**广州期货早间直通车**

**投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号**

**评论品种一览**

**[[金融]](#_Toc136420880)**

[**股指：逢低布局IM多单**](#_Toc136420881)

[**[贵金属]**](#_Toc136420882)

[**贵金属：海外鹰派预期升温，贵金属价格偏弱运行**](#_Toc136420883)

[**[金属]**](#_Toc136420884)

[**螺纹钢：上方压力明显，短期观望为主**](#_Toc136420885)

[**焦炭：情绪较为悲观，港口现货价格下行**](#_Toc136420886)

[**焦煤：成材及动力煤带动加速下行，现货仍有下行压力**](#_Toc136420887)

[**铜：短期宏观利空影响缓和，铜价反弹但空间有限**](#_Toc136420888)

[**铝：铝价支撑偏弱仍有下行压力**](#_Toc136420889)

[**锌：锌价短期反弹，建议逢高布空**](#_Toc136420890)

[**镍：宏观偏空助推价格大跌，低库存或仍提供支撑**](#_Toc136420891)

[**铅：铅价延续震荡态势**](#_Toc136420892)

[**不锈钢：短期驱动有限，震荡为主**](#_Toc136420893)

[**工业硅：供需格局难改善，市场或仍将承压运行**](#_Toc136420894)

[**[化工]**](#_Toc136420895)

[**天然橡胶: 短期市场利好释放较少，RU或低位震荡为主**](#_Toc136420896)

[**PTA：底部支撑稳固，关注近月低多或正套机会**](#_Toc136420897)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc136420898)

[**聚烯烃：原油利好提振 聚烯烃或震荡偏强整理**](#_Toc136420899)

[**MEG：估值偏低及聚酯开工高位 把握阶段性低多机会**](#_Toc136420900)

[**玻璃：现货全面下跌，盘面上冲乏力**](#_Toc136420901)

[**纯碱：利好集中释放，盘面快速反弹**](#_Toc136420902)

[**[农产品]**](#_Toc136420903)

[**豆粕/菜粕：现货基差预计继续走弱**](#_Toc136420904)

[**油脂：延续弱势震荡**](#_Toc136420905)

[**玉米与淀粉：关注小麦上市压力**](#_Toc136420906)

[**畜禽养殖：鸡蛋期价反弹**](#_Toc136420907)

[**郑棉：预计09合约震荡整理，观望或空9多1**](#_Toc136420908)

**本文观点、结论和建议等仅供参考，并不构成操作依据！请阅读文末免责声明。**

**本日早评**

**[金融]**

**股指：逢低布局IM多单**

当前市场已从存量过渡到减量的出清过程，IM、IC为代表的小盘成长在前期提前调整下，现体现出较强抗跌性，而IH和IF为首的强宏观指数正在补跌出清，中特估的交易拥挤度下降至前期高点的一半，当前各大资产的价格实际上已经把对经济的悲观预期定价在内，在缩量下跌状态下，如果出现了预期差，或者人民币汇率出现实际调控，市场有望走强，建议逢低布局指数多单。

**[贵金属]**

**贵金属：海外鹰派预期升温，贵金属价格偏弱运行**

美国众议院表示今日将举行会议讨论债务上限法案。昨夜沪金、沪银小幅回落，外盘COMEX金价回升至1960美元/盎司一线。近期海外鹰派预期升温，CME FedWatch模型显示外盘联邦基金利率期货价格反推的美联储6月加息25bp几率为64.2%。债务上限法案进展相对顺利、6月可能进一步加息等消息面因素短线对金价略为利空，关注周内多项美国经济数据公布情况，建议暂时观望。

**[金属]**

**螺纹钢：上方压力明显，短期观望为主**

产业估值相对偏低，但需求及成本对向下驱动不改，政策预期对价格下方具有一定支撑，市场震荡态势较为明显。基本面对价格运动的推进较为缓慢，更多由事件信号推动加速，关注动力煤加速下行、铁矿补跌压力等关键节点。建议关注上方（3530,3580）的压力区间。

**焦炭：情绪较为悲观，港口现货价格下行**

动力煤压力及产量平控压力或作用于原料，焦炭向上驱动不足，盘面走负反馈预期，短期偏弱运行，预计震荡区间（1850,2000）。

**焦煤：成材及动力煤带动加速下行，现货仍有下行压力**

成材价格及动力煤风险暴露驱动焦煤价格向下，但焦煤自身基本面边际好转，现货偏稳运行。预期推动盘面破位下行，动力煤仍在探底中，下游已经适当补库，煤价反弹幅度有限，预计在（1180,1300）区间震荡。

**铜：短期宏观利空影响缓和，铜价反弹但空间有限**

(1)库存：5月29日，SHFE仓单库存42102吨，减799吨。LME因春季银行假休市一天。

(2)精废价差：5月29日，Mysteel精废价差1214，扩大360。目前价差在合理价差1355之下。

综述：美国债务上限问题取得进展，市场风险偏好回升。美联储6月加息25BP已被较为充分定价，短期宏观利空影响出现一定程度缓和。欧美通胀数据仍具韧性，高利率大概率仍将维持，衰退交易仍有反复可能性，对铜价形成制约。基本面，海外持续累库，LME现货大幅贴水，国内进口窗口打开，国内现货紧张程度缓解。预计铜价反弹高度有限，短期价格波动参考64000-65500。

**铝：铝价支撑偏弱仍有下行压力**

美国债务上限达成协议，市场担忧明显走弱，但整体交投情绪提振乏力。国内电解铝成本支撑坍塌，氧化铝产能过剩，辅料价格震荡下行，电价走弱，目前电解铝利润位于相对高位，未来有挤出可能。西南部分地区持续推进复产，云南逐步进入丰水期，后期当地供应或有复产，消息面传出云南前期减产产能或部分维持停产，供应有走增预期。铝下游加工龙头企业开工率小幅下降，铝水比例维持高位，铸锭存量承压，国内交易所库存及社会库存维持强去库，而铝棒去库不畅一定程度上抑制铝棒加工费反弹，海外需求受大环境影响疲弱乏力，国内铝消费转入淡季，内需消费维持但表现不及市场预期。铝价前期反弹上万八， 昨日夜盘再度跌破，价格仍有较大下行空间，建议逢高做空。

**锌：锌价短期反弹，建议逢高布空**

国内锌价前期跌出成本支撑后再度反弹上万九，基本面上看，海外大部分炼厂暂未有大规模复产动作，海外需求延续疲弱。国内矿端供应稳定，中游加工多维持较高开工水平，近期锌价大幅走跌，冶炼利润大幅走出，企业生产积极性走弱，消费端进入淡季，镀锌、压住锌、氧化锌开工率平平，企业终端新增订单表现铅价，实际海内外锌库存整体依旧偏低，锌价触及成本仍有支撑，整体来看价格依旧承压，有下行可能。

**镍：宏观偏空助推价格大跌，低库存或仍提供支撑**

宏观市场情绪遇冷是近期价格大幅下跌的主因，海外衰退风险并未解除，国内经济复苏不及预期，人民币汇率近期持续走弱，整体有色维持偏弱运行。纯镍中期有较多的供应增量预期持续给价格带来压力，但现实低库存及大back结构使得继续追空存在风险。盘面看，沪镍下跌至16万附近后，受到支撑而强势反弹，技术信号有所增强；暂对镍价持震荡预判，区间16-17.7万。操作上，基于估值角度逢高沽空。

**铅：铅价延续震荡态势**

宏观情绪走缓，有色今日普涨，铅价逆向小幅下跌。5月部分原生铅炼厂或进入检修，产量预期小幅下行，再生铅有产量增量，废旧电瓶价格部分地区小幅下调但库存依然偏紧。下游需求依然受淡季影响消费一般，蓄电池开工率不及上月水平，周度开工率环比持平，铅锭库存位于低位且库存走增，价格仍有支撑，预期铅价延续震荡态势。

