

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

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

本日早评

[金属]

铜：短期铜价维持震荡，结构上偏强保持

(1) 库存：8月17日，SHFE仓单库存8361吨，减1011吨。LME仓单库存128875吨，减600吨。

(2) 精废价差：8月17日，Mysteel精废价差823，扩大233。目前价差在合理价差1323之下，废铜无经济优势。

综述：近期海外仍在宏观窗口期，对市场指引有限，国内7月经济数据全面转弱，生产和消费均有走低，国内政策保持积极。当下铜价支撑更多依赖基本面现实好转的驱动，国内及欧洲地区，高温天气频传，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，在基本面供应紧张缓解之前预计铜价在相对高位维持震荡运行，当前库存偏低，结构上偏强保持。从中周期看，宏观经济大环境走弱对铜价形成压制，维持逢高布空思路。

工业硅：四川限电四升级，硅价继续大幅反弹

(1) 现货方面：8月17日，工业硅参考价21868元/吨，较上个统计日上涨1578元/吨，受四川限电升级，以及新疆疫情持续发酵，后续供应有实质性收缩，市场情绪紧张，下游多进行补库操作，推涨价格。

(2) 供应方面：当前两大主产能供应均受到扰动，新疆伊犁波及产能有限，但本次四川限电政策波及四川绝大部分产能，多数企业可能需面临停炉挖炉局面，短期供应将有实质性减少。

(3) 需求方面：受丰水期供应充足预期影响，此前下游企业备货积极性不高，多以刚需采购为主，导致硅价较为低迷，贸易商出货意愿不强。但是在四川供应预期改变下，下游工厂有进行补库的需求，购买工业硅难度增加，将从情绪面上继续带动市场成交活跃度上升。

(4) 库存方面：上周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。

锌：欧洲冶炼龙头减产兑现市场预期 短期锌价难以走跌明显

8月17日，沪锌主力2209合约收于24930元/吨，跌幅2.64%。据彭博报道，全球最大锌冶炼企业Nyrstar宣布关闭旗下Budel冶炼厂，兑现市场减产预期，俄罗斯天然气欧洲出口受阻，欧洲供应紧缺，电力成本飙升压缩欧洲冶炼中游利润，欧洲工厂无法负荷运转，考虑到嘉能旗下Portovesme产线停产，预计后续欧洲锌产量预期将再度下调，海外精锌库存延续去库，短期锌价难以走跌明显，但锌市场供需双弱，上方价格仍有压力，建议谨慎看多。

铝：基本面仍旧偏弱，预计反弹空间有限

从宏观面来看，上周公布国内7月社融信贷同比大幅减少且低于市场预期，本周公布国内7月工业增加值和社会消费品零售总额同比增长回落以及1-7月全国房地产开发投资下降6.4%。

从基本面来看，供应端炼厂投产复产进度放缓，四川限电升级71.5万吨运行产能或面临全停风险，短期国内供应压力有所减少。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。基本面有所缓和，但仍旧偏弱。

综合来看，国内经济数据较为利空，以及电解铝基本面仍旧偏弱，预计反弹空间有限，关注18900-19000压力位。

工业硅：短期供需边际改善，硅价趋稳

(1) 现货方面：7月14日，工业硅参考价17818元/吨，较上个统计日上涨13元/吨。下游询价有所增加，主要为贸易商采购交单，硅价止跌趋稳。

(2) 供应方面：当前供应充足，西南地区进入丰水期，供应量有望继续增加。但四川高温天气影响水电发电量，导致部分地区停炉，预计将导致西南地区供应增速有所放缓。

(3) 需求方面：由于多晶硅高景气度，行业开工已经超负荷生产，并且本月有部分厂家检修，预计短期对金属硅需求并无增量；有机硅价格超跌反弹，对硅价止跌企稳有支撑作用；铝合金需求未见明显提升，且价格处于相对低位，以刚需采购为主。

(4) 库存方面：行业库存略有下降，处于较高位置。具体而言，工厂库存保持平稳，黄埔港、昆明港库存有所下降，天津港则保持平稳。

贵金属：议息纪要首提过度收紧风险，金价或维持区间震荡

美国7月零售销售月率录得0%，环比持平，略低于此前预期，主要拖累项在于汽车经销商、加油站及杂货店，体现近期美国汽车销量减少、汽油价格回落等影响。美联储7月议息纪要显示年内大概率将持续加息，同时首度提及过度收紧货币政策的风险，后续加息节奏将取决于经济数据表现。纪要整体符合预期，增量信息不多。关注月末即将举行的杰克逊霍尔全球央行年会，各国央行或为市场评估后续货币政策风向提供指引，短线金价或维持区间震荡。

