

报告日期：2024 年 5 月 14 日 申银万国期货研究所

首席点评：超长国债发行，锰硅集运连涨

财政部公布超长期特别国债发行安排，首期 400 亿元拟于周五招标，期限 30 年；李强：发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持“两重”建设各项工作。美联储调查：消费者通胀预期显著攀升，对劳动力市场和财务状况展望恶化。

WTI 6 月原油期货收涨 0.86 美元，涨幅 1.10%，报 79.12 美元/桶。布伦特 7 月原油期货收涨 0.57 美元，涨幅 0.69%，报 82.79 美元/桶。COMEX 黄金期货收跌 1.04%，报 2369.1 美元/盎司。伦锡和伦锌至少收涨约 2.3%，伦铜、伦铅、伦镍涨超 1%。

重点品种： 锰硅、集运、焦煤

铁合金：锰矿发运受限事件影响下、市场看涨情绪持续发酵，昨日 SM2409 期价强势延续，SF2409 期价冲高回落。外矿报价上涨、澳矿发运受限问题暂未解决、锰矿价格持续上调，当前锰硅北方成本升至 7500 元/吨左右，行业利润逐渐修复；硅铁平均成本在 6250 元/吨左右，行业利润有所扩张。需求方面，终端用钢需求渐入淡季，钢厂利润偏低，成材产量进一步增长的空间或较为有限，需求端对双硅的价格表现仍存拖累。供应方面，利润修复锰硅、硅铁产量低位回升，持续低产量背景下厂家库存有所消化。综合来看，当前上游供应压力尚可，市场供需过剩关系偏紧，夯实双硅价格的底部支撑；但在需求增量有限的预期下，双硅价格进一步上行的空间不宜过分乐观，关注厂家复产节奏以及澳矿山发运受限事件动向。预计 SM2409 波动区间 8500-9500，SF2409 波动区间 6800-7400。

集运欧线：EC 上涨，06 合约收于 4008.9 点，收涨 14.64%。除主力 06 合约外，其余合约均收于涨停，由于到期时间尚久，估值想象空间更大，表现相对更强一些。盘后最新公布的 SCFIS 欧线为 2512.14 点，较上期上涨 13.7%，对应于 4 月底至 5 月上旬的离港结算价，基本计价 5 月初船司的那轮运价提涨，略不及预期。上周五盘后公布的 SCFI 欧线环比上涨 24.74%至 2869 美元/TEU，反映 5 月 15 日后船司提涨落地后的运价，在这一价格水平下，对应的 SCFIS 欧线的估值大概在 3200 点-3400 点之间，已低于 06 合约盘面价格 500 点左右。一个很大的原因在于，市场已开始计价 6 月初船司的提涨。根据目前部分船司线上的 6 月初报价，对应的 SCFIS 欧线点位预估在 3800-4000 点之间，基本对应目前 06 合约的盘面。如果后续由于绕航使得传统旺季提前，加上目前可能进一步发酵的缺柜等供应链风险，可能使得船司继续积极提涨。在三季度维持绕航的基本假设下，可关注 08 合约的上行空间，注意巴以地缘情况以及 SCFIS 欧线滞后性对盘面的利空影响。

煤焦：隔夜 JM2409、J2409 期价弱势下行。焦煤现货价格涨幅放缓，焦炭第五轮提涨开启、但下游钢厂存在抵触情绪。近期矿端提产积极性不高，焦煤产量维持在同比低位，上游库存压力有所减轻。焦企利润修复，焦炭产量持续回升，焦化厂端库存水平降至低位。终端用钢需求向淡季过渡，铁水产量持续回升、但目前仍处同期低位，钢厂原料低库存状态延续、补库需求仍存。综合来看，淡季铁水进一步增产空间有限，双焦价格的上方空间不宜高估，但上下游低库存环境下、盘面出现持续下跌行情的难度也较大，关注铁水产量的回升高度以及双焦产能的释放情况。预计 JM2409 波动区间 1550-1850，J2409 波动区间 2100-2400。

