



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 日刊

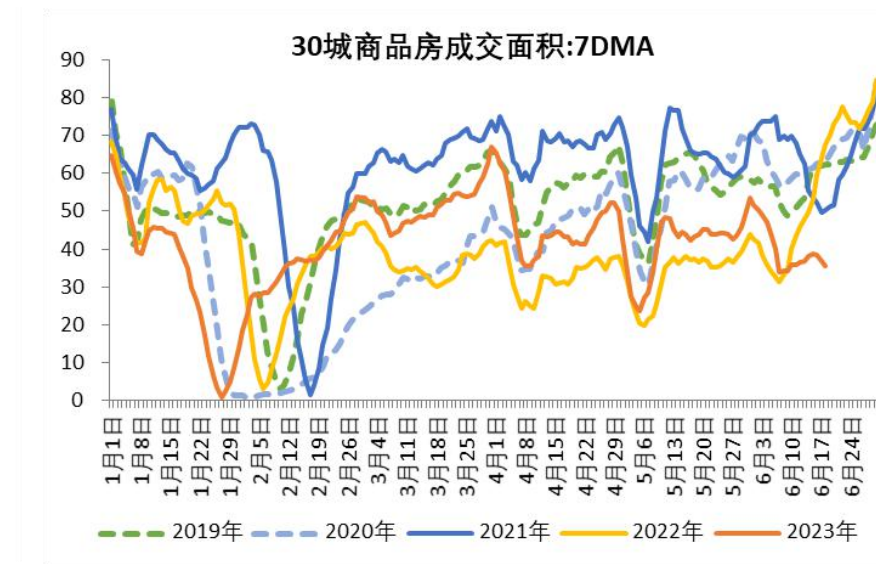
