

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, 螺纹钢, 焦煤, 焦炭, 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、IM 波段操作，适当高抛低吸

美国 GDP 增速连续两个季度环比负增长，进入技术性衰退，衰退交易升温，紧缩压力不再是主导。政治局会议淡化 5.5%，宏观政策以既定政策落地为主，集中于需求侧发力，力争更好结果。强调稳增长与结构优化长期可持续性之间的平衡。此外，房地产只守底线，风险发酵和政策兜底预期或反复拉锯。短期在赛道股交易较为拥挤的情况下，市场或存在高切低操作，但在经济弱恢复，流动性保持宽松的中期背景下，中小盘成长仍相对占优。建议股指波段操作，高抛低吸 IC、IM。

[金属]

玻璃：震荡偏强

受“保交房”影响，夜盘反弹显著，基本面暂无较大变化。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。在政策刺激下，短期或震荡偏强运行。

纯碱：宏观转好下或偏强运行

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，宏观面转好，盘面或维持偏强走势。

铜：短期延续震荡偏强，仍以反弹对待

(1) 宏观：美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得-0.9%，预期 0.5%，前值-1.6%。为连续第二个季度录得负值，进入“技术性衰退”。

(2) 库存：7 月 28 日，SHFE 仓单库存 8051 吨，减 375。LME 仓单库存 131700 吨，

减 800 吨。

(3) 精废价差: 7 月 28 日, Mysteel 精废价差 1271, 扩大 397。目前价差在合理价差 1298 之下, 废铜无经济优势。

综述: 7 月美联储符合预期的加息落地, 紧缩压力有所释放, 9 月前政策空窗期, 但仍需重点关注美欧经济数据, 或将影响后续加息路径预期, 及经济衰退风险。当下宏观情绪阶段性企稳, 短期市场风险偏好或继续回温。叠加库存下降带来现货紧张, 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 61000-62000。

螺纹钢: 库存在平衡推动钢价震荡上行

宏观情绪边际回暖, 过渡去产下市场流通库存较小, 投机需求启动, 具备一定的复产条件。短期涨幅过快有所回调, 建议逢低轻仓试多, 上方压力区间 (4180,4200)

焦炭: 现货阶段性见底, 复产预期推动价格上行

铁水大概率见底, 钢价具有利润情况下市场具有一定的复产补库预期, 焦炭低库存下具有提涨动能。预计价格震荡上行, 逢回调可试多, 压力区间 (2900,2950)

焦煤: 复产预期推动价格上行

钢价企稳反弹, 铁水见底下存在复产补库预期, 焦煤修复基差以及存在一定涨价预期, 预计价格震荡上行, 逢回调可试多。

贵金属: 美国 Q2GDP 实际增速为负, 金价大幅上涨

美国商务部数据, 受企业和政府支出以及住宅投资下降拖累, 美国第二季度 GDP 年化季率录得 0.9%, 连续第二季度进入收缩区间, 至此美国经济进入“技术性衰退”(连续两个季度实际 GDP 增速为负)。美国总统拜登称, 随着美联储加息抑制通胀, 经济增长将有所放缓。美国最新当周初请失业金人数为 25.6 万人, 较小幅上修的前值有所回落。美国白宫发布一项拜登关于 2022 年通胀削减法案的声明, 法案包含降低处方药价格、降低 1300 万医疗保险投入、能源项目税收减免、削减赤字等对抗通货膨胀的举措。7 月联储加息落地, 而目前美国基本面表现较难支持后续更加激进的加息幅度, 9 月美联储加息节奏或边际有所缓和, 利好贵金属价格中期表现, 建议沪金可轻仓逢低做多。

