**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]](#_Toc140049222)**

[**股指：IM多单持有**](#_Toc140049223)

[**[贵金属]**](#_Toc140049224)

[**贵金属：静待美国CPI通胀数据，贵金属价格窄幅震荡**](#_Toc140049225)

[**[金属]**](#_Toc140049226)

[**螺纹钢：扩信用驱动较弱，价格上行驱动不强**](#_Toc140049227)

[**焦炭：部分钢厂存在被动补库压力，市场围绕提涨博弈**](#_Toc140049228)

[**焦煤：煤化工板块集体走强，预期博弈下震荡偏强**](#_Toc140049229)

[**铜：维持高位震荡，关注今晚美国通胀数据**](#_Toc140049230)

[**铝：供应扰动需求偏弱，铝价趋势等待驱动**](#_Toc140049231)

[**锌：宏观情绪有所提振，基本面支撑乏力**](#_Toc140049232)

[**镍：供应预期压力仍在，镍价反弹空间有限**](#_Toc140049233)

[**铅：价格走升但基本面较难支撑，注意回调风险**](#_Toc140049234)

[**不锈钢：基本面无明显矛盾，SS维持区间震荡**](#_Toc140049235)

[**工业硅：云南大幅复产，盘面反弹空间或有限**](#_Toc140049236)

[**[化工]**](#_Toc140049237)

[**天然橡胶: 基本面情况难以支撑胶价高位 短期RU仍有小幅走弱预期**](#_Toc140049238)

[**PTA：受成本端提振走强 谨慎追高**](#_Toc140049239)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc140049240)

[**聚烯烃：终端补货刚需为主，聚烯烃价格或震荡整理**](#_Toc140049241)

[**MEG：煤化工提前开启检修供应减量驱动上行**](#_Toc140049242)

[**玻璃：政策消息刺激反弹，盘面震荡上行**](#_Toc140049243)

[**纯碱：短期技术线突破，估值回归合理区间**](#_Toc140049244)

[**[农产品]**](#_Toc140049245)

[**豆粕/菜粕：等待7月USDA报告进一步指引**](#_Toc140049246)

[**油脂：维持高位震荡**](#_Toc140049247)

[**玉米与淀粉：期价转为近弱远强**](#_Toc140049248)

[**畜禽养殖：生猪期价低位震荡**](#_Toc140049249)

[**郑棉：资金异动，看跌期权卖权或低位多单持有，未有头寸的情况下建议观望**](#_Toc140049250)

**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：IM多单持有**

年内社融温和放量，资金活化程度有待提升，稳增长信号明确，预计年内社融增速缓慢回升，伴随人民币贬值斜率趋缓，风险偏好将震荡回升，建议继续持有IM。

**[贵金属]**

**贵金属：静待美国CPI通胀数据，贵金属价格窄幅震荡**

美联储威廉姆斯表示，预计美国不会出现经济衰退，需要进一步收紧货币政策，以实现劳动力供需平衡和通胀稳定，具体决策将基于经济数据表现。美国6月NFIB小型企业信心指数小幅上升至91。沪金、沪银昨夜窄幅震荡。今日晚间美国即将公布6月CPI通胀数据，市场预期美国6月CPI同比或进一步回落至约3.1%，而环比增速或将较上月小幅回升。市场将基于通胀最新表现评估美国经济前景，建议沪金、沪银逢低试多。

**[金属]**

**螺纹钢：扩信用驱动较弱，价格上行驱动不强**

现货情绪有所好转，成交具有一定韧性。宏观数据方面，6月信贷环比有所好转，但较低的M1增速表明扩信用不畅，短期反弹驱动仍不足，上方压力明显，整体仍在大中枢震荡，预计震荡区间（3610，3730）。

**焦炭：部分钢厂存在被动补库压力，市场围绕提涨博弈**

部分钢厂或存在被动补库的压力，第二轮提涨预期走强，但港口焦炭价格小幅度上涨，目前钢厂利润并不支持焦炭提涨三轮，预计提涨博弈阶段价格震荡偏强运行，预计震荡区间（2120,2200）。

**焦煤：煤化工板块集体走强，预期博弈下震荡偏强**

短期煤化工链条情绪支撑价格反弹，焦煤期货价格强势突破，但目前成材利润并不支持焦炭过多的提涨，短期动力煤价格或处于筑顶阶段，焦煤上涨持续性或较弱，预计震荡区间（1330,1400）。

**铜：维持高位震荡，关注今晚美国通胀数据**

(1)库存：7月11日，SHFE仓单库存17431吨，增1277吨；LME仓单库存57075吨，减2350吨。

(2)精废价差：7月11日，Mysteel精废价差1938，扩大4。目前价差在合理价差1394之上。

综述：宏观方面，美联储官员放鸽，暗示七月或可能不加息，美元指数大幅走弱，跌破102，创六月来新低。市场对今晚即将公布的美国6月cpi关注度极高。国内经济数据偏弱，且大规模刺激政策预期有所降温。基本面，供增需弱预期压制现货升水及期价，但LME低库存仍在去化对价格仍存支撑，短期驱动有限，铜价维持高位震荡。预计CU2308主波动区间参考66000-68500元/吨。

**铝：供应扰动需求偏弱，铝价趋势等待驱动**

美联储官员发言情绪偏鸽，美元指数下跌，关注美国CPI今晚公布数据。内外价差扭转，进口盈利窗口打开，后续或有进口铝锭流入补充，云南丰水当地电解铝产能正在密集筹办释放，考虑到复产开槽需要时间缓冲，四川又再传高温限电，小部分电解铝厂家开工受限，西南供应扰动，复产未落地又起减产预期。海内外交易所库存维持低位去库，社库持续累库，电解铝厂退水铸锭增加，下游淡季消费边际走弱。铝价震荡运行等待驱动，市场上下承压，建议先观望为主。

**锌：宏观情绪有所提振，基本面支撑乏力**

美联储发言偏鸽，7月加息预期降温，今晚公布美国CPI数据，国内前期政策乐观预期修正。瑞典 Boliden及美国Newmont矿山减停产，海外锌矿供应预期走紧，进口盈亏窗口打开，进口矿经济型提升导致进口量走增，国内矿端供应相对稳定，精炼锌产量仍在季节性相对高位，当前冶炼仍有利润，多数炼厂基本开满产能，整体来看锌供应格局延续偏强态势，近期高温雨水天气或影响厂家生产开工。海内外显性库存低位累库，库存增量集中亚洲仓，国内社会库存相对稳定，国内下游需求正值淡季表现平淡，终端对锌价支持不足。整体上看，锌市基本面供强需弱格局延续。

**镍：供应预期压力仍在，镍价反弹空间有限**

7月纯镍排产高位，SMM预计2023年7月全国精炼镍产量2.13万吨，环比上涨4.27%，同比上涨32.81%。叠加市场俄镍资源相对宽松，现货升水边际下调，基本面难寻上行驱动。但短期在市场加息预期下修及国内持续稳增长政策预期共振下或使得市场风险偏好改善，且低库存态势暂未发生明显变化对镍价仍有支撑。操作上，仍建议反弹中逐步布空。

**铅：价格走升但基本面较难支撑，注意回调风险**

欧美7月加息预期增强，美元指数高位震荡运行，美国非农数据高于市场预期，宏观承压。国内检修炼厂复产及新增产能补充投放，供应环比走增，需求仍处于淡季，消费支撑力度不足，多空博弈之下铅价上下震荡余小宁，偏弱基本面难撑高价，注意回调风险。

**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，不锈钢排产高位，库存存累积预期。原料方面，镍铁价格阴跌，成本支撑不强，不锈钢盘面利润修复后，钢厂及贸易商交仓动力增强，仓单库存出现累积。操作上，SS反弹至区间上沿尝试空单。

**工业硅：云南大幅复产，盘面反弹空间或有限**

7月11日，Si2309主力合约呈反弹走势，收盘价13380元/吨，较上一收盘价涨跌幅+0.38%。临近8月首次交割，近期较多期现商采购西南地区421产品较为积极，由于复产产量未完全释放，符合交割品质现货相对偏紧，使得现货价格有所反弹。但近期云南大幅复产，其中上周德宏地区集中复产30台左右，其余地区也有陆续增产，当前开工率已达到68.4%，预计产量将会陆续释放。然而，实际下游需求暂无出现明显改善，预计市场上行压力仍存，盘面反弹空间或有限。

