

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, 不锈钢, 镍, 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：低多 IC 或 IM

昨日 A 股大幅反弹，离岸人民币延续贬值态势，主因欧元日元过于弱智，北向资金继续流出，内资是本轮反弹的主要驱动力，但央行已释放稳汇率信号，后续走势还需参考国内主要变量，预计继续大幅贬值空间有限。二十大召开前，政策稳中求进是短期市场的主心骨。风险资产快速计价 Q4 通胀不确定性，临近美联储 9 月议息会议，随着美国 8 月经济数据披露完毕，待新的加息预期中枢形成后，负面影响将逐步减弱。市场风格阶段性均衡后，在新产业趋势及流动性支撑下，高景气成长赛道有分化但仍是主线，可逢低多 IC 或 IM。

[金属]

铜：逢高空仍是单边主方向

(1) 宏观：中国物流与采购联合会发布数据显示，8 月全球制造业采购经理指数(PMI)为 50.9%，较上月下降 0.3 个百分点，连续 3 个月环比下降，并创出 2020 年 7 月以来的新低，表明全球经济复苏动能继续趋弱。

(2) 库存：9 月 6 日，SHFE 仓单库存 3127 吨，持平。LME 仓单库存 106000 吨，减 2450 吨。

(3) 精废价差：9 月 6 日，Mysteel 精废价差 1322，扩大 356。目前价差在合理价差 1318 之上。

综述：国内稳增长政策继续推进，提振短期市场情绪。基本面，国内交易所库存连续两周增加，低库存对价格支撑边际转弱，一方面进口窗口的持续打开使得进口量有所恢复，其次，高温天气退去，限电对冶炼厂供应的压制逐步缓解，但产量的明显增加仍需一定时间，库存偏紧的状态可能仍会延续一至两周。整体而言，后期价格的交易点仍将偏向宏观面，随着多国利率的上升，全球经济或将进一步放缓，后期铜价下跌空间仍较大。操作上，逢高空仍是单边的主要方向，品种对冲以空配为主。

贵金属：美国服务业景气度向好，金价小幅回落

昨日美元指数升破 110 整数关口，美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 超预期录得 56.9，较前值小幅反弹。分项方面，服务业物价指数回落至 71.5，体现近期通胀有所放缓；新订单指数

反弹至 61.8 的近期新高，体现服务业需求侧有所回暖。受此影响，夜盘金价震荡回落，部分回吐周内涨幅。服务业方面表现向好的景气度数据对市场的加息预期有所提振，当前 9 月议息会议加息 75bp 的几率回升至 72%。由于市场对于美联储维持较大加息力度的预期已经较为充分，金价上方或仍有一定的反弹空间，建议暂以观望为主，关注下周美国最新通胀数据表现。

焦炭：提降开始，强基差下盘面或震荡等待现货

钢厂亏损扩大，焦炭复产速度较快，焦炭或开始进入提降周期，预计第一轮提降将提出，01 合约提前降反应 4-5 轮提降，估值偏低，继续下行的空间较小。短期疫情压制情绪，钢材进入累库阶段，焦炭或震荡偏弱。

焦煤：多空交织，强基差下盘面或震荡等待现货

供应端虽然随安全生产有所减量，竞拍情绪有所好转，但成材进入累库阶段、焦炭进入下行阶段，蒙煤库存及放量压力较大，煤价缺乏反弹动力。短期注意榆林煤管票取消对焦煤估值的冲击。震荡偏弱探底。

螺纹钢：短期震荡偏强，但压力犹在，注意数据冲击

本周三、四数据累库概率较大，情绪或偏差，短期累库及疫情压力犹存，预计短期 01 合约反弹至 (3700,3750) 区间存在一定下行压力，钢价或配合事件冲击继续向下探底，短期可逢高试空，重点关注前底的支撑。中期由于补库及重大会议，钢价或进入反弹阶段，若钢价回踩至 (3300,3500) 区间可以考虑逢低做多。

铝：铝价受供应因素扰动影响持续震荡

美元指数触高微跌，欧美仍处于加息周期，欧洲 PMI 数据终值不及预期，欧洲能源价格处于高位，南美洲电解铝工厂持续复产，LME 铝价破 7 月低位。国内限电地区恢复工商用电，突发四川地震，四川停产产能短期难以全面复工，同时云南地区来水偏枯对电解铝产能或有压产，9 月供应或进一步收紧，主流消费地库存录减，预测下游刚需备库，需求仍有待提升，海内外库存保持低位，铝价获得一定支撑，短期铝价或区间反复震荡。

