



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

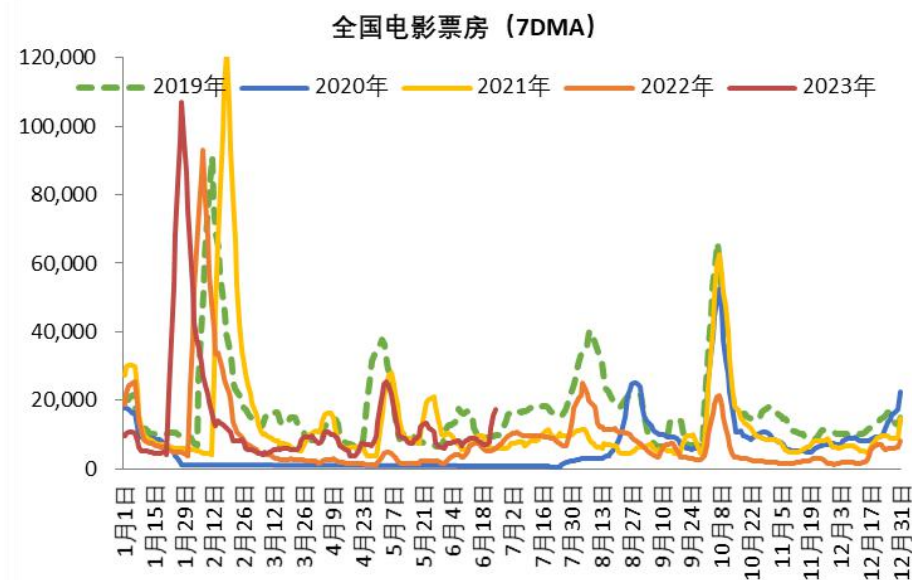
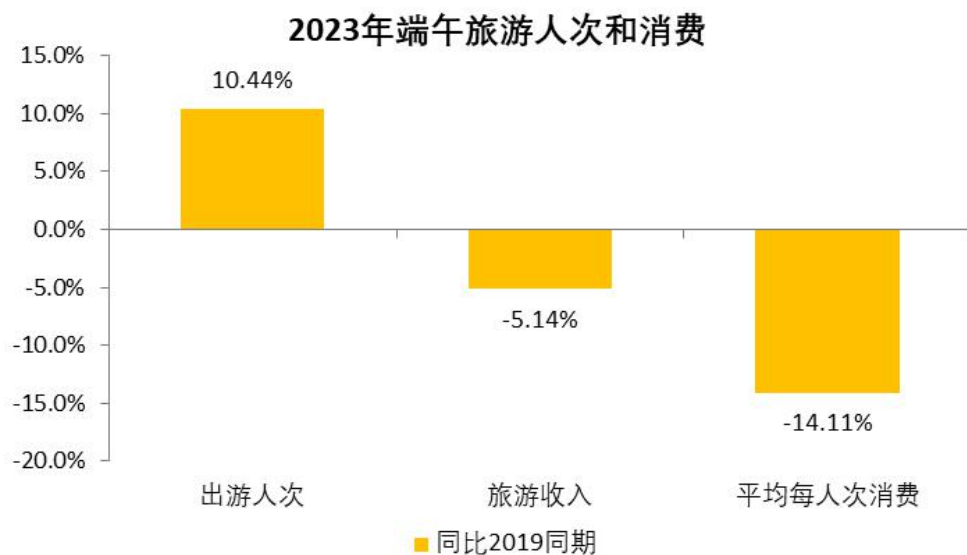
金信期货 研究院

2023/06/27

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2307	震荡偏空	3760-3830
沪金	AU2308	震荡	447-452
沪银	AG2308	震荡	5390-5510
螺纹	RB2310	震荡偏空	3640-3710
热卷	HC2310	震荡偏空	3700-3770
铁矿石	I2309	震荡	790-815
焦炭	J2309	震荡偏空	2000-2070
玻璃	FG2309	震荡偏空	1440-1510
纯碱	SA2309	震荡	1640-1710
PTA	TA2309	震荡偏空	5420-5520
甲醇	MA2309	震荡偏空	2030-2080
沥青	BU2310	震荡	3540-3610
豆油	Y2309	震荡偏多	7590-7810
豆粕	M2309	震荡	3740-3820
白糖	SR2309	震荡偏空	6790-6870

端午节出行旅游消费人次增长，但继续呈现消费降级特征

- 端午节出行旅游消费人次增长，但消费总额和人均支出仍在下降，延续此前春节、五一期间的消费降级特征。
- 根据文化和旅游部，**2023年端午期间共实现出游人次1.06亿人次，较疫情前2019年增长10.4%，而旅游收入实现373.10亿元，较2019年回落5.1%。出游人次增长的同时消费总额反而下降，人均旅游消费支出同比下降14.1%。**
- 部分旅游业态已超过疫情前水平，门票业务等订单量较**2019年**同期已翻倍，国内热门城市机票预订量超过**2019年**同期二成，国内热门城市酒店预订量超过**2019年**同期**1.6**倍。
- 端午档电影消费强劲。端午档票房达**9.09**亿元，超出疫情前水平。



