**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]](#_Toc10446)

[股指：短线观望为主](#_Toc13225)

[[贵金属]](#_Toc17457)

[贵金属：美国消费者信心指数下行，沪金小幅上涨](#_Toc16383)

[[金属]](#_Toc16978)

[碳酸锂：现货价格微跌，期价小幅下行](#_Toc8279)

[铝：驱动有限，短期承压运行](#_Toc17601)

[锌：锌价上下有限，维持震荡行情](#_Toc5059)

[铜：全球经济放缓背景下铜价承压运行](#_Toc19179)

[镍：基本面无明显驱动，或跟随宏观区间震荡](#_Toc28192)

[不锈钢：强成本弱需求，价格震荡磨底](#_Toc19177)

[工业硅：基本面维持宽松，盘面承压下行](#_Toc16388)

[[化工]](#_Toc25146)

[天然橡胶: 原料价格止跌企稳 橡胶下方空间有限](#_Toc19251)

[聚烯烃：需求进入淡季 聚烯烃跟随原油价格走势为主](#_Toc25833)

[玻璃: 终端需求疲弱，现货持续下行压力较大](#_Toc3988)

[纯碱：供应消息扰动告一段落期价大幅下行，未来或维持弱震荡](#_Toc1824)

[[农产品]](#_Toc23807)

[玉米与淀粉：期价加速下跌](#_Toc31819)

[畜禽养殖：期价近强远弱严重分化](#_Toc30816)

[白糖：区间波段式震荡整理](#_Toc37)

[棉花：预计郑棉温和震荡寻底](#_Toc5886)

[蛋白粕：两粕下挫，再创新低](#_Toc8555)

[油脂类：供强需弱使油类偏弱运行](#_Toc18663)

[[指数]](#_Toc8982)

[集运指数（欧线）：上周多头情绪冷却高位回落，最新订舱价格小幅上升](#_Toc29649)

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：短线观望为主**

尽管上周下半周，市场接连出现利好信号，但市场行情演绎主线和强度是弱于预期的，主要原因在于，国内中期基本面改善清晰度就不足，A股行情中枢就不会发生明显变化，短期更多倾向于是极度低迷的预期下出现利好刺激带动的超跌反弹和轮动行情。 三中全会即将到来，预计政策将会是三季度市场的重要催化因素。

此外，近期海外宏观因素对A股短线情绪或产生一定影响。周末，川普意外遇袭，受情绪化影响，川普支持率大涨，加大其胜出概率，但后续枪手身份以及民主党进一步动作，都将带来更多的政治不确定性。

**[贵金属]**

**贵金属：美国消费者信心指数下行，沪金小幅上涨**

沪金上周五夜盘涨0.18%至570.70元/克，上周整体上涨1.35%；沪银上周五夜盘跌1.11%至8123元/千克，上周整体下跌0.87%。美国7月密歇根大学消费者信心指数初值回落至66，低于前值的68.2和预期值的68.5。美联储古尔斯比表示，美国劳动力市场降温但仍然强劲，6月的通胀报告非常出色，根据数据情况，可以考虑一次降息或者一系列降息。美联储穆萨勒姆表示，最近数据表明美联储在控制通胀方面取得了进展，目前利率水平是适当的，经济走在良好的轨道上。美国6月CPI通胀降温，强化了对于美联储能够提前启动降息的预期，当前海外市场定价美联储或于9月启动降息。美国前总统特朗普在宾夕法尼亚州竞选集会发表演讲时遭遇袭击，右耳上部被子弹击穿，事件或令海外市场避险情绪升温，短线贵金属价格或偏强运行。利率下行的环境利好贵金属价格表现，中长线观点维持偏多。

**[金属]**

**碳酸锂：现货价格微跌，期价小幅下行**

现货价格微跌，期价小幅下行，上周五11合约跌0.54%至91350元/吨，上周整体下跌2.72%。7月10日雅保完成14000吨锂辉石精矿招标，以CIF中国980美元/吨价格成交。2024年6月，中国新能源汽车国内及出口销量总计104.9万辆，环比增10%，同比增33%，以旧换新政策后续或推动销量逐步上行。期价或维持偏弱震荡，参考区间85000-98000元/吨，关注前低附近支撑。持续关注传统金九银十旺季前补库需求兑现情况，由于供应相对过剩的预期相对较难扭转，中长期角度建议仍维持偏空思路。

