

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

本日早评

[金融]

股指期货：短期观望为主

昨日 LPR 迎来年内第二次非对称性调降，其主要目的皆在于针对房地产市场的下滑现状，但对于地产能否企稳，市场仍有疑虑。本周将迎来全球央行年会(周五晚)，欧美股市收跌，美元指数走强，短期人民币面临一定贬值压力，资金风险偏好或有所降低，低估值或相对占优。此外，短期过于乐观的流动性预期或将面临一定修正，叠加市场对光伏行业逻辑可能变化的担忧及中小盘高景气赛道拥挤度高位问题，成长赛道或将承压，市场或延续震荡轮动态势。

[金属]

工业硅：需求无实质性改善，反弹已现乏力

(1) 现货方面：8月22日，工业硅参考价22835元/吨，较上个统计日继续持平，受四川限电升级，以及新疆疫情持续发酵，上周环比上涨22.9%，短期价格上涨过快，下游需求无实质性改善，反弹已现乏力。

(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：受四川限电影响，当地多晶硅企业生产也被波及，预计当月影响多晶硅产量9000吨；国内疫情反复且地产偏弱背景下，铝合金及有机硅下游需求较为乏力，以刚需采购为主。

(4) 库存方面：上周行业库存略有下降。具体而言，工厂小幅下降，黄埔港保持稳定、天津港去库，昆明港继续累库。

贵金属：美十债收益率突破 3%，金价维持弱势

对于美联储激进加息的预期提振美元及美债收益率的表现，美十债收益率向上突破 3% 关口，美元指数录得接近 109 的本世纪新高，金价有所承压，隔夜沪金低位震荡。前财长萨默斯讲话称，美国仍面临极高的通胀，而抑制通胀的过程中失业率或将被逐步收紧的货币政策推向高位。当前外盘联邦利率期货价格隐含的 9 月加息 75bp 几率为 55%，较一周前的 39% 大幅上升。另一方面，近期欧洲地缘冲突或仍持续，美强欧弱的基本面格局不变，避险情绪或支撑美元指数及美债收益率维持强势。贵金属近期继续受联储加息预期所压制，后续思路以偏空为主。

焦煤：煤价补涨后，暂无上行动力

焦炭暂无向上动力，焦煤补涨后较难继续上行。短期焦炭提降或需要经过长时间博弈，焦煤或窄幅震荡运行。09 合约或在 (2100,2200) 震荡，01 合约或在 (2000,2100) 震荡运行。

螺纹钢：短多长空格局，关注供需边际变化的博弈

钢价进入宽幅震荡阶段，降息短期较难刺激需求，今日或震荡运行，重点关注明后天数据公布期的博弈。目前行情适合短线交易，需求未放量下，价格冲高调整。预计短期钢价回落向下寻找支撑，下周高温退去后或随需求回补及季节性需求预期继续向上，建议 10 合约在 (3800,3850) 轻仓试多，上方压力或下移至 (4050, 4100)。中期把握 01 合约逢高空的机会。

焦炭：港口率先降价，集港利润倒挂下，盘面震荡偏弱

需求未放量前，铁水或将见顶，钢材供需缺口或归零。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，港口焦炭继续降价，集港利润亏损 155 元/吨，预计焦炭短期或窄幅震荡，09 震荡区间 (2700,2800)，01 合约 (2550,2750)。

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，短期下边参考 14-15 万。

不锈钢：上压支撑，维持震荡

上周 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。与此同时，钢厂减产消息不断，通过减产保价，预计不锈钢价维持震荡运行，但上方承压。

铜：强势美元压制下，铜价上方空间及持续时间已不大

(1)库存：8 月 22 日，SHFE 仓单库存 3682 吨，减 277 吨。LME 仓单库存 122575 吨，减 1250 吨。(2) 精废价差：8 月 22 日，Mysteel 精废价差 1386，扩大 343。目前价差在合理价差 1337 之下，废铜存一定经济优势。

