

中国 5 月 CPI 低迷，

国内部分期限存款利率下调



报告日期: 2023-06-12

外汇期货

美国商业银行存款连续第三周净流入

美国商业银行存款连续 4 周上升,表面上来看意味着地区性银行危机的缓解,实际上货币基金上升的幅度更加明显,因此这意味着短期市场对于现金的偏好持续,美元指数短期震荡。

股指期货

中国 5 月 CPI 同比 0.2%, PPI 同比-4.6%

国内疫后修复回归常态,需求波动较小,价格低迷不振,仍需要政策端进行更多引导。政策端近期围绕汽车、家电消费开展多方面工作,政策信号边际向好。股指处于赔率较高区间。

国债期货

多家股份制银行将从 6 月 12 起下调部分期限的存款利率

存款利率下调的主要意义还是在于促使商业银行让利于实体,因此市场降息预期有所上升。但近期人民币汇率持续贬值,且正在逐渐逼近 7.2 这一关键点位,降息面临掣肘。

黑色金属

5 月汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆

当前钢材基本面矛盾相对有限,成材去库仍较为健康,电炉缺乏复产意愿,对铁水产量仍有支撑。但卷板需求依然存在回落风险,短期钢价仍以反弹思路对待,关注电炉成本压力。

有色金属

6 月 9 日 LME 锌库存下滑 725 吨 降幅全部来自新加坡

锌价急速下挫后成本支撑逐步显现、对锌价起到托底作用,同时宏观风险偏好修复助力锌价反弹,但由于当前仍是需求淡季,消费成色显著好转前锌价向上反弹空间有限。

农产品

USDA 6 月棉花供需报告影响平平

USDA 报告下调美棉 22/23 期末库存、上调 23/24 美棉产量和期末库存;全球方面,报告上调 22/23、23/24 全球期末库存,但 23/24 全球库销比下降。

徐颖 首席分析师 (宏观策略)
从业资格号: F3022608
投资咨询号: Z0013609
Tel: 63325888-1610
Email: ying.xu@orientfutures.com



扫描二维码,微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”,即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（工业硅）.....	7
2.5、有色金属（锌）.....	8
2.6、有色金属（铝）.....	9
2.7、能源化工（PTA）.....	9
2.8、能源化工（原油）.....	10
2.9、能源化工（甲醇）.....	10
2.10、农产品（棉花）.....	11
2.11、农产品（豆粕）.....	12

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

埃尔多安任命新央行行长，高盛出身（来源：Bloomberg）

当地时间周五，土耳其总统雷杰普·塔伊普·埃尔多安任命哈 Hafize Gaye Erkan 成为新任央行行长，接替任职两年多的 Sahap Kavcioglu。Erkan 成为新行长，被外界视为土耳其结束多年以来超低利率、回归传统政策的前兆。

美联储本周会议维持利率不变的概率为 71.2%（来源：Bloomberg）

据 CME “美联储观察”：美联储 6 月议息会议维持利率不变的概率为 71.2%，加息 25 个基点的概率为 28.8%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 30.6%，累计加息 25 个基点的概率为 53.0%，累计加息 50 个基点的概率为 16.4%。

美国商业银行存款连续第三周净流入（来源：Bloomberg）

截至 5 月 31 日当周，美国商业银行存款总额连续第三周上升，增加了 466 亿美元。上周，流入到货币市场基金的资金达到 366 亿美元，创下累计 5.457 万亿美元的历史新高。这是连续第 7 周资金净流入货币市场基金，也是过去 13 周中的第 12 周。

点评：美国商业银行存款连续 4 周上升，表面上来看意味着地区性银行危机的缓解，实际上货币基金上升的幅度更加明显，因此这意味着短期市场对于现金的偏好持续，美元指数短期震荡。美国商业银行存款连续 4 周上升，区域性银行风险短期缓解，但是货币基金上升的速度非常快，超过了银行存款上升的速度，这表明了偏好的区别。市场整体依旧对于现金存在明显的偏好，但是存款的优先级在降低，因此还需要继续观察银行的风险问题后续，短期美元震荡。

投资建议：美元指数震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国家金管局：加强改善对科技、制造业、消费等领域金融供给（来源：wind）

