**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]](#_Toc148950122)**

[**股指：可逢低分批布局IM多单**](#_Toc148950123)

[**[贵金属]**](#_Toc148950124)

[**贵金属：联储暗示维持利率水平不变，贵金属价格大幅反弹**](#_Toc148950125)

[**[金属]**](#_Toc148950126)

[**碳酸锂：9月进口量环比大幅增长，期价大幅下跌**](#_Toc148950127)

[**螺纹钢：预期转弱，低估值下偏弱震荡**](#_Toc148950128)

[**焦炭：成材价格压制，震荡运行**](#_Toc148950129)

[**焦煤：高溢价开始收缩，价格高位震荡**](#_Toc148950130)

[**铜：短期偏弱震荡，上下驱动均有限**](#_Toc148950131)

[**铝：铝是高产能低库存，下方价格仍有支撑**](#_Toc148950132)

[**锌：锌价震荡盘整**](#_Toc148950133)

[**镍：或震荡偏弱运行，观望为主**](#_Toc148950134)

[**铅：铝价上方压力仍存**](#_Toc148950135)

[**不锈钢：供需双弱态势下，不锈钢承压运行**](#_Toc148950136)

[**工业硅：多空博弈加剧，市场或震荡运行**](#_Toc148950137)

[**[化工]**](#_Toc148950138)

[**天然橡胶: 市场做多热情有所减弱。天胶仍有回调预期**](#_Toc148950139)

[**PTA： 供需矛盾暂时缓解 但向上驱动仍不足**](#_Toc148950140)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc148950141)

[**聚烯烃：市场缺乏利好提振 聚烯烃偏弱整理为主**](#_Toc148950142)

[**MEG：具备低多价值**](#_Toc148950143)

[**玻璃：供需弱平衡，震荡行情**](#_Toc148950144)

[**纯碱：现货加速下跌，震荡偏空**](#_Toc148950145)

[**[农产品]**](#_Toc148950146)

[**豆粕/菜粕：两粕震荡调整**](#_Toc148950147)

[**油脂：短期缺乏驱动，宽幅震荡**](#_Toc148950148)

[**玉米与淀粉：继续等待新作压力释放**](#_Toc148950149)

[**畜禽养殖：期价延续弱势**](#_Toc148950150)

[**郑棉：空单暂止盈离场**](#_Toc148950151)

[**白糖：空单持有**](#_Toc148950152)

[**[指数]**](#_Toc148950153)

[**集运指数（欧线）：SCFI欧线结束10连跌，短期进入宽幅震荡**](#_Toc148950154)

本文观点、结论和建议等仅供参考，并不构成操作依据！请阅读文末免责声明。

**本日早评**

**[金融]**

**股指：可逢低分批布局IM多单**

近期海外扰动构成A股调整的主要底色，实际上也是对A股面临的中短期问题的客观反映，经上周大幅调整，各指数性价比均出现明显改善，或到部分中长期资金配置阈值，激发市场内在稳定性，按照“巴菲特指标”来看，当前A股市场也是处于安全边际相对较高的配置区域，整体下行空间或有限，但向上机遇还需看到国内外宏观环境的共振/重大变化，否则在仅依靠内部资金的维稳，市场仍将维持弱势震荡。

**[贵金属]**

**贵金属：联储暗示维持利率水平不变，贵金属价格大幅反弹**

美联储主席鲍威尔表示，通胀仍然过高，降通胀道路可能遇到阻碍且需要一些时间，致力于将通胀可持续地降至2%，要达到这一目标，可能需要一段时期低于趋势的经济增长，以及劳动力市场状况进一步疲软；美联储需要放任美债收益率上行并对其进行观察，收益率上升已经造成金融条件显著收紧，且其或意味着无需进行更多加息。截至10月17日当周，COMEX黄金期货管理基金持仓转为净多仓，净多持仓15103手，截至10月17日当周，COMEX白银期货管理基金持仓转为净多仓，净多持仓3326手。截至10月20日，SPDR黄金ETF持仓863.24吨，周内流入0.87吨。截至10月20日，SLV白银ETF持仓13743.74吨，周内流出228.04吨。由于美联储主席暗示下次会议保持利率不变，金价受此支撑大幅上涨，建议沪金、沪银思路仍以偏多为主。

