



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

金信期货 研究院

2023/06/14

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2306	多	3840-3910
沪金	AU2308	多	452-456
沪银	AG2308	多	5650-5760
螺纹	RB2310	多	3720-3820
热卷	HC2310	多	3850-3950
铁矿	I2309	多	795-820
焦炭	J2309	多	2080-2160
玻璃	FG2309	多	1590-1660
纯碱	SA2309	多	1650-1750
PTA	TA2309	多	5460-5580
甲醇	MA2309	多	1995-2070
沥青	BU2308	多	3610-3710
豆油	Y2309	多	7250-7410
豆粕	M2309	多	3540-3620
白糖	SR2309	空	6810-6970

5月信贷需求仍维持偏弱

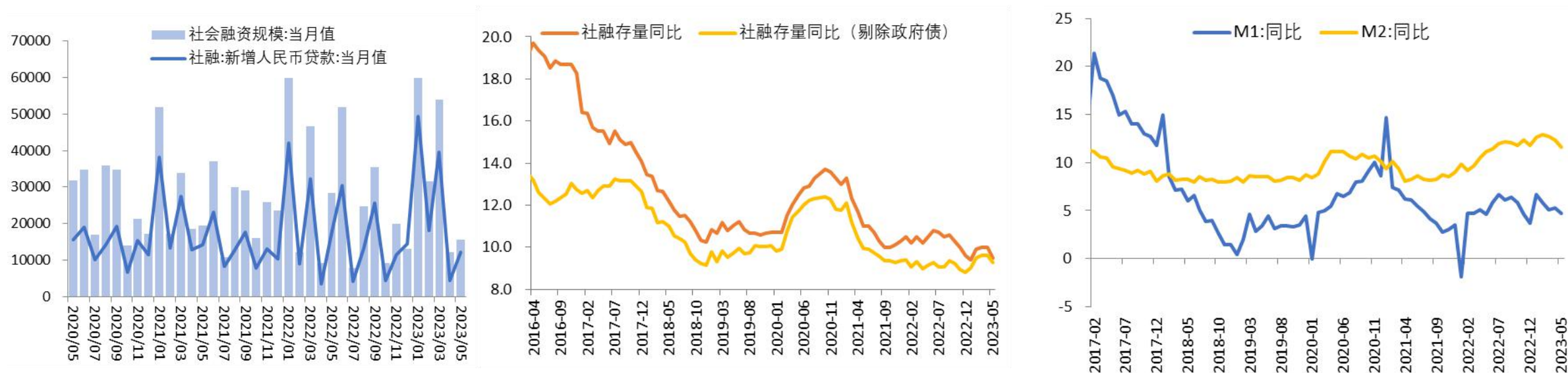
央行公布5月金融数据:

- (1) 新增人民币贷款**13600**亿元, 市场预期**14500**亿元, 前值**7188**亿元。
- (2) 社会融资规模**15600**亿元, 市场预期**19900**亿元, 前值**12171**亿元。
- (3) **M2**同比**11.6%**, 市场预期**12.1%**, 前值**12.4%**; **M1**同比**4.7%**, 前值**5.3%**; **M0**同比**9.6%**。

	23-05	23-04	23-03	23-02	23-01	22-12	22-11	22-10	22-09	22-08
当月新增社融	15600	12171	53845	31620	59871	13058	19837	9134	35411	24712
新增人民币贷款	13600	7188	38900	18100	49000	14000	12100	6152	24700	12500
社融存量同比 (%)	9.5	10.0	10.0	9.9	9.4	9.6	10.0	10.3	10.6	10.5
(当月同比变化)										
社会融资规模	-12815	2844	7280	19450	31	-10624	-6146	-7042	6385	-5181
新增人民币贷款	-6030	815	7196	9100	7326	4051	-1573	-3321	7931	631
居民贷款	784	-241	4908	5450	-5858	-1963	-4710	-4827	-1383	-1175
居民短贷	148	601	2246	4129	-665	-270	-992	-938	-181	426
居民中长贷	637	-842	2613	1322	-5193	-1693	-3718	-3889	-1211	-1601
企业短贷	-2292	849	2726	1674	5000	638	-651	-1555	4741	1028
企业中长贷	2147	4017	7252	6048	14000	8717	3950	2433	6540	2138
票据融资	-6709	-3868	-7874	-4041	-5915	-2941	-56	745	-2180	-1222
委托贷款	167	85	68	-3	156	315	-123	643	1530	1578
信托贷款	922	734	214	817	618	3789	1825	1000	1907	890
未贴现票据	-729	1210	1505	4159	-1770	865	574	-1270	118	3359
企业债券融资	-2541	-809	-416	62	-4276	-7054	-3402	152	-792	-3137
政府债券	-5011	636	-1059	5416	-1886	-8865	-1638	-3376	-2533	-6693

