



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

金信期货 研究院

2023/06/15

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2306	多	3840-3910
沪金	AU2308	震荡	449-454
沪银	AG2308	震荡	5590-5710
螺纹	RB2310	多	3730-3810
热卷	HC2310	多	3830-3910
铁矿	I2309	多	790-825
焦炭	J2309	多	2090-2160
玻璃	FG2309	多	1620-1670
纯碱	SA2309	多	1660-1730
PTA	TA2309	多	5560-5670
甲醇	MA2309	多	1990-2060
沥青	BU2308	多	3640-3740
豆油	Y2309	多	7250-7400
豆粕	M2309	多	3510-3590
白糖	SR2309	震荡	6960-7040

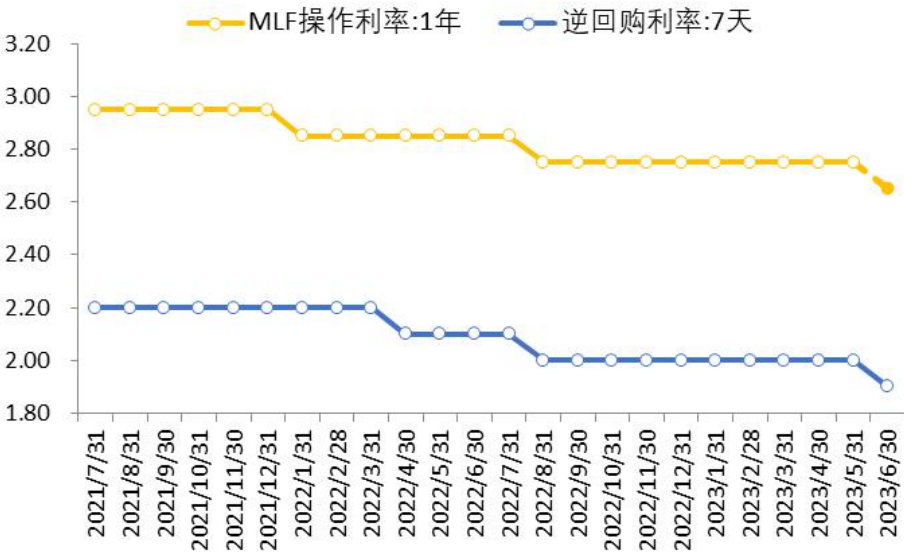
央行降息预期落地传递政策重回逆周期调节的信号



5月信贷社融表现继续偏弱，与此前PMI、票据利率等保持一致，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，央行果断降息反映政策的及时应对，并传递政策重回逆周期调节的信号。

但单纯降息并无法解决经济压力，更关键的在于降息后稳增长政策的组合拳，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，可能性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，7月政治局会议前将是重要的政策窗口期。不过以往地产或基建投资大幅刺激的模式不再，兼顾长期高质量发展目标下，期待值不能过高，但市场或在政策预期与实际力度之间反复博弈。

