**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]](#_Toc6300)

[股指：短期涨势或将进入尾声，向上爆发力不足](#_Toc22996)

[[贵金属]](#_Toc24015)

[贵金属：降息预期升温，贵金属价格反弹](#_Toc2089)

[[金属]](#_Toc32424)

[碳酸锂：供应存增量预期，期价下跌](#_Toc12594)

[铝：铝价盘整后或再度回调](#_Toc13171)

[锌：短期锌价内维持偏强震荡](#_Toc2887)

[铜：短期价格或高位反复](#_Toc9073)

[镍：宏观情绪利好，但基本面带来回调风险](#_Toc2476)

[不锈钢：供需矛盾凸显，价格缺乏持续上行动能](#_Toc25025)

[工业硅：主产区陆续复产，供应存在增加预期](#_Toc13413)

[[化工]](#_Toc31301)

[天然橡胶: 成本端止跌 天胶短期下方空间有限](#_Toc17388)

[聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或回调为主](#_Toc22289)

[玻璃：矛盾积累过程中，期价震荡](#_Toc18312)

[纯碱：出货情绪走强，关注供需边际变化](#_Toc18912)

[[农产品]](#_Toc4938)

[玉米与淀粉：期价大幅反弹](#_Toc8869)

[畜禽养殖：期价均有较大幅度反弹](#_Toc23292)

[白糖：内外盘走势分化，原糖下跌郑糖上涨](#_Toc17203)

[棉花：全球需求表现疲弱，期价震荡偏弱运行](#_Toc18824)

[[指数]](#_Toc24972)

[集运指数（欧线）：现货提价持续进行，EC合约集体创新高](#_Toc8356)

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：短期涨势或将进入尾声，向上爆发力不足**

4月社融负增，主要拖累项为非标和直接融资，4月8日银行手工补息被禁止是主要原因之一，政策当局对“高质量发展”诉求明确，4月单月社融数据表现更多是政策导向结果。但也体现出内需依然薄弱的情况。在市场经历过轮动普涨后，金融数据的阶段性利空或给市场带来一定波折。此外，值得注意的是，5月11日，港交所发布公告，本周一开始，不再披露沪深股通实时买入交易金额、卖出交易金额和交易总额。投资者会减少一个观测指标，市场需要适应新的规则，这也是引导投资者做长线投资的一个途径。综合来看，政策面及资本市场新规为中长期提供一定支撑，但短期涨势或将进入尾声，向上爆发力不足。

**[贵金属]**

**贵金属：降息预期升温，贵金属价格反弹**

沪金周涨1.69%至560.48元/克，沪银周涨3.93%至7330元/千克。截至5月4日当周，美国初请失业金人数增加2.2万人至23.1万人，超出此前市场预期，录得2023年8月以来新高。至4月27日当周美国续请失业金人数录得178.5万人，较前值增加1.7万人。就业数据疲弱表现或提示美国劳动力市场降温，受此影响，数据公布后美元指数、十年期美债收益率回落，海外市场降息预期再度升温，推动贵金属价格短线上涨。截至5月7日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少8928手至126099手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加308手至34194手。截至5月10日，SPDR黄金ETF持仓831.93吨，周内流入1.46吨；SLV白银ETF持仓13101.49吨，周内流出88.12吨。美国就业数据走弱，降息预期重新升温，后续市场或主要基于美国经济和通胀表现调整降息预期，年内降息仍为大概率事件，全球央行持续购金亦对金价形成一定支撑，建议贵金属中长期思路以偏多为主。

**[金属]**

**碳酸锂：供应存增量预期，期价下跌**

上周周初受宜春锂渣处置指导文件、环保督察进驻江西等消息面因素提振，期价小幅上涨，随后因进口、产量等供应端形成增量预期，磷酸铁锂产量增速趋缓，下游观望情绪升温，期价周中转跌、尾盘跌势扩大，上周五07合约收跌3.13%至108350元/吨。关注后续锂渣处理等环保因素对江西当地锂企生产的影响，环保要求或趋严，但主要对未来云母提锂生产成本带来影响，过渡期以内影响或暂相对较小。汽车以旧换新政策落地后，多家车企已配合推出相应优惠和补贴政策，后续或持续拉动新能源车需求，但正极材料端的原料补库需求一定程度上已前置兑现，终端对碳酸锂需求的拉动作用仍有待观察。供应端存在增量预期，现货市场成交寡淡、下游观望情绪增强，上下游博弈期间期价或维持区间震荡。