5月信贷需求仍维持偏弱

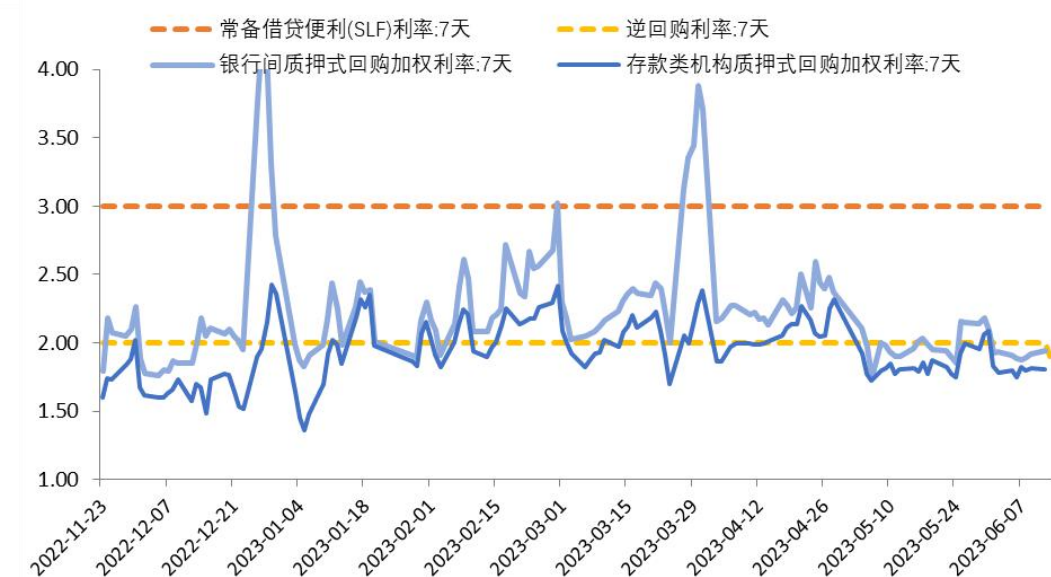
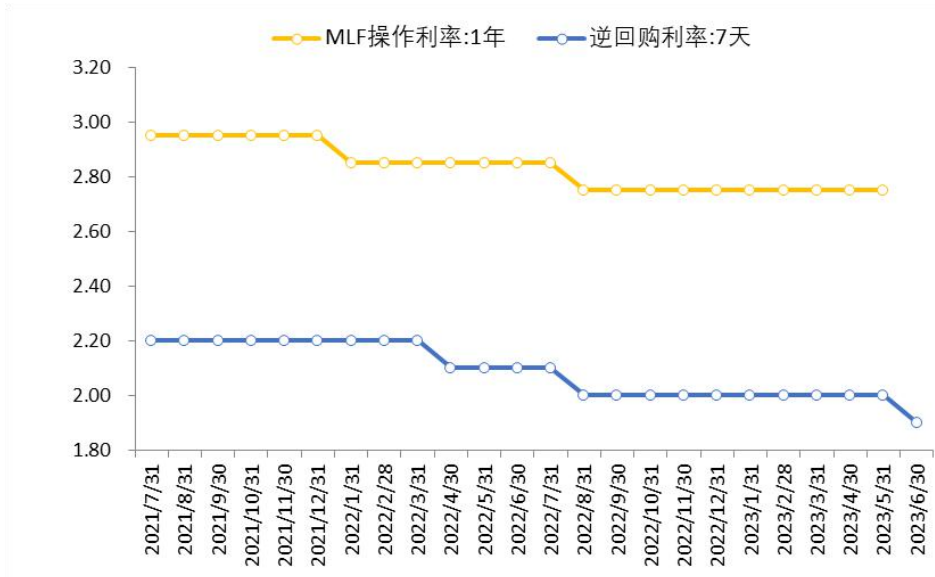
5月信贷社融表现继续偏弱，此前PMI、票据利率等均已有所暗示，一方面一季度政策驱动下贷款放量透支二季度信贷储备项目 and 需求，另一方面，融资需求持续偏弱下居民和企业信贷均表现低迷，且5月票据融资远低于季节性水平，显示信贷供给意愿也有明显下滑。