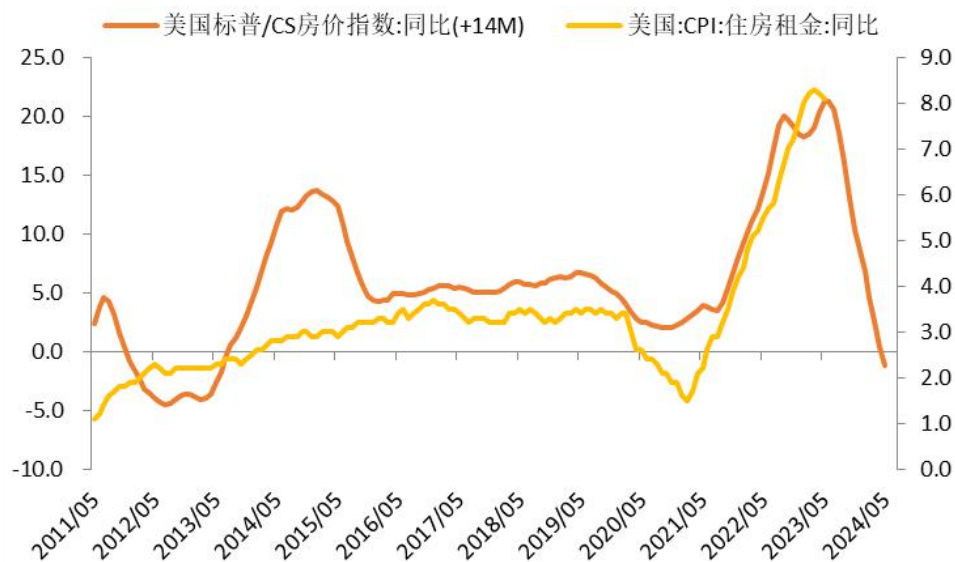
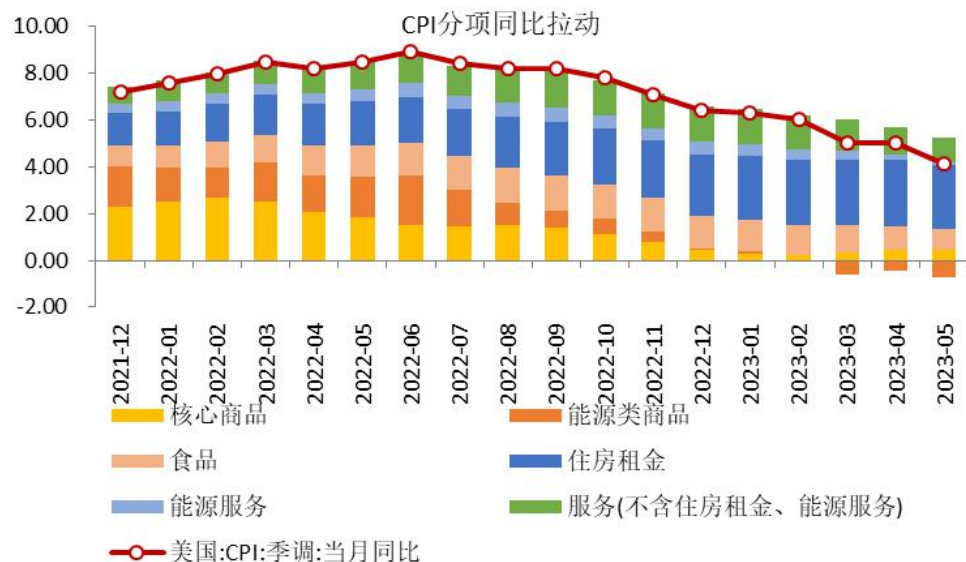
	23-05	23-04	23-03	23-02	23-01	22-12	22-11	22-10	22-09	22-08
当月新增社融	15600	12171	53845	31620	59871	13058	19837	9134	35411	24712
新增人民币贷款	13600	7188	38900	18100	49000	14000	12100	6152	24700	12500
社融存量同比(%)	9.5	10.0	10.0	9.9	9.4	9.6	10.0	10.3	10.6	10.5
(当月同比变化)										
社会融资规模	-12815	2844	7280	19450	31	-10624	-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



美国CPI降温但核心粘性仍强

美国5月CPI同比从4.9%下行至4.0%，略低于市场预期（4.1%），为2021年4月以来首次回落至4%以内，环比增速回落；核心CPI同比仅小幅回落，从5.5%下行至5.3%，高于预期的5.2%。CPI环比下降主要因能源分项大幅回落，核心通胀回落速度偏慢，但核心服务中的住房环比回落。预计后续通胀将延续回落态势，粘性较强的服务业预计缓慢回落，但就业市场将成为通胀回落速度的关键制约变量。

5月核心通胀和就业数据仍然呈现较强韧性，联储难以立刻停止加息，或需要更多时间观察经济数据表现，预计联储大概率跳过6月加息，但仍暗示7月加息，以鹰派表态以换取跳过6月加息的可能性。在不出现市场和经济基本面较大波动的情形下，7月加息后美联储再进入“观察期”。



