

2024年7月30日

研究所晨会观点精萃

分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-68757827

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

宏观金融：美元指数短期反弹，全球风险偏好整体降温

【宏观】海外方面，市场等待本周晚些时候的美联储、日央行等议息会议结果，市场偏向谨慎，美元指数短期反弹，全球风险偏好整体降温。国内方面，央行下调政策利率，货币政策延续宽松；而且两部委统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，大力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，政策端继续发力，支撑国内风险偏好回暖，本周关注政治局会议政策。资产上：股指短期震荡，维持为短期谨慎观望。国债高位偏强震荡，谨慎做多。商品板块来看，黑色短期偏弱震荡，短期谨慎观望；有色短期震荡偏弱，短期谨慎观望；能化短期震荡偏弱，谨慎观望；贵金属短期震荡，谨慎观望。

【股指】在网约车、中船系以及汽车等板块的带动下，国内股市小幅上涨。基本上，央行下调政策利率，货币政策延续宽松；而且两部委统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，大力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，政策端继续发力，支撑国内风险偏好回暖，本周关注政治局会议政策。操作方面，短期谨慎观望。

黑色金属：市场成交低位运行，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】今日，国内钢材期现货市场继续延续弱势，市场成交量小幅回升。现实需求继续走弱，库存回升，表观消费量回落，且短期尚看不到明显好转迹象。供应7月底虽已见顶，不过回落复苏明显慢于预期，但也需要注意，本周钢厂盈利大幅回落，后期需关注铁水产量是否会出现一轮下降。另外，今日上期所

出台螺纹钢新旧国标切换相关政策，明确规定 10 合约不能用旧标交割。短期钢材市场预计仍以震荡偏弱为主，需关注 10 合约是否会出现空头集中减仓的情况。

【铁矿石】今日，国内铁矿石期现货价格继续延续弱势。铁水绝对水平仍处于 239 万吨高位水平，不过上周钢厂盈利占比已经回落至 15%，后期铁水产量或承压。供应方面，本周全球铁矿石发运量继续环比回升 108 万吨，按照船期推算，后期到港量回升可能性较大。所以后期价格走势的关键因素在于钢厂能否减产，若铁水产量短期看不到明显下降，一旦钢材价格企稳，矿石价格可能会再度走强。不过若减产预期能够兑现，则矿石价格可能在下一个台阶。

【焦炭/焦煤】震荡偏弱，今日煤焦偏弱震荡，现货方面，焦煤现货流拍率较高，成交一般；随着钢材价格的持续下跌，钢厂利润受到进一步压缩，焦炭现货方面，焦炭一轮提降开启；供应方面，上周国产煤开工回升，受会议影响的煤矿已逐步开工，进口煤方面，蒙煤进口量回升，供应量边际增加，需求方面，上周 247 家钢厂铁水日均产量环比下降，随着钢厂利润的压缩，钢厂检修增多，开工边际回落，预计短期煤焦震荡偏弱。上行风险：供应大幅增加，需求减少，宏观不及预期；上行风险：供应增量不及预期，需求增加，宏观利好。

【硅锰/硅铁】今日，硅铁、硅锰现货价格延续弱势下跌。6 月份锰矿进口量降至年内低位，锰矿供应紧张问题依然存在，但已经不是当下市场关注焦点，当前市场更为关注高低品锰矿替代问题，本周锰矿港口库存下跌 8.3 万吨，力度不及预期。同时，硅锰、硅铁产量仍在恢复之中。同时，硅铁、硅锰高仓单也会对市场形成压制。另外，近期硅铁、硅锰利润均大幅收窄，且下半年仍有节能降碳预期存在，关注下方成本支撑。短期铁合金价格仍会延续弱势，且硅铁硅锰价差或继续收窄。

有色金属：关注美联储利率决议，警惕铜价震荡后突破

【铜】宏观方面，关注 8 月 1 日凌晨 2:00 的美联储利率上限决定，以及美联储主

席鲍威尔的货币政策新闻发布会，警惕超预期的事件发生。供应端，上周铜精矿现货加工费消费反弹至 6.38 美元/吨，环比上周反弹了 0.63 美元/吨；炼厂追产下精炼铜供应存在增长预期；但在低加工费下，警惕炼厂停产检修行为。需求端，铜价持续回落，下游补库有所好转，7月25日社库再度去化 0.12 万吨至 35.75 万吨；但在消费淡季下，终端需求情况短暂回落。当前，在美联储利率决议前，预计市场风险偏好维持谨慎，铜价或维持窄幅震荡；但要警惕利率决议公布前后带来的震荡区间突破。

【锡】上周（7.22-7.26）受市场悲观预期的影响，沪锡价格大幅下探至 24 万附近的重要支撑。供应端，缅甸佤邦矿山复产仍然悬而不决，但在市场预期尚未回暖的情况下，资金再度炒作该题材的难度较大；云南江西两地周度开工率录得 66.61%，维持在相对高位、暂无检修计划；现货进口亏损达到 -1712 元/吨，进口窗口在盈亏平衡附近波动。需求端，锡焊料消费受光伏影响而阶段性回落，锡化工则季节性走弱。由于市场悲观预期短暂消退，叠加锡价迎来 24 万的重要支撑，预计价格短期内将维持震荡。

【碳酸锂】供应端，国内碳酸锂炼厂生产成本多数处于 8-9.5 万之间，当前价格带来多数炼厂的生产亏损，炼厂停产检修的意愿增强，但在库存压力下，停产检修并不能带来期价的大幅反弹；由于国内价格下跌，进口亏损进一步扩大、7-8 月进口量或回落。需求端方面，7 月磷酸铁锂产量环比预计回落 3.92%，三元材料产量预计环比增长 16.3%，下游电池企业需求总体回落。由于碳酸锂生产技术带来成本不断下移，高库存下期价不具备持续大幅上涨的条件，预计政策预期影响带来的期价反弹持续性较为有限，操作仍以压力位做空为主。

【铝】短期铝基本面相对稳定，持续对铝价产生向下压力。国内电解铝供应端高位运行，现货供应充足。终端消费略微偏弱，铝锭及铝棒均保持小幅累库状态，对铝价有所压制。下游铝加工及终端需求则进入淡季，铝加工行业开工率跌至谷底。社会库存处于近三年同期高位，现货短期维持贴水行情。短期国内铝价或震荡偏弱运行，建议空单可止盈离场。

【锌】当前锌市场呈现供需双弱的态势，下游消费疲软打压锌价，但矿端偏紧和库存下降又为锌价提供一定支撑。不过锌锭并未出现实质性短缺，对于锌价支撑有所减弱，另外宏观情绪疲软和下游消费目前对锌价影响较大。国产锌精矿加工费达到近年新低，考虑到目前冶炼维持亏损，炼厂生产积极性较低。下游进入消费淡季，市场需求转差，维持偏弱震荡状态。

【金/银】美国联邦公开市场委员会将于 7 月 30 日至 31 日召开会议，预计将维持利率在 5.25%-5.50% 不变。然而，6 月美国就业数据疲软，通胀降温以及美联储高官的评论促使利率期货市场完全定价了 9 月降息 25 个基点的可能性。期货完全定价了 25 个基点的宽松政策，甚至暗示有 12% 的机会降息 50 个基点，并且到圣诞节定价了 68 个基点的宽松政策。最近美股持续大幅回调，外围市场风险情绪明显转弱。不过美国通胀普遍降温，贵金属依旧保持逢回调做多的观点。

能源化工：地缘溢价回吐，油价继续走弱

【原油】以色列寻求避免造成广泛的中东冲突，地缘溢价回吐，油价下行。以色列官员表示，希望在不引发更多冲突的情况下，打击黎巴嫩真主党，市场开始意识到，不太可能引发全地区的冲突，导致地缘溢价回吐。另外人们对达成加沙停火协议也报有希望，整体市场的需求担忧也在持续，油价继续出现回调。但近期炼厂利润小幅好转，布油 79-81 或有一定支撑。

【沥青】旺季到来后，总体来看国内沥青开工率继续小幅回升，但仍处于历年低位，且在目前利润下开工将很难有长足提升。沥青库存转移至下游，总体成交有所缓和。近期决议下达后，后期或对专项资金有所期待，叠加旺季需求转变，沥青跟随原油价格反弹动力小幅增加，但空间或仍然有限。

【PTA】当下时点整体市场交投比较清淡，供应商搭售远期货源放量成交，现货基差保持在 +30 左右，加工费继续保持在 300，整体累库局面不改，开工保持在 77%，

盘面压力仍在，旺季备货时点未到，且终端开工持续走低，PTA受到传导影响，预计盘面将继续在 5700-5800 区间震荡，短期难见明显反弹趋势。

【乙二醇】乙二醇价格跟随原油价格继续保持偏低位置运行，即便近期有 2-3 套装置公布检修计划，整体基差仍保持在+35 左右，商谈氛围一般。但远期合约上涨更多，市场对远期去库仍有预期，近期合适时点进行远期多配的策略仍然可以实施。

