

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, 不锈钢, 镍, 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：前期IM多单可高抛低吸波段操作，亦可关注多IM空IH套利。

7月政治局会议并未出现太多增量信息，总的来说，政策有兜底预期，但刺激预期不足。地产和出口压力意味着经济修复空间有限，预计后续市场对经济与政策预期仍将摇摆不定。周末公布的7月PMI显著低于市场预期，叠加中美关于地缘问题的讨论或使得市场短期风险偏好下行，短线大盘盘中还有回调需求，60日线将面临考验，但大盘回调空间或有限，目前宏观环境仍支持分化格局继续演进，我们维持中小盘成长相对占优的观点，前期IM多单可高抛低吸波段操作，亦可关注多IM空IH套利。

[金属]

铜：短期延续反弹，关注急涨后的卖出保值机会

(1) 宏观：中国7月官方制造业PMI 49，预期50.4，前值50.2。

(2) 库存：7月29日，SHFE周库存37025吨，周环比减13325。LME仓单库存130575吨，周环比减3350吨。

(3) 精废价差：7月29日，Mysteel精废价差1216，收窄55。目前价差在合理价差1303之下，废铜无经济优势。

综述：国内库存维持迅速去化状态，主要原因依旧是进口货源未能顺畅的流入国内市场，且国内产量由于部分冶炼厂检修及粗铜供应紧张而受到影响；消费方面，整体虽然并未看到太多亮点，但当前精废价差低位，精铜替代优势明显，一定程度上支撑精铜去库。短期而言，宏观利空缓解及国内现货紧张将继续驱动铜价反弹。关注这一轮急涨后的卖出保值机会。

贵金属：联储加息或趋缓，金价偏强运行

7月COMEX黄金期货主力月跌1.40%，报1782.70美元/盎司；COMEX白银期货主力月涨0.44%，报20.335美元/盎司；内盘沪金主力30日夜盘报386.34元/克，月跌1.62%；沪银主力30日夜盘报4476元/千克，月跌1.02%。7月金价整体呈现V型走势，月初受加息预期压制而持续回落，月末随着经济数据进一步走弱、美联储7月加息表态偏鸽，金价触底反弹；银价亦跟随金价大幅反弹。人民币汇率月中大幅贬值，月末小幅调升，内盘贵金属

价格整体表现仍弱于外盘。美联储卡什卡利称，目前距离停止加息还为时尚早，9月议息会议加息50基点较为合理。随着经济数据进一步走弱、美联储7月加息决议表态偏鸽，预计9月美联储加息节奏或边际有所缓和，利好贵金属多头中期表现。

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，预计提涨2-3轮。预计价格震荡上行，逢回调至(2750,2800)可试多，压力区间(2950,3000)。

焦煤：现货阶段性见底，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，逢回调至(2000,2100)可试多。

螺纹钢：震荡上行，短期冲高或面临压力区间

7月下旬钢材与去年11月-12月情况类似，负反馈下加速限产改善产业链基本面。在宏观情绪企稳下，低价采购带动钢价反弹。从反弹高度看，8月上旬价格仍有上行的动力，短期压力位或在4200左右，若产量修复速度较慢且需求加速改善，价格有可能突破至4400-4500区间。单边操作建议以逢低做多，逢高适当止盈减仓为主，不建议追高。目前趋势性信号不显著，边走边看的震荡行情。品种上建议以做多螺纹、焦炭，螺纹确定性较好，焦炭低产低库存弹性较大，在产量修复较慢下，焦炭或优于焦煤。套利上建议1-5正套继续持有，关注热卷减产驱动卷螺差的修复。

纯碱：驱动不足下冲高有限，关注1-5正套

供应方面，当前仍处检修季，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。后期天气转凉产能将有所恢复。库存方面，碱厂在低价下出货不畅，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。短期驱动不足下盘面或维持偏弱走势。后期随产能投放价格或有所下滑，关注1-5正套。

玻璃：震荡偏弱

受政策影响盘面反弹显著，然当前基本面仍偏弱，冲高乏力。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。后期保交房进展顺利或存在补库需求，短期弱现实下或呈震荡偏弱运行。

镍：反弹对待，维持逢高空思路

LME镍库存维持去化，国内镍库存小幅回升，但仍处低位，现货升水仍然维持在高位，现实国内资源偏紧。远期逻辑没有发生改变，一方面镍铁过剩严重将带动价格重心进一步下移，另一方面海外需求走弱之后，纯镍存在过剩预期。策略上维持逢高空的思路。

不锈钢：短期跟随周边金属市场波动，维持逢高空思路

宏观方面，市场期盼的美联储加息75点如约而至，今日金属板块普涨。成本端，钢厂

打压原料价格叠加印尼铁不断回流至国内，镍铁价格承压弱势震荡运行。库存方面，本周不锈钢社会库存由升转降，对价格压制有所缓解。供需远期预期仍偏悲观压制价格反弹空间，预计短期跟随周边金属市场波动，维持逢高空思路。

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，叠加上周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。