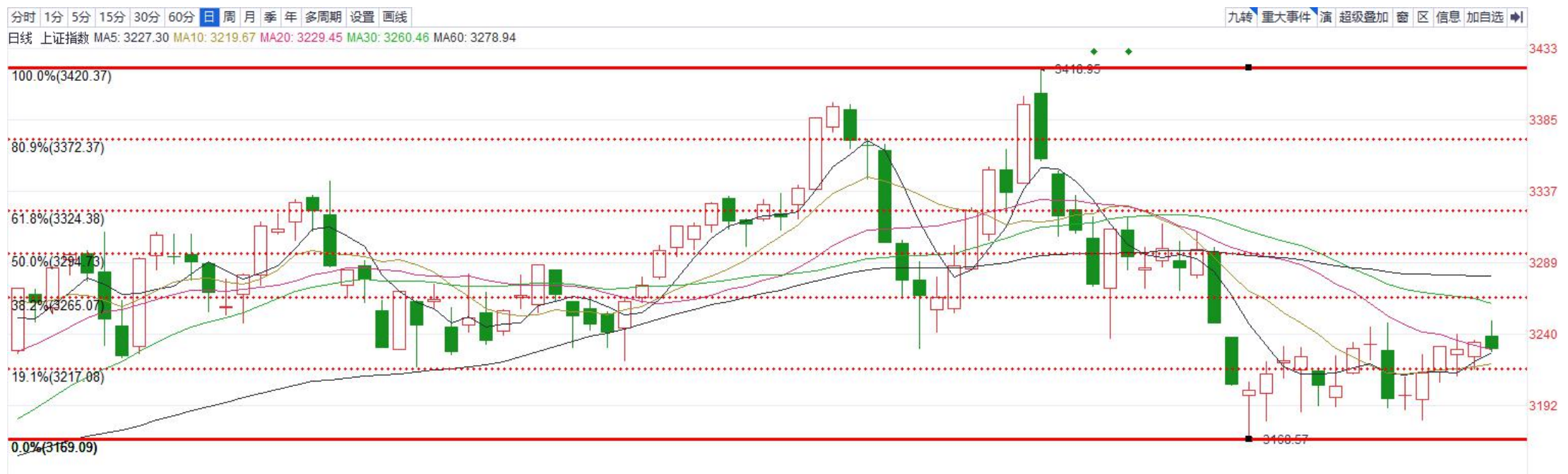
资产定价趋势弱化、波动加大

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。前期权益和商品调整、债券利率下行定价经济动能环比放缓，而随着央行降息预期落地传递政策重回逆周期调节的信号，市场交易核心重回政策预期空间的打开。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。十年国债实质突破2.6%还需要资金面配合，但基本面核心问题未改，配置压力仍存，利率也难有上行空间。
- 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：6月14日，沪指早盘小幅冲高，午后震荡回落翻绿，深成指走势稍强。总体上个股跌多涨少，两市超2600只个股下跌。沪深两市今日成交额10006亿，较上个交易日放量583亿，两市成交金额重回万亿。板块题材上，CPO、液冷服务器午后大涨，白酒、教育等板块涨幅居前，电力、银行股等收跌。北向资金午后明显离场，全天净卖出21.94亿元，连续4日净卖出；其中沪股通净卖出24.13亿元，深股通净买入2.19亿元。

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：昨日晚间美国CPI数据公布低于市场预期，美联储加息预期减弱，美元指数短线下跌，带动贵金属期货价格小幅冲高，但随后震荡下行，日内延续弱势窄幅震荡。中线来看，贵金属维持偏多的思路，短期冲高下行理解为利多出尽，前期的上涨逐渐部分反映数据预期。重点关注本周四凌晨美联储6月利率决议。

操作建议：短线利多出尽冲高回落，转为震荡思路；中线维持看多观点。



观点：日间冲高回落，震荡运行。近期宏观暖意频传，先是降息后是传闻刺激政策，市场情绪快速转向积极，带动螺纹高位偏强运行。今天现货市场偏稳，投机情绪随盘面涨跌而起伏，整体趋谨慎。不过需要注意的是原料端铁矿承压转弱，焦炭更对是补涨，成本端强驱动有一定减弱。

操作：回调做多。



观点：基本上，需求表现依然相对乐观，不过受制于当前高供给，驱动有所削弱。目前市场对于政策的乐观预期较强，加上淡季预计需求大概率维稳，给了市场修整并畅想旺季的时间，价格预计短期仍偏强运行。

操作：回调做多。



观点：预计交易已经很充分，高位拥挤，出现一定分歧，多矿空煤资金退出也使得矿石承压。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：焦企有提涨的意愿，不过目前条件尚不充分，价格维稳，目前焦化利润尚可。焦煤价格短期有走强的表现，带动焦炭向上。目前煤焦估值相对较低，也有补涨的需求。