**[金属]**

**碳酸锂：9月进口量环比大幅增长，期价大幅下跌**

江西地区减停产企业开工有所恢复，处于产能爬坡阶段，产量供应较上周增加；外购矿石及回收料企业仍存成本倒挂情况，部分装置仍处于减停产状态。上周碳酸锂期货价格大幅下跌，影响因素在于：一是生产端检修、减产未对供需关系形成显著转变，锂企维持挺价情绪但对行情的影响在近期逐步减弱。二是周中市场传闻涉及下游排产预测，未经证实的数据之中多家电池企业排产降幅在10%以上，从消息面上对锂价形成利空。三是今日盘中海关进出口数据公布，9月国内碳酸锂进口量为13656吨，环比增加25.9%，超出此前市场预期，进口端供应充足的超预期表现令锂价进一步承压下调。整体而言碳酸锂上游开工略有恢复、维持去库，但弱势的下游需求令期价承压，近期锂价或偏弱运行。

**螺纹钢：预期转弱，低估值下偏弱震荡**

出口有所波动，短期受预期走弱影响，价格向下继续测试支撑。需求较难提供向上弹性，供需矛盾不突出，但目前成本支撑价格，钢价偏弱震荡。

**焦炭：成材价格压制，震荡运行**

焦炭供需缺口再次收缩，但整体仍存在缺口，现货高价下提涨或较为曲折，短期偏弱运行，整体或震荡运行。

**焦煤：高溢价开始收缩，价格高位震荡**

复产推动高溢价主焦煤有所会落，盘面受成材影响偏弱测试支撑，整体低库存仍有支撑，但现货价格过高下，下游较为谨慎，估值修复后震荡运行。

**铜：短期偏弱震荡，上下驱动均有限**

(1)库存：10月20日，SHFE周库存58223吨，较上周五增1329吨；LME仓单库存191925吨，较上周五增11025吨。

(2)精废价差：10月20日，Mysteel精废价差882，扩张110。目前价差在合理价差1369之下。

综述：当前整体宏观情绪仍偏空，美元高位运行，人民币偏弱，国内股市再次破位下行，市场信心不足。基本面，供需偏松，现货升水受抑， 铜价承压，但精废价差低位下，精铜替代消费明显，本周国内库存增量放缓，一定程度上给与价格支撑，但向上驱动仍需宏观层面助力。预计短期价格偏弱震荡，上下驱动均有限，波动区间参考65700-67000。继续关注价格下跌后的补库意愿。

**铝：铝是高产能低库存，下方价格仍有支撑**

中东热战冲突热化，美国通胀回升导致联储加息预期升温，美国政府债务赤字高企，市场避险情绪走增，国内宏观情绪有政策托底维持向好趋势。电解铝运行产能开工稳定，产量依旧高产，上游有原料供应紧缺限制，伴随氧化铝及冶炼辅料价格走增，电解铝理论成本增加，铝价现货走弱，压缩冶炼端利润，但整体影响不大，铝锭库存小幅累增，绝对低库存现状无明显改善，下游铝棒、铝板带箔企业开工情况扰动，需求面有所修复表现强韧。金九银十叠加国家利多政策面支撑刺激需求表现强韧，供应高产能开工但库存累积程度不及预期，绝对低库存情况仍未改善，铝价仍有较强支撑。

**锌：锌价震荡盘整**

美联储加息预期走强，国际地缘政治冲突引发市场避险情绪，宏观情绪承压。基本面上看，海外锌矿供应走紧，国内锌矿产量下行，前期部分冶炼厂家检修影响生产，随着检修逐步进入尾声，在近期锌价高位带来的高利润刺激之下，冶炼厂积极开产，目前厂内在节前备库之后原料储备较为充足，短期生产暂不受到上游供应收紧制约，另外进口锌盈利窗口打开，有效刺激锌锭进口，整体来看供应依旧偏松，但下游需求表现较为疲软，镀锌开工表现平稳但无明显增量，氧化锌、锌合金开工偏弱，下游现货端交易清淡，目前海内外锌市库存依旧在低位，锌价仍有支撑，整体价格维持震荡运行。

