**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：短期观望，待企稳后关注IF低多机会

[贵金属]

贵金属：美国4月核心PCE环比低于预期，贵金属价格回落

[金属]

碳酸锂：现货价格持平，期价小幅下跌

铝：短期仍有回调可能，建议关注低多机会

锌：锌价高位震荡，建议观望为主

铜：国内库存继续攀升，短期铜价仍有调整压力

镍：原料供应偏紧，为镍价带来底部成本支撑

不锈钢：高成本弱需求，跟随宏观震荡

工业硅：多空博弈加剧，上行压力仍存

[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：期价持续震荡回落

畜禽养殖：生猪基差继续走强

白糖：国内外糖价走势暂分化，长期依旧偏弱运行

棉花：棉价再度下跌，前期利好或已消化

[指数]

集运指数（欧线）：现货价格仍处上升通道，期市近强远弱

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：短期观望，待企稳后关注IF低多机会**

在缺乏主线及减量博弈的背景下，近期市场板块轮动加速，本质上是资金卖出部分板块并买入其他板块的表现，从而导致市场处于持续趋于分散的微观结构，短期削弱了行情的持续性并增加了市场的脆弱性。5月制造业PMI重回收缩区间， 弱于季节性及预期，供需回落且需求不足凸显，后续国内稳增长发力节奏稳健，但难以达到乐观投资者预期，且2024Q3 美国大选进入白热化将成为扰动因素之一，预计内外需共振改善预期的发酵窗口暂已过去。7月前市场没有重大下行风险仍是基准判断，在未出现实际性利空前，逢低做多相对优势风格，短期部分资金或重回中小盘维持相对强势，减量博弈下势必会导致前期资金囤积较多的高股息方向出现一定松动。若以看长做短思路来看，维持广义高股息资产才是2024年的结构主线，因此可以关注IF的低多机会。

**[贵金属]**

**贵金属：美国4月核心PCE环比低于预期，贵金属价格回落**

美国通胀压力有所缓和，贵金属价格下跌，周五沪金跌0.59%至552.32元/克，上周整体下跌0.51%；周五沪银跌4.72%至7990元/千克，上周整体上涨0.44%。美国4月PCE同比增2.7%，PCE环比增0.3%，核心PCE同比增2.8%，持平预期及前值；美国4月核心PCE环比增0.2%，略低于预期及前值。截至5月28日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加305手至148828手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加1585手至37755手。截至5月31日，SPDR黄金ETF持仓832.21吨，周内流出1.15吨；SLV白银ETF持仓12869.86吨，周内流出146.36吨。数据显示美国经济相较去年四季度增速减慢、消费者支出放缓，近期通胀压力缓和；市场关注转向6月美联储议息决议，留意本周美国非农就业数据，由于年内启动降息仍为大概率事件，均线支撑位置可择机布局多头策略。

**[金属]**

**碳酸锂：现货价格持平，期价小幅下跌**

现货价格持平，期价震荡下行，周五07合约收跌1.27%至104850元/吨，周内整体下跌2.56%。节能减碳方案要求对于新设项目审批强调节能降碳、能效要求趋严，有利于碳酸锂下游新增产能的合理布局和高质量发展，产能投放速度或趋缓，对期货盘面影响相对较小；远期而言，方案的推动实施或进一步拉动新能源汽车需求，从而为碳酸锂贡献需求增量，后续关注新能源汽车消费相关配套政策和支持措施的落地情况。碳酸锂进口及产量增长，期货仓单量亦处于高位，部分偏旧仓单价格贴水，当前时间点距离主力07合约交割月更进一步，进入六月后07合约移仓期间期价波动或有所加剧。基本面而言，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。

**铝：短期仍有回调可能，建议关注低多机会**

美联储理事降息偏鹰，欧洲央行计划二次降息，海外地缘政治持续紧张，国内政策面延续向好，多省市落实楼市降首付、降利率新政策，国内5月PMI数据环比小幅回落，整体宏观情绪影响中性偏多。矿端电解铝运行产能持续抬升，云南逐步完成复产，内蒙古地区新投产能近期逐步开始正式投产，进口盈亏窗口关闭，海外来料补充有限，原料价格高位给下游企业加工带成本压力，铝棒加工费下行，部门企业生产亏损被动减产，国内库存稳定，社会库存水平小幅累增，伦铝库存小幅去库，现货市场交易清淡保持贴水行情。

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，淡季消费之下，若库存持续累库，铝价或出现回调，趋势保持看多前提下，建议参与低多。

**锌：锌价高位震荡，建议观望为主**

联储官员态度偏鹰，美国一季度GDP和PCE增速下降，反映市场通胀降温，市场消费信心提振，但海外地缘政治冲突持续，海外经济韧性待确认，国内地产利多新政频出，5月PMI数据环比小幅下行。上游供应紧张逻辑延续，中游原料备库有限且生产亏损或主动减停，需求端表现相对疲软，逐步进入消费淡季，库存高位去库节奏缓慢，但地产利多政策释放的乐观消费预期仍支撑盘面，短期锌价保持高位震荡，上行动力有限，建议观望为主。

**铜：国内库存继续攀升，短期铜价仍有调整压力**

(1)宏观：美国4月核心PCE物价指数年率录得2.8%，预期2.8%，前值2.8%。美国4月核心PCE物价指数月率0.2%，预期0.3%，前值0.3%。

(2)库存：5月31日，SHFE仓单库存243524吨，日增7869吨；SHFE周库存321695吨，较上周五增20731吨；LME仓单库存116475吨，日减1650吨。

