

中信建投期货有限公司				研究发展部
【早间策略】				发布日期：2023年6月2日 编辑：胡程程 电话：023-8157275 邮箱：buliyu@ccq.com.cn
品种	市场焦点	操作建议	多空观点	
股指	周四，沪深300涨0.22%，上证50涨0.28%，中证500涨0.06%，中证1000涨0.2%。两市成交额为0.99万亿，前一交易日成交额为0.94万亿。北向资金净流入-18.02亿元，前一交易日净流入-37.98亿元。昨日股指日内冲高回落，外资连续两天净流出。5月制造业PMI连续两个月下降且处于荣枯线以下，显示内需、外需短期均维持弱势，国内经济仍为缓慢复苏，但经济弱复苏预期或在5月指数的大幅调整中得到更为充分的修正，后续关注货币政策的操作情况，期指中期前景不必过于悲观。	期指短期建议观望	中性	
金融衍生品	周四，TS2309涨0.05%，TF2309涨0.11%，T2309涨0.16%，TL2309涨0.21%，10年期国债期货主力合约昨日高开之后即呈现窄幅震荡走势，最终收涨。前日公布的5月国内制造业PMI仅录得48.8%，低于前值，同时表现不及预期，与前期高频数据所预示的经济情况相符，但是由于国债期货市场在经济基本面复苏的偏弱态势已有计价，市场反应平淡，短期债市与股市之间的跷跷板效应比较明显，在整体政策预期仍不明朗背景下，预计期债仍将维持震荡走势。	期债短期建议观望	中性	
贵金属	隔夜贵金属大幅上涨，美联储6月加息预期大幅回落，市场开始计价6月份将暂停加息一次，ADP数据再度超预期，反映出目前就业市场依然超预期运行，但是同时PMI数据持续回落，并且长期处在萎缩区间中，美国联储下行动能持续不变。随着美联储加息预期的降温，美元大幅回撤，市场风险偏好抬升，商品以及全球权益类资产反弹，短期内对贵金属形成利多效应。	短期内贵金属维持震荡反弹格局，区间操作为主，沪金2308运行区间在440-460元/克，沪银2308运行区间在5300-5600元/千克	偏多	
沪铜	宏观方面，昨夜美联储和欧洲央行均维持鸽派发言，美联储官员坚持跳过6月加息，欧洲央行亦认为即将接近加息尾声，全球鸽派预期逐渐加强，市场风险偏好升温，美元走弱叠加中国5月财新制造业PMI超预期，提振商品价格普遍。不过，全球中长期宏观弱势预期未变，美国5月ISM制造业指数连续7个月萎缩，持续萎缩时间创下2009年以来最长。昨日上午期铜库存减少349吨，LME铜库存增加375吨，上期所去库，LME累库。期铜上涨使得市场交投情绪降温，但现货升水维持高位震荡或提示市场流通货源依然紧张。综合来看，宏观情绪回暖，美元疲弱支撑价格涨势，但在长期弱宏观的压制下，预计铜价上行空间有限。	在策略上，建议谨慎追高，逢高逐步布局局远高空单。	中性	
沪铝	隔夜沪铝大幅上涨，伦铝表现跟涨。债务上限协议通过美国众议院表决，市场风险偏好有所改善。ADP等多项数据强于美国就业难降温，市场大幅上调6月美联储加息概率至76%。短期宏观情绪改善带来商品普遍反弹，但并不意味着反转将至。基本面上，国内供应端略有改善，当前铝厂平均生产成本已下降至16300元/吨附近，铝厂投产意愿尚可。消费端加工企业开工率持续回落，订单需求不足问题仍然存在。由于铸锭量下滑，目前社会库存已低至59.5万吨左右，低库存对价格的支撑开始凸显。若07、08合约价差收窄至150元/吨以内，可继续多07合约08合约操作。	宏观情绪有所改善，基本面一般。预计07合约波动区间18100-18600元/吨，操作上建议区间内高抛低吸为主，区内可逢低做多07、08合约价差。	中性	