一、当日主要新闻关注

1) 国际新闻

美联储副主席杰斐逊表示，尽管央行与公众进行清晰的沟通很重要，但有时这些沟通可能会变得混乱。官员对经济和货币政策未来的评论"总是有风险"，"被公众以一种错误的确定性解读"，这可能被误认为是对前景的固定看法。

2) 国内新闻

国务院领导人在支持“两重”建设部署动员视频会议上强调，要发行并用好超长期特别国债，高质量做好支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设各项工作。要统筹做好今年和未来几年的重点任务安排，统筹用好常规和超常规的各项政策，更好统筹政府投资和民间投资，更大力度引导民间资本参与“两重”建设。

3) 行业新闻

国家发改委副秘书长袁达介绍，将会同有关方面加快实施分领域分行业节能降碳专项行动。要开展建筑、钢铁、炼油、合成氨、电解铝、水泥、数据中心等重点领域和行业节能降碳专项行动，持续推进煤电低碳化改造和建设。

二、外盘每日收益情况

外盘每日收益情况汇总

品种	单位	5月10日	5月13日	涨跌	涨跌幅
标普500	点	5,222.68	5,221.42	-1.26	-0.02%
欧洲STOXX50	点	4,525.05	4,528.91	3.86	0.09%
富时中国A50期货	点	12,720.00	12,660.00	-60.00	-0.47%
美元指数	点	105.33	105.22	-0.11	-0.11%
ICE布油连续	美元/桶	82.78	83.45	0.67	0.81%
伦敦金现	美元/盎司	2,360.22	2,336.55	-23.67	-1.00%
伦敦银	美元/盎司	28.16	28.18	0.02	0.07%
LME铝	美元/吨	2,520.50	2,547.50	27.00	1.07%
LME铜	美元/吨	10,040.00	10,206.00	166.00	1.65%
LME锌	美元/吨	2,945.00	2,997.50	52.50	1.78%
LME镍	美元/吨	19,060.00	19,135.00	75.00	0.39%
ICE11号糖	美分/磅	19.26	18.62	-0.64	-3.32%
ICE2号棉花	美分/磅	77.45	77.63	0.18	0.23%
CBOT大豆	美分/蒲式耳	1,218.75	1,219.25	0.50	0.04%
CBOT豆粕当月连续	美元/短吨	372.50	366.80	-5.70	-1.53%
CBOT豆油当月连续	美分/磅	44.31	45.13	0.82	1.85%
CBOT小麦当月连续	美分/蒲式耳	661.75	686.75	25.00	3.78%
CBOT玉米当月连续	美分/蒲式耳	468.50	471.75	3.25	0.69%
***各价格为该日收盘价格。					
数据来源：Wind、申万期货研究所					

三、主要品种早盘评论

1) 金融

【股指】

股指：美股涨跌不一，上一交易日 A 股收跌，两市成交额 0.91 万亿元，资金方面根据交易所披露规则调整的最新安排，北向不再提供相关实时数据，5 月 10 日融资余额减少 15.82 亿元至 14946.91 亿元。随着我国经济数据的改善、资本市场支持政策的出台、中长线资金的不断入市，股指突破前期震荡区间缓慢上涨，但基本面对股指支持力度仍然有限，波动率仍然维持在较低水平，预计短期无爆发性行情，操作上短期建议做多为主，预计 IH05 波动 2300-2550，IF05 波动区间 3400-3750，IC05 预计波动区间 5100-5700，IM05 预计波动区间 4900-5700。