**铝：驱动有限，短期承压运行**

美国6月CPI同比数据低于预期，美国经济环境疲软，海外对经济衰退的担持续发酵，欧美针对国内电动车征收临时反补贴税，整体上看宏观情绪扰动向弱。目前铝土矿供应仍维持偏紧状态，外媒宣传印尼铝土矿窗口打开，引发市场恐慌情绪，氧化铝盘面价大幅下跌，消息面暂未证伪，氧化铝现货价格依旧坚挺不降反增，电解铝厂原料库存低位，强成本支撑依旧有效，进口盈亏窗口持续关闭，进口铝锭补充有限，国内电解铝运行产能高位供应宽松，铝锭、铝棒在传统淡季去库周期反向累库，近期铝价走弱带动下游刚需备库，实际淡季下游加工疲软，外需相对旺盛，未锻造铝及铝材6月出口数据同比走增。

宏观情绪偏弱，矿端现实供应偏紧预期边际宽松，国内电解铝产量供应高位，终端消费能力有限，下游企业开工淡季疲软，内需走弱外需偏强，铝价短期承压偏弱运行但价格下方仍有支撑，暂看19500-19800一线下方支撑位。

**锌：锌价上下有限，维持震荡行情**

美国经济数据表现疲软，彰显全球经济衰退逻辑，市场情绪恐慌，宏观情绪承压偏弱运行。锌矿TC费率下降压缩炼厂利润，冶炼厂生产亏损影响精炼锌产量边际下行，供应预期走缩，进口盈亏窗口关闭外入补充有限，下游需求旺季不旺、淡季不淡，库存高位去库节奏缓慢。

矿端原料供应偏紧限制生产，TC低位支撑价格，中游冶炼利润亏损有减产预期，进口补充有限，下游需求虽在淡季但下降幅度未有超预期，库存高位保持，锌价上下有限，维持23000-25000区间震荡。

**铜：全球经济放缓背景下铜价承压运行**

(1)库存：7月12日，SHFE仓单库存248480吨，日减1314吨；SHFE周库存316108吨，较上周五减5534吨；LME仓单库存206225吨，日减550吨。

(2)精废价差：7月12日，Mysteel精废价差1264，收窄395。目前价差在合理价差1488之下。

综述：全球需求放缓对短中期铜价形成压制，短期继续关注宏观交易逻辑的变化，不排除仍会交易一段降息预期，对短期价格带来一定支撑，当前精铜供应维持偏宽松，但中期冶炼供应或仍面临较大挑战，限制价格下跌空间，波动区间参考7.7-8.1万。

**镍：基本面无明显驱动，或跟随宏观区间震荡**

镍矿方面，印尼镍矿流通资源仍偏紧，因此印尼镍矿内贸升水维持高位。硫酸镍方面，三元材料厂家排产回温幅度有限，加上高库存有待消化，对硫酸镍需求仍疲弱，而亏损状态下硫酸镍厂家挺价情绪较强，预计硫酸镍价格弱稳为主。供应方面，由于精炼镍出口利润收窄，华友等厂家开始在国内放货，国内精炼镍现货资源偏紧问题缓解，现货价格走弱。需求方面则仍然无亮点可循。库存方面，国内社库维持去化，LME库存延续累库趋势。综合而言，镍过剩逻辑并未走完，中长期仍以逢高沽空思路为主，短期来看，镍基本面缺乏明显驱动，印尼镍矿现货偏紧形成产业链成本支撑，价格或跟随宏观情绪而波动，短期建议观望，关注印尼镍矿现货供应情况。

**不锈钢：强成本弱需求，价格震荡磨底**

镍铁方面，下游需求走弱带来压力，同时菲律宾矿价持稳、印尼镍矿内贸升水居高不下也带来底部支撑，预计镍铁价格下调空间有限。铬铁方面，铬铁供应宽松，但铬矿成本高位，铬铁价格持稳为主。据Mysteel数据，目前外购高镍铁工艺冶炼304冷轧成本为13713元/吨。供应方面，为保持市场份额，7月以来，不锈钢厂减产力度有限，目前排产仍处于较高水平。需求方面，7月为传统淡季，下游成交不见起色，终端需求表现亦乏善可陈，宏观利好政策对需求改善作用仍待时间验证。库存方面，上周社库窄幅增加0.63%，仓单库存累至19.7万吨，持续处于历史高位。综合而言，不锈钢价格下方有印尼镍矿供应偏紧带来的成本支撑，继续下跌空间不大，而上方受需求疲弱和库存高位的压力，价格或呈现震荡磨底，主要运行区间为13600-14500元/吨。

