

## 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>	螺纹钢, 焦炭, 焦煤, 铜, 铝, 玻璃, 纯碱, 贵金属, 工业硅
	<u>化工</u>	聚烯烃, 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]

##### 股指期货：调整后低多 IM 或 IC

7月数据已是过去式，社融数据的“差劲”大体在指数上有了一定计价，继续向下的空间有限。短期中小盘成长占优的逻辑走向极致，但可能会在“脱实向虚”担忧引来的流动性纠偏下波动加剧，中报披露亦会对部分过分炒作的小盘股带来一定调整压力，短期市场延续震荡，风格或相对均衡，但综合宏观、产业等因素，高景气中小盘成长仍相对占优。建议调整后低多 IM 或 IC。

#### [金属]

##### 铜：短期利空有限，铜价震荡运行

(1) 库存: 8月12日, SHFE 周库存 41811 吨, 周环比增 7043 吨。LME 仓单库存 131575 吨, 周环比增 3250 吨。

(2) 精废价差: 8月12日, Mysteel 精废价差 1496, 扩大 180。目前价差在合理价差 1334 之上, 废铜优势显现。

综述: 短期华东地区限电引发市场对于电解铜供应紧张加剧的担忧; 国内现货仍处偏紧状态, 当前较高的虚实盘比, 依然存在挤仓可能。且美国7月通胀数据高位回落, 呈现拐点迹象, 短期市场对于9月大幅加息预期减弱, 美元指数大幅下挫, 对铜价压力有所缓解。在基本面供应紧张缓解之前维持对铜价反弹行情判断。从中周期看, 宏观经济大环境走弱对铜价形成压制, 关注急涨后卖出保值机会。

##### 焦煤：第三轮提涨存在分歧，观望为主

短期焦炭盘面兑现第二轮提涨, 煤价继续上行缺乏新动力。铁水复产空间有限, 建议逢观望为主, 可根据焦炭位置定位焦煤价格。

**铝：基本面维持弱势，铝价承压运行**

从宏观面来看，美国7月CPI同比增长8.5%，低于预期8.7%，主要由于能源价格回落导致整体通胀放缓，大幅加息75基点预期有所缓和。但国内7月社融信贷同比大幅减少且低于市场预期，除了6月冲量导致的透支效应外，主要是受居民中长期贷款、企业中长期贷款与企业债券融资拖累。

从基本面来看，当前低成本地区西南、甘肃等地投产持续，供应依然存在过剩预期。下游需求处于传统淡季，叠加高温、疫情以及房地产下行，厂家以刚需采购为主。库存方面，铝锭社会库存维持累库趋势，对铝价的反弹起到压制作用。

综合来看，国内经济数据较为利空，以及电解铝基本面维持弱势，预计短期价格将承压运行。

**贵金属：美国通胀回落令加息预期降温，金价大幅反弹**

因美国通胀数据普遍回落，加息预期有所降温，上周周中贵金属价格冲高回落，尾盘金银大幅上涨。截止8月12日收盘，COMEX黄金期货主力周涨1.55%，报1818.9美元/盎司；COMEX白银期货主力周涨5.00%，报20.84美元/盎司。内盘沪金主力8月13日收盘报392.92元/克，周涨0.62%；沪银主力报4574元/千克，周涨2.67%。美元指数小幅回落，美十债收益率小幅上行；人民币汇率小幅调升，内盘贵金属表现弱于外盘。本周重点关注周中即将公布的美国7月零售销售月率以及美联储7月议息会议纪要，市场将基于近期零售行业表现及美联储官员具体表态，评估美国的经济前景及未来可能的利率水平。考虑到美债期限利差等指标仍指向美国未来可能的经济衰退，建议贵金属可逢低布局多头。

**螺纹钢：谨慎看多，趋势不强下注意节奏变化**

下周基本面或延续上周的趋势，短期高温对供需的弹性都形成了限制，产量修复预期走弱，但同时低铁水导致原料补库不畅，原料价格受到压制，正反馈循环不顺畅。整体维持低库存、中等去库速度，上行乏力但回调不深。考虑目前10合约持仓量过大，谨慎看多。目前行情适合短线交易，逢低多由于逢高空。需求未放量下，价格冲高或存在调整。短期压力位或在4200左右，若产量修复速度较慢且需求加速改善，价格有可能突破至4400-4500区间。

**纯碱：短期区间震荡，中期或转弱**

现货方面，近期市场成交较少，主流成交价格有小幅下调。供应方面，青海盐湖仍处年度大修，预计月底复产。7月中下旬检修产线陆续复产，本周开工率及产能预计有所增加。库存方面，碱厂高价及驱动不足下本周或延续累库，交割库在价格优势下预计延续去库。需求方面，短期或以刚需补库为主，光伏近期无点火，短期驱动不足下或维持区间震荡运行。8月底后产能有所增加，如光伏投产不及预期，中期或有所转弱。

