

2024年6月12日

## 研究所晨会观点精萃

## 分析师

## 贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

## 明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

## 刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

## 刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-68757827

邮箱：liub@qh168.com.cn

## 王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

## 宏观金融：美国通胀数据公布前夕，市场偏向谨慎

【宏观】海外方面，世界银行把美国GDP增长预期从1.6%上调至2.5%，以及近期美国经济数据强劲，美元和美债收益率上涨，全球风险偏好整体降温。国内方面，中国5月出口同比增长7.6%，超预期回升，外需回暖对经济的支撑增强；但是短期市场情绪降温打压风险偏好。资产上：股指短期震荡，维持为短期谨慎观望。国债高位震荡，谨慎观望。商品板块来看，黑色短期震荡偏弱，短期谨慎观望；有色短期震荡，短期谨慎观望；能化短期震荡反弹，谨慎观望；贵金属短期震荡，谨慎观望。

【股指】在贵金属、有色煤炭以及港口航运等板块的拖累下，国内股市继续小幅下跌。基本面上，中国5月出口同比增长7.6%，超预期回升，外需回暖对经济的支撑增强；但是短期市场情绪降温打压风险偏好。操作方面，短期谨慎观望。

【国债】房地产供需政策两端发力，超长债发行加大供给压力，央行提示长债利率风险，股市表现有所修复，预计短期内空方力量较强，谨慎操作。

## 黑色金属：市场避险情绪提升，钢材期现货价格跌幅扩大

【钢材】今日，国内钢材期现货市场弱势下跌，市场成交量低位运行。美国5月非农就业数据超预期导致市场避险情绪再度提升。基本面方面，6月份全国进入需求淡季，北方进入高温天气，户外施工进一步受到影响。5大品种表现消费量回落，钢材库存则出现累积。供应方面，五大品种成材产量回落，铁水

产量已经连续三周回落。同时，市场再传今年粗钢压减 1800-2000 万吨，后续关注政策推进力度。短期钢材市场以弱势下跌为主。

**【铁矿石】**铁矿石短期走势或偏弱。铁矿石期现货价格跌幅扩大。铁矿石需求见顶，铁水产量连续三周回落，钢厂盈利占比顶部震荡；钢厂库存阶段性累积，钢厂复产动能减弱。供应方面，本周全球铁矿石发运量环比减少 217.1 万吨，到港量则回升 180.5 万吨，港口库存继续环比回升 68.05 万吨，同时本周再传粗钢压减消息。后续关注政策推进力度。短期铁矿石价格以弱势下跌为主。

**【焦炭/焦煤】**区间震荡，今日煤焦震荡走弱，盘面交易煤焦自身基本面，基本面方面山西煤增产消息叠加粗钢调控消息，铁水日均产量延续下降，煤焦供需边际宽松，煤焦震荡走弱。现货方面，邢台地区个别钢企对焦炭采购价格发起 50-60 提降，计划于 6 月 12 日零点起执行；供应方面，山西煤增产消息不断，2024 年山西省煤炭稳产稳供工作方案中表明要加快新增产能手续办理，依法依规释放先进产能，在确保安全生产前提下 2024 年煤炭产量稳定在 13 亿吨左右，另外山西能源局组织召开的会议上提出逐步放开煤矿夜班生产，鼓励符合要求的煤矿按核定产能的 110% 释放产量，山西省发布相关通告，表示符合条件的煤矿井工开采可转为露天开采，露天开采生产力应达到 120 万吨/年及以上。相较一季度，供应缺口在不断地回补，供应量相较一季度存在增量预期，另外进口蒙煤维持通关量可观，供应整体环比增加；需求方面，粗钢调控消息出台，铁水日均产量周环比微降。煤焦短期或震荡偏弱，但 6 月为安全月，需警惕安监及宏观政策端刺激带来的上涨，下方空间或有限。

**【硅锰/硅铁】**7 月份主流锰矿山对华装船报价继续提升，锰矿供应收紧预期仍在。不过，在高利润刺激下，硅铁、硅锰产量自 4 月下旬以来呈现回升趋势。且上周锰矿港口库存小幅回升 2.8 万吨。硅铁前期上涨主要受能耗控制预期影响。不过考虑到今年工业产能利用率下滑以及前 4 个月粗钢产量同比下降 3%，市场普遍预计限产力度或低于预期。硅锰、硅铁仓单也处于高位。所以，近期

