**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]](#_Toc138234355)**

[**股指：IM多单持有**](#_Toc138234356)

[**[贵金属]**](#_Toc138234357)

[**贵金属：美联储房产市场企稳，贵金属价格回落**](#_Toc138234358)

[**[金属]**](#_Toc138234359)

[**螺纹钢：宏观情绪调整，盘面或调整幅度或放大**](#_Toc138234360)

[**焦炭：提涨不畅，成材带动焦炭走弱**](#_Toc138234361)

[**焦煤：情绪回落下，成材带动焦煤走弱**](#_Toc138234362)

[**铜：短期维持高位震荡**](#_Toc138234363)

[**铝：库存拐入累库，铝价上方承压**](#_Toc138234364)

[**锌：减产+宏观推动锌价上升，实际价格上方空间有限**](#_Toc138234365)

[**镍：下行趋势未变，维持反弹后逢高空思路**](#_Toc138234366)

[**铅：宏观情绪利好叠加出口增量预期提振价格**](#_Toc138234367)

[**不锈钢：社会库存转增，价格支撑边际转弱**](#_Toc138234368)

[**工业硅：新疆大厂计划减产，短期盘面或将偏强**](#_Toc138234369)

[**[化工]**](#_Toc138234370)

[**天然橡胶: 端午节前轮胎消费有限，RU维持震荡走势为主**](#_Toc138234371)

[**PTA：成本支撑及聚酯开工韧性尚可，关注负反馈预期强化**](#_Toc138234372)

[**PVC：高库存+弱复苏 驱动不足**](#_Toc138234373)

[**聚烯烃：需求无明显提振，聚烯烃或窄幅整理**](#_Toc138234374)

[**MEG：供应增加明显 09合约上行驱动不足**](#_Toc138234375)

[**玻璃：短期缺乏强驱动力，震荡偏空**](#_Toc138234376)

[**纯碱：上方压力明显，建议逢高沽空**](#_Toc138234377)

[**[农产品]**](#_Toc138234378)

[**豆粕/菜粕：天气担忧仍存，偏强震荡**](#_Toc138234379)

[**油脂：市场扰动加剧，建议观望**](#_Toc138234380)

[**玉米与淀粉：美玉米优良率继续大幅下滑**](#_Toc138234381)

[**畜禽养殖：生猪期价弱势震荡**](#_Toc138234382)

[**郑棉：预计09合约温和震荡，节前观望**](#_Toc138234383)

**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**

持续的宏观低波动已被打破，资金利率不断下行，国内经济在政策持续刺激下有望探底回升，各指数估值皆处低位，市场有望迎来震荡上行，短线在流动性较为充裕及机构半年度冲业绩（数字经济）的情况下，IM相对占优。

**[贵金属]**

**贵金属：美联储房产市场企稳，贵金属价格回落**

美联储库克讲话称，高通胀是对美国经济的严重威胁，美联储必须采取行动以使通胀率降至2%的目标。美联储杰斐逊表示，美国银行业系统仍然健康且充满韧性，美国经济面临包括通胀在内的各种挑战。美国5月份新屋开工年化月率意外升至21.7%，创下2016年以来的最大增幅，超出预期。5月营建许可月率大幅上升至5.2%。受此影响隔夜外盘金价大幅下挫至1950美元/盎司下方，沪金跌0.4%，沪银跌逾2%。房产开工数据超预期或提示供应链压力缓解、材料成本下降后美国房产市场企稳。周内关注美联储鲍威尔主席于国会听证会上的讲话，建议沪金、沪银维持偏多思路。

**[金属]**

**螺纹钢：宏观情绪调整，盘面或调整幅度或放大**

宏观方面政策落地预期后移，夜盘海外人民币资产表现较差，节前获利了结情绪较高，市场整体或相对谨慎，预计震荡区间（3650,3730）。

**焦炭：提涨不畅，成材带动焦炭走弱**

昨日港口现货保持强劲，但提涨遭受部分钢厂抗拒，提涨相对不畅，盘面升水下成材走弱带动焦炭继续回调，预计震荡区间（2070,2150）。

**焦煤：情绪回落下，成材带动焦煤走弱**

蒙煤通关持续高位，现货上涨自身驱动不足，成材走弱下，焦煤或继续向下调整，预计震荡区间（1300,1370）。

**铜：短期维持高位震荡**

(1)产业：国际铜研究小组(ICSG)在其最新月度报告中称，2023年4月全球精炼铜市场供应过剩42000吨。4月份全球精炼铜产量为230.7万吨，消费量为226.5万吨。

