**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]**](#_Toc137027338)

[**股指：观望为主，超跌可低多IM**](#_Toc137027339)

[**[贵金属]**](#_Toc137027340)

[**贵金属：澳洲联储加息25bp，贵金属价格小幅反弹**](#_Toc137027341)

[**[金属]**](#_Toc137027342)

[**螺纹钢：现货情绪有所弱化，成本支撑价格**](#_Toc137027343)

[**焦炭：现货反弹空间有限，震荡运行**](#_Toc137027344)

[**焦煤：现货偏稳，盘面随情绪波动**](#_Toc137027345)

[**铜：继续上行压力加大**](#_Toc137027346)

[**铝：铝价上方仍有压力，建议逢高布空**](#_Toc137027347)

[**锌：锌市上下压力仍存，建议观望为主**](#_Toc137027348)

[**镍：中期下行趋势未变，短期或震荡**](#_Toc137027349)

[**铅：铅价偏弱震荡盘整**](#_Toc137027350)

[**不锈钢：压力位附近逢高试空**](#_Toc137027351)

[**工业硅：短期反弹乏力，中长期或仍有下行压力**](#_Toc137027352)

[**[化工]**](#_Toc137027353)

[**天然橡胶: 供需结构未有实质性改善，RU或低位震荡**](#_Toc137027354)

[**PTA：受成本端企稳及聚酯高开工驱动偏强**](#_Toc137027355)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc137027356)

[**聚烯烃：下游需求未见好转，聚烯烃或偏弱整理**](#_Toc137027357)

[**MEG：估值偏低及聚酯开工高位维持 关注阶段性低多机会**](#_Toc137027358)

[**玻璃：宏观消息反复扰动，下游观望情绪渐浓**](#_Toc137027359)

[**纯碱：上下游博弈，基本面趋稳**](#_Toc137027360)

[**[农产品]**](#_Toc137027361)

[**豆粕/菜粕：天气市开启，对豆粕构成支撑**](#_Toc137027362)

[**油脂：缺乏驱动，反弹乏力**](#_Toc137027363)

[**玉米与淀粉：小麦上市压力带动期价震荡调整**](#_Toc137027364)

[**畜禽养殖：期价近弱远强分化运行**](#_Toc137027365)

[**郑棉：预计09合约震荡偏弱，反套持有**](#_Toc137027366)

**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：观望为主，超跌可低多IM**

当前信心不足是市场扰动关键因素，短期市场对于政策发力将还有一定分歧，政策预期和政策证实证伪都将加大市场波动，技术上，昨日股指回补上方缺口后下跌，为多头耗尽、盘久必跌，午后有情绪性宣泄杀跌迹象，短线大盘跌近前期震荡下沿，前期低点3168点附近支撑面临考验，建议观望为主，超跌可低多IM。

**[贵金属]**

**贵金属：澳洲联储加息25bp，贵金属价格小幅反弹**

昨夜外盘贵金属价格小幅上涨，COMEX金价涨0.28%至1980美元/盎司，COMEX银价涨0.17%至23.675美元/盎司。欧洲消费者一年期通胀预期下降至4.1%，三年期通胀预期下降至2.5%。澳洲联储加息25bp至4.1%，超出此前预期，澳洲联储主席洛威提示通胀风险，称可能需要进一步的货币政策紧缩。世界银行《全球经济展望》报告将2023年全球经济增长预期由1.7%上调至2.1%，2024年的经济增长预期从2.7%下调至2.4%。美国服务业增速放缓，海外市场预计美联储6月大概率暂停加息，建议沪金、沪银维持偏多思路。

**[金属]**

**螺纹钢：现货情绪有所弱化，成本支撑价格**

下游刚需支撑，投机需求随情绪波动，价格涨跌切换较快，价格震荡盘整等待新的驱动，预计波动区间（3580,3670）。

**焦炭：现货反弹空间有限，震荡运行**

下游利润改善，低利润低库出下修复估值。短期现货企稳，成材情绪转弱，盘面随情绪波动，在（1960,2060）区间震荡。

**焦煤：现货偏稳，盘面随情绪波动**

供需中性，供应弹性仍存，钢材走强或驱动补库意愿，现货反弹幅度或有限，预计在（1220,1300）区间震荡。

**铜：继续上行压力加大**

(1)宏观：中国物流与采购联合会公布数据显示，5月份全球制造业PMI为48.3%，环比下降0.3个百分点，连续3个月环比下降，连续8个月低于50%，并创2020年6月以来新低，全球经济波动下行趋势没有改变。