内生动能偏弱和总需求不足下，央行适时调降政策利率

央行**13**日开展**20**亿元**7**天期逆回购操作并下调政策利率至**1.9%**，前值为**2.0%**，这是自去年**1月17**日和**8月15**日以来为时隔近**10**个月来首次调降政策利率，逆回购利率下调后预计本月**MLF**和**LPR**利率也将相应下调。

一方面，上周国有大行集体下调存款挂牌利率后本周部分股份制银行跟随调降，缓解银行息差压力的同时也增加了市场对于调降政策利率的预期。另一方面，在当前宏观经济呈现环比减速、内生动能和需求偏弱的背景下，政策仍需发力支撑经济增长。**3**月中下旬以来**1**年期**AAA**同业存单利率持续低于**1**年期**MLF**利率，且**5**月以来**DR007**也持续位于利率走廊下限下方运行，也显示在需求偏弱下资金利率处在偏低水平，适时调降逆回购利率也体现了政策的“顺势而为”，使得市场利率继续回到“围绕政策利率波动”的框架。



央行降息预期落地传递政策重回逆周期调节的信号

考虑到市场利率已率先回落，因此央行此次降息的信号意义或大于实质，更多地在于传递了政策逆周期调节的信号，在地产需求持续走弱的背景下，下周**LPR**尤其是**5年期以上LPR**报价利率变动更值得关注。同时单纯降息并无法解决经济压力，降息后政策博弈空间增强，一揽子稳增长政策仍需配合出台以提振信贷周期和实体需求，包括政策性金融工具、财政扩张、以及稳地产、稳企业预期政策等。当前地产端主要矛盾仍是居民和房企的预期偏弱，地产需求端和房企现金流改善政策仍有出台空间。而在真实利率抬升的背景下，年内或仍有政策利率调降空间。

总的来看，随着一季度补偿性需求释放完成后，内生动能问题不足开始凸显，总需求不足仍是当下核心矛盾，信贷供求双双走弱、结构不佳，并和偏弱的**PMI**、通胀形成共振，二季度经济环比仍在探底。在此背景下，此次降息预期落地有助于传递政策重回逆周期调节的信号，一揽子稳增长政策或“箭在弦上”，短期有助于利率进一步下行，同时利率敏感板块也或受到提振，但后续对于资产价格的影响还需关注实际稳增长政策出台的力道，7月政治局会议前将是政策博弈期。

资产定价趋势弱化、波动加大

近期股债商资产价格的表现反映了市场对于经济复苏不确定性的担忧，总需求不足+分化式复苏路径下，带来今年资产定价的趋势弱化和波动加大的格局，而在经济修复斜率放缓预期定价已有所修正下，市场交易核心或重回政策端博弈。

此次降息预期落地有助于传递政策重回逆周期调节的信号，一揽子稳增长政策或“箭在弦上”，短期有助于利率进一步下行，同时利率敏感板块也或受到提振，但后续对于资产价格的影响还需关注实际稳增长政策出台的力道，7月政治局会议前将是政策博弈期。

- 近期股市调整后，情绪底和估值底隐现，但盈利修复慢于预期叠加存量资金博弈下反弹支撑力度不足，市场进入政策博弈期，关注后续政策力度情况，沿着“低基本面敏感度+高政策敏感度”板块寻找机会。
- 经济弱复苏+资金易松难紧，配置压力仍大下债市整体风险不大，利率有惯性下行压力，政策博弈期或带来短期扰动，后续市场博弈的方向值得关注。
- 海外方面，美债危机得到解决，美联储加息接近尾声，通胀和基本面短期仍具有较强粘性，中长期仍需提防美股杀盈利风险；美债利率易下难上，3.5%以上明显调整是配置机会，坚持黄金等避险资产调整择机配置的思路，但不追高。
- 国内外需求修复预期转弱，叠加全球央行转向宽松并未得到确认，大宗商品仍维持区间震荡走势不变，工业品尚难逆转但供给限产影响下可能呈现分化格局。国内地产投资尤其前端开工仍然偏弱，需求端仍难言好转，前期悲观预期释放下短期情绪有所好转，但需求不足仍是制约情绪修复的主要因素。

