

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, 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：大盘延续震荡盘整，可逢低适当布局IM或IC多单。

美联储议息会议前夕，美股集体大跌，会议大概率加息75bp，需跟踪北向资金动向及加息路径是否超预期，高通胀背景下仍需谨慎等待加息落地。国内方面，近期受地产风险处置措施等传言提振信心，市场情绪有所回暖，可持续性需继续观察。市场结构看，主线不明、景气赛道较为拥挤，各方不确定性因素下，短期指数缺乏上涨动力，大盘或仍围绕60日均线至3300点区间内震荡运行。

[金属]

玻璃：震荡偏弱运行

现货方面，昨日华东、华中和西北地区价格暂稳，其他地区价格有所下滑。供应方面，中建材佳星玻璃600吨一线放水冷修，江西宏宇能源发展有限公司700吨/日二线放水冷修，供应有小幅减量，但整体仍处高位。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：现货升水持续走高，铜价延续震荡偏强运行

(1) 产业：ICSG预计5月全球精炼铜供应过剩5,000吨，数据显示，今年前五个月，全球铜市供应过剩43,000吨，2021年同期为短缺23,000吨。5月全球精炼铜产量为218.9万吨，消费量为218.4万吨。

(2) 库存: 7月26日, SHFE 仓单库存 9103 吨, 减 1001。LME 仓单库存 132025 吨, 减 1150 吨。

(3) 精废价差: 7月26日, Mysteel 精废价差 1011, 收窄 261。目前价差在合理价差 1285 之下, 废铜无经济优势。

综述: 铜价主波动方向仍以宏观为主导, 供需矛盾并不突出, 短期库存下滑带来现货紧张, 升水持续走强, 提振期价延续偏强走势, 当前仍以反弹对待。本周将迎来美联储议息会议, 加息 75 个 bp 符合预期, 但对后续加息路径指引比市场想象的更为鹰派, 市场可能重新交易一波加息预期升温, 风险资产或再度承压, 操作上谨慎对待。

贵金属: IMF 下调全球增长预期, 金价横盘运行

隔夜沪金小幅低开后横盘运行, 外盘 COMEX 金价微跌。欧美股指普跌, 国际货币基金组织 IMF 下调 2022 年全球经济增长预期至 3.2%, 较 4 月预估值下调 0.4 个百分点; 下调 2023 年全球增长预期至 2.9%, 较 4 月预估值下调 0.7 个百分点。美国 7 月里奇蒙德联储制造业指数录得 0, 较前值有所反弹; 7 月谘商会消费者信心指数录得不及预期的 95.7; 美国 6 月新屋销售年化月率录得 -8.1%, 小幅低于预期。当前市场对于美联储周四加息的基本预期仍为 75bp。但考虑到近期美国经济数据表现偏弱, 美联储后续加息节奏存在边际缓和的可能性, 建议留意三季度贵金属多头的配置机会, 加息利空兑现后可轻仓逢低布局。

工业硅: 下游采购意愿较弱, 市场偏弱运行

(1) 现货方面: 7月26日, 工业硅参考价 17859 元/吨, 较上个统计日下跌 65 元/吨, 主要为个别冶金级硅价下调。

(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

昨日夜盘聚烯烃窄幅波动。PE 跌 0.42%, 收于 7873; PP 涨 0.48%, 收于 7897。库存方面, 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, 国际货币基金组织进一步下调全球经济增长预测, 美国消费者信心指数下降, 对经济衰退的担忧降低了需求预期, 美国继续释放战略储备石油也打压市场气氛, 国际油价下跌, 其中布伦特原油 2022 年 9 月期货结算价每桶 104.40 美元, 比前一交易日下跌 0.75 美元, 跌幅 0.7%; 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：累库&需求淡季拉动有限 乙二醇走势偏空

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，低价持续刺激下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。供需分化影响下，乙二醇受淡季需求拖累及新增产能投产预期整体走势偏空。

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及原油走势下行，短暂反弹后仍是稳定做空的信号。

[农产品]

油脂：宏观压力下，反弹预计受限

船运调查机构 ITS 发布的数据显示，2022 年 6 月份印尼棕榈油出口量达到 180 万吨，比 5 月份的 57.49 万吨激增 213.1%。其中，出口 112,250 吨毛棕榈油，703,555 吨 24 度精炼棕榈油。对中国出口 313,571 吨，高于 5 月份的 114,669 吨。市场人士估计，印尼 7 月份棕榈油出口量预计将会提高到 220 到 280 万吨。同时，国务院总理李克强 26 日下午在京会见印尼总统佐科。近日油脂的反弹主要受到外盘以及菜油的支撑。国际原油的反弹，为油脂强行形成支撑。同时，国内菜油库存持续下滑，现货挺价，基差维持高位，短期菜油下方支撑偏强。其次，棕榈油近期到港预计不及预期，受印尼运力影响，棕榈油实际出口受限，但预计 9 月份后到港会逐渐增加。豆油产量也受到压榨下滑影响。因此油脂近月支撑偏强，远月在多重利空下压力仍存。短线仍建议高抛低吸。

豆粕：上方空间预计有限

截至 7 月 24 日，美国大豆优良率为 59%，比一周前下滑 2%，上年同期为 58%。优良率的持续下滑，刺激了市场对于天气方面的担忧。且预计本周和下月初美国西北地区将会出现炎热天气，但未达到极端天气，当前单产仍维持正常，关注后续降雨预报能否落地。而国内油厂榨利较差，进口大豆采购进度相对偏慢。但下游需求增量有限，虽生猪养殖利润回暖，

豆粕饲用需求整体下滑，部分厂家为控制成本用其他杂粕等替代。因此，豆粕短期预计反弹有限，远月偏弱，可关注 01 合约逢高建立空单机会。

畜禽养殖：鸡蛋继续期现背离

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：外盘大涨，郑棉 09 预计围绕 15000 震荡整理，暂且观望

目前郑棉期货略有企稳态势，纺织厂恐慌情绪得到部分缓解，但多反映下游订单依然很差，所以不敢补库，对未来不是很看好。由于近期部分贸易商着急抛货，与纺织厂价格竞争较严重，同时部分纱厂已经使用了较为便宜的棉花成本，纱线报价降价幅度较大，导致棉纱市场报价混乱。部分纱厂高价棉花依旧较多，纺纱依然亏损，总体来看目前处于纺织淡季，整体开机率还是处于低位水平状态。

玉米与淀粉：期价继续减仓反弹

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。短期旧作库存去化和新作早熟玉米上市的压力或带动国内期价继续弱势运行，但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