**镍：或震荡偏弱运行，观望为主**

宏观氛围整体偏空，给镍价带来压制。美债收益率升至多年来高位，美元指数强势运行，美联储主席鲍威尔虽然暗示11月暂停加息，但是货币紧缩环境将继续持续以抑制通胀，施压大宗商品。巴以冲突进一步加剧，市场避险情绪升温，若波及更多中东国家，将推升原油价格。国内前三季度GDP同比增长5.2%，各经济数据整体表现回暖，对市场情绪提振作用有限。基本面来看，精炼镍的存量项目和新投产项目产量逐步释放，镍中长期显著过剩预期较明晰。镍需求方面整体偏弱，不锈钢厂陆续减产，对镍消费形成拖累；新能源汽车对镍的消费维持疲软；合金和电镀对镍存在一定程度的刚性需求。全球精炼镍显性库存维持累库趋势，近期沪镍库存达到两年来高位。综合而言，镍的供需矛盾凸显，在基本面偏弱的格局下，镍价中长期将延续下行趋势。但由于库存仍处于历史低位，且硫酸镍和中间品价格短期内预计坚挺，镍价在连续下跌后估值偏低，短期内继续深跌的动能不足，或小幅反弹修复后震荡偏弱运行。操作上不建议追空，暂时观望为主。

**铅：铝价上方压力仍存**

巴以冲突加剧，原油价格暴涨，市场对联储加息预期走强，带动大宗整体情绪偏弱。国内电解铝运行产能高位，但复产产能多为铝水，铝棒加工费持续下行，铝棒库存被动去库，反映出铝合金下游需求偏弱。LME铝锭库存假期间出现累库迹象，国内铝市交易所库存及社库较大幅度累库，铝锭市场供应偏紧，近期铝锭进口利润窗口打开，国内原铝进口同比增长。“金九银十”旺季之下，旺季消费效应不显，订单增幅不及预期，铝价高位抑制下游采购意愿，下游企业开工率略有修复但不及预期。整体上看，国内铝锭市场供应偏紧但有进口增量补充，目前电解铝生产产能高位，铝水转化率或因铸锭量偏少的情况作出下调动作，需求维持弱修复，铝价在强供应、弱消费的现实之下，价格上行驱动有限，节日前多次尝试突破箱体运行区间上沿无果，假期海外市场情绪偏弱，预计铝价节后将重回震荡区间中枢附近，约计在18500-19000之间。

**不锈钢：供需双弱态势下，不锈钢承压运行**

成本端，下游镍铁亏损严重，对镍矿采购意愿不佳，近期镍矿价格偏弱，但在四季度供应偏紧局势下，镍矿价格预计持稳。国内镍铁厂的生产成本较高，同时下游需求疲弱对镍铁价格存在挤压，叠加印尼镍铁的回流压力，预计镍铁价格偏弱运行。供需端，钢厂在8月和9月的排产较高，但是不锈钢旺季不旺，且在矿端政策扰动期间冶炼成本高企，冶炼利润不断收窄，钢厂陆续开始宣布减产计划，10月和11月产量将有较大幅度的下降。需求端，海外需求表现疲弱，国内房地产等传统消费复苏较慢，需求短期内难有较大起色，市场持不锈钢后市持较悲观态度。库存方面，由于钢厂发货节奏放缓，且下游成交氛围略有好转，不锈钢社库近两周连续去库。综合来看，宏观利空情绪及需求不振因素给不锈钢价带来明显压制，但减产因素给不锈钢价带来支撑，不锈钢上下空间皆有限，预计震荡偏弱为主。关注社库变化及实际减产情况。

**工业硅：多空博弈加剧，市场或震荡运行**

10月20日，Si2312主力合约呈冲高回落走势，收盘价14445元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.34%。当前下游需求改善预期仍存，同时枯水期成本抬升预期较为确定，市场或仍有一定支撑。但仓单总量仍处于高位， 尤其即将到期仓单数量依旧较多，随着距离11月底集中注销越来越近，对于盘面反弹存在压制作用。整体来看，市场多空博弈加剧，阶段性或进入震荡行情。策略上，以波段操作为主，主力合约Si2312参考区间（14400，14800）。

