**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]](#_Toc138152844)**

[**股指：IM多单持有，同时关注IM、IF低多机会**](#_Toc138152845)

[**[贵金属]**](#_Toc138152846)

[**贵金属：美元指数反弹，贵金属价格窄幅震荡**](#_Toc138152847)

[**[金属]**](#_Toc138152848)

[**螺纹钢：情绪波动下，高位震荡运行**](#_Toc138152849)

[**焦炭：升水较多下套保情绪浓重，回踩后仍有支撑**](#_Toc138152850)

[**焦煤：现货偏强运行，盘面或继续偏强震荡**](#_Toc138152851)

[**铜：维持高位震荡**](#_Toc138152852)

[**铝：铝价上方压力仍存，可尝试短空**](#_Toc138152853)

[**锌：减产+宏观推动锌价上升，实际价格上方空间有限**](#_Toc138152854)

[**镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路**](#_Toc138152855)

[**铅：宏观情绪利好叠加出口增量预期提振价格**](#_Toc138152856)

[**不锈钢：社会库存转增，价格支撑边际转弱**](#_Toc138152857)

[**工业硅：供应减产无实际落地，短期谨慎追高**](#_Toc138152858)

[**[化工]**](#_Toc138152859)

[**天然橡胶: 端午节前轮胎消费有限，RU维持震荡走势为主**](#_Toc138152860)

[**PTA：成本支撑及聚酯开工韧性尚可， 关注负反馈预期强化**](#_Toc138152861)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc138152862)

[**聚烯烃：需求无明显提振，聚烯烃或窄幅整理**](#_Toc138152863)

[**MEG：成本下行供应增加 09合约上行驱动不足**](#_Toc138152864)

[**玻璃：产销快速回落，建议反弹做空**](#_Toc138152865)

[**纯碱：不确定性较多，日内宽幅震荡**](#_Toc138152866)

[**[农产品]**](#_Toc138152867)

[**豆粕/菜粕：震荡偏强运行，建议观望**](#_Toc138152868)

[**油脂：偏强震荡，短期建议观望**](#_Toc138152869)

[**玉米与淀粉：国内期价短期调整**](#_Toc138152870)

[**畜禽养殖：鸡蛋期价继续反弹**](#_Toc138152871)

[**郑棉：预计09合约围绕16500震荡，观望**](#_Toc138152872)

**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：IM多单持有，同时关注IM、IF低多机会**

今日为央行LPR调整窗口，央行非对称式下调LPR将是大概率事件，重点关注央行能否下调存量LPR，在降息、政策预期强化及海外流动性进入短暂稳定期三者共同拉动市场风险偏好修复，A股或进入震荡向上阶段，流动性环境出现明显改善，成长风格或相对占优。

**[贵金属]**

**贵金属：美元指数反弹，贵金属价格窄幅震荡**

隔夜美元指数涨0.18%，当前暂报102.5，沪金、沪银窄幅震荡。欧央行执委施纳贝尔、管委卡兹米尔和管委Simkus均讲话支持7月加息，并提及9月继续加息的可能性。美国经济景气度下滑，初请失业金人数超预期显示就业边际走弱，二三季度发行国债计划引发流动性风险担忧，下半年海外市场或逐步转向围绕美国基本面走弱的衰退逻辑交易，避险情绪支撑贵金属价格表现，建议沪金、沪银逢低做多。