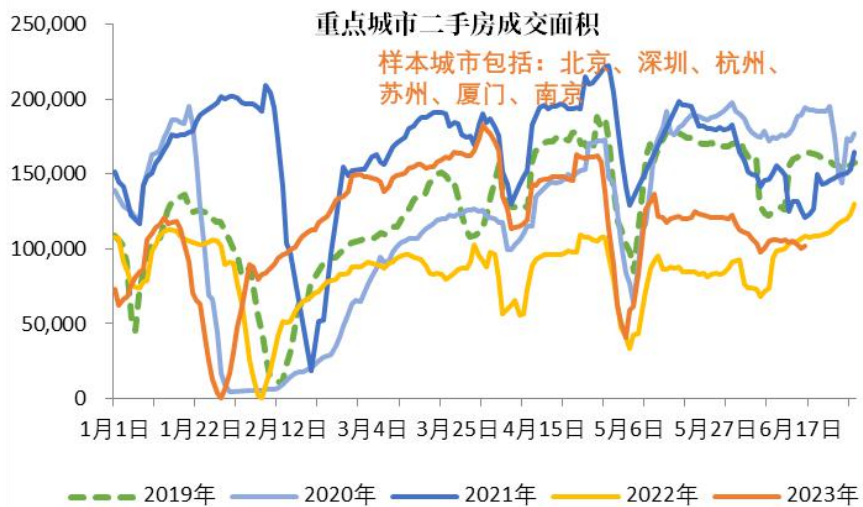
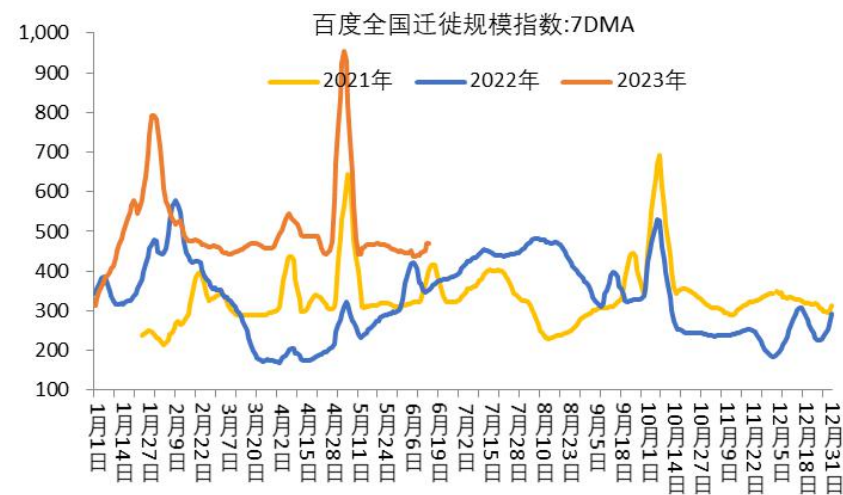
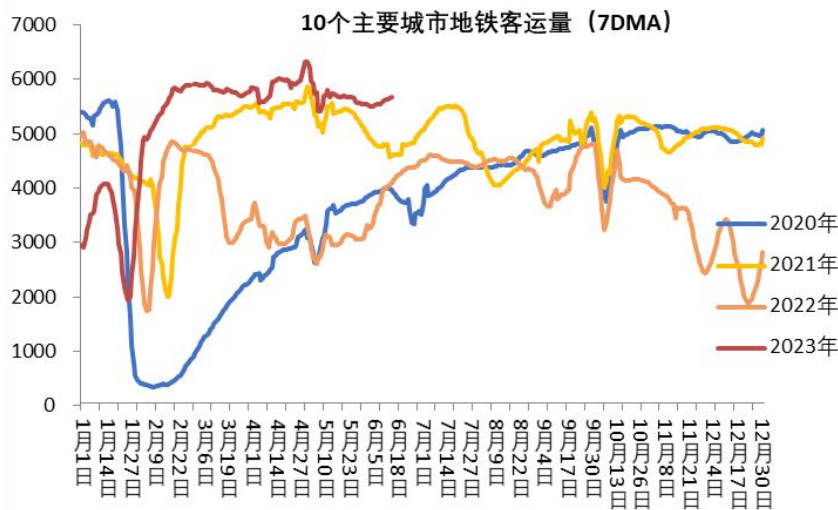
金信期货 研究院

2023/06/20

品种	代码	方向	区间
沪深300	IF2307	多	3870-3930
沪金	AU2308	震荡	449-454
沪银	AG2308	震荡	5580-5680
螺纹	RB2310	震荡	3710-3810
热卷	HC2310	震荡	3810-3910
铁矿石	I2309	震荡	800-825
焦炭	J2309	震荡	2120-2190
玻璃	FG2309	空	1470-1530
纯碱	SA2309	震荡	1650-1730
PTA	TA2309	震荡	5450-5570
甲醇	MA2309	震荡	2030-2090
沥青	BU2310	震荡	3640-3730
豆油	Y2309	多	7690-7830
豆粕	M2309	多	3680-3750
白糖	SR2309	震荡	6870-6970

国内高频数据显示需求端仍然偏弱

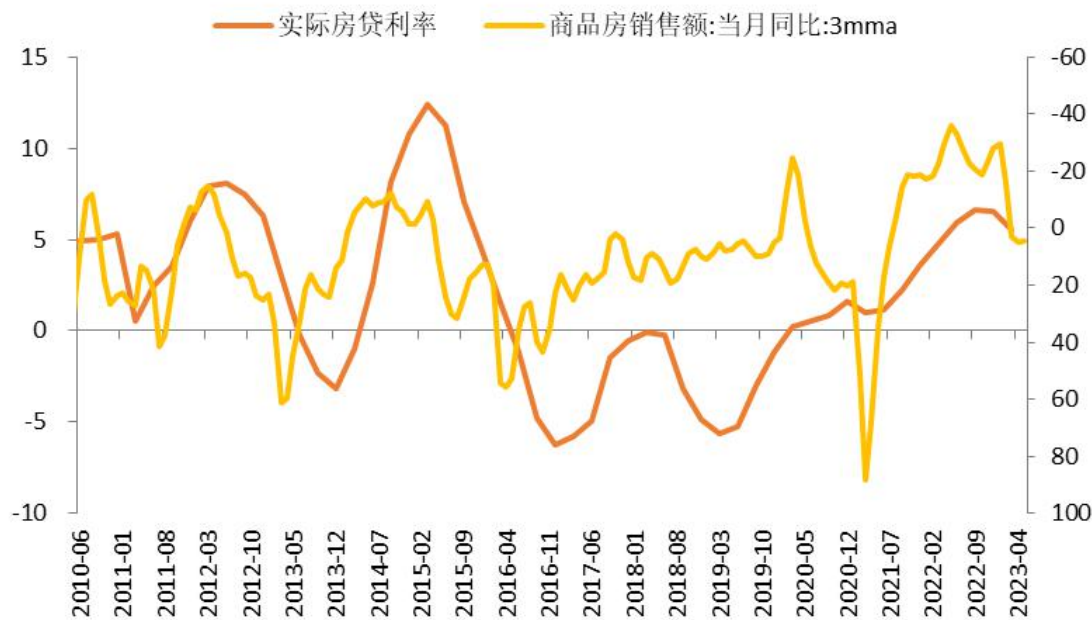
- 居民出行链条环比小幅上行
- 新房二手房成交仍然偏弱



实际房贷利率高企的背景下，LPR报价或呈现非对称性调降

除了传递政策稳增长信号、稳定市场预期外，央行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。

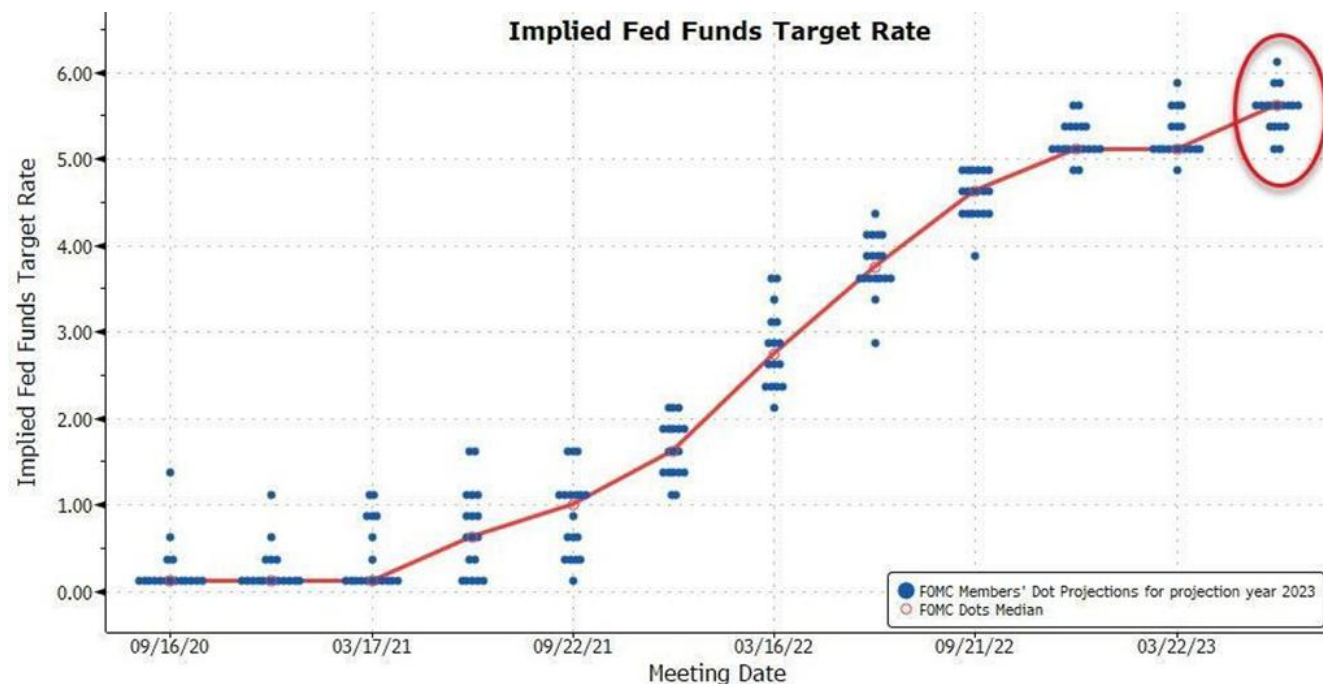


日期	LPR报价和MLF利率调整幅度 (bp)		
	1年期LPR	5年期以上LPR	1年期MLF
2019-09	-5.00	0.00	0.00
2019-11	-5.00	-5.00	-5.00
2020-02	-10.00	-5.00	-10.00
2020-04	-20.00	-10.00	-20.00
2021-12	-5.00	0.00	0.00
2022-01	-10.00	-5.00	-10.00
2022-05	0.00	-15.00	0.00
2022-08	-5.00	-15.00	-10.00

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”。



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。

而在近期一系列经济数据走弱下，上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。而周五国常会强调“必须采取更加有力的措施”，也预示着政策窗口已经到来。

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。

政策预期和实际力度的反复博弈下，市场波动加大

对于资产价格来说，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。

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。不过在政策预期与实际力度之间的反复博弈下，政策预期差或成为市场波动加大的主因，警惕风险资产过快上涨带来的风险，总需求不足仍是制约情绪修复的主要因素。

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：美联储官员持续放“鹰”，七月加息概率大涨，市场重新交易加息使得贵金属价格再度承压，近期贵金属波动主要来自于政策预期的摇摆。中美外长完成“坦诚”交流，目前来看对中美形势的改善收效或较为有限，难改目前地缘紧张局势。

操作建议：短线震荡看待。



螺纹

观点： 价格高点接近电炉成本线附近，但需求改善有限，终端整体仍偏谨慎，仅靠政策预期很难进一步推升螺纹估值，价格上方压力浮现，追多需要注意。今日市场现货整体成交一般偏弱，螺纹略涨。

操作： 震荡。



观点：基本上，受制于当前高供给，驱动转弱。现货市场成交一般偏差，内需不振，重点关注出口市场变化。目前热卷高供给更多依赖高出口消化，价格上涨使得性价比回落，同时注意海外衰退预期是否被强化，短期压力浮现。

操作：震荡。



观点：预期交易已经很充分，矿石价格已经充分反应基本面强势，往上驱动减弱。另外当前价格还要面对来自监管层面的压力，因此追高有风险。不过实际铁矿供需依然比较健康，短期大跌概率不大。

操作：回调做多。



观点：近期焦煤价格探涨压缩焦化利润，同时下游高炉钢厂利润出现明显改善，焦企在研究提涨首轮100元/吨，预计明日提。盘面目前已经领涨两轮，乐观预期被充分兑现，更多开始重新关注成材端强度，目前成材承压也对原料形成压力。

操作：回调短多。



玻璃

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，价格承压回落。

操作：看跌。



纯碱

观点：远兴产能投产在即，市场多谨慎观望。纯碱现实情况偏强，但大产能投产在即，远端供给过剩压力尚存。本来纯碱反弹幅度不大，估值维持在相对低位，因此市场整体回调时纯碱相对坚挺。

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。商品市场情绪降温叠加原油日内下行，PTA日内大幅回落，短线反弹偏空。

操作：PTA2309短线偏空。



观点：近期国内煤炭价格反弹，主要受到国内矿难消息的影响，近期甲醇价格也跟随煤炭价格反弹，但反弹幅度不大。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合约再度进入震荡区间，区间震荡为主。



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。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反弹偏空，关注原油价格波动。



观点：美国天气炒作延续，厄尔尼诺预期下当前干旱的土壤情况致使丰产预期化为泡影，市场对产量从季度乐观变化为悲观，外盘快速拉升，带动国内价格上行。

操作建议：豆油2309合约回调做多。



豆粕

观点：豆粕库存延续累库趋势，但绝对值还是偏低。外盘炒作美国干旱导致产量预期大幅下滑，美豆及美豆粕大幅拉升，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）。