

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]

股指：关注IM低多机会

[贵金属]

贵金属：美元指数反弹，贵金属价格小幅回落

[金属]

螺纹钢：数据披露窗口期，震荡等待

焦炭：现货偏稳，盘面围绕仓单价格震荡

焦煤：高产量压制下现货反弹空间有限，震荡运行

铜：短期驱动有限，关注今天美国通胀数据

铝：铝价震荡下行，持续关注宏观情绪动态变化

锌：锌市供强需弱影响延续，价格仍偏空对待

镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路

铅：铅价止跌反弹，维持区间震荡

不锈钢：区间震荡为主

工业硅：成本支撑或逐步显现，短期谨慎追空

[化工]

天然橡胶：轮储传闻淡化，RU维持震荡走势为主

PTA：成本端走弱带动继续回调

PVC：高库存+弱复苏 驱动不足

聚烯烃：下游需求淡季，聚烯烃或偏弱整理

MEG：成本下行供应增加 09 合约弱势维持

玻璃：冲高回落，震荡偏弱

纯碱：空头大幅增仓，远兴月底投产

[农产品]

豆粕/菜粕：延续区间震荡

油脂：冲高回落，中期趋弱格局还未扭转

玉米与淀粉：移仓带动期价大幅回落

畜禽养殖：生猪期价震荡偏强

郑棉：预计09合约震荡偏弱，短空或观望

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：关注 IM 低多机会

5 月出口数据转弱，大行下调存款利率，市场或开始关注稳增长政策驱动相关板块可能性。技术上，短线沪指继续挑战上方均线压力，前期低点 3168 点附近支撑，关注 IM 低多机会。

[贵金属]

贵金属：美元指数反弹，贵金属价格小幅回落

昨夜美元指数小幅反弹，COMEX 金价下跌 0.27% 至 1973 美元/盎司，COMEX 银价下跌 1.07% 至 24.16 美元/盎司。SPDR 黄金 ETF 持仓报 931.43 吨，小幅流出 0.33 吨。CME FedWatch 模型由外盘联邦基金利率期货价格反推的美联储 6 月加息预测显示，6 月加息 25bp 的几率降至 19.6%，维持利率水平不变的几率为 80.4%。周二晚间美国将公布 CPI 数据，美国最新通胀表现将为市场评估联储动向提供指引，因美联储 6 月暂停加息为大概率事件，建议贵金属维持偏多思路。

[金属]

螺纹钢：数据披露窗口期，震荡等待

高价下市场投机性情绪走弱，钢价震荡回调，整体仍在震荡区间内，临近内外宏观事件窗口期，预计将震荡等待方向，预计震荡区间 (3600, 3700)。

焦炭：现货偏稳，盘面围绕仓单价格震荡

短期驱动仍旧向上，下游利润改善，低库存下修复估值，提涨驱动或有限，复产拉动港口价格走强，盘面围绕厂库仓单 2020 价格上下波动。

焦煤：高产量压制下现货反弹空间有限，震荡运行

供应压力较大，需求改善空间有限，现货反弹幅度或有限，预计在 (1250, 1330) 区间震荡。

铜：短期驱动有限，关注今天美国通胀数据

(1) 库存：6 月 12 日，SHFE 仓单库存 26277 吨，减 4524 吨。LME 仓单库存 95400 吨，减 2250 吨。

(2) 精废价差：6 月 12 日，Mysteel 精废价差 1890，收窄 40。目前价差在合理价差 1371 之上。

综述：海外高利率及核心通胀粘性下对整体需求仍有冲击，铜价反弹空间仍将受到明显压制，目前国内增量政策的博弈仍未结束，基本面看，供应趋于宽松，但短期内低库存对价格仍有一定支撑。关注本周美国通胀数

