

有色板块

沪铜

67500-69000

美联储或继续加息，铜价承压下行

【逻辑】周一铜价小幅走高，沪铜主力收于 68290 元/吨，跌幅 0.50%，伦铜收跌 0.72% 至 8411 美元/吨。当前海外铜矿处于扩张周期，船运负面因素较少，电解铜原料供应趋于宽松；目前 TC 费用走高，冶炼厂生产利润良好，7 月没有新增检修企业，从当前的利润水平与排产计划看，三季度电解铜供应多可能有增无减。同时从需求端看，电网增速平稳，新能源、白电增速较高，地产、风电需求增速低迷，终端需求整体平稳。宏观角度看，6 月美国 PMI、就业等宏观数据均不及预期，市场重新开始交易 7 月加息预期，美元指数自上周一达到最低点 99.58 点后持续反弹，目前已达到 101 点附近，美元的强势整体上有对有色金属价格形成压制。电解铜价格在宏观与自身供需基本面的双向作用下，自上周开始偏弱运行。

【建议】电解铜供需整体趋于宽松，不存在重大的边际变化，电解铜价格变动多由宏观因素驱动，短期内可跟随美联储 7 月加息 25BP 的市场主流观点，背靠 69000 点压力位短线做空，重点关注 7 月 26 日美联储利率决定。

沪铝

17800-18600

长期横盘整理，关注上下边缘反转机会

【逻辑】周一沪铝主力合约报收 18295 元/吨，涨幅 0.11%，A00 铝锭现货报价 18300 元/吨，平均贴水 20 元/吨。铝期货仓单 43429 吨，较前一日下降 1001 吨。有色金属价格目前整体依旧围绕国际各主要央行的加息决定而变动，当前市场内存在美联储 7 月决定继续加息的预期，不过对电解铝的影响相对有限；国务院上周发布了促进民营经济发展壮大的相关意见，对市场情绪有较大提振。目前国内电解铝进口量有所增加，产能持续增长，云南地区复产有序推进，近期可见市场增量；不过成本上看，氧化铝市场价格走高带动电解铝成本增加。同时，房地产低迷使得建筑型材的消费难见明显好转，工业用铝虽有小幅增加但是下游整体需求依旧处于弱复苏的状态。

【建议】沪铝延续横盘整理，关注区间上下边缘的反转机会。

沪镍

162000-175000

接近关键压力位，关注短线空头机会

【逻辑】周一沪镍主力收盘 168910 元/吨，跌幅 0.47%。从基本面，镍的主要矛盾仍旧是精炼镍进入产能扩张周期后，供应结构发生的边际变化，当前市场价格已基本反映，沪镍价格易跌难涨。消费端，不锈钢 NPI 最新成交价报 1100 元/镍点，较一周前上涨 35 元/镍点，NPI 收储传言带动不锈钢盘面较强，同时近期不锈钢约有 276 万吨产能开始投产，300 系不锈钢的供应确定增加，带动镍需求。不过在电解镍产能持续扩张的前提下，沪镍价格或将延续弱势，当前沪镍价格接近重要压力位 170000-175000 附近，反弹上涨趋势或将放缓。

【建议】沪镍如预期展开回调整理，近期关注重要压力位 170000-175000，压力位附近可尝试短线空头机会。

碳酸锂

195000-215000

期价深度贴水，建议短期观望企稳

【逻辑】周一碳酸锂主力收盘 211400 元/吨，跌幅 4.21%。随着碳酸锂多地产能投入生产，碳酸锂未来供大于求的格局已是明牌，碳酸锂期货最近的合约是 2401 合约，上市后价格已被交易到 6 个月后的价格水平。虽然今日 2401 合约跌幅仅 4.21%，但是 2403 合约开始的期价跌幅仍大于 15%，市场做空情绪仍在，期价深度贴水，短期建议观望。