**不锈钢：短期驱动有限，震荡为主**

因5月实际产量不及预期，本周不锈钢社会库存再次出现明显下降，目前库存水平基本持平去年同期，前期库存压力明显缓解，对市场情绪有所提振，但预期价格难有明显反弹，因原料镍铁价格继续下调，成本端无法提供有力支撑，且供应弹性大而需求疲弱下，价格驱动不强。预计短期仍以震荡为主，SS2307参考14500-15200。

**工业硅：供需格局难改善，市场或仍将承压运行**

5月29日，Si2308主力合约呈冲高回落走势，收盘价12880元/吨，较上一收盘价涨跌幅＋0.16%。当前工业硅现货市场成交较为清淡，需求暂无明显改善，叠加高库存压力，以及西南工厂丰水期复产预期背景下，情形下，导致各消费领域均以刚需采购工业硅为主。整体来看，短期供需格局较难出现明显改善，预计市场仍将承压运行。

**[化工]**

**天然橡胶: 短期市场利好释放较少，RU或低位震荡为主**

点评：昨日橡胶小涨，但未形成趋势。当前制约RU价格上行的主要矛盾还是屡创新高的港口库存。随着港口货源持续到港，库存消化不及预期。橡胶其余基本面来看，供应端，近期国内外产区干旱受降雨增多有所缓解，云南地区白粉病问题炒作热度减弱，但短时全球供增量有限。泰国宋卡原料价格基本与当前胶价持平，成本端支撑尚可。橡胶下游轮胎方面，目前各轮胎企业外贸新订单量表现不一，5月份整体出货环比表现走弱，库存缓慢抬升。部分以内销为主的企业，成品库存逐步承压，6月份存检修可能，将对整体样本开工形成一定拖拽，全钢胎企业产能利用率下调幅度或将大于半钢胎。终端汽车方面，3月以来多数车企化身“价格屠夫”，4月汽车产销同比大幅好转，但主要与去年同期低基数有关，环比下滑证明汽车购买需求在优惠政策出尽下仍然低迷；重卡销量4月环比出现下滑，主因房地产和基建开工下滑导致非完整车辆销售不佳所致。目前橡胶终端需求支撑不强，但也并未对橡胶形成太大的不利因素。出口方面，Q1轮胎累计出口量同比微幅回升，前期对海外市场经济衰退和轮胎消费疲软的预期被证实过度悲观。综合来看，短期内橡胶收储发酵缺乏基本面支撑，持续好转预期仍弱。此外，RU2401-RU2309价差回落在一定程度上反应了仓单增长的预期，同时也显示了轮储可能性的下降。在目前橡胶基本面颓势下，同时面临着09合约交割前期现价差回归压力下，后期行情仍会回归供需基本面属性，低位震荡为主。

**PTA：底部支撑稳固，关注近月低多或正套机会**

成本端方面，本周为OPEC+6月部长级会议的重要事件节点，美国债务上限缓解后，盘面回归美联储加息预期，宏观层面面临新的压力。

PTA供给方面，恒力4#5月20日开启3周左右检修，新疆中泰5.7起检修，预计7月中重启；福建百宏一套250万吨PTA装置于上周末停车检修，暂定维持20天；华东一套250万吨PTA装置计划本周停车检修，暂定维持两周左右，至5.24 PTA负荷下调至71.9%。

需求方面，本周有一套检修装置开启，而前期减产或检修开启装置仍有提负动作存在，包括长丝、短纤和切片等等，聚酯负荷整体继续提升。截至5.26，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在90.1%附近。聚酯在效益改善的情况下，聚酯企业近期负荷稳步提升。

展望后市，PTA近期装置计划检修增多，开工率近期回落明显。5-6月聚酯产品效益改善开工率提升，供需格局尚可维持。随着TA检修执行开工率下滑及聚酯开工的修复持续，PTA的流动性可能略收紧。原油需求仍处季节性旺季，若本周宏观风险企稳，油价大概率延续修复性反弹，且TA供需格局尚可，关注近月短多及多9空1策略。仅供参考。

