**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]

股指：弱势震荡

[贵金属]

贵金属：美国标普制造业PMI低于预期，贵金属窄幅震荡

[金属]

碳酸锂：Pilbara二季度锂精矿产量上升，期价小幅下跌

铝：铝价承压偏弱运行，观望为主

锌：锌价承压运行

铜：跌势或放缓

镍：预计短期镍价偏弱整理为主

不锈钢：供需压力下，向上驱动不足

工业硅：大厂再度下调报价，对盘面或构成压力

[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

聚烯烃：需求进入淡季 聚烯烃跟随原油价格走势为主

玻璃: 厂家利润较低下行空间不大，期货市场或保持弱震荡

纯碱：现货下跌保持疲弱，短期或仍存下探空间

PTA：供应回归 PTA有累库压力

乙二醇：供需紧平衡为主 短期价格区间震荡表现

[农产品]

玉米与淀粉：夜盘期价创出新低

畜禽养殖：鸡蛋现货带动近月期价下跌

白糖：区间波段式震荡整理

棉花：预计郑棉震荡偏弱，观望

蛋白粕：美豆冲高回落，粕类跟跌

油脂类：多头热情降温，油脂期价全线回落，棕榈油领跌

[指数]

集运指数（欧线）：期市弱势反弹后预计弱震荡

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：弱势震荡**

昨日，大盘全天无抵抗式下跌，下午2点后没有大资金入场背景下开始加速下跌，市场情绪较弱。三中全会整体定调着眼于中长期，对中国经济改革和未来发展具有重要意义，往往有助于推动市场风险偏好提升。市场短期交易或更需要着眼于当下的政策，需看到国内中期基本面改善清晰度，加之海外大选要在Q4才会尘埃落定，故对Q3仍维持弱势震荡，存在结构性机会的观点。

**[贵金属]**

**贵金属：美国标普制造业PMI低于预期，贵金属窄幅震荡**

沪金涨0.08%至567.22元/克，沪银跌0.13%至7614元/千克。欧元区7月消费者信心指数初值为-13.0，预期-13.4，6月终值-14.0。加拿大央行降息25个基点至4.5%，为连续第二次降息，符合市场预期。美国7月标普全球制造业PMI初值49.5，低于预期的51.7和前值51.6；服务业PMI初值56，综合PMI初值55，高于预期且为两年多以来新高。欧元区7月制造业PMI初值略微下降至45.6，低于预期的46.1；服务业PMI初值下降至51.9，综合PMI初值下降至50.1。海外市场预期美联储或于9月启动降息，建议贵金属中长线维持偏多思路。

**[金属]**

**碳酸锂：Pilbara二季度锂精矿产量上升，期价小幅下跌**

期价略微低开后偏弱震荡，11合约收跌2.19%至86900元/吨。Pilbara二季度报告显示，今年二季度生产锂精矿22.62万吨，环比增26%，同比增39%；回收率提高，单位运营成本下降。海关数据显示，6月国内进口锂精矿约52.24万吨，环比减少7.7%；其中从澳大利亚进口锂精矿约34.95万吨，占比67%。上游维持挺价情绪，下游询价意愿较弱、暂以观望为主。碳酸锂供应维持充足，基本面维持供强需弱，上方面临9万元/吨整数关口附近压力，期价或仍维持偏弱震荡。

**铝：铝价承压偏弱运行，观望为主**

海外经济衰退交易逻辑仍在运行，年内有联储降息预期，降息消息公布前市场情绪预计保持低迷。基本面上看国内矿端现状依旧吃紧，电解铝供应高位，内需临近金九银十有边际修复预期，外需表现相对旺盛。目前铝价受大宏观逻辑驱动走弱，沪铝价格跌破19500支撑，技术图形上看暂未见到明显止跌信号，短期铝价承压运行，实际基本面表现仍有支撑，建议观望下跌底部形成。