据、利率决议及海内外交割情况，预计短期价格波动区间 64000-68000。

铝：铝价震荡下行，持续关注宏观情绪动态变化

美债上限协议达成，市场流动性预期收紧，联储 6 月加息或有暂停动作，持续关注今日美国 CPI 数据公布，欧元区 CPI 表现不及预期，海外经济衰退风险仍存。国内乐观需求被修正后整体情绪阶段性低点再度反弹，目前是弱现实与强理想的政策博弈期，宏观情绪多变。电解铝运行产能持续小幅上修，表观供需未出现明显矛盾，西南地区逐步复产但节奏受天气影响整体拖慢，电解铝成本支撑持续下行刺激冶炼利润走增，电解铝生产企业积极性仍存，铝水比例维持高位，铝棒加工费小幅回升，铝棒产量周度环比小幅下行，多家冶炼厂表示已有亏损，铝棒库存累库，铸锭偏少，国内库存持续去库。进入 6 月后铝市消费步入淡季，下游需求及企业开工率预期走弱。整体来看，铝市供应偏强，需求走弱。目前价格在靠近 18500 上方压力位置运行，短期因库存快速去库价格仍有支撑，实际上方空间有限，建议可逢高布空。

锌：锌市供强需弱影响延续，价格仍偏空对待

海外能源价格回落预期海外冶炼厂持续复产，地缘政治冲突或拖慢海外复产节奏，国内锌精矿产量走弱，进口利润窗口打开将刺激进口，锌精矿加工费震荡下行，矿工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，精炼锌利润所剩无几，厂家或有计划检修停产，目前来看精炼锌供应偏强。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，价格低位震荡盘整为主。

镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路

昨日上期所镍仓单增 2287 吨，达到 2453 吨，增幅 1378%。近期俄镍镍板大量进口到货，持货商大规模注册仓单，交割品紧缺的情况得到缓解。中期电积镍产能陆续释放，产量不断爬升，预计国内库存有望逐步累增，镍价下行态势未变。操作上维持反弹后逢高空思路。

铅：铅价止跌反弹，维持区间震荡

美债上限协议达成，市场流动性预期收紧，联储 6 月加息态度摇摆，持续关注今日美国 CPI 数据公布，欧元区 CPI 表现不及预期，海外经济衰退风险仍存。国内乐观需求被修正后整体情绪阶段性低点再度反弹，目前是弱现实与强理想的政策博弈期，宏观情绪多变。近期国内铅精矿加工费持稳，铅精矿加工费维持稳定，5 月国内电解铅产量环比走弱，6 月原生铅和再生铅产量均有下滑预期，江苏、内蒙传除受铅价偏弱影响可能小幅减产，供应压力走松，冶炼利润仍处于低位水平。需求在淡季之下，铅蓄电池成品库存偏高，企业开工率下滑。市场情绪受宏观情绪及供应走紧影响，铅价止跌反弹，淡季消费仍有累库预期限制铅价上方想象空间，铅价延续宽幅震荡。

不锈钢：区间震荡为主

上周不锈钢社会库存延续降势，目前库存水平已低于去年同期，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。短期关于国内增量政策的博弈仍未结束，预计震荡为主。SS2308 参考区间14500-15300，区间上沿附近逢高试空。

工业硅：成本支撑或逐步显现，短期谨慎追空

6月12日，Si2308主力合约呈下行走势，收盘价12545元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.45%。西南地区已逐步进入丰水期，当地电价有所下调，四川局部地区电价成本已降至0.4毛/度以内，当地工厂复工复产较多，维持复产节奏。在供应恢复预期下，近期盘面价格再度不断走弱，当前几乎已跌至西南工厂丰水期预估成本，成本支撑或将逐步显现，预计短期市场跌幅将放缓，建议谨慎直接追空。