**玻璃：冲高乏力**

现货方面，周末现货价格延续涨跌互现，产销方面除沙河地区较好，其他地区有所回落。供应方面，近期无冷修，产能整体仍处高位。库存方面，上周去库显著，关注去库持续性。需求方面，近期深加工订单略有好转但不显著，关注持续性。短期各区产销有所走弱，高库存高供应下或冲高乏力。

**焦炭：第三轮提涨存在分歧，观望为主**

铁水产量缓慢回升中，补库需求拉动焦炭价格提涨。第一轮提涨正式落地，港口贸易商开始出货，投机性需求下降，但短期需等待钢价进一步走强或有可能存在第三轮提涨，预计短期震荡运行为主，铁水复产空间有限，追多性价比较低，建议观望为主。

**工业硅：新疆疫情影响，硅价迎来反弹**

(1) 现货方面：8月12日，工业硅参考价18578元/吨，较上个统计日上涨385元/吨，当前贸易商出货意愿较弱，下游工厂有补库需求，购买难度增加，情绪面上带动市场成交。

(2) 供应方面：西北产区受疫情影响伊犁已有两家硅厂被封控停产，其余工厂加强疫情防控，生产暂时正常，以及西南地区四川受高温缺电政策性限产仍未恢复，短期供应或实质性减少。

(3) 需求方面：多晶硅企业有新增产能释放，但仍需3-6个月左右产能爬坡，预计逐步增加对金属硅需求；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：行业库存季节性累库。具体而言，工厂保持平稳，黄埔港、天津港保持稳定，昆明港继续累库。

## [化工]

**PTA：低估值和供需结构改善 PTA 短期走势偏强**

供需方面，本周英力士125万吨重启，百宏250万吨负荷提升，中泰120万吨小幅降负，至8.11负荷调整至67.6%(+1.7%)。PTA装置开工率虽小幅提升，但仍处于低位。截止8.11聚酯负荷低位逐步提升至82.5%(+1.4%)。从聚酯需求来看，终端需求受限电影响开工，且聚酯库存高位去库缓慢，产业链利润亏损扩大，预估后市供需开工率有进一步下行的趋势。综合来说，PTA行业加工费低位，相对于成本端来说，估值相对偏低。受制加工费低位，供应端整体开工率不高叠加下游聚酯和织造业开工已小幅回升，短期PTA走势偏强，但预估反弹空间不大。

**乙二醇：高库存叠加需求走弱 盘面走势偏空**

供需数据上来看，截至8月11日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在46.74%(-0.04%)，其中煤制乙二醇开工负荷在39.54%(-4.16%)，煤化工大幅降负。需求方面，受义乌疫情、高温限电等因素影响，江浙终端开工下降。江浙加弹综合开工下降至42%(-24%)，江浙织机综合开工下降至39%(-14%)，江浙印染综合开工下降至48%(-8%)，下游开工稳步提升节奏被打乱。短期来看，乙二醇虽估值偏低，但01合约受投产预期及高库存拖累走势偏空。

**聚烯烃：成本支撑回落需求改善乏力聚烯烃或维持窄幅整理为主**

昨日夜盘聚烯烃小幅回暖。PE跌0.04%，收于7849；PP跌0.29%，收于7905。库存方面，本周PE库存环比下降5.68%，其中样本主要生产环节PE库存环比下降9.64%，PE样本港口库存环比下降1.96%，样本贸易企业库存环比下降4.33%。本周PP库存环比下降5.89%。其中主要生产环节PP库存、贸易商库存下降，港口库存上升。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，市场推测美国墨西哥湾的供应中断将是短期的，而经济衰退担忧给需求前景蒙上阴影，国际油价涨后下跌，其中布伦特原油2022年10月期货结算价每桶98.15美元，比前一交易日下跌1.45

美元，跌幅 1.5%；综合来看，原油成本端走势坚挺，成本支撑增强；供应方面，国内检修变化不大，供应压力尚可；需求方面，下游需求跟进乏力，开工恢复缓慢，对价格提振力度有限，预计今日聚烯烃主流价格窄幅整理。