【建议】当前期货价格深度贴水，市场资金主导为主，短期建议观望。



黑色板块

螺纹钢 3800-4000 房地产政策调整信号明确，螺纹钢延续走高

【逻辑】螺纹钢主力周一收盘 3793 元/吨，上涨 0.37%，夜盘延续上涨 52 元/吨，涨幅 1.37%。库存方面，截至 7 月 21 日，螺纹钢总库存 770.56 万吨，环比增加 8.91 万吨，社会库存 568.28 万吨，环比增加 10.27 万吨，钢厂库存 202.28 万吨，环比减少 1.36 万吨。整体而言，螺纹钢周度产量小幅增加，表观需求量仍旧处于历史低位，供需数据表现不佳。不过近期北方多地因煤矿生产安全检查而停产，原料焦煤供应缩减，提升螺纹钢生产成本，对价格形成成本支撑。同时，7 月 24 日政治局会议释放房地产市场政策调整信号，市场情绪明显回暖，当前螺纹价格维持高位震荡，后续螺纹价格依旧维持乐观，关注其向上突破压力位的可能性。

【建议】政治局会议已经明确了房地产政策调整信号，螺纹区选择向上突破，阶段关注短线多头机会。

铁矿石 830-860 上升趋势得以维持，关注区间内反转机会

【逻辑】铁矿 2309 合约周一收盘 843，涨幅 0.06%。国际主流矿山发运量平稳，四大河谷二季度发运量偏高，完成全年发运目标量的压力减弱。铁水产量短期内预计将维持高位，不过唐山地区高炉短期限产的力度开始加大，市场对后续的限产力度以及限产范围存在扩大的预期。钢厂烧结矿日耗重新回升，限烧导致烧结矿库存持续降低，钢厂库存日趋紧张。当前市场黑色情绪仍旧较高，同时供需矛盾未能得到实质性解决，铁矿石价格预计仍将维持偏强势的高位盘整。

【建议】铁矿石预计维持高位盘整，关注区间内短线反转机会。

焦煤 1420-1550 或将高位横盘，获利多单可离场

【逻辑】焦煤 2309 合约周一收盘 1472.5，跌幅 2.29%。供应方面，北方煤矿产区因生产安全检查而停产，部分煤种供应偏紧，预计复产将要等到 8 月份。蒙煤进口维持高位，澳煤进口利润优势开始体现，不过本月内整体供应仍旧偏紧，8 月北方主产区复产后，供应或将恢复宽松。需求方面，国内钢厂铁水产量仍旧高位，双焦需求坚挺，不过国内钢材库存小幅累库，钢厂利润未见继续增加，铁水产量或有见顶迹象，需求端难以继续发力。库存方面，焦煤库存整体仍在历史较低分位处，价格存在支撑。整体看，焦煤供需的短期错配已在价格上兑现完毕，后续价格走势需关注钢厂铁水利润和市场情绪，多单可考虑逐步平仓离场。

【建议】焦煤短期供需错配已基本兑现，获利多单可考虑离场。

焦炭 2200-2350 短期或偏强震荡，获利多单可考虑逐步离场

【逻辑】焦炭 2309 合约周一收盘 2257.0，跌幅 0.79%。供应方面，焦煤成本坚挺，山西、内蒙等地焦厂基本没有利润，焦炭产量预计仍难以提升。需求方面，国内钢厂铁水产量仍旧高位，双焦需求坚挺，不过国内钢材库存小幅累库，钢厂利润未见继续增加，铁水产量或有见顶迹象，需求端难以继续发力。库存角度看，双焦库存近期均处于历史较低分位处，对价格的支撑较强。整体看，与焦煤相比，焦炭由于炼焦利润较低，供给端恢复难度相对较大，价格相比焦煤或较强，盘面短期或偏强运行，不过该位置做多风险开始放大，获利多单可考虑逢高离场。

【建议】焦炭或将维持高位震荡，获利多单可考虑逐步平仓离场。



能化板块

原油

580-610

原油基本面近期偏强，继续关注短多机会

【逻辑】周一布伦特原油主力收盘 82.75 美元/桶，涨幅 2.3%。SC 原油主力收盘 601.5 元/桶，涨幅 2.02%。俄罗斯出口近期显示减量迹象，7 月沙特和俄罗斯减产落地将带来供应的进一步收紧，美国 SPR 回购已经开启，叠加当前海外旺季需求，原油供需结构有望进一步紧缩，最新 EIA 数据显示美国原油和汽油去库，但去库幅度略低于预期。宏观方面，随着美联储加息尾声渐近，原油金融层面压力有所缓解，市场风险偏好有所回升，美股近日延续强势，但海外经济压力预计持续压制油价上方空间，美国汽油表观消费数据显示一定转弱迹象，美国柴油消费仍偏低。综上分析，原油基本面近期偏强，油价运行中枢预计上移，建议关注回调多头机会，布油运行区间参考 80-85 美元/桶。