【国债】

国债：普遍上涨，10 年期国债收益率下行 4.21bp 至 2.29%。央行公开市场完全对冲到期资金，Shibor 短端品种表现分化，资金面转松。4 月份物价数据略超市场预期，受新增居民贷款和政府融资减少影响，社融新增转负，创 2002 年以来新低，市场宽信用受阻，推动国债期货价格高开高走。中央政治局会议指出要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，要结合房地产市场供求关系的新变化，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式。4 月底以来，北深杭等多地优化调整本市住房限购政策，财政部发布《2024 年一般国债、超长期特别国债发行有关安排》，预计政府债券供给将逐步加大。美国 4 月季调后非农就业人口不及预期，失业率回升，美联储表示如果劳动力市场出乎意料地疲软，FOMC 降息，近期美债收益率有所回落。随着各地继续优化地产政策措施，市场风险偏好提升，加上超长特别国债供给增加，预计长端期债价格波动加大，建议暂时观望。不过，市场资金面保持合理充

裕仍是大概率事件，短端国债期货价格仍强，关注做多跨期套利和做陡跨品种套利策略。

2) 能化

【原油】

原油：油价夜盘反弹。中国国家统计局 5 月 11 日公布的数据显示，4 月份中国居民消费需求持续恢复，物价总水平有所回升。需求向好。媒体调查显示周三公布的美国消费者物价指数(CPI)预计将显示，4 月美国核心 CPI 环比上升 0.3%，低于 3 月 0.4%的涨幅。美国汽车协会(AAA)预测今年美国阵亡将士纪念日的出行活动将创下 2005 年以来的最高纪录，公路旅行次数将为 2000 年以来最高。4 月份欧洲炼油企业持有的原油和燃料库存为 10.14 亿桶，较 3 月下降 0.3%，较去年同期下降 1.3%。欧洲原油和成品油库存环比下降的主要原因是中质馏份油库存下降。数据显示，4 月份欧洲中质馏份油库存为 3.94 亿桶，同比增长约 0.8%，环比下降 1.3%。

【甲醇】

甲醇：甲醇夜盘上涨 1.05%。5 月 10 日当周国内煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷在 82.83%，较上周上升 0.23 个百分点。本周期内，受江苏 MTO 企业降负影响，导致国内 CTO/MTO 装置开工上行。刚需稳固提货，沿海库存窄幅波动。截至 5 月 9 日，沿海地区甲醇库存在 62.37 万吨，环比下跌 1.23 万吨，跌幅为 1.93%，同比下跌 25.48%。整体沿海地区甲醇可流货源预估 21 万吨附近。预计 5 月 10 日至 5 月 26 日中国进口船货到港量 48.59-49 万吨。截至 5 月 9 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 69.88%，较上周下降 0.43 个百分点，较去年同期提升 2.74 个百分点。

【聚烯烃】

聚烯烃(LL、PP)：线性 LL，中石化平稳，中石油平稳。拉丝 PP，中石化平稳，中石油平稳。煤化工 7530，成交较好。基本面角度，前期聚烯烃受到成本以及消费的支撑，连续反弹。不过，伴随着原油价格在拐头向下，化工品端成本支撑弱化。市场视点回归基本面，合成树脂下游终端开工边际进入高位，需求阶段性转弱。上周盘面周初反弹，后半周回调，也是对于实际情况的反馈。周一聚烯烃小幅反弹。后市角度，继续关注成本的变化，以及部分下游终端开工情况。整体价格重回区间，策略转中性。预计 PE09 合约波动区间 8000—8500，预计 PP09 合约波动区间 7300—7800。

【玻璃纯碱】

玻璃纯碱：周一玻璃盘面回落。上周，部分城市在房地产政策的变化，市场情绪回暖，对于房地产链消费信心回升，同时对于玻璃基本面改善的信心也增加。中期角度，观察房地产政策的变化所带来的效果。短期数据层面据卓创资讯统计，上周玻璃生产企业库存 5508 万重箱，环比 4 月 30 日增加 116 万重箱。纯碱周一整理运行，市场情绪暂时平稳。后市角度关注供需调节的过程，尤其是一些大厂的检修进度以及库存变化，以及下游玻璃的供需实情。数据层面据卓创资讯统计，上周纯碱库存 84.2 万吨，环比 4 月 30 日的库存小幅下降 0.2 万吨。