沪镍&不锈钢	宏观面，美国制造业PMI继续萎缩，但ADP就业人数远超预期，国内财新PMI向好，市场情绪转暖支撑镍价。产业方面，近期纯镍供应趋增，镍现货升水趋于下调，纯镍供应短缺担忧持续弱化；镍铁价格表现平稳，库存减少支撑镍铁价格，不锈钢库存亦去库态势，但下游总体需求不足，钢厂订单趋减，不锈钢基本面仍有压力。总体来看，镍产业链格局依旧偏空。	沪镍空单继续持有，不锈钢观望。N12307参考区间15500-16400元/吨，SS2307参考区间14600-15200元/吨。	偏空	
工业硅	工业硅期货稍有反弹，或是宏观情绪转暖带来的支撑，现货方面暂稳运行，西南硅厂多数推迟开炉，供应增量不及预期以及成本支撑使得工业硅库存持续累积。不过，当前工业硅库存依然较高，在需求疲软的状态下，高库存仍然需要时间进行消化。后市来看，工业硅压力主要来自需求疲软，当前供应整体趋减，市场处于主动去库阶段，工业硅或持续磨底。	暂观望，S12308合约参考区间12700-13200元/吨。	中性	
铅	隔夜沪铅小幅走弱，回落至15000元附近，持货商报价较昨日无较大变化，同时部分冶炼厂厂提货源报价大贴水不改，而蓄电池市场需求低迷，部分大中型企业处于放假状态，市场买兴偏弱，电解铅贸易市场成交清淡。	沪铅2307合约运行区间15000-15500元/吨附近。	中性	
锌	隔夜沪锌小幅反弹，近期冶炼厂受到锌价以及硫酸亏损的双重压力，利润整体情况明显不佳，已有冶炼厂主动减产，但精锌进口窗口已处于开启边缘，保税区内进口锌锭蓄势待发，后期进口窗口开启将会对或内供应端带来一定冲击。	沪锌 2307 合约运行区间18500-20000 元/吨附近。	中性	
螺纹钢	宏观层面，5月财新制造业PMI微降，9. 供应端，五大钢材产量微降，螺纹钢产量实现两连升，热轧减产幅度较大。库存去化速度加快，临近月底，商户多主动出货为主，拿货积极性不高，主产降库为主，库存压力不大。需求端，五大钢材表需上升至311万吨，随着利空逐步出尽，在基本面维持健康的状态下，市场迎来了情绪上的修复性反弹，短期观望为主。	螺纹10 合约短期观望为主。	中性	
铁矿石	隔夜铁矿震荡偏弱运行。美联储加息概率下行，美国政府债务上限问题风险缓解，驱动市场风险偏好回暖。国内5月财新制造业PMI为50.9，环比上月回升1.4%，略高于市场预期。产业方面，南非铁矿运输问题突出，对供给的扰动预计影响不大。下游螺纹周度表需有所好转，淡季需求仍有韧性，且产量处于低位回升的态势，驱动原料市场信心恢复。短期观望为主。	2309合约短期观望，谨慎追高。	中性	
铁合金	6月钢招进度缓慢，合金消耗需求仍有下降风险。硅铁企业继续消化减产，但上游工厂及交割库总库存偏高，压力缓解需要更长时间。硅锰企业产量增加，供需基本价格依然凸显。相比需求而言，供应端收缩程度依然不够。整体来看，6月份铁合金价格仍将偏弱运行。	下方关注：硅锰刚性成本6100-6300元/吨附近，折合盘面6450-6650元/吨；硅铁刚性成本6550-6950元/吨，折合盘面6600-7000元/吨。	中性	
原油	美国众议院通过债务上限法案，接下来由参议院进行表决，市场预估通过的概率较大；ISM指数显示美国制造业活动连续第七个月萎缩，美国6月暂停加息的概率大幅提升。原油市场面临的不仅有宏观的动荡，更有产业自身的各种博弈，6月4日OPEC+会议在即，因为5月油价力度不及预期，全球石油高频库存整体攀升，中东、美国、亚洲均累库，仅欧洲ARA小幅去库，汽油裂解价差周度大幅回落。我们认为周日的会议不会不会有减产的新决议，沙特不可能一味忍让，我们更担心联盟的破裂，更有可能的情况是重申4月减产决议，然后等待矛盾的累积。	偏空思路操作，试空	偏空	