【建议】原油基本面近期偏强，继续关注短多机会

PTA

5800-6000

反弹接近尾部，关注阻力位 5950 信号

【逻辑】PTA2309 周一收盘于 5830 元/吨，下跌 76 元/吨，跌幅 1.29%。上游来看，随着沙特带头减产及俄罗斯承诺 8 月份减少原油出口量，国际油价展开新一轮上升行情。PX 方面，近期华东有 PX 装置进行降负，PX 供应有所收缩，短期 PX 价格表现或将偏强。下游来看，江浙地区聚酯市场稳中偏强，聚酯工厂出货意愿上调，场内低价货源相对减少。下游追涨心态谨慎，聚酯产销维持疲弱。供需结构来看，近期随着各大装置检修完毕，PTA 装置开工率再度回升，未来供应或将增加。需求端聚酯各品种利润表现依然良好，聚酯综合现金流保持为正，而聚酯库存再度出现小幅累库，库存绝对量同比处于中性状态。终端织造开机率有所下滑，内销市场表现一般。综合来看，短期油价震荡偏强，PX 供应短期收缩将使得 PTA 成本端有阶段支撑，聚酯端开工短期维持高位，预计 PTA 维持区间震荡，随着聚酯开工季节性回落，后续 PTA 走势再次转弱的可能性比较大。

【建议】经过近两个月反弹整理，已接近重要阻力关口，继续重点关注 5950 阻力位短线空头信号。

乙二醇

4000-4200

市场矛盾在逐步向上游供给端转移

【逻辑】乙二醇 2309 周一收盘 4059，跌幅 1.19%。受高温天气影响，乙二醇装置开工回落明显。本周乙二醇到港（主港）预估量为 15 万吨，连续五周高于平均水平，随着海外装置利润水平修复，外盘到港压力依然较大。当前国内乙二醇装置开工出现明显回落，下游聚酯工厂淡季不淡，维持高开工格局，更多是受亚运会和夏季错峰用电预期影响而提前备库存。当前终端对聚酯原料接受程度比较低，聚酯工厂已联合发出减产倡议，终端加弹、织造、印染开工积极性不高。需求端重点关注聚酯工厂负荷变化，基本面矛盾开始转向上游的成本抬升与装置开工水平。预期乙二醇主力近期继续维持 4000 至 4200 区间偏强震荡。

【建议】乙二醇市场矛盾正在向上游供给端转移，短期维持偏强震荡格局，关注 4050 附近短多机会。

聚丙烯

7200-7400

转为高位震荡，关注区间边缘短线机会

【逻辑】周一 PP2309 合约震荡走弱，收盘 7234 元/吨，跌幅 0.52%。供需面情况看，近期市场矛盾积累不明显，需求延续淡季市场思路，无明显亮点提振；供应端压力逐步积累，产能产量呈增加趋势，然而库存消化良好。华东地区标品流通不足给予市场信心一定提振，现货基差表现偏挺对盘面形成一定利好支撑。成本端近期有明显支撑，随着煤炭价格快速上行，煤制成本有所走高。虽然周内多数检修装置重启，但检修损失量仍处于高位，叠加煤化工处于集中检修期，新增产能暂未放量，短期内支持 PP 反弹行情。

【建议】受现货标品流通不足和成本端支撑影响，近期聚丙烯反弹结构延续，当前聚丙烯已转为高位震荡格局，区间边缘为 7200 至 7400，重点关注下边缘短多机会。

农产品板块

豆二 4500-4850 天气因素成为市场焦点，大豆价格延续上行

【逻辑】豆二主力周一收盘 4684 元/吨，跌幅 0.23%。巴西大豆贴水前低后高。7 月 USDA 报告调降新季美豆种植面积 400 万英亩至 8350 万英亩，美豆单产并未调降，美豆产量预估跟随面积调降相应减少 2.1 亿蒲至 43 亿蒲，新季美豆供应预期偏紧。产区天气是短期市场关注的焦点，7 月以来产区降水增多使得优良率低位回升，最新数据显示美豆优良率周度环比增加 4%至 55%。但 8 月是美豆生长关键期，天气预报显示未来两周部分产区降水再次转少，天气升炒作仍有反复的可能。国内 7-9 月大豆到港预估 1050、900、700 万吨，7 月下旬豆油延续累库，8 月份将逐步步入去库存进程。市场关注焦点重新回到美豆产区的天气形势的变化上，在 8 月份的田间调查报告之前，产区天气形势将继续影响美豆期价的短期走势，天气炒作持续，大豆期价仍将保持高波动率特征。