焦炭：关注关键支撑位，观望为主

需求未放量前，铁水或将见顶，钢材供需缺口或归零。近月预期兑现较足，铁水见顶预期下，向上突破驱动不足转向调整，09焦炭价格或宽幅震荡，关注一轮提降后对应仓单(2800,2830)支撑，01合约关注两轮提降后约(2500, 2550)支撑。

焦煤：关注焦炭支撑，观望为主

近月预期兑现较足下，铁水见顶预期下，向上突破驱动不足转向调整。煤价震荡调整，关注焦炭是否破位来锚定煤价走势。

螺纹钢：偏弱震荡，等待需求验真，企稳后可试多

短期可预见产量上升将见顶，驱动走弱，整体维持低库存、中等去库速度，上行乏力但回调不深。但 10 合约即将进入临近交割月，需求证伪前或维持震荡走势。企稳后可适当逢低试多。

[化工]

PTA：受成本端大幅走低带动盘面弱势下行

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，但盘面走势更多由成本端主导，原油走势震荡偏弱，PTA 淡季需求下跟跌。

乙二醇：高库存叠加成本走弱 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。8.15 华东主港地区 MEG 港口库存约 119.7 万吨附近，环比上期增加 1.7 万吨。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。限电要求下，终端需求偏弱，产业链高位库存压力下，涤纶长丝、锦纶长丝、氨纶纤维的负荷已经处于较低位。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、高库存、成本端破位下行拖累走势偏空。

[农产品]

油脂：近月存支撑，可关注远月做空机会

据德国汉堡的知名分析机构称，2022/23 年度（10 月至次年 9 月）全球棕榈油供应量将会比上年激增 540 万吨。预测 2022/23 年度全球棕榈油期初库存同比提高 220 万吨。产量将比 2021/22 年度提高 680 万吨，这也将是五年来的最大同比增幅，期末库存将比上年提高 190 万吨。因此对于第四季度之后的供应大幅增加预期还是较强，油脂远月基本面依然偏弱。近期主要是印尼方面运输问题导致我国近期到港不及预期，现货供应趋紧，但随着 15 日左右陆续有船到港，棕榈油基差明显有所收窄，关注后续到港情况。豆油短期因美豆仍处关键生长期，且美豆油库存偏低，成本端支撑仍存。国内进口持续下滑，豆油持续去库，现货坚挺对盘面形成一定支撑。菜油短期内仍维持供需双弱格局，可交割库存不多，盘面主力合约已换至 01 合约。油脂短期在近月支撑下预计不会出现大跌，且临近双节以及各大学校的即将开学的备货阶段，短期需求端存支撑，短线建议高抛低吸；但中长期供应压力仍存，叠加原油端回落，趋势偏空，可关注 01 做空机会。

豆粕：短期存支撑，但上方空间有限

当前仍是美豆天气炒作阶段，但近期降雨预报另反弹幅度受限，持续关注天气变化。乌克兰当地时间 17 日，5 艘装载 7 万多吨小麦、玉米和葵花籽油的船只抵达黑海的港口，这是联合国促成的粮食出口协议以来最大的船队。乌海港管理局称，希望能够保持这样的速度，以达到每月出口超过 300 万吨乌农产品。国内方面，进口大豆到港持续下滑，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。下游双节前提货增加，在开机率维持低位下，豆粕持续去库，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：期价近强远弱分化运行

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，短期转为谨慎看多。

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，或主要源于市场预计下方空间有限，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：期价受外盘带动震荡偏弱运行

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。

郑棉：国际棉价在持续暴涨后出现技术性回调。外盘回调后郑棉同样暴跌，观望

企业表示，棉纱的报价因需求疲软不振，仅限于有价无市的状态，走货有所转好，库存下降较快，但棉花价格波动幅度较大，使得纺企补库依旧谨慎，多采用随用随买，观望补库的心态。另外，南方地区延续高温天气部分纺企间歇性开工维持生产或选择直接歇业，开工率不及北方地区稳定。前期外盘大涨后郑棉被带动上涨，但缺乏产业下游支撑。外盘回落自然大跌。

[宏观]

宏观:隔夜国际油价年线附近探底反弹,建议原油产业链相关品种可止盈部分短线空单。

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