**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：短期进入休整阶段，待回调后继续布局高股息方向

[贵金属]

贵金属：美元指数下跌，银价大幅上涨

[金属]

碳酸锂：周度产量上行，期价小幅下跌

铝：短期铝价会有回调，趋势依旧判断偏多

锌：锌价高位震荡运行

铜：短期仍以回调看待

镍：宏观情绪驱动，成本支撑较强

不锈钢：上下驱动有限，关注低多机会

工业硅：基本面暂无明显改善，盘面或存在回落风险

[化工]

天然橡胶: 主产区逐渐步入旺季 胶价上方压力仍存

聚烯烃：需求存向下预期 聚烯烃谨防高位回调

[农产品]

玉米与淀粉：期价偏弱震荡

畜禽养殖：生猪现货带动基差继续走强

白糖：期价震荡运行，长期弱势不改

棉花：夜盘棉价再次反弹，或受宏观环境提振

[指数]

集运指数（欧线）：EC合约分化，提价影响延续性存疑

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：短期进入休整阶段，待回调后继续布局高股息方向**

市场短期调整原因有三:一是房地产政策密集催化后，赚钱效应扩散至高位，而从现实情况看，乐观预期的发酵仍面临重重压力，缺乏继 续进攻的动力及方向。二是，市场风险偏好在地缘局势变化影响下走弱，增量资金不足的情况下避险模式再次开启;三是《上市公司股东减持股份管理暂行办法》的发布对部分资金有所扰动。

从中长期来看，资本市场监管政策的完善或将逐步改善供 求关系及被动的下行抛压。目前经济数据呈现出供给修复、需求待改善的特征，总量相对平稳，但结构上分化延续。7月三中全会来临前，市场对政策的期待仍将有效支撑风险偏好+经济数据总量具备韧性为市场没有重大下行风险提供一个支撑逻辑，但结构性特征仍有一定压力，三季度经济有回落压力的担忧并未根本缓和。待回调后继续布局高股息方向。

**[贵金属]**

**贵金属：美元指数下跌，银价大幅上涨**

美元指数跌0.15%至104.59，沪金涨0.61%至558.80元/克，沪银涨4.48%至8392元/千克。近期金银比自高位下修，白银强势补涨接近前高。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行准备开始降低利率，今年需要将利率维持在限制性范围内，以确保通胀持续缓解。欧洲央行管委雷恩表示，6月份开始降息的时机已经成熟。欧洲央行管委维勒鲁瓦称，不应排除7月第二次降息的可能性。中长期角度持续关注美国经济和通胀表现，由于联储年内加息仍为较大概率事件，留意均线支撑位置可择机布局多头策略。

**[金属]**

**碳酸锂：周度产量上行，期价小幅下跌**

期价略微高开后震荡下行，07合约小幅收跌0.75%至106200元/吨。原料端国内矿石价格微跌，锂云母需求企稳、锂辉石供需双增。碳酸锂社会库存方面，上游维持大幅累库，下游去库，贸易商等中游环节小幅累库。青海地区产量提升，江西地区部分企业因环保督察因素影响小幅减停产、影响较小，碳酸锂进口量环比上行，供应整体维持增长，而下游需求走弱，现货市场交投寡淡，短期内期价或维持区间震荡。由于供应相对过剩的预期相对较难扭转，中长期角度建议维持偏空思路。

**铝：短期铝价会有回调，趋势依旧判断偏多**

美国PMI数据保持扩张，联储降息态度鹰派，国内宏观保持政策性利好情绪输出。供应端保持稳定，矿端量低价高对市场供应增量仍有限制，氧化铝供应受限，电解铝生产企业对高价原料接受度不高，铝价上方产业卖盘套保压力仍存，短期内铝价在创出新高后仍有承压回调预期，下看19800-20000一线支撑。中线趋势看多主因铝市终端消费相对多元，地产、基建目前表现疲软但有国家政策托底预期，新能源板块消费仍为其提供有力支撑，对后市铝价趋势维持偏多观点，建议回调到位后布局低多。

