

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

近期内外风险因素强化——海外能源短缺风险+欧美衰退风险、国内保交楼+限电+局部疫情风险，叠加财报密集发布的窗口期，前期交易拥挤化的高景气赛道或有止盈需求。国常会抓政策落实，支持发电企业发债、发放农资补贴、增发政策性金融工具额度，合理应对电价粮价通胀风险，稳定市场预期，中期系统性风险概率不大。但短期市场风险偏好转弱逻辑逐渐盖过剩余流动性逻辑，建议观望为主。

[金属]

工业硅：需求无实质性改善，硅价有所回落

(1) 现货方面：8月24日，工业硅参考价22463元/吨，较上个统计日下降373元/吨，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，价格有所回落。

(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。

焦煤：煤价补涨后，暂无上行动力，震荡运行

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。

贵金属：关注全球央行年会增量信息，美元指数偏强运行

重点关注周内召开的杰克逊霍尔全球央行年会，预计美联储鲍威尔主席将于讲话中为市场评估后续加息节奏提供一定的前瞻性指引。美联储卡什卡利称，当前情形下不排除误判通胀持续性的可能，后续或需要更激进的加息力度以抑制通胀。美国7月耐用品订单环比持平，7月美国地产经纪商协会二手房签约指数环比下降1%，房贷利率高企的环境下美国房市表现疲弱。经济基本面美强欧弱的背景下，美元指数及美债收益率或维持偏强运行，贵金属价格或仍受加息预期所压制，留意周内全球央行年会释放的增量信息，建议暂以观望为主。

螺纹钢：突破驱动不强，谨防回落调整

成材矛盾并不突出，需求尚无法长期支撑现有铁水产量，原料铁矿强、焦炭弱，突破趋势不强，注意今日钢联数据冲击、26日霍尔会议的宏观情绪冲击。本周钢谷网去库量较上周微增，但从核心变量需求来看，螺纹表需微减、热卷表需微增，整体变化不大，未能体现出旺季到来的环比上行趋势。产量端，螺纹热卷双双减产，或是延续此前限电的影响。库存端，社库继续去化，但厂库开始累积。

焦炭：港口价格短暂企稳，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，港口焦炭短暂企稳，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：空单继续持有，短期下边际参考14-15万

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，空单继续持有，短期下边际参考14-15万。

不锈钢：上压下撑，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。

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，海德鲁发布两条减产消息，国内四川限电当地电解铝产能已全部停产，以及河南部分电解铝企业也陆续收到降负荷通知，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。

铜：短期仍有支撑，关注急涨后的卖空机会

(1) 库存：8月24日，SHFE仓单库存3179吨，减276吨。LME仓单库存123275吨，增900吨。(2) 精废价差：8月24日，Mysteel精废价差1215，收窄91。目前价差在合理价差1338之下，废铜无经济优势。

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，铜冶炼厂均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，关注急涨后的卖空机会。

锌：欧洲供应端持续受干扰 短期锌价维持高位震荡

24日隔夜收盘价格25420元/吨，涨幅0.59%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25470元/吨，较上一统计日报价下降220/吨。据SMM，瑞典Boliden锌冶炼厂遭遇罢工，该厂负责人表示未来事态发展不可预测，预计事件发酵将影响中游冶炼开工率。欧洲天然气价格飙升，叠加气温高温干旱，电力价格持续上涨，接连发生海外冶炼厂减产，国内部分地区拉闸限电影响工业开工，海内外锌库存去库，整体下游消费低迷，采购以刚需为主，锌价下方有支撑，短期维持高位震荡。

[化工]