政策博弈从预期变为现实

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。

当前国内宏观经济面临的是内生动能、总需求、微观主体活力三重不足的核心矛盾，地产链条的良性循环迟迟未有好转，“就业-收入-消费”的循环也难有改善。在二季度经济环比持续探底的背景下，市场交易重心转向政策博弈。国常会强调“必须采取更加有力的措施”下，政策窗口从预期变为现实，同时央行提前调降逆回购利率也反映出政策的紧迫性。

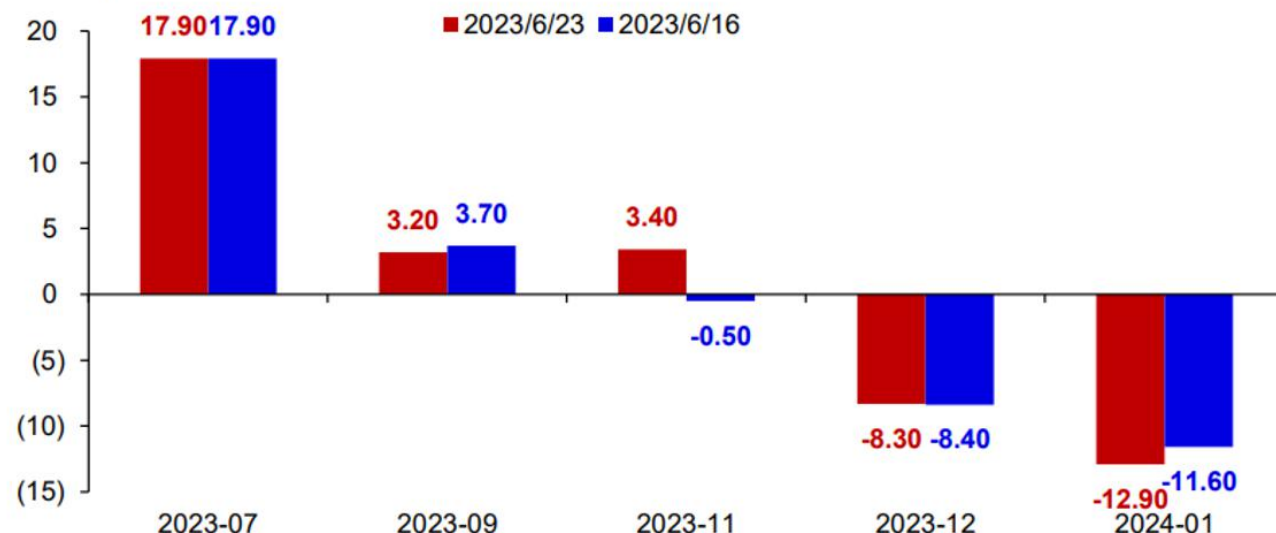
在货币先行后，一揽子稳增长政策或“箭在弦上”，配合提振信贷周期和实体需求，后续财政、产业政策等的配合更为关键，7月政治局会议前将是重要的政策窗口期。但从本月LPR调降幅度未超预期、尤其是5年期LPR等额下调来看，政策基调整体仍偏中性，对地产等宽信用效果相对有限。后续市场进入政策预期与实际力度之间的博弈期，政策预期差成为主要主导，预计市场波动将有明显放大。从今年政策大的方向来看，大规模政策刺激的模式不再，对政策的期待值不能过高，总需求不足仍然制约商品持续反弹的主要因素。

鲍威尔重申今年可能将再加息两次

美联储主席鲍威尔参与美国国会听证会，重申今年可能将再加息两次；银行监管可能提高大银行资本金要求。鲍威尔指出，若经济符合预期可能将再加息两次；劳动力市场仍存在供给短缺，但供需失衡正在改善。此外，鲍威尔称，3月硅谷银行倒闭风波显示需要加强对中等规模银行的监管，但需要与银行规模和风险程度匹配，因此美联储将在今夏考虑提高大银行资本金要求。联储正在监测商业地产增长的压力。

同时通胀压力超预期下上周英国和挪威央行分别超预期加息**50bp**，上周欧洲经济意外指数大幅下行，**G10**和新兴市场经济意外指数也均下行，美元指数小幅回升。叠加海外俄罗斯瓦格纳事件或对全球风险情绪形成一定扰动。