工业硅：新增产能投产，延续宽松格局

(1) 现货方面：7月29日，工业硅参考价17658元/吨，较上个统计日下跌73元/吨，下游需求不足，市场成交较为清淡。

(2) 供应方面：当前供应充足，两大主产区新疆、云南供应均有增加，8月新疆合盛硅业（鄯善）二期40万吨工业硅项目投产，重点关注实际投产进度。

(3) 需求方面：多晶硅企业有新增产能释放，但仍需3-6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]

PTA:供需双减 行情暂由成本端主导

供需方面，逸盛宁波3线停车，4线提至满负荷，逸盛大化225降负至6成运行，百宏降负至8成，一套250万吨PTA装置近期重启计划，至周四PTA负荷调整至69.1%(-3.6%)。PTA工厂也出现了较多停车检修，PTA的供需格局也随之改善。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。月底有几套聚酯装置检修，此外部分长丝装置负荷提升，综合聚酯负荷略有提升。截至本周五，初步核算聚酯负荷在79.3%(1.3%)，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，短期聚酯行情走势仍由油价，宏观及PX主导。

乙二醇:受成本端提振走强

供需数据上来看，截至7.28乙二醇整体开工负荷在46.20%(-5.80%)，其中煤制乙二醇开工负荷在43.58%(-7.87%)。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。7.25华东主港地区MEG港口库存约116.4万吨附近，环比上期增加0.4万吨。主港本周发货量尚可，非主港到货增加，整体库存微量提升。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79.3%。后续来看，7、8月份聚酯下游需求处于淡季的现实，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，7月底至8月份现实供需好转从预期到现实，8月预计月度小幅去库。日内新增故障停车，短期供需面开始有了实质的好转。供应环节持续收缩叠加成本端煤价强势带动乙二醇走强。

聚烯烃:成本端暂稳下游小幅好 转聚烯烃或维持窄幅整理

昨夜盘聚烯烃窄幅波动。PE 涨 0.95%，收于 8182；PP 涨 0.74%，收于 8201。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，欧佩克及其减产同盟国下周会议增产概率不大，供应紧缺掩盖了对经济衰退的担忧，国际油价上涨 2% 以上，美元汇率走弱和股市走强也支撑石油市场气氛，其中布伦特原油 2022 年 9 月期货结算价每桶 110.01 美元，比前一交易日上涨 2.87 美元，涨幅 2.7%；综合来看，原油成本端支撑尚可，供应方面，本周聚烯烃产量小幅增加，库存压力尚可，农膜工厂订单情况将小幅提升，而市场人士信心不足，市场成交价低，且周内仍依靠刚需为主。预计本周塑料行情维持窄幅整理。

[农产品]

畜禽养殖: 等待需求改善

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，周末生猪现货价格上涨或带动期价继续震荡偏强运行。

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，在我们看来，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，但 7 月间现货表现甚至弱于去年，后期季节性上涨幅度/空间不容乐观，因此鸡蛋观点转为中性。

豆粕: 短期天气升水支撑

8 月份美国大豆进入结荚期，这也是大豆单产的关键形成期。美国政府气象机构预报 8 月 5 日至 8 月 11 日玉米种植带将出现高温干燥天气，可能导致大豆单产潜力受损，促使大豆期价建立天气升水。8 月 1 日美国农业部将发布月度油籽加工数据，一项调查显示，分析师平均预计 2022 年 6 月份美国大豆压榨量为 523.3 万短吨或 1.744 亿蒲。如果预测成为现实，将低于 5 月份的 1.809 亿蒲，但高于去年同期的 1.617 亿蒲。国内方面，随着进口大豆到港持续下滑，油厂榨利不佳，压榨减少。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，短期在天气炒作支撑下，建议短线操作。

玉米与淀粉: 周五夜盘反弹遇阻

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，短期需要特别留意外盘美玉米期价走势，内盘则需要留意贸易商旧作去库压力和新作早熟玉米上市压力，我们倾向于认为基差修复之后继续反弹空间或有限。

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。

郑棉：内外棉价偏强震荡，01 再次冲击 1.5 万元关口，轻仓短多

郑棉企稳棉纱小幅回温，企业表示近期纱线出货依旧缓慢，下游仍抱价格还会下降心态，多以询价为主分批下单，如若量大可商谈。消化高价库存，补库谨慎，观察市场需求。

油脂：建议短线高抛低吸

8月1日美国农业部将发布月度油籽加工数据，一项调查显示，分析师预计6月底美国豆油库存为23.29亿磅，创下9个月来的新低，低于5月份的23.84亿磅，但是高于2021年6月底的21.01亿磅。其次从政策面看，新的清洁能源税收减免和对新型生物燃料基础设施的投资被纳入了美国参议院支持的《减少通货膨胀法案》，这有助于提高生物柴油、可再生柴油和替代生物燃料的需求前景，支持豆油期货强劲上涨。因此在国内棕榈油到港不及预期，以及油脂库存整体偏低支撑下，油脂近月支撑较强。但远期压力仍存，建议短线高抛低吸。

[宏观]

宏观：7月PMI陷入荣枯线下方区间，地产成为拖累经济修复重要一环，纯碱09合约运行到压力位附近，建议2680-2730区间逢高布局空单。

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