**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：震荡，中枢或逐步上移

[贵金属]

贵金属：美国PPI生产端通胀超预期，贵金属价格小幅上涨

[金属]

碳酸锂：供应存增量预期，期价下跌至前期震荡区间下沿

铝：铝价区间窄幅震荡

锌：锌价高位震荡

铜：国内库存继续累增，铜价上冲动力受阻

镍：短期镍价存在回调压力

不锈钢：上下两难，区间震荡为主

工业硅：仓单大幅增加，盘面或将偏弱运行

[化工]

天然橡胶: 成本端止跌 天胶短期下方空间有限

聚烯烃：供需双弱 聚烯烃或回调为主

玻璃：矛盾积累期，期价回调

纯碱：现货市场稳价，期价高位震荡

[农产品]

玉米与淀粉：期价高位震荡

畜禽养殖：鸡蛋期价多有回落

白糖：内外走势分化，长期下行趋势

棉花：美棉再次大跌，郑棉跟随变动

[指数]

集运指数（欧线）：最新SCFIS欧线涨幅略逊预期，EC合约冲高回落

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：震荡，中枢或逐步上移**

内需依然薄弱，在市场经历过轮动普涨后，或给市场带来一定波折。政策面及资本市场新规为中长期提供一定支撑，但短期向上爆发力不足。

**[贵金属]**

**贵金属：美国PPI生产端通胀超预期，贵金属价格小幅上涨**

沪金涨0.64%至559.62元/克，沪银涨0.60%至7377元/千克。美国4月PPI环比增0.5%，超出预期的0.3%，3月份数据修正为-0.1%；PPI同比增2.2%，增速创12个月新高，符合市场预期，前值为2.1%。美联储主席鲍威尔表示，美联储需要保持耐心，等待更多证据表明高利率正在抑制通胀，因此需要在更长时间内保持利率在高位；不认为下一步行动可能是加息，更有可能将政策利率维持在现有水平。美联储梅斯特表示，现在断言通胀将逆转为时过早；美联储维持利率不变是适当的，因为其在等待价格压力进一步缓解的证据；不急于考虑加息。本周关注美国CPI通胀以及零售销售月率等经济数据更新情况，当前市场预计4月美国CPI同比增速或小幅放缓至增3.4%，核心CPI同比增速或放缓至3.6%。PPI生产端通胀增速表现超预期，海外市场下调降息预期，但因鲍威尔主席表态消除加息疑虑，贵金属短线小幅反弹。暂时而言，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，期价下跌至前期震荡区间下沿**

现货价格略微下探，期价进一步下跌试探春节以来的震荡区间下沿，07合约收跌2.05%至105000元/吨。江特电机公告表示，公司取得茜坑锂矿采矿许可证，开采年限30年；本次锂矿采矿权证获批后将大幅提高公司锂矿自给率，进一步降低生产成本。SMM预测5月碳酸锂产量约为60100吨，环比增14%。进口持续存在增量预期，也对供应形成补充，4月智利碳酸锂出口至国内约22900吨，环比增42.27%，同比增162.25%。三元材料排产下滑，进口增加、下游磷酸铁锂产量增速放缓，终端对碳酸锂需求的拉动作用仍有待观察，需求端增速放缓而供应过剩情况或有所加剧。下游采购补库多数于五一前完成，少数企业逢低价少量采购，整体维持观望情绪期价或偏弱运行。

**铝：铝价区间窄幅震荡**

美国4月PPI数据上涨超预期，市场对降息乐观态度发生修正，美国对华电动汽车加征关税，中美关系边际变化，宏观情绪承压。伦铝大幅交仓对沪铝价格影响有限，基本面上看，国内电解铝供应稳定，云南复产带来部分铝水增长，下游需求表现韧性仍存，铝价重心上移价格难跌，短期价格或窄幅震荡在20000-21000之间。

**锌：锌价高位震荡**

美国通胀未达目标，4月PPI数据超预期表现，美国对华出口电动汽车征税，对俄市场制裁，全球市场情绪紧张，宏观转空。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，库存历史相对高位拐入去库，海内外需求边际修复，锌价成本端支撑，短期高位震荡。

**铜：国内库存继续累增，铜价上冲动力受阻**

(1)宏观：4月美国PPI较上月的数据环比上升0.5%，高于3月份修正后的-0.1%，也超出预期的0.3%；PPI同比上升2.2%，略高于前值的2.1%，创下2023年4月以来的新高，与市场预期值一致。

(2)库存：5月14日，SHFE仓单库存235779吨，增10011吨；LME仓单库存104750吨，增1650吨。

(3)精废价差：5月14日，Mysteel精废价差4134，扩张379。目前价差在合理价差1516之上。

综述：美国4月PPI上涨幅度超过预期，表明通胀压力需要更长时间才能缓解。鲍威尔重申，下一步行动不太可能是加息，美联储更有可能将政策利率维持在现有水平。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，但国内库存继续累增，弱现实状态下仍需注意后续铜价动力，观察内外盘多头持仓仍维持高位，但近期价格上涨过程中成交量并未同步跟上，仍需谨防冲高后回调补跌。

