



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

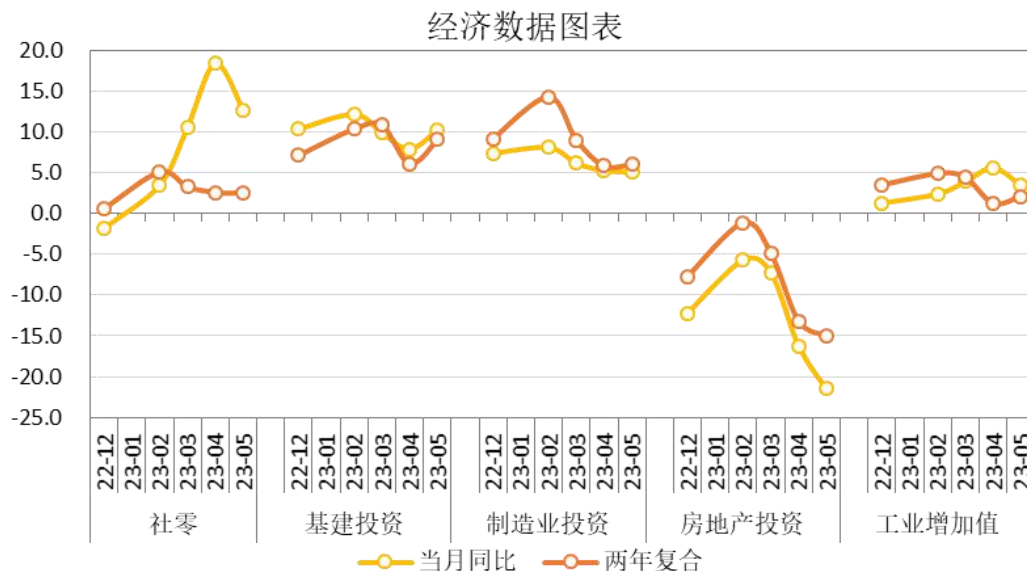
金信期货 研究院

2023/06/19

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2307	多	3900-3970
沪金	AU2308	震荡	448-454
沪银	AG2308	震荡	5580-5680
螺纹	RB2310	多	3760-3870
热卷	HC2310	多	3860-3970
铁矿	I2309	震荡	800-825
焦炭	J2309	多	2140-2230
玻璃	FG2309	空	1540-1620
纯碱	SA2309	震荡	1640-1710
PTA	TA2309	震荡	5560-5660
甲醇	MA2309	震荡	2040-2090
沥青	BU2310	多	3620-3710
豆油	Y2309	多	7630-7800
豆粕	M2309	多	3660-3770
白糖	SR2309	震荡	6890-7010

5月当月经济数据基本全线下滑，考虑基数效应后两年复合增速基本持稳，但地产投资仍维持偏弱向下趋势，居民和房企预期偏弱仍是主要矛盾，购房需求走弱下房企资金链条仍然偏弱，并制约房企进一步拿地和开工的主动投资意愿，地产链条负循环仍难实质打破。同时青年失业率进一步攀升，另一大循环“就业-收入-消费”的修复也迟迟未有明显改善，政策拉动模式改变下内生循环畅通的时滞拉长，微观主体活力和预期的改善仍需要时间。

