

2024年7月31日

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

研究所晨会观点精萃

黑色金属：出口下降预期增强，钢材期现货价格跌幅继续扩大

【钢材】今日，国内钢材期现货市场继续延续弱势下跌，市场成交量回落明显。螺纹钢交割新规公布之后，近月合约继续承压，08 合约今日已经跌破 3000 元/吨。同时，今日越南宣布对中国钢材产品进行反倾销调查，越南出口占中国钢材总出口量 10%左右，热卷今日也加速下跌。基本面方面变化不大，现实需求继续走弱，供应维持高位，但在盈利下降影响下，钢材供应可能有所下降。短期内，钢材市场仍延续弱势，不过，旧国标加速出清后，对后期市场将是利好，8 月中下旬之后，市场或有反弹机会。

【铁矿石】今日，国内铁矿石期现货市场继续弱势下跌，目前铁水绝对量仍处于 239 万吨高位，但盈利的大幅收窄使得市场有铁水产量下降的预期。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，负反馈持续中，焦炭现货方面，焦炭一轮提降落地；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，持有空单可逐步止盈，空仓的可观望等待做多机会，需等待向上驱动。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，硅锰现货价格延续弱势，硅铁现货价格持平。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：9月降息的概率更大，悲观预期打压商品价格

【铜】宏观方面，市场预期美联储在9月降息的概率更大，8月1日维持利率不变，降息预期仍然被打压，铜价再度下探。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。需求端，铜价持续回落，下游补库有所好转，7月30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。总体来看，当前降息预期变化仍然扰动铜价变动，警惕铜价下破支撑，操作以区间交易为主。

【锡】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。受降息预期带来的板块共振变化，期价小幅下探了24万后上收，预计仍以震荡为主，但需警惕下破支撑。

【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】金价周二上涨了近 30 美元，因以色列空袭黎巴嫩首都南郊，令中东紧张情绪再度升温。另外，投资者对美联储在本周政策会议结束时可能透露 9 月份降息的线索保持乐观，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。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：OPEC 或维持减产政策，需求担忧盖过库存去化

【原油】API 数据显示，上周美国原油库存减少 449.5 万桶，汽油库存减少 191.7 万桶，馏分油库存减少 32.2 万桶，超出预期。但 OPEC 可能会维持在 10 月逐渐退出减产的政策，令市场的担忧情绪继续加重。另外近期对中国需求的担忧也在增加，近期中国进口需求略有恢复，但总体仍然处在低位。所以即便市场对 9 月降息仍然较为乐观，但基本面矛盾仍然是主要计价逻辑，油价下行，仅依靠

库存季节性去化小幅支撑，短期反弹空间有限。

【沥青】国内沥青厂家开工下降 1.5%至 26.5%，多家炼厂装置短暂停产，整体开工或维持低位，叠加下游逐渐进入旺季，油气南方刚需有所起色，市场成交氛围尚可，沥青短期有一定支撑。但原油走势拖累仍将是一阶段最大反弹阻碍，成品油需求弱势计价将持续，沥青跟随走弱仍然是大概率，反弹程度有限，短期继续维持 3550 中枢弱势震荡。

【PTA】终端需求回暖有限，并且后续继续走高的幅度仍然存疑。当下需求淡季，整体备货节奏也有所放缓。另外 PTA 加工费仍然在 300 以上，开工继续保持在 78%，小幅过剩持续，下游买盘不佳，基差维持在+25。后续仍然需要看到下游库存的去化，以及下游开工的持续提高，才能对 PTA 有止跌支撑，短期 PTA 原料弱势和需求弱势双压制，预计继续弱势震荡，测试 5700 支撑是否可维持。

【乙二醇】原油价格偏弱，乙二醇盘面有限回调，本周基差在+38 左右，商谈气氛一般。但港口库存继续去化至 59 万吨，确定乙二醇仍在去库过程中，短期更多是受到原料以及淡季需求影响。至年底乙二醇仍在出清中，库存至 30 万吨的正常水平希望较大，远月合约前期也体现出更大反弹涨幅，多配价值仍在。

【甲醇】太仓甲醇市场稳中下滑。现货价格参考 2470-2475。7 月底纸货参考 2470-2480，8 月下旬纸货参考 2490-2500。欧美甲醇市场稳中整理。欧洲价格参考 322-327 欧元/吨，少数成交在 322 欧元/吨；美国甲醇价格参考 102-107 美分/加仑。近期美国一套 175 万吨甲醇装置计划外降负。山西孝义鹏飞 30 万吨焦炉气制甲醇装置将于 31 日点火重启。内蒙古赤峰博元 15 万吨/年天然气制甲醇装置于 7 月 14 日开始停车检修，30 日陆续重启恢复。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，盘面跌破前低支撑，继续下探，关注 2400 附近支撑情况。

【聚丙烯】PE市场价格部分走软。华北地区LLDPE价格在8170-8400元/吨，华东地区LLDPE价格在8250-8650元/吨，华南地区LLDPE价格在8350-8650元/吨。国内市场走弱，进口利润收窄，LDPE进口窗口开启，其他类别均处于关闭状态。PE开工有恢复预期，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】PPP市场价格偏弱，华北拉丝主流价格在7550-7680元/吨，华东拉丝主流价格在7520-7660元/吨，华南拉丝主流价格在7460-7600元/吨。PP美金市场部分下跌，国内价格方面，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945-1120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：豆粕期货价格下方空间被打开，多头抄底需谨慎

【美豆】8月基于调研及模型测算的趋势单产预测数据增加，目前8月整体天气形势尚好，作物优良率高，市场有计价单产或高于趋势单产。此外，美豆粕和美豆油价格走弱，拖累美豆价格下行。

【蛋白粕】美豆价格疲软，丰产及需求压力价格仍未止跌企稳。国内豆粕供需宽松，胀库压力大，现货基差修复无力，盘面M01合约下方空间也被打开，预期价格偏弱。建议阶段性空头思路为主。

【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影响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 玉米周二下跌，截至 7 月 28 日当周，美玉米优良率为 68%，高于市场预期 66%，丰收预期再一次增强。国内方面，盘面偏弱震荡，港口价维持稳定。贸易商出粮意愿上升，供应充足；下游补库心态谨慎。目前市场看空情绪浓厚，仍以偏弱震荡为主，后期因东北地区低温高湿，新粮上市可能延迟叠加贸易库存不多，预计价格有反弹空间。

【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：ICE 美棉周二上涨，受益于纺织厂买盘，而股市的积极人气进一步提振棉花价格。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。预计郑棉震荡运行。

【白糖】国际市场：原糖期货周二收高，盘中触及近两周来最高水平，原因是市场仍对头号生产国巴西的干燥天气感到担忧。国内市场：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。短期内糖市震荡运行，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