观点：股指期货午后大幅拉升，本周五是6月股指衍生品的到期结算日，目前仍有大量持仓，当前股指均线缠绕，股指处在多空双方的成本附近，多空双方本周博弈预计将会非常激烈，收盘前半小时多头的反扑迹象明显，股指期货主动买盘增加，几大股指期货主力合约均增仓上涨。

操作建议：本周市场波动预计较大，股指期货谨慎介入；3900位置卖出的6月沪深300看涨期权被行权风险较小，3850位置重点关注。



观点：日内间表现来看，美元由近期高位小幅走弱但仍偏强震荡，贵金属则在近期底部小幅反弹并横向调整，白银较黄金表现得反弹力度更强。伦敦金站回5日和10日均线之上，MACD红柱和金叉信号出现贵金属日内先抑后扬，震荡走强。晚间美国CPI数据公布，低于市场预期，贵金属短线走强，短期预计交易美联储大概率不加息，短期偏强对待。

操作建议：外盘黄金休市期间上涨，贵金属短线逢低多为主，后续关注本周美联储议息会议情况。



观点：日间宏观暖意频传，先是降息后是传闻刺激政策，市场情绪快速转向积极，带动螺纹拉升。另外今日还有限产传闻，也对螺纹价格形成支撑。目前螺纹受国内宏观政策以及市场预期影响较大，整体导向积极。

操作：回调做多。



观点：矿石承压回调，成本端带动下热卷上行失速。当下热卷需求健康，出口市场火热，库存低位，后续的隐忧在于下半年海外衰退预期升温，而国内高产量缺乏需求承接。

操作：回调做多。



观点：价格到高位后资金出现一定分歧，多矿空煤资金退出使得矿石承压。另外市场还有限产的传闻以及有关部门的关照，价格运行相对黑链其他品种开始转弱，需要注意。整体来说目前铁矿基本面健康，不具备大跌基础，但高位承压注意控制风险。

操作：回调做多。



观点：钢厂由于利润改善，出现分歧，第十一轮提降未谈妥，价格企稳，目前焦化利润尚可，产地暂不具备提涨条件。近期煤价弱稳，对价格有一定支撑。目前煤焦估值相对较低，前期未充分跟随反弹，因此回落时相对有支撑，现货目前处于涨跌两难状态，也支持盘面价格。

操作：回调短多。

日线 焦炭2309 MA5: 2029.5 MA10: 1990.5 MA20: 2046.3 MA30: 2082.1 MA60: 2277.5



观点：前期点火产能开始兑现产量，目前现货生产利润良好，各环节库存中性，目前市场旺季预期部分在盘面兑现，加上近期成本端纯碱转弱拖累，玻璃平台承压。但日内黑色系集体转强，预计玻璃跟随情绪走高。

操作：回调偏多。



观点：玻璃产量释放，需求有一定改善，供给侧检修不多，短期还有一定缺口。不过现货整体情绪不高，后续供给增量确定性大，远期压力较大。但近端受低库存影响表现偏强，叠加市场炒作地产消息不断，短线预计企稳回升。

操作：纯碱2309合约逢低做多。



观点：成本端原油价格近期转弱，OPEC+减产利多基本消化，市场转向需求偏弱的逻辑，短期原油继续承压。PTA供应转向宽松，上周开工率回升明显，远期仍有累库预期，但当前加工费偏低对价格有所支撑。需求端虽然下游开工率依旧处于高位，但是环比在逐步呈现走低趋势，随着订单的陆续交付，需求转弱后PTA或累库趋势。短期转为情绪主导，逢低做多。

操作：PTA2309短线逢低做多。



观点：隔夜甲醇延续低位窄幅震荡。供应端甲醇装置开工率小幅回升，随着成本端煤炭价格的回落，国内煤制甲醇装置利润回升，在此背景下后续内地仍存在复产计划，进口仍维持高位水平，港口6月累库预期较强。需求方面，本周MTO负荷小幅回落，传统下游开工率季节性下行。成本端煤炭方面，坑口市场继续承压下行，港口煤炭价格转为震荡，主要受季节性支撑，但中线价格仍承压。甲醇中线依旧偏空对待，短期跟随市场情绪转暖。