**[化工]**

**天然橡胶: 基本面情况难以支撑胶价高位 短期RU仍有小幅走弱预期**

点评：昨日橡胶主力窄幅波动，收于12340元/吨。从供给端来看，全球天然橡胶整体产量进入割胶旺季。目前物候条件来看，下半年仍有较大可能发生厄尔尼诺现象，但对实际产量的影响有待观察，预计对情绪面的扰动较大。从需求端来看，下游轮胎厂方面，开工率双双走高。轮胎内销市场表现一般，但成品库存持续增加，需求难有大幅提升。终端汽车方面，近期车市有所回暖。未来几个月下游需求将迎来淡季，整体需求预期并不乐观。库存方面来看，本周社会库存小幅累库，青岛天胶库存近期降幅有所增加，库存拐点有望出现。综合来看，当前市场炒作情绪有所消化，消息面利好预期兑现，供应端正处全球上量阶段，天胶库存虽开始降库但现货压力仍然不减，需求端处于年中渠道去库阶段，对原材料消耗偏弱，基本面情况难以支撑胶价维持高位，预计短期天然橡胶价格仍有小幅走弱预期。

**PTA：受成本端提振走强 谨慎追高**

PTA供给方面，上周五逸盛海南200万吨降负，本周嘉兴石化150万吨检修，新材料720万吨PTA装置降负，PTA装置负荷降至73.9%附近。PX前期装置检修带动的供给端扰动减弱，PX供应偏宽松预期。近期石脑油企稳反弹，PXN小幅压缩，短期PTA成本端支撑依然较强。需求方面，整体聚酯负荷继续小幅上行。截至7.6，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在93.3%附近，随着河南一套短纤装置重启出产品，负荷将升至93.5%附近。江浙终端开工率有所恢复，近期长丝工厂库存持续维持偏低水平，预计7月聚酯负荷将持续维持高位运行，直接端需求对TA支撑较强。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，出口方面，印度BIS认证导致PTA出口预期下滑。展望后市，海外出行旺季下PXN难压缩，PTA近期检修增多开工率下滑，聚酯因效益尚可及库存低位高开工维持需求韧性尚可，短期PTA装置检修增多供需格局去库10万吨左右。成本端PX仍偏强及国内消费季节性走强、出口补库预期有望提振PTA期价。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：终端补货刚需为主，聚烯烃价格或震荡整理**

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，受美元汇率下跌、发展中国家需求增加的预期以及全球最大石油出口国削减供应的推动，国际油价收高2%以上。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，原油价格小幅上涨，成本支撑增加；前期国内部分检修装置检修结束，供应量较前期略有提升；需求端来看，终端需求仍以刚需为主。综上所述，预计今日PE价格延续震荡态势。PP方面，供应量相对稳定，下游处于淡季，虽利好提振下补库情绪稍有改善，但低价货源成交居多，价格上行幅度受限。预计今日PP将震荡整理为主。

**MEG：煤化工提前开启检修供应减量驱动上行**

供需情况，7.11 华东主港地区MEG港口库存约104.9万吨附近，环比上期增加2.1万吨。截至7月6日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在66.39%（+2.08%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.35%（-5.70%），其中煤制乙二醇开工负荷在66.05%（+0.33%）。煤化工方面，近期陕煤榆林化学一60万吨将于7月中下旬停车，另外60万吨在随后也有停车需要，预计时间均在10-15天左右；陕煤渭化一套30万吨/年的乙二醇装置因不可抗力停车，煤化工大型装置检修提前供应环比改善。截至7.6，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在93.5%附近。江浙终端开工率局部调整， 江浙加弹综合开工率82%，江浙织机综合开工率72%（+1%），江浙印染综合开工率75%（+3%），江浙终端工厂原料备货再次增加。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，近期天气异常炎热迎峰度夏，乙二醇成本端煤炭、乙烯及天然气走强，叠加聚酯高开工带动下乙二醇走出一波估值修复行情。后续来看，据悉目前煤化工个别工厂供货偏紧，能耗管控拉闸限电对煤化工供给端仍带来收缩预期，7-8月有望从累库转为去库格局，短期不具备继续做空价值。仅供参考。

**玻璃：政策消息刺激反弹，盘面震荡上行**

隆众资讯7月11日报道：今日浮法玻璃现货价格1844，较上交易日持平。现货价格出现分化，沙河产销较好，有提涨计划，华东现货价格延续下调。各区域价差走缩，南北方发运利润倒挂，基本自产自销为主。政策上，央行两部门对保交楼融资贷款展期消息刺激盘面反弹，短期下游库存较低，或将刺激出一轮小幅补库。基本面产销好转，下游刚需补库，估值回归合理区间，07合约小幅贴水。中长期来看，供给端点火增量压力仍在，7月淡季需求持续性存疑，反弹高度或将有限。短期看1650附近压力位是否突破，如未能放量突破，可短线逢高沽空。

