

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	玻璃, 纯碱, 铜, 铝, 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：多单持有，关注月底政治局会议定调及部署。

美联储如期加息 75bp 并提示将于 9 月加快缩表节奏，符合市场预期，美股大涨。表述方面，鲍威尔重申打击通胀的决心也承认部分经济指标存在走弱迹象，美十债收益率跌至 2.8% 以下，显然经济衰退压力下市场在逐渐交易利空出尽即美联储可能“加不动了”的加息放缓预期，而中国弱复苏与美国渐衰退的逻辑仍在继续，前期多单持有，关注月底政治局会议定调及部署。

[金属]

玻璃：震荡偏弱运行

供应方面，冷修后整体仍处高位。库存方面，上周个别地区在低价促销下去库显著，多数地区仍维持累库。需求方面，房地产在资金压力较大下需求释放不畅，下游订单以散单为主，尽管深加工库存仍处低位，但行业整体仍以随采随用为主。高库存高供应低需求下盘面或维持震荡偏弱走势。

纯碱：短期震荡运行为主，无强驱动反弹或有限

供应方面，广东南方碱业 60 万吨纯碱装置 7 月 26 日停车检修，预计持续一周左右。中盐内蒙古化工纯碱装置 7 月 26 日停车检修，预计 7 天左右，产能 35 万吨。库存方面，碱厂在高价下出货不畅，本周或延续累库，交割库在低价优势下延续去库，近期可售低价货源逐步减少。需求方面，玻璃厂维持刚需补库为主，本周无光伏产线点火。短期现货价格如维持现状，或存在修复基差可能，但无较强驱动下或反弹有限。

铜：联储加息复合预期，短期铜价延续震荡偏强运行

(1) 宏观：美联储将基准利率上调 75 个基点至 2.25%-2.50% 区间，符合预期。美联储已经在过去两个月中两次加息 75 个基点，这是美联储年内第 4 次加息。

(2) 库存：7 月 27 日，SHFE 仓单库存 8426 吨，减 677。LME 仓单库存 132500 吨，增 475 吨。

(3) 精废价差：7 月 27 日，Mysteel 精废价差 874，收窄 137。目前价差在合理价差 1284

之下，废铜无经济优势。

综述：联储7月加息决议基本符合预期，宏观情绪阶段性企稳，短期市场风险偏好或继续回温。叠加当下库存下滑带来现货紧张，升水坚挺，提振期价延续震荡偏强走势。但大宏观经济环境大概率继续走弱下，铜价反弹的空间仍将受限。关注上方阻力位 60000-61000。

铝：短期延续反弹，不建议追多

联储7月加息决议基本符合预期，宏观情绪阶段性企稳，价格短期回到基本面定价。成本方面，动力煤价开始出现阴跌的现象，叠加周一的库存数据止跌小幅回升或表明现实基本面开始边际走弱，但需要持续跟踪验证。但整体大方向供给依然存在过剩预期，维持逢高沽空的思路不变，短期不建议逆势博反弹。

贵金属：美联储如期加息 75bp，金价大幅反弹

美联储7月议息会议宣布将联邦基金利率的目标区间上调至 2.25%-2.5%（即加息 75bp），继续按此前计划缩表，符合此前市场预期。美国通胀维持高企，鲍威尔主席讲话表示，将继续关注通胀等多项数据表现情况，后续或考虑放缓加息节奏，但边际转向的时机尚未确定，总体而言表述偏向鸽派。因市场此前对联储 75bp 的加息幅度已有充分的预期，决议公布后外盘 COMEX 金价短线微跌 5 美元/盎司后展开大幅反弹，一度接近 1740 美元/盎司水平。此前我们已提示美联储存在适当调整后续货币政策立场的可能性，建议沪金可轻仓逢低布局。

工业硅：下游采购意愿较弱，市场偏弱运行

(1) 现货方面：7月27日，工业硅参考价 17814 元/吨，较上个统计日下跌 45 元/吨，主要为 5 系以及 3303# 价格小幅下跌。

(2) 供应方面：当前供应充足，西南地区开炉已达历史较高水平，上周开炉首现负增长，短期供应或趋于稳定。

(3) 需求方面：多晶硅行业，上周乐山协鑫新增投产 10 万吨产能颗粒硅，将拉动对金属硅需求；有机硅供需格局无明显改善，库存压力仍在，下游备货积极性不高；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：行业库存略有上升，处于较高位置。具体而言，工厂库存有所下降，昆明港、天津港库存略有累库，黄埔港则保持平稳。