【PTA】

PTA:PTA 夜盘价格周一收跌于 5774 元，市场开工在 81.65%，PTA 炼厂集中在 4 月检修，集中检修高峰已过，5 月 PTA 开工水平将触底反弹。4 月 PTA 社会库存进入主动去库周期，但由于前期检修的 PTA 炼厂陆续复产，PTA 社会库存去库速度减慢。随着国际 PX 市场不断下滑，而 PTA 市场价格也呈下行态势，但受供需端底部支撑，其跌幅明显小于 PX 价格跌幅，故 PTA 加工费有所修复，目前，PTA 行业加工费为 424.29 元/吨。成本端预计维持震荡态势，PTA 需求整体支撑有限，市场目前未有计划外行情出现，预计下周 PTA 市场弱势震荡为主。

【乙二醇】

乙二醇:乙二醇价格周一收涨于 4441 元，低点在 4334 元/吨附近，高点在 4504 元/吨附近，

价差在 170 元/吨，市场整体缺乏实质性利好支撑。港口近期小幅累库至 86 万吨，随着国内检修装置重启及外围装置开车，到港船货增加，累库明显，整体来看，近期成本供应及需求端利好支撑不足下，乙二醇走势偏弱为主。

【橡胶】

橡胶：周一橡胶走势上涨，RU 夜盘持续上涨，随着国内外产区开割推进，供应仍将持续释放，原料端价格仍有压力。保税区库存持续缓慢去化，节后下游轮胎企业开工有所回升，基本面保持相对稳定，橡胶持续反弹仍缺乏有利支撑，预计后期维持区间震荡。

3) 黑色

【煤焦】

煤焦：隔夜 JM2409、J2409 期价弱势下行。焦煤现货价格涨幅放缓，焦炭第五轮提涨开启，但下游钢厂存在抵触情绪。近期矿端提产积极性不高，焦煤产量维持在同比低位，上游库存压力有所减轻。焦炭利润修复，焦炭产量持续回升，焦化厂端库存水平降至低位。终端用钢需求向淡季过渡，铁水产量持续回升，但目前仍处同期低位，钢厂原料低库存状态延续、补库需求仍存。综合来看，淡季铁水进一步增产空间有限，双焦价格的上方空间不宜高估，但上下游低库存环境下、盘面出现持续下跌行情的难度也较大，关注铁水产量的回升高度以及双焦产能的释放情况。预计 JM2409 波动区间 1550-1850，J2409 波动区间 2100-2400。

【铁合金】

铁合金：锰矿发运受限事件影响下、市场看涨情绪持续发酵，昨日 SM2409 期价强势延续，SF2409 期价冲高回落。外矿报价上涨、澳矿发运受限问题暂未解决、锰矿价格持续上调，当前锰硅北方成本升至 7500 元/吨左右，行业利润逐渐修复；硅铁平均成本在 6250 元/吨左右，行业利润有所扩张。需求方面，终端用钢需求渐入淡季，钢厂利润偏低，成材产量进一步增长的空间或较为有限，需求端对双硅的价格表现仍存拖累。供应方面，利润修复锰硅、硅铁产量低位回升，持续低产量背景下厂家库存有所消化。综合来看，当前上游供应压力尚可，市场供需过剩关系偏紧，夯实双硅价格的底部支撑；但在需求增量有限的预期下，双硅价格进一步上行的空间不宜过分乐观，关注厂家复产节奏以及澳矿山发运受限事件动向。预计 SM2409 波动区间 8500-9500，SF2409 波动区间 6800-7400。

【铁矿石】

铁矿石：受国内基建项目开展放缓影响，市场对于负反馈担忧再起。同时海外发运有所增加，矿石供给端逐渐宽松。钢厂高炉开工率有所修复，铁水产量尚未出现明显增量，钢厂内铁矿石库存去化明显，可能带来阶段性的补库需求，反弹行情已有一定幅度，多单注意止盈，基本面共振时点尚需等待，不宜过分悲观。