操作：回调短多。



观点：近期各区域产销维持100出头，产销明显好转，目前玻璃厂的心态以主动去库存为主，但是从库存的角度来看并造成明显去库，主要由于前期价格低位区间时提前补库叠加上游甩货的影响，短期供需端对于价格支撑有限。近期的价格波动主要在于市场对于政策端的预期不断转好，短期回调多为主。

操作：回调偏多。



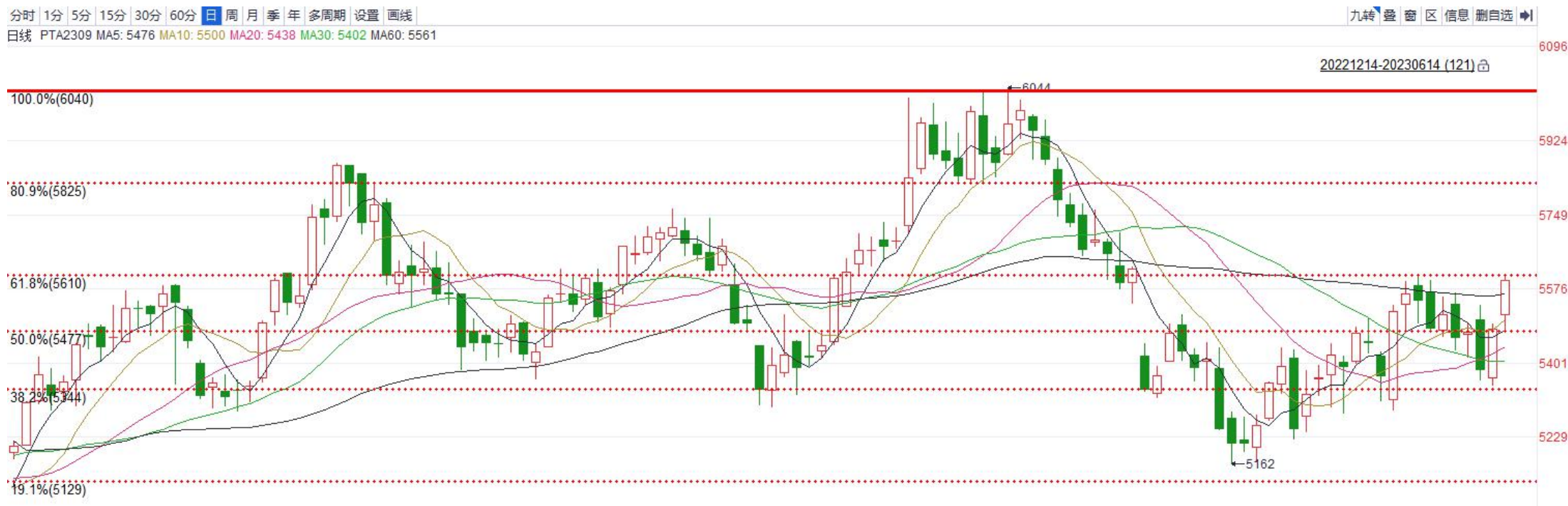
观点：玻璃产量释放，需求有一定改善，供给侧检修不多，短期还有一定缺口。不过现货整体情绪不高，近端受到低库存叠加需求改善影响明显偏强，但后续供给增量确定性大，远期压力较大，远月深度贴水结构。短期近端受低库存叠加政策预期改善影响表现偏强，叠加市场炒作地产消息不断，短线预计企稳回升。

操作：纯碱2309合约逢低做多。



观点：成本端原油价格回升，美国CPI数据低于预期导致美联储加息预期减弱影响，短期原油端转为片强制很当。当前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。短期转为情绪主导叠加成本上衣，操作上建议逢低做多。

操作：PTA2309短线逢低做多。



观点：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，上周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。短期甲醇大幅回落后反弹，更多是市场情绪主导，短线回调做多。

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：截止2023年6月9日，山东沥青开工率下降6%至33.1%，中国沥青开工率下降0.1%至34.3%，山东沥青产量下跌2.99万吨至17.64万吨，中国沥青产量下跌1万吨至56.9万吨，山东地区炼厂库存上升1万吨，山东地区社会库存下跌0.9万吨，中国炼厂库存下跌3.4万吨，中国社会库存上升2.9万吨。短期供需端无明显矛盾，市场更多关注成本端原油价格波动，原油短期受美国经济数据影响企稳反弹，沥青回调短多。

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，但中线维持偏空思路。

操作建议：短期白糖2309合约逢高空为主。





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）。