

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
商品期货	金属	铜, 镍, 锌, 不锈钢, 铝, 工业硅, 螺纹钢, 焦煤, 焦炭, 贵金属
	化工	聚烯烃, PTA, 乙二醇
	农产品	豆粕, 油脂, 郑棉, 畜禽养殖, 玉米与淀粉

本日早评

[金融]

股指：IF 或 IH 多单轻仓操作

离岸人民币兑美元汇率跌破“7”整数关口，创2020年8月以来新低，对国内资金情绪扰动较大。下周美联储9月议息会议靴子即将落地，同时本月面临国庆长假等，市场短期难以形成一致做多力量。重大会议前，“稳增长”预期是当前市场主要驱动力，资金或更倾向流向政策敏感行业。昨日各指数期货持仓量大增，但IF、IH继续维持升水，而IC、IM贴水走扩，显示IC、IM空方力量或相对较强。建议IF或IH轻仓多单操作。

[金属]

铜：宏观压力加大，铜价承压运行

(1) 库存：9月15日，SHFE仓单库存5121吨，增1897吨。LME仓单库存103225吨，增200吨。

(2) 精废价差：9月15日，Mysteel精废价差1498，扩大54。目前价差在合理价差1302之上。

综述：8月美通胀数据超预期，美国总统拜登表示，将需要更多的时间，决心降低通货膨胀。美元指数重返强势，压制铜价继续反弹受阻。当前供需现实压力暂时不大，期货近远月back结构坚挺，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。关注下周美联储议息会议。

镍：区间震荡，轻仓参与波段操作

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，随着印尼镍铁、湿法中间品以及高冰镍逐步流入，供应端过剩压力依然存在，不锈钢终端需求未见起色，消费复苏节奏缓慢。目前价格趋势性逻辑不强，预计跟随市场情绪震荡运行，主波动参加16-19万。操作上，区间上沿空单介入，轻仓为宜。

锌：欧美能源供应扰动 锌价承压运行

15日沪锌隔夜收盘价格24655元/吨，跌幅0.60%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货平均报价25450元/吨，较上一统计日报价下跌60元/吨。美国强势加息，美国铁路全国性罢工将影响煤炭供应，电力供给承压，叠加欧洲能源缺口未解，市场预期海外或有减产动作，LME锌维持低库存减库。国内社融增速转好，M2增速高于社融增速，部分资金在资本市场空转，实体经济需求仍待修复，国内锌供应受限电和检修影响复产情况不及预期，9月进入传统消费旺季，国内锌低库存录减，饲料订单带动氧化锌开工，企业原料备库增加，下游消费情绪未来或有转好，锌价区间震荡运行。

不锈钢：短期区间震荡，寻找逢高空机会

周内不锈钢社会库存维持下滑，阶段性供需好转对短期期现价格形成提振，但价格趋势性逻辑不强，下游需求弱复苏下，钢厂利润恢复后有利于供应快速释放将会对市场再度造成冲击。预计短期呈区间震荡，操作上，寻找逢高空机会。

铝：供应预期再减，铝价偏强运行

美国高通胀再起，市场预期强力加息，宏观向空。欧洲能源危机持续，目前欧洲电解铝产能减产已超过100万吨，预期冬季之前还有进一步减产的可能，LME持续垒库。国内四川限电影响产能复工节奏缓慢，云南来水偏枯影响水电供应，预计减产范围扩大至100-150万吨，陕西再出高耗能行业节能降碳要求限制工业排放，后期铝供需仍受扰动，海内外均有较高减产预期。国内8月社融数据走好，M2增速走高，但8月CPI、PPI同比回落。需求进入传统旺季，铝下游加工冶炼逐步复产，但市场情绪仍受海外宏观、国内限电、疫情多发等因素影响，暂未见“金九银十”明显需求提振效应。预计短期铝价保持18000~19500区间震荡。

工业硅：复产叠加减产预期，市场或震荡运行

(1) 现货方面：9月15日，黄埔港553（通氧）20200元/吨，较上个统计日下降50元/吨，近期四川、新疆供应逐步恢复，云南近日部分地区有降雨，对硅厂限电计划暂缓，硅价有所松动。

(2) 供应方面：新疆疫情持续向好，新增感染人数不断减少，本周已有部分恢复开炉，近期有望继续推进复工复产；四川多数生产企业已恢复电力供应，本周新增开炉继续增加，但需进行挖炉、重新投产，产量将逐渐恢复；近期云南电力供应紧张，当地电解铝行业从9月10日起进入限电模式，初步压减10%用电负荷，预计当地工业硅企业也面临减产风险。

