

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：企稳后低多 IC 或 IM

近期稳增长政策频出，市场对于二十大及四季度政策的乐观预期对市场起一定支撑作用。此外，市场流动性环境仍宽松，两市成交额显示情绪再现探底现象，央行下调外汇存款准备金率，释放稳定汇率信号，待利率、汇率出现新稳态后，企稳后低多 IC 或 IM。警惕四川突发事件带来的风险偏好冲击。

[金属]

铜：逢高空仍是单边主方向

(1) 宏观：9月5日，中国央行决定当日起下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行8%下调至6%。

(2) 库存：9月5日，SHFE 仓单库存3127吨，减502吨。LME 仓单库存108450吨，减2100吨。

(3) 精废价差：9月5日，Mysteel 精废价差966，收窄1。目前价差在合理价差1307之下。

综述：国内稳增长政策继续推进，提振短期市场情绪。基本面，国内交易所库存连续两周增加，低库存对价格支撑边际转弱，一方面进口窗口的持续打开使得进口量有所恢复，其次，高温天气退去，限电对冶炼厂供应的压制逐步缓解，但产量的明显增加仍需一定时间，库存偏紧的状态可能仍会延续一至两周。整体而言，后期价格的交易点仍将偏向宏观面，随着多国利率的上升，全球经济或将进一步放缓，后期铜价下跌空间仍较大。操作上，逢高空仍是单边的主要方向，品种对冲以空配为主。

贵金属：欧元区经济进入收缩区间，短线金价或偏强运行

昨日央行宣布下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，受此影响人民币汇率小幅调升，后续或维持区间震荡。外盘金价小幅上行，沪金夜盘维持横盘震荡。昨夜欧元兑美元汇率一度跌破0.99，续创本世纪初以来新低。欧元区8月服务业PMI终值录得49.8，为2021年Q2以来首次跌破荣枯线；综合PMI终值连续第二个月进入收缩区间，录得48.9。上周数

日连跌后外盘贵金属价格已接近疫情以来的前低，下方支撑或较为强劲。前期空头情绪释放已较为充分，在月末议息会议召开之前，关于联储货币政策的消息面增量信息较少，而海外就业等经济数据表现有所转弱，贵金属行情或将迎来短暂的反弹窗口，建议短线可逢低轻仓试多。

铝：供给变量边际变大 铝价维持宽幅震荡

鲍威尔全球央行鹰派讲话表示将继续提高利率对抗通货膨胀，破碎市场放缓加息预期，经济下行压力增大，大类资产价格承压。欧洲能源价格仍处高位，国内限电地区恢复工商业用电，突发四川地震，电解铝工厂短期完全复工复产难度加大，同时云南地区来水偏枯对电解铝产能或有压产，云南减产预计影响12%产量，9月供应或进一步收紧，由于电解铝停产成本高，前期开产电解铝产能停产可能性较小，但下游需求表现疲弱，海内外库存保持低位，对价格形成一定支撑，铝价短期维持供应偏紧，维持宽幅震荡。

锌：欧洲能源危机持续 锌价维持区间震荡

5日沪锌隔夜收盘价格24230元/吨，涨幅2%，上海有色网0#锌锭（Zn99.995）现货报价24580元/吨，较上一统计日报价上涨120元/吨。在高通胀的压力下，欧美已进入经济衰退的两难境地，未来预计保持加息预期。俄气公司“北溪-1”管道继续关闭欧洲供气通道，天然气期货暴涨31%。国内川渝限电影响减弱，但四川突发地震，短期供应完全复产难度较大，国内库存持续录减，供应偏紧格局仍未改变，价格短期维持区间震荡。

不锈钢：震荡承压运行，逢高做空

在连续减产降库之后，不锈钢供需边际有所好转，现货库存降至中性偏低的水平，钢厂利润修复。7月产量进一步下降，而需求确实6月份开始有所改善，但单边价格反弹高度有限，一方面目前利润修复的方式主要以原料价格下跌完成，另一方面利润一旦给出钢厂存在复产动力。操作上，维持逢高空的操作思路。

焦炭：提降开始，强基差下盘面或震荡等待现货

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，焦炭或震荡偏弱。

焦煤：多空交织，强基差下盘面或震荡等待现货

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。短期注意榆林煤管票取消对焦煤估值的冲击。震荡偏弱探底。

螺纹钢：短期震荡偏强，但压力犹在

短期累库及疫情压力犹存，预计短期01合约反弹至（3700,3750）区间存在一定下行压力，钢价或配合事件冲击继续向下探底，重点关注前底的支撑。中期由于补库及重大会议，钢价或进入反弹阶段，若钢价回踩至（3300,3500）区间可以考虑逢低做多。

工业硅：受云南电力紧张消息影响，硅价或将有所反弹

（1）现货方面：9月5日，黄埔港553（不通氧）18200元/吨，较上个统计日上涨150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，但受云南电力供应紧张

张消息影响，硅价开始企稳小幅反弹。

(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，但供应仍未恢复，预计近期有望复工复产。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。但近期市场传云南电力供应紧张的消息，后续或有可能造成当地企业减产，需要重点持续关注。

