**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]](#_Toc139359668)**

[**股指：关注IF、IM低多机会**](#_Toc139359669)

[**[贵金属]**](#_Toc139359670)

[**贵金属：美国PCE通胀回落，贵金属价格小幅反弹**](#_Toc139359671)

[**[金属]**](#_Toc139359672)

[**螺纹钢：限产及平控驱动钢价中枢上移，震荡偏强**](#_Toc139359673)

[**焦炭：平控压制现货价格，震荡运行**](#_Toc139359674)

[**焦煤：上下驱动不明显，煤价震荡运行**](#_Toc139359675)

[**铜：维持高位震荡**](#_Toc139359676)

[**铝：铝价反弹向上但空间有限**](#_Toc139359677)

[**锌：基本面情况维持，可轻仓试空**](#_Toc139359678)

[**镍：反弹后逐步逢高布空**](#_Toc139359679)

[**铅：宏观叠加基本面影响铝价走势偏空**](#_Toc139359680)

[**不锈钢：基本面无明显矛盾，SS维持区间震荡**](#_Toc139359681)

[**工业硅：基本面维持偏宽松预期，预计短期盘面反弹空间有限**](#_Toc139359682)

[**[化工]**](#_Toc139359683)

[**天然橡胶: 上行驱动力不足，RU维持震荡走势为主**](#_Toc139359684)

[**PTA：供需矛盾不明显  走势暂由成本端主导**](#_Toc139359685)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc139359686)

[**聚烯烃：供需矛盾变化不大，聚烯烃或持稳**](#_Toc139359687)

[**MEG：供应增量明显 乙二醇反弹空间受限**](#_Toc139359688)

[**玻璃：预期情绪渐好，基本面偏弱**](#_Toc139359689)

[**纯碱：现货稳价，暂无强驱动打破平衡**](#_Toc139359690)

[**[农产品]**](#_Toc139359691)

[**豆粕/菜粕：优良率走低，市场担忧仍存**](#_Toc139359692)

[**油脂：建议回调后偏多参与**](#_Toc139359693)

[**玉米与淀粉：期价继续近强远弱分化运行**](#_Toc139359694)

[**畜禽养殖：期价均有所反弹**](#_Toc139359695)

[**郑棉：预计09合约温和整理，看跌期权卖权持有**](#_Toc139359696)

**本文观点、结论和建议等仅供参考，并不构成操作依据！请阅读文末免责声明。**

**本日早评**

**[金融]**

**股指：关注IF、IM低多机会**

资金利率下行，股债收益差接近历史极值，同时政策宽松呵护预期升温，叠加外部因素冲击逐步过去，市场有望迎来做多窗口，短期政策预期发酵下，总量经济相关行业或存在一定反弹机会，中期具备高成长、全球竞争优势的高景气方向也是资金青睐对象。

**[贵金属]**

**贵金属：美国PCE通胀回落，贵金属价格小幅反弹**

美国5月PCE同比增3.8%，较上月而言下行0.5个百分点，符合预期；美国5月PCE环比增0.1%，核心PCE同比增4.6%，核心PCE环比增0.3%，基本符合预期。美国PCE通胀回落削弱鹰派预期，上周尾盘沪金、沪银小幅反弹。当前贵金属价格对紧缩政策计价较为充分，下半年海外市场或逐步转向围绕美国基本面走弱的衰退逻辑交易，避险情绪将对贵金属价格形成支撑，建议沪金、沪银维持偏多思路。

**[金属]**

**螺纹钢：限产及平控驱动钢价中枢上移，震荡偏强**

唐山限产及市场平控的消息刺激下，现货成交活跃，钢价修复利润，短期成本中枢下移有限，钢价震荡中枢上移，预计震荡区间（3730,3810）。

**焦炭：平控压制现货价格，震荡运行**

限产及平控压制现货价格涨价幅度，出厂价格短期趋稳，盘面围绕仓单反复震荡，预计（2050，2160）区间震荡。

**焦煤：上下驱动不明显，煤价震荡运行**

平控及限产压制现货价格上行，但高温、高铁水下现货价格较难大跌，总体上下两难，预计或继续在（1300,1370）区间震荡。

**铜：维持高位震荡**

(1)宏观：美国6月ISM制造业PMI 46，预期47.0，前值46.9。

(2)库存：7月3日，SHFE仓单库存18005吨，减600吨；LME仓单库存69700吨，减3275吨。

(3)精废价差：7月3日，Mysteel精废价差2276，扩大558。目前价差在合理价差1390之上。

综述：当前内外低库存对价格仍有支撑，铜价的趋势性下跌需要更强的驱动因素。6月国内PMI制造业数据回暖，市场情绪修复带动铜价小幅反弹。国内炼厂集中检修即将结束，当前矿端渐宽，冶炼利润尚可，供给端预计继续释放，国内需求虽尚有韧性，但需求旺季已过，需求提升难度较大，供需存转弱预期，难对价格形成驱动，短期国内外宏观预期扰动，沪铜维持高位震荡运行。