(基点 bps)，当次议息会议预期升息幅度



政策预期和实际力度的反复博弈下，市场波动加大

随着央行降息落地、以及国常会释放稳增长政策即将出台的明确方向，政策博弈从预期变为现实，市场交易核心转向政策预期差。短期稳增长预期支撑市场情绪好转，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。不过在政策预期与实际力度之间的反复博弈下，政策预期差主导下市场波动加大。

上周5年期以上**LPR**报价利率下调并未超预期，政策基调整体仍偏中性，对地产等宽信用效果相对有限，部分前期上涨较多的商品又开始回落，叠加现实层面梅雨季的到来，建筑施工受限下总需求不足仍是制约商品上涨的主要因素，短期内商品可能继续以震荡为主，政策预期和现实来回拉扯。

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未改下，债市风险不大，实际稳增长政策出台的力度仍是关键。考虑到本轮稳增长强刺激概率不大，**LPR** 下调之后息差压力可能再度推动存款利率下调，长端利率调整后仍有机会。

股指期货

观点：股指目前由两点因素来驱动。第一盈利预期，目前市场对业绩底在何时出现还不好判断，盈利预期在每个月经济数据公布后，不断下修，虽然有小修小补的行业政策出台，但周期之母地产依旧没有好转。第二流动性预期，虽然LPR如期降息，但这与金融危机时期降息力度不可同日而语，房贷利率依旧很高，银行间利率低，信用端依旧偏高，流动性宽松需要双宽松才能有效改善市场偏淡预期。

操作建议：端午节后继续保持震荡偏空思维短线择时，如有超预期利好消息，可及时调整看空观点。



观点：美联储的鹰派态度强化年内两次加息预期，提振美元施压贵金属，不过美国经济数据指标正在转弱，市场对后续加息节奏仍有分歧。俄罗斯出现短暂内乱，使得国际地缘政治局势出现意外变量，或令市场避险需求增长，对贵金属价格或形成支撑。人民币贬值也导致沪金变相受到支撑。需要注意由于工业品需求转弱同时避险属性不足，白银相对黄金更弱。

操作建议：震荡偏空。



观点：情绪得到释放，日内价格反弹。上方关注电炉谷电成本，华东3677全球均价3684，这一带形成支撑变压力。基本面看淡季需求不振，利润驱动下现货供给增加，市场趋于谨慎，现货氛围转冷，价格承压回调。不过目前现实矛盾积累不深，更多是预期修正。

操作：震荡偏空。



观点：由于前期需求相对较好，粗钢更多流向卷板类钢材生产，使得目前热卷整体产量较高，但内需还没有看到太强起色，出口需求边际也有回落迹象，使得热卷承压，加上盘面已经对前期悲观情绪有了充分的修复，市场在高位趋于谨慎，价格承压回调。

操作：震荡偏空。



观点：新加坡铁矿掉期以稳为主，对国内铁矿价格有支撑。当下铁矿基本面非常健康，不支持铁矿大跌，同时双焦大幅回调，给铁矿留了稳价的空间，原料跷跷板效应明显。不过高位随着预期兑现、成材承压以及政策压力，上方空间有限。