**锌：锌价承压运行**

美国7月标普制造业数据不及预期，海外经济衰退，宏观情绪偏弱。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，锌价下破前低支撑反弹乏力，价格波动剧烈，建议先观望价格走势。

**铜：跌势或放缓**

(1)宏观：美国7月标普全球服务业PMI初值录得56，为2022年3月以来新高。美国7月标普全球制造业PMI初值录得49.5，为2023年12月以来新低。

(2)库存：7月24日，SHFE仓单库存221016吨，减3036吨；LME仓单库存241750吨，增5050吨。

(3)精废价差：7月24日，Mysteel精废价差1538，扩张49。目前价差在合理价差1447之上。

综述：宏观层面，美大选摇摆不定，全球经济走弱，有色板块及国内股市均持续下跌，整体市场情绪仍偏空。基本面，今年持续交易矿紧但精炼铜一直处于偏过剩状态，

LME库存近期延续回升态势给价格带来一定压力，但价格下跌后国内库存去化节奏加快，关注持续性，短期价格延续弱势，但跌势或放缓。

**镍：预计短期镍价偏弱整理为主**

宏观方面，美国7月标普制造业指数不及预期，体现经济走弱压力，宏观情绪预计偏空。镍矿方面，目前印尼镍矿流通资源仍偏紧，印尼镍矿内贸升水居高不下。原料方面，镍铁价格坚挺，硫酸镍厂家在亏损状态下挺价情绪较强，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，国产电积镍品牌出口势头放缓，国内精炼镍现货资源偏紧问题缓解。需求方面，近日下游成交氛围边际好转，但终端需求疲软。库存方面，上周社库降幅3.18%，LME镍库存维持趋势性累库。综合而言，镍过剩格局持续，镍价中长期下行周期并未结束，但从短期来看，印尼镍矿现货偏紧带来底部支撑，原料端负反馈程度有限，当前镍价已临近高冰镍一体化生产成本，镍价或跟随宏观情绪而偏弱整理，短期建议暂观望。

**不锈钢：供需压力下，向上驱动不足**

宏观方面，美国7月标普制造业指数低于预期，预计市场继续计价经济衰退逻辑。镍矿方面，7月23日印尼能矿部官员表示政府已通过2024年度镍矿RKAB约2.4亿湿吨，但由于行政审批到实际供应之间的时滞，目前印尼镍矿流通资源仍偏紧，印尼镍矿内贸升水维持高位。镍铁方面，近日高镍铁成交价格上调至980-995元/镍（出厂含税），给予市场关于不锈钢成本底部确认的信号。供需方面，市场成交氛围虽有改善但空间不大，供需过剩格局下社会库存维持累库。仓单方面，仓单库存下降数量超5万吨，使市场信心有所改善，但在淡季行情中，下游对仓单资源消化能力有限，或对社会库存带来继续累库压力。综合而言，鉴于印尼镍矿供应偏紧，镍铁产量边际收窄且价格坚挺，加上不锈钢低估值属性，预计短期不锈钢价格下方支撑较强，但需求疲软、社库累积的基本面对价格施压，加上宏观氛围偏空，期价反弹驱动不足，有效反弹需等待宏观情绪好转带来共振或者钢厂减产力度加大。操作上关注低多机会。

**工业硅：大厂再度下调报价，对盘面或构成压力**

7月24日，Si2409主力合约呈下行走势，收盘价10235元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.82%，受大厂再度下调现货报价，尾盘出现明显回落。从基本面来看，主产区整体处于开工高位，部分高成本地区小幅减产，但影响相对有限，而下游核心需求多晶硅此前减产产能恢复不及预期，后续对工业硅需求或仍有进一步下降预期。目前，盘面价格屡破新低，期现商低价出货，但需求并未出现明显放量，工厂库存压力下也存在降价出货，近期大厂已连续大幅下调现货报价，对盘面构成较大压力。若主产区持续处于高开工，在需求疲软情况下，或进一步加剧宽松格局，后续仍有下跌的风险。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: 厂家利润较低下行空间不大，期货市场或保持弱震荡**

