



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

# 金信期货 日刊

金信期货 研究院

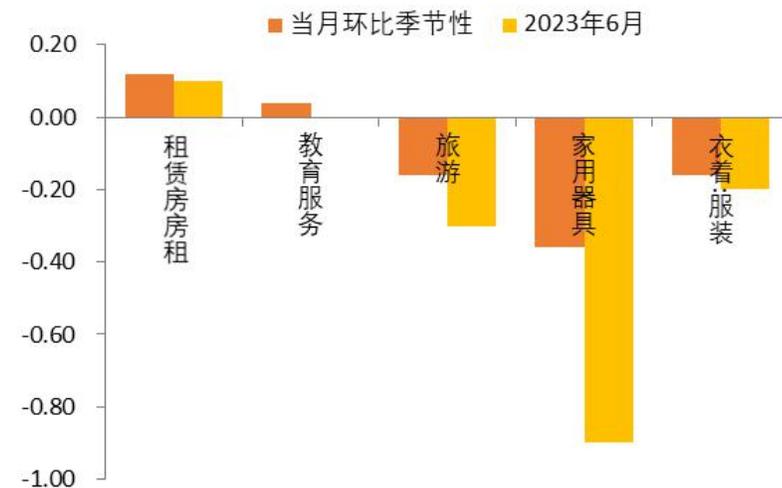
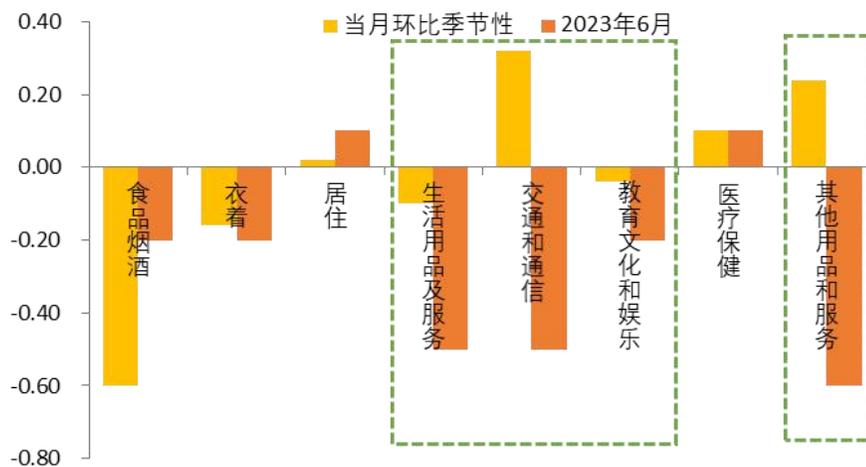
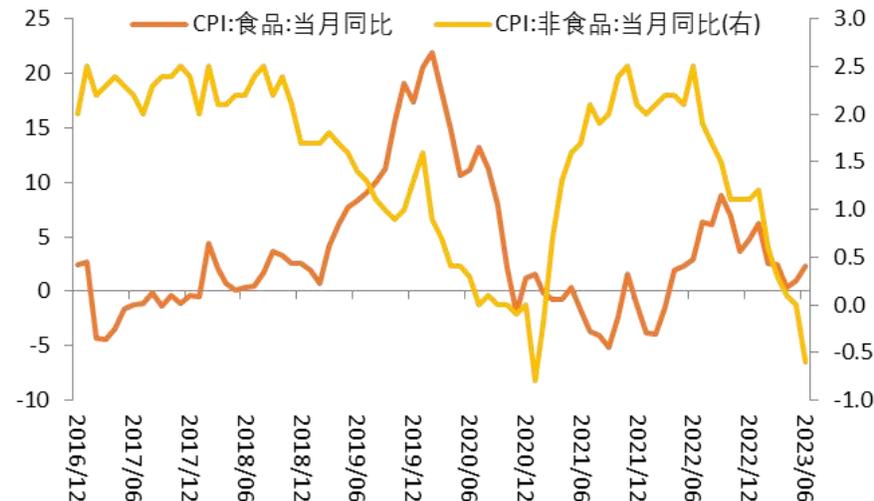
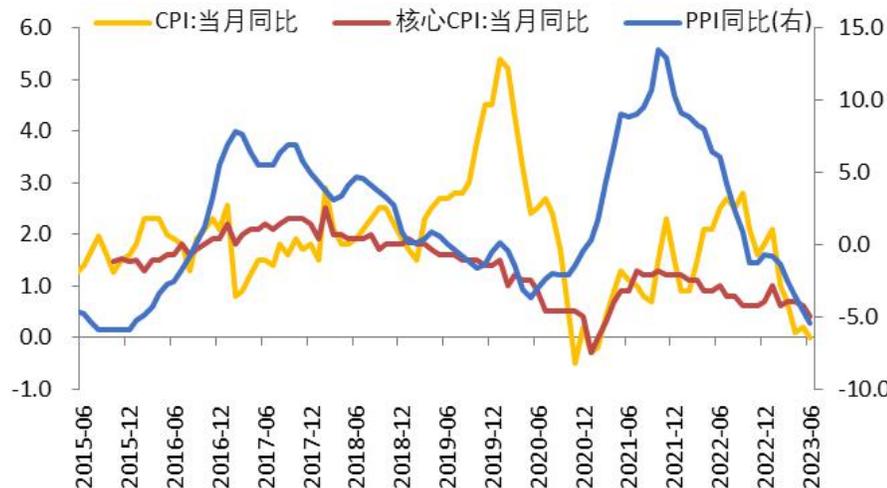
2023/07/11

