

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：短线建议观望，待市场企稳后低多

[贵金属]

贵金属：穆迪下调中小银行评级，贵金属价格小幅回落

[金属]

碳酸锂：下游谨慎观望，锂价维持跌势

螺纹钢：避险情绪升温，价格偏弱震荡

焦炭：交割博弈下，盘面震荡偏弱，等待现货

焦煤：现货偏稳运行，短期等待观察现货市场变化

铜：市场避险情绪升温，铜价承压运行

铝：宏观情绪走弱，铝价承压运行

锌：锌价维持震荡运行

镍：低库存仍支撑价格维持区间震荡

铅：宏观情绪支撑走弱，等待需求逻辑验证

不锈钢：价格重心可能逐步上移

工业硅：主产区供应恢复，预计市场将承压运行

[化工]

天然橡胶：基本面小幅改善 RU 谨慎偏多看待

PTA：底部支撑较强

PVC：高库存+弱复苏 驱动不足

聚烯烃：终端需求提振有限，聚烯烃价格震荡整理为主

MEG：计划检修增多 关注低多机会

玻璃：现货调涨，产销回落

纯碱：现货偏强，周内预计去库

[农产品]

豆粕/菜粕：表现强于外盘，短期维持近强远弱格局

油脂：维持区间震荡

玉米与淀粉：期价延续涨势

畜禽养殖：基差强势之下关注现货走向

郑棉：多单持有

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：短线建议观望，待市场企稳后低多

国内地产利空消息频出，出口降幅继续扩大，隔夜人民币汇率大幅走弱，赢弱基本面或使得短期情绪受压制。中期看，政策持续发力、经济弱修复、盈利筑底回升是大方向，短线建议观望，待市场企稳后低多。

[贵金属]

贵金属：穆迪下调中小银行评级，贵金属价格小幅回落

美联储哈克表示，美国经济处于软着陆轨道上，美联储可能已经达到可以保持利率稳定的阶段，将需要暂时保持利率稳定。穆迪宣布下调顶尖金融银行、普罗斯佩里蒂银行、韦伯斯特金融、富尔顿金融等美国 10 家中小银行信用评级，并将纽约梅隆银行、美国合众银行、道富银行等 6 家大型银行列入下调观察名单。穆迪表示，商业地产风险敞口扩大成为银行业关键风险，主因在于美联储持续加息，远程办公减少写字楼需求，以及金融机构收紧对商业地产项目授信。昨夜沪金窄幅震荡，沪银低开后横盘运行。中长线看多思路不变，建议沪金、沪银逢低试多。

[金属]

碳酸锂：下游谨慎观望，锂价维持跌势

下游观望情绪浓厚，受锂价下行预期影响，正极企业采购压价意愿强，近期采购维持谨慎，需求仍未对锂价形成有效支撑。电碳、工碳现货价格连跌，当前电池级碳酸锂均价向下跌破 26 万元/吨关口。上周锂业会议后需求偏悲观的预期一定程度上趋同，进入本周后碳酸锂期货价格大幅下跌，中长期内碳酸锂供需格局相对宽松，建议维持偏空思路。

螺纹钢：避险情绪升温，价格偏弱震荡

昨日碧桂园地产债因阶段性流动性问题未能按时支付票息，市场担忧情绪升温，成材价格或继续偏弱震荡。短期基本面环比或有所改善，叠加平控或近期有望出台，供需不确定性较大，建议观望为主。预计螺纹钢 10 合约震荡区间（3630, 3730）。

焦炭：交割博弈下，盘面震荡偏弱，等待现货

集港利润倒挂，厂库累库，港口货物堆积，继续补库意愿较弱，现货目前仍处于高位，盘面向下调整基差，近月或震荡待等待现货。焦炭供需缺口大幅度收窄，焦煤短暂支撑成本，下游价格压制下，09 盘面偏弱震荡，01 合约逢高空为主，预计 09 合约震荡区间（2150, 2300）。

焦煤：现货偏稳运行，短期等待观察现货市场变化

现货价格短期或因安全问题继续偏强运行，支撑 09、01 合约估值，但下游补库意愿走弱，市场预期走弱，强现实弱预期下日内宽幅震荡为主，等待现货市场的变化，预计 09 合约价格或在（1430, 1500）区间震荡。

