

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
	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

限电、国常会稳增长政策叠加欧洲能源危机催化下，新旧能源出现明显分化，赛道股资金集体流出，盘面上存在价值/成长，大盘/小盘切换意图，但确定性不高，短期需继续观察。此外，前期提及的风险事件并未落地，包括财报季、美联储表态均可能令情绪出现再度反复。

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：新疆供应逐步恢复，硅价或继续下行

(1) 现货方面：8月25日，工业硅参考价21520元/吨，较上个统计日下降943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%，短期情绪面上过快推涨价格，但下游需求无实质性改善，价格继续回落。

(2) 供应方面：当前新疆、四川两大主产能供应均受到扰动，但情况都有所好转。新疆疫情已逐步好转，供应也开始有所恢复。四川供应还未恢复，但随着高温逐渐缓和，预计限电将逐步解除。

(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：本周行业库存略有下降。具体而言，工厂、黄埔港、天津港均有所去库，昆明港保持稳定。

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：金价窄幅震荡，静待联储主席前瞻性指引

隔夜沪金维持窄幅震荡，观望情绪较为浓厚。最新当周初请失业金人数小幅回落至 24.3 万人，美国劳动市场需求较为旺盛。欧洲央行会议纪要显示，欧央行多数官员赞成加息 50bp。本周美国白宫发布年中预算更新报告，下调 2022 年实际 GDP 增速预期至 1.4%，2023 年实际 GDP 增速预期至 2%。今日美联储鲍威尔主席或将再度进行鹰派表态，强调美联储持续加息对抗通胀的决心，对金价影响或偏空，建议谨慎观望。

螺纹钢：突破驱动不强，谨防回落调整

与钢谷网数据不同，钢联样本中产量继续上行，表需大幅度下降，去库速度放缓。钢联、钢谷、找钢网数据都显示厂库累积，贸易商拿货信心不足。其中，卷螺去库速度缩小，卷螺差走强。维持钢价震荡偏弱的判断，基本面没有太多变化，注意把握节奏。近月合约临近交割，从上游到下游库存均不高，不具备趋势性大跌的基础。等待移仓换月完毕，等待新的矛盾产生。

焦炭：港口价格短暂企稳，集港利润倒挂下，盘面震荡偏弱

供需平衡下震荡运行，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：短期价格趋势性逻辑不强，轻仓操作或暂观望

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，轻仓短线参与或暂观望。

不锈钢：基本面边际改善，不锈钢价暂或支撑

本周 300 系不锈钢社会库存减少 1.7 万吨，钢厂亏损及限电影响下减产继续推进，原料端镍铁价格短期触底，平稳运行，对不锈钢价形成一定支撑。但供需格局并未明显改变，预计价格反弹空间有限。

锌：短期价格维持高位震荡 持续关注海外减停产情况

25 日沪锌隔夜收盘价格 25600 元/吨，涨幅 0.59%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货报价 25740 元/吨，较上一统计日报价上涨 270 元/吨。周三欧市尾盘，欧洲基准荷兰天然气期货价格首次站上 300 欧元/兆瓦时，欧洲能源价格飙升叠加罢工冲击，接连发生海外冶炼厂减停产，国内限电拉闸事件影响仍未结束，影响中游工厂开工率，海内外锌库存去库，整体下游消费萎靡，采购以刚需为主，锌价下方有支撑，短期维持高位震荡。

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，重庆也有小部分停产以及河南部分电解铝企业也陆续收到降负荷通知。据 SMM 数据统计，国内电解铝减产总计约 103 万吨，欧洲和北美地区从年初到当前，电解铝停产总计约 146.5 万吨，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，周四国内社会库存去库较为明显，短期对价格有所支撑。

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 19200-19400 压力位。

铜：短期仍有支撑，关注今晚鲍威尔讲话

(1) 库存：8月24日，SHFE 仓单库存 3104 吨，减 75 吨。LME 仓单库存 122125 吨，减 1150 吨。(2) 精废价差：8月24日，Mysteel 精废价差 1279，扩大 64。目前价差在合理价差 1337 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，预计上方空间已不大。关注今晚鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话。

[化工]

PTA：成本端驱动减弱 交易逻辑重回需求端弱势拖累

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 5700 左右继续布空。仅供参考。

聚烯烃：成本支撑强劲供应利好减弱 聚烯烃或偏强整理

昨夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.29%，收于 7654；PP 涨 0.34%，收于 7755。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

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。据船运调查机构SGS公布的数据，马来西亚8月1-25日棕榈油出口量为约97万吨，环比高于7月同期值。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。油脂在库存低位及近期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；但中长期宏观及供应压力仍存，整体趋势偏空，可关注豆棕做扩机会。

豆粕：维持区间震荡，建议短线操作

Pro Farmer田间调研于周四结束，其调研数据普遍较usda偏差，市场普遍认为后续新作单产将低于8月份的51.9蒲式耳。认为8月份报告中并未反映天气的影响，等待此次田间调研报告的公布。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，第四季度预计维持偏紧预期。下游成交尚可，在开机率维持低位下，豆粕连续五周去库。25日全国主要油厂豆粕成交27.99万吨，较上一交易日增加1.82万吨，以远月基差成交为主。部分地区开机已逐渐恢复，但华南地区受台风影响近几日提货或受影响。短期连粕主要受到美豆驱动，关注主力下方3760支撑，短线操作为主，9-1/11-01正套可逐渐止盈离场。

郑棉：01合约围绕15000震荡整理，暂且观望或持有看涨期权

自8月10日开始，国储棉轮入始终没有成交，轮入总成交率仅为8%，对市场供应端的调节影响轻微。止跌企稳后企业观望心态浓郁，当前普遍在等待新的籽棉开秤价，但资金持仓持续上升，关注度极高。

畜禽养殖：期现背离但表现迥异

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，继而带来市场预期的变化。暂维持中性观点。

玉米与淀粉：外盘滞涨带动国内期价出现回落

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，短期特别留意外盘走势。

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。

[宏观]

宏观：开学季和中秋国庆双节需求来临有望带动猪价进一步走强，建议投资者关注低多机会。

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