【钢材】

钢材：钢材需求迟迟未能明显兑现，库存去化速率依然有限。年前降准落地叠加 1 月社融数据强劲，宏观预期有所回暖。随着年后需求进入恢复期，实际需求的兑现情况或将成为黑色系的交易主线。节后开工方面的负面消息基本坐实了成材需求端疲软的现实，基本面逻辑为当前重点交易思路。钢材价格整体短期震荡偏弱，持续关注库存的去化速率以及电炉的复产意愿。短期反弹行情或接近尾声，多单注意及时止盈，关注基本面能否共振，等待需求后置带来的做多机会。

4) 金属

【贵金属】

贵金属：贵金属上周五反弹，近日回落。此前以色列伊朗冲突没有进一步升级一度令避险溢价下降，不过中东以及俄乌局势仍然焦灼，加沙停火谈判破裂重新推升地缘冲突。美国通胀呈现粘性，二季度降息预期基本落空，5 月美联储利率会议较为平淡，鲍威尔表示不太可能

加息但推迟了降息预期，同时将削减当前 QT 规模。不过最新公布的 4 月非农就业数据低于预期，同时失业率上升、薪酬增长放缓，令市场对美联储三季度降息的期待升温，上周新申领救济金人数也出现意外上升。本周重点关注通胀表现，关注短期反弹能否延续。波动范围，AG2408 合约波动区间 6800-7400 元/千克，AU2408 合约波动区间 540-570 元/克。

【铜】

铜：夜盘铜价上涨 1%。全球矿山干扰率提升导致精矿供应不及预期，全球铜供求由预期过剩向供求平衡转变，进口精矿加工费大幅回落，中国冶炼企业计划减产，以应对低廉的精矿加工费。国内库存高企，导致现货持续贴水。国内下游需求总体稳定向好，光电装机带动电力投资高增长，空调销售良好并带动产量增长，新能源渗透率提升有望巩固交通设备行业铜需求，地产持续疲弱，关注扶持政策效果。铜价中期可能宽幅波动。建议关注美元、人民币汇率、库存和基差等变化。

【锌】

锌：夜盘锌价收涨。目前精矿加工费下降，冶炼利润缩窄，低迷锌价考验矿山和冶炼供应。预期国内汽车产销稳定，基建增速可能下降，家电表现良好；需要关注地产行业变化。目前矿山供应扰动，尚不足以改变过剩预期，但需要重点关注。锌价中期可能区间波动。建议关注美元、人民币汇率、国内下游开工率等。

【铝】

铝：夜盘沪铝主力合约收涨 0.85%，铝价震荡运行。前期有色走强的宏观逻辑运行有所放缓，美联储降息预期边际走弱，国内地产扶持政策相继出台，我国前四个月社融数据对商品影响偏中性。上周 LME 铝库存显著增多，亚洲地区部分原铝库存显性化。国内电解铝基本面较为健康，铝下游加工环节开工率节后回升，且对电解铝价格接受度有所好转。此外，铝棒出库在节后亦表现较好，库存出现明显下降。展望后市，中长期铝价看好预期不变，短期内 LME 铝库存大增或将导致铝价回调，因此建议回调做多。

【镍】

镍：夜盘沪镍主力合约收涨 0.95%，尽管市场预期纯镍全年过剩，但宏观因素、供给扰动及相对较低的估值，使得镍价存在宽幅波动可能性。基本面角度，镍铁-不锈钢链条当中，二季度是不锈钢消费旺季，不锈钢处于去库阶段，且钢价有所反弹，进一步提升镍铁需求及价格。中间体-硫酸镍链条当中，三元前驱体厂商对硫酸镍需求整体较为景气，硫酸镍生产利润回升，刺激硫酸镍产量及开工率。尽管近期中间体、硫酸镍供应紧缺程度有所缓解，但整体仍不宽松，且成本端镍矿价格仍稳中有增。展望后市，国内电镍累库趋势难改，但考虑到美联储降息预期反复、消费旺季预期、硫酸镍及镍矿供应紧缺，预计短期内沪镍震荡走强。