**铝：铝价反弹向上但空间有限**

美国通胀改善，联储加息态度偏鹰，海外宏观情绪多变风险较大。国内6月制造业PMI回暖，提振市场交投情绪。国内矿端供应偏松，电解铝成本塌缩导致冶炼利润维持高位，刺激生产企业积极投产，云南积极复产但受高温限电影响或复产节奏有所拖累，铝水比例走缩，铝棒加工亏损部分厂家经营困难实行减产，铝棒库存拐入累库，铸锭库存偏低并持续去库，后续铝水拉棒或转为铸锭产能，进入7月铝市仍然为消费淡季，铸锭有一定量的补库需求，需求一般可能会导致补库幅度低于往年，铝价上下空间有限。整体来看，铝价反弹向上，基本面支撑乏力，持续关注西南地区复产情况，建议先观望为主。

**锌：基本面情况维持，可轻仓试空**

矿端供应稳定，进口矿的经济性刺激了锌矿进口，精炼锌产量维持季节性相对高位，伴随近期锌价上行修复，冶炼利润回升支撑厂家投入生产积极性，国内锌厂生产相对稳定，海内外库存低位累库，下游需求实则为消费淡季，周度镀锌开工率有所回升，镀锌管订单好转，压铸锌合金及氧化锌开工维持弱势，海内外库存持续累库，锌价上下驱动有限，预期仍震荡在18500-21000，短期仍有下行压力，可尝试布短空。

**镍：反弹后逐步逢高布空**

近期镍价下跌后下游采购有所增加，现货升水反弹，6月国内纯镍库存回升，但幅度并不明显，仍需要更多供应的落地才能看到显著的库存增加。短期价格趋势性下跌动力不足，但中期供应过剩较为确定，价格走势仍为偏空行情，操作上维持反弹后逐步布局空单思路。

**铅：宏观叠加基本面影响铝价走势偏空**

宏观情绪再度承压，联储表示仍将有两次加息，美元指数上行，国内市场仍在交易后续的利好政策预期，市场信心提振，超预期政策可期待性不强，待政策落地后效果证伪。国内电解铝5月产量季度偏高位，电解铝生产成本塌陷，冶炼利润修复刺激企业生产，铝水比例下降，部分厂家铝水长单违约，铝棒加工亏损，铝棒库存拐入累库，铝棒产能后续可能缩减或调整为铸锭产能，云南地区大幅降水补充水电，当地部分产能进入复产，后续铝锭供应预期走增。6月后进入消费淡季，需求驱动较弱，交易所库存维持低位去库，社库库存累库，整体来看，宏观情绪仍有压力，基本面供增需减，短期来看铝价上方空间有限或再度向下探底，下方17500附近为下方支撑位。

**不锈钢：基本面无明显矛盾，SS维持区间震荡**

当前不锈钢基本面矛盾不突出，整体价格跟随宏观情绪波动，短期区间震荡行情或延续，SS2308参考14200-15000。7月为国内传统消费淡季，供应无明显减量下，库存存累积预期。原料方面，镍铁价格阴跌，成本端对不锈钢价支撑不强。操作上，SS反弹至区间上沿尝试空单。

**工业硅：基本面维持偏宽松预期，预计短期盘面反弹空间有限**

7月3日，Si2308主力合约有所反弹，收盘价13380元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.79%。供应方面，云南、四川工厂进入7月将继续进行复产，而新疆大厂减产后不排除复产可能性，整体供应维持增加预期;需求方面，有机硅、多晶硅均处于降负荷生产，整体需求有所减少。整体而言，供需偏宽松格局暂难出现明显改善，预计盘面反弹空间有限。

