

## 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, 焦煤, 铜, 铝, 玻璃, 纯碱, 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]

##### 股指期货：IC 多单波段操作，适时高抛低吸

“外弱内强”逻辑继续交易，在6月地产销售回暖及万亿政府债支撑下，即将披露6月社融数据大概率出现“总量+结构”齐改善的局面，或将提振市场信心。但近期国内疫情点状出现及流动性收紧担忧，或对市场情绪带来一定影响，市场波动加大。建议IC多单波段操作，高抛低吸降低仓位成本。可适当高抛低吸降低持仓成本。

#### [金属]

##### 玻璃：短期维持弱势

供应方面，尽管玻璃厂家已有所亏损，但近年盈利较好，冷修不及预期，供应整体仍处高位。库存方面，本周维持累库趋势，累库趋势在深加工有小幅好转下累库趋势有所放缓，但仍未迎来去库拐点。需求方面，近期深加工订单天数有所转好，深加工在库存低位及玻璃低价下购货积极性有小幅提高，但行业整体仍以随采随用为主。宏观情绪偏弱及需求仍未有明显转好下，高供应高库存仍对玻璃价格有所压制，短期盘面或维持偏弱走势。

##### 贵金属：非农数据好于预期，维持偏空思路

欧元区7月Sentix投资者信心指数大幅下跌至-26.4，德国5月季调后工业产出环比大幅下滑至0.2%，偏弱的经济数据令市场对于欧洲经济进入衰退的预期有所升温。尾盘公布的美国就业数据表现较为强势，6月新增非农就业人数为好于预期的37.2万人，失业率如期录得持平于此前3个月的3.6%。亚特兰大联储小幅上调美国二季度实际GDP增速预测至-1.2%。上周贵金属短期投机情绪持续降温，COMEX黄金期货投机性净多头寸减少19831手至26806手，COMEX白银转为投机性净空头，投机性净空头寸8309手。就业层面较好的数据表现未对美联储后续加息形成阻碍，后续贵金属价格或持续承压，思路仍以逢高空为主。

**纯碱：短期或维持震荡偏弱运行**

供应方面，高利润下夏季检修有所推迟，本周产量仍处高位，随检修产线增加，下周产量或延续减量。库存方面，当前纯碱厂库存处低位，但在驱动不足及高价下库存本周有小幅累库，如价格维持不变，下周或仍有平库或小幅累库可能性。交割库方面，近期可交割货源有限，如低价货源售尽，市场可购货源仅为碱厂高价货。需求方面，本月浮法产线因冷修有小幅减量，但光伏新点火增量或高于浮法冷修量。下周无光伏点火，玻璃厂存在检修计划，驱动不足下短期或仍处震荡偏弱运行。

**焦煤：短期注意急跌风险，震荡探底**

焦煤现货定价锚较为不确定，但低库存下具有较大弹性。焦煤在减产负反馈交易中，目前山西焦煤长协价格稍高于澳煤到港价，现货仍有隐忧，短期注意破位风险，深贴水高弹性但无上行驱动力，短期单边建议观望为主。

**螺纹钢：注意破位风险，钢价继续向下磨底**

维持7月月报观点不变，单边上建议波段操作，逢高空或优于逢低多，目前价格不建议追空，钢材面临破四风险，下方看（3850,4000）区域的支撑力度，盘面急跌后或有反弹需求。中长线建议观望为主，等待观察需求斜率及政策信号。套利策略，建议1-5正套、多螺空矿继续持有。如需求加速放量、增量政策出现则可能行情发生反转。

**铜：价格回升反弹对待，中期趋势维持偏空**

(1) 库存：7月8日，SHFE周库存69353吨，增2692吨。LME仓单库存133025吨，增6175吨。(2) 精废价差：7月8日，Mysteel精废价差1034，扩大610，目前价差在合理价差1297之下，废铜无经济优势。

综述：宏观面，海外需求持续走弱叠加高通胀及激进流动性收紧压力，海外衰退担忧短期难以根本性扭转，在稳增长政策持续推进下国内需求环比改善，但同比仍然偏弱，节奏也偏慢，难以支撑整体需求预期。基本面，TC及硫酸维持相对高位，冶炼端口利润依旧可观，下炼厂三四季度检修产能较去年同比下降。需求端，铜价大幅下挫后下游补库有所增加，库存增幅明显放缓，加上精废价差维持低位，废铜经济性差，部分废铜杆企业停产，精铜杆企业排产较为充足，利于精铜消费。整体而言，铜价连续大跌后存技术性反抽，同时价格相对低位下吸引一部分买入套保头寸，短期价格回升反弹对待，中期趋势在宏观大环境走弱压制下维持震荡下行。