苯乙烯	周四苯乙烯期价小幅下行，基差走强。成本端纯苯现货价格窄幅波动，亚洲价格回落，对苯乙烯成本支撑略有下行，目前苯乙烯各生产工艺已有利润且继续走阔。苯乙烯亚洲价格下行，进出口窗口均关闭。根据隆众最新数据，苯乙烯工厂库存持续下降10.3%，检修落地库存去化明显，当前已处于五年同期中性偏低水平。三大下游价格震荡，市场观望情绪趋浓。三大下游利润小幅修复，仍处于五年低位。月底三大下游有补单提货，总库存环比下降8.3%，仍处五年同期偏高。	EB2307成本支撑波动，但苯乙烯检修高位现货偏紧未变，近期7500-8000区间操作。	中性	
沥青	据隆众数据，截止2023年5月30日，沥青厂库存共计104.5万吨，环比增加1.4万吨或1.4%；贸易商库存量共计172.8万吨，环比增加2.4万吨或1.4%。沥青总体库存共计277.3万吨，周环比增长1.4%。周四沥青现货进一步小幅走弱，整体基差有所下行。周内沥青供应持续回升，下游需求偏弱运行，实际刚需回暖不及预期，终端消耗有限，总体库存持续累库，预计短期沥青持续偏弱震荡运行。	bu2306参考3580-3680元/吨区间震荡	偏空	
甲醇	供应方面，本周国内甲醇装置产能利用率74.78%，环比+1.23%，下周甘肃华亭60万吨/年、陕西渭化40万吨/年、陕西蒲城90万吨/年等企业计划装置恢复。需求方面，本周甲醇制烯烃行业产能利用率76.19%，环比-3.98%。乙烷、丙烷下跌较多，MTO利润转负。乙烷、丙烷下跌，内地港口出现分化，内地库存呈上涨，港口库存再现宽幅去库，港口表需表现较好，但未来预计进口仍在120-130万吨附近。整体看，国内煤供需逐渐宽松，偏弱运行难改，短期甲醇受市场情绪转暖影响，期价反弹，预计区间震荡为主。	甲醇（MA2309）：短期震荡，参考震荡区间2000-2090元/吨。	中性	
尿素	供应方面，国内尿素产能利用率79.05%，环比涨0.09%，部分尿素装置故障降速，内蒙丰喜、灵谷化工、尧矿新疆煤化工等企业装置检修。需求方面，前期中下游库存较低，农需备肥采购量增加，带动现货价格回暖；北方麦季其他工业刚需偏弱。库存上，截止5月31日，国内尿素企业库存总量为116.03万吨，较上一统计周期增加0.15万吨。近日传闻出口成交增量以及印度发布招标，预计5-6月出口小幅回升。整体看，尿素期价连续反弹偏强运行，但日产量持续高位运行，上方或存在压力，关注反弹高度。	尿素（UR2309）：短期震荡反弹，参考震荡区间1720-1800元/吨。	偏多	
聚丙烯	上半年投产的新装置带来的产量压力在当下阶段仍可通过高检修消耗。价格偏弱运行的主要原因在于需求订单跟进不明显，需求维持弱势。在宏观情绪偏弱下，价格重心下移，原油端再次下跌，成本支撑较弱，短期聚丙烯下跌，中期，PP承压压力大于PE，09合约供应端压力渐增，5月-8月传统的需求淡季，需求或无法承接高供应增量，预计社会库存逐渐累库。	短期，聚乙烯（LL2309）：参考震荡区间7500元/吨-7900元/吨。聚丙烯（PP2309）：参考震荡区间6700元/吨-7300元/吨。	中性	
PVC	需求端，房地产竣工端数据优于开工端数据，PVC终端处于房地产中前端，当下房地产端对PVC需求促进作用有限。下游订单偏弱，弱订单下，下游补库动能不足，从高频成交数据反馈而言，市场成交维持偏低水平。出口表现偏弱。成本端，生产估值偏低，上游原料持续走低，从供需情况来看，PVC高库存压力或难缓解，当下的库存去化源自上游端减产检修，后续检修回归后，基本面维持弱势。	单边上不建议多单入场，观望为主。09合约下方关注5900附近支撑，上方关注5500附近压力。	中性	