**铝：铝价盘整后或再度回调**

美国就业市场情绪降温，联储发言偏鸽，市场对降息预期提前，国内近期针对地产消费频出利好，4月制造业PMI保持在扩张区间，整体上看，宏观情绪依旧偏多。上游供应依旧偏紧，国内电解铝供应生产保持稳定，云南地区预计将在6月份完成复产，铝水比例将再度提增，广西铝棒联合减产实际效果甚微，铝棒加工费持续低迷，铝市下游需求表现分化明显，传统消费如地产、基建表现疲软，新兴板块消费提供支撑，对外铝材出口相对旺盛，库存上看，伦铝大幅交仓，交仓库存多来自亚洲巴生港，海外库存高度显化，国内保持稳步去库态势。海外库存高度显化压制海外铝价，国内云南增产、广西减产对铝水供应形成增项，下游消费传统项依旧形成拖累，对外出口、新兴板块消费支撑，铝价短期内上行承压，目前国内市场较外海外表现相对稳定，沪铝价格重心完成上移，再度回调下看19500-19800一线支撑。

**锌：短期锌价内维持偏强震荡**

美国通胀未达目标，就业市场情绪降温，美国降息预期提前，国内传统地产消费频出利好刺激，宏观情绪偏多。矿端紧缺限制扩产，海外有色冶炼龙头Nyrstar计划复产增强海外供应预期，国内冶炼保持高产但生产利润亏损，海外库存去库，国内库存累库，海内外需求边际修复，锌价回调有限，短期内维持偏强震荡。

**铜：短期价格或高位反复**

(1)产业：中国4月M2和M1同比增速均较上月有所回落，4月末，M2同比增长7.2%，M1同比下降1.4%，分别较上月末低1.1个、2.5个百分点。前四个月新增社融12.73万亿元、比上年同期少3.04万亿元。新增社融与M1同比“双负”。

(2)库存：5月10日，SHFE仓单库存223629吨，日增8170吨；SHFE周库存290376吨，较上周增2036吨；LME仓单库存103450吨，日减925吨。

(3)精废价差：5月10日，Mysteel精废价差3420，收窄206。目前价差在合理价差1495之上。

综述：国内4月金融数据较强环比大幅走弱，M1和新增社融双双负增长，短期市场情绪或受一定影响，但整体冲击或有限。基本面层面的供应收缩预期交易逻辑仍在持续，进口铜精矿指数跌至负数，观察内外盘多头持仓仍维持高位，短期价格或维持高位反复，继续关注TC及库存变化，主波动区间参考79000-82000。周内公布美国4月通胀数据。

**镍：宏观情绪利好，但基本面带来回调风险**

原料端，印尼镍矿流通资源仍偏紧，镍矿价格维持高位；镍铁价格偏强运行；印尼镍中间品延期到港，价格折扣系数处于偏高水平；硫酸镍在原料偏紧情况下供应不及预期，但下游需求表现疲弱，预计短期硫酸镍价格持稳为主，为电积镍带来成本支撑。供应端，精炼镍产能维持高位，Mysteel预计5月国内精炼镍产量预计2.65万吨，环比增加6.37%。需求端，精炼镍下游成交以刚需采购为主。终端来看，三元电芯龙头企业减产，加上成品库存高企，对镍需求疲软；不锈钢厂5月排产维持高位，存有采购需求。综合而言，当前镍价处于偏高水平主要是受到宏观利好情绪驱动，原料端偏紧也带来较强底部支撑，但基本面偏弱为镍价带来回调压力，短期价格高位震荡为主，关注海外宏观情绪变化。

