

2024年8月14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：wangyi@qh168.com.cn

黑色金属：金融数据不及预期，钢材期现货价格延续弱势

【钢材】周二，国内钢材期现货市场延续弱势，市场成交量有所回落。7月金融数据不及预期，市场避险情绪有所增加。现实需求继续走弱，市场恐慌情绪加剧，部分区域螺纹钢价格再度低于3000元/吨。供应方面，钢厂亏损加剧，市场注意力集中于钢厂减产力度之上。预计未来几周钢厂减产、检修力度将继续加大。上周铁水产量继续小幅下降，五大材产量环比回落60.55万吨。近期国家公布了《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，下半年限产力度仍有加大可能。短期钢材市场预计仍以弱势下跌为主。

【铁矿石】周二，铁矿石现货价格持平，盘面价格小幅走弱。铁矿石整体走势强于黑色其他品种。目前钢厂亏损加剧，钢厂盈利占比降至个位数，铁水产量上周环比下降4.92万吨，预计后期仍有进一步下降可能。但在高疏港量的情况下，港口库存保持了连续两周地小幅下降。供应方面，本周铁矿石到港量环比下降256万吨，外矿发货量环比减少104.3万吨，季末冲量结束之后，铁矿石供应整体有所回落。短期铁矿石建议以震荡偏弱思路对待，注意补跌风险。

【焦炭/焦煤】预计短期煤焦弱势运行，市场仍存在第四轮提降预期。今日煤焦偏弱运行，焦煤焦炭主力合约再次创年底新低。现货方面，焦煤现货流拍率较高，焦炭第三轮提降落地，期现共振下行，市场仍存在第四轮预期；供应方面，上周国产煤开工边际增加，进口煤方面，我国1-6月进口量可观，且6月蒙煤进口量回升，进口煤给于国产煤补充，需求方面，上周247家钢厂铁水日均产量环比下降，整体煤焦需求偏弱，短期来看，煤焦还在不断探底的一个过程，但是向下的想象空间有限。同时在宏观没有给出指引方向，整体市场情绪低落，空头控盘的行情中，煤焦向上的驱动暂时还未显现。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】周二，硅锰现货价格小幅反弹，硅铁现货价格持平。6 月份锰矿进口量降至年内低位，9 月南 32、康密劳锰矿装船报价继续小幅上调；锰矿供应紧张问题依然存在，且前期高成本锰矿期货将陆续到港。硅铁受内蒙古地区点价下调影响大幅下跌。另外，受亏损加剧影响，硅锰、硅铁产量有所回落。后期关注供应收缩对铁合金的影响，短期预计仍以震荡偏弱为主，关注下方成本支撑影响。

有色金属：关注美 7 月 CPI 数据变化，关注铜价震荡后的突破方向

【铜】宏观方面，由初请失业金人数带来的失业担忧消退的乐观情绪有所消退，周五夜盘期价小幅回落；下周关注 14 日（周三）的美国 7 月 CPI 数据，警惕市场情绪的剧烈波动。供应端，上周铜精矿现货加工费小幅下滑 0.43 美元至 6.12 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，8 月 8 日社库小幅下滑 1.01 万吨至 33.84 万吨。下游消费在铜价回落 after 好转，精铜杆、铜板带开工率不断反弹，补库情绪较为良好。周五夜盘铜价呈现出“压力位下窄幅震荡”的格局，警惕铜价向上突破，同时也要留意价格上破失败后的大幅回落。

【锡】供应端，缅甸佤邦矿山复产仍然悬而不决，当前部分炼厂因原料紧张而减产，云南江西两地周度开工率录得 63.77%，环比上周下滑 0.51%。现货进口亏损再度扩大至 -13259.2 元/吨，进口窗口保持关闭。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。锡价受到了市场情绪转多、矿端紧张影响炼厂生产的双重影响，期价在 8 月 9 日大幅上行。当前沪锡价格回落测试支撑位，警惕震荡后再度上行；亦需留意上破失败的大幅回落。

【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、8月进口量或回落。需求端方面，8月磷酸铁锂产量或回升至20.97万吨，三元材料产量或反弹至60905实物吨，下游电池企业需求情况有所好转，但增量相对有限。由于碳酸锂生产技术带来成本不断下移，下游增长的需求难以带来有效去库，供应弹性仍然较好，期价难以形成有效反弹，操作仍以压力位做空为宜。