**[化工]**

**天然橡胶: 上行驱动力不足，RU维持震荡走势为主**

点评：昨日天胶价格小幅反弹，但持续上行能力不足。当前制约RU价格上行的主要矛盾还是偏高的港口库存。高库存对行情形成较大压制。橡胶其余基本面来看，供应端，随着产区物候条件恢复正常，供给端上量将逐步回归正常。下游轮胎方面，半钢胎企业外贸订单充足，企业产能利用率维持高位水平，全钢胎内销出货压力增加，外贸订单亦有缩量迹象，整体库存延续增势。终端汽车方面，5月份乘用车终端销量在175万辆左右，环比继续小幅上升。从分项指数来看，汽车市场需求、平均日销量、经营状况指数环比上升，车市整体温和回暖；重卡方面，5月我国重卡市场大约7.74万辆左右，环比下滑16%，全行业仅仅处于弱复苏阶段，还未完全进入恢复期间。综合来看，近期收储、刺激房地产等题材轮番上演，但都缺乏实质行动。国家“降息”举措利多近期胶市，但还需关注消费端能否显著转好。对于热度最高的轮储传闻，目前市场暂无定论，而从盘面1-9价差缩窄来看，市场相关预期或已弱化。目前期现价差仍处于历史同期较高位置，同时随着09合约交割期的临近，对多头的压力会逐步增大。综合来看，在缺乏核心驱动下，短期橡胶大概率继续维持震荡走势。操作上，建议多NR空RU，期现套利降低仓位持有正套为主。

**PTA：供需矛盾不明显  走势暂由成本端主导**

PTA供给方面，逸盛海南降负运行，台化重启但未出料，嘉通1期重启，福海创停车降负中，至6.30 PTA负荷在81%。PTA开工负荷又恢复到8成附近，近期装置检修计划不多叠加新装置要投产，现货流通性相对充足。PX方面增加宁波大榭160万吨装置，前期装置检修带动的供给端扰动减弱，PX供应偏宽松预期。但石脑油难有起色的背景下PXN还将偏强，短期PTA成本端支撑依然较强。需求方面，近期一套聚酯装置检修重启，另外局部装置长丝短纤切片负荷微调，聚酯负荷继续小幅上行。截至6.30 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在93.1%附近。江浙终端开工率有所恢复，近期长丝工厂促销效果显著，库存持续维持偏低水平，对上游原料形成一定支撑，预计7月聚酯负荷将持续维持高位运行。终端5月纺服零售同比和环比均增长，终端真实纺服需求中性。展望后市，短期PTA产业链整体矛盾尚未凸显，刚需韧性良好，走势更多跟随成本波动，关注后续计划外的减产情况。仅供参考。

**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72%；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40%；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61%。乙烯法产品出口较多，开工率提升对供给压力不大。从下游开工情况来看，近期下游开工走弱。本周管材开工率62.%，较上周下滑7.73%；型材开工率51.25%，较上周降1.25%。由于终端需求不佳，PVC下游企业以刚需补库为主，以华东地区为例，如果现货回落到6000元/吨左右，下游补库意向强烈。且前几日V期货触底6000附近下游成交单日华东+华南超过7万吨。但一旦反弹至6300附近，下游对于原料高价又较为抵触。综合来看，PVC近期受高库存及温和复苏的需求使得价格缺乏明显的向上驱动。短期来看供需关系的好转较为缓慢，预计上半年需求端的增长有限，PVC 行情持续上涨缺乏驱动。维持6000-6300区间操作为主。

**聚烯烃：供需矛盾变化不大，聚烯烃或持稳**

近期聚烯烃窄幅波动。库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。聚烯烃整体呈现去库速度放缓。成本方面，沙特延长减产的新利好仍在发酵，且阿联酋等多个产油国表态支持OPEC+的减产立场。预计今日布伦特原油期货价格或上涨；需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡。棚膜工厂多停机检修；PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内，个别可至七月中旬。综合来看，PE方面，商家预售月初资源，且待修企业重启后短期增量有限，供需端矛盾不大。考虑外围需求偏弱，出口预期不高，资源消化仍集中于国内市场，现货价格较难涨跌，预计短期仍维持震荡模式。PP方面安庆石化30万吨/年PP装置7月2日正式开车，7月仍有东华茂名装置计划投产，叠加前期检修装置陆续重启，供应端压力增强，传统淡季下，聚丙烯主要下游如塑编、无纺布等需求疲软，接货意愿不佳，市场交投氛围谨慎，预计今日PP价格或横盘整理。