[化工]**天然橡胶：轮储传闻淡化，RU维持震荡走势为主**

点评：昨日天胶偏弱整理。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。尽管上周累库速度有所缓解，但目前港口库存绝对值仍处于高位，高库存对行情形成较大压制。橡胶其余基本面来看，供应端，尽管目前产区仍未大规模上量，但随着产区物候条件恢复正常，供给端上量将逐步回归正查那个。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，5月份乘用车终端销量在175万辆左右，环比继续小幅上升。从分项指数来看，汽车市场需求、平均日销量、经营状况指数环比上升，车市整体温和回暖；重卡方面，5月我国重卡市场大约万辆左右，环比下滑16%，全行业仅仅处于弱复苏阶段，还未完全进入恢复期间。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，对于轮储的传闻，目前市场暂无定论，后期如果没有进一步消息，则市场情绪将进一步淡化。期现价差目前仍处于历史同期较高位置，上行压力依旧会面临较大的压力。但橡胶绝对价格处于相对低位，下行空间亦有限。综合来看，橡胶短期行情仍将跟随整体商品盘面波动，维持震荡走势为主。

PTA：成本端走弱带动继续回调

供给方面，威联化学、能投，百宏，亚东装置重启并正常运行，三房巷120万吨装置重启中，独山能源6月上重启，台化120万吨装置计划内停车，至6.8 PTA负荷上调至79.3% (+6.6%)。需求方面，上周没有整套聚酯装置变动，主要为前期减产检修装置的近一步修复。截至6.8，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.8%附近，聚酯负荷见顶，继续冲高动能不足。涤丝产销走弱，江浙地区终端弹丝、纱线、坯布库存逐步攀升中，终端减产压力较大。展望后市，近期PTA供需去库格局驱动现货端利润达到预期

水平，后续 PTA 行情走势逻辑仍由成本端主导。原油基本面高频指标目前总体表现偏弱，伊朗制裁解除相关传闻仍对市场预期带来压力，TA 上方驱动不足。随着前期检修装置陆续重启，预估 6 月中下旬供应格局偏宽松。终端纱线库存高位且多数品牌方服装库存压力犹存，负反馈传导到原料端预期升温。成本端支撑不足叠加供需偏宽松预期，PTA 反弹空间有限，关注 5500 附近压力位。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 62.0%，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: 下游需求淡季, 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，投资银行高盛大幅度下调原油价格预测，投资者等待美联储利息政策会议，国际油价暴跌；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，原油成本端延续回落走势，成本支撑有所减弱；供应端，近期检修装置较多，供应压力有所缓解；需求端下游工厂多逢低补库，维持刚需采购，对市场支撑有限。综上所述预计今日 PE 震荡偏弱整理。PP 方面，成本端支撑弱化。PP 进入季节性需求淡季，终端采购跟进一般，中间商维持让利出货，供应层面来看，昨日检修损失量小幅下跌，供应端仍有一定支撑，短期难有明确走向，预计今日市场弱势震荡。

MEG: 成本下行供应增加 09 合约弱势维持

供需情况，6.5 华东主港地区 MEG 港口库存约 102.2 万吨附近，环比上期增加 1 万吨。截至 2023 年 6 月 5 日，国内乙二醇华东总到港量预计在 14.5 万吨，较上一期增加 2.2 万吨，增加 9.02%。近期港口到港增多，华东主港库存小幅累积。截至 6 月 8 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 54.70% (+0.18%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 57.06% (-1.98%)。近期乙

二醇开工率回升至 54%偏上，后续仍有浙江石化、新疆天业、广汇等装置重启计划。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，5 月中下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 6.8，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 92.8%高位附近，聚酯负荷见顶。终端方面，部分阶段性订单交货后，终端新订单偏弱及常规货库存高企，上周江浙终端开工率局部回落，江浙加弹综合开工率 82%(-1%)，江浙织机综合开工率 71%(-3%)，江浙印染综合开工率 77%(+0%)。展望后市，前期停车装置多以短停检修为主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，织机负荷下滑，涤丝进入累库期，后续供应压力增加。成本端煤、乙烯走低下带动估值重心下移，且供应增多累库格局，09 合约上行驱动不足。仅供参考。