**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**

本周国内PVC行业开工负荷率小幅下降，据卓创资讯数据显示，本周PVC整体开工负荷率76.74%，环比下降0.72%；其中电石法PVC开工负荷率73.15%，环比下降1.40%；乙烯法PVC开工负荷率89.03%，环比增加1.61%。乙烯法产品出口较多，开工率提升对供给压力不大。从下游开工情况来看，近期下游开工走弱。本周管材开工率62.%，较上周下滑7.73%；型材开工率51.25%，较上周降1.25%。由于终端需求不佳，PVC下游企业以刚需补库为主，以华东地区为例，如果现货回落到6000元/吨左右，下游补库意向强烈。且前几日V期货触底6000附近下游成交单日华东+华南超过7万吨。但一旦反弹至6300附近，下游对于原料高价又较为抵触。综合来看，PVC近期受高库存及温和复苏的需求使得价格缺乏明显的向上驱动。短期来看供需关系的好转较为缓慢，预计上半年需求端的增长有限，PVC 行情持续上涨缺乏驱动。维持6000-6300区间操作为主。

**聚烯烃：原油利好提振 聚烯烃或震荡偏强整理**

近期聚烯烃窄幅波动。库存方面，PE上周五库存环比下降4.68%，其中主要生产环节PE库存环比下降7.26%，PE样本港口库存环比下降0.35%，样本贸易企业库存环比下降5.85%。上周五PP库存环比环比下降5.96%。其中主要生产环节PP库存、港口库存下降，贸易环节库存上升。聚烯烃整体呈现去库速度放缓。成本方面，美国白宫和国会谈判代表就提高美国债务上限、避免违约达成了一项初步协议，国际油价上涨，然而美国继续加息的可能性抑制了油价涨幅；需求方面，PE下游方面，农膜整体需求平平，工厂生产清淡。棚膜工厂多停机检修；PP下游方面，BOPP市场成交刚需有量，整体量较上一交易日增加，BOPP企业未交付订单多数在一周以内，个别可至5月下旬。综合来看，PE方面，原油价格上涨，为聚乙烯成本面提供支撑；生产企业虽部分装置开车，但供应压力不大；现阶段需求面原料价格处于低位，部分工厂逢低采购意向增加且随着天气转热，小中空、以及食品包装预计对薄膜需求呈增加预期。综上所述预计今日聚乙烯现货价格或震荡偏强整理。PP方面，成本端原油反弹。供应端检修装置陆续重启，新装置投产在即，供应压力增大。下游开工偏弱，需求依然低迷，贸易商去库缓慢，宏观面无利好提振，市场偏空心态继续发酵，预计今日市场或将震荡整理。

**MEG：估值偏低及聚酯开工高位 把握阶段性低多机会**

供需情况，5.29 华东主港地区MEG港口库存约101.2万吨附近，环比上期减少4.8万吨。截至5月25日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在52.92%（+2.61%），其中煤制乙二醇开工负荷在53.45%（+10.51%）。 嘉兴一套100万吨/年的乙二醇装置本周已经顺利开车并稳定出料，目前负荷逐渐提升中，预计6月负荷提升至6-7成；马来西亚一套75万吨/年的乙二醇装置于上周重启，据悉本月底前后有货装船至国内。聚酯需求端来看，截止5.24， 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在90.1%高位附近。终端方面上周江浙终端开工率维持，江浙加弹综合开工率82%(+0%)，江浙织机综合开工率73%(+0%），江浙印染综合开工率78%（+0%）。

展望后市，前期停车装置多以短停检修为主，近期开工率已从低点恢复。但EG估值相对偏低叠加聚酯开工高位维持，短期仍能驱动集中性去库，把握阶段性EG低多机会。仅供参考。

**玻璃：现货全面下跌，盘面上冲乏力**

浮法玻璃全国均价2116元/吨，环比-1.21%。各地区现货纷纷下调清库存，华南地区当日下调110元/吨，报2250元/吨。上周末产销较差，平均产销在65%左右，华中地区产销在40%左右，需求疲软。盘面上冲乏力，预计现货价格还有下行空间，短期市场震荡筑底。