PTA：供需环比小幅改善 受成本端反弹带动 PTA 短期走势偏强

供需本周福海创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%(+1.7%)。中国台湾亚东50万吨PTA装置计划内检修，负荷下降至65%(-8%)附近，PTA供应端开工率回落。聚酯端开工情况来看，本周福建经纬20万吨短纤按计划检修，另外受到限电因素影响，四川一套短纤装置和一套小聚合检修，重庆、浙江有瓶片工厂减产，此外江浙地区长丝、短纤装置也有局部调整，综合聚酯负荷有所下滑，整体开工负荷在81.9%。短期来看，MX-PX端利润亏损制约了PX开工率及产量的稳步提升，PTA产量主要受到原料供应的制约，因此供应偏紧的情况仍有可能延续。后市来看，PTA供应缩减较为确定，但盘面走势更多要受到聚酯需求情况制约，纺织终端需求改善仍需继续等待，产业链库存高企状态下，预估开工负荷进一步提升空间有限。策略方面建议关注成本端价格优势，在成本端支撑走弱情况下，建议01合约反弹至5750左右继续布空。仅供参考。

乙二醇：去库叠加大下游开工斜率修复 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：成本支撑强劲供应利好减弱 聚烯烃或偏强整理

昨日夜盘聚烯烃小幅波动。PE涨0.43%，收于7638；PP涨0.53%，收于7716。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，美国商业原油库存继续下降，市场权衡欧盟伊朗核协议重启草案相关事态发展报告，同时担心欧佩克减产，国际油价继续上涨，其中布伦特原油2022年期期货结算价每桶101.22美元，比前一交

易日上涨 1.00 美元，涨幅 1.0%；综合来看，原油成本端走势回暖，支撑力度增强，供应方面，近期聚烯烃双雄检修减少，国产资源产量增加，库存压力增加；需求方面，订单情况有所好转，棚膜开工小幅提升，市场成交维持刚需，价低成交为主。预计今日聚烯烃价格偏强整理。

[农产品]

油脂：短期波动较大，建议高抛低吸

据印尼官方称，为帮助鼓励棕榈油出口，并支撑农民的棕榈果价格，印尼已将不征收棕榈油出口关税的政策期限从本月底延长至 10 月 31 日。因此随着短期需求的好转，印尼库存也得到一定释放，另马来出口承压。我们国内棕榈油进口近期也陆续到港卸货，棕榈油现货价格持续存压，后续到港预计逐渐增加，据统计预估 9 月份全国棕榈液油到港量 35 万吨以上。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。但在加籽收获前国内菜籽缺口仍存，菜油库存维持历史低位。油脂在库存低位及原油反弹下存一定支撑，且临近双节以及各大学校的即将开学的备货阶段，短期存支撑，短线建议高抛低吸；但中长期供应压力仍存，整体趋势偏空，可关注豆棕做扩机会。

豆粕：短期看上方 3900 压力，建议短线操作

Pro Farmer 周一开始在美国中西部地区开始为期四天的田间考察活动，美国的南达科他州受旱情影响，大豆结荚量低于去年及三年均值。对于新作单产有下调的可能，因此市场认为 8 月份报告中并未反映天气的影响。国内方面，进口大豆到港持续下滑，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。下游成交尚可，在开机率维持低位下，豆粕连续五周去库。前一日全国主要油厂豆粕成交 26.17 万吨，广东地区成交尚可，但华北华东地区成交因价格走高而转淡。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，但随着近期降水预计能逐渐缓解。短期连粕主要受到美豆驱动，关注主力上方 3900 压力，短线操作为主，9-1/11-01 正套可逐渐止盈离场。

郑棉：围绕 15000 震荡整理，观望或购入看涨期权

内外价差升至历史性高位，进口棉花\棉纱性价比降低，国内相关商品出口性价比提升，郑棉获得较强的支撑。叠加新棉收购在即，尽管加工企业和贸易商都持谨慎态度，但毕竟植棉成本提升，且国际产量和天气预期悲观对冲了丰收的利空，和棉农之间的博弈属于潜在利多。预计郑棉 01 合约在 15000 这个最常见的整数关口会有一段僵持期，资金上下试探，等待其他如宏观、下游订单、籽棉收购价等影响因素的进一步明朗。

玉米与淀粉：外盘带动国内期价继续反弹

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，特别留意外盘强势会否带动国内玉米提前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：鸡蛋期价继续近强远弱

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：国际油价反弹行情短期有望延续，产业链相关品种多单继续持有。

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

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