**纯碱：短期技术线突破，估值回归合理区间**

国内纯碱市场价格近期无大幅变化。供给端，山东海化老线设备6月30日检修，昨日点火运行，计划明日出产品。盘面受消息刺激基差快速修复，远月过剩矛盾尚在，大涨后谨慎追高，不排除涨幅过大有套保资金进场。当前现货价格重碱约在2050元/吨左右，轻碱1800元/吨左右近月07，08合约基差快速修复以后，基差贴水现货50和90元/吨左右，估值基本合理。09合约因持仓量巨大，资金博弈，受情绪影响偏强。短期注意1840-1845附近60日均线压力位，如未能放量突破，建议高空。重点关注：1）下游玻璃需求反馈情况 2)远兴天然碱投产情况。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：等待7月USDA报告进一步指引**

国际方面，由于美国中西部及部分地区近期迎来降雨，市场预估产区干旱情况将得以缓解，当前干旱范围已经小幅缩窄。随着美豆逐步进入关键生长期，近期降雨能否有效缓解干旱仍待继续关注。关注7月USDA报告对单产及产量的调整。当前美豆种植情况有所改善，优良率小幅上调，截至7月11日当周，美国大豆优良率为51%，前一周为50%，上年同期为62%。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，部分地区油厂存在胀库停机现象，豆粕累库情况不及预期，支撑现货报价坚挺，当前主流油厂豆粕现货报价小幅上调至4160-4270元/吨。大豆4-6月到港量较大，5月进口到港1202万吨，环比增66%。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，在后续压榨恢复后，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，短期预计维持高位震荡，建议暂时观望。

**油脂：维持高位震荡**

国际市场，在今年全球范围的厄尔尼诺现象下，天气升水仍对油脂构成支撑，当前加拿大菜籽产区仍面临干旱威胁。棕榈油，MPOB6月报告显示，期末库存172万吨，低于此前市场预期186-187万吨水平，其中主要偏差在于马来6月出口数量达到117万吨，环比增8.59%，高于市场不足110万吨水平。马来棕榈油产量为144.78万吨，环比减少4.6%。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，但在产量受影响下，产地压力不大。国内棕榈油在6月份进口增加以及需求疲软下，库存去化放缓且出现回升。因前期产地报价下滑，国内进口利润有所修复，6-7月船期买船增加，最新商业库存为56.46万吨。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。随着4-7月进口大豆到港增加，油厂陆续恢复开机，但整体开机及压榨水平偏低，豆油供应持续缓慢修复。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将逐步减少，菜籽开机及压榨水平也有所降低，5月菜籽进口68.6万吨，菜油进口17万吨，均较同期增加。需求方面，在国产菜籽上市后，浓香菜油偏好增加，进口菜油加快去库仍需通过对竞争油脂替代来消耗。短期油脂谨慎看多，可关注油脂间套利。

**玉米与淀粉：期价转为近弱远强**

对于玉米而言，我们建议关注两个方面的上涨驱动，在新作产区天气方面，美玉米产区降雨带动优良率止跌回升，接下来需要继续跟踪内外产区天气。而在旧作被动补库存方面，由于中下游库存处于历史同期偏低水平，各地现货持续稳中有涨，继而推高盘面特别是近月期价，但考虑到小麦替代优势扩大，加上潜在陈化水稻抛储带来的新增供应担忧，不排除出现阶段性回调的可能性。在这种情况下，我们维持谨慎看多观点，激进投资者持有前期多单，谨慎投资者可考虑先行离场，然后等待再次入场机会。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差收窄符合我们之前预期，主要源于两个方面，其一是副产品价格，受蛋白粕带动淀粉副产品价格大幅反弹，淀粉期现货生产利润改善，有望带动行业开机率回升；其二是需求端的季节性因素，在旺季备货之后或步入一段时间的需求低迷期，在这两方面的带动下，淀粉供需改善或不及预期。但我们不建议入场做缩这一价差，主要源于原料成本端的担忧，因深加工企业玉米原料库存处于历史低位。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：生猪期价低位震荡**

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，维持谨慎看多观点，建议暂以观望为宜。

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持有前期多单，止损上移至60天均线附近。

**郑棉：资金异动，看跌期权卖权或低位多单持有，未有头寸的情况下建议观望**

6月月度供需平衡表和库存数据即将出炉，市场再度流传各类小道消息。资金异动，短时间内暴涨近600点，资金增仓明显。尽管市场对中期行情多持看多预期，但在淡季和内外价差桎梏，以及主要利多动能尚未出现之时，行情由资金推动的情形较为明显。建议谨慎追多，注意持仓头寸。

**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 |