【工业硅】

工业硅：昨日 SI2406 期价偏强震荡。华东 553 通氧硅价小幅上调至 13300 元/吨后持稳，421 硅价维持在节前的 13750 元/吨。供应方面，平水期西南硅企开工小幅回升，北方头部硅企提产叠加部分硅企复产，市场整体产量进一步升高。需求方面，多晶硅价格持续下探，产量增幅趋于放缓；铝合金企业接单不足，开工小幅下滑；有机硅价格低迷，行业亏损状态难以扭转，后市企业开工存在高位下滑可能。综合来看，需求端对硅价的支撑恐进一步弱化，平水期市场供应压力趋增，库存的消化难度或进一步增加，但在成本端的支撑下、硅价的下方空间也较为有限，预计盘面仍将以偏弱整理为主，SI2406 波动区间 11500-12500。

【碳酸锂】

碳酸锂：供应端，江西地区环保未有明确定论，部分锂盐厂计划复产，近期进口的增量一定程度抵消此前供应端的扰动。但目前从资讯方统计来看，云母提锂开工率环比有所增长，同时智利出口正陆续到港，叠加月底仓单注销，现货端预计将偏宽松；需求端，正极材料边际需求好转，但仍以刚需采买为主。库存方面，本周库存小幅上升至 1.3%至 78799 吨，下游和

冶炼厂有所增加，其他环节有所减少。整体来看，基本面仍然较弱，供需过剩格局尚未修正，价格上行空间有限，短期观望为主，5月下游需求仍偏乐观，价格偏宽幅震荡整理，关注江西地区进展。

5) 农产品

【白糖】

白糖：昨夜原糖继续大幅走弱。现货方面，广西南华木棉花报价上调30元在6650元/吨，云南南华报价上调10元在6420元/吨。总体而言，印度的减产和出口政策使得前几个月国际糖价维持在近几年高位、巴西新榨季预计开榨量偏大则对糖价形成压制；同时市场也继续关注厄尔尼诺发展，原油价格和国内消费的变化；另外国内外宏观经济变动也将对糖价产生影响。而当前榨季国内制糖成本提高利多糖价。长期看白糖处于增产周期中，投资者可以暂时等待糖价反弹后再逢高做空。

【苹果】

苹果：苹果期货维持震荡。根据我的农产品网统计，截至2024年5月8日，全国主产区苹果冷库库存量为374.87万吨，库存量较上周减少39.17万吨。走货较上周略有放缓。现货方面，根据我的农产品网的数据，山东栖霞80#纸袋一二级市场价2.8元/斤，与上一日持平；陕西洛川70#纸袋半商品市场价3.6元/斤，与上一日持平。策略上，市场博弈重新加强，关注苹果交割标准变化对合约接货价值的影响，预计AP10合约波动区间7000—9000，操作上建议区间逢回调买入远月合约为主。

【生猪】

生猪：生猪期货小幅上涨。根据涌益咨询的数据，5月13日国内生猪均价15.17元/公斤，比上一日下跌0.06元/公斤。当前生猪供应又进入相对的高峰，同时消费也进入淡季。从周期看，虽然能繁母猪存栏环比连续小幅下降，生猪价格的拐点仍尚未到来，上半年生猪供应依然偏大。当产能过剩的背景下，养殖端的成本往往会构建成价格的顶部，养殖将在较长时间内维持亏损。未来随着养殖亏损持续，养殖逐步去产能，能繁母猪存栏下降后下半年生猪供应有望开始减少，价格则有望回升。投资者可以选择卖近月买远月的月差反套交易，或者可耐心等待回调后择机做多2407之后的远月合约，预计LH09合约波动区间15000—20000。