**MEG：供应增量明显 乙二醇反弹空间受限**

供需情况，6.29华东主港地区MEG港口库存约97.6万吨附近，环比上期增加0.4万吨。截至6月29日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在64.31%（+6.44%），其中煤制乙二醇开工负荷在66.05%（+0.33%）。近期乙二醇开工率回升至64%偏高以上水平，浙江石化（75+80)、海南炼化重启负荷提升中，煤化工新疆天业装置重启，新装置三江石化新装置投产较为顺利。聚酯需求端来看，截至6.30初步核算国内大陆地区聚酯负荷在93.1%附近。江浙终端开工率有所恢复，江浙加弹综合开工率82%，江浙织机综合开工率71%，江浙印染综合开工率77%。进口市场来看，6月底7月初远洋货将逐步抵港，现货环节可流动性仍在释放中。展望后市，国产负荷大幅提升供应环节增量预估有20万吨左右，据悉马油及韩国货近期有成交，预计6-7月乙二醇进口增量8-10万吨左右。近期受聚酯高开工带动下，价格进一步走跌动能弱化。但乙二醇成本下行及后续供应端增量较为明显，09合约上行驱动不足，择机高位布空为主，仅供参考。

**玻璃：预期情绪渐好，基本面偏弱**

隆众资讯7月3日报道：今日浮法玻璃现货价格1876，较上交易日-20。周末产销再度下滑，多地区价格下调20-60元不等。淡季下原片厂降价甩货意图明显，下游加工厂采购情绪一般，多观望为主。临近下半年开端，宏观情绪渐好，但基本面偏弱。盘面反复冲高。建议逢低做多。重点关注：1）月中政治局会议对地产政策定位，2）各区域产销季现货价格情况。

**纯碱：现货稳价，暂无强驱动打破平衡**

国内纯碱市场价格近期无大幅变化。供给端，隆众资讯7月3日报道：江苏井神设备减量，预计检修10天左右。短期来看，检修逐步落地。产量和开工下滑加上低库存给予碱厂挺价信心，短期现货价格稳定。但远月扩产过剩情况下，下游多保持观望，采购不积极。盘面区间震荡。短期上下均无强驱动力，基差修复。如果出现超卖可以尝试低多08，出现超买可高空09。重点关注：1）夏检企业是否如期，2）下游玻璃需求情况 3)天然碱投产能能否如期上量。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：优良率走低，市场担忧仍存**

国际方面，市场在逐步消化美农报告的利多影响，2023年大豆种植面积8350.5万英亩较3月预估低400万英亩，此前市场预估8767.3万英亩，2022年8745万英亩。随着美豆逐步进入关键生长期，近期降雨的持续性以及能否有效缓解干旱仍待继续关注。当前美豆种植情况仍不乐观，优良率持续走低，截至7月3日当周，美国大豆优良率为50%，低于市场预期的52%，前一周为51%，上年同期为63%。巴西当前基本完成收割，大豆销售量达到预期产量的60%以上，6月出口预计达1430万吨。国内市场，随着当前大豆到港量增加，油厂已基本恢复开机压榨，但压榨节奏表现有差异，部分地区压榨较为缓慢，但累库趋势不变，当前主流油厂豆粕现货报价上调至4120-4250元/吨不，但后续现货基差仍有压力。大豆4-6月到港量较大，5月进口到港1202万吨，环比增66%，到港仍较充裕。下游养殖利润表现仍不佳，且在杂粕替代下饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求增量有限，在后续供应宽松下，现货基差仍有压力。菜粕当前供给相对偏紧，随着6月份后菜籽到港预计减少，油厂压榨也将逐步下滑。而需求方面在近期天气逐步回暖后，为华南水产需求旺季，替代需求方面，豆粕价格偏高，菜粕性价比仍存，整体供需表现紧张，对价格构成支撑。策略方面，短期走势预计偏强，建议偏多参与。

**油脂：建议回调后偏多参与**

国际市场，周一大幅拉涨主要受美农报告利多影响，在利多消化后盘面预计会有所回调。棕榈油，马来产区在近期干旱天气影响下，MPOA数据显示马来西亚6月1-25日棕榈油产量预估降幅收窄；而出口6月1-30日棕榈油出口量为1069705吨，较上月同期减少4.68%。虽市场开始炒作厄尔尼诺现象，但中期无法改变产地棕榈油累库的趋势。国内棕榈油在需求增加及进口下滑下，库存稳步去化。但在近期产地报价下滑，国内进口利润有所修复，6-7月船期买船增加，去库速度放缓。需求端，随着气温回升利好棕榈油消费，但近期成交平平，无明显增量。豆油在供应修复预期下，压力仍存。虽5月初在大豆入关问题下，油厂开机不及预期，豆油供给修复缓慢。但随着4-7月进口大豆到港增加，豆油供应持续修复。需求端，在中小学及高校陆续进入暑期，且无大型节日消费提振，预计进入消费淡季。菜油现阶段处于供强需弱格局，但后续供应压力边际减轻。随着进口加籽到港量维持高位，菜籽供应较稳定，5月菜籽进口68.6万吨，菜油进口17万吨，均较同期增加，且近期菜油进口利润打开，有新增买船，菜油供应较宽松。需求方面，在国产菜籽上市后，浓香菜油偏好增加，进口菜油去库仍需通过对竞争油脂替代来消耗。短期油脂谨慎看多，做多菜豆价差可逐步止盈。