**锌：锌价高位震荡运行**

海外市场持续交易降息节点预期，国内维持稳中向好，宏观情绪整体趋多。锌矿TC加工费进入集中谈判期，国内外锌矿加工费或继续下调，矿端紧缺对锌价支撑仍存，供需现实两端疲软，沪锌维持高位震荡态势，警惕价格高位回调。

**铜：短期仍以回调看待**

(1)库存：5月27日，SHFE仓单库存225106吨，增1571吨。

(2)精废价差：5月27日，Mysteel精废价差3738，收窄200。目前价差在合理价差1534之上。

综述：宏观面，5月美欧制造业PMI超预期回升，全球经济整体复苏逻辑暂未打破，继续为铜价提供支撑。基本面，铜矿TC止跌但仍为极低水平，美铜挤仓问题仍存在不确定性，持续观察持仓量及仓单库存变化。国内下游需求仍相对疲弱，库存仍在累增，现货维持较大贴水。短期价格进一步下跌空间或不大，但向上驱动亦谨慎，主波动参考82000-85000。

**镍：宏观情绪驱动，成本支撑较强**

宏观方面，我国4月工业企业利润由降转增，提振市场情绪；海外则美联储降息预期下修，关注本周美国4月核心PCE数据。镍矿方面，据SMM调研，目前印尼镍矿RKAB三年审批配额量为2.176亿湿吨，共计通过数量占总申请数量比重约为26.21%，印尼镍矿流通资源较紧缺。镍铁方面，矿端价格坚挺带来成本支撑，近期高镍铁成交价维持高位水平。镍中间品延迟到港，现货资源偏紧。硫酸镍方面，原料紧张带来支撑，但下游需求偏弱，硫酸镍价格持稳为主。供需方面，镍基本面边际变化有限，镍仍为基本面偏弱的品种。库存方面，海内外库存维持累库趋势。综合而言，虽基本面偏弱，但短期镍价主要受宏观因素驱动，海外美联储降息预期反复调整，国内宏观情绪利好，价格高位震荡为主，后市关键点主要在于宏观情绪变化及印尼镍矿供应情况。

**不锈钢：上下驱动有限，关注低多机会**

镍矿方面，据SMM调研，目前印尼镍矿RKAB审批共计通过数量占总申请数量比重约为26.21%，印尼镍矿流通资源较紧缺。镍铁方面，矿端价格坚挺带来成本支撑，近期高镍铁成交价格处于990-1020元/镍高位水平。铬铁方面，多家钢厂6月高碳铬铁钢招价环比持平，铬铁价格持稳。供需方面，不锈钢排产处于高位，然而下游成交氛围未有明显起色，宏观利好政策的实际效果仍有待观察。库存方面，部分不锈钢厂控制发运节奏，市场到货量不多，上周社会库存去化；仓单库存超17万吨，处于历史高位。综合而言，宏观情绪多空变换扰动，下游需求疲软对价格反弹空间带来制约，但由于成本抬升，价格下行空间也有限，短期不锈钢价格震荡为主。操作上，鉴于不锈钢估值偏低，建议持低多思路。

**工业硅：基本面暂无明显改善，盘面或存在回落风险**

5月27日，Si2407主力合约呈冲高回落走势，收盘价12710元/吨，较上一收盘价涨跌幅-0.51%。由于宏观情绪转好，盘面出现一轮明显反弹，叠加消息面整体较为利多，短期资金炒作下，盘面或仍有一定支撑。但也要注意到基本面暂无明显改善，当前期现无风险套利窗口已逐步打开，西南季节性复产确定较大，较多工厂套保意愿较强，盘面上方存在套保盘压力，盘面或存在回落风险。策略上，谨慎操作，暂时观望为主。

**[化工]**

**天然橡胶: 主产区逐渐步入旺季 胶价上方压力仍存**

点评：目前看，近期泰国主产区天气仍有扰动，导致新胶产出量较少，泰国宋卡地区原料价格止跌回升，给予盘面较强底部支撑。国内云南产区干旱问题有所缓解，胶水价格居高维稳。据当地胶农反映，目前产区橡胶林长势正常，预计至5月下旬开割情况能达到7成左右。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，5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。