(3)精废价差：5月31日，Mysteel精废价差2471，收窄405。目前价差在合理价差1519之上。

综述：宏观面，美国4月核心PCE物价指数基本符合预期，对货币政策影响偏中性。伴随美国一季度GDP数据下修，海外经济复苏交易逻辑有所弱化，国内制造业PMI再次回到荣枯线下方，给市场带来一定负面情绪。基本面，当前国内高库存压力持续攀升，市场关注点逐步转向疲弱的现实层面，短期价格仍存在调整压力，主波动区间参考80000-84000。

**镍：原料供应偏紧，为镍价带来底部成本支撑**

镍矿方面，印尼镍矿RKAB审批进度仍偏慢，印尼甚至从菲律宾大幅进口镍矿，据传言印尼镍矿审批6月暂时关闭审批通道，7月集中审批，短期内印尼矿端供应将维持紧张。近期镍铁价格维持高位，镍中间品及硫酸镍现货资源偏紧，镍价成本支撑较强。供需方面，Mysteel预计5月国内精炼镍产量2.65万吨，环比增加6.4%，同比增加40.9%，而下游需求偏弱，镍仍处于供应过剩格局，海内外累库趋势持续。综合而言，镍属于海外定价的品种，海外宏观情绪反复摇摆对价格带来扰动，印尼镍矿供应偏紧已被市场充分计价，对镍价主要起底部支撑作用，而基本面偏弱对镍价上方空间带来压制，预计短期镍价在14500-15500元/吨区间内震荡运行，关注海外宏观逻辑变化。

**不锈钢：高成本弱需求，跟随宏观震荡**

镍矿方面，印尼镍矿RKAB审批进度仍偏慢，印尼甚至从菲律宾大幅进口镍矿，据传言印尼镍矿审批6月暂时关闭审批通道，7月集中审批，短期内印尼矿端供应将维持紧张，为不锈钢价格带来底部支撑。镍铁方面，矿端价格坚挺带来成本支撑，不锈钢高位排产带来刚性需求，近期高镍铁成交价格处于990-1020元/镍高位水平。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，仍以刚需采购为主，消费品以旧换新及房地产利好政策有望推动不锈钢终端需求向好修复，但实际改善效果尚需时日观察。库存方面，不锈钢厂到货增多，而下游成交偏淡，上周社会库存如期累库，仓单库存达到17.7万吨，对价格带来压制。综合而言，供需矛盾压制不锈钢价格上方空间，与此同时，成本端带来较强底部支撑，价格下跌空间也有限，短期不锈钢价格或跟随板块情绪震荡运行。

**工业硅：多空博弈加剧，上行压力仍存**

5月31日，Si2409主力合约呈冲高回落走势，收盘价12835元/吨，较上一收盘价涨跌幅-1.83%。近期，国务院发布节能降碳方案，政策整体相对利多，短期盘面在资金炒作下或对仍有一定支撑，但较难直接扭转行业宽松格局，西南丰水期复产在即，较多工厂套保意愿较强，上方存在较大套保压力。因此，在基本面宽松格局较难改善情况下，盘面后续或存在回落风险。策略上，建议谨慎资金暂时观望为主，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：期价持续震荡回落**

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，其中前者主要源于南方港口全部饲用谷物库存高企之下国家近期投放进口储备，甚至引发市场对后期陈化水稻投放的担忧，后者则主要源于接下来的小麦新作上市压力。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，短期更多等待小麦止跌。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，套利方面则建议观望为宜。

**畜禽养殖：生猪基差继续走强**

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。近期市场反映养殖户有压栏情况且二次育肥积极入场，导致出栏量持续环比下降，宰后均重上升，现货表现强势，但市场担心供应后移其实不利于后期期现货表现，但不可否认的是，现货带动基差持续走强之后，需要留意接下来特别是端午节后的现货走势。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。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。综上所述，我们暂维持中性观点，建议投资者观望为宜。

**白糖：国内外糖价走势暂分化，长期依旧偏弱运行**

上周五纽约ICE原糖主力合约上涨0.71%，伦敦ICE白砂糖主力合约上涨0.26%。根据UNICA周五公布数据，5月上半月巴西中南部甘蔗压榨量为4475万吨，糖产量257万吨，均较去年同期小幅增加，但低于市场预期，糖价小幅反弹。截至5月29日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为96艘，此前一周为82艘，出口进度放缓，抑制糖价上涨。国内昨日夜盘白糖价格下跌0.37%。5月份广西食糖销量在60万吨左右，较去年同期有所减少，但处于今年正常水平，去库存进度正常。长期来看，全球糖产量增幅大于需求增幅，依旧维持偏弱运行态势。

**棉花：棉价再度下跌，前期利好或已消化**

上周五美棉价格下跌1.93%。目前美国棉花种植率为59%，高于去年同期及近五年均值，长期来看依旧偏空。同时近期美国棉花主产区迎来降雨，对棉株生长有利，也打压了价格。国内昨日夜盘棉花、棉纱主力合约下跌0.85%和0.69%，前期宏观环境利好或已消化。目前纺企纺企需求疲弱，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。当前供需格局无法支撑棉价持续上行，长期依旧看空。

**[指数]**

**集运指数（欧线）：现货价格仍处上升通道，期市近强远弱**

5月31日，SCFI上海港出口至欧洲基本港市场运价（海运及海运附加费）为3740美元/TEU，较上期上涨9.7%

马士基开放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。

据欧盟统计局公布的数据显示，欧元区5月经济景气指数为96，好于前值及市场预期，其中工业及服务业指数均上涨，数据显示近期欧洲经济稳步复苏的势头进一步巩固，这对未来亚欧航线的运输需求将产生支撑作用。

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近月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 |