

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, 玻璃, 纯碱, 动力煤, 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 多单适时高抛低吸

美国通胀数据公布前，美元继续攀升。美元指数盘中突破 108 整数关口，涨幅超 1.2%，续创 2002 年 6 月以来新高。6 月金融数据总量大增且结构改善，料将提振市场情绪，但后续社融放量改善的可持续性仍是问题。技术上，沪指跌破 20 日线，留下向下缺口但守住 30 日线，短线看年线下方是重要压力区。故不排除冲高回落风险，建议 IC 多单适时高抛低吸。

[金属]

铜：维持弱势，关注本周通胀数据

(1) 库存：7 月 11 日，SHFE 仓单库存 15083 吨，持平。LME 仓单库存 133100 吨，增 75 吨。

(2) 精废价差：7 月 11 日，Mysteel 精废价差 744，收窄 290，目前价差在合理价差 1283 之下，废铜无经济优势。

综述：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。隔夜美元指数继续强势，向上突破 108，铜价承压下行，关注本周美国通胀数据。

贵金属：美元指数再创新高，贵金属价格持续承压

隔夜美元指数向上突破 108 水平，创 20 年来新高。美国 10Y-2Y 美债利差持续倒挂，或暗示美国经济未来陷入衰退的可能性有所增大。美联储威廉姆斯称，加息节奏取决于通胀表现和通胀预期，预计年底利率水平达 3%-3.5%，7 月加息 50 个基点或 75 个基点是正确的预期。重点关注周中即将公布的美国通胀数据，此前表现较为强势的非农数据未对美联储后续加息形成阻碍，预计 7 月联储或加息 75bp，后续贵金属价格或持续承压，思路仍以逢高空为主。

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。

焦煤：煤矿挺价，上下驱动不足，盘面震荡为主

昨天国务院强调安全生产，目前焦煤矿安全生产压力较小，短期影响或有限，煤矿挺价意愿较强。焦煤在减产负反馈交易中，目前山西焦煤长协价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，最近社融数据较好，高炉又有所减产，下方看（3850,4000）区域的支撑力度较强，盘面震荡向下磨底。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。

纯碱：短期或维持震荡偏弱运行

供应方面，徐州丰成装置7月10日检修完成，点火运行，预计15日前后出产品。7月11日，因电力问题，海天装置负荷降至3成左右，预计持续1-2天，具体情况待定。7月中上旬检修量略多，但在7月中均可恢复，7月中下旬计划检修量当前仍较小。近供应有所减少，但仍处高位。库存方面，当前纯碱厂库存较低，但在驱动不足及高价下库存本周或延续累库，交割库方面，交割货源则相对低价，本周或延续去库。需求方面，近期无光伏点火，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。

玻璃：短期维持震荡弱勢

供应方面，本周或有计划检修。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，疫情反复使得需求转好持续性存疑，短期盘面或维持震荡偏弱走势。

镍：维持逢高空思路

中汽协最新数据显示，6月份，新能源汽车产销创历史新高，分别完成59万辆和59.6万辆，同比均增长1.3倍。当前镍现实需求依旧偏强，内外库存低位，尤其海外库存保持去化，支撑镍价，但供应持续放量及需求转弱预期限制镍价反弹空间。操作上，维持逢高空思路。

工业硅：短期供需边际改善，反弹对待

(1) 现货方面：7月11日，工业硅参考价17728元/吨，较上个统计日上涨273元/吨。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。

焦炭：钢焦博弈继续，震荡探底

焦企部分亏损下限产幅度较大，目前焦炭低库存，铁水减产偏慢，焦企挺价意愿较强。考虑7月底仍有政策预期及政策发力期，盘面抵抗式下跌下行情下，盘面容易出现多空双杀现象。等待企稳，把握7月中下旬基差修复的行情。

[化工]

PTA：近月合约受现货偏紧及去库预期仍有支撑

经济衰退预期引发成本端异动带动大宗商品持续走低。恒力石化5#检修，逸盛宁波4#重启，新材料负荷恢复正常运行，能投和洛阳石化重启中，暂未出料，至7.11PTA开工率在78.6% (+0.6%)。周度累库，但PTA7月整体以去库为主，若原油上涨或有反弹，受制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。浙江嘉兴、杭州共三家工厂，7月上中旬陆续减产30%。截至7.8初步核算聚酯负荷在79.5% (-2.4%)。原油市场交易逻辑集中在实际汽油需求旺盛及后期转弱的矛盾上，PTA绝对价格跟随原油走势变动，近月合约受现货偏紧及去库预期仍有支撑。

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，7.11华东主港地区MEG港口库存约118.9万吨附近，环比上期减少4.8万吨，库存大幅去化。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，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：下游需求弱勢 聚烯烃或窄幅整理