操作：震荡，区间操作。



观点：蒙煤价格传三季度降25美金，对应仓单成本降至1000元附近，预期转弱价格疲软，对焦炭成本支撑减弱。另外提涨搁浅也使得市场情绪趋冷。

操作：区间操作。



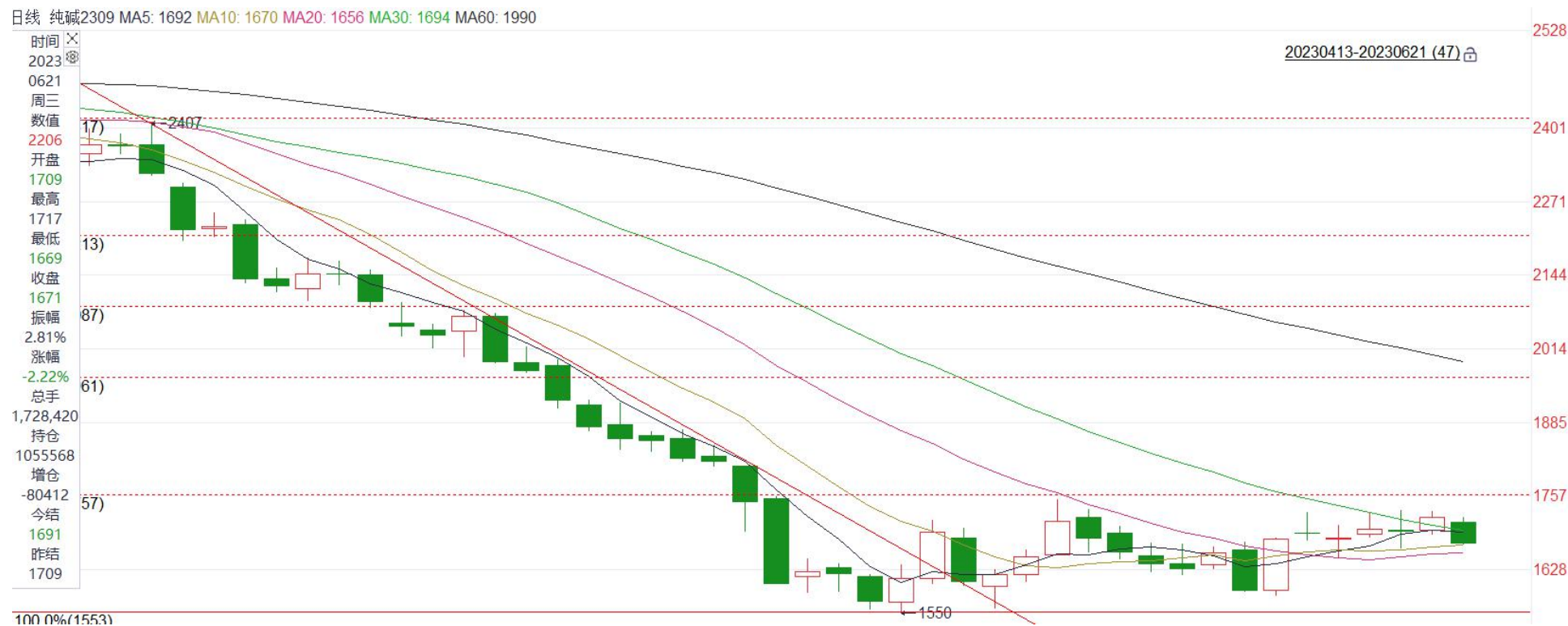
观点：地产5月数据显示，竣工端同比增速出现放缓，或反映弱前端开始传导到后端，对市场信心有所影响。现实层面，近期玻璃产销走差，淡季与梅雨来袭，加上6月新增供给较多，价格承压。

操作：震荡看跌。



观点：端午后关于远兴产能投产的风声或将增加，市场多谨慎观望。纯碱节前数据产量微增同时出现累库，现实情况中性偏弱，大产能投产在即，远端供给过剩压力持续。

操作：震荡看待。



观点：美联储加息预期上升，叠加美国华盛顿特区所有机场航班停飞，需求预期转弱，此外俄罗斯方面地缘冲突再起，假期期间国际原油价格大幅回落。PTA方面节前开工率回升，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，短线反弹偏空。

操作：预计受原油价格下跌影响，日内PTA2309合约偏弱运行，关注原油反弹力度，同时PTA日线级别上方压力区域较大，日内高空为主。



观点：节后首日煤炭市场情绪降温，煤炭价格普遍回落。甲醇方面，供需来看供应端国内检修装置集中复产甲醇开工环比上涨且后期仍有增加预期，但随着利润不断压缩供应弹性压力释放偏谨慎，需求端仍表现偏弱，传统需求季节性淡季，MTO需求表现一般。短期仍是成本驱动，但供需压制空间，短期震荡为主。

操作：甲醇2309合约反弹偏空。箱体震荡对待。



观点：美联储加息预期上升，美国华盛顿特区所有机场航班停飞，需求预期转弱，叠加俄罗斯方面地缘冲突，假期期间国际原油价格大幅回落。目前稀释沥青清关已经开始启动，原料紧缺问题暂时缓解，需求端尚未启动，库存小幅去库，沥青整体格局仍是偏空运行。

操作建议：短线沥青2310偏弱思路，短线高空为主。且箱体上方压力较大，震荡偏弱。



观点：节内美豆油探底反弹，预计支撑国内豆油价格止跌反弹。基本面看，由于加工环节的错配，短期豆油供应低于预期，支撑价格，不过中长期看作为豆粕压榨的副产品，豆油供给依旧是转向宽松的明牌局面。短期美国生物柴油政策炒作和美豆天气炒作暂告一段落，不过基于目前仍有韧性的基本面以及贬值的人民币，预计节后国内豆油震荡反弹。

操作建议：豆油2309合约短线震荡偏多。



观点：外盘围绕美国的干旱炒作暂告一段落，美豆以及美豆粕上的天气升水被挤出，加上空油多粕的头寸了结，美豆粕价格在节内出现明显回调，预计施压国内豆粕。不过目前仍在天气炒作期，短期很难期待炒作方向的彻底逆转，若充分回调仍可适当多配。

操作建议：豆粕2309日内震荡为主。且逐步接近前期高点，压力较大，不建议追多



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：中线白糖2309合约逢高空。美糖持续走弱，昨晚有破位下行迹象，上方压力较大，关注短线反弹看空机会。





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）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）。