品种	代码	趋势方向	日内区间
沪深300	IF2307	震荡偏多	3790-3860
沪金	AU2308	震荡	447-453
沪银	AG2308	震荡	5460-5530
螺纹	RB2310	震荡偏多	3640-3710
热卷	HC2310	震荡偏多	3740-3810
铁矿石	I2309	震荡偏多	785-815
焦炭	J2309	震荡偏多	2070-2130
玻璃	FG2309	震荡偏多	1570-1630
纯碱	SA2309	震荡偏多	1700-1770
尿素	UR2309	看多	1970-2040
甲醇	MA2309	震荡偏多	2160-2240
沥青	BU2310	震荡偏多	3660-3730
豆油	Y2309	震荡偏多	7980-8160
豆粕	M2309	震荡偏多	3960-4060
白糖	SR2309	看空	6650-6770

# 宏观：核心通胀动能仍然偏弱，需求端偏弱依然是主要矛盾

中国6月CPI同比持平，预期涨0.1%，前值涨0.2%；

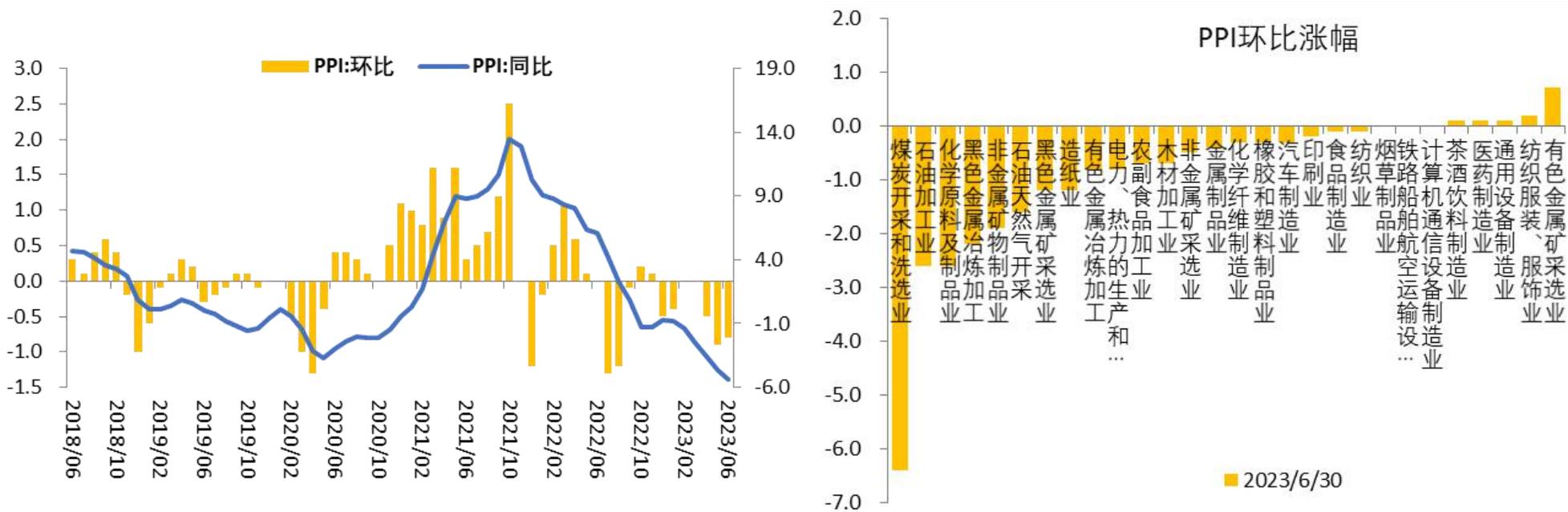
尽管需求淡季叠加供给充足下猪价持续位于低位，是食品端重要的拖累项，但多雨天气支撑鲜菜价格上涨，带动食品项强于季节性。而非食品价格显著偏弱，除了交通通信分项受到去年油价上行带来的高基数拖累外，其余教育文化娱乐、生活用品与服务、以及其他用品和服务均明显弱于季节性，降价压力集中在核心商品，需求端偏弱依然是主要矛盾。