玻璃：冲高回落，震荡偏弱

隆众资讯 6 月 12 日报道：今日浮法玻璃现货价格 2014，较上交易日-18。供给端，预计周内有复产产线点火。需求端，深加工订单一般，库存主要在厂贸之间转移。周末现货产销较好，主要是降价促销。盘面冲高回落，再次进入震荡下行趋势，基差继续收敛。

纯碱：空头大幅增仓，远兴月底投产

国内纯碱市场价格无变化，产销维持平衡。基本上无大的驱动力。远月扩产明确情况下，盘中远兴天然碱月底投产消息再次打破市场稳价情绪，多空大幅增仓，空头占优。盘面 09 合约震荡下行，炒作情绪增加，预计宽幅震荡。

[农产品]

豆粕/菜粕：延续区间震荡

国际方面，因出口需求疲软及获利回吐 CBOT 隔夜收跌，但因美国产区近期干旱范围扩大，天气市开启，虽近期或迎来降水，但仍构成支撑。截至 6 月 12 日，美豆播种工作完成 96%，上年同期为 87%，五年平均进度为 86%。美豆优良率为 59%，比一周前下滑 3%，上年同期为 70%。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，随着当前大豆到港量增加，油厂已逐步恢复开机压榨，供给端问题解决，主流油厂豆粕现货报价 3730-3860 元/吨。大豆 4-6 月到港量较大，5 月进口到港 1202 万吨，环比增 66%，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，且在杂粕替代下饲料企和养殖企业等对豆粕饲用需求增量有限，现货基差仍面临着下行压力。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，为华南水产需求旺季，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，在产地天气升水及国内供应压力下，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：冲高回落，中期趋弱格局还未扭转

在国际原油暴跌及外盘油脂价格走低下，带动内盘油脂下行。且昨日5月MPOB报告偏空，库存增幅超预期。棕榈油，马棕5月产量呈现季节性回升至151.75万吨，环比增26.8%，棕榈油库存量为169万吨，环比增加12.63%，高于预期157-160万吨水平，其主要原因在于产量152万吨，高于预期；而出口则比预期表现得更加羸弱，几乎较4月没有体现出任何增长，5月出口量为107.9万吨。虽市场开始炒作厄尔尼诺现象，但中期无法改变产地棕榈油累库的趋势。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，国内进口利润有所修复，6-7月船期买船增加，去库速度逐步放缓。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，在国产菜籽上市后，浓香菜油偏好增加，进口菜油去库仍需通过对竞争油脂替代来消耗。油脂趋弱格局尚未扭转，建议反弹抛空，关注菜棕价差修复机会。

玉米与淀粉：移仓带动期价大幅回落

对于玉米而言，短期由于小麦新作上市特别是芽麦带来饲用替代，国内玉米期现货持续震荡调整态势，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，特别是外盘产区天气；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，我们维持谨慎看多，建议投资者持有前期多单。

对于淀粉而言，近期淀粉-玉米价差表现分化，近月略有走扩，而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：生猪期价震荡偏强

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，后期择机入场。

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，短空或观望

USDA报告继续下调新年度中国棉花产量，同时调增巴基斯坦、澳大利亚和美国的产量。国际调整整体中性偏空，小幅利多郑棉利空美棉。报告的调整幅度不大，未明显超出此前市场预期，出来后市场反馈不明显。对于郑棉来说，当前市场更关注即将出炉的5月工商业库存数据。产业下游方面，据了解，广东纺厂和印染厂开机率显著下滑，厂家对未来行情感到焦虑和担忧。预计郑棉偏弱震荡，或将回落下试40日均线支撑。

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

李代

期货从业资格: F03086605

投资咨询资格: Z0016791

谢紫琪

期货从业资格: F3032560

投资咨询资格: Z0014338

范红军

期货从业资格: F03098791

投资咨询资格: Z0017690

许克元

期货从业资格: F3022666

投资咨询资格: Z0013612

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