**[化工]**

**天然橡胶: 市场做多热情有所减弱。天胶仍有回调预期**

点评：近期天然橡胶高位回调，市场做多情绪明显减弱。供应方面，东南亚主产区降雨天气缓解，原料产出持续上量，原料收购价格存下降预期，供应端利好削弱。库存方面，国内天然橡胶库存虽仍在去库，但去库幅度偏缓，下游工厂对原材料高价抵触心理。需求端来看，下游轮胎企业开工率高位维持，假期放假天数较去年明显缩减。半钢胎略好于全钢胎，国内稳经济政策将有利于轮胎替换及配套需求的改善。节后工厂开工处于恢复提升状态，对原材料补库积极性提高，提振天胶市场。终端汽车方面，9月数据同环比继续走强，创过去十年同期历史新高，十月汽车消费旺季再度来临下汽车市场景气度高。整体看，近期基本面转好幅度有所减弱，在新的利好支撑出现前，橡胶谨防高位回落风险。

**PTA： 供需矛盾暂时缓解 但向上驱动仍不足**

原油方面，当前原油盘面的核心矛盾在巴以局势上，情绪溢价较多，侧重留意宏观及供需转弱的风险。PX方面，盛虹石化400万吨及广东石化260万吨装置预计近日提负，海外10-11月装置重启较多，PX供应充足卖盘旺盛。随着调油需求走弱，歧化装置开工率有望进一步提升，近期PX N仍将偏弱运行。PTA供应方面，新材料360万吨装置重启，英力士110万吨停车检修，其他个别装置恢复，至10.19 PTA负荷调整至77%（+2.3%)。本周随着萧山两家聚酯装置的恢复，聚酯负荷整体有所回升，其他装置暂未听闻变动计划。综合来看，10.19初步核算国内大陆地区聚酯负荷在90.5%，环比小幅提升。终端开工率尚可但涤纶长丝库存节后累库节奏较快，随着聚酯原料价格走低，工厂出货意愿较大。展望后市，近期巴以冲突升级，油价短期将偏强运行。10月PTA装置检修计划较多，供需矛盾暂时缓解，PTA或会企稳但不看太高。随着11月份新产能投放供应回归及需求季节性走弱预期，供需承压。一旦PTA成本端趋势偏弱叠加供增需减预期，PTA仍存高位回落风险。仅供参考。

**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72%；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40%；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61%。乙烯法产品出口较多，开工率提升对供给压力不大。从下游开工情况来看，近期下游开工走弱。本周管材开工率62.%，较上周下滑7.73%；型材开工率51.25%，较上周降1.25%。由于终端需求不佳，PVC下游企业以刚需补库为主，以华东地区为例，如果现货回落到6000元/吨左右，下游补库意向强烈。且前几日V期货触底6000附近下游成交单日华东+华南超过7万吨。但一旦反弹至6300附近，下游对于原料高价又较为抵触。综合来看，PVC近期受高库存及温和复苏的需求使得价格缺乏明显的向上驱动。短期来看供需关系的好转较为缓慢，预计上半年需求端的增长有限，PVC 行情持续上涨缺乏驱动。维持6000-6300区间操作为主。

**聚烯烃：市场缺乏利好提振 聚烯烃偏弱整理为主**

库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。聚烯烃整体呈现去库速度放缓。成本方面，中东局势依然紧张，国际油价盘中继续上涨，然而哈马斯从加沙释放了两名美国人质后，原油市场部分风险溢价降低，欧美原油期货小幅收低。需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡。棚膜工厂多停机检修；PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内，个别可至八月中。综合来看，PE方面，成本端，煤炭价格维持窄幅震荡；需求端，本周PE下游各行业整体开工率预计+0.88%，受电商节带动，终端提前下单采购。综上所述，预计今日PE价格或维持窄幅震荡为主。PP方面，新增产能陆续释放，市场供应压力增大。假期生产商累库，两油库存下降缓慢。成本端支撑减弱极大打压市场积极性。下游新增订单不足，成交气氛一般。预计今日聚丙烯市场延续走跌。