**纯碱：利好集中释放，盘面快速反弹**

昨日国内纯碱除西南地区以外价格持平，已连续四个工作日止跌。基本面无太大变化。周末利好炒作持续发酵，市场炒作检修和远兴投产延期逻辑。远月合约在高基差，氨碱法成本附近出现快速反弹，短期或将继续上冲，但扩产大背景下，盘面一旦超过现货价格，或将有套保资金出现。短线建议关注风险，谨慎参与。中长线仍以反弹企稳后做空为主。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：现货基差预计继续走弱**

国际方面，因节日美国市场于周一休，美豆在1300美分附近震荡。截至5月21日当周，美国大豆种植率为66%，去年同期为47%，五年均值为52%。巴西当前收割进入尾声，巴西大豆升贴水反弹企稳在70美分附近，后续卖压或减弱，当前销售进度过半，持续关注出口节奏。国内市场，因5月初国内入关检验问题，大豆到厂时间延长，油厂开机不及预期，当前大豆到港量增加，部分油厂已逐步恢复开机压榨，主流油厂豆粕现货报价下调至3760-3840元/吨。大豆4-6月整体供给较宽松，阶段性供应压力仍待释放，关注大豆到厂进度及后续油厂开工情况。下游养殖利润表现仍不佳，且在杂粕替代下饲企和养殖企业等对豆粕饲用需求增量有限，当前价格缺乏性价比抑制需求，现货基差价格面临着下行压力。菜粕当前供给相对偏紧，虽油厂开机及压榨维持较高水平，但菜籽二季度后供给预计减少。而需求方面在近期天气逐步回暖后，华南水产需求启动，同时在价差性价比方面仍在对豆粕进行替代，但随着豆粕价格回落，菜粕也跟随承压。策略方面，虽进口大豆增加是现实，但当前高基差仍对盘面构成支撑，建议豆粕暂看3400支撑，菜粕区间上沿宽幅震荡，暂看2900支撑。

**油脂：延续弱势震荡**

虽在宏观市场情绪缓和以及厄尔尼诺利多支撑下，油脂迎来小幅反弹，但在供应增加预期及基本面未转变下，偏弱趋势未变。棕榈油，马棕5月产量将呈现季节性回升，出口因棕榈油价格在国际市场性价比较低而受抑，同时5月印尼出口放开后抑制马来棕榈油出口，也限制了棕榈油上方空间。而印尼于5月1日起将把散油出口比率从1:6收紧至1:4，且将在5月23日正式放开出口。国内棕榈油在需求增加及进口下滑下，库存继续回落。但在近期产地报价下滑下，国内进口利润逐步修复，关注远月买船情况。需求端，随着气温回升虽利好棕榈油消费，但豆棕价差收窄不利于棕榈油替代需求。豆油压力仍存，主要在于供应端的改善。虽短期在大豆入关问题下，油厂开机不及预期，豆油供给修复缓慢。但随着5月下旬进口大豆集中供应，豆油供应仍存边际修复预期。需求，近期因豆棕价差收窄，豆油成交好转，但在后续供应增加下上方仍存压。菜油处于供强需弱格局。随着进口加籽到港量维持高位，菜籽供应较稳定，4月菜籽进口60万吨，菜油进口31万吨，环比同比均增，且近期菜油进口利润打开，有新增买船，菜油供应较宽松。需求方面，在地域饮食偏好下整体增量有限，而替代需求仍需看到明显价格优势。油脂整体走势仍偏空，建议逢高做缩豆棕09价差。

**玉米与淀粉：关注小麦上市压力**

对于玉米而言，虽然外盘带动进口成本继续下滑，但考虑到进口整体受配额限制，国内产需缺口更多依赖小麦饲用替代，而近期小麦止跌反弹，或表明新作上市压力释放临近尾声，这意味着玉米下跌或告一段落，后期市场或转向年度产需缺口的补充问题。在我们看来，后期潜在上涨驱动有二，其一是新作单产前景的变数，其二是旧作被动补库存，因当前下游需求企业如饲料养殖企业与华北深加工企业原料库存偏低，而产销区倒挂大概率带动渠道库存去化。在这种情况下，维持谨慎看多观点，接下来继续特别留意新作小麦上市压力。