# 宏观：核心通胀动能仍然偏弱，需求端偏弱依然是主要矛盾

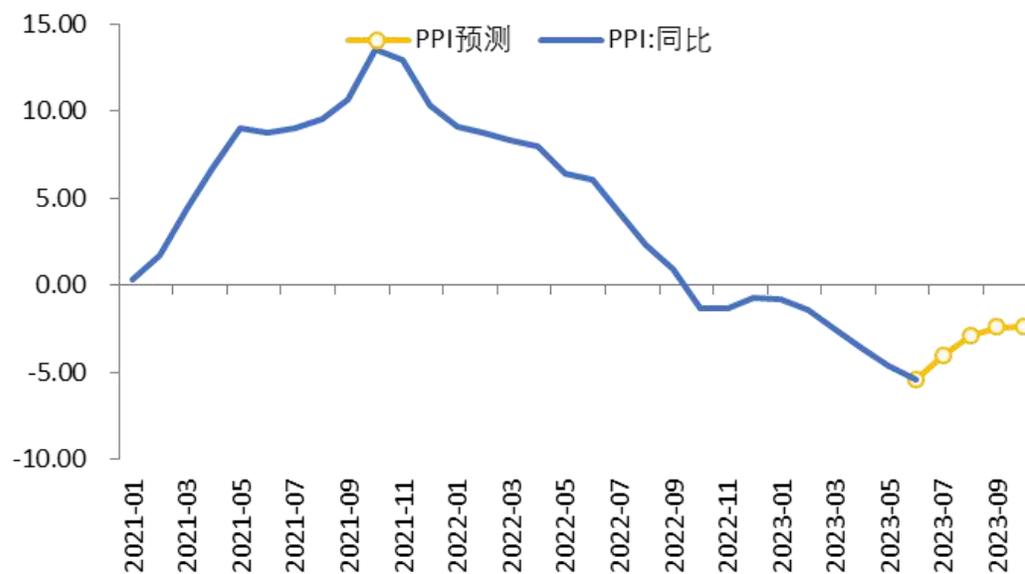
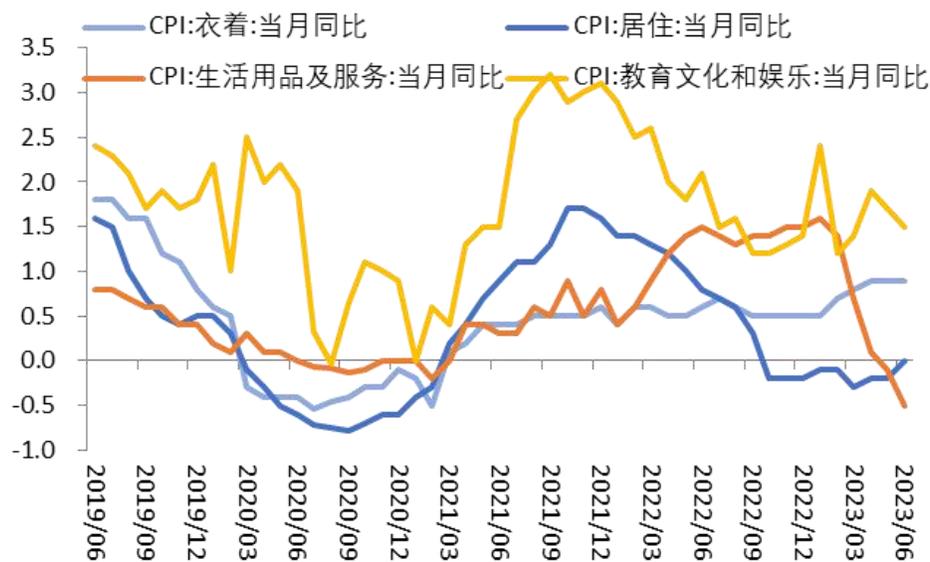
中国6月PPI同比降5.4%，预期降5%，前值降4.6%。