**MEG：具备低多价值**

供需情况，10.16华东主港地区MEG港口库存约118.5万吨附近，环比上期增加1.1万吨。截至10月19日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在58.18%（-4.57%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.98%（-2.86%）。镇海炼化（65）预计停车2周左右、古雷石化（70）7-8成运行、中海壳牌（40）停车计划2个月、三江石化（100）临时停车，存量装置开工率将进一步下滑。截至10月19日，国内大陆地区聚酯负荷在90.5%，环比小幅提升。终端来看，节后江浙加弹综合开工已回升至86%（+2%），江浙织机综合开工提升至80%，江浙印染综合开工小幅下滑至82%，随着原料价格走弱及节后库存累积，涤纶近期出货意愿较强。综合来看，部分装置落实检修，近期供给端开工率大幅下滑。进口方面预估10月进口量在55万吨左右，10月有望实现小幅去库。四季度新投产装置推迟，后续存量供应收缩及聚酯开工回升，或维持动态平衡的节奏，暂维持4000-4500区间操作思路。仅供参考。

**玻璃：供需弱平衡，震荡行情**

玻璃国庆假期小幅补库后，产销边际回落，目前供需基本平衡。长假期间沙河贸易商库存不高，适量补库，华东和华南适量补库后，目前尚待消化，华北和华中主产区产销走弱，原片企业多优惠出库。供给端，前期点火产线出成品，周产量提升，但需求不温不火，若持续维持高产量，旺季后供大于求可能性较大，产业有出清落后产能的需求，已有企业部分产线开始冷修；需求上，中下游加工厂需求尚可，随采随用。成本端，煤价格和纯碱价格周内松动，对玻璃期价有一定利空影响。盘面短期继续随产销节奏和宏观情绪延续震荡，区间震荡（1600，1800），重点关注1.成本端煤价和纯碱价格回落速度，2.年底保交楼需求进度。

**纯碱：现货加速下跌，震荡偏空**

当前纯碱现货价格加速下跌，产量快速提升，累库加速。长假以后，供给上，远兴一、二线接近满产，三线月中已点火，金山五期产量提升至300-4000吨/天检修产线基本恢复，总产量快速抬升。需求上，下游终端玻璃厂部分8-9月预订的进口纯碱到港，现货价格加速下行。盘面上近月11月合约任由较大基差，走交割逻辑跟随现货波动。远月01合约由于供给到年底宽松较为确定，高基差与过剩预期博弈，短期现货跌至氨碱法成本附近有支撑，但近期若现货出现抢跑，远月仍以做空为主，建议反弹沿（1650，1750）震荡区间上沿布局空单。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：两粕震荡调整**

CBOT大豆在交易商获利了结下，高位回落，下探1300一线。虽美豆新季平衡表偏紧，现阶段对盘面影响有限，美豆当前出口及国内压榨改善，但仍面临着巴西大豆的出口竞争，当前收割快速推进阶段性卖压仍存，CBOT大豆价格预计上方空间有限。后续关注巴西大豆播种情况及美豆出口，南美当前仍维持丰产预期。国内现货基差继续承压，市场成交情况未见显著好转。供应端在9-10月份大豆阶段性到港减少下，当前油厂大豆库存维持偏低水平，随着节后油厂开机恢复，豆粕产出预计稳中缓增，油厂豆粕库存高于去年同期值为66.3万吨，当前沿海主流油厂豆粕现货报价小幅下调至4190-4360元/吨。9月份进口大豆到港量为715万吨，环比减23.6%，11-12月预计会增至月均1000万吨的到港，但对美豆新作整体买船偏慢，仍要关注后续大豆是否会有延迟到港情况。需求，下游生猪养殖利润不佳，但在能繁存栏高位下，下游维持刚需补库，随着近期现货基差走低企稳，下游成交有所好转，带动库存小幅去化。菜粕存供需改善预期，随着6月份后菜籽到港减少，油厂压榨也在逐步下滑，但四季度随着菜籽进口增加，菜粕供应预计转宽。而需求方面，随着水产消费旺季的结束，菜粕刚需减少，主要关注豆菜粕价差较大下带来的替代需求。策略方面，远月压力仍存，短期近月供应仍存在担忧，可关注豆粕1-5正套机会。