昨夜盘主力合约2409窄幅震荡，收于1419元/吨。

现货方面，浮法玻璃华北玻璃大板跌低位至1430元/吨、河北沙河大板现货降至1340元/吨，稳步下行。库存方面，玻璃在产企业总库存为6513.56万重量箱，环比上周上升155.26万重量箱。

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，许多厂家以低于成本的价格出货。下游需求不足且处于累库阶段，预计短期玻璃将于1350上方弱势震荡，建议观望。

**纯碱：现货下跌保持疲弱，短期或仍存下探空间**

昨夜盘主力合约弱势盘整收盘于1869元/吨。

本周纯碱行业开工约84.9%，环比下跌1.36%。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。另外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，供应恢复导致短期预计纯碱现货价格偏弱，纯碱生产成本较低因此盘面上或仍有下探空间，应等待反弹做空机会。

**PTA：供应回归 PTA有累库压力**

近期供应逐步回归，三季度PTA检修计划偏少，随着聚酯负荷下降，PTA有累库压力，但短期现货流通性仍受影响，码头库存积累仍需时间，整体加工费波动空间有限，后续关注PTA是否有计划外检修以及下游聚酯7~8月减产情况。

**乙二醇：供需紧平衡为主 短期价格区间震荡表现**

随着兖矿、沃能检修落实，下周起合成气制乙二醇开工率将明显下降。传统装置中仍需关注卫星石化一线重启进度。进口环节来看，下周主港到货表现中性，但三季度仍有下调预期，乙二醇供需结构依旧呈现紧平衡为主。短期来看，乙二醇价格重心多呈现区间震荡为主，低位市场补货需求仍存，后续关注成本以及装置变化。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：夜盘期价创出新低**

国内玉米现货整体弱势，华北产区涨跌互现，东北产区与南方港口稳中有跌，北方港口持稳；玉米期价延续跌势，夜盘多数合约创出新低，远月相对强于近月。对于玉米而言，期价虽有止跌迹象，现货延续弱势，考虑到期价低于北方港口平仓价，更贴近南方销区现货价，这需要市场对此做出判断，究竟是期价大幅下跌带来的提前风控行为，还是只是现货市场崩盘的开始，这背后逻辑重点在于当前年度即旧作是否仍存在产需缺口，我们继续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，据此我们维持谨慎看多观点，但建议投资者暂以观望为宜，待现货止跌后可考虑入场做多。

淀粉现货大多稳定，局部地区下跌，期价跟随玉米下跌，但表现略强于玉米，带动淀粉-玉米价差小幅走扩。对于淀粉而言，影响淀粉-玉米价差的三方面因素中，行业供需近期趋于偏空，因行业库存已出现累积迹象；原料成本存在变数，至少近期产区玉米收购价多有下跌；而副产品端有望带来支撑，因美豆带动蛋白粕继续弱势，淀粉副产品缺乏上涨动力，这有望抑制淀粉-玉米价差继续回落空间。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：鸡蛋现货带动近月期价下跌**

生猪现货价格涨跌互现，全国主产区均价上涨0.02元至19.26元，生猪期价震荡分化，9月和11月小幅收跌，其他合约收涨。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。在经历六月中旬以来的短暂回落之后，七月以来现货逐步震荡回升，并已经突破六月高点，这使得市场逐步意识到当前甚至三季度供应端紧张的现实，9月期价在现货基差带动下逐步震荡走强，考虑到标肥价差走弱，而冷冻库容下滑，这一情况有望得到延续。据此我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期2409合约多单和正套组合。

昨日鸡蛋现货下跌，主产区均价下跌0.09元至4.37元/斤，主销区均价下跌0.04元至4.60元/斤，鸡蛋期价整体弱势，近月即7月和8月出现较大幅度下跌。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。