(3) 需求方面：有机硅、铝合金行业进入“金九银十”传统消费旺季，需求将有望得到季节性修复，但近期多地疫情反复，仍对下游生产以及运输造成不便。据SMM调研，下游相关企业反馈需求抬升缓慢，新增订单表现较为一般，预计需求环比有所修复，但增量空间有限。

(4) 库存方面：上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。

螺纹钢：关注地产数据，钢价或继续调整

关注今日地产数据，数据偏空概率较大，钢价或继续调整。中期主要是10月前最后一周，若存在调整，围绕国庆补库、被动减产、需求旺季三重冲击或有较可观的反弹行情。单边可以逢低多，但入场需要考虑安全边际。

焦煤：震荡运行，等待钢材决定方向

高铁水下现货价格具有支撑，钢材、焦炭利润空间不足，焦煤修复基差上行驱动及空间不足，中期来看，铁水接近顶部区域，建议逢高轻仓试空原料。

焦炭：震荡运行，等待钢材决定方向

高铁水下现货价格具有支撑，盘面短期较难下跌。目前钢材需求无明显改善，钢材暂无利润空间给予原料上涨。中期来看，铁水接近顶部区域，建议逢高轻仓试空原料。

贵金属：受加息预期压制，贵金属价格延续跌势

美国最新当周初请失业金人数连续5周回落，最新数据录得21.3万人，前值小幅下修至21.8万人，体现就业需求维持强势。美国8月零售销售月率录得0.3%，小幅高出此前预期。美国8月工业产出月率录得-0.2%，费城联储制造业指数录得-9.9%，均不及此前预期。整体而言近期数据表现偏弱，一方面暗示美国经济未来可能陷入衰退，另一方面当前的数据表现并未到达能令美联储放缓加息力度的程度。此背景下市场集中交易美联储9月加息75bp的预期，十年期美债收益率维持高位震荡，贵金属价格大幅回落。另一方面，当前金银比有所回落，建议可择机布局多金银比策略。

[化工]

聚烯烃：供需两端均有增加，聚烯烃或窄幅整理

近期聚烯烃出现不同程度回落。库存方面，本周国内PE库存环比下降4.74%，其中样本主要生产环样本港口和贸易商库存均出现不同程度小幅下降。国内PP库存环比下降9.12%。其中主要生产环节PP库存、贸易商库存、港口库存均有下降。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，美国通胀数据高于预期，美联储大幅度加息可能性增加，美元汇率上涨打压以美元计价的石油期货市场气氛，欧美原油期货在连续三天上涨后回跌。成本端的支撑在宏观环境动荡下再度出现松动。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7-20天水平，但市场成交价格中心有所回落。综合来看，原油波动，目前支撑力尚存；供应方面，装置检修减少，库存压力增加，需求方面，下游订单好转，但随着节前下游企业的阶段性补货结束，市场资源去库逐步放缓。供需两端均有增加，预计聚烯烃在经过几日回调后将以盘整为主。

PTA：供应端仍缩量 TA 维持近强远弱格局

供需面来看，逸盛大化375万吨提满，能投100万吨短停后恢复，逸盛新材料720万吨负负荷降至5成，亚东75万吨小幅降负，个别装置周内小幅降负，至9.15 PTA负荷下降至67.5%(-3%)，PTA供应端开工率小幅下滑，9月供应仍偏紧。本周一套短纤检修装置开启，另一套装置减产，另外长丝、短纤、切片也有局部调整，整体来看聚酯负荷处于83-84%区间波动中。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，虽然PX负荷有提升预期，但成本端PX开工率不高，供应偏紧仍挺价。终端需求对原料相对利好，聚酯负荷低位也有所支撑，PTA供需延续去库，近期交易需求衰退预期，TA走势回调。但市场寄希望旺季预期，TA走势仍偏强。

乙二醇:港口解封&检修装置开工预期带动乙二醇走弱

供需数据上来看,截至9月15日,中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在46.42%(-8.16%),其中煤制乙二醇开工负荷在30.75%(-0.35%)。目前通辽金煤,新疆广汇已顺利重启,但煤化工负荷不高。供应环节压缩下,乙二醇供需结构持续修复,截止9.13华东主港地区MEG港口库存约91.1万吨附近,环比上期减少5.7万吨。受短期台风“梅花”影响,下周显性库存继续适度去化,预估9月社会库存持续去化。需求方面,截止9.9江浙终端综合开工率继续提升,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天数增加。江浙加弹综合开工提升至82%(+5%)、江浙织机综合开工提升至70%(+4%)、江浙印染综合开工提升至76%(+4%),但聚酯负荷有所回落,截止9.8初步核算聚酯负荷在83.3%。短期来看,市场交易供应端前期检修装置开工及港口解封带来的供应释放,乙二醇短期驱动偏弱。