锌：能源危机影响锌产 价格区间持续震荡

6 日沪锌隔夜收盘价格 24090 元/吨，跌幅 0.76%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货平均报价 25000 元/吨，较上一统计日报价上涨 380 元/吨。美国非农就业数据向好，美联储加息预期有所降温，俄罗斯停止北溪天然气供气，天然气价格反弹，多个欧洲恢复开启燃煤电厂，亚洲煤炭价格受市场情绪引导突破历史新高，能源供应危机短期难以解除，LME 库存保持低位去库。国内限电影响走弱，但下游消费情绪不高，预计锌价区间宽幅震荡。

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：维持反弹做空思路，关注 16500-16800 压力位

近期国内及国外不锈钢厂减产对短期供应形成干扰，且上周不锈钢社会库存明显去化，阶段性供需好转对期现价形成提振，但价格趋势性逻辑不强，下游需求弱复苏下，后期供

应快速释放将会对市场再度造成冲击。维持反弹后做空思路，关注 16500-16800 压力位。

工业硅：受云南电力紧张消息影响，硅价或将有所反弹

(1) 现货方面：9月6日，黄埔港 553（不通氧）18650 元/吨，较上个统计日上涨 450 元/吨，当前新疆疫情、四川限电均逐步好转，供应也正在逐渐恢复，但受云南电力供应紧张消息影响，硅价开始企稳小幅反弹。

(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，但供应仍未恢复，预计近期有望复工复产。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。但近期市场传云南电力供应紧张的消息，后续或有可能造成当地企业减产，需要重点持续关注。

(3) 需求方面：四川多晶硅企业同步恢复生产，通威永祥以及乐山协鑫均已复工复产，但并无额外增量需求；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：上周行业库存略有上升。具体而言，工厂小幅增加，黄埔港、天津港、昆明港均保持稳定。

[化工]

PTA:供需环比改善 走势偏强

从 PTA 基本面来看，本周福海创 450 万吨 PTA 装置负荷降至 5 成，逸盛大化 375 降至 6 成，大化 225 停车，新材料降至 6~7 成，亚东负荷提升至 9 成，恒力石化 3 线 220 和桐昆 150 万吨恢复正常，至 9.1 负荷调整至 67.2% (-2.1%)。中国台湾一套 70 万吨 PTA 装置检修，亚东 PTA 装置负荷小幅调整，负荷调整至 63%(-2%)，PTA 供应端开工率小幅下滑。8 月底 9 月初限电因素陆续解除，聚酯产销也有适度回升，部分装置负荷适度提升，截止 9.1 开工率提升至 83%。最近高温强度也将明显缓解，江浙终端开工负荷逐步提升，涤丝工厂产销有所好转，江浙终端工厂原料备货继续增加。随着未来终端需求的继续环比改善，聚酯负荷仍有望继续小幅度回升至 85%。综合来看，供减需增，成本端 PX 开工率不高，供应偏紧挺价，PTA 市场交易逻辑集中在供应缩量及需求端开工负荷&产销转好，市场寄希望旺季预期，在油价不大幅下跌的前提下，TA 走势仍偏强。

乙二醇:去库幅度较大叠加下游开工率提升 乙二醇供需端仍有支撑

供需数据上来看，截至 9 月 1 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 50.01%(+2.52%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 31.45% (+4.4%)。近期新杭能源，新疆天业等装置落实检修，通过金煤、陕煤渭化装置执行检修，煤化工负荷不高。供应环节压缩下，乙二醇供需结构持续修复，9.5 华东主港地区 MEG 港口库存约 96.8 万吨附近，环比上期减少 10 万吨，库存大幅去化，预估 9 月社会库存持续去化。需求方面，8 月底 9 月初限电因素陆续解除，聚酯产销也有适度回升。聚酯需求季节性改善，江浙终端工厂原料备货增加。本周江浙加弹综合开工提升至 77% (+12%)，江浙织机综合开工提升至 66% (+10%)，江浙印染综合开工提升至 72% (+14%)。部分装置负荷适度提升，截至 9.1 聚酯负荷提升至 83.3%。短期来看，乙二醇开工率仍在低位，供应端前期检修计划继续落地，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。

聚烯烃:旺季将至 聚烯烃或偏强整理

昨日夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.01%，收于 8098；PP 跌 0.33%，收于 8038。库存方面，本周国内 PE 库存环比增加 2.38%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比增加 11.15%，

PE 样本港口库存环比下降 2.47%，样本贸易企业库存环比下降 4.64%。国内 PP 库存环比上升 12.12%。其中主要生产环节 PP 库存、贸易商库存、港口库存均有上升。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，市场关注点再次转移至美联储加息及经济衰退预期，需求前景受到拖累，布伦特原油期货大跌，其中原油期货 11 合约 92.83 跌 2.91 美元/桶或 3.04%，供应方面，近期聚烯烃双雄检修减少，国产资源产量增加，大榭、中景两套 PP 新装置将于近期开工，PP 库存压力或增加；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。虽然后期部分装置恢复重启，供应量有增加的趋势。但随着需求旺季的来临，对国内聚烯烃市场价格起到较明显的支撑，PP 石化厂家更是多上调出厂价挺价意愿强烈影响。预计今日聚烯烃将偏强整理。