**不锈钢：供需矛盾凸显，价格缺乏持续上行动能**

镍矿端，印尼镍矿流通资源仍偏紧，预计镍矿价格坚挺。镍铁端，据Mysteel调研，最新高镍生铁成交价为990元/镍（到厂含税），不锈钢成本支撑走强。供应方面， 利润空间尚可，5月不锈钢厂排产维持高位，Mysteel预计排产373万吨左右。需求方面，期价偏高对下游需求带来抑制，近期下游成交未有起色；终端来看，近期多地放开楼市限购等宏观政策有助于地产市场恢复，关注实际需求兑现情况。库存方面，上周社会库存累库2.66%，仓单库存处于历史高点。综合而言，4月以来不锈钢价格重心抬升的逻辑在于宏观利好情绪驱动及成本支撑走强，考虑到5月排产维持高位而下游需求未有起色，不锈钢供需矛盾或愈发凸显，加上仓单库存压力，价格缺乏持续上行动能。

**工业硅：主产区陆续复产，供应存在增加预期**

5月10日，Si2406主力合约呈下行走势，收盘价11925元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.12%。当前北方产区处于开工高位，随着西南步入平水期，当地工厂已开始季节性复产，后续仍存在较大复产空间，但是需求端暂无出现改善情况，行业供需格局存在边际转向宽松预期，考虑到当前西南生产成本仍旧较高对市场或仍有一定支撑，预期短期盘面震荡偏弱运行，参考区间（11500，12300）。策略上，建议波段操作为主。

**[化工]**

**天然橡胶: 成本端止跌 天胶短期下方空间有限**

点评：目前看，云南产区有传天气偏干，开割不顺。海南产区物候条件优越，已经开割。短期海内外产区原料价格仍然偏强。港口库存方面，近期由于进口量减少，因此港口库存持续去化。需求端来看，下游轮胎企业开工率高位维持，半钢胎在海外出口需求旺盛下，开工率创下新高，对原料补库积极性提高，提振天胶消费。全钢胎方面，因整体需求偏弱，各企业成品库存表现不一，后期不排除个别企业会出现生产降速的可能性。终端汽车方面，3-4月车企优惠政策延续。根据工信部最新公布的新车上市名录里面可以看到，多家车企的新车型与换代车型将于近期发售，亦将刺激未来汽车销售增长预期。整体看，近期海外原料价格虽止涨回调，但仍处于偏强水平，一定程度上对胶价存底部支撑。但短期天胶上方压力受泰国即将进入旺产季节影响依旧较大，胶价或震荡整理为主。

**聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或回调为主**

目前聚烯烃仍处于石化厂检修季节，供应端减量，石化库存中性偏高，开工负荷均处于低位，装置检修损失量较高。聚烯烃整体市场需求并不是很好，订单持平偏弱，利润同比更弱，成品库存较高的情况下难以看到大规模的补库，整体处于下游旺季结束阶段，PE下游农膜开工率季节性回落，其余下游需求尚可。PP进口窗口关闭，LL进口利润与PP出口利润盈亏平衡附近。聚烯烃供需双弱，成本端波动较大，预计聚烯烃回调为主。

**玻璃：矛盾积累过程中，期价震荡**

玻璃进入强预期弱现实时期，高产量，中性库存，下游弱需求。宏观方面，五一假期自然资源部提出商品住宅去化周期超过36个月的城市，暂停新增用地出让，从供给端减少楼市压力，同期五月第二周多个城市出台大量刺激房产销售的策略，例如开放限购，降首付等等利好刺激。供给端方面，五-六月冷修产线会逐步提升，供给下滑。需求端方面，4月底深加工订单天数环比月中走弱，资金回款仍是主要问题，五一假期现货价格没有太大变化。从盘面上看，终端实际需求不温不火，供给端开始冷修叠加宏观强预期驱动期价上行升水现货，未见到连续累库之前，下半年地产需求由弱转强预期无法证伪，短期内期价偏强震荡，但弱现实会压制上方空间，建议低多为主。