**[金属]**

**螺纹钢：情绪波动下，高位震荡运行**

宏观方面政策落地预期后移，情绪有所降温，高价下市场成交相对谨慎，但现货成交仍有仍性，预计节前高位震荡为主，参考震荡区间（3700,3800）。

**焦炭：升水较多下套保情绪浓重，回踩后仍有支撑**

昨日港口现货涨价10元/吨，部分地区焦企提涨100元/吨。盘面升水较高下，套保情绪浓重，预计震荡区间（2100,2200）。

**焦煤：现货偏强运行，盘面或继续偏强震荡**

昨日介休低硫主焦、沙河驿蒙煤+100元/吨，盘面升水较多下有所回调，预计高位偏强震荡，震荡区间（1330,1400）。

**铜：维持高位震荡**

(1)库存：6月19日，SHFE仓单库存30002吨，减1126吨。LME仓单库存88425吨，减2200吨。

(2)精废价差：6月19日，Mysteel精废价差2540，扩大70。目前价差在合理价差1388之上。

综述：由于美国经济数据仍具韧性且暂停加息，市场开始交易海外的软着陆，国内经历一波政策期待所带来的情绪修复。但海外宏观风险仍有不确定性，后续仍需更多经济数据来验证，当前市场关注点更多在于国内政策持续推出带来的需求增量预期，短期难以证伪，且基本面来看，供需矛盾暂时不大，整体低库存仍提供一定支撑。铜价维持高位震荡，CU2308主波动区间参考66500-69000。

**铝：铝价上方压力仍存，可尝试短空**

海外宏观在美国通胀改善叠加联储加息暂停的事件影响下，整体市场情绪支撑偏强，国内市场在博弈7月的政策窗口期，宏观表现偏乐观。电解铝5月产量季度偏高位，铝棒加工费持续震荡走低，铝水比例下降，部分厂家铝水长单违约，云南地区大幅降水补充水电，预期当地部分产能进入复产，6月后进入消费淡季，需求驱动较弱，但铸锭库存低位去库对铝价依然有较强支撑，预计沪铝期价波动17500-19000元。

**锌：减产+宏观推动锌价上升，实际价格上方空间有限**

联储6月暂停加息但对未来加息态度偏鹰，担忧美国TGA发债抽调市场流动性，国内市场持续交易政策利多预期，宏观情绪多变风险仍存。宏观情绪瑞典矿业公司Boliden表示将暂停欧洲最大的爱尔兰锌矿Tara的生产，海外供应预期走弱，随着锌价小幅企稳回升，冶炼利润逐步走升。下游需求实则为消费淡季，周度镀锌开工率有所回升，镀锌管订单好转，压铸锌合金及氧化锌开工维持弱势，海内外库存持续累库，锌价上下驱动有限。

**镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路**

昨日上期所镍仓单日增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：宏观情绪利好叠加出口增量预期提振价格**

海内外宏观情绪释放提振有色价格，铅价持续走涨。原生铅产量小幅走增，部分产能检修结束原生铅企业开工率走升，供应小幅修复，铅蓄电池更换市场依然在消费淡季，新增订单欠佳，铅锭出口利润窗口打开，出口需求预期提振。海内外库存低位录增，国内交割加上消费淡季下需求受限，铅锭库存继续累库。

**不锈钢：社会库存转增，价格支撑边际转弱**

上周不锈钢社会库存结束下滑态势，转为小幅增长，对价格支撑边际转弱，原料端镍铁价格保持弱稳运行，当前不锈钢厂已有一定利润，预期供应弹性压制下，价格继续反弹空间受抑，短期市场关注点仍在国内政策持续推出带来的需求增量预期，宏观情绪仍有反复，SS2308波动区间参考14500-15300。操作上，区间上沿附近逢高空，暂以短线操作为主。

**工业硅：供应减产无实际落地，短期谨慎追高**

6月19日，Si2308主力合约呈大幅反弹走势，盘中触及涨停，收盘价13240元/吨，较上一收盘价涨跌幅+5.96%。根据市场消息，上周五新疆大厂封盘暂停报价，以及将减产20-50台设备停产，引起市场恐慌情绪，带动期价大幅上涨。据SMM调研了解，目前工厂生产基本正常，暂未出现大面积减产，近期仅有5-10台设备将停产检修，影响较为有限。目前减产并无实际落地，后续仍有待跟踪，建议谨慎追高，暂时观望为主。

**[化工]**

**天然橡胶: 端午节前轮胎消费有限，RU维持震荡走势为主**

点评：昨日橡胶震荡调整。当前制约RU价格上行的主要矛盾还是偏高的港口库存。尽管上周小幅去库，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，随着产区物候条件恢复正常，供给端上量将逐步回归正常。橡胶下游轮胎方面，端午节前后消费需求有限，市场逐步进入库存消化期，企业出货压力将逐步加大，为控制库存增速，不排除个别企业存降负检修可能。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7.74万辆左右，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。综合来看，近期收储、刺激房地产等题材轮番上演，但都缺乏实质行动。国家“降息”举措利多近期胶市，但还需关注消费端能否显著转好。目前，技术面来看胶价处于前期低位，支撑作用显现，下行空间有限。但需求面恢复速度不及预期，以及胶价反弹后套利盘的参与，使得胶价短期上行幅度有限，且库存的利空因素不可忽视。短期关注前期低点的支撑作用和盘面持仓量和基差的变化情况，后期重点关注国内稳增长政策的推动和实施对国内需求端的拉动作用和轮胎厂成品库存的实质去化，待出现明显的趋势信号后再做入场判断。11500元/吨的位置支撑较强，上方压力位在12200元/吨。

**PTA：成本支撑及聚酯开工韧性尚可， 关注负反馈预期强化**

供给方面逸盛大化375万吨降负至5成，威联化学250万吨计划外停车，嘉通250万吨检修，个别装置负荷小幅波动，至6.15 PTA负荷下降至76.1%（-3.2%），近期PTA加工费压缩至200元/吨附近。PX方面，因浙石化及盛虹装置降负影响，PX原料库存累积幅度不足以满足刚需，供需情况较前期收紧。因两套大装置降负荷拖累PX总体上升幅度，预计后期PX国内负荷提升至78%后继续提升空间不大，短期PTA成本端支撑依然较强。需求方面，本周聚酯装置暂无变动，截至6.15，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.8%附近，聚酯产品价格和终端产品上涨已经明显乏力。展望后市，受PX 两套大型装置降负等因素影响，PX短期开工率虽低位抬升但供需格局改善，PTA成本端支撑仍存。聚酯产业链利润改善且聚酯库存低位，尚有缓冲空间，聚酯近期开工有望高位维持，但预估端午过后下游终端织造、印染订单季节性走弱趋势强化。5月纺织服装出口环比下滑14.3%，终端负反馈持续。综合来看，原油走势趋弱、下游及终端提前透支采购需求VS PX短期支撑仍存，PTA短期空单仍可逢高介入操作，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：需求无明显提振，聚烯烃或窄幅整理**

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，市场质疑欧佩克及其减产同盟国是否能够严格履行减产协议，美元指数上涨，国际油价收低，然而需求与供应的不确定性限制了油价跌势；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，供应端近期国内计划检修装置较多，需求暂无明显提振，考虑供需影响下，预计今日国内聚乙烯现货市场价格延续震荡走势。PP方面，检修损失量高位，叠加新增扩能脚步放缓，供应面存短暂利好。但终端对于远期市场看空情绪难改善，投机需求不多。今日聚丙烯市场或窄幅整理。

**MEG：成本下行供应增加 09合约上行驱动不足**

供需情况，6.19 华东主港地区MEG港口库存约97.2万吨附近，环比上期减少1.4万吨，截至6月15日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在57.03%（+2.33%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.79%（+3.72%）。 近期乙二醇开工率回升至57%偏上，后续仍有浙江石化（75+80)、海南炼化7月提前回归，煤化工新疆天业、广西华谊等装置计划重启。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6.15，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，上周江浙终端开工率持稳，江浙加弹综合开工率82%，江浙织机综合开工率71%，江浙印染综合开工率77%（+0%）。展望后市，近期成本端煤价企稳及库存去化驱动盘面短期向上。但供应环节增量较为明显，7月国产供应压力较大。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。市场普遍关注的转产EO的问题，因EO现货弱势及天热转热后走货困难，后续实际转产落地较为困难。近期受聚酯高开工带动下，乙二醇仍能驱动小幅去库。但乙二醇后续供应端增量较为明显，终端新订单偏弱及常规货库存高企，09合约上行驱动不足，择机高位布空为主，仅供参考。