铜：市场避险情绪升温，铜价承压运行

(1) 库存：8 月 8 日，SHFE 仓单库存 12563 吨，增 1404 吨；LME 仓单库存 80300 吨，增 975 吨。

(2) 精废价差：8 月 8 日，Mysteel 精废价差 1236，收窄 200。目前价差在合理价差 1390 之下。

综述：受穆迪下调多家美国银行信用评级影响，美股三大股指全线下跌。在此之前，国际评级机构惠誉将美国长期外币发行人违约评级从 AAA 下调至 AA+。市场避险情绪升温，美元指数维持偏强，整体有色承压回调。关注本周四美国 7 月 CPI 公布，如果数据返升可能给铜价继续带来下行压力。

铝：宏观情绪走弱，铝价承压运行

宏观情绪再受扰动，消息面传出穆迪可能下调美国六家大银行的信用评级，市场避险情绪走强。国内电解铝供应持续走增，目前产能开工率超 95%，电解铝产量维持高位，电解铝成本支撑略有上移，目前交易所库存、社会库存依旧表现为去库，需求端来看，市场订单量略有回升，主要来自工业材下游订单量贡献。海外市场情绪走弱，市场对国内政策需求增量的刺激仍有预期，在宏观多空共振，基本面供需双修的情况之下，大概率价格仍维持在 17500-19000 主波动区间内运行。

锌：锌价维持震荡运行

美国长期外币发行人违约评级下调，美国多家银行信用评级也有下调风险，海外宏观面情绪走弱，国内政策整体定调偏乐观，国内市场信心有提振。基本面上看，供应端利润持续修复，7 月产量数据再超预期，现货市场报价坚挺，下游对目前锌价报价接受度提升，需求上，镀锌开工持续走强，合金、氧化锌开工表现一般，库存表现为累库，需求维持弱复苏。若后续政策落地能有效提振市场需求，锌价的上方空间才能打开，短期来看锌价或维持震荡态势。

镍：低库存仍支撑价格维持区间震荡

近期镍价维持区间震荡，核心逻辑没变，供应过剩压制反弹空间，但低库存维持对价格仍有支撑，按当前 08 合约持仓量依旧存在挤仓风险。短期价格跟随宏观情绪波动，等待基本面矛盾积累。操作上，反弹过程逐步布局空单，上方安全边际可参考 2309 合约压力位 17.5 万一线。

铅：宏观情绪支撑走弱，等待需求逻辑验证

昨日美国非农数据超预期表现，近期联储官员发言偏鹰，美国评级被下调影响市场情绪，美元指数震荡上行，国内前期乐观情绪释放，财新 PMI 数据表现弱于预期，宏观情绪支撑走弱。进入 8 月复产产能实现开产，需求淡季之下价格或有压力回踩，在政策面需求刺激利多释放的情况之下，叠

加进入“金九银十”旺季，后续需求环境或逐步改善。短期来看，价格有回调再上探万九前高可能，中期来看，价格主要受到需求变化逻辑影响，实际表现仍有待市场验证。

不锈钢：价格重心可能逐步上移

近日镍铁价格小幅上抬，叠加国内政策预期仍在，对不锈钢价存支撑，社会库存保持相对平稳，淡季累库预期仍未兑现，短期向下驱动不足，如政策支持下消费在旺季明显好转，不排除价格重心继续上移。短期价格波动维持在 14900-15600。

工业硅：主产区供应恢复，预计市场将承压运行

8月8日，Si2310主力合约维持下行走势，收盘价13250元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.19%。之前受成都大运会保障空气质量的影响，乐山和雅安部分工厂有所停产。目前大运会已闭幕，乐山前期停产保温炉已进行复产，其他炉子也计划复产，当地供应也将逐步恢复，预计短期盘面将承压运行。策略上，维持逢高做空思路。

[化工]

天然橡胶：基本面小幅改善 RU 谨慎偏多看待

点评：橡胶弱势表现，当前橡胶供需基本面维持偏弱。供给端，泰国、越南降雨干扰，割胶工作开展受限，原料产出维持偏少状态，加之原料价格低迷，上游工厂生产利润倒挂，或将抑制橡胶产量的大幅增加中游库存反复变动，绝对值仍处高位，尽管进口量环比出现一定下滑，但去化难度加大。需求端来看，下游轮胎企业开工率半钢胎好于全钢胎，国内稳经济政策将有利于轮胎替换及配套需求的改善。此外，半钢胎外贸雪地胎需求旺盛，将进一步支撑半钢胎开工率高位运行。但整体内销市场整体出货偏慢，尤其是近期全钢胎成品库存提升，因此短期轮胎厂开工率继续提升的空间有限。消息层面，据市场传闻国储或先进行老胶抛储，数量和单价暂时未知。短期随着轮储信息初步明朗，前期市场的炒作情绪或逐步降温。橡胶基本面小幅改善，且当前胶价已接近成本线，下调空间不足。操作上，短期建议谨慎偏多。

PTA：底部支撑较强

原油方面，8月份后原油盘面驱动逻辑将由预期逐步转回现实，一旦利好兑现不及预期及宏观风险，原油盘面向下修复的风险会相对偏大。短期多空双方拉锯，多头势力仍占优，有望继续冲新高。PTA供给方面，本周恒力石化5线计划内检修，独山能源重启，其他个别装置负荷小幅波动，PTA负荷在79%附近。需求方面，本周有检修装置开启聚酯负荷有所回落，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.4%附近。市场对9-10月份旺季有预期，低库存下预计7月聚酯不会轻易减停产。展望后市，海外出行旺季下PXN难压缩，聚酯因库存低位高开工维持需求韧性尚可。近期PTA装置加工费压缩至200元/吨附近，港口台风等因素影响及低工费下或有计划外

减停，预估 PTA 供应存收缩预期。短期受成本端油价波动影响，预估进入 5700-6000 区间震荡走势。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: 终端需求提振有限，聚烯烃价格震荡整理为主

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，尽管中国原油进出口数据对市场利空，国际油价早盘下跌，但美国能源信息署预测经济前景乐观，油价盘中反弹收高约 1%。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，个别可至八月中。综合来看，PE 方面，本周原油方面价格居于高位，聚乙烯现货价格或受成本端影响调整价格；供应端，近期国内部分装置完成检修，供应面压力略微增长；需求端，下游工厂开工率增进缓慢，终端需求提振有限。综上所述，预计今日聚乙烯现货价格延续震荡走势。PP 方面，原油跌后收涨，对市场有所提振。供应端，随着检修装置逐步重启，装置减损量下降，产能利用率回升明显，上涨至 81.14%，供应压力增加。下游开工率变化不大，整体偏弱运行，对原料采购积极性不佳。多因素博弈下，预计今日聚丙烯市场横盘整理。

MEG: 计划检修增多 关注低多机会

供需情况，7.31 华东主港地区 MEG 港口库存约 108.1 万吨附近，环比上期增加 3.2 万吨。截至 7 月 27 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 60.53% (-3.17%)，卫星石化其中一线将落实检修，整体开工将适度下降。煤化工方面，煤制乙二醇开工负荷在 62.87% (+0.11%)。8 月通辽金煤、神华榆林以及建元装置有检修计划，浙石化降负及恒力石化减产计划，预估检修损失量在 9.5 万吨左右，8 月份供应压力缓解。截至 7.27，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 93.5% 附近。终端开工变化不大，江浙加弹综合开工率

77%(+0%),江浙织机综合开工率 68%(-1%),江浙印染综合开工率 72%(+0%)。进出口方面,6-7月乙二醇月均进口量在 60 万吨附近,外盘货源陆续到港港口罐容偏紧,短期供应压力仍偏大。但四季度外盘装置检修增多,远洋供应预期收缩,乙二醇面临近弱远强的格局。展望后市,8月多套检修装置有检修或者转产计划供应压力缓解及需求端刚性支撑稳固,三季度乙二醇供需呈现紧平衡为主,关注 01 合约短多机会。仅供参考。

玻璃: 现货调涨, 产销回落

隆众资讯 8 月 8 日报道:浮法玻璃现货价格 1994,较上一交易日上涨 6 元/吨。原片厂持续涨价,维持以涨促销策略。宏观上政策利好情绪逐渐减弱,部分房企债务问题再起。供应方面,产线恢复,产量预计周内回升。需求方面,周末日度均销环比走弱,补库情绪减弱。前期政策利好以及远月过剩的多空分歧已在盘面充分交易,市场弱势震荡,等待新一轮矛盾积累。短线 09 合约现货涨价支撑,短期出现震荡反弹。中长线来看,下半年终端环比改善但力度有限,且到四季度以后供给端压力较大,建议等待反弹后逢高空 01 合约。

纯碱: 现货偏强, 周内预计去库

近期纯碱价格无变化,华中送达价 2200 元/吨,华北 2250 元/吨。供给方面,企业库存低位,现货偏紧,开工延续低位,虽有远兴产线投产,但供给检修和投产对冲后,预计周内继续去库。需求方面,下游保持刚需,碱厂订单充足。盘面经过上周远兴扩产消息刺激大跌后,小幅反弹。整体来看近月偏强,现货和极端低库存影响下,后续仍有基差修复空间,远月合约由于过剩明确,主力移仓后做空情绪较强,但强现货下短期不宜大幅追空,建议反弹后逢高沽空远月 01 合约。

[农产品]

豆粕/菜粕: 表现强于外盘, 短期维持近强远弱格局

国际方面,过去一周主产区均有降水,天气有利于作物生长,叠加最新优良率略高于预期,在报告公布前投资者交投清淡,美豆走势偏弱。在美豆种植面积大幅减少的背景下,7-8月生长期天气仍十分关键,虽7月美农报告仍维持 52 单产预期,但在天气影响下,市场认为数据过于乐观后续仍有下调风险。优良率略有改善,截至 8 月 8 日当周,美国大豆优良率不及预期为 54%,市场预期 53%,前一周为 52%,上年同期为 59%。国内市场,从上周开始海关抽查趋严,进口大豆入关速度较慢,部分油厂存断豆停机情况,开机及压榨下滑,从而再度影响豆粕累库进度,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 4510-4580 元/吨。大豆 6-8 月到港量仍较充裕,6月进口到港 1027 万吨,环比减 14.5%,但对北美新作买船进度偏慢,预计 7 月后进口到港将逐步下滑,远月预期到港紧张支撑远月基差报价坚挺。需求,下游生猪养殖利润近期有显著改善,但养殖企业饲料配方中豆粕添加比例上调有限,整体终端企业存补库需求,提货及成交表现较好。菜粕当前供给相对偏紧,随着 6 月份后菜籽到港减少,油厂

压榨也在逐步下滑。而需求方面，当前处于水产养殖旺季，下游提货较好，仍对期价构成支撑，同时随着近期豆粕价格大幅上涨，菜粕仍有比价走势，替代需求好转。策略方面，短期建议谨慎看多，高位追多有风险。

油脂：维持区间震荡

在当前市场多空因素博弈下，油脂维持区间震荡，等待 USDA 及 MPOB 报告公布。三大油脂基本面仍存在一定差异，但整体供过于求格局未变，关注下游成交情况。棕榈油，产地仍处于季节性增产周期，印尼棕榈油 5 月份在供给增量大于需求下，库存持续回升，供给压力显现。但 7-8 月份出口税费上调，提振竞争对手马棕出口需求。而马棕产量预计改善，SPPOMA 数据显示，7 月马棕产量较上月增加 7.4%，同时在中国和印度的买船增加下，马棕出口预计环比增加 14.05%。虽全球厄尔尼诺现象升温，使得市场担忧马棕产量，但在印尼产量超预期增加下也一定程度上抵消了这一担忧，叠加预期 7 月 MPOB 报告偏空，对价格构成压力。国内棕榈油 7-8 月份进口到港预计增加，库存维持同期高位，也限制当前价格反弹空间。最新商业库存为 67.15 万吨，较前一周回落，7-8 月供应预计仍较充裕。需求端，当前在豆棕价差拉大下，利好棕榈油下游消费需求，成交好转。豆油累库或放缓。国内 7-8 月进口大豆到港量仍不少，虽前几周油厂开机恢复，豆油供应回升，但近期受海关检验问题油厂存断豆停机现象，或影响豆油累库进程。需求端，8 月份后下游将陆续开始为双节备货且高校等将陆续开学，需求端或能有所提振。菜油在进口菜籽减少下，供应压力减轻。当前主产地菜籽还未上市，供应处于青黄不接的阶段，全球菜籽新作产量不确定性仍存。随着后续进口加籽到港量的减少，菜籽开机及压榨水平也有所降低，6 月菜籽进口环比下滑 38.5%，菜油进口 21 万吨。需求方面，与替代油脂价差拉大，当前去库速度缓慢，关注双节备货需求。短期建议波段操作，中长期对于油脂维持谨慎看多观点。