工业硅: 下游采购意愿较弱, 市场偏弱运行

(1) 现货方面: 7 月 28 日, 工业硅参考价 17730 元/吨, 较上个统计日下跌 84 元/吨, 当前市场成交较少, 主要因为下游需求不足。

(2) 供应方面: 当前供应充足, 西北地图开炉稳定, 西南地区开炉继续增加, 但已达历史较高水平, 预计后续增量有限。

(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, 但仍需 5 个月左右产能爬坡, 预计逐步增加对金属硅需求; 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: 行业库存开始季节性累库。具体而言, 工厂库存保持平稳, 黄埔港、昆明港、天津港库存均在累库。

[化工]

聚烯烃：成本端暂稳下游小幅好转 聚烯烃止跌反弹但推涨信心不足

昨夜盘聚烯烃窄幅波动。PE 涨 0.63%，收于 8110；PP 涨 0.57%，收于 8143。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游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下降，汽油需求反弹，欧美原油期货盘中继续上涨，然而美国第二季度 GDP 公布后，对经济增长持续减缓担忧，WTI 反涨而跌，布伦特收盘小幅上涨，其中布伦特原油 2022 年 9 月期货结算价每桶 107.14 美元，比前一交易日上涨 0.52 美元，涨幅 0.5%；综合来看，原油暂稳、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，下游需求偏一般，终端订单跟进有限，按需采购为主，市场成交难以放量，但少数下游在聚烯烃价格回落至相对低点后、交投情绪渐起，成交小幅放量。预计短期聚烯烃止跌反弹，但推涨信心不足。

乙二醇：受成本端提振走强

供需据上来看，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，叠加近几天气温有所下降，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。供需双减格局下，行情表现暂由成本端主导。

[农产品]

油脂：短期趋于波动，建议短线操作

7 月 27 日印尼财政部高级官员表示，毛棕榈油出口已经增加到每天 10 万吨到 14 万吨，而在 7 月 15 日之前每天是 6 万吨到 9 万吨。国内鲜果串价格也从取消出口费前的每公斤

1000 印尼盾，提高到 7 月 25 日的每公斤 1500 印尼盾左右。截至 7 月 25 日，印尼已经发放 384 万吨的棕榈油出口许可证。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。整体来看，棕榈油上方压力仍较大，且整体油脂下游需求较差，建议短线操作，不宜过分追多。

豆粕：上方空间有限

7 月 27 日至 8 月 4 日期间，美国大豆、玉米主产区中，西部和南部地区降雨预期减弱，而中西部地区降雨预期微幅增强。但优良率的持续下滑，带来了天气炒作的可能。本期大豆进口实际装船 34.90 万吨，同比下降 4.22%；本月进口预报装船 63.86 万吨，同比下降 90.94%。国内方面，随着进口大豆到港持续下滑，现压榨不足 170 万吨。虽这一周下游提货有所增加，但整体饲用需求表现较差，当前库存较充足。同时当前加息基本符合预期，市场情绪企稳，连粕观注上方 4000 压力位，建议短线操作。

畜禽养殖：鸡蛋期价小幅减仓反弹

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：01 合约在 14000—14500 区间震荡，暂且观望

据美国农业部（USDA），7.15-7.21 日一周美国 2021/22 年度陆地棉净签约-907 吨（含签约 4581 吨，取消前期签约 5488 吨），较前一周大幅减少 107%，较近四周平均减少 111%；装运 2021/22 年度陆地棉 57357 吨，较前一周减少 24%，较近四周平均减少 27%。净签约本年度皮马棉 23 吨；装运皮马棉 726 吨，较前一周减少 41%。新年度陆地棉签约 12633 吨，皮马棉签约 1111 吨。各国大量取消前期美棉签约订单，预计美棉震荡偏弱。

玉米与淀粉：期价继续上涨带动基差修复

对于玉米而言，分析市场可以看出，近期由于外盘止跌带动进口到港成本回升，而国内现货有止跌企稳迹象，带动期价减仓反弹来实现基差修复，在这种情况下，考虑到目前期价较现货仍存在较大幅度贴水，倾向于认为上述基差修复行情短期或将延续。

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