**油脂：短期缺乏驱动，宽幅震荡**

虽外部地缘冲突加剧国际原油走强，提振国际植物油生柴掺混消费，油脂下方获支撑，但价格上方仍受基本面压制。棕榈油，产地季节性增产周期下10月存继续累库预期，印尼棕榈油7月份因产量增幅不及需求增幅，库存继续下降。而马棕9月库存增至新高，基本符合市场预期。产量9月环比增长4.33%至183万吨；出口量则下降至120万吨；9月库存环比增长9.6%至231万吨；但11月将进入产地季节性减产阶段，关注厄尔尼诺对产量的影响，为中长期潜在利多因素。国内棕榈油7-8月份进口到港维持高位，在买船积极下，供应端稳增，最新商业库存为80.91万吨。需求端，随着各地气温下降，棕榈油逐步进入消费淡季，掺混需求预计减少，棕榈油10月份预计表现偏弱。豆油库存去化仍需看需求增量。国内受9-10月大豆到港减少大豆库存偏低，虽油厂开机陆续恢复，但整体压榨水平中性偏低，豆油供应缓增。需求端，节后终端存在补库需求，且四季度为豆油消费旺季，部分掺混需求预计转向豆油，但当前价格优势并不明显，限制替代需求。菜油短期供应压力减轻，但四季度存供应宽松预期。当前主产地菜籽新作产量不确定性仍存，但当前加籽收割基本结束，集中上市压力也抑制期价走势。虽8-9月份进口加籽到港量减少，菜籽开机及压榨水平偏低，但整体仍高于去年同期，8月菜籽进口39.6万吨，环比增167%，且四季度菜籽进口将增加。需求方面，与豆油价差持续收窄，库存去化仍需看到替代需求出现。短期油脂维持宽幅震荡，上行驱动不足，建议在60日均线附近高空或关注豆棕套利低多机会；后续关注天气及需求表现，中长期维持谨慎看多观点。

**玉米与淀粉：继续等待新作压力释放**

对于玉米而言，在期价持续回落过程中，期现货结构转为现货升水11月，11月升水1月，但之后各合约转为远月小幅升水。这一期期现结构反映两个问题，其一是当前市场担心在于新作压力，其二是市场对于新作供需预期依然紧张，这意味着市场在等待新作压力释放后的低点再行入场，基于年度产需缺口进入补库存阶段。基于这样的理解，接下来需要关注三个层面，其一是期价下方的空间，其二是后期上涨驱动因素，其三是新作上市压力释放到主动补库存的转折时点。在我们看来，当前期价已经具备安全边际，且有市场渠道库存偏低和小麦现货上涨两个潜在上涨驱动因素，但目前尚不确定新作压力释放向主动补库存的转折时点。综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者择机做多，或持有前期多单。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差整体收窄，主要源于原料成本端的担忧，但行业供需端和副产品端相对利多，特别是副产品价格持续下跌影响相对较大，主要逻辑有二，其一是通过现货生产利润影响行业开机率，即通过供应端影响行业供需；其二是通过现货生产利润影响现货价格，继而通过基差影响盘面期价，因当前基差处于历史同期高位。在这种情况下，考虑到副产品、行业供需和现货基差三个方面因素，结合前面对玉米原料端的分析，我们倾向于后期淀粉-玉米价差有望再度走扩。