综述：欧洲能源危机及国内高温限电给有色金属供应端带来较强干扰，铜冶炼厂出现不同程度减停产，供应端干扰及低库存状况延续，对铜价有所提振。总体来看，短期铜价受基本面影响权重仍较大，近强远弱结构或维持偏强。但美元指数持续强势及宏观经济大环境走弱压制下，上方空间已不大，建议 63000-64000 试空。今日关注各国制造业 PMI 数据公布。

铝：需求仍旧较弱，预计反弹空间有限

从宏观面来看，上周各联储主席纷纷发表鹰派言论，强调未看到通胀明显回落前加息不会停止，目前美国9月加息预期摇摆于50或75基点，对铝价的进一步反弹存在压制作用。

从基本面来看，国外能源危机持续发酵，已有企业减产或停产，四川限电减产规模已扩大至77万吨，以及河南部分电解铝企业也陆续收到降负荷，短期供应压力将进一步降低。下游需求仍处于传统淡季，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，国内外库存均较低，上周国内社会库存转为降库，短期对价格有所支撑。基本面有所缓和，但仍旧偏弱。

综合来看，供应压力有所缓和，但需求仍旧较弱，预计反弹空间有限，关注18900-19000压力位。

锌：供需双弱格局延续 锌价短期维持震荡

19日沪锌收盘价格25415元/吨，涨幅1.97%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25010元/吨，较上一统计日报价下跌80元/吨。美联储控通胀加息预期推动美元指数持续走强，俄乌冲突仍未见顶，极度高温干旱天气催动欧洲能源危机持续热化，LME锌低库存。国内经济仍处于疲态，下游消费端边际性走弱，叠加国内部分地区拉闸限电，冶炼厂减产，锌库存去库，受供需两弱情况影响锌价下方有支撑，短期维持震荡。

[化工]

PTA：供需双减 受成本端走弱带动 PTA 短期走势偏空

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%。终端需求来看，下游织造、印染开机依旧处于历史低位，本周江浙织机综合开工在44%，江浙印染综合开工在49%。下游终端需求订单不足，库存高企，且持续高温用电存在缺口，限电导致加弹、织造、印染开机有下调。综合来说，PTA供需双减，虽供应端整体开工率不高但下游聚酯和织造业开仍处低位，短期PTA走势仍偏弱。

乙二醇：去库叠加下游开工斜率修复 盘面走势偏强

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45.90%（较上期下降0.84%），其中煤制乙二醇开工负荷在36.53%（较上期下降3.01%）。8.22华东主港地区MEG港口库存约111.3万吨附近，环比上期减少8.4万吨。需求方面，限电要求下，终端需求偏弱。但江浙加弹综合开工提升至47%（+5%），江浙织机综合开工提升至44%（+5%），江浙印染综合开工提升至49%（+1%），江浙终端开工小幅提升。短期来看，乙二醇开工率大幅走低供应端前期检修计划落地，近期库存大幅去化叠加终端开工环比好转，乙二醇短期走势偏强。

聚烯烃：成本支撑仍存供应利好减弱 聚烯烃或延续窄幅整理

昨夜盘聚烯烃小幅回落。PE跌0.09%，收于7681；PP跌0.36%，收于7795。库存方

面，本周国内 PE 库存环比增加 1.49%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比增加 6.6%，PE 样本港口库存环比下降 2.34%，样本贸易企业库存环比下滑 0.83%。本周国内 PP 库存环比上升 3.93%。其中主要生产环节 PP 库存上升、贸易商库存、港口库存下降。短期上游生产企业装置检修装置减少以及疲软的下游需求预计将放缓去库节奏。上游原油方面，对美国大幅加息可能导致全球经济放缓和燃料需求下降的担忧打压国际油价，然而沙特能源部长表示欧佩克及其减产同盟国可能减产以应对市场挑战后，欧美原油期货从盘中低点反弹而小幅收低，其中布伦特原油 2022 年期货结算价每桶 96.48 美元，比前一交易日下跌 0.24 美元，跌幅 0.2%；综合来看，原油虽有回落但支撑力度尚存；供应方面，随着装置检修的减少，产量小幅增加，需求方面，棚膜、BOPP 订单有增加预期，下游开工负荷仍是偏低运行，加之前期对原料有提前采购的情况，需求跟进缓慢。预计今日聚烯烃行情维持窄幅整理。