【铝】美国最新就业数据缓解对经济衰退的担忧，市场氛围好转带动沪铝上行。基本面，铝供需驱动有限。供应端持续宽松，云南、新疆、内蒙古、青海等省份的铸锭量均同比偏高，目前各地复产基本完成，8月国内电解铝供应增速将有所放缓。需求方面，受消费季节性淡季影响，下游需求表现疲软，国内铝加工行业开工率维持弱势为主。目前国内铝锭的出库量和去库表现仍难言乐观，库存表现或对铝价走势有一定压制。短期基本面矛盾不突出，铝价或阶段性震荡调整为主。

【锌】宏观情绪偏空，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。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。市场需求转差，维持偏弱震荡状态。

【金/银】金价周二持稳，尽管出现了一些获利回吐，但仍徘徊在7月份创下的历史高点附近，收报2464.67美元/盎司，因美国生产者价格数据巩固了美联储9月份降息的希望，美元和国债收益率走低；对地缘局势的担忧情绪也给金价提供支撑。关注周三公布的美国7月份消费者物价指数(CPI)数据和周四公布的零售销售数据，数据可以为美联储的下一步政策举措提供进一步的方向。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：供应过剩担忧盖过中东紧张局势，油价连涨停止

【原油】目前市场焦点转向了国际能源署IEA的月度报告，该报告指出如果OPEC+推进增加供应的计划，下个季度全球原油市场将壁咚从供不应求转向供过于求，

此前 IEA 已经下调了今明两年全球石油的需求预测。所偶一即便美国表示伊朗袭击以色列的可能性已经增大，且最快可能会在本周发生，市场仍然有着供应过剩的担忧，13 日价格走势和其他广泛市场的上行相左，表明由于伊朗的报复行动尚未明确，一些风险溢价已经平仓。油价短期将继续在地缘担忧和供应过剩之间切换，窄幅震荡或成近期主要行情。

【沥青】原油价格基本稳定，沥青价格相对抗跌，近期天气好转后，下游施工已经有部分好转，厂家出货量开始有部分回升，厂库逐渐开始转移至下游。另外近期炼厂开工总体仍然保持低位，沥青利润仍然偏低，这就保证了短期供应也处在相对偏低位置，总体供需两弱的格局将持续，沥青价格将稳定在目前的窄幅波动格局中一段时间。

【PTA】港口基差仍然保持弱势，整体交投氛围变惨淡。聚酯工厂存货仍然较高，库存压力较大，开工率也随着瓶片和短纤工厂的降负而下行，往年 3 季度备货时期对 PTA 的采购迟迟无法开启。终端开工也仍然保持 偏低位置，整体产业链传导持续不畅，目前未见明显改观。8 月 PTA 累库预期不改，目前盘面计价已经较为充足，短期震荡驱动多来自原油。低位震荡格局将持续一段时间。

【乙二醇】乙二醇盘面价格维持窄幅震荡，主港基差保持+44 左右，总体变动一般。港口库存本周几乎无变化，主要是下游补库需求过差，低于预期，令本来可以去库的情况有所改变，供需目前基本维持平衡。近期两港发货也基本维持 8000 多吨，总体偏低，后期观察终端开工何时回归，短期方向性操作不建议入场，左侧操作可等待。

【甲醇】内蒙古甲醇市场价格整理。内蒙北线 2020-2060 元/吨，内蒙南线参考 2060 元/吨。太仓甲醇价格反弹后企稳，基差稳定。现货价格参考 2435-2450，8 月下旬纸货参考 2455-2465，9 月下旬纸货参考 2480-2485。塞拉尼斯 120 万吨/年醋酸装置意外停车，重启时间未定。马油 Petronas 一套年产 66 万吨甲醇装置 6 月 10 日附近停车检修，近期陆续恢复正常。 西北能源 30 万吨/年甲醇

装置近日逐步恢复，目前半负运行。河南鹤煤煤化年产 60 万吨甲醇装置目前计划性检修停车中，据了解该装置重启时间推至 8 月 15 日附近，内蒙古世林年产 30 万吨甲醇装置初步计划 8 月 12 日晚停车检修，预计检修持续至 9 月 20 日附近。湖北荆门盈德气体年产 50 万吨甲醇装置已于 8 月 10 日停车进行计划性检修，预计为期 20 天左右。基本面上前期检修装置集中回归，国际甲醇装置运行平稳，进口预计增加，传统下游淡季需求较弱，但天津和内蒙烯烃装置有重启预期，“金九银十”旺季临近，备货需求或逐渐启动，甲醇在累库进程中，需求预期对价格有一定支撑。甲醇企稳修复，基差持稳，09 和 01 合约目前接近 3 月底低点附近或有一定支撑，关注前低附近情况。

