

2024年6月14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: 美元指数大幅反弹, 全球风险偏好整体降温

【宏观】海外方面, 虽然美国5月PPI月率录得-0.2%, 为2023年10月以来最大降幅, 美国上周初请失业金人数录得24.2万人, 为2023年8月12日当周以来新高; 但是鹰派美联储带来的提振盖过了通胀降温造成的压力, 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CPI同比增长0.3%, 预期0.4%, PPI同比-1.4%, 预期-1.5%, 国内通胀整体修复回升, 但仍旧较低, 以及美联储鹰派暂停加息; 短期市场情绪有所降温。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, 黑色短期震荡反弹, 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】在房地产服务、猪肉以及贵金属等板块的拖累下, 国内股市小幅下跌。基本面上, 中国5月CPI同比增长0.3%, 预期0.4%, PPI同比-1.4%, 预期-1.5%, 国内通胀整体修复回升, 但仍旧较低, 以及美联储鹰派暂停加息; 短期市场情绪有所降温。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: 库存降幅收窄, 钢材期现货市场继续延续弱势

【钢材】今日，国内钢材期现货市场有所企稳，市场成交量继续小幅回升。美国CPI数据低于预期，联储议息会议对通胀表述有所缓和，市场风险偏好有所企稳。基本面方面，现实需求依旧偏弱，五大材库存降幅收窄，表观消费量继续有所回落，且部分钢材品种出现累积。供应方面，铁水日产量环比回升3.56万吨，五大品种成材产量也小幅回升，不过，本周钢厂盈利占比数据回落3.03个百分点。同时，今年部分钢厂因违规建设高炉被通报，限产政策有趋紧趋势。多空因素叠加下，短期钢材市场或继续以区间震荡为主。

【铁矿石】铁水产量在经过连续三周回落之后，本周环比回升3.56万吨；但钢厂盈利占比回落3个百分点，钢材库存继续累计，加之限产政策影响，后续钢材复产动能仍可能减弱。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，后续需关注限产政策执行力度情况。铁矿石价格后续以区间震荡为主，短期或有反弹机会。

【焦炭/焦煤】区间震荡，今日煤焦区间小幅震荡。煤焦当前交易自身基本面，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，供需整体矛盾不大，盘面震荡为主。现货方面，焦炭第二轮提降落地，降幅50-60元/吨；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，依法合规释放先进产能，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，国产煤产量存在增量预期，但由于安监等多方面因素，增速较缓；另外进口煤进口数据可观，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，需求暂时缺少驱动。当前煤焦基本面矛盾不大，区间震荡为主，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。今日受到Element25公司供应增加影响，硅锰期货价格大幅下跌。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：利空情绪待出尽，有色价格弱势震荡

【铜】宏观，受美联储偏鹰言论的影响，铜等有色金属价格弱势震荡。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13日社库录得42.93万吨，呈现小幅去库台式。当前空头情绪对期价走势的影响萦绕不散，铜价79000的支撑位仍在被考验的阶段——在支撑不被突破的情况下，铜价或迎来较大幅度反弹。

【锡】供应端，印尼会议传出狂段继续收紧的消息，叠加市场传言南方某炼厂检修的消息，沪锡价格冲高。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（6.3-6.7）开工率回升至67.17%，现货进口亏损仍然维持。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。当前有色板块仍然偏弱运行，沪锡的独立上涨行情恐难以持续，但暂不存在大幅做空的条件，预计以震荡为主。

【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，欧盟委员会计划向中国的纯电动汽车征收临时反补贴关税、带动需求走弱。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。由于当前期货价格已经逼近多数炼厂的生产成本线，期价继续下跌的动能偏弱、反弹力量亦不足，预计以震荡为主。

【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】美联储6月12日公布最新利率决议，将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.50%不变，符合市场预期。美国5月未季调CPI年率录得3.3%，低于市场预期的3.4%水平，降至3个月低位。利率期货现在暗示美联储在9月前降息的可能性约为70%。贵金属依旧保持逢回调做多。

能源化工：俄或进一步调整过剩生产，油价趋于稳定

【原油】俄罗斯能源部表示，俄罗斯5月原油产量可能超过OPEC+配额，4月一

来超过的产量将在未来进行全面调整，6月可能将解决过剩生产问题。另外美国5月PPI同比上升2.2%，环比下降0.2%，而首申失业金人数则再次超过预期。整体需求仍然偏低迷，油价压力仍在，短期趋于稳定，波动或小幅下行。

【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4450-4550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：美豆出口销售进度加快且产区高温天气助推美豆触底反弹

【油料类】近期美豆销售不足和有利的早期生长条件使 CBOT 大豆承压。昨晚公布的出口销售报告显示，6 月 6 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 37.71 万吨，较之前一周增加 99%。此外，美豆产区高温天气使得市场紧张情绪略升温，支撑美豆价格底部反弹。

【蛋白粕】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。6 月美豆利空因素逐渐出清，随市场降息预期增强交易，资金情绪对商品市场也相对友好，蛋白粕或出现小幅反弹，静待 6 月底美豆种植面积及库存报告指引。

【油脂类】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】6 月 USDA 供需报告，美玉米 24/25 年度产量和期末库存维持不变，略高于市场预期。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，C9-1 正套可继续持有。

【花生】中期旧作花生余量多、油脂消费疲软+油厂停收，基本面偏弱；短期花生渠道库存成本高、价格下跌惜售+天气炒作，另外油脂整体价格整体持稳+蛋白需求增加，也不会深跌。近期河南产区受干旱天气影响在扩大，市场情绪或引导

花生期现价格上涨。

【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】美联储6月维持利率不变，USDA发布的6月供需报告利空，郑棉主连增量增仓，主力盘中最低价14720元/吨跌破半年低点；轧花企业观望为主，纺企刚需挂单采购，交投表现尚可，对盘面稍有支撑。预计郑棉震荡运行。

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