

有色板块

沪铜

68000-70000

美联储如期加息，铜价承压震荡

【逻辑】周四铜价下跌 1.33%，沪铜主力收于 68860 元/吨，现货升水处于偏高水平，市场货源紧张，但是成交氛围较冷。海外宏观角度看，6 月美国 PMI、就业等宏观数据均不及预期，7 月美联储如期加息 25BP，美元的强势整体上有对有色金属价格形成压制；而从国内宏观角度看，7 月底政治局会议对经济的影响偏积极，未来经济预期大幅改善，后续关注实际落地情况。基本面看，8 月供应方面整体比较空松，不过现货市场月初的供应增量有限，期货仓单明显下滑，下游有明显的扫货采购行为。综上，供需基本面没有明显的边际变化，铜价受海外宏观影响的偏多，价格在前高附近承压震荡的可能性较高。

【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，美联储如期加息 25BP，不过市场对此多已消化，国内政治局会议的利好等待兑现，铜价预计在前高附近承压震荡的可能性较高。

沪铝

17800-18600

长期横盘整理，关注上下边缘反转机会

【逻辑】周四沪铝主力合约报收 18460 元/吨，跌幅 0.43%，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，美联储 7 月继续加息 25BP，虽然会后发言偏鸽，但未明确暂停加息，对铝价仍有压制；国务院前期发布了促进民营经济发展壮大的相关意见，加大了对房地产复苏和对汽车消费的支持，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，基本面矛盾纠结之下带动铝跳出横盘区间仍有难度，关注区间上下边缘的反转机会。

沪镍

162000-175000

短线空头初步兑现，继续持有，浮动止盈

【逻辑】周四沪镍主力收盘 167580 元/吨，跌幅 2.76%，近期价格持续上涨，但现货升水大幅下跌，下游消费端与中间贸易商拿货意愿普遍偏低。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，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】沪镍未能有效形成向上突破，周三晚间海外宏观情绪骤转，有色金属中沪镍跌幅居前，获利空头可考虑继续持有，浮动止盈。

碳酸锂

200000-240000

期价深度贴水，轻仓尝试做空

【逻辑】周四碳酸锂主力收盘 229650 元/吨，涨幅 0.28%。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被市场多数参与者认可，但是短期内碳酸锂市场的供需格局仍然呈现紧平衡的状态，且下游库存近期有明显降低，消费端的采购节点或已经接近；上周市场资金博弈的迹象明显，碳酸锂 2401 合约价格下触当前碳酸锂尾部生产成本线后出现反弹。现货市场，碳酸锂成交氛围较为冷清，上下游同样处于博弈阶段，产业链各环节均保持谨慎观望态度，现货报价偏弱运行。

【建议】碳酸锂期现市场看空情绪均占优势，不过当前期货价格深度贴水现货，故可在期货价格反弹趋势开始减弱时尝试轻仓介入做空。



黑色板块

螺纹钢

3700-3900

价格回调，关注下方能否有效支撑

【逻辑】螺纹钢主力周四收盘 3728 元/吨，下跌 1.48%。从基本面角度看，本周螺纹钢供需基本面的边际变化较小，累库增速较前期也有所放缓；中央高层会议决策对下半年经济政策的定调使得当前市场对黑色商品的消费预期较好，会议中取消了持续多年的“房住不炒”定调，转而提出要“适时调整优化房地产政策”，同时上周提出要在部分一线城市中进行城中村改革，虽然不期望再次进行“货币化棚改”，但对于黑色商品需求端的限制有望继续放松，进而进一步提升螺纹钢的消费预期，后续可以关注高层政策在地方的落实情况。

【建议】周四黑色商品整体回调，多头资金减仓动作明显；螺纹钢基本面在整个黑色商品中相对偏强，跌幅也小于其他炉料，后期关注螺纹钢 3700 点附近的支撑位能否形成有效支撑。

铁矿石

800-850

钢厂检修导致需求减少，价格或震荡

【逻辑】铁矿 2309 合约周四收盘 810.0，跌幅 2.99%。从基本面看，铁矿石供需双弱，供应端看，铁矿石到港量目前迎来冲高回落为态势，当前出于近期较低分位处。同时由于唐山地区限产要求收紧的影响，钢厂高炉的检修数量明显增多，铁水产量明显下降，直接导致铁矿石需求端更显低迷。同时港口铁矿石库存目前再次呈现去库，目前港库铁矿石库存量已经降至年内新低，当前台风对港口影响概率较高，同时铁水产量下降导致铁矿石需求降低，后续铁矿石仍有继续去库的可能。价格趋势方面，近期市场高度关注钢厂粗钢平控落地情况，如果粗钢产量成功下降，则钢厂利润可以得到有效提高，那钢厂后期补库的需求则有望得到提升。不过在钢厂利润在有效兑现之前，钢厂对原料需求多维持刚需采购，库存维持低位，不利于铁矿石价格。综上所述，铁矿石价格或维持震荡。

