

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，镍，不锈钢，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：逢低布局 IC 或 IM。

海外主要风险事件落地，国内局部限电的扰动逐渐退潮，昨日 A 股走出独立行情。据财新社报道，支持“保交楼”2000 亿元全国性专项借款近期启动，若该项政策落实或是重塑市场信心，扭转地产下行的关键。静待国内财报季结束，可逢低布局 IC 或 IM。

[金属]

螺纹钢：纾困基金启动预期下，维持震荡走势，波段交易为主

复产交易下，现货转疲软。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，10 合约下跌至 (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。

焦炭：焦炭现货继续走弱，关注 01 合约支撑区间

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，关注 01 合约 (2500,2550) 的强支撑。

锌：供需双弱格局持续扰动 短期价格维持区间震荡

29 日沪锌隔夜收盘价格 24945 元/吨，跌幅 1.21%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货报价 25630 元/吨，较上一统计日报价下跌 360 元/吨。据 ILZSG，2022 年上半年全球锌供应过剩 22000 吨，全球范围内锌产量下降 2.6%，消费量下降 3%。欧洲能源危机仍在持续，海外冶炼厂接连发生减产停产，海内外锌库存累减，整体下游消费保持刚需采购，锌价下方有

支撑，短期维持区间震荡。

铝：美联储释放鹰派言论，铝价或将承压运行

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。

综合来看，供应压力有所缓和，但需求仍旧较弱，预计铝价将承压运行，建议以逢高做空为主，关注 19200-19400 压力位。

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 (1900,2100) 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 29 日，SHFE 仓单库存 4579，减 75 吨。昨 LME 交易所因夏季银行假日休市一天，今日恢复交易。

(2) 精废价差：8 月 29 日，Mysteel 精废价差 1482，扩大 31。目前价差在合理价差 1340 之上。

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。

锌：海内外锌供应扰动 短期价格维持高位震荡

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：成本继续下移拖累不锈钢价疲软运行

成本端，今日镍铁价格在短暂企稳后继续下调，对不锈钢价格支撑减弱，供应端，虽然钢厂在限电及亏损状态下出现大幅减产动作，但新产能的供应释放能覆盖。需求端，即将进入 9 月旺季，需求存转好预期，将通过社会库存的变化持续去验证。整体而言，不锈钢供大于求格局并未明显改善，短期成本下移拖累价格疲软运行，多单不建议参与。

贵金属：市场消化联储鹰派预期，金价企稳小幅反弹

受上周鲍威尔鹰派讲话影响，外盘 COMEX 金价昨夜震荡下行，于 1730 美元/盎司的 21 年 Q3 前低处重获支撑后小幅反弹。美国民主党参议员伊丽莎白·沃伦在讲话中表达了对

于未来美国经济陷入衰退的担忧，衡量美股波动性的 CBOE 波动率 VIX 涨 2.5% 至 26.21，为近期新高。本周五的 8 月非农就业报告将为美联储提供重要参考，若美国就业面持续表现强势，联储或将更有把握在年内维持较大的加息力度。昨夜人民币小幅调升，在中美货币政策有所分化的背景下，近期人民币汇率或仍存在贬值压力，内盘贵金属价格表现或强于外盘。金价整体仍受海外紧缩货币政策所压制，建议思路以偏空为主。

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 29 日，工业硅参考价 20380 元/吨，较上个统计日下降 370 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：成本支撑供应增加 聚烯烃或涨跌两难

昨夜夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.92%，收于 7761；PP 涨 1.07%，收于 7872。库存方面，本周国内 PE 库存环比小幅下降 4.36%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比大幅下降 8.36%，PE 样本港口库存环比下降 3.08%，样本贸易企业库存环比增加 0.95%。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，OPEC 后续可能减产的消息持续发酵，且利比亚局势仍存不稳定性，国际油价大幅上涨，其中 ICE 布油期货 10 合约 105.09 涨 4.1 美元/桶或 4.06%；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，PE 下游棚膜开工小幅提升，PP 下游 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上下波动有限。