**工业硅：基本面维持宽松，盘面承压下行**

7月12日，Si2409主力合约延续下行走势，再破上市以来新低，收盘价10765元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.28%。由于前一轮盘面反弹较多工厂已提前锁定生产利润，尽管当前市场行情较为低迷，但主产区有停产计划的工厂偏少，以及需求也暂无出现明显改善迹象，供应宽松格局较难扭转，盘面或仍将承压运行，但也要留意三中全会召开，或加剧波动风险。策略上，谨慎资金暂时观望，激进资金维持逢高做空思路。

**[化工]**

**天然橡胶: 原料价格止跌企稳 橡胶下方空间有限**

点评：昨日天然橡胶主力合约震荡表现为主。目前看，产区季节性上量预期明显，但海运问题导致物流环节运输受限，进口胶到港量或不及预期，港口去库状态维持，现货溢价短时难以缓解。需求端来看，下游轮胎企业开工率高位维持，半钢胎在海外出口需求旺盛下，开工率高位持稳，对原料补库积极性提高，提振天胶消费。全钢胎消费则令人堪忧，因整体需求偏弱，各企业成品库存表现不一，后期不排除个别企业会出现生产降速的可能性。终端汽车方面，6月车企优惠政策延续。根据工信部最新公布的新车上市名录里面可以看到，多家车企的新车型与换代车型将于近期发售，亦将刺激未来汽车销售增长预期。整体看，近期海外原料价格止跌企稳，对胶价底部支撑未出现进一步恶化。中长线来看，全年天然橡胶依旧处于供小于求的供需格局，建议待回调到位后关注逢低做多的机会。

**聚烯烃：需求进入淡季 聚烯烃跟随原油价格走势为主**

目前聚烯烃仍处于石化厂检修季节，供应端减量，石化库存中性偏高，开工负荷均处于低位，装置检修损失量较高。但聚烯烃整体下游市场需求并不是很好，订单持平偏弱，利润同比更弱，成品库存较高的情况下难以看到大规模的补库，整体处于下游旺季结束阶段，PE下游农膜开工率季节性回落，其余下游需求尚可。PP进口窗口关闭，LL进口利润与PP出口利润盈亏平衡附近。6月份聚烯烃供需格局有继续走弱的预期，主要是供应端后期检修装置减少，供应环比增加，下半年还有新装置投产的预期，其中PP表现的更加明显。在基本面表现平平无奇下，聚烯烃价格走势整体跟随成本端原油波动为主。

**玻璃: 终端需求疲弱，现货持续下行压力较大**

上周主力合约跌近5%至1473元/吨。现货方面，浮法玻璃河北沙河大板现货上周继续下跌至1392元/吨，保持疲弱。库存方面，玻璃在产企业总库存为6358万重量箱，累库持续。

在低利润压力下，厂家逐步开始降低供应。但华北、华东、华中和西南市场大多数企业库存增加，原因包括沙河部分企业价格下调、梅雨季和雨季影响、出货欠佳及外围价格下滑。华南市场除个别企业月底冲刺导致库存下降外，多数企业库存增加。

总体来看，目前市场情绪较弱，叠加地产数据打压期货盘面，前期政策利多因素消化后玻璃期货转为交易现实。下游需求不足且处于累库阶段，短期内预计期价弱震荡建议观望。

**纯碱：供应消息扰动告一段落期价大幅下行，未来或维持弱震荡**

盘面来看，上周纯碱主力合约2409大幅下跌，收于1967元/吨，大跌近9%。

现货来看，国内价格有调降迹象，截至目前，华北重碱、华中轻碱价格保持偏弱；上周由于受远兴能源阿拉善生产线由于电力问题而出现意外减产的消息影响，纯碱价格短暂冲高，但需求疲弱导致好景不长，后期大部分涨幅被抹平并加速下跌。

