

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

<u>金融期货</u>		股指期货
商品期货	<u>金属</u>	玻璃, 纯碱, 铜, 锌, 铝, 螺纹钢, 焦煤, 焦炭, 贵金属, 工业硅
	<u>化工</u>	PTA, 乙二醇
	<u>农产品</u>	豆粕, 油脂, 玉米与淀粉, 郑棉, 畜禽养殖

本日早评

[金融]

股指：观望为主

全球衰退预期加剧背景下，国内出口回落，内需不振，短期缺乏有效提振市场信心的抓手，且国庆长假前期资金相对谨慎，暂不愿过高预期政策对冲的效果，这使得市场观望情绪浓厚。

[金属]

铜：宏观压力加大，铜价承压或下行

(1) 库存：9月26日，SHFE仓单库存4804吨，增452吨。LME仓单库存129000吨，增4275吨。

(2) 精废价差：9月26日，Mysteel精废价差1248，收窄72。目前价差在合理价差1316之下。

综述：上周全球多国中央银行大幅提升政策利率，美联储年内已加息300个基点，创下1990年以来最激进加息，美元指数和美债收益率屡创阶段新高。与此同时，欧洲制造业PMI数据持续走低，衰退担忧逐步被验证。基本面，LME铜库存明显回升，进口窗口打开后盈利进一步扩大，有助进口铜的流入去缓解国内现货紧张局面。综合而言，宏观压力加大，及基本面支撑转弱，预计铜价承压或下行。

螺纹钢：节前补库行情，钢价震荡上行

低位多单持续持有，节前逢高止盈，中期可适当高位布局空间。昨日北京地区补库力度较强，现货成交较好，短期宏观情绪释放后，围绕国庆补库、需求环比改善预期、投机性需求等因素，钢价或震荡上行。中期在补库结束后，容易出现迎来调整，主要是需求季节性下滑、投机性需求降温、北方需求受温度影响严重，调整幅度或视产量压减政策力度而定。短期上方压力或在(3900,4000)

焦炭：补库行情开启，焦价震荡上行

目前钢厂利润较低，双焦供需紧平衡，补库下驱动向上，但钢厂利润较低下，焦炭提涨

或存在一定博弈，后续需钢价上行打开双焦涨价空间。第一重压力焦炭或（2800，2850）。后续视钢材价格波动而波动，或反应在提涨上，若第一轮提涨在节前落地，钢价上行，焦炭压力或在（2950,3050），中期在补库结束后，容易出现迎来调整，主要是钢材需求变化传导至再传导至焦炭。

锌：延续内强外弱格局 锌价持续宽幅震荡

26日沪锌隔夜收盘价格24330元/吨，跌幅0.63%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24770元/吨，较上一统计日报价下跌440元/吨。美元指数再创新高，全球多国步入加息通道，宏观偏空，有色承压。据ILZSG，2022年7月，全球锌市供应短缺72,800吨，LME破6万吨低位，海外锌冶炼受能源危机影响持续减停产，现货供应收紧。据SMM，七地锌锭库存垒库，传统旺季“金九银十”提振消费乏力，临近国庆企业备库情绪一般，现货采购表现平淡，下游消费支撑乏力，锌市维持价格宽幅震荡。

铝：铝市供需弱勢扰动 价格维持震荡运行

欧元区PMI制造业创20个月新低，美国经济先指数连续6个月下降，美元指数再摸新高，海外衰退风险加剧。2022年三季度有色金属企业信心指数持续下行，回到临界点以下，海外需求持续走弱。据SMM，Alro Slatina自由铝联盟主席表示，罗马尼亚铝生产商Alro Slatina有可能在2023年5月前停止运营，主要是受到能源价格上行压力影响，海外铝产仍在下行通道。据SMM，云南地区电解铝企业减产扩大，部分企业减产幅度达到10%~18%，企业分厂仍在进行压减负荷的工作，国内铝锭库存降至年度低位，下游消费受传统旺季“金九银十”带动作用有限，建材、工业需求萎缩，铝市供需双弱延续震荡。