【建议】受美国异常天气影响，叠加美国农业部报告，大豆期货价格正处于上升趋势，盘面关注回调 4650 多头机会。

豆油 7900-8400 上升趋势延续，关注回调多头机会

【逻辑】豆油主力周一收盘 8030 元/吨，跌幅 1.21%。上周初在 MPOB 报告利多影响下油脂获得支撑，而周中的 USDA 利空报告施压油脂市场，当前天气再度成为油脂市场核心焦点。宏观方面，美国通胀超预期回落，市场对美联储紧缩政策接近尾声预期较强，近期美元走弱、原油价格上涨、市场风险偏好回升，宏观环境利好油脂走强。产业方面，近期美豆优良率有回升迹象，但其仍处较低水平，未来 2 周美豆中西部产区降水仍然偏少，若未来 2-3 周美豆优良率不能持续快速回升，USDA 在 8 月供需报告下调美豆单产的概率仍然较大。综合分析，油脂市场焦点再度转向天气因素，当前油脂易涨难跌，关注豆油回调多头机会。

【建议】受外盘原料上涨影响，豆油价格上升趋势延续，关注豆油 2309 合约回调至 7980 支撑位附近多头机会。

棉花 16800-18000 中期上升趋势不变，关注下方支撑多头机会

【逻辑】郑棉主力周一收盘 17055 元/吨，跌幅 1.42%。近期棉花棉纱期货价格运行偏强，主要是国内库存下降引发的供应端偏紧、恶劣天气、外盘上涨、美元走弱、USDA 供需报告预期减产等综合因素共同影响。不过，需要谨慎当前现货市场表现平淡，产业端并不支撑期货价格持续大幅上涨。国内市场方面，消息面称国内库存紧张，引发资金面的炒作。同时，新疆天气变化剧烈，前期冰雹，后期高温，对于棉花打顶期会产生负面影响。供应端预期不足激发市场看涨情绪。需要注意的是，当前下游现货市场景气度不高，织厂刚需采购为主，订单不足，补库缺乏动力。纺企即期利润计算亏损较大，预计开机率仍将下调。国际市场方面，美国农业部上周发布 USDA 供需报告，棉花单产和产量均有所下降，带动 ICE2 号棉花大幅走高。

【建议】当前棉花的中期上升趋势不变，关注区间下边缘 16850 多头机会。

白糖 6800-7200 震荡格局延续，关注 6800 支撑位多头机会

【逻辑】白糖主力周一收盘 6826 元/吨，涨幅 0.62%。6 月国内食糖进口同比减少 10 万吨，短缺预期更为强烈，这对国内糖价有支持。糖浆和预拌粉进口增加对于缓和国内糖市供需矛盾的作用有限。近日广西大部分及云南部分地区大量降雨，尽管部分甘蔗出现倒伏，但整体上对于甘蔗生长相对利好。国际市场，今年巴西食糖增产预期强烈，只要产区天气及出口物流基本正常，全球食糖供应偏紧的局面将得到缓解。但是，厄尔尼诺现象可能造成印度、泰国降雨减少，或许对当地甘蔗生长有不利影响。后期巴西产糖进度以及印度产区降雨仍是国际市场关注的主要题材，而国内糖厂库存变化以及政策调控和外盘表现都是郑糖走势的重要影响因素。

【建议】郑糖区间震荡格局没有打破，继续关注区间下边缘 6800 支撑附近多头机会。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的原创及转载内容，仅供客户参考，不作为决策建议。原创内容版权归通惠期货所有，转载需取得通惠期货授权，且通惠期货保留对任何侵权行为和有悖原创内容原意的引用行为进行追究的权利。转载内容来源于网络，目的在于传递更多信息，方便学习与交流，并不代表本公司赞同其观点及对其真实性、完整性负责。申请授权及投诉，请联系（021-68864685）处理。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