(2)库存：6月6日，SHFE仓单库存42427吨，减503吨。LME仓单库存99825吨，增875吨。

(3)精废价差：6月6日，Mysteel精废价差1946，扩大226。目前价差在合理价差1370之上。

综述：短期铜价反弹更多来自于内外宏观情绪修复所致，但海外宏观风险仍存，衰退交易仍有反复可能，且国内经济大概率维持弱复苏状态，与此同时，铜价走高后精废价差扩大，废铜供应或好转，且淡季效应下现货供应或逐步宽松，价格上方压力加大，维持逢高沽空思路，关注67000一线压力。

**铝：铝价上方仍有压力，建议逢高布空**

海外宏观情绪多变，国内期待政策出台支持消费信心。6月起印尼将逐步落实铝土矿禁止出口，国内矿端供应整体偏紧，氧化铝产能过剩，产量高位价格持续走弱，电价下行叠加预焙阳极等辅料价格下降，电解铝冶炼成本塌陷，电解铝利润高位刺激企业生产，西南地区进入汛期，云南预期释放前期减产产能约计130万吨，供应预期走增。海外库存累库，国内交易所及社会库存持续去库，铝水比例偏高，铸锭存量较少，铝棒库存拐入累库，需求进入淡季，加工企业开工率走低，铝价上驱动力不足，下行空间有限，预计上下区间为17000-18500，基本面供走强、需向弱，目前价格正在区间靠上沿位置，可逢高布空。

**锌：锌市上下压力仍存，建议观望为主**

宏观情绪走暖，持续关注联储6月加息动作，国内期待利好政策提振市场信心。前期锌价跌破成本支撑而后再度收复上行。目前海外复产有预期但节奏偏慢，国内锌精矿产量走弱，锌精矿加工费震荡下行，矿商及冶炼厂综合利润持续收缩，精炼锌产量维持高位但环比走弱，伴随利润的快速挤出，精炼锌利润几乎走平，在无利可图的前提下，厂家或有计划检修停产，目前来看精炼锌生产仍处高位。需求端来看，海外经济衰退市场疲软，国内锌市需求进入淡季，消费乐观预期再度被修正，海内外显性库存保持低位，锌价快速下跌企稳反弹但上方可想像空间有限，价格震荡盘整，建议先观望为主。

**镍：中期下行趋势未变，短期或震荡**

据市场反应批量俄镍进口集中到货，进口镍升水大幅下调，前期低库存引发的逼仓忧虑明显缓解，镍价近日大幅下挫态势。中期电积镍产能陆续释放，产量不断爬升，预计低库存态势将逐步缓解，镍价下行态势未变。前期空单可继续持有，新单暂时观望。

**铅：铅价偏弱震荡盘整**

铅矿供应偏紧，冶炼副产品利润偏低，原生铅与再生铅产量增减相抵，废旧电池流动货源偏紧，再生铅利润走缩，部分炼厂生产积极性降低，后续原生铅产能部分进入检修，铅锭供应仍有压力。下游淡季消费平淡，铅蓄电池库存高位，国内库存低位走增，铅价上行动力不足，价格偏弱震荡。

**不锈钢：压力位附近逢高试空**

近日在国内政策预期驱动下，股市期市联动反弹，上周不锈钢社会库存再次出现明显下降，目前库存水平略低于去年同期，对市场情绪有所提振，但预期价格反弹空间不大，一方面镍铁价格仍有压力，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。短期宏观氛围偏暖下，价格震荡偏强运行，关注SS2307在15400一线压力，考虑该压力位附近试空。

**工业硅：短期反弹乏力，中长期或仍有下行压力**

6月6日，Si2308主力合约呈下行走势，收盘价12990元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.23%。供应方面，西南工厂已有实质复产操作，已有实质复产操作，预计后续将步入复产节奏，供应压力也将逐步增加;需求方面，下半年整体有较多规划项目等待投产，但多晶硅项目产能释放仍需3-6个月爬坡， 因此短期较难出现较为明显的增量。整体来看，受供需格局无改善，短期盘面呈现反弹乏力，在成本仍有下降预期，中长期或仍有下行压力。

