

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：控制仓位，低多 IC 或 IM。

中共中央政治局会议建议，党的二十大于10月16日在京召开，时间较往年有所提前，体现稳增长急迫性，但人民币大幅贬值一定程度抑制了指数上行空间，考虑到外围市场波动放大和存量博弈格局未变，大盘或延续震荡轮动，关注今日 PMI 公布带来的情绪影响，可控制仓位，低多 IC 或 IM。

[金属]

螺纹钢：旺季信心不足，震荡区间底部等待验证

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，01 合约或考验（3600,3650）支撑，继续下跌或旺季需求证伪，短期维持震荡探底走势。等待需求验证。

焦炭：焦煤供应格局改变，焦炭跟随螺纹波动

蒙煤通关或持续上行，有望突破 900 车极限，焦煤供应宽松。在旺季需求信心不足情况下，铁水或将见顶，焦炭开启提降周期，焦炭或开始进入提降周期，01 合约提前降反应 4 轮 100 元/吨/吨，预计焦炭或震荡等待钢材情况。预计（2300,2500）震荡运行，建议逢高空。

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，此前四川限电导致当地电解铝产能全部停产，目前电力紧张有所缓解，电解铝企业已开始计划逐步重新投产，预计供应将逐步增加。下游需求仍处于传统淡季，叠加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，本周国内社会库存小幅累库，短期对价格有所压制。综合来看，宏观较为利空，四川供应将逐渐恢复投产，但下游需求仍旧较弱，预计铝价将承压运行，建议以逢高做空为主。

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。

焦煤：蒙煤改变供应格局，焦煤偏弱震荡

据 Mysteel 与口岸部分主要进口贸易企业沟通交流获悉，内蒙古自治区政府与蒙古矿方达成协议，为甘其毛都口岸制定了 2022 年通关 1700 万吨煤炭的目标，预期 9 月 1 日开始测试，争取突破 900 车大关。主要难点在于监管区库存高位，集装箱周转不畅，后期有望每日通关 600 车常态化，随着监管区库存压力减轻，通关 700 车也可观望。焦煤整体宽松，预计价格偏弱运行。短期或试探 1800 附近的底部支撑，然后等待螺纹情况。

不锈钢：成本继续下移拖累不锈钢价疲软运行

成本端，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，暂时观望。

铜：宏观压制及供应改善，铜价承压下行

(1) 库存：8 月 30 日，SHFE 仓单库存 3853，减 726 吨。LME 仓单库存 121000，增 475 吨。

(2) 精废价差：8 月 30 日，Mysteel 精废价差 1199，收窄 283。目前价差在合理价差 1333 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。

锌：供需关系预期弱修复 短期维持区间震荡

30 日沪锌隔夜收盘价格 24740 元/吨，跌幅 0.74%，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。美国仍处加息周期，受鲍威尔全球央行鹰派发言影响，宏观表现利空。欧洲能源价格高企影响冶炼开工，能源成本压力传导或导致欧洲工厂进一步减产，LME 锌库存去库。国内自 30 日起，四川工商业恢复正常供电，预计国内锌 9 月供给环比增加，但下游消费仍表现低迷，国内库存延续去库，供需双弱挺立下方锌价，短期维持区间震荡。

贵金属：联储官员再放鹰声，金价小幅回落

昨夜十年期美债收益率向上突破 3.1% 关口，金价震荡下行。8 月美国谘商会消费者信心指数超预期回升至 103.2，反映随着汽油价格回落，民众消费信心有所回暖。JOLTs 报告显示，美国 7 月职位空缺数量 1123.9 万个，较前值小幅增长。美联储威廉姆斯昨日于讲话中表示，当前美国劳动力市场表现强劲，通胀仍然过高，预计明年将继续加息令利率略高于 3.5%。美联储巴尔金称，美联储将致力于把通胀控制在目标范围以内，当前美国经济未进

入衰退，且未来可能发生的衰退或将较为温和。维持此前观点不变，预计后续美联储仍将维持较大力度的加息，短期内贵金属价格或将有所承压，建议以偏空思路看待。

工业硅：供应逐步恢复，硅价或继续下行

(1) 现货方面：8月30日，工业硅参考价19865元/吨，较上个统计日下降515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以及供应也正在逐渐恢复，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。四川硅企电力供应开始逐渐恢复，多数企业需挖炉重新投产，完全恢复正常生产仍需时日。

(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：成本支撑塌陷挫伤玩家信心 聚烯烃或小幅回落

昨日夜盘聚烯烃小幅波动。PE涨0.23%，收于7717；PP跌0.04%，收于7849。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，受到对经济前景和能源需求担忧以及有助于缓解供应紧张担忧的消息影响，周二欧美原油期货大跌5.5%，其布中伦特原油2022年10月期货结算价每桶99.31美元，比前一交易日下跌5.78美元，跌幅5.5%，原油支撑力度大幅减弱，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。预计今日聚烯烃在原油大幅回撤、供需没有明显改善下或小幅回落。

乙二醇：去库叠加下游开工率小幅修复 乙二醇供需好转

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%(+1.59%)，其中煤制乙二醇开工负荷在27.05%(-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，月底仍有通辽金煤、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，乙二醇短期供需面仍偏强。

PTA：成本回调及供应缩量回归 带动盘面下行

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，在成本端下行带动下走弱。

[农产品]

豆粕：维持区间震荡，暂看上方 3800 压力位

最新作物生长报告显示，美豆优良率维持 57%，高于分析师预估的 56%。且随着天气炒作窗口将逐渐缩窄，后续单产大概率会下调，但幅度有限，因此对盘面也难有拉升。叠加近期美元再度走强也使得美豆承压。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 30 日全国主要油厂豆粕成交 28.4 万吨，较上一交易增加 1.73 万吨，养殖端利润回暖，饲用需求增加，饲企逢低补库。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：外盘暴跌，预计拖累 01 合约震荡偏弱，持有看涨期权

纺织企业表示，纱线现货价格多持稳，21s、32s 小幅下降，气流纺及中低支普梳走货较好，主要用于喷气棉布系列，其它规格交易有价无市，多为散单小单，刚需采购。安徽安庆地区放假的纺纱厂部分恢复开工，但因行情低迷小型纺纱厂多有关门意愿，其他地区走货及开机率持稳，仍以小幅降价出库为主。进口纱远期报价小幅下调，现货价格跟随下滑，走货无明显改善。

玉米与淀粉：期价弱式震荡运行

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：现货带动鸡蛋期价继续反弹

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，短期维持中性。

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：短期趋于震荡，中长期难改偏弱走势

9月1日到15日期间，印尼的毛棕榈油参考价格定为每吨930.02美元，高于8月16日到31日的900.52美元/吨。棕榈油关税将提高到124美元/吨，高于之前的74美元/吨。此举使得从印尼进口棕榈油成本增加，利好马来出口。但宏观方面压力较大，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。美元走强以及原油回落等利空因素也使得油脂盘面整体承压。国内棕榈油买船近期也陆续到港卸货，关注后期到港节奏，预计供应将逐渐改善，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。豆油因美豆油库存偏低，美元走强使得国内进口成本增加，成本端支撑仍存。在国内进口持续下滑，需求尚可下，豆油持续去库，高基差也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。

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