近期聚烯烃窄幅弱勢整理。PE跌2.17%，收于8037；PP跌1.83%收于8048。库存方面，本周国内PE库存环比下降1.53%，其中样本主要生产环节PE库存环比下降0.87%，PE样本港口库存环比下降1.59%，样本贸易企业库存环比下降2.65%。本周国内PP库存环比7月1日下降2.13%。其中主要生产环节库存、港口库存下降，贸易商库存有所上升。短期上游生产企业装置检修装置集中开车以及疲软的下游需求预计将放缓去库节奏。上游原油方面，市场对经济及需求减缓的担忧与供应趋紧预期博弈，国际油价盘中大幅波动后收窄，布伦特原油2022年9月期货结算价每桶107.10涨0.08美元/桶或0.07%；综合来看，今日原油成本高位震荡，供应方面，生产装置重启大于停检产能，近期供给较为稳定，进口有增加；需求方面，PE下游农膜和PP的BOPP需求延续弱勢，维持刚需采购，市场资源消化有限，场内多持观望心态。预计今日聚烯烃主流价格窄幅整理。

[农产品]

畜禽养殖：鸡蛋期价高开低走

生猪现货价格周末以来继续分化运行，东北多有下跌，华北与华东涨跌互现，华中、华南和西南则多有上涨，全国均价上涨 0.43 元至 22.75 元/公斤。期价早盘下跌，随后震荡回升，除已经进入交割月的 7 月合约，多数合约小幅收跌。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。综合来看，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。

鸡蛋现货价格周末以来全国普涨，博亚和讯数据显示主产区均价上涨 0.24 元至 4.44 元/斤，主销区均价上涨 0.31 元至 4.62 元/斤；期价高开低走，除近月合约外，多数合约甚至小幅收跌，或表明市场认为周末以来的上涨更多源于疫情下的补库。但在我们看来，上周期价一度下跌至 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。且与去年同期相比，有三个方面的不同，其一是期价下跌发生的时间；其二是成本层面；其三是整体动物蛋白供需。综合来看，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，维持谨慎看多观点。

豆粕：3900 一线企稳，关注本周报告指引

连粕在本次下跌表现中较为抗跌，因当前陈作偏紧，基本面仍存支撑，且当前进入美豆天气炒作阶段，盘面天气变化更为敏感。美国最新大豆生长优良率继续下降 2 个百分点，且预计近期大豆产区天气将变得炎热干燥，关注近期降水能否缓解局部干燥情况。国内在经历了这一轮大跌后，国内油厂榨利倒挂程度加深，亏损严重，导致未来 2—3 个月国内买船和到港预估不断下调，现货支撑较强。其次，下游养殖利润回升，或提振豆粕的饲用需求。短期观望本周报告公布以及产区天气，若未出现明显天气恶化等驱动，仍维持震荡观望。

玉米与淀粉：期价继续减仓反弹

玉米现货价格稳中有跌，其中东北产区多有下跌，华北产区涨跌互现，南北方港口多持稳；玉米期价继续反弹，基差继续走弱。考虑到 6 月以来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，近期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。

玉米淀粉现货价格多数地区稳定，局部地区涨跌互现；淀粉期价延续上周下半周以来态势继续反弹，淀粉-价差变动不大。考虑到淀粉期价已经贴水现货，淀粉副产品价格下跌带动淀粉期现货生产利润恶化，有望通过行业开机率来改善行业供需，因此，我们倾向于淀粉-玉米价差继续收窄空间或有限，淀粉更多追随玉米期价走势。

郑棉：外盘续跌，郑棉 09 再创新低试探 1.6 万元/吨支撑。预计郑棉弱势整理，空近多远套利单持有

种植优良率上升，美元走强，美棉震荡偏弱。美国农业部官网 7 月 11 日发布报告，美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 2022 年 7 月 10 日当周，美国棉花生长优良率为 39%，之前一周为 36%，去年同期为 56%。国内虽然公布了收储政策，但市场焦点集中在国际普遍加息下导致经济增速下行的宏观背景，以及下游消费的疲弱状况。供应端的调整利好反响不明显，加上国内疫情零星反扑，经济运行无法恢复常态，郑棉继续走弱。

油脂：上方压力仍存，建议观望

全球棕榈油供应由出口政策导致的紧张不断转向宽松，使得盘面反弹乏力，走势偏弱。印尼加速出口政策继续放宽，截至 7 月 8 日当周，印尼棕榈油 DMO 配额从 5 倍增加到 7 倍，已批准 249 万吨棕榈油出口，同时考虑降低出口税；另外，印尼将于 7 月 20 日开始推行 B35。ITS（预估）：马来西亚 7 月 1 日至 10 日棕榈油出口环比下降 20.47%，为 330310 吨。7 月 8 日美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，截至周二的一周里，投机基金在芝加哥豆油期市连续第四周减持净多单。国内进口大豆供应相对充沛，油厂开机率正常，豆油商业库存持续累积。但消费端未见起色，油厂存在挺价意愿。当前油脂在情绪整体企稳后，跌势减弱，关注下方能否形成支撑，预计维持弱势震荡，关注近期报告的公布。

[宏观]

宏观：美元指数表现强势，关注原油价格继续下探带来的产业链交易机会。

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