**纯碱：出货情绪走强，关注供需边际变化**

五一节后纯碱出货情绪走强。供给方面，五一节后产量维持在71-72万吨，检修大部分在五月中下旬。现货端，节后期现库存逐步释放，贸易商出货情绪走强，现货价格稳价为主。库存上，目前库存主要集中在个别企业，前面期价升水现货以后，碱厂出现惜售现象，期现在盘面有套利出现锁住了库存流动性，但随着期价的回落，期现被锁库存释放，贸易商甩货动力进一步增加，且在目前高价情况下，五一节后继续超预期检修的动能减少，同时下游浮法玻璃5-6月冷修增加，需求可能略有下滑，高供给叠加进口增量下，5月供给并不紧张，目前价格波动主要来源于供需和情绪上的边际变化。短线来看，期价升水回落以后，投机情绪减弱，多空离场，临近周末期价再度回到平水附近，可以等待矛盾进一步积累，短期观望为主。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价大幅反弹**

对于玉米而言，五一以来外盘美玉米期价的上涨，加上国内华北产区玉米止跌回升，带动玉米期价持续大幅反弹，考虑到华北小麦上市压力仍有待释放，南北方港口库存及其深加工玉米库存高企，这说明国内玉米市场现实压力依然存在，期价上涨或表明市场预期已经转向乐观，即转而担心小麦饲用替代量不足以弥补产需缺口，这符合我们之前预期，但需要指出的是，期价上涨带动基差走弱，市场需要现货跟随上涨来实现正反馈。我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单。

对于淀粉而言，短期来看，盘面生产亏损、行业库存下滑及其华北-东北玉米价差回升等因素或带动淀粉-玉米价差阶段性反弹，但中期来看，影响淀粉-玉米价差的各方面因素仍存在较大的不确定性，副产品端取决于蛋白粕，这需要留意外盘美豆走势和国内豆粕供需；原料成本端华北-东北玉米价差的走扩空间亦受到后期潜在小麦饲用替代的压制；行业供需层面近期改善更多源于玉米原料反弹带来阶段性补库，但下游产品库存回升，开机率下滑，或影响淀粉需求的持续性。综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议前期多单可以考虑继续持有，套利方面则可以考虑阶段性参与。

**畜禽养殖：期价均有较大幅度反弹**

对于生猪而言，市场基于行业产能去化即能繁母猪存栏持续下滑合理预期远期趋于改善，这体现在期价远月升水结构上，市场分歧更多在于供需改善的幅度，主要源于两个方面，其一是产能去化是否达到足以改变行业供需格局的水平，其二是生产效率的提升可能对冲产能去化对生猪实际供应下降的影响。从农业农村部公布的2023年4季度末生猪存栏来看，今年上半年生猪供应量同比下降4%左右，考虑到节后以来的压栏惜售和二次育肥带动生猪出栏体重同比上升，这意味着二季度供需改善幅度或受限。而从2024年1季度末生猪存栏继续环比下降来看，三季度供应阶段性下降或更为确定，这主要源于去年四季度非瘟疫情加上养殖户资金问题加速淘汰，仔猪价格1月以来加速上涨亦可印证。综上所述，考虑到二季度供需改善幅度限制猪价上涨空间，而市场对后市的看涨预期依然强烈同样抑制现货回落空间，我们预计期价或延续区间震荡，期价需要等待现货新一轮上涨，但不排除期现货市场抢跑的可能性。在这种情况下，近月更多关注现货与基差，而远月更多关注仔猪价格走势。据此我们中期谨慎看多，短期暂维持中性观点，建议投资者暂以观望为宜，等待入场机会。

对于鸡蛋而言，从供需层面看，卓创资讯公布的在产蛋鸡存栏持续环比增加，考虑到老龄蛋鸡占比下降，意味着可淘老鸡数量受限，再加上春节后鸡蛋现货价格带动鸡苗价格和种蛋利用率回升，这些均表明行业供需依然宽松，亟待行业养殖利润持续亏损，来推动养殖进行产能去化。近期蛋鸡养殖转为亏损之后，养殖户淘汰积极性上升，蛋鸡淘汰日龄、淘汰鸡价格及周度淘汰量均可以印证，这有望改善远期鸡蛋供需，但需要指出的是，这种产能去化需要持续一段时间才能够改变鸡蛋的供需格局。从原料成本角度看，考虑到鸡蛋养殖利润因行业供需处于往年同期低位，饲料成本因素对鸡蛋养殖利润的影响或相对大于生猪，在这种情况下，需要特别留意饲料原料即豆粕和玉米上涨的持续性。近期由于国内外饲料原料即豆粕和玉米期现货反弹，而南方持续降雨带来蔬菜缺口继而催生鸡蛋阶段性补库，现货反弹带来市场预期的变化，但我们更担心年后的情况再度出现，即现货反弹导致养殖户补栏积极性回升，淘汰积极性下降，使得行业去产能进程出现中断。在这种情况下，我们倾向于期价继续上涨空间或有限。我们维持中性观点，建议投资者观望为宜。

**白糖：内外盘走势分化，原糖下跌郑糖上涨**

上周五纽约ICE原糖主力合约下跌1.63%，伦敦ICE白砂糖主力合约下跌1.22%，外盘糖价大幅下跌不止。美国有利的天气条件促使甜菜种植进度提前，播种快节奏打压糖价，期货价格受新作物预订速度影响下跌。巴西方面，在高利润的刺激下，巴西糖厂提前开榨，降雨偏多又阻碍开榨进程，实际开榨厂家不及USDA预期，但总产量依然较高。随着巴西新榨季产量逐渐兑现，国际市场进入供大于求的状态，期价承压运行。国内昨日夜盘白糖主力合约上涨0.05%，延续上涨态势。四月国内产销数据良好，产销差值低于去年同期，目前郑糖价格没有太大供需方面的压力，期价回升。但由于外盘价格持续下跌，对国内价格施压，郑糖价格上升空间有限。总体来看，郑糖预计震荡偏强运行，较原糖更加抗跌，可谨慎看多。

**棉花：全球需求表现疲弱，期价震荡偏弱运行**

上周五美棉下跌1.46%，收盘价77.45美分/磅。根据USDA公布数据，截止5月9日当周，棉花现货每日交易量为4包，去年同期为26390包，棉花现货交易极其不活跃，需求疲弱，棉价走低。此外，USDA公布五月预估的供需平衡表，2024/25年度全球产量消费均增，但产量增幅预计高于消费，整体数据中性偏空，长期期价仍可能偏弱运行。国内昨日夜盘棉花主力合约上涨0.03%，棉纱主力合约下跌0.19%。从供需方面来看，本年度棉花供应宽松，因纺企库存增加、降低开机率导致下游市场需求不足，整体表现为供需双弱但需求更弱。此外，新年度天气良好，暂时没有炒作空间，短期来看或仍维持弱势震荡走势，建议投资者保持观望态度。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：现货提价持续进行，EC合约集体创新高**

即期运价方面，5月10日公布SCFI数据，上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为2869美元/TEU，较上期大幅上涨24.7%。目前现货处于涨价周期中，MSK昨日发布5月25日运价，小幅上调至3447/5280美元；环比5月中旬原本宣涨FAK价格再度上涨。CMA再度上调5月下旬运价，由5000美元/FEU上涨至5300美元/FEU。

地缘方面，哈马斯方面表示，本轮加沙停火谈判结束，哈马斯与以色列代表团均已离开开罗。消息人士称，以色列方面就人质协议提出允许其继续在拉法开展行动的前提，以色列对本轮谈判的要求持保留意见。意味着战事降温的预期落空，对海上运输供应链冲击的担忧仍存。

情绪上来看，地缘性冲突不断，一定程度上对盘面造成情绪上的扰动，另外5月涨价基本落地，6月初逐步有新底价公布，对盘面起到一定支撑作用。之后需留意现货市场运价落实情况，以及需对中东局势保持关注。估计期价将短期维持强震荡形态。

**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 |
| **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 |

|  |
| --- |
| 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 |