**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]](#_Toc31314)

[股指：短线观望为主](#_Toc31048)

[[贵金属]](#_Toc7826)

[贵金属：美国零售销售好于预期，贵金属价格上涨](#_Toc8674)

[[金属]](#_Toc29011)

[碳酸锂：赣锋公告拟开展衍生品交易，期价小幅收跌](#_Toc7697)

[铝：短期偏弱运行](#_Toc4374)

[锌：锌价区间震荡为主](#_Toc11511)

[铜：维持震荡偏弱运行](#_Toc6264)

[镍：基本面无明显驱动，或跟随宏观区间震荡](#_Toc32442)

[不锈钢：强成本弱需求，价格震荡磨底](#_Toc24342)

[工业硅：基本面较为宽松，或压制反弹高度](#_Toc7244)

[[化工]](#_Toc17084)

[天然橡胶: 原料价格止跌企稳再度验证 橡胶下方空间有限](#_Toc2657)

[聚烯烃：需求进入淡季 聚烯烃跟随原油价格走势为主](#_Toc17154)

[玻璃: 维持高供应多厂家低价出货，期市价格受压](#_Toc26911)

[纯碱：产量持续回升，下游需求趋稳](#_Toc19128)

[[农产品]](#_Toc7759)

[玉米与淀粉：期价夜盘反弹](#_Toc7636)

[畜禽养殖：鸡蛋期价多有回落](#_Toc17943)

[白糖：区间波段式震荡整理](#_Toc22469)

[棉花：预计郑棉区间震荡偏弱，逢低买入](#_Toc18056)

[蛋白粕：粕类双双反弹，菜粕表现强势](#_Toc1359)

[油脂类：三大油脂价格反弹，棕榈油依旧最为强势](#_Toc1147)

[[指数]](#_Toc32353)

[集运指数（欧线）：近远月倒挂加深，短期运费仍受支撑](#_Toc27807)

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**

美联储最近频繁释放鸽派信号，市场已经大幅提高了9月降息的概率。而国内中期基本面改善清晰度不足，A股行情中枢就不会发生明显变化，在基本面疲弱情况下，预计三季度将进一步施行逆周期政策，也将会是三季度市场的重要催化因素，但由于市场预期暂不强，短线交易观望为主。

**[贵金属]**

**贵金属：美国零售销售好于预期，贵金属价格上涨**

沪金涨1.53%至581.54元/克，沪银涨1.17%至8181元/千克。美国6月零售销售环比持平，好于预期的降0.3%，前值从增0.1%修正至增0.3%。核心零售销售环比增0.4%，为三个月来最大增幅，预期持平，前值从降0.1%修正为增0.1%。美联储主席鲍威尔表示，不会就降息时间节点释放任何信号，近期数据增强对通胀回落的信心，美联储高估了美国经济正常化的速度。美联储古尔斯比表示，降息将很快得到保证，价格压力正在缓解。CME美联储观察工具显示，美联储9月降息25个基点的概率为93.3%，降息50个基点概率为6.7%。周末美国前总统特朗普于竞选活动上遭遇未遂袭击，事件本身或提升特朗普胜选的概率，若特朗普当选，可能将延长企业减税、提高关税、减轻传统能源监管负担、限制移民，或加大美国通胀压力，令降息前景不确定性增大。

**[金属]**

**碳酸锂：赣锋公告拟开展衍生品交易，期价小幅收跌**

昨日期价低开近2%，午后小幅反弹收复部分跌幅，11合约收跌0.95%至88800元/吨。赣锋锂业公告拟使用自有资金开展衍生品交易业务，在授权有效期内，拟动用的交易保证金和权利金不超过80亿元（或等值外币）。赣锋去年同样进行了相关的公告，因此本次或为额度的常规续约，公告的项目或将涉及通过期权组合策略对海外金融资产进行的风险管理。周内Liontown Resources公告，与中矿资源达成了短期锂辉石精矿的承购协议，将在9月30日之前开始向中矿资源提供锂辉石精矿，此次承购协议为期10个月，提供锂辉石总量为10万吨，定价方式将以电池级碳酸锂的市场价格为基准进行计算。相关资源供应或来自Liontown的新投产矿山Mt Kathleen，此前季报披露Mt Kathleen按计划于2024年中期启动生产，锂精矿产能50万吨/年。达成相关购销协议的消息强化了海外矿山供应继续贡献增量的预期，或令盘面小幅承压。短线期价或进一步向下试探前低支撑，传统金九银十旺季补库需求兑现前，走势或仍维持偏弱震荡。

**铝：短期偏弱运行**

联储主席鲍威尔鸽式发言提振市场降息预期，表示通胀控制得宜，美元指数承压。基本面来看，铝土矿现实供应偏紧，印尼铝土矿出口禁令大概率放松，但对近月原料补充有限，氧化铝、电解铝冶炼厂开产积极，产量高局不下，铝棒、铝锭库存较同期水平处于高位，下游需求正处淡季，市场消化情绪不佳，外销订单也有所下降，供应宽松但原料仍为限制项，需求不佳但有大宏观情绪转好及金九银十旺季预期支撑，短期铝价偏弱运行，下方仍有支撑，暂看19500-19800支撑。

