

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	螺纹钢, 焦炭, 焦煤, 铜, 铝, 锌, 贵金属, 工业硅
	化工	聚烯烃, PTA, 乙二醇
	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：市场波动较大，暂观望

美国8月PMI超预期，美元指数盘中一度突破110大关，创近二十年新高，“非美”货币贬值压力凸显，叠加国内疫情反复，推升市场避险情绪，短期观望为主。

[金属]

螺纹钢：疫情、台风、累库叠加，预计钢价继续震荡向下探底

2022年9月1日18时至9月4日24时起深圳市南山区开始进行管控，成都地区受疫情影响，部分水泥厂物流受阻。本周需求未有大幅度好转，产量短期上升过快，去库走平，预计下周进入累库阶段。整体市场信心较弱，钢价继续向下探底。观察（3500,3600）区间的支撑力度。

焦炭：提降或近期开始，焦炭跟随螺纹波动

钢厂亏损扩大，焦炭复产速度较快，焦炭或开始进入提降周期，预计第一轮提降将提出，01合约提前降反应4-5轮提降，估值偏低，继续下行的空间较小。短期疫情压制情绪，钢材进入累库阶段，焦炭或震荡下行探底。

铝：美联储释放鹰派言论，铝价或将承压运行

从宏观面来看，杰克逊霍尔会议上鲍威尔的鹰派发言，目前加息75个基点的概率比较高，预示着后续全球流动性将持续收紧，对铝价的反弹存在压制作用。

从基本面来看，此前四川限电导致当地电解铝产能全部停产，目前电力紧张有所缓解，但复产仍需30-60天左右周期，预计供应将逐步恢复。下游需求仍处于消费淡季，叠加疫情以及房地产下行，厂家以刚需采购为主。库存方面，国内外库存均较低，本周国内社会库存小幅累库，短期对价格有所压制。综合来看，宏观较为利空，四川供应将逐渐恢复投产，但下游需求仍旧较弱，预计铝价将承压运行，建议以逢高做空为主。

焦煤：多空交织，或继续向下探底

供应端虽然随安全生产有所减量，竞拍情绪有所好转，但成材进入累库阶段、焦炭进入下行阶段，蒙煤库存及放量压力较大，煤价缺乏反弹动力。低估值下，震荡偏弱探底。

铜：强势美元压制下，铜价延续弱势

(1) 宏观：美国 8 月 ISM 制造业 PMI 52.8，预期 52，前值 52.8。

(2) 库存：9 月 1 日，SHFE 仓单库存 3629 吨，减 24 吨。LME 仓单库存 114325 吨，减 4175 吨。

(3) 精废价差：9 月 1 日，Mysteel 精废价差 965，收窄 141。目前价差在合理价差 1317 之下。

综述：隔夜美元强势上涨，盘中触及 110，创下 20 年新高，受到美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值及美国上周初请失业金人数好于预期的提振。市场对于美联储激进加息遏制通胀的预期仍强烈，叠加国内疫情扰动再起，整体悲观预期压制下铜价仍将延续弱势。关注本周五晚公布的美国 8 月非农就业报告。

锌：宏观环境利空影响 锌价承压短期偏弱

1 日沪锌隔夜收盘价格 23675 元/吨，跌幅 3.82%，上海有色网 0# 锌锭 (Zn99.995) 现货报价 25230 元/吨，较上一统计日报价下跌 340 元/吨。美联储威廉姆斯坚定鹰派基调，欧洲央行官威内格尔表态强势加息，美元指数再度冲高，宏观利空情绪上升。俄气公司“北溪-1”管道已暂停向欧洲供气，欧洲国家在能源价格高企的压力下寻求替代能源生产。国内限电地区已恢复正常供电，预计国内锌 9 月供给环比增加，预备进入传统消费旺季，下游需求或有提振，国内库存延续去库，供应偏紧格局仍未改变，锌价短期偏弱运行。

贵金属：静待非农数据公布，金价持续承压

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 录得持平前值的 52.8，处于两年以来低位。分项数据方面，受近期商品价格下降影响，原材料物价指数大幅下跌至 52.5；库存指数大幅回落至 53.1，补库速度有所放缓；就业指数升至 54.2 的年内高位，反应制造业就业市场较为景气。美元指数升至 109.5 高位，非美货币普跌，美元兑日元汇率升破 140 关口。金价持续承压，外盘 COMEX 金价当前贴近 1710 美元/盎司水平震荡。重点关注周五晚间即将公布的美国 8 月非农就业报告，市场将根据劳动市场的最新表现对美国经济前景作出评估，数据公布前后金价波动或加剧，建议沪金维持偏空思路。