硅铁、硅锰仍会延续调整趋势。

## 有色金属：关注美 5 月 CPI 数据，警惕市场情绪转多

【铜】宏观，关注 6 月 12 日公布的美国 5 月 CPI 数据、13 日凌晨 2:00 美联储利率决议及美联储主席的货币政策新闻发布会。供应端，铜矿扰动仍未消除、但紧张预期有所缓解，粗炼加工费小幅反弹至 2.1 美元/干吨；电解铜进口比价逐渐恢复盈利，保税区库存出现小幅去库；废铜进口亏损亦收窄至-1681.92 元/吨。需求端，下游企业在 8 万附近有所补库，但采购节奏仍然以刚需为主，消费难以出现爆发性增长。库存方面，6 月 11 日社库录得 44.21 万吨，延续累库走势。在美国 5 月 CPI 数据落地前，预计铜价维持弱势震荡，警惕市场情绪迅速转多。

【锡】供应端，云南环保检查对炼厂的影响已然消退，云南、江西两地的炼厂周度开工率回升至 67.17%，现货进口亏损到-8890.62 元/吨，进口窗口保持关闭。需求端，锡焊料厂开工率有所反弹，电子、光伏焊料订单存在一定韧性；锡化工的需求量仍有待地产销售的拉动。从技术面来看，沪锡价格上方面临 27 万的压力位、或带来价格回调；同时，美国 5 月 CPI、美联储利率决议公布在即，变盘节点恐在周三或周四。在美国 5 月 CPI 和美联储利率决议落地前后，预计沪锡价格或结束整理、向上反弹。

【碳酸锂】供应端，原料端供应维持较强势头，且天气转暖将带动盐湖卤水供应进一步好转；国内碳酸锂产量和开工率维持在高位，生产利润小幅下滑，进口亏损进一步扩大、6-7 月进口量或回落；需求端方面，磷酸铁锂、三元材料在 6 月的产量或回落，动力电池产量和装机量或同步下行，但新能源汽车产销量尚未出现拐头迹象。库存方面，产业链库存尤其是炼厂库存持续攀升，供应压力明显较大。总体而言，当前碳酸锂的供应仍强于需求，期货价格或延续下跌走势。

【铝】供应端国内电解铝运行产能基本进入平稳过渡期，零星待复产产能主要集中在云、川、贵等地，产量增速放缓。需求端呈现偏淡状态，行业新增订单疲软，但部分领域需求仍存韧性。随着六月初广西地区棒厂进入全面复产阶段，铸锭量有下降预期，且近期下游提货略有回暖，国内铝锭库存开始转去库。基本面供需关系边际转弱，预计沪铝价格以震荡整理为主。

【锌】锌精矿市场偏紧格局未改，冶炼厂加工费再降，为锌价提供支撑。当前国产均价已经跌下 2700 元/金属吨的关口，进口加工费下调至 20 美元/吨。目前的加工费冶炼厂基本还能维持正常生产，但如若冶炼厂原料库存不能及时解决，预计后续精炼锌产量将仍有下降空间。供需双弱格局下基本面矛盾暂不突出，锌价维持震荡态势。

【金/银】美国政府公布的 5 月就业报告显示就业增长超预期且薪资火爆，美国国债收益率和美元飙升。黄金一度暴跌至 2287.37 美元/盎司，较日高回落近一百美元，为 2022 年 3 月以来的最大跌幅。另外我国央行 5 月没有增持黄金储备，结束了连续 18 个月增持的记录。强劲的就就业数据表明美国经济依然具有韧性，这可能会使美联储在短期内保持观望态度。今天公布 5 月美国 CPI 数据，及美联储议息会议结果。贵金属目前观望为宜。

## 能源化工：油价动荡交易后企稳，市场等待美联储决定

【原油】油价企稳，市场等待美联储周三的利率决议以评估经济和石油需求前景。此前 OPEC 官员澄清称，如有必要，他们可以暂停或逆转产量调整，市场逢低买进。而目前美国强劲的经济和居高不下的通胀促使投资者削减了对美联储降息的押注。昨日 API 数据则显示库存减少了 240 万桶。