**锌：锌价区间震荡为主**

宏观情绪转好，得益于美联储主席的鸽派发言，年内降息预期再起。基本面上看，锌矿TC加工费屡破新低，原料紧缺格局无明显改善，国内矿产增量较少，海外矿进口量受海外部分冶炼厂复产影响可能进一步收缩，部分冶炼厂因生产利润不足主动减停，1-6月精炼锌产量同比下降1.39%，厂内原料库存低位，需求上看，淡季表现平平但无超预期下行，金三银四即将到来消费有提振预期，受上下驱动影响，预计短期锌价依旧保持23000-25000区间震荡。

**铜：维持震荡偏弱运行**

(1)宏观：美国商务部公布6月零售销售数据。数据显示，美国6月零售销售环比增速为0%，预期为-0.3%，前值为0.1%，同时，5月数据被上修至0.3%。

(2)库存：7月16日，SHFE仓单库存253950吨，增4717吨；LME仓单库存216475吨，增6150吨。

(3)精废价差：7月16日，Mysteel精废价差1322，收窄321。目前价差在合理价差1491之下。

综述：隔夜公布美国6月零售数据超预期，美元指数偏低位震荡运行，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。基本面，国内精炼铜产量维持高位，但再生环节收货因政策而难度增加，粗铜加工费已开始大幅降低，产量风险正在提升，LME库存近期延续回升态势给价格带来一定压力，多空交织，短期价格维持震荡偏弱运行。

**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，华友等厂家逐渐在国内放货，国内精炼镍现货资源偏紧问题缓解。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，区间参考13—14万元/吨，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。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。库存方面，上周社库窄幅增加，仓单库存持续处于历史高位。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：基本面较为宽松，或压制反弹高度**

7月16日，Si2409主力合约呈反弹走势，收盘价10595元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋0.86%。从基本面来看，北方处于开工高位，西南丰水期复产基本完成，供应整体充裕，而需求持续疲软，使得库存不断累库。目前基本面依旧较为宽松，或将压制盘面反弹高度，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: 原料价格止跌企稳再度验证 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: 维持高供应多厂家低价出货，期市价格受压**

夜盘主力合约弱反弹至1457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。

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，玻璃生产特性导致供应保持高位，下游需求疲弱纷纷低价出货。短期内预计期价弱震荡建议观望。

**纯碱：产量持续回升，下游需求趋稳**

盘面来看，夜盘纯碱主力合约2409反弹，收于1955元/吨。

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；本周纯碱行业开工率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。

目前，厂家仍有利润空间产量逐步提升，需求虽然较稳但供过于求格局保持，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：期价夜盘反弹**

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：鸡蛋期价多有回落**

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**

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0.81%和0.18%。巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至7月10日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为89艘，此前周为96艘。港口等待装运的食糖数量为392.24万吨，此前一周为422.63万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖(VHP)数量为383.69万吨。国内夜盘白糖主力合约上涨0.03%。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。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：预计郑棉区间震荡偏弱，逢低买入**

夜盘美棉主力下跌1.52%，因外围市场走弱以及主产区天气较好。国内夜盘，郑棉主力下跌0.78%。据棉花信息网消息，截止6月底，全国棉花商业库存327.35万吨，环比减少50.06万吨，同比增加37.66万吨。其中，新疆疆内棉花库存为193.03万吨。国内部分纺织企业表示近期订单略有好转，但纱线价格指数尚未企稳，市场继续等待旺季的到来。郑棉在14500元/吨寻得初步支撑，但仍缺乏强有力的推动因素，预计短期内继续温和震荡。

**蛋白粕：粕类双双反弹，菜粕表现强势**

外盘油料美豆主连昨日反弹0.43%，菜籽主连反弹0.3%，期价低位吸引买盘。受此影响，昨日国内夜盘豆二和菜籽也分别反弹1.62%和1.80%；蛋白粕方面，豆粕主力合约反弹1.84%，菜粕主力合约反弹4.38%。由于USDA公布的数据并无明显的利多因素，豆粕此波反弹支撑较弱。而菜粕方面，由于气候升温，下游水产需求逐渐上量，菜粕库存小幅缩减支撑期价反弹。总而言之，菜粕表现强于豆粕。相比于单品种单边操作，两粕价差扩大或使做多菜豆粕价差的信号更加明确。

**油脂类：三大油脂价格反弹，棕榈油依旧最为强势**

昨日夜盘油脂期货全线反弹，豆油主力合约上涨0.87%，菜油上涨0.35%，棕榈油上涨1.24%，棕榈油表现依旧最为强势。基本面方面，受季节性影响需求下滑，加之进口大豆到港量庞大，工厂难以大幅下调开机率，相较于弱势的需求，豆油供给压力依旧偏高，库存持续累库。菜籽油同样供应充足，最新油厂开榨率较上周上提9%，而市场需求有限，库存小幅累积。棕油受马棕油出口强劲影响，表现强势，但马棕油价格上涨意味着进口成本增加，棕油性价比降低。总体来看，豆油、菜油跟随棕油反弹，而棕油反弹空间有限，暂观望。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：近远月倒挂加深，短期运费仍受支撑**

现货方面，7月12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15日盘后公布，SCFIS欧线最新为6002.23点，环比上涨10.5%，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。

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，最新SCFIS最新数据超6千点，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 |