聚酯	成本端近期持平，供应端负荷下降，需求端聚酯负荷依旧保持高位。成本端后期可能还有变化空间，PTA继续以逢低做多为主要策略。EG继续负累前行。EG2309在3950元/吨或是近期内的阶段性低点。考虑到亏损严重，后期下行空间有限。EG继续以逢低做多为主要策略。EG2309关注3950元/吨的支撑。	TA309：逢低买入。EG2309：关注下方3950元/吨的支撑。	中性	
橡胶	原料继续保持坚挺，但亦不能上扬。需求缺乏亮点，故行情出现不温不火局面。矛盾的面积需要时间。短期内矛盾以窄区间震荡为主。RU2401或仍在13100元/吨附近下移。等待基本面上出现矛盾累积的机会。	RU2401：关注在13100元/吨附近的变化，短线操作为宜。	中性	
玻璃	短期玻璃基本面走弱。近期玻璃产量暂时持稳，供应端对价格支撑减弱，最新玻璃厂家库存增加16.8万吨至277.7万吨。近期房地产销售数据环比略增，玻璃下游深加工企业订单略降，雨季预期略有走弱。短期玻璃基本面面对价格支撑减弱，成本下降、宏观利空和累库预期增强对价格有较强利空影响，超跌后暂时震荡整理。后期继续关注终端地产相关政策。	玻璃（FG2309）：短期震荡承压，上方关注1400附近压力，下方关注1600附近支撑，区间操作为主	中性	
纯碱	当前纯碱基本面变动不大。近期纯碱产量环比上升，下游需求暂时持稳，最新厂家库存下降2.2至52.2万吨。短期纯碱上游库存略有下降，宏观利空和产能投放预期对价格有较强利空影响。期价连续反弹后，存一定反弹需求。仓单方面，最新仓单数量增加至24200张。	纯碱（SA2309）：短期震荡承压，下方关注1550附近支撑，上方关注1750附近压力，区间操作为主，日内逢低可短多	偏多	
豆一	近期冬小麦集中上市，或影响销区大豆走货速度，黑龙江地区大豆现货价格在地方储备收购支撑下企稳运行（39蛋白以上基层收购价5160-5240元/吨，略有下调）。东北产区未来一周有适量降雨，利于农田增墒和春玉米、大豆等出苗生长。今日国储继续拍卖，关注成交情况。短期内07合约预计延续震荡态势，远月合约维持偏弱看待。	观望为主	中性	
豆粕	美豆空头回补，当前的主要驱动：1.最近北雷亚尔贬值，巴西大豆FOB价格回落。2.新的讨论聚焦北达科他或新增50万英亩种植面积，加速玉米空美豆的头的获利。3.检测显示美国当前的干旱程度同期偏高。4.国内需求讨论关于国内小麦对豆粕的替代和养殖利润问题导致豆粕需求同比-5%，以及在美豆倾向丰产后，市场认为需要美豆较大连盘更快的下跌以给与国内利润。	01空单持续持有	偏空	
棉花	1、市场关注逐供应种植端情况，面积降幅逐渐落地，抢收心态回暖，单产下滑幅度有待观察，关注后期生长情况；2、本年度供需格局转变，4月棉花商业去库提速，值得期待；3、全棉纺织企业开工维持高位，整体库存维持低位，但利润恢复有限，备货意愿偏弱；4、美国服装市场连续主动去库状态，但1-4月美国服装类CPI增速提高，预计零售端正在进入被动去库状态。	01合约多单持有，09合约虚值看跌期权持有。	偏多	
白糖	1、政策性储备投放的传言再起，持续的高糖价导致交易所多次上调保证金，郑糖07和09先减仓下行，引发多头踩踏，破位后出现持仓快速下行的趋势；2、巴西升糖快速下调，主要由于生产进度加快，制糖比已经处于同期极值水平，预计23/24年度巴西中南部产量比初期预估高100-200万吨，关注5月之后的降雨情况以及升糖水报价，若天气良好、生产进度顺利，原糖还有再次回调的可能性。	宏观利空信号以及巴西生产进度加快，原糖出现季节性调整，但目前下方有买盘支撑，国内政策性利空导致多热情绪逐渐消退，郑糖跟随原糖出现调整，关注政策调整情况，短期观望为主。	中性	