金融监管总局党委书记、局长赴上海调研，围绕深化主题教育、服务实体经济、防范化解风险、扩大改革开放等，面对面听取意见建议，研究工作思路和政策举措。他指出，金融机构要坚定信心，用心用力加大对实体经济的支持力度。重点加强和改善对高水平科技自立自强、制造业、乡村振兴、投资和消费等领域金融供给。要适应新形势新任务，扎实练内功、着力控成本，不断提升内涵式发展能力。

央行行长：预计二季度 GDP 同比较高，CPI 下半年回升（来源：wind）

央行行长赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。他强调，预计二季度 GDP 同比增速会比较高（主要是基数效应），CPI 下半年有望逐步回升，到 12 月 CPI 同比将在

1%以上。我们有信心、有能力、有条件实现今年“两会”确定的预期增长等目标；下一步，央行将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，推动实体经济综合融资成本稳中有降，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

四部门发文促进绿色智能家电消费 (来源: wind)

商务部等四部门发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，要求深入开展家电以旧换新，积极推进绿色家电、智能家电认证，引导家电企业进一步丰富绿色智能家电产品供给。扎实推进绿色智能家电下乡，强化家电营销网络建设，引导家电生产、销售、维修、回收企业及电商平台下沉渠道，在县乡两级设立直营店、体验店、服务网点、回收站点、前置仓，推动绿色智能家电下乡，进一步挖掘农村市场消费潜力。

5月中国中小企业发展指数录得88.9%，环比降0.1% (来源: wind)

中国中小企业协会发布数据显示，5月中国中小企业发展指数(SMEDI)为88.9，环比下降0.1点，高于2022年同期水平，但低于2021年同期水平。5月份，完全开工的企业占37.25%，上升2.6个百分点；中小企业开工率和复工达产率有所回升，但仍有进一步提升空间。

中国5月CPI同比0.2%，PPI同比-4.6% (来源: wind)

中国5月CPI同比上涨0.2%，预期涨0.3%，前值涨0.1%，环比下降0.2%；PPI同比下降4.6%，创2016年2月以来最大降幅，环比下降0.9%。1-5月平均，中国CPI同比上涨0.8%，PPI下降2.6%。

点评：5月份中国CPI小幅回升至0.2%，PPI持续回落至-4.6%，二者均不及市场预期，也不及近五年同期平均水平。国内疫后修复的节奏基本回归常态，需求波动较小，价格低迷不振，仍需要政策端进行更多引导。政策端近期围绕汽车、家电消费开展多方面工作。政策维稳或将加码。对于A股而言，对于基本面的悲观预期已经充分计价，当前估值已经偏低，市场的调整已经较为充分，当前已经进入到赔率较高的区间内。

投资建议：股指维持震荡走势。

1.3、国债期货 (10年期国债)

多家股份制银行将从6月12日起下调部分期限的存款利率 (来源: 贝壳财经)

据贝壳财经，多家股份制银行将从6月12日起跟随国有银行下调部分期限的存款利率。某股份制银行内部人士透露，该行周一即将下调的存款利率包括挂牌利率和定期存款产品利率，下调幅度或至少达到15个基点。

央行开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0% (来源: 中国人民银行)

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6月9日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。另有20亿元逆回购到期，当日完全对冲到期量。

中国5月通胀数据不及预期 (来源: 国家统计局)

中国5月CPI同比上涨0.2%，预期涨0.3%，前值涨0.1%，环比下降0.2%；PPI同比下降

4.6%，创 2016 年 2 月以来最大降幅，环比下降 0.9%。1-5 月平均，中国 CPI 同比上涨 0.8%，PPI 下降 2.6%。

点评：PPI 方面，上游采掘工业同比环比均大幅负增长，上游价格下跌压力高于下游。分行业来看，上游能化、建材等行业 PPI 同比、环比增速普遍明显走弱，而下游受消费影响较大的酒饮、纺服和食品制造等行业同比、环比增速相对下游较高。CPI 方面，食品分项环比增速-0.7%，但是表现强于季节性，非食品项和核心 CPI 环比都弱于季节性。大行降低存款利率后，商业银行息差压力或有所缓解。但存款利率下调的主要意义还是在于促使商业银行让利于实体，因此市场降息预期有所上升。但近期人民币汇率持续贬值，且正在逐渐逼近 7.2 这一关键点位，降息面临掣肘。若降息预期落空，债市可能出现小幅调整。

投资建议：债市或小幅调整，做陡收益率曲线策略继续持有

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

黄金投机净多仓小幅增加（来源：wind）

美国商品期货委员会（CFTC）的数据显示，截至 6 月 10 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头寸增加 6312 手至 114165 手。

加拿大 5 月就业人数降 1.73 万人（来源：wind）

加拿大 5 月就业人数降 1.73 万人，为 2022 年 9 月以来首次录得下降，预期增 2.32 万人，前值增 4.14 万人；5 月失业率 5.2%，预期 5.1%，前值 5.0%；5 月就业参与率 65.5%，预期 65.60%，前值 65.60%。

美联储 6 月议息会议维持利率不变概率 71.2%（来源：wind）

据 CME “美联储观察”，美联储 6 月议息会议维持利率不变的概率为 71.2%，加息 25 个基点的概率为 28.8%；到 7 月维持利率在当前水平的概率为 30.6%，累计加息 25 个基点的概率为 53.0%，累计加息 50 个基点的概率为 16.4%。

点评：周五黄金震荡微跌，在加拿大央行意外加息后公布的加拿大就业人数不及预期，失业率上升，一度引发市场对经济的悲观预期以及债券收益率回落，但未能延续跌势，短期美债收益率风险仍然偏上。市场等待美国 5 月通胀数据以及美联储 6 月利率会议，目前基准预期是按兵不动，给 7 月加息留一定窗口，需要关注点阵图显示的未来加息路径，高利率维持多久是下半年的交易重点，从最近海外央行相继加息的节奏看，美联储很难给出非常鸽派的表态，预计市场整体还是呈现盘整状态。

投资建议：黄金短期走势震荡，等待美联储利率会议落地。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

5月汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆（来源：中汽协）

中汽协数据显示，5月，汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆，环比分别增长9.4%和10.3%，同比分别增长21.1%和27.9%。1-5月，汽车产销分别完成1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%。数据显示，5月，汽车企业出口38.9万辆，环比增长3.4%，同比增长58.7%。

6月11日沙钢出台6月中旬建材价格政策（来源：西本资讯）

2023年6月11日，沙钢在6月上旬价格基础上，出台6月中旬建材价格政策：1、高线：上调100元，现6.5mmHPB300普碳高线出厂价格为4010元/吨。2、盘螺：上调100元，现Φ8-10mmHRB400盘螺出厂价格4100元/吨，Φ6mmHRB400盘螺加价300元/吨，抗震盘螺加价30元/吨。3、螺纹：上调150元，现HRB400Φ16-22mm螺纹出厂价格为4000元/吨。

247家钢厂日均铁水产量240.82万吨（来源：Mysteel）

Mysteel调研247家钢厂高炉开工率82.36%，环比上周持平，同比去年下降1.75个百分点；高炉炼铁产能利用率89.67%，环比上周持平，同比下降0.47个百分点；钢厂盈利率43.72%，环比增加10.82个百分点，同比下降15.15个百分点；日均铁水产量240.82万吨，环比增加0.01万吨，同比下降2.44万吨。全国87家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为45.79%，环比减少0.12个百分点，同比减少5.79个百分点。其中华南、华中区域微幅上升，西北区域大幅上升，华北、华东、西南区域小幅下降，其余区域持平。

点评：周五夜盘钢价冲高回落，当前基本面矛盾依然相对有限，近期成材去库依然较为健康。铁水产量基本与此前稳定，电炉仍处于亏损状态，缺乏复产意愿，短期成材产量没有明显增加。而卷板需求还具备一定韧性，尚未出现库存压力。短期来看，钢价仍有一定的反弹驱动，但我们依然认为卷板需求依然存在回落风险，持续性存疑，价格依然不具备反转的条件。关注电炉成本附近对期价的压力。