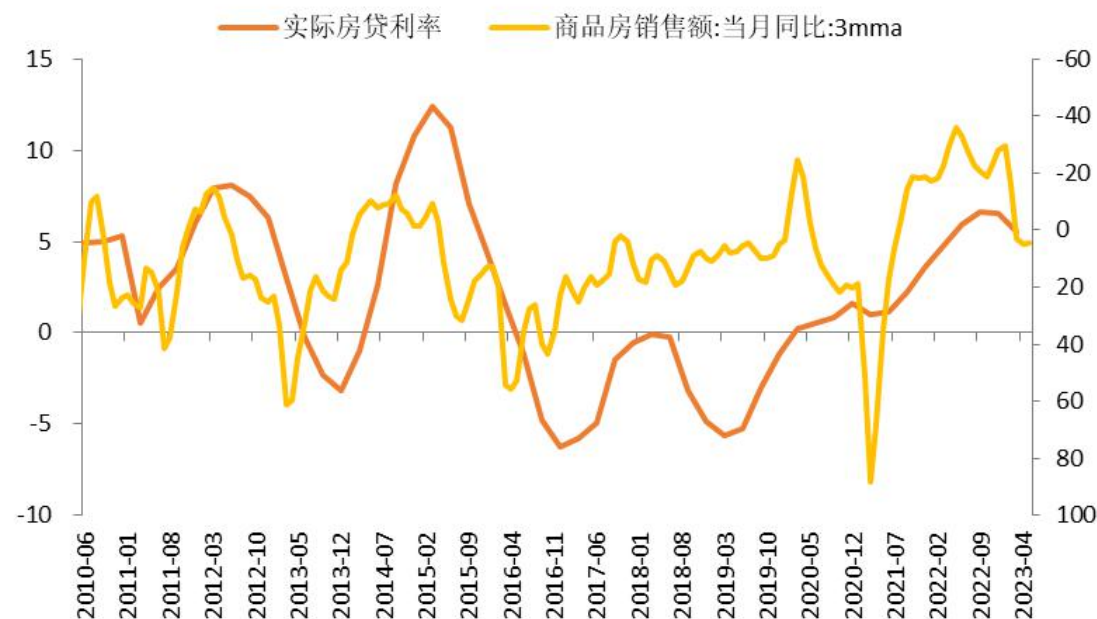
总的来看，随着一季度补偿性需求释放完成后，内生动能问题不足开始凸显，总需求不足仍是当下核心矛盾。5月经济数据走弱与此前公布的一系列数据保持一致，包括信贷供求双双走弱、以及PMI和通胀的疲弱态势，二季度经济环比仍在探底。



实际房贷利率高企的背景下，本月LPR报价或呈现非对称性调降

除了传递政策稳增长的信号、稳定市场预期外，央行本周调降逆回购利率也意在引导银行降低实际贷款利率以支持实体经济，同时在实际房贷利率高企的当下，通过进一步降低名义房贷利率来匹配房价周期的下行，进而稳定居民端资产负债表。

因此本月20日LPR尤其是与地产链以及企业中长期贷款相关的5年期以上LPR报价利率变动将是关注重点，预计本月LPR报价利率将呈现非对称性降息，在地产需求持续走弱的背景下，更大幅度的5年期以上LPR利率的调降将直接影响市场对于地产端和经济增长的预期。

