

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, 玉米与淀粉, 郑棉, 畜禽养殖

本日早评

[金融]

股指：多单持有，谨慎追高。

欧央行加息 75bp，美联储继续放鹰，但美元指数并未大幅冲高，外资流出压力暂缓但增量资金亦有限，市场处于缩量弱平衡状态。以 IH 为代表的大盘价值股已计价较强的悲观预期，后续风格均衡赔率较高，但需宏观基本面企稳或政策预期等催化。而成长股方面，由于市场剩余流动性仍较为宽裕，叠加新兴产业趋势支撑，表现亦相对强势。技术上，各指数上方均线压力较大，市场量能能否有效释放是关键，短线大盘或围绕 3250 点窄幅震荡，建议前期多单持有，谨慎追高。

[金属]

螺纹钢：需求预期企稳，补库前钢价震荡偏强

本周钢材供需双增，在郑州“保交楼”下需求预期企稳，短期在中秋补库前钢价或震荡偏强。9月进入需求验证期，目前看需求有一定概率为阶段性脉冲，继续关注需求走势，建议观望为主。

焦炭：高铁水下原料较难顺畅下跌，焦价或随钢价震荡偏强

钢厂盈利情况好转，焦炭复产速度较快，焦炭或开始进入提降周期，第二轮提降或由于节前高铁水及补库需求短期或较难落地，但贸易商心态较为悲观，焦炭供应偏宽松，较难趋势性上行，预计焦价或随钢价震荡偏强运行。

铝：海内外减产预期扰动，支撑铝价偏强运行

美联储梅斯特表示，美国衰退风险增加，经济大幅放缓，宏观情绪偏空。法国最大冶炼厂 Aluminium Dunkerque 宣布减产 22%，欧洲行业协会能源成本飙升影响行业生存，敦刻尔克铝业 CEO 表示下周将关闭部分产能。LME 库存累库，海外消费需求正在减弱，国内铝库存低位录减，限电地区电力供应虽有恢复，但电解槽重启周期较长，另四川地震突发，四川停产产能短期难以全面复工，同时云南地区来水偏枯影响水电供给，云南限电基本敲定，9月供应或进一步收紧，下游需求表现一般，预计短期铝价偏强震荡运行。

焦煤：矛盾不突出下，煤价随钢价震荡偏强运行

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。短期钢材需求小幅度改善，铁水维持高位，煤价在兑现较多利空预期后或跟随钢价震荡偏强运行。

铜：铜矿供应受干扰，铜价获支撑

(1) 宏观：昨日欧洲央行史无前例地加息了 75 个基点，但随后美联储主席鲍威尔重申继续加息抑制通胀的立场让美元再次获得支撑，最终美元指数震荡收涨 0.11%。

(2) 库存：9 月 8 日，SHFE 仓单库存 3848 吨，持平。LME 仓单库存 102725 吨，减 575 吨。

(3) 精度价差：9 月 8 日，Mysteel 精度价差 1366，扩大 156。目前价差在合理价差 1319 之上。

综述：据报道，全球最大铜矿——智利 Escondida 铜矿工人周三因安全问题投票决定进行罢工，罢工将导致该矿 9 月 12 日和 14 日分 12 小时轮班停工，然后发起无限期罢工，直至与必和必拓达成协议，消息对短期市场情绪有所提振。当前供需现实压力暂时不大，现货保持升水 400+，对铜期价仍有一定支撑。但随着多国利率的上升，全球经济或将进一步走弱，铜价上行驱动不强，策略上仍以逢高单边空为主，或品种对冲空配。关注铜矿罢工进展。

锌：能源危机导致海外陆续停产，锌价维持宽幅震荡

8 日沪锌隔夜收盘价格 24230 元/吨，涨幅 1.08%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货平均报价 24800 元/吨，较上一统计日报价下跌 160 元/吨。美联储金融监管副主席表示为抗高通胀将坚持紧缩政策直至通胀回落，欧美仍处加息周期。欧盟已将俄罗斯天然气进口降低 48%，欧洲有色金属行业协会 Eurometaux 表示电力危机导致欧盟近一半铝锌冶炼停产，天然气供给缺口未平叠加煤炭价格飙升，短期能源问题难以解决，海内外低库存录减，下游需求未见趋势性转好，基本面情况未有实质性变化，预测短期锌价仍维持宽幅震荡。