[农产品]

油脂：短期关注双节备货情况

船运调查机构发布的棕榈油出口数据有增有减。其中 AmSpec Agri 报告 8 月 1-20 日马来西亚棕榈油出口量环比减少 3.8%，作为对比，8 月 1-15 日期间环比降低 1.9%。ITS 则表示，8 月 1 日-20 日马来西亚棕榈油出口量环比提高 9.1%，而 8 月 1-15 日期间的出口量环比提高 2.8%。主要需求增量来自欧盟以及中国。随着上周陆续有船到港，棕榈油 09 合约基差明显有所收窄，现货价格上方存压，后续到港预计逐渐增加。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 空单机会。

豆粕：短期存支撑，但上方空间有限

截至 8 月 21 日当周，美国大豆生长优良率 57%，不及预期的 58%，去年同期 56%；且美国今年农作物田间考察即将开始，等待考察结果。此外美豆出口较强，叠加短期天气担忧仍存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，第四季度后的采买逐渐恢复。下游双节前提货增加，在开机率维持低位下，豆粕连续五周去库。川渝两湖地区因高温限电，存在停机情况，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，远月较弱，可继续关注 11-01 正套。

郑棉：5 日—10 日均线通道内窄幅震荡整理，观望

美国农业部官网 8 月 22 日发布报告，美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 2022 年 8 月 21 日当周，美国棉花生长优良率为 31%，之前一周为 34%，去年同期为 71%。

当周，美国棉花结铃率为 88%，之前一周为 80%，去年同期为 78%，五年均值均为 85%。当周，美国棉花盛铃率为 19%，之前一周为 15%，去年同期为 13%，五年均值为 18%。尽管美棉优良率下降，但美元的走强和原油承压依然使美棉小幅走弱。

玉米与淀粉：近月淀粉-玉米价差大幅收窄

对于玉米而言，月报提及的内外四个方面因素中，国内旧作去库压力和新作上市压力带动现货价格持续稳中偏弱，外盘虽有美玉米优良率继续下滑影响新作产量前景，但巴西和乌克兰玉米供应冲击使得美玉米周度出口销售自6月底以来持续低于USDA供需报告预估进度。在这种情况下，我们倾向于认为内外阶段性压力仍有待释放，维持中性判断，看涨需要看到市场基于下一年度供需缺口而进入新一轮补库阶段。

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。但考虑到目前行业开机率处于历史同期低位，远期存在供需改善的预期，我们倾向于认为远月淀粉-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：生猪主力合约再创新高

对于生猪而言，中期能繁母猪存栏2021年5-6月自高点回落，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，接下来需要留意两个方面，其一是供需，即价格大幅上涨之后会否刺激进口和压制需求；其二是后期现货价格高点，这取决于市场供需的博弈；短期从基差表现可以看出，市场倾向于预期在前期二次育肥生猪出栏压力释放之后，后期开学季和中秋国庆双节需求改善有望带动现货价格再度上涨。在这种情况下，需要密切留意现货价格与基差走势，中期与短期均维持看多判断。

对于鸡蛋而言，分析市场可以看出，期价近强远弱，其中近月强势主要源于现货的带动，这又源于开学季与中秋国庆双节需求；而远月相对弱势，再加上基差整体走强，表明市场对现货的预期仍相对悲观，则主要源于需求的担心，即在季节性旺季之后需求仍有可能受到疫情和宏观经济环境的压制。考虑到市场对供应端即在产蛋鸡存栏数据存在较大分歧，且市场认为今年需求相对疲弱，接下来需要重点留意现货价格表现能否在接下来的需求旺季阶段强于去年同期，也就是现货价格能否继续突破7-8月高点，市场将据之来判断供需格局及其后期变动的方向，继而带来市场预期变化。暂维持中性观点。

[宏观]

宏观：美国通胀预期进一步回落，叠加美联储9月仍有较大概率加息75基点，建议白银2212合约空单继续持有。

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

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