



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

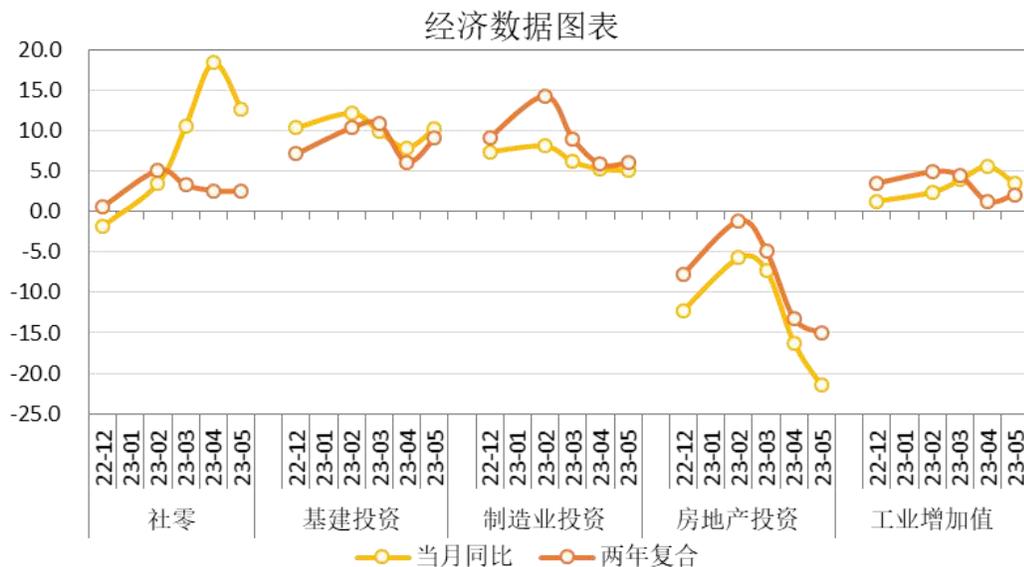
金信期货 研究院

2023/06/16

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2307	多	3860-3930
沪金	AU2308	空	443-449
沪银	AG2308	空	5460-5560
螺纹	RB2310	多	3730-3820
热卷	HC2310	多	3830-3920
铁矿	I2309	多	795-820
焦炭	J2309	多	2120-2200
玻璃	FG2309	多	1610-1680
纯碱	SA2309	多	1660-1730
PTA	TA2309	多	5540-5650
甲醇	MA2309	多	2020-2080
沥青	BU2309	震荡	3590-3660
豆油	Y2309	多	7350-7490
豆粕	M2309	多	3590-3660
白糖	SR2309	震荡	6940-7040
生猪	LH2309	多	16340-16740

经济数据走弱进一步触发市场政策预期

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。



经济数据走弱进一步触发市场政策预期

而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。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。

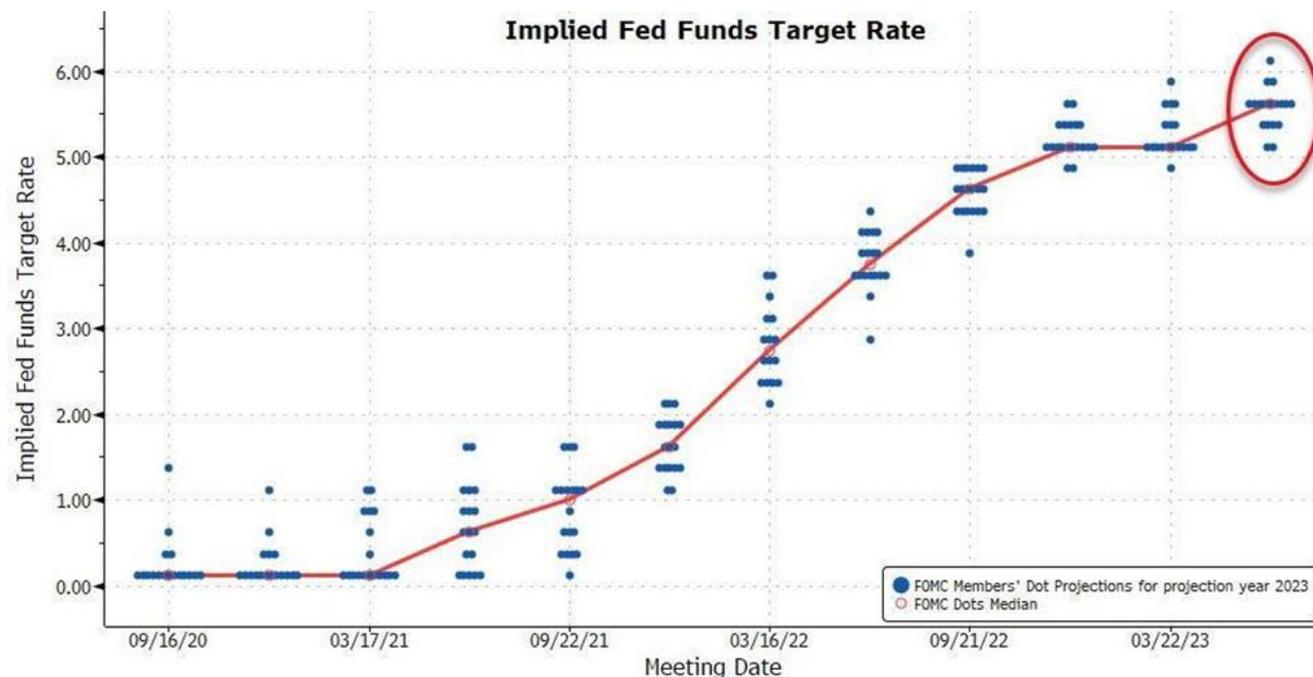
短期市场情绪好转有利于股指和商品价格的反弹，而对于债券来说，降息利好落地后市场往往转向交易财政、产业等政策，对长端利率形成向上压力，不过在经济基本面偏弱的现实下，实际稳增长政策出台的力度仍是关键。