## [农产品]

### 豆粕：USDA 上调供应量，但天气担忧仍存

美国农业部在供需报告里将美国大豆单产从上月预测的 51.5 蒲/英亩调高到 51.9 蒲/英亩，因为伊利诺伊、印第安纳和俄亥俄等产区单产改善，超过了密西西比河以西地区的单产下降幅度。2022/23 年度美国大豆产量预计达到 45.31 亿蒲，高于上月预测的 45.05 亿蒲，同比增加 2.2%，仍需继续关注后续天气变化以及优良率的走势。而国内进口大豆持续下滑，7 月份进口大豆环比降低了 4.4%，油厂榨利不佳，进口大豆采购进度偏慢。但随着远月榨利窗口的打开，10 月份后的采买逐渐恢复。下游维持刚需补库下，在开机率维持低位下，豆粕呈现去库，现货挺价支撑基差走强。短期连粕随美豆维持区间震荡为主，上方空间有限，可继续关注 11-01 正套。

### 畜禽养殖：周末生猪上涨乏力

对于生猪而言，2021 年 5-6 月产能自高点回落，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。从涌益咨询数据可以看出，生猪出栏体重维持高位，日度屠宰量继续相对低位，表明供应端依然偏紧，而现货价格上涨乏力，或更多源于需求端。在这种情况下，需要留意接下来中秋节和国庆节双节需求会否季节性改善，带动期现货价格再度上涨。在这种情况下，中期维持看多判断，短期维持中性。

对于鸡蛋而言，上周期价分化运行，近月期价下跌至生产成本下方之后大幅减仓反弹，或主要源于市场预期下方空间有限，因博亚和讯数据显示，下半年鸡蛋现货价格鲜有跌破成本，远月合约特别是 1 月因移仓导致相对弱势。在这种情况下，接下来建议留意市场变动并判断导致现货价格表现不及预期的主因，维持中性观点。

### 玉米与淀粉：USDA8 月供需报告利多

对于玉米而言，在月报建议关注的四个方面因素中，国内旧作去库压力和新作上市压力带动现货价格上涨乏力，突出体现在东北产区相对弱势上；俄乌冲突之下两国旧作谷物出口亦暂无变数，主要支撑力量来自于美玉米新作产量前景，USDA8 月供需报告将美玉米新作种植面积和单产均有小幅下调，相应下调了产量和期末库存预估，这有望抬高国内玉米定价区间下沿。但需要留意的是目前进口到港成本已经高于陈化水稻折算成本，且近月期价也已经贴近进口到港成本。在这种情况下，维持 7 月月报中性观点，短期或继续受外盘及其对应的进口到港成本带动，中期等待新一轮补库的启动。

对于淀粉而言，考虑到成本端和供需端均缺乏上涨动力，即一方面行业库存虽环比下滑，但仍有待去化；另一方面新作早熟上市压力之下，华北产区深加工企业玉米收购价或难有起色。淀粉近月表现符合我们之前预期，但远月合约淀粉-玉米价差变动不大，这主要源于市场对后期供需相对乐观的预期，这又基于目前处于历史低位的行业开机率。在这种情况下，我们倾向于认为淀粉-玉米价差波动空间或不大，淀粉更多跟随原料端即玉米期价走势。

**油脂：短期向上持续性仍待观望**

印度炼油协会（SEA）8月12日表示，7月份印度食用油进口量为120.5万吨，比去年同期的91.7万吨提高31%。印度7月份棕榈油进口量降至530,420吨，比6月份的590,921吨减少10%，因为印度精炼厂利用政府发放毛豆油免税进口额度的机会，加大豆油的采购力度。7月份印度豆油进口量达到创纪录的519,566吨，比一个月前猛增125%。近期由于印尼运力问题以及印度等国的进口需求对油脂形成支撑。国内走势偏强主要是印尼方面运输问题导致我国近期到港不及预期，但随着后期船期恢复，供应将逐渐增加，基本面依然偏弱。豆油短期在因美豆在关键生长期，成本端存支撑。且短期因国内进口持续下滑，豆油持续去库，现货坚挺对盘面形成支撑。菜油短期内仍维持供需双弱格局，可交割库存不多。油脂整体在近期通胀缓解下，向上反弹修正。短期反弹能否继续维持仍待观望，后续供应压力仍存，短线建议高抛低吸。

**郑棉：美国农业部最新8月供需平衡表中大幅调减2022/23年度产量，预计美棉大涨并提振郑棉。但国际博弈冲突风险在加剧，建议观望**

据美国农业部(USDA)最新发布的8月棉花供需预测报告，2022/23年度棉花产量预期2547.7万吨，环比调减2.5%；消费2592.8万吨，环比调减0.7%；出口预期970.6万吨，环比调减3.9%；期末库存预期1802.1万吨，环比调减1.8%。其中，美国2022/23年度产量从原先的337.5万吨调减至273.7万吨，调减18.9%。

**[宏观]**

**宏观：电解铝供给偏松，叠加需求淡季，此轮反弹或已结束，建议把握高空机会。**

## 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