[化工]

聚烯烃：成本端回落下游小幅好转 聚烯烃或窄幅整理为主

昨夜盘聚烯烃窄幅波动。PE 涨 1.24%，收于 7990；PP 涨 1.03%，收于 8011。库存方面，本周 PE 库存环比下降 5.68%，其中样本主要生产环节 PE 库存环比下降 9.64%，PE 样本港口库存环比下降 1.96%，样本贸易企业库存环比下降 4.33%。本周 PP 库存环比下降 5.89%。其中主要生产环节 PP 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，美国原油和成品油库存全面下降和俄罗斯减少向欧洲输送天然气的消息抵消了对需求疲软和美国加息的担忧，国际油价涨至一周高点。美元汇率回落且美股大涨也提振石油期货市场气氛，其中布伦特原油 2022 年 9 月期货结算价每桶 106.62 美元，比前一交易日上涨 2.22 美元，涨幅 2.1%；综合来看，原油回落但油制聚烯烃利润仍处深度负值、聚烯烃下游订单情况仅小幅好转，今日或难有明显趋势；供应方面，目前生产企业停车装置仍较多，供应压力有所缓解，但社会库存消化缓慢；需求方面，下游需求延续弱势，终端订单跟进有限，按需采购为主，市场成交难以放量。预计短期聚烯烃或窄幅整理。

乙二醇：受成本端提振走强

供需数据上来看，截至 7.21，国内乙二醇整体开工负荷在 52% (-3.99%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 51.45% (+0.81%)。7.21 华东主港地区 MEG 港口库存约 115.73 万吨附近，环比上期提升 0.06 万吨。截至 7.24，国内乙二醇华东总到港量预计在 22.3 万吨，较上周增加 6.4 万吨，涨 40.25%。本周预到港增多，下游刚性需求支撑下发货尚可，结合近期的港口发货情况，预计库存小幅累积。同期部分聚酯装置陆续恢复，聚酯负荷略有提升，聚酯负荷在 78%。受到消费品需求疲软以及聚酯降负荷的压制，7-8 月份欧洲地区 MEG 需求进一步下滑。欧洲制造业环境恶化、企业开工下降，MEG 需求疲软。后续来看，7、8 月份聚酯下游需求处于淡季的现实，周内的高温引发限电加剧下游及终端继续降负。但低价持续刺激下游装置减停产动作仍在增加，周末起卫星石化，永城装置减停产落实，供应环节持续收缩中叠加受成本端提振乙二醇走强。

PTA：供需双减 行情暂由成本端主导

供需方面，仪征 64 万吨已恢复，其余装置基本平稳运行，至 7.22 PTA 负荷调整至 72.7%。台湾台化 55 万吨 PTA 装置重启，亚东 50 万吨装置重启，台湾地区 PTA 负荷提升至 83.2%。供应端短期除已落实的福建大厂的检修和下旬即将落实的大连大装置的检修外，暂无新的检修计划。下游需求方面，由于下游集中补货，叠加近几天天气有所下降，织造开工短期低位有所提升。本周有几套聚酯装置检修，同期部分聚酯装置陆续恢复，聚酯负荷略有提升。截至 7.22，初步核算聚酯负荷在 78%，处于缓慢提升中。之前预期的国内 PX 产量增量连续落空，国内 PX 的供应偏紧仍然继续，PX 平衡表 7-8 月整体为去库格局，PXN 的走阔已经反映了部分 8 月去库的预期。聚酯行情的反弹能否持续短期依赖宏观氛围和油价的表现，因近期宏观氛围偏好，油价继续反弹，短期聚酯行业仍受成本带动有小幅反弹的驱动。目前终端备货量极少，但 8 月仍有累库预期，随着加息压制工业品需求，供需双减格局下，行情表现暂由成本端主导。

[农产品]