【建议】市场情绪虽有提振，但钢厂限产导致需求减少的现实难以改变，铁矿石价格或维持震荡运行。

焦煤

1350-1500

获利空单继续持有，浮动止盈

【逻辑】焦煤 2309 合约周四收盘 1443.5，跌幅 5.03%。供应方面，山西、内蒙等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，部分贸易商因此有惜售情绪。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，不过随着粗钢产量平控文件的发布，国内长流程钢水产量预计随着政策的实施而逐步减少，进而对双焦等炉料的需求减少。库存方面，焦煤库存整体仍在历史较低分位处。整体看，在后续供应端生产的恢复和需求端钢水减产的共同作用下，焦煤价格预计将震荡下行。

【建议】双焦价格周四大幅下跌，黑色商品资金减仓动作明显，双焦因为供需基本面较弱，今日跌幅居前；焦煤获利多单可以继续持有，浮动止盈。

焦炭

2100-2300

获利空单继续持有，浮动止盈

【逻辑】焦炭 2309 合约周四收盘 2218.5，跌幅 6.15%。供应方面，焦煤成本坚挺，山西、内蒙等地焦厂基本没有利润，焦炭产量预计将持续偏低，同时受到安全、环保等因素的影响，部分焦化企业生产受限，存在不同程度的限产情况。需求方面，国内钢厂铁水产量尚处高位，但是随着上层粗钢产量平控文件的下发，国内长流程钢水产量预计随着政策的实施而逐步减少，进而对双焦等炉料的需求减少，如果该文件内容最终落地，则焦化厂产量则有可能被动随之降低。与此同时，焦炭库存总量依旧在低位去库，其中多数焦化厂库存维持低位，下游钢厂因为平控文件的原因，炉料库存普遍偏低，且当前补库意愿较弱。总体看，随着钢厂粗钢产量平控措施的落实，以及焦化厂生产的恢复，焦炭价格的阶段性反弹或将结束，后续价格或将震荡下行。

【建议】双焦价格周四大幅下跌，黑色商品资金减仓动作明显，双焦因为供需基本面较弱，今日跌幅居前；焦炭获利空单可以继续持有，浮动止盈。



能化板块

原油

600-630

原油接近目标价位，前期多单注意平仓结利

【逻辑】周四布伦特原油主力收盘 85.25 美元/桶，涨幅 2.24%。SC 原油主力收盘 605.5 元/桶，跌幅 3.12%。俄罗斯出口近期显示减量迹象，9 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，去库幅度大幅超过市场预期。宏观方面，随着美联储加息尘埃落定，原油金融层面压力有所缓解，市场风险偏好有所回升，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，但市场情绪有转弱迹象，当前原油价格接近前期预测目标位。

【建议】原油基本面近期偏强，但市场情绪有转弱迹象，盘面价格接近目标位，建议前期多单分批平仓结利。

PTA

5800-6000

反弹接近尾部，关注中期空头信号

【逻辑】PTA2309 周四收盘于 5804 元/吨，下跌 162 元/吨，跌幅 2.72%。上游来看，随着沙特带头减产及俄罗斯承诺 9 月份减少原油出口量，国际油价延续新一波上升行情。PX 方面，近期华东有 PX 装置进行降负，PX 供应有所收缩，叠加台风天气影响，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，后期有走弱可能性，预计 PTA 已接近此波行情尾部，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，本周 6140 附近空单可继续持有，并关注反弹 6000 附近继续做空机会。

乙二醇

4000-4150

港口库存持续累库，价格承压下行

【逻辑】乙二醇 2309 周四收盘 4004，跌幅 2.65%。本周乙二醇到港（主港）预估量为 11 万吨，预估到港量有所回落。当前国内乙二醇装置开工出现明显回落，部分油制和丙烷制装置停车，下游聚酯工厂高开工格局很难维持，受亚运会和夏季错峰用电预期影响而提前备库存的操作接近尾声。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。本周华东主港地区 MEG 港口库存约 108.1 万吨附近，环比上周增加 3.2 万吨。港口库存持续累库，价格承压下行。