受高基数效应以及石油、煤炭等大宗商品价格继续回落的影响，6月PPI同比降幅仍在扩大，其中煤炭开采、石油、化工、黑色等相关行业价格跌幅依然居前。6月大宗商品波动加大，月内小幅上行后再度回落，先后受到国内经济数据偏弱下政策博弈增强和海外6月美联储跳过加息、以及国内政策预期收敛和海外美国经济韧性支撑进一步加息的影响，地产销售持续偏弱下建材价格也同样偏弱。



# 宏观：核心通胀动能仍然偏弱，需求端偏弱依然是主要矛盾

总的来看，降价压力集中在核心商品，需求端偏弱依然是主要矛盾，通胀动能依然偏弱，CPI仍在寻底，PPI或筑底后小幅抬升。CPI仍处在寻底过程中，经济内生动能偏弱以及总需求不足对应核心通胀仍然不强，叠加供给端生猪存栏高企、以及收入和就业的改善仍然偏慢下，通胀动能不强，基数效应下7月同比可能转负，而后读数微抬。基数效应下PPI或将筑底，但动能偏弱仍制约下半年同比抬升高度。



## 宏观：市场交易核心转向政策预期差

在政策博弈从预期变为现实后，市场交易核心转向政策预期差，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风险资产的上行。但政策非强刺激下，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，政策预期和现实来回拉扯下市场波动放大。

当前国内定价大宗对基本面定价相对充分，叠加前期政策博弈预期趋于收敛，或在新的中枢位置维持震荡。

十年期国债仍在向下试探2.6%关口但有阻力，关注政策预期差，地产和外需共振，货币政策被迫放松等可能触发因素。

股市仍处于磨底期，业绩期临近下波动收窄，市场风格偏均衡，关注7月会议、上半年经济数据、中报业绩、人民币汇率等信息。

# 股指期货

观点：虽然总需求动量后期估计依然向下，但企业盈利下滑的过程已经完成了大部分，后续分化会是更主要的矛盾，部分企业的盈利有望企稳回升。一方面因为外需好于预期；一方面因为很多中国企业本轮相对竞争优势是扩大的而非缩小，全球范围内份额上升而非下降；再一方面成本下行为下游贡献了一部分利润。再考虑估值水平较低，市场对经济和政策的预期总体也已经不高，指数的风险已经释放了大部分，后续向下空间不大。估计未来几个月大盘指数震荡磨底。在这种环境，做多投资就变得可作为，对冲保护的比例可以下降。

操作建议：底部思维，等待见底后做多信号。



**观点：** 非农数据疲软导致市场对七月以后的加息路径产生分歧，加息预期的松动使得贵金属的压力减轻。不过目前还未看到强驱动，短期仍维持震荡判断，后续关注周内公布的美国通胀数据。

**操作建议：** 震荡。



**观点：**盘面短暂回拉后再度下破，从资金流向来看多头主动退出的表现比较明显。废钢价格承压回落，电炉成本或小幅下移，拖累螺纹估值。目前华东谷电成本3679，可作为估值参考。近期强政策预期有减弱的迹象，市场交易中预期交易的比重降低，基本面因素影响加强。

