早熟上市压力之下，华北产区深加工企业玉米收购价或难有起色。淀粉近月表现符合我们之前预期，但远月合约淀粉-玉米价差变动不大，这主要源于市场对后期供需相对乐观的预期，这又基于目前处于历史低位的行业开机率。在这种情况下，我们倾向于认为淀粉-玉米价差波动空间或不大，淀粉更多跟随原料端即玉米期价走势。

### 畜禽养殖：鸡蛋期价继续近强远弱分化运行

对于生猪而言，2021 年 5-6 月产能自高点回落，今年 5 月才出现环比回升，根据滞后 10 个月推算，对应明年 3 月之后生猪出栏才会增加，再加上市场对下半年节气需求仍有期待，中期猪价仍有望偏强运行。从涌益咨询数据可以看出，生猪出栏体重维持高位，日度屠宰量继续相对低位，表明供应端依然偏紧，而现货价格上涨乏力，或更多源于需求端。在这种情况下，需要留意接下来中秋节和国庆节双节需求会否季节性改善，带动期现货价格再度上涨。在这种情况下，中期维持看多判断，短期转为谨慎看多。

对于鸡蛋而言，上周期价分化运行，近月期价下跌至生产成本下方之后大幅减仓反弹，或主要源于市场预计下方空间有限，因博亚和讯数据显示，下半年鸡蛋现货价格鲜有跌破成本，远月合约特别是 1 月因移仓导致相对弱势。在这种情况下，接下来建议留意市场变动并判断导致现货价格表现不及预期的主因，维持中性观点。

### 油脂：近月存支撑，可关注远月做空机会

7 月份中国棕榈油进口量为 31 万吨，同比降低 12.9%；1 至 7 月份的棕榈油进口量为 87 万吨，同比降低 64.5%。7 月底至 8 月初主要是印尼方面运输问题导致我国近期到港不及预期，现货供应趋紧，但随着 15 日左右陆续有船到港，棕榈油基差明显有所收窄，关注后续到港情况。豆油短期因美豆仍处关键生长期，且美豆油库存偏低，成本端支撑仍存。国内进口持续下滑，豆油持续去库，现货坚挺对盘面形成一定支撑。菜油短期内仍维持供需双弱格局，加籽在 8 月底将逐渐进入收获期，天气炒作减弱，增产预期较强。国内对加籽买船增加，预计第四季度后陆续到港。油脂短期在近月支撑下预计不会出现大跌，且临近双节以及各大学校的即将开学的备货阶段，短期需求端存支撑，短线建议高抛低吸；但中长期供应压力仍存，叠加原油端疲软，趋势偏空，可关注 01 做空机会。



**豆粕：短期存支撑，但上方空间有限**

2022/23 年度净销售量 130.28 万吨，其中销往中国 77.9 万吨、未知目的地 27.3 万吨。当周出口量 69.11 万吨其中对国 28.5 万吨。由于近期美豆出口较强，叠加天气担忧仍存短期对美豆形成一定支撑。国内方面，进口大豆到港持续下滑，7 月份进口大豆环比降低了 4.4%，2022 年 1 月至 7 月，中国进口了 5417 万吨大豆，同比减少 5.9%。当前油厂榨利不佳，进口大豆采购进度偏慢，第三季度到港预计持续下滑。但随着远月榨利窗口的打开，10 月份后的采买逐渐恢复。下游双节前提货增加，在开机率维持低位下，豆粕持续去库，现货挺价支撑基差走强。短期连粕随美豆维持区间震荡为主，上方空间有限，可继续关注 11-01 正套。

**郑棉：10 日与 20 日均线组成的通道，即 14480—15230 区间内震荡整理，观望**

据美国农业部 (USDA)，8.5-8.11 日一周美国 2022/23 年度陆地棉净签约 11226 吨 (含签约 22929 吨，取消前期签约 11703 吨)，较前一周减少 52%；装运陆地棉 60645 吨，较前一周增加 32%。净签约本年度皮马棉 68 吨，较前一周增加 196%。新年度陆地棉签约 2404 吨，无新年度皮马棉签约。当周中国对本年度陆地棉净签约量 6804 吨 (含新签约 8051 吨，取消前期签约 1247 吨)，较前一周增加 226%；装运 15195 吨，较前一周增加 25%。出口萎靡，美棉继续回调。郑棉上涨动能衰减，回吐此前过半涨幅。

**[宏观]**

**宏观：全球地缘局势趋于缓和，叠加美联储 9 月仍有较大概率加息 75 基点，建议白银 2212 合约 4350 附件逢高布空。**

## 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

### 许克元

期货从业资格：F3022666  
投资咨询资格：Z0013612

### 薛晴

期货从业资格：F3035906  
投资咨询资格：Z0016940

### 李代

期货从业资格：F03086605  
投资咨询资格：Z0016791

### 谢紫琪

期货从业资格：F3032560  
投资咨询资格：Z0014338

### 林德斌

期货从业资格：F0263093  
投资咨询资格：Z0012783

### 联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

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

邮政编码：510627