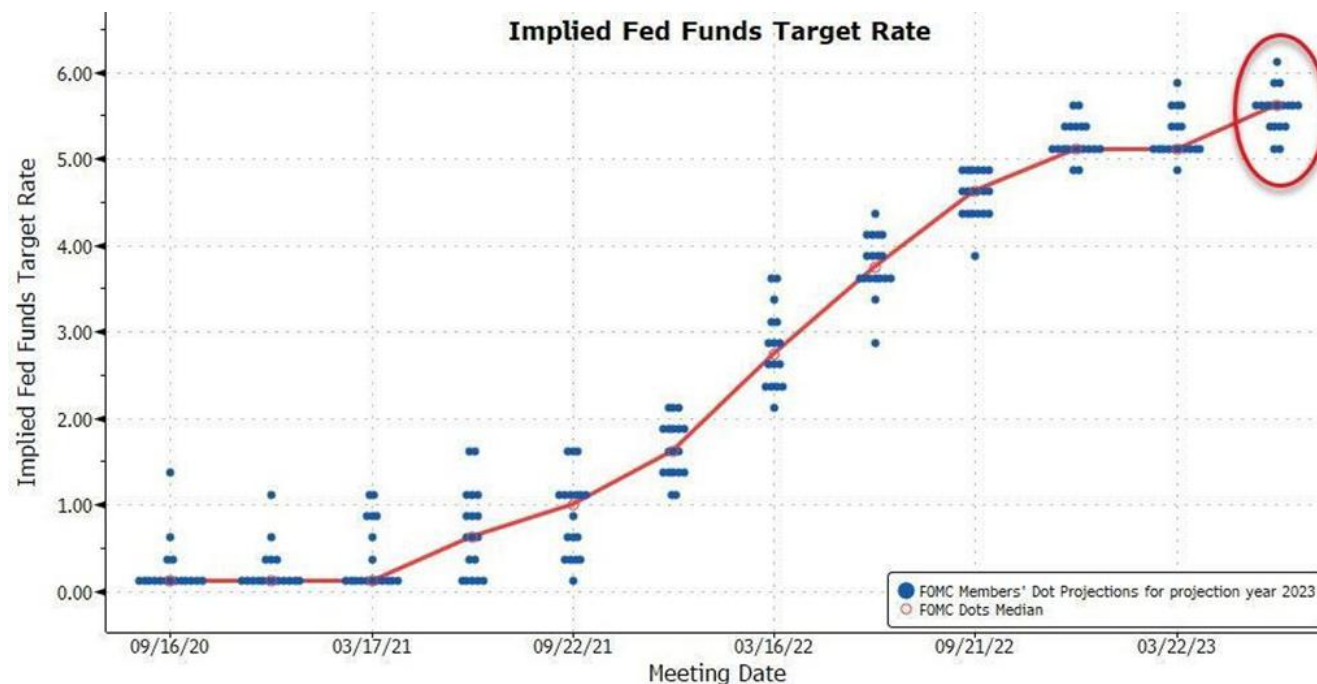


日期	LPR报价和MLF利率调整幅度 (bp)		
	1年期LPR	5年期以上LPR	1年期MLF
2019-09	-5.00	0.00	0.00
2019-11	-5.00	-5.00	-5.00
2020-02	-10.00	-5.00	-10.00
2020-04	-20.00	-10.00	-20.00
2021-12	-5.00	0.00	0.00
2022-01	-10.00	-5.00	-10.00
2022-05	0.00	-15.00	0.00
2022-08	-5.00	-15.00	-10.00

美联储6月暂停加息，但仍保持年内两次加息预期

美联储6月维持联邦基金利率目标区间在5.0%至5.25%不变，在连续十次加息后首次暂停加息，符合市场共识预期，并传递鹰派信号，保留7月后加息两次的预期。考虑到5月核心通胀和就业数据仍然呈现较强韧性，美联储仍需要更多时间观察经济数据表现，通过上调利率终点强调加息周期暂未结束的预期。

美联储的决议公布后，市场对年内联储降息的预期降温。往后看，“higher for longer”的指引下美联储年内仍有继续加息概率，但空间仍然存在不确定性，高利率维持的时间仍在拉长，预计年内降息概率较低。预计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”。