**玉米与淀粉：期价继续近强远弱分化运行**

对于玉米而言，在前期提及的两个方面的上涨驱动中，外盘天气炒作熄火叠加美玉米种植面积增加，但考虑到国家严查玉米保税区进口，这使得玉米期价仍有望受到陈化水稻抛储出库成本的支撑。旧作被动补库存逻辑依然成立，因下游需求企业玉米库存依然低位，产销区和华北-东北玉米已持续走扩，后期需要留意小麦饲用替代和陈化水稻抛储政策两个方面。我们仍建议继续关注前期提及的两个方面的上涨驱动，短期由于期现货价格持续上涨过后对供需两端的影响，叠加外盘天气熄火和美玉米种植面积大增的影响，玉米期现货可能出现阶段性回落，但考虑到进口受阻，陈化水稻成本支撑，其回落空间或有限。在这种情况下，我们维持谨慎看多观点，建议前期多单可以考虑减仓或者离场，等待回落后再次入场做多的机会。

对于淀粉而言，6月期间淀粉-玉米价差先抑后扬，整体大幅走扩，主要源于行业供需改善及其原料成本上涨带动下的基差修复。后期需要关注两个方面的风险，其一是豆粕有望带动副产品价格上涨；其二在经历季节性旺季的补库之后，根据往年规律，淀粉出库量（表观需求量）会出现阶段性的低迷期。在这种情况下，我们建议淀粉-玉米价差可以考虑获利离场，单边操作参考玉米。

**畜禽养殖：期价均有所反弹**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，3月以来现货表现不及我们之前预期，问题出在供应量，集中在三个方面，其一是春节前堆积的供应量，其二是节前仔猪带来的生猪出栏量，其三是年后二次育肥带来的供应延迟释放。供应释放过程伴随着行业产能的去化，市场会关注两个方面的交易机会，其一是周期见底，其二是阶段性反弹。周期见底尚需等待，因市场普遍认为目前产能仍处于高位，但随着仔猪的下跌，这一过程有望加速，短期更多留意阶段性反弹机会，目前7月和9月合约均低于生猪养殖成本，远月合约亦仅略高于养殖成本线，考虑到供应压力环比有望得到缓解，再加上国家收储政策的潜在支撑，我们倾向于期价下方空间或有限。在这种情况下，观点由前期的中性转向谨慎看多。

对于鸡蛋而言，当前市场的主要矛盾体现在近弱远强上，1-9和5-9价差走强，背后反映前期的逻辑发生改变，即前期的供需改善预期可能存在变数。这主要源于5月以来，随着鸡蛋现货价格的下跌，蛋鸡养殖利润亦有显著下滑，带动养殖户补栏积极性下滑，与此同时，养殖户淘汰积极性上升。考虑到9月合约一度跌至4030左右，这接近于博亚和讯测算的鸡蛋养殖成本线，考虑到9月处于季节性旺季，供需之外还有季节性规律。我们倾向于鸡蛋期价下方空间或有限，维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑轻仓做多，以去年8月低点作为止损。

**郑棉：预计09合约温和整理，看跌期权卖权持有**

优良率微跌，美棉收复80美分/磅关口。国内，资金对郑棉中期依然主要持价格重心上移观点，看涨预期较强。但下游进入淡季，产业难以支撑起1.7万以上高价原料，开机率迅速滑落。当前市场关注焦点在于调控政策，若抛储政策公布后未达市场预期，短期内郑棉或再度尝试冲击1.7万关口。

**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 |
| **李代**  期货从业资格：F03086605  投资咨询资格：Z0016791 | **许克元**  期货从业资格：F3022666  投资咨询资格：Z0013612 |
| **谢紫琪**  期货从业资格：F3032560  投资咨询资格：Z0014338 | **薛晴**  期货从业资格：F3035906  投资咨询资格：Z0016940 |

|  |
| --- |
| 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 |
| 联系方式: (020)22836102 |
| 邮政编码：510627 |