本周纯碱行业开工约86.26%，录得上升。在需求端，玻璃行业等主要下游市场的需求呈现疲软态势。特别是轻碱市场需求明显下滑，出货难度增加，成交活跃度在低价位时有所提升，但面对高价时却存在明显的抵触情绪。这种需求不振的状况使得整体市场信心进一步受到打击。另外，5.17房地产新政发布之后，楼市尚未出现明显回暖，各线城市房价仍处于环比下降。

目前，前期受供应扰动超跌反弹后再次回归基本面，短期预计纯碱现货价格偏弱，后市仍需主要关注供应端变动情况。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价加速下跌**

对于玉米而言，近期持续快速下跌的直接原因有二，一方面是外盘再创新低，带动进口成本继续下滑，另一方面是国内陈稻抛储传言再起，这有望增加市场供应。背后逻辑在于年度产需缺口迟迟未能体现，东北产区现货高价往华北产区和南方销区传导不畅而难以持续，市场担心再度出现类似于2019年现货崩盘的情况。我们对此持保留意见，因我们倾向于国家不太可能降价抛储陈化水稻，而在国家增储之后小麦饲用替代量有望大幅下降，随着生猪和蛋禽养殖利润带动畜禽存栏对应饲料需求环比改善，国内旧作玉米产需缺口仍有望逐步显现，继而可能改变新作供需格局。基于这样的判断，近期期价加速下跌之后，近月合约已经贴水现货，前期现货滞涨容易带动盘面下跌/回落的逻辑已经转为现货抗跌容易带动盘面反弹/上涨。在这种情况下，维持谨慎看多观点，但建议投资者暂以观望为宜，静待风险释放。

对于淀粉而言，近期淀粉补跌带动淀粉-玉米价差出现较大幅度回落，但再度倾向于认为淀粉-玉米价差仍有望阶段性走扩，主要原因有三，其一是外盘美豆弱势有望通过国内蛋白粕带动国内副产品价格维持低位；其二是下游行业季节性需求旺季有望带动行业供需阶段性改善；其三是华北小麦饲用替代量不及预期有望带动华北-东北玉米价差继续走扩，继而抬高华北淀粉生产成本。综上所述，我们维持谨慎看多观点，但建议暂以观望为宜。

**畜禽养殖：期价近强远弱严重分化**

对于生猪而言，考虑到各家机构数据均显示能繁母猪存栏已经触底回升，而由于仔猪养殖利润高企更早带动配种分娩率的提升，远期特别是明年供需趋于改善已是市场普遍预期，但对于今年下半年生猪供应恢复进度与现货走势节奏依然存在较大分歧。从新生仔猪数量来看，三季度生猪出栏量依然偏低，同比和环比仍有望继续下滑，而四季度生猪出栏则有望环比增加，甚至同比恢复，但需求则季节性改善。其中一个重要变量或在于出栏体重，这取决于市场心态变化和养殖户出栏节奏。六月中旬以来现货逐步转弱，主要源于猪价高企对需求的压制及其气温上升对压栏/二次育肥的影响。值得留意的是，市场能阶段性出栏带动体重下降，反而有利于后期至少是三季度猪价上涨。据此我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期2409合约多单，还可以考虑正套操作。

对于鸡蛋而言，虽然鸡蛋现货阶段性上涨，如五月中以来的鸡蛋现货超预期上涨，可以通过需求端增量即南方持续降雨带来蔬菜缺口继而催生鸡蛋阶段性补库来解释，但今年年后以来现货整体表现强于预期，应该更多源于供应端的因素，这可能源于春节前后补栏积极性下降而淘汰积极性上升，因当时蛋鸡苗价格处于历史低位，而多家机构数据均显示去年底以来蛋鸡淘汰量同比大幅增加。参考季节性规律来看，端午节后低点或已经出现，现货已经进入季节性上涨阶段，基于我们对鸡蛋供需格局特别是供应端的认知，倾向于现货有望实现甚至超过往年的季节性涨幅水平，这对应在近月合约，特别是旺季合约上。当然，由于现货价格带动养殖利润高企，这使得近期及其接下来补栏积极性回升，而淘汰积极性大幅下降，这使得后期供需有望趋于宽松，这对应在远期合约上。综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有旺季合约多单，亦可以考虑轻仓正套操作。