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 25 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 47.48%（较上期上升 1.59%），其中煤制乙二醇开工负荷在 27.05%（较上期下降 9.48%）。近期随着新杭能源，新疆天业等装置落实检修，煤制乙二醇负荷已下降至 27% 附近。后续来看，月底仍有通过金煤、陕煤渭化装置执行检修，煤化工负荷低位可以至 25% 略偏下，预估将是年内开工低点。供应环节压缩下，乙二醇供需结构持续修复，8.29 华东主港地区 MEG 港口库存约 106.8 万吨附近，环比上期减少 4.5 万吨。预估 8 月社会库存持续去化 23-25 万吨，但后续持续去库的驱动在于需求端的真实改善。需求方面，江浙终端工厂原料备货增加。江浙加弹综合开工提升至 65%（+18%），江浙织机综合开工提升至 56%（+12%），江浙印染综合开工提升至 58%（+9%），限电局部缓和，江浙终端开工环比提升。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: 成本支撑及供需改善 短期走势偏强

从 PTA 基本面来看, 本周福海创 450 万吨 PTA 装置负荷提升至 8 成, 逸盛海南降至 9 成, 嘉兴石化和能投重启时间略有推后, 至 8.25 负荷调整至 71.2% (+1.9%)。中国台湾 PTA 装置暂无新变动, 负荷维持在 65%。PTA 供应端开工率小幅回升。本周聚酯装置整套变动不多, 但是近期受限电影响的装置陆续恢复中, 另外太仓一套 20 万吨聚酯装置 (配套长丝) 开启, 聚酯负荷适度抬升。至 8.25 初步核算聚酯负荷在 82%。盘面走势更多要受到聚酯需求情况影响, 最近高温强度也明显缓解, 降水增加后, 终端开工负荷逐步提升, 涤丝工厂产销会有所好转, 综合聚酯负荷有回升预期。综合来看, 需求端随着高温天气缓解数据表现良好, 但随着加工费修复, PTA 开工率提升, 前期市场货源偏紧态势得到缓解。短期在成本端超涨带动下走势偏强。

[农产品]

豆粕: 维持区间震荡, 暂看上方 3800 压力位

Pro Farmer 田间调研数据普遍较 usda 偏差, 且预计, 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。叠加近期美元再度走强限制美豆涨幅。但在后续市场仍依赖美豆出口下, 下方仍存支撑。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, 第四季度仍维持偏紧预期。上周全国油厂大豆压榨量 173 万吨, 开工率 60.27%。需求方面, 8 月 29 日全国主要油厂豆粕成交 26.67 万吨, 较上一交易日减少 1.12 万吨, 最近成交放量, 现货端挺价较明显。短期连粕在强现实宽预期博弈下趋于震荡, 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, 但需警惕单边风险。

郑棉: 01 合约围绕 15000 震荡整理, 15000 以下多单或持有看涨期权

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 28 日当周, 美国棉花生长优良率为 34%, 之前一周为 31%, 去年同期为 70%。当周, 美国棉花结铃率为 94%, 之前一周为 88%, 去年同期为 85%, 五年均值均为 91%。当周, 美国棉花盛铃率为 28%, 之前一周为 19%, 去年同期为 20%, 五年均值为 24%。虽然生长情况仍差, 但该消息已被市场消化。该消息未能提振美棉, 美棉在美元压制下小幅回调。

玉米与淀粉: 外盘强势和华北现货反弹带动期价大幅上涨

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。当前纠结之处在于外盘强势会否带动国内玉米提前进入新一轮补库阶段, 一方面渠道去库存包括南北方港口库存和深加工企业玉米原料库存均已经历一段时间的去化, 另一方面内外新作压力或尚未完全释放, 且目前盘面新作合约期价已经高于巴西玉米进口到港成本及其陈化水稻折算成本。在这种情况下, 我们继续维持中性观点。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：国家抛储消息抑制生猪现货涨势

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；在 8 月下半月猪价持续上涨之后，昨日国家发改委放出抛储消息，抑制现货价格涨势，在这种情况下，中期维持看多，短期转为中性。

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：短期双节需求支撑，但上方压力仍存

宏观方面，美联储主席鲍威尔再次重申美联储将继续加息，来遏制通胀。美元走强叠加乌克兰出口逐渐增加，市场供应偏紧将改善，也使得油脂盘面整体承压。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承压，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，美元走强使得国内进口成本增加，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，增产预期较强。虽菜油现货库存处于历史低值，近月存支撑，但第四季度加籽到港预期增加使远月承压。油脂在库存低位，以及临近双节筹备阶段，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。

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