**畜禽养殖：期价延续弱势**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，考虑到各方数据显示生猪产能去化缓慢，表明7月下旬以来的猪价上涨是供应去化带来的阶段性反弹，而非产能去化所带来的周期见底。在这种情况下，市场或更多关注现货价格波动的区间和节奏，就空间而言，参考农业农村部的数据，下半年总体供需环比上半年趋于改善，下半年现货价格波动区间较上半年有望抬高。当然，7月底现货价格反弹之后，由于市场整体供应依然充足，其上方空间亦有限，期价波动或更多取决于节奏。节奏主要是指市场通过压栏、二次育肥和冷冻库存来影响市场的供应变化，再结合需求的季节性变动，来影响期现货的波动节奏。考虑到市场供需矛盾并不突出，且接下来现货波动的节奏存在分歧，不确定性较大，观点维持中性，建议投资者继续观望为宜。

对于鸡蛋而言，9月期间期价特别是近月表现强于市场之前预期，主要源于今年现货季节性高点出现时间晚于往年，这使得市场担心前期悲观预期可能落空，甚至出现类似于去年10月现货再创新高的情况。但在我们看来，9月上半月现货表现强于预期或更多源于两个方面的原因，其一是今年春节后现货相对高位，鸡蛋进入冷库形成库存量相对较低，其二是市场对后期价格悲观，渠道库存偏低。而从供需角度看，卓创资讯数据显示，在产蛋鸡存栏连续三个月环比增加，考虑到今年节后以来蛋鸡苗销量均同比增加，而蛋鸡淘汰量持续处于历史低位水平，蛋鸡淘汰日龄则持续位于历史同期高位，由此可以看出，后期鸡蛋供需有望趋于改善。考虑到近期现货下跌幅度符合季节性回落预期，后期需要担心叠加春节后补栏带来的供应增量，现货表现或弱于预期，在这种情况下，我们维持谨慎看空观点。

**郑棉：空单暂止盈离场**

供应端方面随着进口的增加和新棉上市预期，棉花供应已趋宽松。下游旺季不旺，纺织厂和印染、布料皆维持着较低开机率。社会大量库存压制，棉纱价格走弱，亏损加深。且由于担忧新棉上市时原料价格大幅升高，纺织企业都已囤积了相对足量的棉花原料。供强需弱格局下，新棉的成本支撑表现不强，轧花厂紧随期货价格走势，对籽棉收购价紧随期货走势进行了下调或暂停收购。预期转空，随着多头资金集中践踏离场甚至多转空，01主力合约再度大跌，试探1.6万关口。不过，随着价格持续偏弱，抛储政策或将出现调整。建议暂离场观望。

**白糖：空单持有**

由于大量农产品出口，巴西港口拥堵，或影响其食糖出口。厄尔尼诺天气影响下，市场对新季白糖的供应依然感到担忧。主要产糖大国印度的乙醇燃料计划使其甘蔗使用量大增，此外新季减产概率较大。泰国的产糖前景也不乐观。对于国内糖价来说，传闻10月交割的原糖大部分将运往中国，新榨季也已开始，供应紧张局面短期内有所缓解。不过，国家统计局10月19日公布的数据显示，中国9月成品糖产量为26.2万吨，同比下滑31.1%。产量能否达到预期仍有待观察。2401主力合约预计区间6700-6900震荡。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：SCFI欧线结束10连跌，短期进入宽幅震荡**

在供应端，船公司此前释出停航与调高运价的挺价计划，意图提高市场预期并为运价注入强心针，10月20日公布SCFI欧线数据上涨2.9%初见止跌迹象。外需方面，欧洲10月Sentix投资者信心指数进一步走低，欧洲经济疲软将延续至四季度，从而对欧洲需求产生抑制，四季度欧洲需求难以出现改善。

长期来看，供强需弱的长期逻辑并未改变，短期欧线船公司运力缩减应对需弱格局，市场仍在等待其中一方打破僵局，需留意观察本日SCFIS数据情况。未来仍然保持震荡偏空思路，建议操作上等待机会高空为主。

**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 |
| **李代**期货从业资格：F03086605投资咨询资格：Z0016791 | **许克元**期货从业资格：F3022666投资咨询资格：Z0013612 |
| **谢紫琪**期货从业资格：F3032560投资咨询资格：Z0014338 | **薛晴**期货从业资格：F3035906投资咨询资格：Z0016940 |

|  |
| --- |
| 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 |
| 联系方式: (020)22836102 |
| 邮政编码：510627 |