**镍：短期镍价存在回调压力**

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，美国4月PPI数据高于预期，下修美联储降息预期，预计宏观情绪边际降温，加上基本面偏弱，短期镍价存回调压力。

**不锈钢：上下两难，区间震荡为主**

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， 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，一方面，印尼镍矿供应偏紧及镍铁价格高位为不锈钢带来较强底部支撑；另一方面，美国4月通胀数据高于预期，宏观情绪或边际转弱，且仓单库存压力明显，短期不锈钢价格上下两难，预计在13800-14500区间震荡为主。

**工业硅：仓单大幅增加，盘面或将偏弱运行**

5月14日，Si2407主力合约呈下行走势，收盘价12810元/吨，较上一收盘价涨跌幅-2.03%。从基本面来看，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，存在转向宽松预期。近两日，仓单注册量出现较大幅度增加，仓单压力进一步增加，预计盘面将偏弱运行，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：矛盾积累期，期价回调**

隆众资讯5月14日报道:今日浮法玻璃现货价格1693元/吨，较上一交易日持平。供给上，日熔量17.35万吨/天。库存上，截止到20240509，全国浮法玻璃样本企业总库存6120.6万重箱，环比-60.9万重箱，环比-0.99%，同比+32.7%，小幅去库。现货端，华北、华中地区产销走强，华南地区刚需备货，周内产销边际走弱。宏观方面国内4月30日政治局会议提到房地产化解存量优化增量，提振市场对地产化债问题解决的信心，多一线城市全面取消限购，房价短期来看有一定企稳迹象，本周再度发行特别长国债，整体宏观预期偏强，盘面上，终端实际需求不温不火，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，但弱现实压制上方空间，期价升水之后追多风险加大，投机情绪减弱以及产销边际回落以后，基差回归。操作上，短线等待回调结束低多。

**纯碱：现货市场稳价，期价高位震荡**

节后碱厂以稳价为主，华中和华北的重碱成交在2150-2200元/吨附近，轻碱2050-2100元/吨。从供给端来看，截至到20240509，周内纯碱产量72.02万吨，环比减少1.99万吨，跌幅2.69%。截止到2024年5月13日，国内纯碱厂家总库存89.15万吨，较上周四增加0.04万吨，涨幅0.04%，库存变化不大。需求端表现平稳，轻碱订单较好，重碱走弱，贸易商出货情绪走强，新单询单较多，承接走弱。盘面上，节后虽然库存出现累库，但短期碱厂仍有挺价意愿，上下游围绕价格博弈，近期政策较多，下游浮法和光伏玻璃需求预期转强，但需要注意的是当前强预期与弱现实较为割裂，现货市场纯碱并不紧张，近期进口碱到岗以及投机情绪减弱，期价回归基本面，中期夏季检修供给减产预期仍在，可以等待期价回调后再低多。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价高位震荡**

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：鸡蛋期价多有回落**

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：内外走势分化，长期下行趋势**

昨日外盘纽约ICE原糖主力合约上涨1.45%，伦敦ICE白砂糖主力合约上涨0.75%。此次反弹或是因为，上一交易日原糖期价触及18个月以来低位，受成本支撑反弹。供给方面，Datagro上调巴西中南部预估产量至4160万吨，较3月预估上调115万吨；市场预计4月下半月巴西中南部产量上涨50%。需求方面，Secex公布数据显示，5月上半月日均出口量较去年5月日均出口量增长40%，但出口增加幅度不及产量增加幅度。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下跌0.85%。根据农业农村部上周五公布的供需预测，24/25年度甘蔗种植面积略增、甜菜种植面积大增，食糖产量保持恢复性增长，有望增至1100万吨，而消费量基本持平，国内食糖产需缺口缩小。基于当前供需格局分析，24/25年度产量增加或导致期价下降。但目前短期内外糖价都处于低位，期价寻求支撑，需留意价格反弹，预计盘面震荡整理，建议投资者暂时观望。

**棉花：美棉再次大跌，郑棉跟随变动**

昨日外盘美棉3美分/磅，跌幅3.86%。因此前美棉多次大幅下跌，ICE将2号棉合约每日涨停板幅度扩大至±4美分/磅，今日开盘起生效。根据USDA公布数据，截止5月12日当周，美棉种植率为33%，高于近五年均值。美棉播种顺利，施压期价。此外，巴西预估产量上调也给棉价造成压力。根据Conab周二昨日公布数据，巴西23/24年度产量估计为364.35万吨，较去年增长14.8%。国内昨日夜盘棉花、棉纱主力合约分别下跌0.49%和0.45%。4月中国棉纺织行业PMI为40.60%，环比下降12.15%，再度降至枯荣线以下，下游需求依旧疲弱。国内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）：最新SCFIS欧线涨幅略逊预期，EC合约冲高回落**

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%。5月13日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）欧洲航线运价指数环比上涨13.7%。从实际结算价表现来看，上涨幅度速度略不如订舱价格。

情绪上来看，地缘性冲突仍存，一定程度上对盘面造成情绪上的扰动，短期利好因素释放但前期期货价格已连续多日创出新高，市场出现对未来价格维持高位的担忧。预计期价将短期维持强震荡形态，建议观望为主。

**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 |