**玻璃：产销快速回落，建议反弹做空**

隆众资讯6月19日报道：今日浮法玻璃现货价格1984，较上交易日-22。供给端，今日弘耀一线500吨冷修，台玻900吨复产点火，日熔量净增400T/d。需求端，周末产销快速回落，下游深加工订单量一般。现货原片价格不稳，梅雨季节对玻璃存储有影响，厂家多降价清库。政策刺激兑现后，淡季需求的持续性和补库力度不佳，盘面短期有超卖出现，建议反弹做空。

**纯碱：不确定性较多，日内宽幅震荡**

据隆众消息报道：今日国内纯碱市场价格无变化，供给端，周内部分装置未恢复，其余装置正常。7月江苏井神设备有减量计划。需求端，下游对高价纯碱抵触心理较强，刚需采购为主，下游有点火计划，重碱刚需量增加。连续三周去库后，库存维持低位，供需紧平衡，下有支撑。但远兴月底出产品，检修在7月，存在时间差，且产量和检修量不确定性较多，等待消息进一步明确，短期期价震荡偏弱。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：震荡偏强运行，建议观望**

国际方面，近期天气炒作升温，叠加美豆压榨需求强劲，支撑CBOT大豆走强。但有预报显示近一周或有降雨出现，能否改善产区干旱情况仍待关注，当前最大的两个主产州伊利诺伊州及爱荷华州均有2/3的大豆面临干旱，整体美豆有超过51%的面积是干旱的。美豆优良率开局便不佳，截至6月12日，美豆优良率为59%，比一周前下滑3%，上年同期为70%。巴西当前基本完成收割，大豆销售量达到预期产量的58.6%，远低于去年同期的69.9%，6月出口预计达1476万吨。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，但压榨节奏表现有差异，华南地区现货报价较坚挺，主流油厂豆粕现货报价3890-3980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，但当前区域性油厂开机分化明显。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，在后续供应宽松下，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，豆粕价格上涨，菜粕性价比仍存，整体供需表现紧张。策略方面，短期预计偏强震荡，建议观望，可待回调后短多操作。

**油脂：偏强震荡，短期建议观望**

油脂近一周在天气炒作情绪升温，宏观压力缓解以及多头资金推动下，呈现强劲反弹态势，关注EPA政策落地，能否带来新的驱动。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，去库速度或逐步放缓。需求端，随着气温回升虽利好棕榈油消费，且近期豆棕价差走阔替代需求或重回棕榈。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，近一周豆棕价差走阔，或不利于豆油替代需求，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，但后续供应压力边际减轻。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。短期油脂走势与基本面背离，谨慎追多，做多菜豆价差继续持有。

**玉米与淀粉：国内期价短期调整**

对于玉米而言，在前期报告中，我们建议关注两个方面的上涨驱动，近期期价上涨更多源于前者，因美玉米产区天气干旱，导致美玉米优良率下滑，市场对美玉米产量前景产生担忧，这一方面需要继续跟踪。此外，后者即旧作被动补库存同样需要留意，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-玉米价差变动不大，近月甚至有显著收窄，这主要源于两个方面，其一是供需端，行业库存绝对值处于高位，且近期去化放缓；其二是副产品价格，因美豆产区天气炒作有望带动豆粕期现货，继而推高副产品价格。但与此同时，淀粉基差和原料成本（华北-东北玉米价差）依然支持价差继续走扩。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：鸡蛋期价继续反弹**

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。

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合约围绕16500震荡，观望**

据中国棉花信息网据调查，截至5月底纺织企业在库棉花工业库存量为 85.44 万吨，较上月底增加 14.88 万吨。纺织企业可支配棉花库存量为 131.34 万吨，较上月底增加 15.12 万吨。纱线和坯布库存皆增，不过增幅不大。从近期下游（非新疆地区）普遍亏损的情况看，产业或难以支撑1.7万以上的原料价格。国际棉花走势相对疲弱，内外价差继续扩大。市场传闻落地后，加上近期新疆种植天气有利棉花生长，郑棉缺乏继续上冲动能。掉头下试支撑。

**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 | **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 |