工业硅：供应逐步恢复，预计市场偏弱运行

(1) 现货方面：9 月 1 日，工业硅参考价 19565 元/吨，较上个统计日上调 50 元/吨，当前新疆疫情、四川限电均逐步好转，供应也正在逐渐恢复，近期市场较弱运行。

(2) 供应方面：当前新疆、四川两大主产能供应均受到扰动，但情况都有所好转。新疆疫情已逐步好转，供应也开始有所恢复。四川硅企电力供应开始逐渐恢复，多数企业需挖炉重新投产，完全恢复正常生产仍需时日。

(3) 需求方面：受四川限电影响，当地多晶硅企业生产也被波及，预计也将逐步恢复生产；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：本周行业库存略有上升。具体而言，工厂小幅增加，黄埔港、天津港、昆明港均保持稳定。

[化工]

聚烯烃:成本支撑继续塌陷打击业者信心 聚烯烃或小幅回落

昨夜盘聚烯烃小幅波动。PE 涨 0.66%，收于 7788；PP 涨 0.35%，收于 7806。库存方面，本周国内 PE 库存环比小幅下降 4.36%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比大幅下降 8.36%，PE 样本港口库存环比下降 3.08%，样本贸易企业库存环比增加 0.95%。本周国内 PP 库存环比上升 3.93%。其中主要生产环节 PP 库存上升、贸易商库存、港口库存下降。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，对经济增长和石油需求的担忧加剧，美联储和主要央行大力抑制通胀，有可能引发经济大幅放缓甚至衰退，国际油价连续第三天大跌，其布中布伦特原油 2022 年 11 月期货结算价每桶 92.36 美元，比前一交易日下跌 3.28 美元，跌幅 3.4%，原油支撑力度继续减弱，供应方面，近期聚烯烃双雄检修减少，国产资源产量增加，库存压力增加；需求方面，旺季将至，订单情况有所好转，PE 下游棚膜开工小幅提升，PP 下游 BOPP 未交付订单多维持在 7-15 天水平，市场成交维持刚需，价低成交为主。预计今日聚烯烃在原油大幅回撤、供需没有明显改善下或小幅回落。

乙二醇:去库叠加下游开工率小幅修复 乙二醇供需端仍有支撑

供需数据上来看，截至 9 月 1 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 50.01%(+2.52%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 31.45% (+4.4%)。近期新杭能源，新疆天业等装置落实检修，后续来看，仍有通辽金煤、陕煤渭化装置执行检修，煤化工负荷可降至 25%略偏下，预估将是年内开工低点。供应环节压缩下，乙二醇供需结构持续修复，8.29 华东主港地区 MEG 港口库存约 106.8 万吨附近，环比上期减少 4.5 万吨。预估 8 月社会库存持续去化 23-25 万吨，但后续持续去库的驱动在于需求端的真实改善。需求方面，聚酯需求季节性改善，江浙终端工厂原料备货增加。江浙加弹综合开工提升至 65% (+18%)，江浙织机综合开工提升至 56% (+12%)，江浙印染综合开工提升至 58% (+9%)，限电局部缓和，江浙终端开工环比提升。8 月底 9 月初限电因素陆续解除，聚酯产销也有适度回升，部分装置负荷适度提升，截至 9.1 聚酯负荷提升至 83.3%。短期来看，乙二醇开工率大幅走低供应端前期检修计划落地，近期库存大幅去化叠加终端开工环比好转，乙二醇短期走势偏强。

PTA:供需环比改善 走势偏强

从 PTA 基本面来看，本周福海创 450 万吨 PTA 装置负荷降至 5 成，逸盛大化 375 降至 6 成，大化 225 停车，新材料降至 6~7 成，亚东负荷提升至 9 成，恒力石化 3 线 220 和桐昆 150 万吨恢复正常，至 9.1 负荷调整至 67.2% (-2.1%)。中国台湾一套 70 万吨 PTA 装置检修，亚东 PTA 装置负荷小幅调整，负荷调整至 63%(-2%)，PTA 供应端开工率小幅下滑。8 月底 9 月初限电因素陆续解除，聚酯产销也有适度回升，部分装置负荷适度提升，截止 9.1 开工率提升至 83%。最近高温强度也将明显缓解，江浙终端开工负荷逐步提升，涤丝工厂产销有所好转，江浙终端工厂原料备货继续增加。随着未来终端需求的继续环比改善，聚酯负荷仍有望继续小幅度回升至 85%。综合来看，供减需增，PTA 市场交易逻辑集中在供应缩量及需求端开工负荷&产销转好，市场寄希望旺季预期 VS 原油上冲空间不大，在油价不大幅下跌的前提下，TA 走势偏强。仅供参考。