焦煤：钢价需求回暖，供应推动煤价上行

一国内供应端，受安全生产等影响，产量小幅度下降。二是蒙煤进口端，受电煤利润较高影响，通关车辆中电煤占比较高，焦煤供应整体收缩。短期宏观情绪释放后，围绕国庆补库、需求环比改善预期、投机性需求等因素，双焦或震荡向上，第一重压力焦煤或（2100，2150），后续视钢材价格波动而波动，若第一轮提涨在节前落地，钢价上行，焦煤压力或在（2220,2300）。中期在补库结束后，容易出现迎来调整，主要是钢材需求变化传导至再传导至原料。

贵金属：欧美央行官员持续发表鹰派言论，金价或偏弱运行

欧央行行长拉加德讲话称，预计欧元区经济活动大幅放缓，未来数月将持续加息。美联储梅斯特称，工资压力等因素仍令通胀持续高涨，进一步加息具有必要性。欧洲经济进一步走弱、非美货币表现偏弱的背景下，美元指数的强势表现或令金价持续承压。昨日央行将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%，缓解人民币贬值压力。近期受人民币汇率贬值影响，内盘金价表现强于外盘。海外经济体加快收紧货币政策的背景下，人民币汇率宽幅震荡区间或将扩大，整体而言沪金思路以偏空为主。

工业硅：云南限电及节前备货，预计市场小幅反弹

（1）现货方面：9月26日，黄埔港553（通氧）20850元/吨，较上个统计日上涨300元/吨，国庆节前下游企业陆续开始备货，成交量有所增加，同时云南地区已通知开始限电，市场整体有所反弹。

（2）供应方面：云南电力紧张，已要求省内部分工业硅企业完成用电负荷压降，合计停炉20台，预计日产量影响600吨；新疆疫情逐步恢复，管控有预期松动，生产企业有序复工

复产；四川电力紧缺带来的影响已经褪去，工厂开工率达到50%以上，目前四川因疫情原因导致的交通管制现已逐渐放开，货物进出也将逐步恢复正常。

(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，虽需求修复不及预期，但国庆节前下游企业仍需刚需备货采购，当前市场主动询价成交明显增多，下游硅粉厂采购节奏略有增速，预计节前对金属硅的需求有所增加，

(4) 库存方面：上周行业库存小幅上升。具体而言，工厂略有增加，黄埔港保持稳定、昆明港和天津港有所增加。

[化工]

乙二醇：供应端缩减及节前补库仍驱动去库 谨慎偏空

供需数据上来看，截至9月22日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在43.98%(-2.44%)，其中煤制乙二醇开工负荷在28.67%(-2.08%)。目前镇海炼化两套装置(65、80)降负运行，新疆天业三套装置(5+30+60)重启时间待定，新疆广汇(40)推迟重启，煤化工负荷将至历史新低。供应环节压缩下，乙二醇供需结构持续修复，9.19华东主港地区MEG港口库存约90万吨附近，环比上期减少1.1万吨，预估9月社会库存持续去化。需求方面，截止9.16江浙加弹综合开工下滑至76%(-6%)，江浙织机综合开工提升至71%(+1%)，江浙印染综合开工提升至77%(+1%)，供需环比走弱。且聚酯负荷小幅回落，截止9.22初步核算聚酯负荷在83.9%。短期来看，供应端乙二醇开工率仍在低位，节前仍有补库预期，乙二醇短期尚未开启流畅下跌通道，暂时观望。

PTA:PX 供应偏紧态势缓解及需求疲软拖累 等待介入 TA1-5 反套

供需面来看，福海创450万吨负荷提升，逸盛宁波4线恢复正常，逸盛新材料负荷提升至9成，中泰120万吨装置停车，至9.22PTA负荷上调至73.5%(+6%)，PTA供应端开工率明显提升。近期装置轮动检修与重启，长丝大厂陆续执行减产动作，但也有几套切片装置恢复，整体而言聚酯负荷仍以区间波动为主。截至9.22，初步核算聚酯负荷在83.9%，环比小幅下滑。长丝方面，截止9.16江浙加弹综合开工下滑至76%(-6%)，江浙织机综合开工提升至71%(+1%)，江浙印染综合开工提升至77%(+1%)，供需环比走弱。涤丝工厂产销有所回落，江浙终端工厂原料备货需求减少，基本是属于随买所用，尽量减少原材料库存。PX负荷明显提升，供应偏紧态势缓解，终端需求有转弱预期，为缓解库存压力，聚酯四大家联和减产涵盖长丝及短纤对PTA相对利空，但市场仍寄希望旺季预期。综合来看，供需格局环比趋弱，成本端PX开工率连续几周提升，听闻本月进口量增加。综合来说，宏观面衰退预期，PTA供增需减，市场交易逻辑在PX供应偏紧态势缓解及后市需求端开工负荷&产销转弱，TA走势偏空。