【沥青】沥青需求仍然处于偏低，现货的驱动仍然有限，需求已至往年旺季时点，

但实际成交仍无明显好转。目前山东价格在 3400-3600 左右，成交一般，终端项目开工较少，炼厂利润也维持低位，市场驱动有限。价格或维持在 3400-3700，等待原油波动方向指引。

【PTA】下游需求短期小幅好转，库存部分去化，但终端订单仍偏一般。PTA 近期装置仍有多套在检修中，且有新公布检修量，短期基差得到一定承托，但计价空间较小，将跟随能化共振震荡。短期 5700 支撑仍然较强，但是继续上突 6100 的难度也较大。

【乙二醇】显性和隐形库存均有去化，下游成品库存同样下行，乙二醇 09 合约仍有部分压力，但 01 和 05 合约后续或有一定上行空间。短期煤制装置上午明显开工增量，基差稳定，发货量较好，盘面低位可轻仓建立多单，短期长荡，长期多配价值也存在。01 合约若有 4450-4500 位置可适度进行多配。

【甲醇】供增需减，内地和港口库存均有小幅上涨，但库存仍然偏低，对价格有一定支撑，需跟踪进口和内地供应情况。

【聚丙烯】供应端检修减少，新产能逐渐释放，而需求暂无起色，基本面压力预计逐渐凸显，但标品比例依然偏少。宏观利空释放后，品种出现分化，PP 仍可做空配，关注 LP 走强策略

【塑料】PE 检修高峰期结束，供应预计逐渐回归。农膜需求进入淡季，开工仍在下降，即将触底。基本面逐渐转弱，价格预计承压。

## 农产品：依旧缺乏上涨驱动，棉花或将维持震荡态势运行

【美豆】美豆中西部产区天气整体良好，资金偏空情绪不变；巴西新的税收抵免规则对美豆粕的间接利多影响存在不确定性；出口方面，南美大豆惜售情绪增

加，出口价格上涨支撑美豆行情。关注 6 月 USDA 报告对美豆趋势单产的校正，整体丰产压力预期不会减少。

**【蛋白粕】**国内进口大豆增多，油厂大豆、豆粕增库压力逐步放大。菜系供应同样宽松，到港充足，菜粕季节性小幅去库，但基差偏弱。整体蛋白依然受油料端风险溢价驱动为主，但国内基本面支撑偏弱。预期在美豆下行破位行情发生之前，豆粕连同菜粕均将维持震荡。

**【油脂】**国际油料风险溢价有望逐步回归，马棕增产和出口形势转好，增库预期不变，国内油脂成本支撑价格预期回落，国内需求淡季豆菜增库压力偏大，棕榈油库存偏低+资金情绪偏好，菜棕 09 价差有望继续回落。

**【玉米】**中储粮加大小麦收储力度，支撑麦价底部，同时华北贸易商忙于收购小麦，玉米上量减少，深加工刚需补库或刺激价格上涨。然而受进口玉米拍卖和糙米拍卖利空压制，价格上涨空间也不大，短期预计维持震荡运行。长期看粮源已全部转移至渠道，09 有季节性上涨基础，9-1 正套可继续持有。

**【生猪】**目前养殖利润尚可，市场心态上较为平和，不愿意拿现实的高利润去赌概率事件，因此出栏稳定、压栏不多，叠加屠宰相对疲软，生猪现货始终高位震荡、期货相当谨慎。近期生猪出栏压力不大，节后供需转弱、季节性回落空间不大，且随着 6-7 月供应减少，惜售情绪有望增加，也将现货逐步获得支撑。重点关注高温高湿天气下养殖风险。

**【棉花】**国际市场：美棉周二因技术性买盘上涨，前一交易日触及 19 个月低点，而投资者在周三美国农业部 (USDA) 公布月度供需报告前买入。国内市场：郑棉主连增量增仓，期价小幅下跌；轧花企业观望为主，纺企刚需低价采购，成交情况一般。预计郑棉保持区间震荡态势运行。





## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn