**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

[贵金属]

贵金属：美元指数上行，银价小幅上涨

[金属]

碳酸锂：现货价格微跌，期价小幅下行

铝：铝价高位运行，淡季转换之际谨防价格回调

锌：成本端持续推高锌价

铜：震荡偏强运行，高度谨慎看待

镍：宏观情绪驱动，底部成本支撑较强

不锈钢：上下驱动有限，关注低多机会

工业硅：西南复产在即，盘面或有进一步回落风险

[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：期价延续回落调整态势

畜禽养殖：鸡蛋现货回落带动期价近弱远强分化运行

白糖：国内外供应预计增加，糖价弱势运行不改

棉花：美国产量增加、国内需求疲弱，内外盘棉价双双下跌

[指数]

集运指数（欧线）：短期舱位仍然紧缺，近强远弱继续分化

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**

昨日两市冲高回落，沪深成交额降至7000亿附近，交投情绪进一步回落，市场风险偏好降低，热点无序轮动，资金缺乏继续进攻的动力及方向，短期维持震荡休整判断。

**[贵金属]**

**贵金属：美元指数上行，银价小幅上涨**

美元指数涨0.47%至105.13，沪金跌0.37%至557.52元/克，沪银涨0.88%至8498元/千克。美联储经济状况“褐皮书”显示，全美经济活动从4月初至5月中旬持续扩张，大多数地区报告经济活动略有增长，两个地区报告经济活动没有变化。劳动力市场总体而言，就业率小幅上升，八个地区报告就业率微增至适中，其余四个地区报告就业率没有变化。物价方面温和上涨。美国5月里奇蒙德联储制造业指数为0，为2023年10月以来新高，预期-6，前值-7。近期金银比中枢回归驱动白银强势补涨，国内白银库存进一步下探至偏低水平，光伏等工业用银需求，特别是光伏银浆的国产替代化等也对银价上行提供支撑。近期留意周五美国PCE通胀表现情况，数据公布前后期价波动或加剧。中长期角度持续关注美国经济和通胀表现，留意均线支撑位置可择机布局多头策略。

**[金属]**

**碳酸锂：现货价格微跌，期价小幅下行**

现货价格微跌，期价小幅低开后窄幅震荡，07合约收跌1.08%至105200元/吨。宜春市矿业有限责任公司全资子公司宜春力迅利用新搭建的“宜春矿业锂产品竞价系统”，在28日组织了国内第一次碳酸锂全网公开竞价销售活动，十一个省市25家锂电材料、贸易、电池和锂盐加工企业参与报名竞价，由九岭锂业生产的192吨电池级碳酸锂最终以10.62万元/吨的价格被浙江某企业拍下。上游企业挺价意愿增强，下游因原料库存相对较高、需求及排产有所回落而维持观望，现货市场交投寡淡，部分偏旧仓单价格贴水，短期内期价或偏弱震荡。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：铝价高位运行，淡季转换之际谨防价格回调**

海外经济表现韧性，联储降息预期扰动，国内近期多地释放地产利多，整体宏观情绪偏多支撑。基本面上周内国内电解铝运行产能走增，云南地区稳步复产，铝锭社库出现现累库，高价铝抑制库存消费，海外铝库存保持增长状态。国内电解铝成本持续抬升，进口窗口关闭为铝价提供下方支撑，当前处于淡旺季转换阶段，多板块企业订单小幅下滑，预计短期铝价高位震荡，若淡季消费持续累库，铝价或出现回调，趋势保持看多前提下，建议参与低多。

**锌：成本端持续推高锌价**

国内地产利多持续释放，广深放开首付比例及降低贷款利率，提升市场消费信心。上游矿端供应依旧偏紧，港口库存大幅走缩，TC加工费持续下降，冶炼生产压力倍增，下游厂家开工小幅回落，转入淡季维持刚需采购，成本支撑推高锌价，向上突破压力仍存。

**铜：震荡偏强运行，高度谨慎看待**

(1)产业：国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到2025年底，再生金属供应占比达到24%以上。