【甲醇】内蒙古甲醇市场主流意向价格在 2120-2150 元/吨，与前一交易日均价持平。太仓甲醇市场弱势下滑后反弹。现货价格参考 2485-2505。陕西润中清洁能源年产 60 万吨甲醇装置于 7 月 22 日逐步重启中，目前仍未产出产品；云南曲靖焦化年产 20 万吨焦炉气制甲醇装置 7 月 22 日因设备问题陆续停车检修，28 号已重启恢复。河南中新化工年产 35 万吨甲醇装置于 7 月 29 日突发故障目前低负荷运行，预计检修 3-4 天。山东阳煤恒通年产 30 万吨甲醇制烯烃装置 7 月下旬重启，当前负荷已恢复至 7 成左右。短期内装置检修和 MTO 重启使得甲醇存边际改善情况，对价格有一定支撑，但后续装置陆续重启及进口仍然较多导致甲醇仍处于弱势格局当中，且盘面价格遇前期低点支撑，预计震荡偏弱为主。

【聚丙烯】PE 市场价格部分走软。华北地区 LLDPE 价格在 8200-8400 元/吨，华东地区 LLDPE 价格在 8280-8700 元/吨，华南地区 LLDPE 价格在 8380-8650 元/吨。LDPE 进口窗口开启，其他类别均处于关闭状态。开工有恢复预期，进口利润近期增长明显，部分品种套利窗口待开启。供应端压力预期增加，需求淡季变动不多，订单较弱。震荡偏弱，关注油价波动。

【塑料】PP 市场窄幅整理，华北拉丝主流价格在 7560-7700 元/吨，华东拉丝主流价格在 7530-7680 元/吨，华南拉丝主流价格在 7470-7630 元/吨。PP 美金市场部分下跌，拉丝美金远期参考价格在 920-945 美元/吨，共聚美金远期参考价格在 945-1150 美元/吨。PP 基本面虽检修高位，库存偏低，标品生产比例较低，

但需求较弱，叠加原油短期偏弱，成本重心或下移，支撑有限，单边震荡偏弱。

农产品： 8月上旬美国中西部部分地区高温天气并没有给与市场过多谨慎

【美豆】7月下旬美豆产区高温消退，同时中西部、高平原核心产区降雨也在减少，作物前景风险略增。然而，截至7月28日当周，美国大豆优良率为67%，市场预期为67%，前一周为68%，上年同期为52%。8月上旬美国中西部部分地区高温天气并没有给与市场过多谨慎，资金净空持仓压力不减。

【蛋白粕】截至上周五统计，国内油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。油厂高压榨产区，豆粕胀库压力增加。国内蛋白粕现货仍未止跌企稳，短期由于大量仓单流出，8月季节性转机也要降低预期。眼下除关注美豆价格指引外，多头无太多企盼。

【豆菜油】目前加拿大菜籽作物发展尚好，但产区持续高温天气的预报可能会对处于关键生长阶段的农作物产生更大的影响。国际菜籽天气溢价增加，国内菜系近期或有偏强表现，豆菜油国内供需宽松、库存累库的基本面不变。

【棕榈油】国际能源及美豆油价格下跌，马棕受外部市场疲软影响，BMD毛棕期货价格3900令吉/吨预期支撑不住。7月马来棕榈油预计增库趋势不变，此外林吉特走强，对目前强劲得出口略有影响。

【玉米】CBOT玉米周一下跌，降雨预报熄灭了天气题材的炒作热情。截至7月25日，巴西二茬玉米收割率已到达91%，高于前一周的83%，远超去年同期的55%。国内方面，盘面偏弱震荡，港口价略跌。贸易商出粮意愿上升，供应充足；下游补库心态谨慎。市场看空情绪浓厚，盘面难寻有力支撑，仍以偏弱震荡为主。

【生猪】8月现货预期8.5-9.5元/斤区间震荡，LH09合约底部支撑区间

17500–18000，大体位置 18000 上下震荡行情为主:LH11 合约 17500–18000 区间估值较低。重点关注两个指标:其一，出栏体重变化，若上旬增重拐点出现，最起码要降低 8 月上旬回调预期;其二，集团场计划出栏量及月初出栏节奏，除注意消息面外，可观测南方-河南现货价差。

【棉花】国际市场：美棉周一收涨，受投资者空头回补操作提振，同时股市人气向好也带来外溢支撑。国内市场：缺乏消息提振，郑棉主连缩量减仓，期价维持震荡运行；轧花企业观望为主，贸易企业积极销售，纺企采购价格偏低，成交情况走弱。整体来看，郑棉短期震荡偏弱运行。

【白糖】原糖期货周一大幅收高，部分受益于巴西中南部 2024/25 榨季干燥天气可能限制产量的担忧。国内进口利润打开，7 月以后国内进口到港预计将明显放量，由于本年度全球食糖市场供应趋于宽松，新榨季甘蔗整体长势良好，具备丰产基础，长期面临较大压力。短期内糖市观望，中长期逢高沽空。内盘 09 合约震荡，01 合约看跌，9-1 正套为主。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn