



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

# 金信期货 日刊

金信期货 研究院

2023/07/17

关注度	品种	代码	趋势方向	日内区间
☆	沪深300	IF2307	震荡偏多	3870-3930
☆	沪金	AU2310	看多	453-457.5
☆☆☆	沪银	AG2310	看多	5760-5860
☆☆	螺纹	RB2310	震荡偏多	3740-3810
☆☆	铁矿石	I2309	看多	840-865
☆☆	焦炭	J2309	看多	2190-2270
☆☆☆	玻璃	FG2309	看多	1660-1730
☆☆	纯碱	SA2309	看多	1840-1910
☆☆☆	PTA	TA2309	看多	5930-6040
☆	尿素	UR2309	看多	2040-2110
☆☆	甲醇	MA2309	看多	2290-2380
☆☆	沥青	BU2310	看多	3740-3830
☆☆☆	豆油	Y2309	震荡	7960-8160
☆☆☆	豆粕	M2309	震荡偏多	3990-4070
☆☆☆	棉花	CF2309	震荡偏多	17020-17310

# 宏观：海外央行维持偏鹰，通胀数据超预期降温下美元走低

今年以来美元震荡走弱，利差驱动 > 基本面驱动，英国、欧元区紧缩预期强于美国是主要贡献。而短期美元快速跳水主要受到通胀降温得到确认下紧缩预期再度退坡的支撑。

目前看尽管6月通胀超预期下行，但预计还是很难动摇美联储7月加息25bp的决定，不过9-12月再次加息的可能性回落，7月成为美联储本轮最后一次加息的概率增加。

对于美元来说，一方面，美联储higher for longer的态度并未根本性扭转，年内至少还有一次加息，停止加息并不意味着马上降息。另一方面，英国、欧元区后续基本面偏弱或难支撑货币持续紧缩，美欧经济意外指数差还是在高位。美元大概率还是以低位震荡为主，继续快速走跌的概率不算太高，如果欧洲滞涨或衰退风险升温，不排除阶段性反弹。



# 宏观：通胀超预期降温推动对美联储更快暂停加息的市场押注

预计随着二手车价格回落带动核心商品价格下行、叠加住房租金回落以及劳动力市场供需改善也有望带动核心服务通胀下行，未来美国通胀或将进一步放缓。

美国通胀超预期降温推动对美联储更快暂停加息的市场押注，预计联储7月会议大概率加息25bp，而考虑到通胀回落或将快于预期，9-12月再次加息的可能性回落，核心通胀的走势仍是关键。



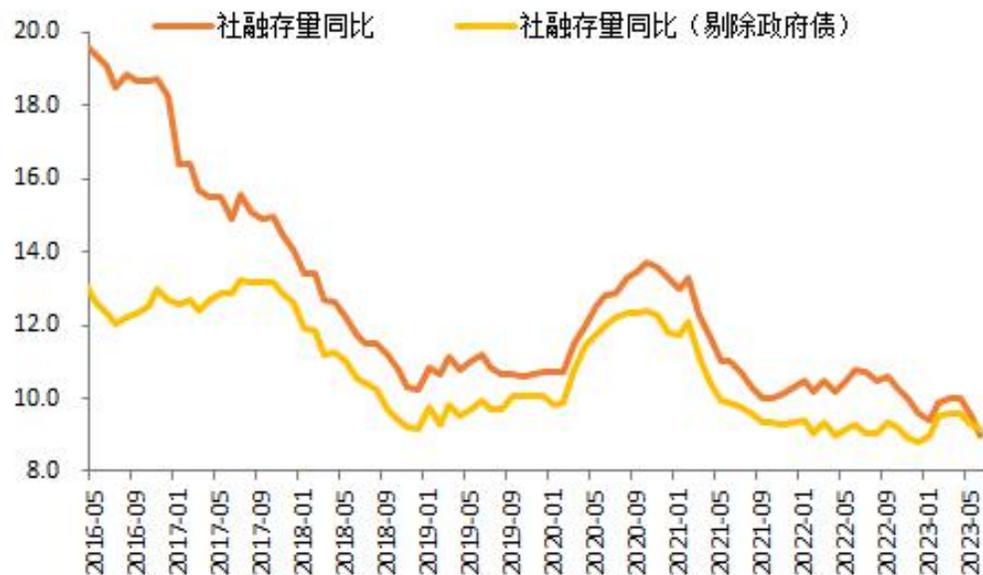
MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/7/26					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.6%	92.4%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.4%	78.8%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	63.1%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	18.0%	55.4%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	8.1%	33.5%	42.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.9%	22.8%	38.4%	26.1%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.5%	24.2%	37.3%	24.4%	6.4%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.9%	16.3%	31.4%	30.2%	14.4%	3.2%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.5%	14.9%	29.8%	30.3%	16.2%	4.4%	0.6%
2024/9/25	0.0%	0.0%	0.3%	3.1%	13.5%	28.0%	30.2%	17.9%	5.8%	1.0%	0.1%
2024/11/6	0.0%	0.2%	2.4%	10.8%	24.2%	29.6%	21.1%	9.0%	2.3%	0.3%	0.0%
2024/12/18	0.1%	1.5%	7.3%	18.6%	27.4%	24.7%	14.1%	5.1%	1.2%	0.2%	0.0%

# 宏观：供给端放量主导金融数据超预期，需求端改善持续性仍待观察

6月金融数据超预期，新增贷款高基数下同比实现多增，供给端放量是主导，同时在年中时点地方政府冲刺支撑基建配套融资、叠加MLF和LPR利率调降提振融资需求下，需求端也存在一定改善。

**M1-M2剪刀差**继续走弱，现实实体经济活动仍维持偏弱状态，实体流动性偏弱下企业生产和投资意愿依然不足。

总的来看，当前经济仍呈现弱修复状态，供给端放量是主导，需求端改善持续性仍需观察，全年稳信贷压力不大，关注下半年微观主体活力能否真正好转。



## 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。
- 对于美元来说，一方面，美联储higher for longer的态度并未根本性扭转，年内至少还有一次加息，停止加息并不意味着马上降息。另一方面，英国、欧元区后续基本面偏弱或难支撑货币持续紧缩，美欧经济意外指数差还是在高位。美元大概率还是以低位震荡为主，继续快速走跌的概率不算太高，如果欧洲滞涨或衰退风险升温，不排除阶段性反弹。

# 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，周线MACD下跌背离中，等待止跌后，回调看多。



# 黄金白银

观点：美国cpi和核心cpi均低于市场预期，创下两年来最小涨幅，美国通胀压力进一步减弱，提振了市场押注提前结束加息的信心，贵金属上方压力骤降，顺势突破走强。

操作建议：看多。



# 螺纹

观点：数据显示市场仍是正常淡季特征，库存累积，需求弱稳，产业驱动不强。海外宏观压力减轻，国内政策操作空间扩大，工业品整体受到支撑。原料强势上涨支撑成材价格向上。

操作：震荡偏多。



# 铁矿

**观点：**短期刚需有回落但仍在绝对高位，对价格形成支撑。海外宏观压力减轻，美元回落，对海外定价的品种形成支撑。另外铁矿基差较大，随着现实因素的影响加大，有收基差的需求。

**操作：**看多。



**观点：**第二轮虽有博弈，但近期大概率落地，做实底部估值支撑，盘面可以提前交易第三、第四轮预期。近期焦煤现货市场成交量价齐升，成本支撑较强。不过需要注意盘面钢厂利润收缩至0轴附近，若钢材不能同步跟上，后续将有压力出现。

**操作：**看多。



**观点：**昨日产地玻璃产销再度改善，呈现价稳量升的状态，观察后续厂家去库持续性。盘面基差较大，随着现实因素的影响增大以及国内经济预期改善，价格有向上修贴水的驱动。

**操作：**看多。



# 纯碱

**观点:** 近期纯碱检修增加, 暂时抵消了远兴增量, 库存预计先去后累, 短期价格坚挺, 多头挤压虚盘空头, 价格走强。远兴二期点火可能延迟, 也给市场带来一定扰动。

**操作:** 看多。



# PTA

**观点：**成本端PX加工费短期依然较高，有成本支撑在。ta自身近期检修增加，不过新产能投放形成对冲。重点在需求侧政策刺激较强，加上聚酯负荷有明显韧性，需求预期向好，带动价格稳中向上。

**操作：**看多。





# 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，看多。



**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：**突破箱体上方，看多。



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。



# 豆粕

**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：**震荡偏多。



**观点：**本年度国内现货资源趋紧，下年度疆棉减产抢收的预期较强，且下半年还有“金九银十”的纺织旺季可以期待，下半年整体震荡向上的趋势预计还未结束。

**操作建议：**震荡偏多。





# 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）。