**铝：整体有色弱勢下行周期，不建议持有多头**

就当下的基本面来看，上周铝锭去库幅度大幅收窄，同时各个仓库的出库量也明显减少，终端需求开始走弱，同时7、8月为季节性淡季，现实基本面转弱的预期逐渐增强。价格或有进一步下跌动力，压缩利润。全球经济衰退担忧加剧背景下，整体有色弱势下行周期，不建议持有多头。

**工业硅：短期供需边际改善，反弹对待**

(1) 现货方面：7月8日，工业硅参考价17455元/吨，较上个统计日上涨97元/吨，主要为553、441牌号价格小幅上涨。下游询价有所增加，月初集中采购，硅价止跌反弹。

(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，主要为工厂库存略有下降，黄埔港、昆明港、天津港均保持稳定。

## [化工]

### PTA：汽油需求仍处旺季叠加现货偏紧 PTA 仍有支撑

亚东 75 万吨，三房巷 120 万吨重启，能投 100 万吨停车，逸盛新材料 360 万吨降负至 8 成，至 6.30PTA 开工率在 78%。( +1.2%)。PTA 和 PX 的供需基本面尚可，7 月整体以去库为主，若原油上涨或有反弹，但由于中期看高辛烷值调油组分仍有进一步压缩高估值的空间，反弹高度有限。下游需求方面，本周江浙终端开工率小幅下降。织造订单方面，终端价格跟进困难，市场库存依旧偏高。综合来看，涤丝负荷依旧较低，涤丝累库快速，当前库存已经创年内新高。本周几套装置检修，聚酯负荷有所下滑，初步核算聚酯负荷在 79.5%。成本端市场交易汽油实质性需求仍强，由于短期上游 PX 基本面和 PTA 自身基本面并未明显转差，TA09 合约仍有支撑。

### 乙二醇：生产端持续亏损倒逼企业降负供应端减量利多持续

供需方面，7.4 华东主港地区 MEG 港口库存约 123.7 万吨附近，环比上期减少 1.4 万吨，库存小幅去化。乙二醇期价大幅下挫后，生产端利润持续亏损倒逼多套装置减产。供应端实际缩减发挥效用。开工率方面，截至 7 月 7 日，国内乙二醇整体开工负荷在 54.75% (较上期提升 1.21%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 52.37% (较上期提升 5.9%)。装置检修方面，南亚 4#3.29 起停车检修，现推迟至 9 月中旬重启。装置检修预期集中在 8 月份，如果检修实质落地的话，8 月乙二醇供需面偏好。供应收缩比目前计划更多，本周实际到港量偏低，刚性需求支撑下发货尚可，华东主港库存小幅去化。在原油和需求维稳的情况下，短期看累库压力有所缓解，空头部分止盈有所反弹，从产业的角度来看，装置长期且大幅亏损，低估值迎来一波短多修复行情，未来仍要关注反弹后检修的实际落实情况会否改变以及成本端变动。

### 聚烯烃：原油支撑持续 聚烯烃或低位偏强整理

近期聚烯烃窄幅弱势整理。PE 涨 0.11%，收于 8344；PP 跌 0.12% 收于 8327。库存方面，本周国内 PE 库存环比下降 1.39%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比下降 3.37%，PE 样本港口库存环比增加 0.64%，样本贸易企业库存环比下滑 1.04%。本周国内 PP 库存环比下降 2.06%。其中主要生产环节库存、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集中且局部装置开工负荷依旧不高仍有望对库存的去化起到支撑。上游原油方面，投资者担心全球燃料供应仍然紧张，国际油价继续上涨，布伦特原油 2022 年 9 月期货结算价每桶 107.02 美元，比前一交易日上涨 2.37 美元，涨幅 2.3%；综合来看，国际油价触底反弹，市场心态虽然偏空，但是原油仍在高位整理，成本支撑较强；生产企业停车装置较多，供应压力不大；再加上市场虽然维持刚需，但是市场价格低位反弹，且价格重心逐渐上移，因此预计下周聚乙烯市场低位偏强整理。

## [农产品]

### 油脂：维持震荡整理，建议观望

截至7月4日，印尼贸易部已经根据国内市场义务计划（DMO）和出口加速计划发放了240万吨棕榈油出口许可证。不过由于货轮有限，导致出口步伐相对缓慢。为缓解胀库压力，印尼或会进一步放开出口，市场供应逐渐增加。此外，印尼可能考虑将生物柴油强制掺混比例从当前的30%提高到40%，这有助于额外消费250万吨毛棕榈油。关注印尼库存变化以及本周即将公布的MPOB报告。国内方面，油脂库存缓慢增加，棕榈油近月买船到港增加，且当前进口利润回暖新增买船增加。同时，下游油脂成交仍较少，难以形成支撑。因此在宏观风险尚未解除下，油脂缺乏有效支撑，暂时建议观望。