(2)库存：6月20日，SHFE仓单库存28203吨，减1799吨。LME仓单库存86325吨，减2100吨。

(3)精废价差：6月20日，Mysteel精废价差2520，收窄20。目前价差在合理价差1388之上。

综述：当前市场关注点仍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+高升水仍提供一定支撑。短期铜价维持高位震荡，中期在海外宏观仍有不确定性且供应趋松下价格仍将承压，暂时观望，等待高空机会。

**铝：库存拐入累库，铝价上方承压**

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，交易所库存累库，社库库存拐向累库，铝价上方空间仍有压力，预计沪铝期价宽浮波动在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：新疆大厂计划减产，短期盘面或将偏强**

6月20日，Si2308主力合约呈延续大幅反弹走势，收盘价13760元/吨，较上一收盘价涨跌幅+3.93%。据新疆大厂昨日回应减产消息，公司将部分使用外购电生产的产能进行停产，预计影响其30%产能，具体计划将于本周开始陆续停炉检修，预计每天将减产大约1000吨，短期盘面或将维持偏强走势。

**[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。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12300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加工费低位维持，后续不排除部分企业检修。PX方面，增加宁波大榭160万吨装置，前期装置检修带动的供给端扰动减弱，PX供应偏宽松预期。原油支撑底部存在，PXN难大幅压缩，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，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，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，对全球需求疲软的担忧再起，伊朗和俄罗斯的原油供应有所增加，国际油价继续小幅下跌；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，个别可至七月初。综合来看，PE方面，成本端国际原油价格下跌，聚乙烯成本面支撑不足，供应端近期国内计划检修装置较多，终端处于需求淡季，供需双弱情况下预计今日PE价格维持震荡走势。PP方面，全球经济增长放缓，国际油价继续下跌，成本支撑减弱，供应压力尚可，供应端支撑稳定，市场无明显信号指引，下游工厂采购意愿一般，未见明显节前补库倾向，预计今日市场或维持震荡整理。

**MEG：供应增加明显 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：短期缺乏强驱动力，震荡偏空**

昨日华中和西南地区小幅下调10元。供给上后续点火较多，供给端压力短期难解；需求上，多地区厂家降价清库，维持低库存度过淡季，下游加工厂采购谨慎，订单量一般。宏观上，LPR下调10bp，符合预期，前期已在盘面充分交易。当前主要矛盾在6-7月点火较多，供给压力下淡季需求持续性不佳，市场再度出现负反馈，短期无向上驱动力。但下半年保交楼政策托底，旺季预期仍在，对下方有一定支撑作用。建议以区间操作为主。参考区间：（1480，1580）。

**纯碱：上方压力明显，建议逢高沽空**

近期，国内纯碱市场价格无变化。供给端，远兴天然碱产线点火投产，预计7月一二线产线正常出产品；检修上7月多家企业有检修计划，但具体时间尚不明确。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。轻碱需求较好，订单充足。整体来看，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7月开始，存在时间差。盘面近强远弱，基差快速修复后估值合理，近月合约在07，08上出现投机盘博弈现货短缺后盘面出现逼空行情，但在投产量和检修量不确定情况下，建议谨慎追高，观望为主。09合约从供需上推算供给短缺可能性低，建议逢高沽空。

**[农产品]**

**豆粕/菜粕：天气担忧仍存，偏强震荡**

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20日，美豆优良率为54%，比一周前下滑5%，上年同期为68%。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1430万吨。国内市场，随着当前大豆到港量增加，油厂已基本恢复开机压榨，但压榨节奏表现有差异，华南地区因仍有停机检修现货报价较坚挺，主流油厂豆粕现货报价3950-4030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。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：市场扰动加剧，建议观望**

国际市场，因预计EPA政策或下调2024和2025生物燃料配额，美豆油隔夜暴跌，或影响内盘油脂，关注今晚EPA决议。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，建议观望，做多菜豆价差继续持有。

**玉米与淀粉：美玉米优良率继续大幅下滑**

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：生猪期价弱势震荡**

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合约温和震荡，节前观望**

国内5月工业库存数据环比增加，但结合商业库存和5月PMI数据来看，5月棉花消费情况不错。纱线库存依然维持在中性水平，未有明显增加，坯布库存则继续处于历史高位。不过，5月棉纱出口环比锐减，且该情况似乎不单是国内独有，越南、印度等国出口同样不佳，叠加美、欧等4月纺服销售锐减的情况，海外订单或许已开始疲弱。各项数据尤其是国内工业和PMI数据偏利多，郑棉表现较为抗跌，预计节前温和震荡，继续试探20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 | **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 |