**[化工]**

**天然橡胶: 供需结构未有实质性改善，RU或低位震荡**

点评：昨日天胶小幅回落。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。本周随着港口货源持续到港，库存消化不及预期，且累库速度超预期，RU仍然需要谨防回落风险。橡胶其余基本面来看，供应端，国内外产区处于新胶增量初期，原料价格短时波动不大，工厂利润不断受到挤压，胶价下行空间有限，因此成本端支撑尚可。橡胶下游轮胎方面，多数企业内外销订单排产稳定，企业产能利用率将维持在偏高水平，期间不排除个别企业为控制库存，存临时降负可能。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。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，短期内橡胶收储与供应利好消退，并在库存压制下，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，短期行情仍会回归供需基本面属性，震荡为主。

**PTA：受成本端企稳及聚酯高开工驱动偏强**

成本端方面，近期OPEC+加深减产对盘面提供进一步支撑，但利好程度呈现弱化状态，原油盘面继续保持震荡格局。

PTA供给方面，独山能源250万吨重启，威联化学重启未出产品，亚东75万吨停车，三房巷120万吨装置停车，至6.1 PTA负荷调整至72.7%(➕0.9%)。独山能源检修2周后将在6月上重启，6月中上旬开工负荷将低位回升。需求方面，聚酯负荷整体继续提升。截至6.1，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.2%（+2.1%)附近。目前涤纶长丝及短纤的社会库存处于年内低位，效益改善加工费处于年内高位。终端弹丝、纱线、坯布库存还在逐步攀升中，终端减产压力较大。展望后市，终端虽有减产压力，但聚酯库存不高，6月份聚酯高开工有望继续维持。近期PTA装置开工率及加工费均不高且下游聚酯负荷高位维持，码头库存处于去化状态，供需格局尚可。受成本端油价企稳及聚酯高开工驱动短期走势偏强。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：下游需求未见好转，聚烯烃或偏弱整理**

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，对全球经济增长放缓可能减少能源需求的担忧超过了沙特进一步减产的承诺的影响，国际油价回跌；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6月下旬。综合来看，PE方面，原油成本端价格回落，对聚乙烯成本面支撑减弱；供应端虽然近期检修装置较多，供应压力出现一定缓解现象。但需求端并未有明显的改善，仍旧处于疲软态势。综上所述，预计聚乙烯窄幅偏弱整理为主。PP方面，国际油价下跌，成本支撑走弱，前期检修装置陆续重启，装置减损量小幅回落，产能利用率上涨，叠加新增产能即将投产放量，供应压力增大，下游需求复苏弱于市场预期，缺乏新订单，利润缩减压制下开工负荷显著降低，供大于求的局面难破。预计今日市场偏弱震荡整理。

**MEG：估值偏低及聚酯开工高位维持 关注阶段性低多机会**

供需情况，6.5华东主港地区MEG港口库存约102.2万吨附近，环比上期累库1万吨。截至6月1日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在54.52%（+1.60%），其中煤制乙二醇开工负荷在59.04%（+5.59%）。近期乙二醇开工率回升至54%偏上，后续仍有提升空间。新装置三江石化新装置投产较为顺利，预计下月将维持偏高负荷运行。进口方面来看，本周起随着美国货以及伊朗货陆续抵港，乙二醇主港到货量将逐步增加。聚酯需求端来看，截止6.1， 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.2%高位附近。终端方面，上周江浙终端开工率局部调整，江浙加弹综合开工率83%(+1%)，江浙织机综合开工率74%(+1%），江浙印染综合开工率77%（-1%）。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。且乙二醇海外供应逐步增量中，预计6-7月乙二醇进口增量8-10万吨左右，后续供应压力增加。但随着成本端油煤天然气企稳，EG低估值重心抬升叠加聚酯开工高位维持，把阶段性低多机会。仅供参考。

**玻璃：宏观消息反复扰动，下游观望情绪渐浓**

今日浮法玻璃现货价格2038元/吨，较上交易日持平。近期楼市政策消息反复扰动，日内和日间波动加剧。基本面上，供给端开工上行，东台中玻1线600吨昨日点火。需求端，沙河5mm大板价格趋稳，小板价格弱势整理。综合产销较昨日有所回落，下游加工厂保持观望，以刚需采购为主。基本面变化不大，以稳价为主。短期预计盘面受消息扰动或有反复，市场进入震荡行情，等待供需矛盾进一步积累。