**聚烯烃：需求存向下预期 聚烯烃谨防高位回调**

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。6月份聚烯烃供需格局有继续走弱的预期，主要是供应端后期检修装置减少，供应环比增加，下半年还有新装置投产的预期，其中PP表现的更加明显。

**[农产品]**

**玉米与淀粉：期价偏弱震荡**

对于玉米而言，五月以来东北与华北产区玉米现货带动期价上涨之后，依然面临东北产区高价往下游传导不畅的问题，这体现在玉米产销区价差与华北-东北玉米价差上，其分别对应南方销区与华北产区，其中前者主要源于全部饲用谷物库存高企之下国家近期投放进口储备，后者则主要源于接下来的小麦上市压力。在我们看来，目前期价更贴近东北产区现货价，需要现货特别是华北产区与南方销区上涨来实现正向反馈，短期更多期待小麦产量不及预期，这直观体现在小麦现货上。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，近期淀粉-玉米价差震荡运行，一方面源于短期华北产区玉米表现相对弱于东北产区，另一方面则源于中期影响淀粉-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，但淀粉需求持续性存疑。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逐步获利离场。

**畜禽养殖：生猪现货带动基差继续走强**

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。近期现货表现强势，市场反映二次育肥积极入场，导致出栏量持续环比下降，宰后均重上升，现货抢跑有望带动期价短期跟随上涨，但这种供应后移其实不利于后期期现货表现。据此我们中期谨慎看多，短期暂维持中性观点，建议谨慎投资者观望为宜，激进投资者可考虑轻仓参与。

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。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，现货超预期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。接下来需要重点关注两个方面，其一是饲料原料端即豆粕和玉米走势，因饲料在鸡蛋养殖成本中占比较大；其二是现货与基差支撑力度，因市场较为关注前期现货超预期上涨之后的持续性及其变数。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：期价震荡运行，长期弱势不改**

昨日外盘纽约ICE、伦敦ICE均休市。根据美国农业部预测，本年度全球食糖产量将增至1.86亿吨。由于干旱天气，预计巴西产量下降，但泰国等东南亚国家增产抵消了巴西产量减少。而全球消费增速不及产量增速，全球食糖仍处供应过剩状态。国内昨日夜盘白糖主力合约上涨0.55%。目前国内产销结构良好，加之此前糖价处于低位，近期时而反弹，总体震荡运行。此外，目前国内正处糖料种植期间，天气因素也会影响价格变动。市场对新榨季全球和国内预计产量均增，长期糖价弱势运行态势不改。而近期天气炒作可能使期价震荡运行，暂时维持观望态度。

**棉花：夜盘棉价再次反弹，或受宏观环境提振**

昨日外盘休市，暂无行情消息。目前基本面来看，全球新年度产量预计增加，需求端并未明显转好，需求疲弱对棉价没有支撑。据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）预测数据，2024年大西洋飓风季活跃程度预计高于正常水平。飓风伴随的大风、暴雨天气会影响棉花质量和产量，需留意后续产量是否受到影响。国内昨日夜盘棉花、棉纱主力合约分别上涨0.42%和0.38%，依旧是外围宏观环境提振的结果。近期阿克苏地区遭暴雨和冰雹，目前暂未对棉株造成太大损害，损失在可控范围内。国内基本面依旧没有改变，供应宽松而需求疲弱，棉价没有上涨动力。在没有出现明显利多因素前，棉价或未企稳，建议暂时维持观望态度。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：EC合约分化，提价影响延续性存疑**

5月27日，上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）欧洲航线（基本港）为3368.61点，较上期上升9.7%。

近期地缘冲突频繁，以色列和哈马斯将重启人质交换谈判，但军事行动仍在继续，需关注双方核心诉求是否能达成一致。胡塞武装警告若以色列不停火，红海和地中海区域冲突可能升级，船司在三季度前复航可能性有限。

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，短期利好因素释放但前期期货价格已连续多日创出新高，在数据真空期中投资者对预期的博弈剧烈，波动较大。预计期价将短期维持高位震荡形态，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 |