【塑料】PE 市场价格涨跌互现。华北地区 LLDPE 价格在 8140-8350 元/吨，华东地区 LLDPE 价格在 8220-8650 元/吨，华南地区 LLDPE 价格在 8380-8600 元/吨。进口利润下滑，LDPE 进口窗口开启，其他类别均处于关闭状态。PE 装置逐渐开车，线性薄膜生产比例目前占比 29.7%，年度平均水平在 31%，相差 1.3%，进口资源 8 月份预计到港量增多，整体供应呈现增长预期。需求淡季变动不多，棚膜需求启动，但下游工厂需求未见改善，单边价格震荡偏弱。国际油价跌后反弹，成本端支撑增强。盘面利空释放，主力移仓，短期内期货价格预计震荡修复。

【聚丙烯】PP 市场价格试探上涨，华北拉丝主流价格在 7580-7690 元/吨，华东拉丝主流价格在 7560-7680 元/吨，华南拉丝主流价格在 7520-7650 元/吨。PP 美金市场报价平稳，均聚 970-1020 美元/吨，共聚 990-1130 美元/吨，吹膜 1175 美元/吨，透明 1125 美元/吨。利和知信（30 万吨/年）PP 装置停车检修。中海壳牌二线（40 万吨/年）PP 装置重启。荆门石化（12 万吨/年）PP 装置重启。东华能源茂名（40 万吨/年）PP 装置停车检修。中化泉州一线（20 万吨/年）PP 装置停车检修。茂名石化一线（17 万吨/年）PP 装置停车检修。中韩石化三线（30 万吨/年）PP 装置停车检修。荆门石化（12 万吨/年）PP 装置停车检修。PP 短期内检修增加，以及原油反弹后对于 PP 价格有一定支撑，需求虽弱，随着时间临近，市场对于旺季需求预期增加信心提升，近期基本面出现短期边际改

善，对期货价格有一定支撑。

农产品：中国进口大豆采购前景预期偏弱，美豆价格继续承压下行

【美豆】8月美豆单产及面积超预期上调，丰产预期强化并引导 CBOT 大豆净空持仓继续增加。此外，8月 USDA 报告同步将新作物内美豆出口预期上调，尽管近期美豆新作销售进度加快，但同比销售进度依然落后 50.8%，对华销售速度落后于去年 85%。目前，美豆相比南美大豆的价格优势出现，继续关注美豆销售数据变化。

【蛋白粕】中国采购前景预期偏弱，8月 USDA 公布利空数据之后，美豆价格继续承压下行。国内豆粕缺乏成本及市场信心支撑，价格仍将维持弱势下行。豆粕现货方面这周关键，其一上周逢低补库是否会继续，其二关注油厂回购库存大增后是否会压低开机。

【豆菜油】油料端天气可计价空间不多，美豆结构性做空从资金动作看仍未改变。国内豆菜油缺乏油料价格支撑，相比棕榈油价格或持续偏弱。国内油脂季节性需求要降低，国际系统风险要警惕，国内豆油库存上周因油厂开机降低而出现拐点，关注去库持续性。

【棕榈油】7月马来棕榈油出口量超预期上涨，库存大幅去库，但进入8月以来马棕出口环比明显减少。据 ITS 数据显示，马来西亚 8月 1-10 日棕榈油出口量为 470706 吨，较上月同期出口的 536193 吨减少 12.2%。国内方面，棕榈油基差报价稳定，豆棕持续倒挂也在限制棕油消费，库存去化受阻。预期短期受相关油脂价格拖累及移仓换月影响，价格或继续偏弱下行。

【玉米】Conab 上调巴西 2023/24 年度玉米出口预估至 3600 万吨，较 7 月预估高出 250 万吨，但仍比去年同期减少 34.1%。周二受油脂油料大跌影响，市场情绪低迷，连盘玉米继续承压下行，现货维持稳定。农业农村部本月对中国玉米

2024/25 年度供需形势的预测与上月保持一致，目前玉米阶段性供应宽松，多数贸易环节库存同比偏多，需求不佳，且新季玉米成本预期下移。弱现实+弱预期均施压盘面，短期预计盘面底部震荡。

【生猪】生猪增重偏慢，二育谨慎，大体重出栏增加。上周现货创新高后，持续到今日依然是高位盘整，且临近限仓，LH09 合约期现回归逻辑支撑下快速补涨，同时带动 LH11 合约上涨。我们预计，8 月中下旬大体重猪及集团场出栏量预期会有增加，现货价格预期在 8 月下旬至 9 月初回落，并带动期货价格窄幅回调；9 月-10 月价格波动预期会较大。

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