玉米与淀粉：期价延续涨势

对于玉米而言，在月报中我们认为基于国内新旧作供需缺口，陈化水稻抛储底价上调有望给玉米带来安全边际，上涨驱动则主要关注三个方面，即新作产区天气炒作、小麦现货上涨和市场再度进入被动库存，近期上涨更多前面两个方面因素的带动。相对而言，旧作合约更多依赖被动补库存，否则在陈化水稻抛储的背景下，旧作合约上涨空间受限。新作合约则值得重点留意，因目前近月贴水现货，而远月贴水近月，或已经在很大程度上反映利空预期，而上述三个方面的驱动均有可能体现在新作合约上。综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差波动幅度不大，主要源于市场多空交织，利空因素主要在于行业供需依然宽松，因行业开机率未见明显下滑，而行业需求已进入备货后的季节性淡季。而利多因素主要源于两个方面，其一是原料成本端的担忧；其二是现货带来的基差支撑。在这种

情况下，淀粉-玉米价差套利交易方向暂不具备确定性。在这种情况下，我们建议淀粉-玉米价差离场后观望为宜，单边操作参考玉米。

畜禽养殖：基差强势之下关注现货走向

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，在供应去化的过程中市场会关注两个方面的机会，其一是去产能带来的周期见底机会，其二是去库存带来的阶段性反弹机会。随着生猪期现货的反弹，市场首先需要评估其上涨性质，考虑到各机构预计的能繁母猪下降幅度缓慢，且仔猪养殖亏损持续时间较短，近期生猪期现货反弹反而不利于产能去化，因此我们更倾向于后者，即去库存带来的阶段性反弹。在这种情况下，市场或更多转向关注阶段性反弹的高度，值得重点关注的因素有二，其一是生猪养殖成本线，其二是二次育肥。直观而言，市场更多跟踪现货价格来判断生猪供需状况。综上所述，维持谨慎看多观点，建议持有前期多单。

对于鸡蛋而言，鸡蛋期价特别是远月合约在3-6月曾经历大幅下跌，这主要源于春节后鸡蛋现货价格带动养殖利润高企，继而带动蛋鸡补栏积极性上升，淘汰积极性下降，使得市场预期鸡蛋供需趋于改善，这也导致当时鸡蛋远月-近月价差持续收窄。但7月以来鸡蛋现货价格大幅上涨，或导致市场重新评估之前的这一预期，因截至6月底，在产蛋鸡存栏并未环比显著提高，依然维持历史低位运行，在这种情况下，2-5月蛋鸡苗销售量同比增加带来的供应增量会否带来在产蛋鸡存栏的环比回升，值得重点留意。接下来市场关注可能转向现货上涨的持续性，虽然往年季节性高点往往出现在8月中下旬甚至9月初，但市场可能担心两个方面，其一是价格持续上涨或抑制下游消费，其二是近期上涨或部分源于北方暴雨天气的影响。综合来看，我们维持谨慎看多观点，建议谨慎投资者观望，激进投资者持有前期多单。

郑棉：多单持有

国际宏观风险再度来袭，期棉承压。国内商品转势。在持续上涨两个月整后，下半年经济工作部署以及加息尾声带来的乐观情绪消退，文华商品指数4连跌回到182.04点。海关总署最新数据显示，2023年7月，我国纺织品服装出口总额271.15亿美元，同比降幅18.38%，连续第三个月呈下降态势且降幅持续扩大，环比增加0.45%；其中纺织品出口额111.54亿美元，同比下降17.89%，环比下降3.57%；服装出口额159.61亿美元，同比下降18.73%，环比增加3.47%。6、7月传统纺织淡季的各项数据陆续出炉，给郑棉带来一定回调压力。不过，随着下半年传统旺季的临近，近期订单和纱线价格略有好转，企业对后市依然持较乐观的看法。预计郑棉在1.7-1.75区间内偏弱震荡，消化夯实前期涨幅。

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

李代

期货从业资格: F03086605

投资咨询资格: Z0016791

谢紫琪

期货从业资格: F3032560

投资咨询资格: Z0014338

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

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