菜系	1、SPPOMA预估马来5月棕榈油产量增38%，此前船运机构预估5月出口小幅回落，产地季节性增产，小幅回补库存。预计国内5月大豆到港1100-1200万吨，短期豆系供应压力仍存。2、小包装维持丰厚，实则企业需消化前期高价头寸，且销量难量，终端利润难实现。短期菜油供需宽松格局并未改变。	贸易端建议买菜油卖豆油的现货套利策略，滚动操作仍是优选。终端可以选择多备菜油头寸替换豆油头寸。07菜油空单止损换日线下移至8000；09菜油油价差轻仓做扩维持，上方5500做好止损，菜粕暂时观望	中性	
油脂	1、投资者削减对美联储6月加息的押注，这令隔夜美元指数高位回落，利于大宗商品反弹，但人民币汇率走升对油脂油料进口成本有所压制。2、空头回补及天气忧虑支撑隔夜美盘涨势，但偏慢销售速度下巴西贴水表现承压，削减国内大豆进口成本抬升空间。2、SPPOMA预计马棕5月产量环比增38%，但整体仍保持在较高水平。在出口环比持平至略有增减的情况下，预计将带来马棕5月较大规模的累库，继续关注mpoa及uob预估数据。	空头大幅减仓引发昨日油脂盘面强势反弹，但持续性预计有限，单边仍以反弹逢高做空为主。仍关注转弱令豆棕价差迎来修复	中性	
苹果	现货行情情绪东强西弱，西部部分从业者因货源质量下降着急出货。现货后行情或以优果优价为主轴。当前销区市场日内消化压力不大，未来冷库货源的潜在风险在于夏季可能受到廉价的西瓜等时令水果带来的明显替代效应。除陕西主产区因连降暴雨延迟套袋外，基本已经进入套袋阶段，关注套袋结果如何构成产量预期。陕西主产区套袋时间明显较往年偏晚，可能在下树期带来集中上市的问题。	苹果波动较大，以观望为主，可考虑以8200~9200区间高抛低吸，激进者可考虑轻仓试多。	中性	
鸡蛋	鸡蛋现货市场保持平稳，总体供应稳定，近期未出现明显的供应增量。市场需求表现平稳，下游采购谨慎，库存周转速度稳定。天气逐渐炎热，鸡蛋储存难度加大，渠道采购偏谨慎，不过渠道库存也因此去化。随着时间推移，下个月之后市场逐步面临供给走强的趋势性和消费回暖的季节性之间的矛盾，关注近远月市场预期的改变。	建议正套策略为主。	中性	
玉米	北港企稳，主流区间2630-2650，汽运到货0.45万吨，维持清淡。广东主流价2770-2810，涨30，内贸日均出货3.1万吨，较期初增0.6万吨。到货减少，价格震荡，7家企业波动-24到10，晨间到货505，减114。淀粉方面，玉米近期止跌企稳，华北地区淀粉价格走强后经营利润亏损，调价企业增加，成交价可谈；华南市场小包装货源偏紧，部分厂商挺价，需求稍有恢复，价格小幅震荡。	操作建议盘面可波段操作，高抛低吸。	中性	
生猪	现货市场整体依旧偏弱，基准地价格逐渐逼近14元/公斤，市场情绪低迷。供给环比有所减量，屠宰开工情况较前期有明显下降，但需求反馈偏弱，终端白条销售平平。预计供给仍较环比下降空间，但价格能否企稳回升还需要需求情况的配合。目前天气逐渐炎热，市场备货意愿偏低，逐渐降温下谨慎观望。	激进者关注市场见底可能，其余建议观望。	中性	
纸浆	关注：1、东北俄针报价5150元/吨，与上一日持平。2、常熟威特隆造纸浆库存74.01万吨，同比+82.29%，环比+1.66%；高栏港码头库存9.70万吨，同比-4.52%，环比+5.36%；青岛港纸浆库存137.7万吨，环比+0.22%。3、UPM的5万吨按木浆货船已经启航，预计7月中旬抵华我国。4、05合约交割量创新高，市场或存在刚需。	逢高空	中性	

本报告由期货公司研究发展部分析师团队完成，免责声明：本报告仅供参考，不构成任何投资建议。投资者据此操作，风险自担。客户应充分了解自身情况，审慎决策。如有任何疑问或建议，请随时与我们联系。【重要声明】本报告内容仅供参考，不构成任何投资建议。投资者据此操作，风险自担。客户应充分了解自身情况，审慎决策。如有任何疑问或建议，请随时与我们联系。