

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 | 玻璃, 纯碱, 铜, 铝, 锌, 螺纹钢, 焦煤, 焦炭, 贵金属, 工业硅 |
| | 化工 | 聚烯烃, PTA |
| | 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 IF

近期市场连续波动调整，主因海内外不确定性共振引发的风险偏好在短期内急剧收缩，叠加国庆节前效应，资金避险情绪较重，但今明两天为节前最后两个交易日，资金抛压将有所缓解。昨日全国外汇市场自律机制电视会议召开，维护外汇市场稳定，央行设立设备更新改造专项再贷款，推进支持资本开支，预计会前政策会高频释放，鉴于当前权重指数位置接近四月底部，且有十月重大会议政策预期托底，节后效应或有机会带来小反弹，故可考虑轻仓低位布局 IF 多单。

[金属]

铜：美元指数大跌提振短期铜价

(1) 库存：9月28日，SHFE 仓单库存 4004 吨，减 326 吨。LME 仓单库存 133550 吨，增 2700 吨。

(2) 精废价差：9月28日，Mysteel 精废价差 1251，收窄 80。目前价差在合理价差 1314 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。国内虽处旺季，需求环比改善，库存仍旧偏低，更多体现在强的结构方面，单边价格仍有下行压力。昨日全球多国进入汇市保卫战，美元指数承压回调，提振短期铜价，预计上方空间有限。国庆长假临近，建议轻仓过节谨防假期间外盘剧烈波动。

螺纹钢：逢高止盈，中期可适当高位布局空间

目前更多是围绕补库交易，基差修复为主，现货上涨驱动不强，节前建议逢高止盈。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 (3850,3930)。

焦炭：第一轮提涨存在争议，逢高减仓止盈

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。

焦煤：节前高度有限，逢高减仓止盈

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。

铝：多空因素压力交织 价格偏弱区间运行

美元指数强势上行，美债收益率创新高，有色持续承压。俄气北溪管道被破坏无限期停用，欧洲天然气价格再度暴涨，能源危机下的高电价持续影响欧洲铝厂生产，进入冬季欧洲工业或再受冲击，LME 铝库低位减库，多数国内外铝企表示铝的国际需求持续走弱，并对后期需求保持悲观。国内宏观环境维持稳定宽松，川渝地区减产产能复产速度较缓，云南地区减产规模将扩大，国内库存小幅增库，沪铝期市价格跌破 18000 点支撑位，下游现货成交氛围转好，临近国庆备库支撑刚需消费，进入四季度观望国家政策发力及汽车消费拉动效应，铝价价格偏弱区间运行，建议短期观望为主。

锌：基本面支撑底价 短期维持偏弱震荡

28 日沪锌隔夜收盘价格 23655 元/吨，涨幅 0.19%，上海有色网 0#锌锭（Zn99.995）现货报价 24250 元/吨，较上一统计日报价下跌 330 元/吨。美元指数趋势上行，内外有色承压，宏观影响偏空。欧洲能源危机情况恶化，“北溪”管道泄露，欧洲锌产持续弱向扰动，LME 锌库再录低位。国内云南多家锌厂受限电影响缩减用电生产计划，供应端仍有缩减预期，锌价下跌，下游企业接货情绪略有转好，但整体成交未有明显改善，底部价格仍有基本面支撑，预计锌价短期仍以震荡为主。

贵金属：英央行出手“救市”，隔夜金价大幅反弹

英国央行宣布买入英国长期国债以稳定市场，英国国债收益率全线大幅回落。隔夜十年期美债收益率大幅回落，美元指数小幅回调，受此影响金价大幅反弹。昨夜鲍威尔主席为社区银行大会致词，但其在讲话中未对联储货币政策置评。人民币汇率方面，全国外汇市场自律机制电视会议强调汇率双向波动为常态，加强引导纠偏跟风“炒汇”行为，坚决抵制汇率大起大落。此前逻辑不变，海外紧缩周期内金价整体而言或将持续承压。

工业硅：节前备货采购进入尾声，市场或阶段性企稳

（1）现货方面：9 月 28 日，黄埔港 553（通氧）21000 元/吨，较上个统计日持平，国庆节前下游企业陆续开始备货，同时周一云南地区开始限电，市场有所反弹，但目前反弹已现乏力。

（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]

聚烯烃:成本端强劲反弹节前下游补库，聚烯烃或偏强整理

近期聚烯烃窄幅上涨。库存方面，本周国内 PE 库存环比增加 1.55%，其中样本主要生产环和贸易商库存均出现不同程度累库，港口则出现小幅去库。国内 PP 库存环比上升 6.26%。主要源自生产环节 PP 库存上升影响。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，飓风伊恩迫使墨西哥湾暂时减产，加之美国原油和燃料库存意外下降，盖过了美元汇率增强的影响，美国股市反弹也支撑了石油期货市场气氛，国际油价强劲反弹。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 下游农膜企业开工缓速提升，下游工厂订单略有增加，棚膜订单回暖延续，农膜需求整体稳中向好，终端仍存备货预期，PP 下游 BOPP 未交付订单基本持平，维持在 7-20 天水平，但市场成交价格中心有所回落。但临近国庆假期，下游依旧存备货预期。综合来看，原油成本端价格强势反弹，对聚烯烃支撑有所增强；供应方面，装置检修周内小幅增加，叠加节前石化积极去库，库存压力略有缓解，国产资源及进口资源供应充足，需求方面，下游订单好转，国庆长假将至，节前下游补库成为市场关注重点，利空情绪短期释放后，低库存叠加长假需求备货，节前市场好转国庆长假将至，节前下游补库成为市场关注重点，利空情绪短期释放后，低库存叠加长假需求备货，节前市场好转。预计聚烯烃在节前市场好转且成本端支撑回归下将偏强整理。

PTA:成本端反弹及宏观转暖带动 TA 反弹

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 9.22 PTA 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，原油大方向驱动还是向下，回归到 PTA 基本面供增需减，市场交易逻辑暂时转换为成本端带动反弹 VS 供需环比走弱，反弹后仍把握高位布空机会。

[农产品]

油脂：整体趋势偏空，短期走势呈现分化

受宏观情绪带动,油脂市场整体承压。但近月在基本面差异下,油脂走势出现一定分化。棕榈油在马盘大幅下挫以及供应趋宽下,表现最弱。国内棕榈油买船陆续到港,供应趋宽,商业库存持续回升至45.74万吨。同时在产地增产预期下,使得棕榈油走弱,再创新低。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,但仍处于历史同期低位,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,加籽收割进度较好,后期面临大量上市压力,较强的增产预期使得远期菜籽承压。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、宏观压力及节后需求悲观观下我们依然维持偏空思路,短期震荡反复,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

美国农业部将于周五出台的季度谷物库存报告,这份报告通常会引发农产品期货市场剧烈振荡,而这恰逢国内节日期间。分析师预计截至9月1日的大豆库存为2.15亿到2.75亿蒲式耳,低于上年同期的2.57亿蒲式耳。阿根廷将在周五结束优惠汇率政策,截至9月21日,阿根廷农户已经销售2873万吨2021/22年度大豆,低于去年同期的3055万吨,短期内市场供应偏紧仍对盘面有所支撑。国内方面,9-10月份进口到港仍维持偏紧预期,支撑油厂挺粕,使得豆粕现货报价持续走高,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,节前谨慎操作,暂看上方4100压力位。

郑棉: 产业普遍持有悲观预期, 棉价反弹乏力, 等待20大或者籽棉开秤价的提振。此前预计郑棉震荡偏弱, 看跌期权继续持有

据全国棉花交易市场数据统计,截止到2022年9月27日,新疆地区皮棉累计加工总量0.83万吨,同比减幅47.77%。其中,自治区皮棉加工量0.76万吨,同比减幅47.07%;兵团皮棉加工量0.07万吨,同比减幅54.78%。27日当日加工增量0.2万吨,同比减幅47.43%。

畜禽养殖: 鸡蛋主力合约再创反弹以来新高

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：期价继续弱勢

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勢需求，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，淀粉-玉米价差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。淀粉单边仍有望跟随原料端即玉米期价走势。

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