【油脂】

油脂：夜盘油脂偏强运行，MPOB发布4月马棕供需数据，4月马来西亚棕榈油产量为150.19万吨，环比增加7.86%，高于此前市场预估；4月马棕出口为123.42万吨，环比减少6.97%，略高于预估。马棕库存开始回升，4月马棕库存增至174.45万吨。随着产地报价松动，使得近期国内棕榈油近远月买船增加，国内棕榈油库存或在二季度末转向累库，远月供应充足将施压国内外棕榈油市场。菜油方面，受生长期恶劣天气影响欧洲及国内两湖地区菜籽或减产；加拿大新菜籽种植面积环比减少，目前根据天气预报显示艾尔伯塔省降水较多，可能会影响菜籽种植进度。国内菜籽后期到港充足，菜油供应压力仍存，菜油近弱远强格局延续，关注远月菜油多配机会。短期来看全球油脂供需格局并未发生明显改变，使得整体油脂上方空间受限，豆油主力波动区间7000-8000，棕榈油波动区间7000-8000，菜油波动区间8000-9000。

【豆菜粕】

豆菜粕：夜盘连粕偏强运行，USDA发布5月供需报告，美国农业部预估2024/2025年度美国豆单产预期为52蒲式耳/英亩，大豆产量预期为44.5亿蒲式耳。24/25年度美国大豆期末库存预期为4.45亿蒲式耳。此外全球大豆方面，考虑到巴西受洪水影响，报告下调23/24年度巴西大豆产量100万吨至1.54亿吨；首次预估24/25巴西大豆产量为1.69亿吨。24/25年度全球大豆产量预估为4.22亿吨，同比增加2531万吨；全球大豆进口量和压榨量同比上年均有所增加，最终24/25年度全球大豆期末库存预计为1.285亿吨，库消比将升至31.99%。报告数据虽利空，但由于此前市场预期已有所消化报告发布后美豆小幅上涨。国内进口大豆

到港量增加,油厂开机率提升,国内豆粕现货和基差仍面临一定压力;目前美豆处于播种期,在美豆种植面积不及前期预期的情况下,美豆生长期的天气变动市场尤为关注,进口成本仍将给粕类提供支撑,豆粕主力区间 3000-4000,菜粕主力区间 2500-3500。

6) 航运指数

【集运欧线】

集运欧线: EC 上涨, 06 合约收于 4008.9 点, 收涨 14.64%。除主力 06 合约外, 其余合约均收于涨停, 由于到期时间尚久, 估值想象空间更大, 表现相对更强一些。盘后最新公布的 SCFIS 欧线为 2512.14 点, 较上期上涨 13.7%, 对应于 4 月底至 5 月上旬的离港结算价, 基本计价 5 月初船司的那轮运价提涨, 略不及预期。上周五盘后公布的 SCFI 欧线环比上涨 24.74%至 2869 美元/TEU, 反映 5 月 15 日后船司提涨落地后的运价, 在这一价格水平下, 对应的 SCFIS 欧线的估值大概在 3200 点-3400 点之间, 已低于 06 合约盘面价格 500 点左右。一个很大的原因在于, 市场已开始计价 6 月初船司的提涨。根据目前部分船司线上的 6 月初报价, 对应的 SCFIS 欧线点位预估在 3800-4000 点之间, 基本对应目前 06 合约的盘面。如果后续由于绕航使得传统旺季提前, 加上目前可能进一步发酵的缺柜等供应链风险, 可能使得船司继续积极提涨。在三季度维持绕航的基本假设下, 可关注 08 合约的上行空间, 注意巴以地缘情况以及 SCFIS 欧线滞后性对盘面的利空影响。

分析师：唐广华
从业资格号：F3010997
投资咨询号：Z0011162
联系电话：021-50586292
地址：上海东方路 800 号宝安大厦 10 楼
邮编：200122
传真：021-50588822
网址：www.sywgqh.com.cn

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者符合期货交易咨询从业条件，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。