(2)库存：5月29日，SHFE仓单库存231515吨，增4800吨；LME仓单库存117300吨，增2550吨。

(3)精废价差：5月29日，Mysteel精废价差3920，扩张182。目前价差在合理价差1545之上。

综述：宏观面，联储官员表示美联储没有理由急于降息，政策制定者应该花时间监测通胀是否放缓到足以保证降息的程度，关注周五美国PCE通胀表现情况。国内各地地产优化政策相继推出，提振市场信心。基本面，国内消费整体恢复程度较弱，沪铜库存压力继续攀升，现货维持贴水。节能降碳行动方案短期对市场情绪有所提振，预计价格维持震荡偏强运行，高度谨慎看待。

**镍：宏观情绪驱动，底部成本支撑较强**

宏观方面，海外美联储降息预期反复摆动，国内上海等一线城市的房地产松绑政策逐步落地，提振市场情绪。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，虽基本面仍偏弱，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，国内政策性利好提振，价格高位震荡为主，关注周五美国PCE数据。

**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，最新高镍铁成交价格达到1020元/镍（到厂含税）高位水平。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；仓单库存达到17.7万吨，处于历史高位。综合而言，从宏观来看，美联储降息预期反复摆动，国内宏观利好政策带来情绪提振；从基本面来看，供需矛盾压制不锈钢价格上方空间，而成本端带来底部支撑，价格下方空间也有限。预计短期价格在14000-15200元/吨区间震荡运行，鉴于不锈钢估值偏低，易受多头资金扰动，且底部支撑坚挺，建议持低多思路。

**工业硅：西南复产在即，盘面或有进一步回落风险**

5月29日，Si2407主力合约延续回落走势，收盘价12465元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.93%。此前，受宏观情绪带动，在资金炒作下，盘面出现一轮明显反弹。从基本面来看，西南丰水期临近，四川已陆续复工复产，云南计划于6-7月份复产，后续供应存在增加预期，而多晶硅检修规模进一步加大，后续产量存在下降预期，对供应硅需求或将减少。综合而言，基本面存在供增需减预期，当前工厂套保意愿较强，盘面上方存在套保盘压力，或存在进一步回落风险。策略上，谨慎资金暂时观望，激进资金可尝试逢高做空机会。

**[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：期价延续回落调整态势**

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：鸡蛋现货回落带动期价近弱远强分化运行**

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。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，建议投资者观望为宜。

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：国内外供应预计增加，糖价弱势运行不改**

昨日外盘纽约ICE原糖主力合约下跌2.19%，伦敦ICE白砂糖主力合约下跌1.90%，外盘糖价大幅下跌。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。除此前已经预计巴西、泰国等地产量增加外，欧盟最大甜菜糖主产国法国产量预计将同比增加5.8%。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，预计糖价偏弱运行。国内昨日夜盘白糖主力合约下跌0.23%，跟随外盘变动。目前国内正处糖料种植期间，最大产糖市崇左新榨季甘蔗种植面积已经超过上榨季总和，新榨季产量预计增加。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。但天气炒作对市场影响不可忽视，预计糖价震荡运行。

**棉花：美国产量增加、国内需求疲弱，内外盘棉价双双下跌**

昨日外盘美棉下跌1.06%。全球新年度棉花产量预计增加，截止上周，美国棉花种植率为59%，高于去年同期及近五年均值，长期来看依旧偏空。但需留意飓风对棉株造成的影响。国内昨日夜盘棉花、棉纱主力合约下跌0.42%和0.12%。昨日纺企利润大幅下跌，目前纺企处于亏损状态，纺企需求疲弱，棉花销售难以上量。同时，国内再度大量进口美棉也给国内供应端造成压力。尽管市场情绪好转，目前供需格局仍无法支撑棉价持续上行，建议暂时维持观望态度。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：短期舱位仍然紧缺，近强远弱继续分化**

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%。

马士基开放最新wk24（6月10日—16日航次）欧线报价，上海——安特卫普报5440/6800，天津新港—鹿特丹报5440/6800，明显高于上周二wk23开舱时的3125/5800，现货舱位有限可能是此次开舱价格明显抬升原因。

红海方面，继5月24日胡塞武装在阿拉伯海、地中海袭击了三艘以色列有业务往来船只后。短期内27日，胡塞武装再次发动袭击了3艘在印度洋和红海行驶的货轮。

情绪上来看，地缘性冲突不断发生，预计绕行持续将至下半年，但目前期货处于高位，市场出现对未来价格维持高位的担忧，成交量有所下降。在多空博弈激烈情况下，若未有新刺激因素出现则预计期价将短期维持震荡形态，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 |