

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

本日早评

[金融]

股指：短期观望为主

全球央行年会上，鲍威尔鹰派表态使得此前市场对美联储紧缩放缓的预期证伪，年内加息边界尚不明晰，压制资金风险偏好。尽管国内央行降息展现其宽货币意图，但中美利差走阔带来的汇率约束或引发市场对中期宽松空间的担忧；政策利率下调后，市场短端利率亦开始向上迎合，而后续央行或将延续MLF缩量续作，流动性牛市逻辑受阻，小盘成长仍有调整风险，短期建议观望为主。

[金属]

螺纹钢：维持震荡走势，波段交易为主

短期维持宽幅震荡趋势不变，下跌或大概率是调整，波段交易，把握行情拐点。从成本端看，下跌至（3800,3850）区间是强支撑。从压力端看，前期（4100,4200）成为重要压力区间，若需求较好或价格能突破，重点看8月地产数据情况，对01冬储合约4000以上需要谨慎。从信号上看，关注高频日度成交数据是否突破20+，原料焦炭是否上行突破。短期维持区间操作思路，矛盾正在累积。套利方面，卷螺差上行空间不高，但确定性较好。01合约焦化利润可以逢低试多。中期关注国家政策变化，11月是采暖季与政策窗口重叠事情，若需求证伪，价格见底后存在反转的可能。

焦炭：矛盾不突出，震荡运行

目前铁水高位下，原料供需偏强，库存低位下较难下跌，但钢材需求偏弱下，钢厂暂无利润空间给与原料上涨，价格较难上涨。旺季需求达峰后，是否需要压减电炉钢后再次通过“降铁水”的方式去库成为原料博弈重点。预计焦炭短期或窄幅震荡，09震荡区间（2700,2800），01合约（2550,2750）。

铝：需求仍旧较弱，预计反弹空间有限

从宏观面来看，杰克逊霍尔会议上鲍威尔的鹰派发言，目前加息75个基点的概率比较高，预示着后续全球流动性将持续收紧，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，部分电解铝厂减产，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，上周国内社会库存去库较为明显，短期对价格有所支撑。

焦煤：供需平衡下，震荡运行

焦煤暂无向上动力，焦煤补涨后较难继续上行。短期焦煤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。

铜：宏观压制及供应改善预期，铜价或逐步回落

(1) 库存：8 月 26 日，SHFE 周库存 34898，环比减 3693 吨。LME 仓单库存 120525 吨，环比减 3300 吨。

(2) 精废价差：8 月 26 日，Mysteel 精废价差 1351，扩大 172。目前价差在合理价差 1346 之下。

综述：宏观面，上周五在美国怀俄明州的杰克逊霍尔央行年会上，美联储的态度仍然是以坚定的加息遏制通胀为主，未来加息持续，美元指数或将持续上行。基本面，随着高温天气的降级，限电对于国内电解铜供应的影响将有所缓和，但低库存状态短期或难以明显改善，继续支撑近强远弱格局。单边价格来看，宏观经济大环境走弱以及 9 月议息会议逐步临近，对铜价反弹形成压制，与此同时，阶段性的偏紧格局缓解将有望引导价格逐步回落。预计本周价格主要波动区间 62000-64500 元。

锌：海内外锌供应扰动 短期价格维持高位震荡

26 日沪锌隔夜收盘价格 25420 元/吨，涨幅 0%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货报价 25990 元/吨，较上一统计日报价上涨 250 元/吨，现货价格坚挺。欧洲多国电力价格飙升，法国电价首次突破 1000 欧元，海外冶炼厂接连发生减停产，国内四川工业逐步恢复供电，但海内外锌库存表现为录减，整体下游消费因担忧情绪刚需备库，锌价下方有支撑，短期维持高位震荡。

贵金属：美联储主席表态偏鹰，贵金属价格或偏弱运行

月末美联储主席表态维持鹰派，金价小幅回落，人民币汇率持续走贬，内盘贵金属价格整体表现强于外盘。基本面看，美国 7 月 PCE 通胀指数小幅回落，8 月密歇根大学消费者信心指数较前值大幅回升，一年期通胀预期小幅回落。近期美国经济数据指标表现略有起色，但期限利差等指标仍指向未来美国经济可能发生的实质性衰退，中长期内贵金属仍将体现其在衰退期间的超配价值。消息面看，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表鹰派讲话，强调联储坚持加息以应对通胀的坚定决心。美联储近期通过多位官员的鹰派发声抑制公众的通胀预期，预计后续仍将维持较大力度的加息，短期内贵金属价格或将承压下行，建议贵金属可轻仓逢高试空。