**白糖：区间波段式震荡整理**

隔周夜盘外盘纽约原糖主力合约和伦敦白砂糖主力合约分别下跌1.13%和1%，原糖失守20美分/磅关口。美国农业部周五公布的7月供需报告显示，因进口和产量增加，美国2024/25年度糖库存／使用比预估为13.5%,6月预估为11.5%。美国2023/24年度糖库存／使用比预估为15.6%,6月预估为13.6%。国内隔周夜盘白糖主力合约下跌0.28%。国内在传统旺季的刚需驱使下，终端采购积极性增强，去库存进程加快，库存压力减轻，期价存在一定支撑。内强外弱，预计白糖整体或形成区间波段走势，区间6100-6300，可考虑高抛低吸。

**棉花：预计郑棉温和震荡寻底**

隔周夜盘美棉上涨0.59%。美国农业部 USDA 发布的7月月度供需平衡表中将中国2024/25年度产量从587.9万吨提升至598.7万吨，美国产量从348.4万吨提升至370.1万吨，国际产量整体提升22.90万吨至2616.8万吨，2024/25年度国际消费量微5.60万吨至2551.6万吨；但由于其他地区的库存数据调整，2024/25年度的期末库存减少18.90万吨，变为1799万吨。尽管供需报告上调了美棉产量，但因市场早有预期，且国际期末库存降低，美棉延续温和反弹走势。国内淡季氛围依然浓厚，纱线价格尚未止跌。虽价格已处于历史相对低位，但尚缺乏明显利多驱动。该水平价格下预计拋储可能性较低，供需格局有望在8月旺季到来时改善。14500一线显出较强支撑，预计窄幅区间震荡磨底，等待企稳后的长线买入机会。

**蛋白粕：两粕下挫，再创新低**

昨日夜盘豆粕下跌1.69%，盘中触及3132低位；菜粕下跌2.37%，盘中触及2427低位。USDA最新公布的豆粕供需数据并未有调整。国内而言，目前油厂油料供应充足，开机率都维持高位，进而豆粕、菜粕供应充足。而下游养殖场不愿累积库存，使粕类走货缓慢，给粕类价格带来一定压力。短期来看，压力不容易缓解，现货疲软将继续对盘面产生牵制，预计短期粕类近月压力仍然明显。长期来看，由于全球菜籽供应预计短缺，未来菜粕供应压力或有所减轻。但目前价格已处低位，谨慎看空。

**油脂类：供强需弱使油类偏弱运行**

昨日夜盘豆油下跌0.24%，菜籽油下跌0.36%，棕榈油下跌0.49%，上周五油脂价格短暂反弹后重回跌势。豆油方面，USDA公布最新供需预测，美豆下调产量不及预期，豆油期末库存下调0.5亿磅，基本面改善不大，期价偏弱运行。菜籽油方面，国内高结转库存叠加高进口量，菜籽库存高企，而菜油下游需求偏弱，供大于求的格局下跟随其他油类偏弱运行。棕榈油方面，马棕油出口表现良好，在油类价格均跌的情况下，较其他两个品种更为抗跌，预计震荡运行。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：上周多头情绪冷却高位回落，最新订舱价格小幅上升**

现货方面，7月8日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（SCFI欧线）为5051美元/TEU，较上期上涨4%，重回上涨。7月8日盘后公布，SCFIS欧线最新为5432.34点，环比上涨1.48%，涨幅放缓。

船司们继续提价支撑近月合约：市场情绪受助于马士基开舱价格有所提振。马士基开放第30周欧线，上海至弗利克斯托大柜报价7900美金，较第29周开舱价格高出100美金。

消息面来看，上周最新一轮以哈冲突造成70人以上伤亡，或对远月后约有刺激作用。

需求端来看，据标普全球发布的数据显示，主要国家德国和法国数据均出现下滑，显示出欧洲经济基础尚不牢固，未来经济复苏的进程可能要慢于预期。

总体来看，各大船司最新报价有所分化，本周马士基继续上调运费，但SCFIS最新数据为5432.34点，因此本日主力合约短期有支撑。远月合约则受地缘局势反覆影响，建议投资者谨慎操作。

**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 | **谢紫琪**  期货从业资格：F3032560  投资咨询资格：Z0014338 |

|  |
| --- |
| 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 |