对于淀粉而言，5月期间淀粉-玉米价差总体先抑后扬，但波幅受限，主要原因有三，即淀粉基差支撑、行业供需改善和副产品继续下跌预期。淀粉需求端存在潜在利多，一方面源于玉米淀粉对木薯淀粉和淀粉糖对白糖的替代，另一方面源于季节性消费旺季。考虑到基差、供需和副产品三个方面的因素，我们倾向于淀粉-玉米价差有望继续走扩。在这种情况下，我们建议持有前期价差走扩套利，激进投资者可以考虑单边做多淀粉。

**畜禽养殖：鸡蛋期价反弹**

对于生猪而言，在前期报告中我们指出，3月以来现货表现不及我们之前预期，问题出在供应量，集中在两个方面，其一是春节前堆积的供应量，其二是节前仔猪带来的生猪出栏量。各机构数据显示年后以来供应持续去化，更为重要的是，考虑到去年四季度以来生猪价格下跌和春季前后非瘟疫情导致的仔猪供应下滑，对应后期生猪供应有望阶段性下滑，有望带动生猪价格出现阶段性上涨。对于期价而言，由于5月以来期价持续震荡下行，带动近月合约基差持续走强，这意味期价逐步挤出升水，目前7月和9月合约均低于生猪养殖成本，远月合约亦仅略高于养殖成本线，再加上国家收储政策的潜在支撑，我们倾向于期价下方空间或有限，维持谨慎看多观点，建议择机入场。

对于鸡蛋而言，当前市场的主要矛盾体现在高基差上，之前市场的预期存在合理性，因节后以来鸡蛋价格和蛋鸡养殖利润处于同期高位水平，带动养殖户补栏积极性上涨，市场据此预计远期供需有望趋于改善，使得远月期价持续下跌，5-9价差处于历史同期高位，而1-9价差则处于历史同期低位。但5月以来，随着鸡蛋现货价格的下跌，蛋鸡养殖利润亦有显著下滑，带动养殖户补栏积极性下滑，与此同时，养殖户淘汰积极性上升，这会导致市场之前的供需改善预期存在较大变数。此外，9月合约一度跌至4070左右，这接近于博亚和讯测算的鸡蛋养殖成本线，考虑到9月处于季节性旺季，供需之外还有季节性规律。我们倾向于鸡蛋期价下方空间或有限，观点由前期的中性转为谨慎看多，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑轻仓做多，以去年8月低点作为止损。

**郑棉：预计09合约震荡整理，观望或空9多1**

美债问题两党达成暂时协议，美棉大幅反弹。但在经济持续数年增速低迷情况下，各环节脆弱性逐渐显现。后续宏观方面不宜过于乐观。新疆地区调研情况显示，由于前期种植天气不佳，不少地区经历了数轮补种，种植成本较高。上有顶下有底，预计短期内郑棉在40日和10日均线内宽幅震荡，等待下游订单和商品后续走势。

**免责声明**

**本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。**

**我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。**

**本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。**

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

**投资咨询业务资格:证监许可【2012】1497号**

|  |  |
| --- | --- |
| **王荆杰**  期货从业资格：F3084112  投资咨询资格：Z0016329 | **范红军**  期货从业资格：F03098791  投资咨询资格：Z0017690 |
| **李代**  期货从业资格：F03086605  投资咨询资格：Z0016791 | **许克元**  期货从业资格：F3022666  投资咨询资格：Z0013612 |
| **谢紫琪**  期货从业资格：F3032560  投资咨询资格：Z0014338 | **薛晴**  期货从业资格：F3035906  投资咨询资格：Z0016940 |

|  |
| --- |
| 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 联系方式: (020)22836102 |
| 邮政编码：510627 |