贵金属：联储主席再放鹰声，金价小幅回落

欧央行宣布加息 75bp，欧央行行长拉加德讲话表示，预计未来将进一步加息以对抗持续上行的通胀风险。昨夜美联储鲍威尔主席发表鹰派讲话，重点强调联储持续加息以对抗通胀的决心。受此影响隔夜金价小幅回落，CME FedWatch 模型显示美联储 9 月加息 75bp 几率升至 87%。美联储“褐皮书”经济报告显示，美国各地可选消费类需求降低，就业率温和增长，景气度数据显著回落，整体而言美国未来经济前景略显悲观。我们持续提示，当前外盘金价对加息预期的计价已较为充分，因美元强势、非美承压的格局近期并未改变，内盘贵金属价格表现或仍较外盘而言更为强势，建议此前多单可继续持有。

工业硅：云南电力供应紧张，短期对硅价有支撑

(1) 现货方面：9 月 8 日，黄埔港 553 (通氧) 20300 元/吨，较上个统计日持平，近期下游集中采购以及受云南电力供应紧张消息影响，硅价有所反弹。

(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：本周行业库存略有上升。具体而言，工厂有所增加，黄埔港保持稳定、天津港大幅较少、昆明港大幅增加。

[化工]

聚烯烃:下游小幅好转成本端止跌 聚烯烃或企稳整理

昨夜盘聚烯烃小幅回落。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%，样本港口和贸易商库存则出现不同程度下降。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需求预计将放缓去库节奏。上游原油方面，尽管美国原油库存增加，然而美国正在权衡是否需要进一步释放国家紧急储备中的原油，美国库欣地区原油库存减少，国际油价盘中短暂下跌后反弹。供应方面，近期聚烯烃双雄检修减少，国产资源产量增加。此外，大榭、中景两套 PP 新装置将于近期开工，叠加部分低价货源近期频繁入港，PP 库存压力或大于 PE；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，低价成交为主。综合来看，原油价格反弹，上游支撑力度未出现进一步恶化，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，节前备货情况增加，下游订单有好转，但接货谨慎，多以低价成交为主。预计今日聚烯烃将企稳整理。

乙二醇:去库幅度较大叠加终端产销好转 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。上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%)，本周终端开工仍在提升且库存去化。部分装置负荷适度提升，截至 9.8 聚酯负荷为 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。

PTA:成本端走势偏空，TA 供需尚可

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，涤纶工厂产销有所好转，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，供应偏紧仍挺价。PTA 市场交易逻辑集中在成本端带动价格重心下行 VS 供需环比改善。市场寄希望旺季预期，TA 走势偏强。

[农产品]

豆粕：短期维持高位震荡，上方空间有限

CONAB 预计 2021/22 年度巴西大豆产量 1.255523 亿吨，同比减少 1383.3 万吨(9.9%)；预计大豆出口 7719 万吨，高于此前预估的 7523.2 万吨。政府推出新的外汇激励措施后，周三大豆销售量为 100 万吨，使得周一到周三的销售总量达到 310 万吨，比上周多出近 5 倍。南美出口增加或限制美豆涨幅。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，8 月份大豆进口到港仅为 716.6 万吨，环比减少 9%，第四季度仍维持偏紧预期，支撑油厂挺粕，使得豆粕现货报价持续走高。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 8 日今日全国主要油厂豆粕成交 28.03 万吨，较上一交易日增加 0.51 万吨。短期连粕在多空博弈下维持高位震荡，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。

郑棉：郑棉在 14000—14500 区间内弱势震荡，宽跨期权组合继续逢低建仓

因广大棉农对后期棉花生长管理比较到位，当前新疆各地棉花长势好于预期，预计棉花单产与总产量较为乐观。根据中国棉花协会棉农分会的信息显示，今年全国植棉面积为 4346.7 万亩，预计总产量约为 592 万吨，同比增长 2.5%。新棉若低开将进一步对棉价试压，短期内维持弱势。

玉米与淀粉：夜盘期价继续弱势

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，后期或转向谨慎看空。

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。

畜禽养殖：现货价格震荡偏弱

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。

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