市场交易核心重回政策预期空间的打开

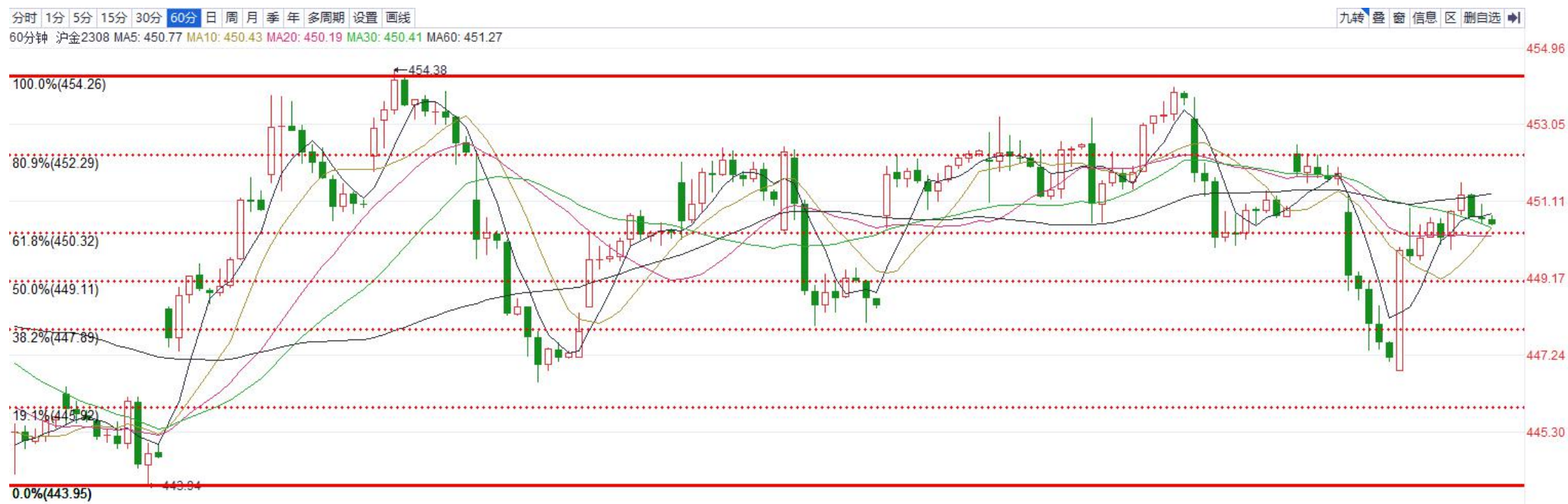
经济数据的持续走弱也在触发政策预期，前期权益和商品调整、债券收益率下行均定价经济动能环比放缓，而**随着本周央行降息预期落地传递政策重回逆周期调节的信号，市场交易核心重回政策预期空间的打开。**

降息后一揽子稳增长政策或“箭在弦上”，配合提振信贷周期和实体需求，或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。尤其是财政与金融政策如何协同作用将是重心，预计后续专项债发行将有所提速，同时新一轮政策性开发性金融工具也或将适时推出。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，市场或在政策预期与实际力度之间反复博弈，政策预期差或是7月后关注重点。

短期市场情绪好转有利于股指和商品价格的反弹，经济和企业盈利预期的企稳、政策逆周期特征、以及后续稳增长想象空间的打开有助于支撑权益资产的上行；而对于债券来说，降息利好落地后市场往往转向交易财政、产业等政策，对长端利率形成向上压力，不过在经济基本面偏弱的现实下，实际稳增长政策出台的力度仍是关键。

观点：今日贵金属价格大幅反弹，周四在凌晨美联储点阵图及鲍威尔新闻发布会上释放鹰派加息前景后，贵金属持续消化并下跌，但昨日晚间欧央行加息并释放鹰派信号后，美元大幅回落并助推贵金属止跌反弹并收复大部分失地。中线来看，贵金属维持偏多的思路，短期受海外宏观消息影响震荡为主。

操作建议：短线宽幅震荡。



观点：强成本+强政策预期支撑下价格来的3800关口，价格目前反弹幅度以及较为充分反应乐观预期了，需要注意风险。目前盘面价格接近电炉平电成本，往上将要供给增量预期形成的压力，因此往上可能出现资金分歧。

操作：震荡看待。



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，加上淡季预计需求维稳，给了市场修整并畅想旺季的空间，价格预计短期仍偏强运行。

操作：回调做多。



观点：预期交易已经很充分，高位拥挤，使得矿石近期相对黑链其他品种有一定转弱。不过整体来说目前铁矿基本面健康，外盘强势的情况下不具备大跌基础，加上内部政策预期较强，信心修复，预计短期仍偏强运行。

操作：回调做多。



观点：近期焦煤现货市场躁动，价格反弹拉涨，使得近期焦化利润开始收缩，焦企后续一周提涨的概率较大。不过目前焦炭供给充足物流稳定，钢厂库存维稳，重点观察钢厂利润修复的情况下是不是会适当让利，若提涨顺利有望支持价格维持强势。

操作：回调短多。



观点：昨日公布的地产5月数据显示，竣工端同比增速出现放缓，或反映弱前端开始传导到后端，对市场信心有所影响。现实层面，近期玻璃产销有改善，不过属于以价换量。后续淡季与梅雨来袭，加上6月新增供给较多，上方存在压力。

