**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

[贵金属]

贵金属：美国CPI通胀符合预期，贵金属价格上涨

[金属]

碳酸锂：美对华电动汽车及锂电产品加征关税，期价进一步下跌

铝：铝价维持区间窄幅震荡

锌：锌价高位震荡

铜：海外挤仓，沪铜高位偏强运行

镍：宏观与基本面交织，高位震荡为主

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：供需紧平衡，期价高位震荡

纯碱：现货市场稳价，期价高位震荡

[农产品]

玉米与淀粉：期现货延续涨势

畜禽养殖：生猪期价偏弱震荡运行

白糖：国外供应强劲，糖价再度下跌

棉花：美棉反弹，郑棉小幅下跌

[指数]

集运指数（欧线）：移仓换月进行时，期价走势仍然偏强

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**

美国公布4月通胀数据，整体CPI明显低于市场预期，整体通胀受益于食品和燃气价格回落。 CPI数据公布后，互换市场上调对美联储年内降息速度的预期。由于核心CPI与市场预期持平，仍需关注资产风险偏好抬升的空间与持续性。国内方面，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CPI通胀符合预期，贵金属价格上涨**

沪金涨1.19%至564.84元/克，沪银涨3.19%至7602元/千克。美国4月CPI同比增3.4%，符合市场预期，前值为3.5%；环比增0.3%，预期和前值均为0.4%。4月核心CPI同比降至3.6%，为2021年4月以来最低；核心CPI环比增速从3月份的0.4%下降至0.3%，为6个月来首次下降，符合市场预期。市场预期美联储将从9月份开始降息。美国4月零售销售环比意外持平，此前市场预期为增0.4%，前值从0.7%修正为0.6%。美国5月纽约联储制造业指数下跌至-15.6，连续第六个月收缩，低于市场预期的-10，投入和销售价格指标略有放缓。年内降息为大概率事件，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：美对华电动汽车及锂电产品加征关税，期价进一步下跌**

基本面走弱叠加消息面影响，碳酸锂期价向下突破春节以来的震荡区间下沿，5月15日07合约收跌3.10%至103000元/吨。近期美方发布对华加征301关税四年期复审结果，宣布在原有对华301关税基础上，进一步提高多项产品的加征关税，中方坚决反对并严正交涉。其中，针对中国电动汽车的关税将从25%提升至100%，用于电动汽车的锂离子电池及其零部件的关税将从今年的7.5%升至25%，或增加出口成本、削弱需求，从需求侧角度也形成一定的利空。当前基本面转弱，供应方面产量和进口维持增量预期，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。期价向下突破前期震荡区间下沿后，关注10万整数关口以及前低附近支撑，短期或偏弱运行。由于供应相对过剩的预期相对较难扭转，中长期角度建议亦维持偏空思路。

**铝：铝价维持区间窄幅震荡**

美国4月CPI数据表现符合预期，市场降息预期再起，美国对华产品加征关税，对美铝材出口受限，宏观情绪提增但预计相对有限。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CPI数据表现符合预期，市场通胀压力走弱，有色价格普涨。基本面来看，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，库存仍在历史同期相对高位，海内外需求边际修复，锌价成本端支撑，短期高位震荡。

**铜：海外挤仓，沪铜高位偏强运行**

(1)宏观：美国劳工部披露4月消费者价格指数，其中名义CPI年率3.4%，符合预期；CPI月率增长0.3%，略低于0.4%的预期；更关键的核心CPI年率进一步回落至3.6%，符合预期的同时，跌至2021年4月以来的最低点。

(2)库存：5月15日，SHFE仓单库存241280吨，增5501吨；LME仓单库存104625吨，减125吨。

(3)精废价差：5月15日，Mysteel精废价差3664，收窄470。目前价差在合理价差1511之上。

综述：美国4月CPI数据如期回落，降息预期再次升温，美元指数大幅下挫，但美国4月零售销售月率意外录得0%，低于市场预期的0.4%，海外经济复苏交易继续受到干扰。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，当前海外逼空行情持续，市场多头氛围浓厚，短期偏强运行。

**镍：宏观与基本面交织，高位震荡为主**

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月核心CPI降温，支撑美联储降息预期，预计宏观利好情绪边际升温，但考虑到基本面偏弱使价格缺乏上行驱动，短期镍价高位震荡为主。

**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，高镍生铁成交价维持高位水平，不锈钢成本支撑较强。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，美国4月核心CPI降温，美元指数下挫，宏观情绪利好，且成本端带来较强底部支撑；另一方面，供需矛盾凸显，仓单库存压力不容忽视，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15日，Si2407主力合约呈延续下行走势，收盘价11770元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.34%。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。周内仓单注册量出现较大幅度增加，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：供需紧平衡，期价高位震荡**

近期纯碱价格稳中有降，华中和华北的重碱成交在2150元/吨附近，轻碱2000-2050元/吨，较上周=50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%。从库存上看，截止到2024年5月9日，周内国内纯碱厂家库存89.11万吨，较周一减少0.46万吨，跌幅0.51%，但较上周累库3万吨左右，整体库存波动主要来自于供给端检修。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，碱厂近期以稳价为主，贸易商出货情绪较强，上下游围绕价格博弈，近期政策利多逐渐消化，下游浮法和光伏玻璃产销边际回落，投机和套利情绪减弱，期价回调，但中期夏季检修供给减产预期仍在，可以等待期价回调结束后再低多，短期考验20日均销支撑。

**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：期现货延续涨势**

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：生猪期价偏弱震荡运行**

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：国外供应强劲，糖价再度下跌**

昨日夜盘纽约ICE原糖主力合约下跌1.27%，伦敦ICE白砂糖主力合约下跌1.75%。根据昨日UNICA公布数据，四月下半月巴西中南部甘蔗压榨量为3457万吨，较去年同期增长61.3%；糖产量为184万吨，同比增长84.25%。巴西糖产量大幅增加，国际市场处于供大于求的状态，期价承压运行。国内昨日夜盘白糖主力合约下跌0.61%。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：美棉反弹，郑棉小幅下跌**

昨日外盘美棉价格上涨1.11%，或是价格低位市场情绪看多导致，但基本面因素没有改变。截至5月14日，ICE可交割2号棉合约库存较上一交易日增加4470包，库存再次累积，供应端宽松压制棉价。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%。国内昨日夜盘棉花主力合约下跌0.17%，收盘价跌破15000，为14945元/吨；棉纱主力合约下跌0.26%。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）：移仓换月进行时，期价走势仍然偏强**

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 |