[农产品]

豆粕:近期宏观压力下,震荡回调

农业商品经纪和分析公司 Allendale 进行的一项农户调查显示,大豆单产 50.86 蒲式耳,

总产量 44.35 亿蒲。该公司 8 月 15-28 日预估的单产是根据 26 个州的单产计算得出的，这些州的产量占美国大豆总产量的 83%。该公司的产量数据是基于美国农业部预估的收割面积。美国农业部后续单产大概率也会下调，但幅度有限。且在后续市场仍依赖美豆出，出口需求强劲，下方仍存支撑。但近期美元再度走强及原油回落使得美豆承压。国内方面，受油厂榨利不佳影响，进口大豆采购进度偏慢，第三季度到港预计持续下滑，第四季度仍维持偏紧预期。因下游提货增速，全国油厂大豆压榨量回升至近 200 万吨，开机率也出现大幅上调。9 月 1 日今日全国主要油厂豆粕成交 23.78 万吨，较上一交易日减少 13.47 万吨，主要因现货报价坚挺，基差较强，下游逢低补货为主。短期连粕在多空博弈下趋于震荡，反弹乏力，短线操作为主，前期 11-01 正套还可继续持有。中长期，仍可逢高布局 01 空单，但需警惕单边风险。

郑棉：预计 01 合约震荡偏弱，反复试探 1450 支撑，看涨期权对锁或离场

美元走强，外围谷物市场集体大跌，各国棉花价差过大，美棉跌停。国内多地疫情凶猛反扑，给内陆消费复苏预期蒙上阴影，郑棉被拖累震荡偏弱。

玉米与淀粉：外盘相对弱于内盘

对于玉米而言，近期期价震荡的主要原因是内外的背离，国内由于旧作去化和新作上市压力而形成压制，而外盘受新作产量前景担忧而持续震荡偏强，通过进口到港成本构成支撑。当前纠结之处在于外盘强势会否带动国内玉米提前进入新一轮补库阶段，一方面渠道库存包括南北方港口库存和深加工企业玉米原料库存均已经历一段时间的去化，另一方面内外新作压力或尚未完全释放，且目前盘面新作合约期价已经高于巴西玉米进口到港成本及其陈化水稻折算成本。在这种情况下，我们继续维持中性观点。对于淀粉而言，考虑到淀粉行业库存虽环比下滑，但仍有待去化，而淀粉副产品价格高企，淀粉期现货生产利润仍有下滑空间。与此同时，考虑到目前行业开机率处于历史同期低位，远期存在供需改善的预期，我们倾向于认为远月淀粉-玉米价差波动方向不明，淀粉更多跟随原料端即玉米期价走势。

畜禽养殖：基差继续走强

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，接下来需要留意两个方面，其一是供需，即价格大幅上涨之后会否刺激进口和压制需求；其二是后期现货价格高点，这取决于市场供需的博弈；在 8 月下半月猪价持续上涨之后，近期国家发改委放出抛储消息，抑制现货价格涨势，在这种情况下，中期维持看多，短期维持中性。

对于鸡蛋而言，从 6 月以来的期现货和基差表现可以看出，今年市场预期极度悲观，考虑到这一预期在 7 月和 8 月合约上均只有进入交割月才得以证伪，后期更多期待市场预期的改变。近期现货持续上涨，突破今年上半年高点以及 2019 年高点，但期价跟涨有限，基差已经创出历史新高，表明市场预期尚未改变，据此我们维持中性观点。

油脂：宏观叠加增产预期施压，短线关注下方阻力

印尼将 9 月 1 日至 15 日毛棕榈油参考价格调整为 929.66 美元/吨。并且 9 月 1 日至 15 日出口税保持在 74 美元/吨。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油出口量为 1299116 吨，较 7 月同期出口的 1278579 吨增加 1.6%，出口增速放缓，或使其国内继续累库。当前宏观方面压力较大，美联储仍将继续加息来遏制通胀。美元走强以及原油

回落等利空因素也使得油脂盘面整体承压。国内棕榈油买船近期也陆续到港卸货，关注后期到港节奏，且随着内外价差的修复，后续供应将逐渐增加。国内棕榈油商业库存升至 27.5 万吨。国内豆油在近期油厂压榨及开工回升后，产量有所增加，豆油港口库存小幅累库至 63.6 万吨，但仍然维持低位，对基差形成支撑。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。虽菜油现货库存处于历史低值，现货存支撑，但第四季度加籽到港预期增加使远月承压。关注近期疫情反复对下游需求的影响，油脂整体依然维持偏空思路，短线不宜过分看空，前期长线布局空单者仍可继续持有。

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