**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：超跌反弹后维持弱市震荡观点

[指数]

集运指数：短暂反弹后回归较弱情绪，注意短期风险

[贵金属]

贵金属：美联储提示9月可能降息，贵金属价格反弹

[金属]

碳酸锂：仓单集中注销，期价小幅反弹

铜：反弹力度或有限，关注明晚非农数据

铝：宏观情绪扰动，反弹高度值得关注

锌：市场情绪回暖带动锌价反弹

镍：低位震荡，跟随宏观运行

不锈钢：镍铁价格坚挺，带来较强成本支撑

工业硅：宏观情绪有所提振，短期以震荡对待

[化工]

天然橡胶: 成本端企稳 胶价有所回暖

PTA：供应逐步回归 PTA有累库压力

乙二醇：供需紧平衡为主 短期价格区间震荡为主

聚烯烃：需求进入淡季 聚烯烃跟随原油价格走势为主

玻璃：实际利润过低下行空间不大，或保持弱震荡

纯碱：超跌反弹需求呈现，供需尚未到达平衡点

[农产品]

玉米与淀粉：小麦增储带动期价反弹

畜禽养殖：现货带动期价近强远弱

白糖：区间波段式震荡整理，高抛

棉花：预计郑棉止跌企稳，尝试收复前期跳空缺口

蛋白粕：受外盘大豆出口提振，豆二反弹

油脂类：豆油随美豆反弹，菜油、棕油依旧偏弱

**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：超跌反弹后维持弱市震荡观点**

大盘全天一路向北科创50强势领涨，沪指创年内第四好成绩。A股全天成交9084.5亿元，5月20日以来首次回升至9000亿上方。

7月政治局会议指出下半年改革发展稳定任务很重，下半年的政策基调变得更积极，预计随着“持续用力、更加给力”的政策组合拳落地，经济数据会逐步转暖，叠加近期高层人事变动带来的规律性交易，在持续“地量”下，资金涌入带来较为客观的赚钱效应，后续市场能否持续温和放量是关键。中期看，市场更需要着眼于当下的政策及成效的线性外推，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。

**[指数]**

**集运指数：短暂反弹后回归较弱情绪，注意短期风险**

昨日主力10合约开盘后保持震荡，在尾盘突发下行，收盘为3505.3点，较上一交易日跌4.31%。EC所有合约成交量为19.14万手，持仓量10.65万手，交投活跃度持平。现货方面，7月26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4991美元/TEU，较上期回落0.5%。7月29日盘后公布，SCFIS欧线最新为6225.65点，环比跌1.46%，由涨转跌。

另外，SCFIS出现小幅回落。另外欧线运价筑顶回调迹象初显，对比美线，欧线回落幅度偏缓，8月初各家船司报价逐步向中枢收敛，但反映出淡季来临时运价或边际转弱。8月上旬整体价格无明显变化，均值维持在大柜8000美金以上，预计短期指数仍将以高位微调为主。

前期期市回调后出现反弹，换月后存在基差修复需求，但实际运价出现放缓迹象，留意短期风险，建议投资者谨慎操作。

**[贵金属]**

**贵金属：美联储提示9月可能降息，贵金属价格反弹**

沪金涨0.67%至567.12元/克，沪银涨1.60%至7487元/千克。美联储公布7月议息决议，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%不变，同时释放9月可能降息的信号，确认在降通胀方面取得进展，并开始强调关注避免就业方面风险。美联储主席鲍威尔在随后的讲话中表示，随着劳动力市场降温和通胀率下降，实现就业和通胀目标的风险继续趋于平衡，FOMC最快可能在9月份选择降息。美国7月ADP就业人数录得增12.2万人，为今年二月以来新低，低于预期和前值的15万人。降息环境利好贵金属资产表现，短线留意逢低试多机会。

**[金属]**

**碳酸锂：仓单集中注销，期价小幅反弹**

商品期货情绪回暖多数上涨，碳酸锂期价小幅反弹，11合约涨0.98%至82700元/吨。由于每年3、7、11月底注销的安排，昨日收盘后碳酸锂期货仓单集中注销，部分生产日期较早的仓单货物或流入现货市场带来一定的供应增量。磷酸铁锂供应持平，下游动力电池淡季期间去库；周度产量略微上行，头部企业储能订单增加。碳酸锂库存方面，上游、下游，以及贸易商等中游环节均维持累库。淡季期间需求较弱，但期价进一步下探后下游散单采购及询价积极性上升。供强需弱环境下期价偏弱运行，近期留意8万元/吨整数关口附近成本支撑。

**铜：反弹力度或有限，关注明晚非农数据**

(1) 美东时间7月31日周三，美联储布，联邦基金利率的目标区间仍为5.25%到5.50%。至此，在始于2022年3月的本轮紧缩周期内，美联储已连续八次会议未加息。

美国7月ADP就业人数增加12.2万人，低于预期和前值的15万人，同时为2月份以来最低水平。

(2)库存：7月31日，SHFE仓单库存206695吨，增748吨；LME仓单库存239275吨，减125吨。

(3)精废价差：7月31日，Mysteel精废价差1550，收窄177。目前价差在合理价差1437之上。

综述：宏观面，美联储继续保持高利率不变，但同时释放了9月可能降息的信号，美元指数下跌提振短期铜价，中期角度仍需观察经济数据变化，美国7月ADP就业数据继续走弱且低于预期，关注明晚非农数据公布。国内方面，近日国内政治局会议释放政策端利好信号，股市大幅反弹提振市场情绪。短期价格跟随宏观情绪波动，反弹力度或有限。

**铝：宏观情绪扰动，反弹高度值得关注**

美国ADP数据公布低于预期，联储纪要显示维持高利率，9月大概率降息，降息落地前有色价格或持续承压。基本面来看，几内亚铝土矿受雨季影响发运量明显下降，印尼铝土矿出口禁令放松短期内难以落地，现实上游原料供应紧缺格局延续，氧化铝现货报价挺立，中游冶炼生产保持高位但有产能天花板限制，下游淡季需求明显疲软，临近金九银十旺季需求有提振预期，外运出口需求表现较好，国内社会库存走增，市场情绪回暖之下铝价有望短期反弹，但反弹高度及持续性值得持续关注。

**锌：市场情绪回暖带动锌价反弹**

美国经济表现疲软，联储议息表示9月有降息可能。锌矿TC费率持续低迷，平均冶炼利润维持负值，中游厂家有主动减产意愿，进口窗口短暂开启，下游企业加工开工率偏弱，临近旺季消费有边际修复预期，现货市场流通货源偏紧，持货商挺升水出库，下游企业逢低刚性补库，海内外锌市库存高位去库。锌价前期快速走弱后再遇支撑，市场情绪回暖带动锌价反弹。

**镍：低位震荡，跟随宏观运行**

宏观方面，美联储议息会议表示9月可能降息，或提振短期宏观情绪。原料方面， 受印尼及菲律宾雨季干扰，印尼镍矿流通资源仍偏紧，印尼镍矿内贸升水维持高位；镍铁成交价格近日上调至1000元/镍附近；硫酸镍厂家减产亏损挺价情绪较强，预计硫酸镍价格弱稳为主。供需方面，国内精炼镍产能持续释放，随着内外价差收窄，国内电积镍现货增加，现货资源偏紧问题逐渐褪去，需求则维持疲弱。库存方面，国内社库维持去化，LME镍库存维持趋势性累库。综合而言，当前镍价位于高冰镍一体化成本附近，镍基本面并无明显驱动，预计价格主要跟随宏观情绪而震荡，短期建议观望。

**不锈钢：镍铁价格坚挺，带来较强成本支撑**

宏观方面，美联储议息会议释放9月可能降息信号，短期有色板块情绪或偏多。镍铁方面，由于镍矿成本支撑较强、镍铁供需紧平衡，近日高镍铁成交价格处于1000元/镍附近。铬铁方面，8月高碳铬铁钢招价格下调100元/吨，预计高碳铬铁价格弱稳为主。供需方面，传统消费淡季中，下游成交氛围未有明显起色，钢联预计8月我国不锈钢粗钢排产约300万吨。综合而言，高成本及低估值支撑期价，降息预期也或带来提振，但需求疲软制约价格上行动能。警惕印尼镍矿供应宽松或镍铁价格下跌带来的下行风险。

**工业硅：宏观情绪有所提振，短期以震荡对待**

7月31日，Si2409主力合约呈反弹走势，收盘价10440元/吨，较上一收盘价涨跌幅+3.11%。从宏观面来看，美联储公布7月议息决议，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%不变，同时释放9月可能降息的信号，同时国内政治局会议释放政策端利好信号，资本市场出现反弹，市场情绪有所提振。从基本面来看，盘面已跌破较多工厂生产成本线，供应边际有所收缩，短期盘面或有一定支撑，但主产区开工整体维持高位，叠加后续或存在新增产能投放，在需求疲软情况下，宽松格局较难迎来扭转，对盘面大幅反弹也存在压制，预计短期或震荡为主，参考区间（10000，10700）。策略上，建议可尝试波段操作。

**[化工]**

**天然橡胶: 成本端企稳 胶价有所回暖**

点评：近期天然橡胶主力合约震荡反弹表现为主。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，7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。

**PTA：供应逐步回归 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 短期价格区间震荡为主**

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，国内乙二醇装置负荷下滑，聚酯负荷止跌，港口库存延续下滑，对乙二醇形成一定支撑。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。

**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：实际利润过低下行空间不大，或保持弱震荡**

昨夜盘主力合约2409反弹，收于1381元/吨。

现货方面，浮法玻璃华北玻璃大板跌低位至1404元/吨、河北沙河大板现货降至1300元/吨，稳步下行。库存方面，玻璃在产企业总库存为6709.12万重量箱，继续累库。

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。

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，预计短期玻璃弱势震荡，建议观望。

**纯碱：超跌反弹需求呈现，供需尚未到达平衡点**

夜盘主力合约反弹收盘于1796元/吨。

本周开工率上升3.07pct至87.97%。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。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：小麦增储带动期价反弹**

对于玉米而言，期价走势与2022年较为相似，但相较于2022年，期价结构与内外价差包括市场对下一年度国内玉米供需预期均有所不同，指望下游转向补库存带动期价反弹不太现实，只能更多期待国内旧作玉米产需缺口逐步显现，带动现货止跌，考虑到期价低于北方港口平仓价，更贴近南方销区现货价，现货止跌即有望带动市场定价权的转变，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。综上所述，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。

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：现货带动期价近强远弱**

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，考虑到仔猪价格回升，正套操作可考虑获利离场。

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。近期现货持续回落，可理解为现货市场库存变动所致，考虑到行业供需和季节性因素，现货价格下跌空间或有限，而在基差支撑之下，期价或仍有上涨可能。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，高抛**

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0.58%和0.37%。印度和泰国迎来有益降雨，专家称印度2025年有望恢复白糖出口，但市场仍在担忧巴西的干旱天气。国内夜盘，白糖09主力合约跌0.40%。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，预计整体仍是区间震荡。但国内远月存在丰产预期，近远走势略有分化。

**棉花：预计郑棉止跌企稳，尝试收复前期跳空缺口**

夜盘ICE美棉主力下跌0.98%。相关部门公布棉花滑准税配额公告。公告显示，2024年棉花进口配额从上年的75万吨降低至20万吨。供应大幅减少，利空美棉利多郑棉，内外价差将缩窄。国内夜盘，郑棉主力上涨0.07%。国内部分纺织企业表示近期订单略有好转，但亦有部分纺企降价抛售棉纱。下游的弱势限制了郑棉的反弹高度。

**蛋白粕：受外盘大豆出口提振，豆二反弹**

昨日美豆在连续下跌后小幅反弹，上涨0.22%。原因有二，一是美豆超跌，处于期价低位；二是巴西7月大豆出口远高于去年同期，同时预计7月25日当周美豆出口净增35-125万吨。国内昨日夜盘豆二主力合约跟随变动，上涨0.28%。但豆粕并未跟随上涨，昨日夜盘下跌0.07%。菜籽下跌0.37%，菜粕下跌0.29%。由于加拿大有降雨预期，前期天气炒作作用消退，致使菜籽价格下跌。而粕类方面，目前国内油厂油料供应充足，开机率都维持高位，进而豆粕、菜粕供应充足，粕类价格有一定压力。且短期来看，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。但目前价格已处低位，建议暂时观望。

**油脂类：豆油随美豆反弹，菜油、棕油依旧偏弱**

昨日夜盘豆油主力合约上涨0.26%，菜油下跌0.17%，棕榈油期价不变，外盘马棕下跌0.1%。由于原料美豆期价上涨，加上压榨量减少进而导致的供应量减少，豆油价格反弹。根据往年规律，随着8月的到来，油脂总库存会有所下降，供应压力有所缓解。棕榈油方面，根据SPPOMA公布数据， 7月1-20日马来西亚棕榈油单产增加18.47%，出油率减少0.1%，产量增加17.83%，产量或超预期。但棕油出口同样强劲，使其较为抗跌。7月菜油消费保持高位，8月菜油需求回落。对比而言，产量降幅或不及需求降幅，这使得库存可能稳中略增，期价震荡偏弱运行。因此后续豆油运行或好于棕油和菜油，而棕油未跟随大盘变动，后续或有补跌风险。总体而言，目前三大油脂现货基本面短期内供应端有压力，长期来看上涨动力不足，预计震荡偏弱运行，暂观望。

**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 |