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 26 日，工业硅参考价 20750 元/吨，较上个统计日下降 770 元/吨，受四川限电升级，以及新疆疫情持续发酵，前期情绪面上过快推涨价格，但下游需求无实质性改善，价格回归基本面，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：上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。

[化工]

聚烯烃:成本支撑强劲供应利好减弱 聚烯烃或大稳小动

昨夜夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.85%，收于 7742；PP 涨 0.59%，收于 7824。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，欧佩克多成员国支持沙特能源部长可能减产的言论，国际油价在波动后收高。然而美联储进一步加息的可能性抑制油价涨幅，其中布伦特原油 2022 年 10 月期货结算价每桶 100.99 美元，比前一交易日上涨 1.65 美元，涨幅 1.7%；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，旺季将至，订单情况有所好转，棚膜开工小幅提升，BOPP 未交付订单多维持在 7-15 天水平，市场成交维持刚需，价低成交为主。预计今日聚烯烃价格大稳小动。

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。

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。

[农产品]

豆粕：短期反弹或有限，暂看上方 3800 压力位

Pro Farmer 田间调研于上周四结束，其调研数据普遍较 usda 偏差，Pro Farmer 预计，基于单产每英亩 51.7 蒲式耳的预估，大豆产量将为 45.35 亿蒲式耳。虽单产较美国农业部数据有所下调，但产量仍较乐观，且天气炒作窗口将逐渐缩窄，后续对盘面拉升预计有限。国内方面，受油厂榨利不佳影响，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。上周全国油厂大豆压榨量 173 万吨，开工率 60.27%。需求方面，上周国内豆粕市场共成交 176 万吨，环比增加 131 万吨。养殖利润回升，下游需求好转。短期连粕主要受到美豆驱动，关注主力上方 3800 压力，短线操作为主，前期 11-01 正套还可继续持有。中长期，仍可逢高布局 01 空单，但仍需警惕单边风险。

油脂：短期延续跌势，建议逢高空

郑棉：01 合约围绕 15000 震荡整理，暂且观望或持有看涨期权

据国家统计局数据，规模以上企业 2022 年 7 月纱产量 217.6 万吨，同比下降 11.2%，环比下降 7.8%。2022 年 1-7 月纱产量 1551.9 万吨，同比下降 3.6%。从绝对数值上看，7 月产量处于近三年最低值，7 月下游需求不足，纺企开工率走低，产量继续下降。尽管国际新棉开秤价偏高，对国内新棉亦有提振作用，但下游形式限制了棉花的涨幅。

玉米与淀粉：外盘带动国内夜盘继续强势

对于玉米而言，近期期价震荡的主要原因是内外的背离，国内由于旧作去化和新作上市压力而形成压制，而外盘受新作产量前景担忧而持续震荡偏强，通过进口到港成本构成支撑。考虑到国内旧作去库压力和新作上市压力有待释放，维持中性判断，接下来需要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，考虑到淀粉行业库存虽环比下滑，但仍有待去化，而淀粉副产品价格高企，淀粉期现货生产利润仍有下滑空间。与此同时，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-玉米价差波动方向不明，淀粉更多跟随原料端即玉米期价走势。

畜禽养殖：生猪现货周末继续上涨

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；短期开学季和中秋国庆双节需求改善带动现货价格持续上涨，接下来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。从 6 月以来的期现货和基差表现可以看出，今年市场预期极度悲观，考虑到这一预期在 7 月和 8 月合约上均只有进入交割月才得以证伪，后期更多期待市场预期的改变，这需要供需改善带动现货价格表现强势，接下来重要的现货价位有二，其一是年内已知的出现在 4 月底的高点，其二是 2019 年高点。暂维持中性观点。

油脂：短期维持区间震荡，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。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。国内棕榈油商业库存升至27.5万吨。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，以及临近双节备货阶段，短期对近月形成支撑，短线建议高抛低吸；但中长期宏观压力及供给预计改善下，整体趋势偏空，可关注远月逢高空机会，以及豆棕价差做扩机会。

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