【建议】乙二醇市场再次进入持续累库结构，下游聚酯开工预期有明显回落，乙二醇价格延续下行概率较高，继续关注短线反弹空头机会。

聚丙烯

7300-7500

反弹行情接近尾部，关注中线空头机会

【逻辑】周四 PP2309 合约震荡走低，收盘 7362 元/吨，跌幅 1.35%。供需面情况看，近期市场基本面矛盾开始累积，需求延续淡季市场思路，无明显提振；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情况有所缓解，现货基差表现再次转弱。成本端近期支撑作用已基本兑现，随着煤炭价格震荡走低，煤制成本有所回落。本周多数检修装置重启，检修损失量开始下降，当前煤化工处于集中检修期，新增产能暂未放量，此波聚丙烯反弹已接近尾部，预期后期重新回归需求逻辑。

【建议】当前聚丙烯反弹行情已接近尾部，预期后期市场将重新回调需求侧逻辑，建议重点关注聚丙烯 7440 附近中线空头机会。



农产品板块

豆二

4500-4900

美豆优良率超预期下降，豆二或高位运行

【逻辑】豆二主力周四收盘 4788 元/吨，跌幅 1.14%。FAS 公布的 2022-2023 年度阿根廷大豆产量预估为 2,125 万吨，较 USDA 官方预估的减少了 375 万吨。阿根廷减产预期确认，与此同时巴西大豆丰产也成为定局。在此背景下，市场聚焦于美豆。美国农业部(USDA)在周度作物生长报告中统计，截至 7 月 30 日，美国大豆优良率为 52%，比一周前下滑 2%，市场预期为 53%，去年同期为 60%，降幅均超出了分析师的预期；大豆开花率为 83%，之前一周为 70%，去年同期为 77%；大豆结荚率为 50%，前一周为 35%，去年同期为 41%。接下来将进入美豆生长的关键期，目前观测到赤道海表面温度(SST)高于整个太平洋中部和东部的平均水平，厄尔尼诺现象或持续到北半球的冬季，需要密切关注天气对单产的影响。美国气候预测中心预计在 7 日到 11 日期间，美国大部分地区降雨量将接近正常或者高于正常水平，降雨不足的情况有所缓解。这些因素为美豆今年保持高单产保留了可能性，因此美豆价格在天气炒作后期或在高位震荡。国内来看，国内油厂进入季节性检修期，大豆需求降低；大豆库存处于高位，7-8 月到港量在 1000 万吨左右。国储拍卖增加大豆供应，下游需求相对疲弱，当前豆二供需双弱，总体供大于求，但由于美豆优良率的超预期下降，为豆二带来了支撑。

【建议】密切关注美国产区天气和俄乌局势进一步升级的风险，现阶段无题材可供炒作，豆价回归基本面，终端需求相对疲弱，短期内预计仍然以震荡运行为主。

豆油

7900-8400

上升趋势延续，关注回调多头机会

【逻辑】豆油主力周四收盘 8032 元/吨，跌幅 2.24%。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，豆油 2309 合约 8030 多单可继续持有，关注 8220 附近结利操作。

棉花

16900-17500

中期上升趋势不变，前期多单可继续持有

【逻辑】郑棉主力周四收盘 17175 元/吨，跌幅 1.66%。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没有改变，前期多单可继续持有，并考虑在 17000 附近加仓机会。

白糖

6600-7100

巴西供应压力偏大，短期维持区间震荡

【逻辑】白糖主力周四收盘 6654 元/吨，跌幅 0.17%。国际糖价持续回落给内盘价格带来压力。基本面来看，印度农业部统计截至 7 月 24 日，印度甘蔗播种面积为 560 万公顷，同比提高 2.66%，亦高于历史同期平均种植面积的 488.5 万公顷。UNICA 周二公布的数据显示，7 月上半月巴西中南部糖产量同比增加 8.9%，至 324 万吨，甘蔗压榨量为 4,837 万吨，同比增长 4.2%。巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 7 月出口糖 297.52 万吨，较上年 7 月全月的日均出口量增加 3.48%。目前由于巴西处于压榨高峰期，供应端的压力偏大，需关注后续巴西的双周压榨进度、降雨量以及北半球主产国夏季甘蔗的生长情况。截至 6 月底，国内糖厂全部停榨，本制糖期累计生产食糖 897 万吨，同比减产 59 万吨。另外据路透社信息，巴西港口正装载约 75 万吨糖发往中国，届时国内供应压力会增大。天气因素的影响使得下年度食糖生产存在较大不确定性，目前糖市多空因素交织，糖价处在阶段性震荡行情。

【建议】需关注厄尔尼诺天气对全球食糖产量的影响、巴西的产糖进度以及印度产区降雨情况。不确定因素较多，建议观望。

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