### 豆粕：当前反弹缺乏支撑，等待报告进一步指引

截至6月30日当周，美国大豆出口销售料净减20万吨至净增60万吨。因美元创新高，利好南美大豆出口，巴西出口装船有所增加。当前美豆新作正处于生长天气炒作期，新作种植面积低于意向水平且优良率下滑，但降雨提升收获前景，农户对于新季大豆产量仍存不确定性。等待USDA报告指引。而国内方面，虽近期进口大豆到港减少，但压榨仍偏高，豆粕供应较充足。下游养殖利润回暖，或提振豆粕需求。当前多空方向不明显，建议观望为主。

### 郑棉：收储政策终于落地，但市场悲观情绪依旧，反弹显得十分乏力。预计09合约在16500-17200区间震荡，暂且观望

为促进棉花市场平稳运行，中国储备棉管理有限公司将组织2022年第一批中央储备棉轮入。2022年7月13日启动，根据市场形势、轮入情况等适时确定结束时间。总量30-50万吨，每日挂牌数量原则上均衡安排并动态调整。轮入竞买最高限价（到库价格）按前一个工作日国内棉花现货价格动态确定（具体计算公式见附件），并设置启动/停止价格，当前一个工作日国内棉花现货价格低于18600元/吨（含）时启动轮入、高于18600元/吨时停止轮入。

### 玉米与淀粉：暂以基差修复行情看待

对于玉米而言，6月以来下跌的主导因素并非国内现货，更多源于宏观经济背景下外盘利多得到反映之下的带动，即国内玉米期价更多参考外盘进口到港成本，具体体现在1月期价贴近12月美玉米进口到港成本倒推至北港平仓价。周中以来市场对宏观经济的担忧有所缓解，俄乌冲突依然持续，再加上玉米逐步进入关键生长期，天气不确定性较大，外盘低位回升，带动国内玉米出现反弹。在这种情况下，暂维持中性观点，短期可以理解为外盘企稳背景下的基差修复行情，后期重点关注内外产区天气，再行判断后期反弹空间。

对于淀粉而言，淀粉-玉米价差已经持续收窄，主要源于行业供需改善有限，即行业库存依然处于历史同期高位，短期甚至继续环比上升，但副产品如玉米胚芽受油脂油料带动大幅下跌，期现货生产利润整体下行，这有望通过行业开机率带动供需改善。整体来看，我们倾向于淀粉-玉米价差继续收窄空间受限，淀粉单边更多追随原料端玉米走势。

### 畜禽养殖：生猪期价大幅反弹

对于生猪而言，由于市场对生猪供应下降猪价上涨的预期趋于一致，6月以来生猪出栏量持续下降，同时出栏体重持续上升，表明市场产生惜售心理，且有二次育肥的情况，供应的下滑带动猪价加速上涨。在这种情况下，国家发改委调研本周密集发声，并研究投放冷冻猪肉储备，后期需要特别留意国家调控政策，因其影响短期市场供应，继而影响生猪期现货



波动节奏。从能繁母猪存栏可以看出，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，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。综上所述，从产能角度看国内供需难有大幅改善，中期维持看多判断，考虑到国家调控因素影响市场短期供需及其市场博弈心态，短期转向中性。

对于鸡蛋而言，分析市场可以看出，期价一度下跌至4320元，较去年低点仅高80元，而现货主产区均价端午节后低点较去年高0.11元，可以理解为已经在很大程度上反映市场的悲观预期。跟去年同期相比，有三个方面的不同，其一是期价下跌发生的时间，去年发生在季节性上涨阶段，因现货涨幅不及预期，而今年发生在季节性低点未确认之前，这表现在基差上；其二是成本层面，今年小麦价格高企，实际饲料原料成本高于去年；其三是整体动物蛋白供需，从饲料工业协会的饲料月度产量可以看出，猪料、蛋禽料和肉禽料均同比下降，表明供应低于去年，猪价大幅上涨，肉禽包括白羽肉鸡和817肉杂鸡价格均处于历史同期高位，均可加以印证。综上所述，考虑到在产蛋鸡存栏依然处于低位，仍支持期现货季节性上涨规律，再加上目前基差已经处于历史同期高位，因此，我们维持谨慎看多观点。考虑到周末现货价格上涨，或已经确认现货季节性低点，建议投资者可以考虑择机入场做多。

---

## [宏观]

**宏观：全球经济衰退预期下，建议把握好有色品种价格反弹后高空的节奏；国内疫情发展存不确定性，黑色品种价格或有一定破位风险。**

## 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