**操作：**震荡。



# 热卷

**观点：**投机需求转弱，贸易环节兑现利润的意愿增强。目前处于制造业传统淡季，需求回落，供给尚处高位，不过后续有检修计划，预计正常淡季累库，若外需出现超预期坍塌，高供给下或导致热卷压力激增。

**操作：**震荡。



# 焦炭

**观点：**目前焦炭提涨第一轮50基本落地无虞，形成底部支撑，另外本轮反弹后焦炭估值也不高，因此相对较强。不过成材端出现问题对原料的负面压力持续存在。

**操作：**震荡。



**观点：**多头有明显的主动回避的动作，价格延续弱势。成材端需求问题引发的高供给下的减产预期，对原料形成压制。另外近期政策预期降温，基本面因素权重增加，也使得价格承压。铁矿目前估值也在黑链中的相对高位。

**操作：**震荡。



**观点：**目前厂家调价刺激销售的效果较好，淡季之下产销表现出韧性，不过需求侧目前仍以刚需为主。目前盘面贴水现货，加上政策预期仍强，对价格形成一定拉动。但由于供给逐步释放，累库压力仍在，上方空间难打开。

**操作：**震荡偏多。



# 纯碱

**观点：**近期纯碱检修增加，库存结构健康，价格坚挺，利润良好，因此检修规模略不及预期。远兴二期预计周末点火，过剩预期对市场仍有押注，不过远端合约在成本附近呈现明显支撑。目前短期有支撑，长期有压力，价格震荡运行。

**操作：**震荡。



# 尿素

观点：一是自荷兰确认关闭气田消息后，引发了国际市场对于[天然气](#)供应的担忧。二是东南亚和俄罗斯尿素工厂的停产，局部地区供应受限导致价格上涨较快。

操作：关注突破箱体后的回踩，偏多。



# 甲醇

**观点:** 本月国内供应稳定，装置检修不多，关注新增投产装置进度。需求端刚需为主，传统需求进入淡季，需求维持偏弱。供需维持偏弱格局，但矛盾并不大，短期维持底部震荡格局。

**操作:** 突破箱体后的回踩，震荡偏多。



**观点：**近期沥青基本面稍显乏力，华南、华东地区降雨量较大以及北方需求未到旺季可能抑制整体需求。近期北方区域原材料通关压力逐渐缓解，市场供应量出现一定反弹。

**操作建议：**临近箱体上方附近则不建议过度看多。震荡偏多。



观点：短期内油脂现货价格受外围利好消息支撑或延续偏强震荡，但下游成交还将维持低迷状态。本周重点关注马棕MPOB报告公布以及USDA7月供需报告。同时黑海协议能否续签都将影响国内油脂盘面。但长远来看，当前油脂已基本确立偏强态势，利空消息逐步消化后，油脂大幅向下的概率很低。特别是进入八月份后，我国大豆买船进度以及数量都将对未来价格起到关键的作用。若如去年同期那样，大豆到船量少，需求逐步增加，油脂现货价格或继续上涨。

操作建议：短线箱体，震荡。



**观点：**CBOT恢复交易，油厂套保操作，国内连盘豆粕价格高位小幅回调。美国天气市场预期不变，未来10天降雨预计偏多，尤其是未来第二周。宏观市场对美联储加息预期较高，压制大宗商品市场价格。建议继续关注北美天气发展。

**操作建议：**豆粕2309短线震荡，不建议追多。



**观点：**国内供需持续偏紧，郑糖依然难以走出独立行情。天气方面，进入雨季后云南的降雨量大幅增加，干旱问题得到缓解，广西部分地区的降雨量同比依然偏低。总的来看，预计短期糖价维持高位震荡的格局，关注国内外甘蔗长势情况。

**操作建议：**中线白糖2309合约逢高空，短线震荡。





# 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）、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）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）。