指标	同比	23-05	23-04	23-03	23-02	23-01	22-12	22-11	22-10	22-09	22-08	22-07
工业增加值	当月同比%	3.5	5.6	3.9	2.4	#N/A	1.3	2.2	5.0	6.3	4.2	3.8
基建投资(不含电力)		4.9	7.9	8.7	9.0	#N/A	14.3	10.6	9.4	10.5	14.2	9.1
基建投资全口径		10.3	7.9	9.9	12.2	#N/A	10.4	13.9	12.8	16.3	15.4	11.5
房地产投资		-21.5	-16.2	-7.2	-5.7	#N/A	-12.2	-19.9	-16.0	-12.1	-13.8	-12.3
制造业投资		5.1	5.3	6.2	8.1	#N/A	7.4	6.2	6.9	10.7	10.6	7.5
社消零售		12.7	18.4	10.6	3.5	#N/A	-1.8	-5.9	-0.5	2.5	5.4	2.7
出口金额		-7.5	8.5	14.8	-1.3	-10.4	-10.1	-9.1	-0.4	5.5	7.4	18.1
进口金额		-10.2	-7.9	-1.4	4.3	-21.1	-7.3	-10.5	-0.8	0.0	-0.4	1.4
CPI		当月同比%	0.2	0.1	0.7	1.0	2.1	1.8	1.6	2.1	2.8	2.5
PPI	当月同比%	-4.6	-3.6	-2.5	-1.4	-0.8	-0.7	-1.3	-1.3	0.9	2.3	4.2
M1	%	4.7	5.3	5.1	5.8	6.7	3.7	4.6	5.8	6.4	6.1	6.7
M2	%	11.6	12.4	12.7	12.9	12.6	11.8	12.4	11.8	12.1	12.2	12.0
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	10.7
失业率	城镇调查	5.2	5.2	5.3	5.6	5.5	5.5	5.7	5.5	5.5	5.3	5.4

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”。



资产价格

经济数据持续走弱触发政策预期，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。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。

短期市场情绪好转有利于股指和商品价格的反弹，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：6月15日，开盘后小幅震荡午后大幅反弹。美联储如期宣布暂停加息，但释放了鹰派信号，点阵图和经济展望中暗示，年内还有两次加息且各加息25个基点。美联储偏鹰派暂停加息，在一定程度上将抑制商品期货短线反弹。5月份主要经济指标（包括规模以上工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额、固定资产投资等）增速有所回落，显示经济增长放缓压力有所增大，在一定程度上将抑制股指期货和商品期货短线反弹。

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：美联储如预期停止六月加息，但整体表态偏鹰，暗示年内还有两次小幅加息机会，七月加息概率放大，同时市场或压低年内降息预期，黄金价格承压回落。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。

操作建议：短线美联储态度偏鹰，逢高做空。



螺纹

观点：回调后重新拉回，价格维持偏强运行。今日公布的5月地产数据依然不乐观，导致市场情绪出现波动，不过市场已有预期，加上近期政策发力，市场很快消化悲观情绪。钢联数据表现符合预期，基本符合淡季特征。短期价格向上受电炉成本压制，但受政策乐观预期的驱动，价格仍偏强运行。

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：预计交易已经很充分，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。



焦炭

观点：近期焦煤现货市场躁动，价格反弹拉涨，或使得近期焦化利润开始收缩，焦企后续一到两周提涨的概率提升。不过目前焦炭供给充足物流稳定，钢厂库存维稳，虽然利润改善但提库存的需求不强，焦炭提涨的条件还不充分。目前焦炭主要跟随上下游趋强。

操作：回调短多。



玻璃

观点：今日公布的地产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，数据出来后价格快速回落。不过现实层面，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。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: 美联储态度偏鹰，原油价格高位回落。PTA方面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价格转为震荡, 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。



观点：近期生猪持续走强，一是由于猪价大跌猪粮比继续回落，将导致后续收储动作，另一方面猪价若持续走低，或导致二次育肥择机进场，为猪价提供支撑。且随着端午节临近，需求预期好转，短期预计猪价有所好转

操作建议：短期生猪2309合约逢低做多为主。





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、修改或以其他任何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）。