油脂：短线趋于波动，长线仍有下探可能

印度尼西亚能源部 7 月 27 日表示，印尼对两种含有 40% 棕榈油的生物柴油进行了道路测试，并希望在今年年底就这两款生物柴油能否推广使用得出结论。印尼政府预计，该国 2022 年将消耗至少 1015 万升生物柴油，若推行 B40，将使每年的生物柴油总消费量增加多达 350 万公升。商务部对外贸易司最新数据显示：7 月 27 日-15 日中国棕榈油进口实际装船 6.20 万吨，同比下降 71.99%。本月实际到港 15.81 万吨，同比下降 61.08%。棕榈油方面，短期受印尼生柴测试刺激棕榈油消费以及国内棕榈油近日到港不及预期，支撑其近月的反弹。且随着豆棕价差的走扩，棕榈油需求被替代部分逐渐回归，库存持续低位。豆油方面，产出略微减少，下游贸易商提货速度尚可，豆油库存继续下降。菜油则因供需双弱，库存太少，现货挺价，导致下方支撑较强。因此短线油脂在多空博弈下波动加剧，建议高抛低吸。

豆粕：上方空间预计有限

全国油厂及贸易商 43% 蛋白豆粕价格普遍继续上涨，现货较坚挺。其中大连贸易商 4150 元/吨，跌 20 元/吨。秦皇岛贸易商 4180 元/吨，涨 20 元/吨。东莞外资油厂 4130 元/吨，涨 30 元/吨。美豆方面，因中西部产区大豆作物状况降至 59%，下滑速度超过大多数分析师的预期 60%，且气象预报显示未来一周中西部和太平洋地区可能出现更多闷热干燥天气。因此

在关键种植期内，美豆优良率仍有进一步下滑可能，美豆获得一定支撑。但天气尚未到极端值，预计支撑有限。国内方面，随着进口大豆到港持续下滑，现压榨不足170万吨。且下游豆粕饲用需求表现较差，库存较充足。同时当前加息基本符合预期，市场情绪企稳，连粕关注上方4000压力位，建议短线操作。

畜禽养殖：生猪期现背离带动基差大幅走弱

对于生猪而言，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。6月以来生猪出栏量持续下降，同时出栏体重持续上升，带动猪价加速上涨之后，由于当前仍处于需求淡季，价格快速上涨往下游传导不畅，屠宰企业长期亏损，再加上国家调控政策因素，导致近期生猪期现货价格出现回落，后期转为留意现货价格阶段性低点的出现，或主要源于季节性需求的改善。在这种情况下，中期维持看多判断，短期维持中性。

对于鸡蛋而言，期价和基差走势基本对标去年同期，因现货价格（鸡蛋棚前批发价）7月以来的价位和走势与去年颇为相似，继而预期接下来鸡蛋现货上涨空间有限，这源于饲料成本下滑、供应增量及其需求下滑三个方面，但卓创资讯在产蛋鸡存栏和饲料工业协会各类饲料产量数据均显示鸡蛋乃至整体动物蛋白供应同比下滑，相应关联品如生猪、白羽肉鸡和817肉鸡表现均强于去年同期。当然需要留意的是，今年疫情加上宏观经济层面对需求的影响或大于去年。考虑到目前基差已经处于历史同期高位，期价已经在一定程度上反映悲观预期，后期期价上涨较下跌的空间和可能性更大，据此我们维持谨慎看多观点。

郑棉：预计01合约在14000—14500区间内震荡，暂且观望。

尽管近两日期棉走势偏强，但鉴于国际的通胀水平显著高于国内，经济周期和国内也是双轨运行，加上新疆棉禁令的影响，在接下来相当长时间内，美棉和郑棉的走势大概率都是分化的。对于郑棉来说，国际宏观方面的动态依然可能对国内商品造成影响，更重要的则是下游消费或者说订单、开机率，补库等。

玉米与淀粉：期价延续反弹态势

对于玉米而言，从目前期现基差和期价结构可以看出，目前市场预计旧作供需缺口已经得到补充，使得旧作对应的近月合约进口成本水平靠拢，但下一年度缺口预期依然存在，旧作库存通过价差扩大可以往新作后延。考虑到国内玉米期价已经大幅贴水，且已经贴近陈化水稻集港成本，预计后期继续下跌空间或有限，在这种情况下，我们维持中性判断。

对于淀粉而言，目前淀粉-玉米价差虽持续收窄，主要源于供需层面行业库存虽有环比下滑，但仍处于历史同期高位，而由于淀粉副产品价格高企，其对应的盘面生产利润依然良好，这又源于玉米产销区的倒挂，这也体现期现货生产利润的差异上，最终需要玉米现货能下跌至目前期价折算到华北和东北产区水平。整体来看，我们倾向于淀粉-玉米价差短期波动区间受限，淀粉单边更多追随原料端玉米走势。

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