[农产品]

畜禽养殖：鸡蛋期价冲高回落

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；在猪价持续上涨之后，近期国家发改委放出抛储消息，再加上疫情囤货透支后期需求，市场对远期现货价格预期略显悲观，在这种情况下，中期维持看多，短期维持中性。

对于鸡蛋而言，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，主要源于两个方面，其一是季节性高点之后现货价格趋于季节性回落，其二是近期国内疫情多发情况下的阶段性囤货透支了后期需求。在这种情况下，市场预期或需要季节性回落幅度低于市场预期或现货价格再度上涨来验证，暂维持中性观点。

豆粕：短期维持高位震荡，上方空间有限

阿根廷为大豆生产商制定一个特别汇率，以激励出口创汇，缓解货币贬值压力。大豆出口商已经与政府达成协议，在 9 月份至少出售 50 亿美元，并在该措施实施的头 72 小时内出售 10 亿美元的大豆以及制成品。消息面使得美豆承压。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，支撑现货挺价基差走强。因下游养殖利润尚可，节前备货需求上升，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。9 月 6 日今日全国主要油厂豆粕成交 17.72 万吨，较上一交易日减少 8.77 万吨。短期连粕在多空博弈下维持区间震荡，建议短线操作为主，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。

玉米与淀粉：期价创出 7 月下旬反弹以来新高

对于玉米而言，前期外盘强势通过进口成本支撑国内南方港口现货价格及其盘面期价，华北早熟新作上市压力释放叠加国庆与中秋双节备货带动现货特别是华北产区，使得市场担心旧作去库与新作上市压力已经释放完毕并进入新一轮补库阶段，这涉及内外两个方面，此时难以确定。但考虑到国内新作期价已经接近定价区间的上沿，目前性价比仅次于小麦，即便补库也很难选择买入盘面现货，而可以考虑糙米和进口巴西玉米。在这种情况下，我们继续维持中性观点。

对于淀粉而言，淀粉行业库存仍在去化之中，副产品价格特别是蛋白类价格处于历史同期高位使得盘面生产利润高企，与此同时现货生产亏损使得行业开机率处于历

史低位，市场合理预期远期供需有望趋于改善。综合来看，淀粉-玉米价差波动方向不明，淀粉单边更多追随原料端即玉米走势。

郑棉：郑棉在 14000—14500 区间内弱势震荡，考虑建立宽跨期权组合

美国农业部官网 9 月 6 日发布报告，美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 2022 年 9 月 4 日当周，美国棉花生长优良率为 35%，之前一周为 34%，去年同期为 61%。当周，美国棉花结铃率为 97%，之前一周为 94%，去年同期为 93%，五年均值均为 96%。当周，美国棉花盛铃率为 39%，之前一周为 28%，去年同期为 28%，五年均值均为 32%。虽然美元走势和调控政策都在限制商品涨幅，但美棉的产量质量双减对价格仍有一定支撑作用。

油脂：宏观叠加增产预期施压，短线建议反弹后逢高布空

印尼以及马来在第三季度处于季节性增产旺季，虽马来仍受劳工短缺限制，但在印尼维持积极出口政策下使其出口竞争减弱，马来 8、9 月份预计维持累库。虽原油反弹给油脂带来支撑，但当前宏观方面美联储仍将继续加息来遏制通胀，美元走强仍限制盘面涨幅。国内棕榈油买船近期也陆续到港卸货，周度到港 9 万吨左右，且随着前期延迟船期到港，9 月份实际到港量高于预估。国内棕榈油商业库存升至 27.7 万吨。国内豆油在近期油厂压榨及开工回升后，产量有所增加，豆油港口库存小幅累库至 63.6 万吨。同时在美豆天气炒作接近尾声，成本端支撑减弱使豆油承压。菜油短期内仍维持供需双弱格局，目前预计 22/23 年度全球菜籽产量较上年增近 800 万吨，较强的增产预期使得菜籽承压。虽菜油现货库存处于历史低值，现货存支撑，但第四季度加籽到港预期增加使远月承压，预计第四季度买船在 20-30 万吨。下游油脂成交在疫情影响下明显下滑，油脂整体依然维持偏空思路，短线可在反弹后逢高布空，前期长线布局空单者仍可继续持有。

[宏观]

宏观：受终端需求端继续改善提振，乙二醇短线料保持偏强。

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