[农产品]

豆粕:报告利多出尽,预计维持高位震荡

在市场缺乏新的利多驱动下,美豆上涨乏力。同时,美国8月份通胀超预期,9月美联储仍将持续加息,叠加南美供应竞争施压美豆出口。截至9月8日当周,美国2022/23年度大豆出口销售净增84.30万吨,其中对中国销售44.17万吨。国内方面,因油厂6-8月榨利不佳,第三季度采购积极性较低到港也因此持续下滑,8月份大豆进口到港仅为716.6万吨,环比减少9%,到港偏紧供应收缩,支撑油厂挺粕,使得豆粕现货报价持续走高,但预计11月份后会有所好转。因下游养殖利润回升,8月份全国工业饲料产量2635万吨,环比增长7.2%,在春节前生猪集中出栏前饲用需求或增加,备货需求上升,全国油厂大豆压榨及开工维持高位。9月15日全国主要油厂豆粕成交20.1万吨,较上一交易日增加10.9万吨。短期连粕在成本端支撑下维持高位震荡,建议短线操作为主,警惕单边波动风险,前期11-01正套还可继续持有。

油脂:缺乏利多驱动,上方承压

短期在豆棕价差进一步走阔下,提振棕榈油的替代需求。船运调查机构SGS,预计马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为64.6070万吨,较8月同期出口的51.6072万吨增加25.19%。国内棕榈油买船近期也陆续到港卸货,同时在进口利润回暖下近上周新增买船4艘,供应预计趋宽。近期因替代需求释放带来一定支撑。国内豆油在近期油厂压榨及开工维持高位,去库速度放缓。但在美豆因USDA数据利多支撑走强下,成本端支撑较强。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,短期供应偏紧支撑现货,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。因此在油脂供应预期增加以及宏观压力下我们依然维持偏空思路,短期可关注豆棕价差做缩策略,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。

郑棉:籽棉开秤价格略偏高,折合棉价约1.6万,但量暂时还较少棉价受刺激大涨冲击1.5万。若能强势冲破,跨式期权看跌一端平仓,继续持有看涨头寸

美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示,9月8日止当周,美国2022/2023市场年度陆地棉出口净销售为10.03万包。当周,美国2023/2024市场年度棉花出口净销售2.55万包。当周,美国棉花出口装船14.10万包。当周,美国2022/2023年度陆地棉新销售10.83万包,2023/2024年度陆地棉新销售2.55万包。出口数据较好,外盘反弹。

畜禽养殖：现货抗跌带动期价近强远弱

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；短期从基差可以看出，市场预期转向乐观，即预计在近期现货价格回落之后，后期在冬季熏腊及其春节前需求带动下，现货价格有望再度出现上涨。在这种情况下，短期国家调控力量和下游需求因素博弈之下，期价或阶段性调整，后期等待现货趋势性上涨再行入场做多。

对于鸡蛋而言，上周期价相对强势，应该主要源于基差的支撑，其次亦表明市场之前悲观的供需预期有所转变，两者背后直观原因均在于现货价格表现超预期，突破今年 4 月高点及其 2019 年高点，带动基差创出历史新高。在我们看来，由于今年 4 月以来蛋鸡苗销售持续同比下滑，而蛋鸡淘汰日龄显示老龄蛋鸡需要淘汰，接下来在产蛋鸡对应的鸡蛋供应端同比及其环比难有显著增加，而春节前需求或受猪价的提振，即后期供需有望趋于改善，悲观预期证伪对应着后期交易机会，暂维持中性观点，接下来重点留意现货季节性回落的幅度，及其新一轮现货价格上涨的启动时间。

玉米与淀粉：夜盘期价震荡偏强

对于玉米而言，南北方港口及其深加工企业玉米库存均经历持续去化，可以理解为主动去库存已经接近尾声甚至已经完成，但在进入主动补库存之前，大概率存在新作集中上市压力对应的被动去库存阶段。此外，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。在这种情况下，观点由前期的中性转向谨慎看空。

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。

[宏观]

市场正持续修正对美联储加息的预期，短期内仍可能对市场进一步造成负面冲击，关注宏观属性偏强品种的做空机会。

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