[农产品]

油脂：整体趋势偏空，建议短线操作

市场对宏观经济担忧加剧，美元汇率创新高，导致原油下挫，棕榈油领跌油脂。菜油在基本面支撑下表现偏强。国内棕榈油买船近期也陆续到港卸货，供应预计趋宽，库存继续回升。同时在产地增产预期下，使得棕榈油表现偏弱。国内豆油在近期油厂压榨及开工维持高位下，库存小幅累库，但仍处于历史低位，且在美豆成本端支撑下，表现略强于棕榈油。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。但短期国内菜油在低库存高基差支撑下，维持近强远弱格局，或在11月份后出现转折。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，短期下方空间仍存，建议短线顺势参与；可关注豆棕价差做缩机会，前期长线布局空单者仍

可继续持有。

豆粕：维持高位震荡，暂看上方4100压力

虽在宏观经济流动性担忧下，美豆高位回调，但连粕在美豆减产预期、高基差及成本端支撑下，表现强于美豆。国内方面，9-10月份进口到港仍维持偏紧预期，供应收缩，支撑油厂挺粕，使得豆粕现货报价持续走高，预计11月份美豆上市后到港增加会有所好转。下游养殖利润回升，预计在春节前生猪集中出栏前饲用需求或继续增加，备货需求上升。此外，大部分油厂在节日期间有停机计划，库存或仍有向下空间，当前库存已不足50万吨。短期连粕在美豆及现货端强劲支撑下维持高位震荡，保持近强远弱格局，建议短线操作为主，暂看上方4100压力位。

畜禽养殖：现货有转弱迹象

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；短期涌益咨询数据显示节后生猪日度屠宰量继续环比小幅下滑，表明市场缩量挺价心态较为明显，这应该主要源于即将到来的国庆长假，现货坚挺继对期价特别是近月合约构成支撑，但考虑到国庆节后需求季节性回落，叠加近期国家和地方抛储调控意向，亦将抑制上方空间。在这种情况下，预计期价短期或继续震荡运行。

对于鸡蛋而言，上周现货持续反弹，超乎市场预期，期价受现货支撑持续震荡上涨，但表现相对弱于现货，或主要源于两个方面，其一是短期有部分需求可能源于猪价高企的带动，二是对季节性回落的担忧，即鸡蛋现货价格在10-11月期间多出现季节性下跌。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。

郑棉：01合约在14000—14500区间震荡，暂且观望

玉米与淀粉：期价继续下跌

对于玉米而言，根据前期报告逻辑，接下来需要关注两个方面，其一是国内新作压力会否带来被动去库存阶段，对应玉米期价出现阶段性回落，这可能出现在国庆节后；其二是前期上涨驱动的支撑力度，即外盘CBOT美玉米会否出现回落，在我们看来，USDA9月供需报告定产之后或转向反映弱势需求，当然，需要重点留意的是俄乌冲突扩大对黑海谷物出口的影响。综合来看，考虑到后期新作上市压力仍有待释放，且外盘亦有下跌空间，维持谨慎看空观点；

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差大幅收窄，主要源于三个方面其一是淀粉和玉米两者基差的差异，即淀粉期价升水幅度显著高于玉米；其二是华北-东北玉米价差持续低位；其三是副产品价格高位再上涨，使得盘面生产利润较为丰厚，现货生产利润亦有所改善。遵循市场目前的逻辑思路，基于华北产区现货与基差来看，淀粉-玉米价差仍有收窄空间，淀粉单边亦有下跌空间。但需要特别留意两个方面，其一是供需的转变；其二是华北-东北玉米价差的走强。

郑棉：大跌后利空动能部分释放，预计本日郑棉窄幅震荡，看跌期权持有

籽棉开秤进展困难。轧花厂因经济前景不乐观收购价开的十分谨慎小心，收购人手受疫

情干扰未能到齐也是不能大量收购的一个原因。但棉农不认可价格，惜售情绪高涨。预计收购期将持续更长时间。

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