**纯碱：上下游博弈，基本面趋稳**

国内纯碱市场走势稳中上行，西北西南地区价格上调20-50。供给端装置运行近期稳定，暂无新增检修计划，需求端有所好转，新增待发订单量增多，出货好转，现货止跌。下游刚需采购量有所增加。盘面09合约再次冲高回落，扩产明确情况下，下游对涨价敏感，对高价碱采购意愿低但碱厂挺价意愿强烈，上下游进入拉锯战。预计近期延续震荡。下一阶段重点关注：1.下游需求情况，2.装置检修落地，3.宏观政策预期。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：天气市开启，对豆粕构成支撑**

国际方面，受助于美国中西部地区干旱天气炒作以及陈豆供应紧张等影响，美豆期价及内盘期价构成支撑。但为天气炒作初期，不确定仍存，需持续关注。截至6月4日，美国大豆种植率为91%，低于市场预期的92%，去年同期为76%，五年均值为76%。大豆优良率为62%，低于市场预期的65%。巴西当前收割进入尾声，当前大豆价格仍存性价比，对华排船量也维持高位。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，但随着当前大豆到港量增加，油厂已逐步恢复开机压榨，昨日主流油厂豆粕现货报价有所企稳。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，现货基差面临着下行压力。菜粕当前供给相对偏紧，虽油厂开机及压榨维持较高水平，但菜籽二季度后到港预计减少。而需求方面在近期天气逐步回暖后，华南水产需求启动，替代需求方面，豆粕价格企稳，菜粕性价比仍存，整体供需表现紧张。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，建议豆粕仍可在3300-3550区间逢高空，菜粕维持区间上沿震荡。

**油脂：缺乏驱动，反弹乏力**

在市场利多情绪消化后，叠加基本面供需平衡格局未改变，油脂价格缺乏进一步向上的驱动。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。其次，产地棕榈油fob报价持续走弱，对成本端构成压力。国内棕榈油在需求增加及进口下滑下，库存稳步去化。但在近期产地报价下滑，国内进口利润逐步修复，6月船期买船增加，后续累库有望放缓。需求端，随着气温回升虽利好棕榈油消费，但豆棕价差收窄影响棕榈油掺混需求。豆油在供应修复预期下，压力仍存。虽5月初在大豆入关问题下，油厂开机不及预期，豆油供给修复缓慢。但随着5月下旬进口大豆到港增加，豆油供应存边际修复预期。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，价格上方仍存压。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。油脂反弹持续待观望，中期难出现大幅反弹，预计上方空间有限，建议反弹沽空。

**玉米与淀粉：小麦上市压力带动期价震荡调整**

对于玉米而言，受国内小麦止跌回升及外盘触底反弹带动，国内玉米市场趋于乐观，直观体现在华北-东北玉米价差和产销区玉米价差上，市场也逐步转向年度产需缺口问题，这需要关注接下来新作小麦特别是芽麦上市压力，及其后续陈化水稻抛储政策。我们建议继续关注两个方面的上涨驱动，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。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差环比小幅收窄，多数合约价差维持在300一线徘徊，在我们看来，主要源于市场对华北玉米原料成本的担忧，因小麦饲用替代或导致华北玉米相对更为弱势，但实际市场所反映出来的是华北-东北玉米价差走扩。在这种情况下，我们维持前期判断，继续认为市场各方面因素诸如基差、原料成本、行业供需和副产品价格均支持价差继续走扩。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持有单边多单。

**畜禽养殖：期价近弱远强分化运行**

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。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，维持谨慎看多观点，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合约震荡偏弱，反套持有**

市场传闻新疆库存低于预期，且纺织企业下游订单好并在市场上大量扫货。同时，由于种植面积同比大减，以及前期种植天气不佳，叠加轧花厂产能依然过剩，市场对后期郑棉价格重心上移有较为一致的预期。虽然从绝对值角度考虑，当前郑棉供需并不紧张。但资金推动和预期炒作下，棉花提前大涨，和商品的比值开始进一步回归。多头势头强劲，预计产业即将普遍进入亏损状态。淡季来临，部分纺织大厂接单据闻可达8月，但中小企业订单衰减明显。对近日郑棉的上涨，产业观望心态浓郁。

**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 |