操作：甲醇2309合约再度进入震荡区间，关注2000附近短线做多。



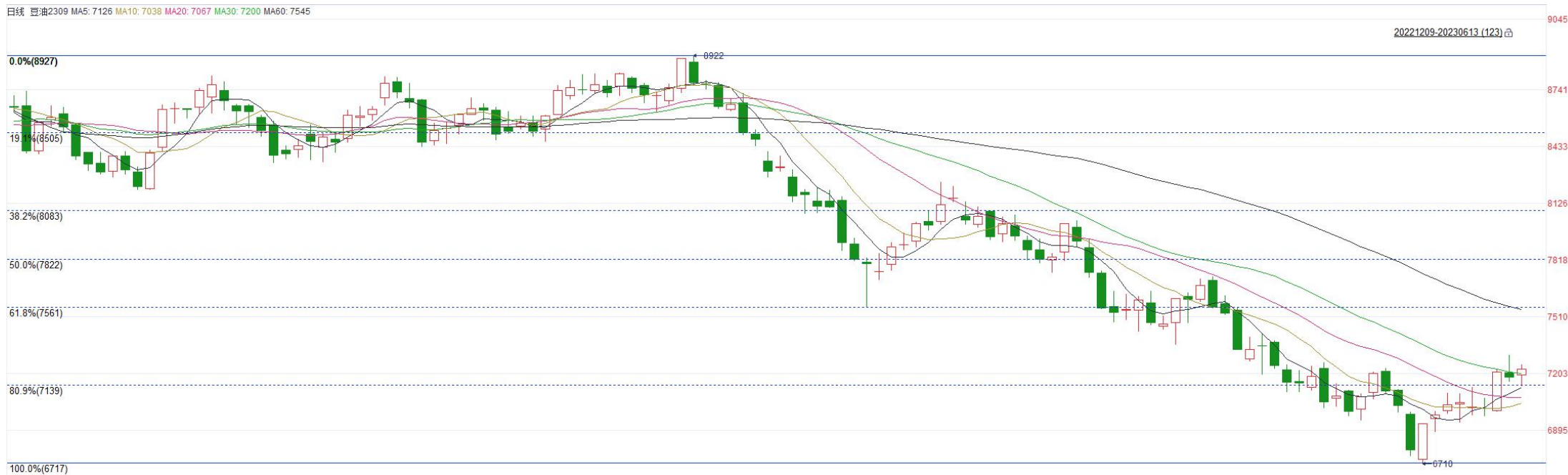
观点：成本端原油价格近期转弱，OPEC+减产利多基本消化，市场转向需求偏弱的逻辑，短期原油继续承压。沥青跟随成本下行，供需角度看属于双弱格局，供应端海关监管力度加强，部分炼厂被迫停机，上周国内开工率继续下滑；而需求表现除了受到天气状况的延后以外，国内宏观数据偏差也反映出下游资金有限备货开工欲望低。

操作建议：沥青2309合约逢低做多，关注原油价格波动。



观点：加拿大恶劣天气对菜系的提振影响带动今日整体油脂板块上行，豆油跟涨，明日美国环境保护署的决议也让空头暂时失去信心，油脂短线多空博弈，日内顺势操作。

操作建议：豆油2309合约回调做多。



观点：国内大豆放行依旧受到CIQ的部分限制，库存虽呈现累库趋势，但绝对值依旧历年同期最低值，外盘大豆及豆粕表现尚可，在外盘成本端的提振以及油脂态势不强的情况下，豆粕为保证国内利润在配置上可以适当作为多配。

操作建议：豆粕上行趋势不明朗，但下方空间有限，操作上回调做多。



观点：巴西白糖出口正在加速，但目前港口堵塞还是相对严重，后续巴西玉米上市后的抛压可能亦对白糖出口造成挤占，国内供应依旧有缺口，国储抛储仍是悬而未决，虽然拐点可能临近，多头有离场迹象，但空方还未聚集力量介入，短期震荡为主。

操作建议：短期白糖2309合约操作区间内高抛低吸。





谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师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得受任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、孙皓（投资咨询编号：Z0018702）。