操作：震荡看待。



观点：现货挺价，成交平淡，市场悲观情绪得到修复，但信心重建困难，今日受玻璃转弱拖累价格冲高回落。虽然近期刚需有提振，但下周远兴就要投料开工的情况下市场多报以谨慎态度。

操作：震荡看待。



观点：欧洲加息抵消美联储偏鹰的影响，美元指数下行，原油短线反弹。PTA方面本周开工率回升，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移，操作上建议逢低做多。

操作：PTA2309回调做多。



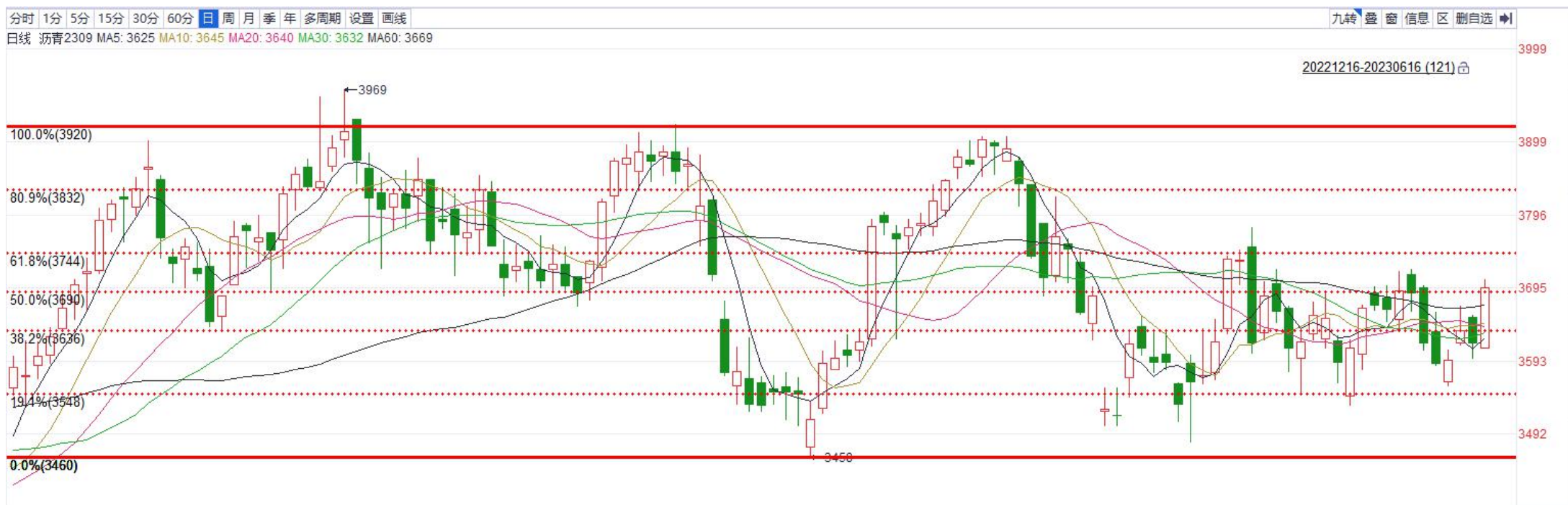
观点：供应端甲醇装置开工率小幅回升，随着成本端煤炭价格的回落，国内煤制甲醇装置利润回升，在此背景下后续内地仍存在复产计划，进口仍维持高位水平，港口6月累库预期较强。需求方面，本周MTO负荷小幅回落，传统下游开工率季节性下行。短期甲醇受煤炭价格回升影响走强，操作上回调做多。

操作：甲醇2309合约再度进入震荡区间，回调短多为主。



观点：截止2023年6月16日，山东沥青开工率增加4.9%至38%，中国沥青开工率下降0.2%至34.1%，山东沥青产量上升2.19万吨至19.83万吨，中国沥青产量下跌0.5万吨至56.4万吨，山东地区炼厂库存下跌1.3万吨，山东地区社会库存下跌1万吨，中国炼厂库存下跌2.3万吨，中国社会库存上升0.7万吨。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，原油短期反弹沥青回调短多。

操作建议：短线沥青2310回调短多，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，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）。