

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：市场波动较大，轻仓操作或暂观望

国务院常务会议部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求，当前政策诉求倾向平稳过渡至10月，随着二十大时间临近，暂稳定市场稳增长预期。同时，8月PMI及金融板块中报披露略超预期亦支撑上证50守住2700点防线。从尾盘北向资金积极抢筹看，料开盘有冲高倾向，风格转向短期内或仍将延续，但考虑到外部通胀及衰退风险依然较大，内外因素叠加下，预计A股波动将进一步加大，建议控制仓位，谨慎追高，风险偏好较低者则观望为上。

[金属]

螺纹钢：旺季信心不足，震荡区间底部等待验证

短期去库速度放缓，钢价下行压力较大。但矛盾并不突出，01合约提前兑现多数利空预期后，对今日钢谷网数据并不敏感。盘后成交有所好转，夜盘铁矿驱动小幅度反弹后或震荡等待今日数据情况。

焦炭：提降或近期开始，焦炭跟随螺纹波动

焦炭或开始进入提降周期，01合约提前降反应4轮100元/吨/轮，成材估值偏低，继续下行的空间较小。短期随止盈盘离场，或有所反弹。关注上方(2500,2550)的压力区间。

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

焦煤整体宽松，预计价格偏弱运行，短期（1800,1850）支撑较强，焦炭提降降幅或变成100元/吨/轮，短期继续下行空间有限，现货成交有所好转，短期或有所反弹，测试上方（1900,2000）压力区间。

不锈钢：关注反弹后的高空机会

Mysteel 调研，9月份国内40家不锈钢厂粗钢初排产246.8万吨，预计月环比增7.5%，环比增量主要集中在300系、400系，预计同比减1.8%。下游需求弱复苏下，供应快速释放将会对市场再度造成冲击。成本端，镍铁过剩预期下，价格仍将承压运行。总体来看，供大于求格局下不锈钢价难有明显反弹，关注情绪修复带来的高空机会。

铜：宏观压制及供应改善，铜价承压下行

- （1）宏观：欧元区8月CPI同比上涨9.1%，预估9.00%，前值8.90%。
- （2）库存：9月1日，SHFE仓单库存3653，减200吨。LME仓单库存118500，减2500吨。
- （3）精废价差：9月1日，Mysteel精废价差1106，收窄93。目前价差在合理价差1327之下。

综述：宏观面，欧元区通货膨胀率加速上升至历史新高，强化了欧洲央行在下周召开会议时考虑大幅加息的预期。一些欧洲央行管委会委员已公开表示应讨论加息超过50个基点的举措。随着多国利率的上升，市场担心全球经济将进一步放缓。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继续回落。

锌：海内外不稳定因素扰动供需 短期价格维持窄幅震荡

31日沪锌隔夜收盘价格24870元/吨，跌幅0.02%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价25570元/吨，较上一统计日报价上涨60元/吨。美联储威廉姆斯坚定鹰派基调，要不惜一切代价抗通胀，欧美加息预期增强，宏观表现利空。俄气公司表示进一步削减北溪1号天然气供应，31日欧洲天然气期货上涨5.2%，欧洲能源危机持续加深，能源成本压力传导影响中游开工，LME锌库存录减。国内限电地区已恢复正常供电，预计国内锌9月供给环比增加，国内库存延续去库，供应偏紧格局仍未改变，下游需求成交平淡，下方锌价挺立，短期维持窄幅震荡。

贵金属：短端美债收益率大幅上行，金价承压回落

昨日2年期美债收益率向上突破3.5%关口，为十余年以来新高，美债收益率曲线持续倒挂。有“小非农”之称的美国8月ADP就业数据录得13.2万人，大幅不及此前预期。8

月美国芝加哥 PMI 录得 52.2, 较前值小幅上升。美联储梅斯特讲话称, 随着金融环境的收紧, 经济增长放缓的幅度或超出此前预期; 预计 2023 年不会降息, 联邦基金利率需要在明年初达到 4% 以上。其鹰派表态继续对金价形成压力, 外盘 COMEX 金价昨夜震荡下行, 当前暂于 1720 美元/盎司下方运行。重点关注周五晚间即将公布的美国 8 月非农就业报告, 市场将根据劳动市场的最新表现对美国经济前景作出评估, 数据公布前后金价波动或加剧, 建议沪金维持偏空思路。

工业硅: 供应逐步恢复, 预计市场偏弱运行

(1) 现货方面: 8 月 31 日, 工业硅参考价 19515 元/吨, 较上个统计日下降 350 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: 成本支撑继续塌陷打击业者信心 聚烯烃或小幅回落

昨夜夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.84%, 收于 7724; PP 跌 0.45%, 收于 7813。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, 对全球经济前景的担忧抵消了美国原油库存继续下降的影响, 欧美原油期货盘中上涨后继续大幅度收跌, 其中布伦特原油 2022 年 10 月期货结算价每桶 96.49 美元, 比前一交易日下跌 2.82 美元, 跌幅 2.8%, 原油支撑力度继续减弱, 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：反弹乏力，暂看上方3800压力位

农业商品经纪和分析公司Allendale进行的一项农户调查显示，大豆单产50.86蒲式耳，总产量44.35亿蒲。该公司8月15-28日预估的单产是根据26个州的单产计算得出的，这些州的产量占美国大豆总产量的83%。该公司的产量数据是基于美国农业部预估的收割面积。美国农业部后续单产大概率也会下调，但幅度有限。且在后续市场仍依赖美豆出，出口需求强劲，下方仍存支撑。但近期美元再度走强及原油回落使得美豆承压。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。因下游提货增速，全国油厂大豆压榨量回升至近200万吨，开机率也出现大幅上调。8月31日今日全国主要油厂豆粕成交37.25万吨，较上一交易日增加8.85万吨，养殖端利润回暖，节前饲企备货需求较强。短期连粕在多空博弈下趋于震荡，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：预计01合约围绕15000震荡整理，持有看涨期权

籽棉开秤在即，开秤价将决定郑棉后续价格走势。由于2021年籽棉抢收造成成本过高，产业普遍亏损的前车之鉴，当前产业端普遍持谨慎态度。轧花厂表态将尽量按期货可套保价格收购，纺织企业同样是随用随采。

玉米与淀粉：期价延续震荡走势

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。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：期现背离或主要源于对现货上涨持续性的担忧

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，近期国家发改委放出抛储消息，抑制现货价格上涨，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

印尼将 9 月 1 日至 15 日毛棕榈油参考价格调整为 929.66 美元/吨。并且 9 月 1 日至 5 日出口税保持在 74 美元/吨。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油出口量为 1299116 吨，较 7 月同期出口的 1278579 吨增加 1.6%，出口增速放缓，或使其国内继续累库。当前宏观方面压力较大，美联储仍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，以及双节前备货阶段，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