(3) 需求方面：四川多晶硅企业同步恢复生产，通威永祥以及乐山协鑫均已复工复产，但并无额外增量需求；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：上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]

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375万吨降至6成，大化225万吨停车，新材料负荷降至6~7成，亚东负荷提升至9成，恒力石化3线220万吨和桐昆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，涤纶工厂产销有所好转，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，在油价不大幅下跌的前提下，TA走势偏强。

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，9.5华东主港地区MEG港口库存约96.8万吨附近，环比上期减少10万吨，库存大幅去化，预估9月社会库存持续去化。需求方面，8月底9月初限电因素陆续解除，聚酯产销也有适度回升。聚酯需求季节性改善，江浙终端工厂原料备货增加。本周江浙加弹综合开工提升至77%(+12%)，江浙织机综合开工提升至66%(+10%)，江浙印染综合开工提升至72%(+14%)。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，乙二醇开工率小幅拐点回升供应端前期检修计划继续落地，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。

聚烯烃:原油企稳下游需求改善 聚烯烃或小幅上涨

昨夜盘聚烯烃小幅波动。PE涨0.56%，收于8011；PP涨0.40%，收于7991。库存方面，本周国内PE库存环比增加2.38%，其中样本主要生产环节PE库存环比增加11.15%，PE样本港口库存环比下降2.47%，样本贸易企业库存环比下降4.64%。国内PP库存环比上升12.12%。其中主要生产环节PP库存、贸易商库存、港口库存均有上升。短期上游生产企业装置检修装置减少以及疲软的下需求预计将放缓去库节奏。上游原油方面，欧佩克及其减产同盟国决定10月份小幅减产，国际油价上涨，其中布伦特原油2022年11月期货结算

价每桶 95.74 美元，比前一交易日上涨 2.72 美元，涨幅 2.9%，供应方面，近期聚烯烃双雄检修减少，国产资源产量增加，大榭、中景两套 PP 装置将于近期开工，PP 库存压力或增加；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企稳、供需没有明显改善下或小幅上涨。

[农产品]

畜禽养殖：鸡蛋基差创出历史同期新高

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，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是否会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；在猪价持续上涨之后，近期国家发改委放出抛储消息，再加上疫情囤货透支后期需求，市场对远期现货价格预期略显悲观，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，主要源于两个方面，其一是季节性高点之后现货价格趋于季节性回落，其二是近期国内疫情多发情况下的阶段性囤货透支了后期需求。在这种情况下，市场预期或需要季节性回落幅度低于市场预期或现货价格再度上涨来验证，暂维持中性观点。

豆粕：短期维持高位震荡，暂看上方 3900 压力

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。且当前南美大豆出口逐渐见底，后续需求仍依赖美豆出口，因此下方仍存支撑。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，支撑现货挺价基差走强。因下游养殖利润尚可，节前备货需求上升，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 5 日今日全国主要油厂豆粕成交 26.49 万吨，较上一交易日减少 7.69 万吨。短期连粕在多空博弈下维持区间震荡，建议短线操作为主，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。

玉米与淀粉：期价夜盘继续上涨

对于玉米而言，前期外盘强势通过进口成本支撑国内南方港口现货价格及其盘面期价，华北早熟新作上市压力释放叠加国庆与中秋双节备货带动现货特别是华北产区，使得市场担心旧作去库与新作上市压力已经释放完毕并进入新一轮补库阶段，这涉及内外两个方面，此时难以确定。但考虑到国内新作期价已经接近定价区间的上沿，目前性价比仅次于小麦，即便补库也很难选择买入盘面现货，而可以考虑糙米和进口巴西玉米。在这种情况下，我们继续维持中性观点。

对于淀粉而言，淀粉行业库存仍在去化之中，副产品价格特别是蛋白类价格处于历史同期高位使得盘面生产利润高企，与此同时现货生产亏损使得行业开机率处于历史低位，市场合理预期远期供需有望趋于改善。综合来看，淀粉-玉米价差波动方向不明，淀粉单边更多追随原料端即玉米走势。

郑棉：预计 01 合约弱势震荡，试探 14500 支撑，观望

企业表示，棉纱现货价格多持稳，个别存在上下小幅度波动，下游采购谨慎，秋冬订单暂无明显好转迹象，仍以去库存为主，目前需求主要集中于 32S、40S 普梳中低纱，卫衣与平纹布订单居多。

油脂：宏观叠加增产预期施压，短线建议反弹后逢高布空

印尼以及马来在第三季度处于季节性增产旺季，虽马来仍受劳工短缺限制，但在印尼维持积极出口政策下使其出口竞争减弱，马来 8、9 月份预计维持累库。虽原油反弹给油脂带来支撑，但当前宏观方面美联储仍将继续加息来遏制通胀，美元走强仍限制盘面涨幅。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 27.7 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。同时在美豆天气炒作接近尾声，成本端支撑减弱使豆油承压。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，短线可在反弹后逢高布空，前期长线布局空单者仍可继续持有。

[宏观]

宏观：市场对美联储九月偏鹰加息反映日渐充分，白银短线多单继续持有。

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