**白糖：区间波段式震荡整理**

隔夜外盘纽约原糖主力合约和伦敦白砂糖主力合约分别下跌1.27%和0.49%。据外电7月24日消息，经纪公司 StoneX 周三表示，尽管亚洲糖产量增加，但由于巴西产量大幅减少，预计2024/25年度（10月﹣次年9月）全球糖市供应过剩将比预期少。StoneX 预计巴西中南部2024/25年度糖产量料为4,050万吨，较此前预估的4,230万吨低近200万吨，因今年甘蔗品质较低，且甘蔗用于产糖的数量低于预期。甘蔗压榨量料为6.022亿吨，与此前预估持平。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。但外盘走势带动下，预计远月白糖震荡偏弱，近远走势分化。

**棉花：预计郑棉震荡偏弱，观望**

种植天气良好，优良率增加，美棉走势疲弱，隔夜外盘主力下跌1.21%，彻底失守70美分/磅的极重要关口。美国农业部（ USDA ）在每周作物生长报告中公布称，截至2024年7月21日当周，美国棉花优良率为53%，前一周为45%，上年同期为46%。当周，美国棉花结铃率为42%，上一周为27%，上年同期为34%，五年均值为34%。当周，美国棉花现蕾率为81%，上一周为64%，上年同期为74%，五年均值为76%。国内夜盘，郑棉主力下跌0.70%。市场情绪低迷，商品市场普跌。国内部分纺织企业表示近期订单略有好转，但亦有部分纺企开始降价抛售棉纱。受市场情绪，外盘和下游仍在走弱影响，郑棉震荡下行，再创新低。

**蛋白粕：美豆冲高回落，粕类跟跌**

昨日外盘美豆下跌1.16%，而此前一天美豆价格达到近两周最高价。基本面依旧疲弱，关注今日公布的周度出口数据。菜籽方面，AAFC上调了新年度加拿大菜籽种植面积及产量。昨日夜盘豆粕上涨0.22%，菜粕下跌0.36%。由于前期榨利表现不错，导致油厂前几个月的船期购买较多，到港量大，供应依旧宽松。豆菜粕价差不断缩小，菜粕消费趋于减少。总体而言，上游油料供应依旧维持供强需弱局面，粕类弱势运行不改，菜系反弹回落，需警惕豆系反弹后回落。

**油脂类：多头热情降温，油脂期价全线回落，棕榈油领跌**

昨日夜盘豆油主力下跌0.44%，菜油下跌0.68%，棕榈油下跌1.04%，棕榈油持续较大跌幅。大豆丰产预期不变叠加原油回调，豆油偏弱运行；加拿大农业部上调新年度菜籽种植面积及产量；MPOA周三公布数据显示7月1日-20日马棕油产量环比增加14.95%，起利空作用盖过出口强劲的利多因素。目前国内需求淡季持续累库，期价依旧偏弱运行。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：期市弱势反弹后预计弱震荡**

7月15日，SCFIS欧线指数环比上涨10.5%至6002.23点。7月19日，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为3542.44美元/TEU，较上期回落3.6%，再次下跌。短期内运输需求继续维持在高位，但由于中欧贸易面临政策不确定性的考验，即期市场订舱价格小幅回落。

地缘方面，巴勒斯坦法塔赫和哈马斯在京谈判达成《北京宣言》以两国方案为基础，但整体对市场刺激不算太大。

需求端来看，据研究机构ZEW发布的数据显示，欧元区7月ZEW经济景气指数为43.7，低于前值及市场预期。其中，德国7月ZEW经济景气指数降至 41.8，是四个月以来的最低水平，显示出欧洲经济复苏的前景并不稳固。

总体来看，由于SCFI指数连续回落期市连续下行，短期有所反弹但不宜过于乐观，留意短期风险，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 |