投资建议：近期钢价仍以反弹思路对待，关注电炉成本附近压力。

2.3、有色金属（铜）

5月阴极铜产量同比增长18.25%（来源：安泰科）

调研数据显示，22家样本企业2023年1-5月累计生产阴极铜424.4万吨，同比增长13.43%，5月合计生产阴极铜89.0万吨，同比增长18.25%，环比增长0.18%。5月份，尽管样本企业中有部分产能进入常规检修期，预计会对阴极铜产量造成一定影响，但从6月初统计的整体产量情况看，并未出现预期的下降，而是继续保持增长状态。

Escondida铜矿传送带将部分暂停工作（来源：上海金属网）

外媒6月8日消息，周四，据Escondida工会的消息人士称，由于火灾，智利Escondida铜矿的传送带将部分暂停工作100小时。澳大利亚矿业集团必和必拓（BHP）在周四早些时

候的一份声明中表示，在周三凌晨该矿发生火灾后，该公司已启动紧急协议。2023 年一季度，Escondida 铜产量为 25.16 万吨，同比增加 11.0%，环比减少 2.0%。

智利法院停工令将阻止 Alcaparosa 铜矿复产 (来源：上海金属网)

外媒 6 月 8 日消息，周四，智利环境法院发布的停工令将阻止加拿大矿业公司 Lundin Mining 重新开放其 Alcaparosa 铜矿。近一年前，该公司在附近村庄出现天坑后关闭了该铜矿。Lundin 在周四的声明中表示，环境法院的推理“不完整”，并辩称，在考虑上诉时，这提起诉讼可能会损害其业务。

点评：Escondida 铜矿突然遭遇意外事件扰动，市场对其生产担忧有所提升，预计本次事故对生产影响相对偏小，智利铜矿年迄今扰动偏多，一定程度将影响其产量恢复的节奏，但由于其他地区增产相对明显，海外铜精矿过剩预期依然较强，加工费仍在继续上升。交易层面，本周宏观预期边际变化对铜价影响较大，继续关注美联储议息会议对市场影响，基本面角度，低库存将继续对铜价及结构形成支撑，我们认为接下来库存再进一步下降的空间也不是太大，继续观察库存边际变化情况。

投资建议：宏观预期对铜价定价权重较高，继续关注美联储议息会议对市场情绪影响，考虑到显性库存相对偏低且库存暂时去化的情况，铜价将获得一定的底部支撑，总体上看，短期铜价宽幅震荡可能性更大，策略上延续波段操作思路。

2.4、有色金属（工业硅）

市场疲软价格承压，ADC12 与 A00 价格重回倒挂格局 (来源：SMM)

废铝价格处于相对高位，市场价格已经跌破不少厂家成本线，再生铝厂采购积极性不高，原料库存水平较低。需求方面，进入 6 月以来，部分企业反馈汽车零部件等相关订单转好，订单排产至月底，但整体仍反馈需求延续 5 月份后的疲弱态势，周内压铸厂询价减少，基本刚需采购，新增订单依然较少，需求对价格支撑不足，导致当前再生铝合金价格跟跌较快而跟涨困难。供应方面，再生铝大厂继续维稳生产，开工水平变动不大，但中小厂受制于订单不足及成本高企，产量继续下滑。进口方面，当前进口 ADC12 远期报价在 2,230-2,260 美元/吨，但人民币兑美元汇率破 7.15 关口，创年内新低，短期进口压力依然较大，进口即时盈亏保持小幅亏损状态。

南方硅厂开工小幅提升，北方减产继续 (来源：SMM)

根据 SMM 调研了解，新疆样本硅企（产能占比 79%）周度产量在 33090 吨，周度开工率在 82%，环比上周小幅走低。云南样本硅企（产能占比 30%）周度产量在 3530 吨，周度开工率在 41%，较上周环比小幅增加。四川样本硅企（产能占比 32%）周度产量在 2745 吨，周度开工率在 42%，环比上周增加。

单体企业装置增减并行，DMC 周度产量综合微增 (来源：SMM)

截至 6 月 9 日，国内有机硅单体装置增减并行，虽只有一家装置产线开车，但由于停车装置多在本周下半周进行停车，故综合产量稍有所增多，预计下周 DMC 产量将由于停车产线增多的影响导致产量由增转减。

点评：短期内，库存压力仍然较大，尤其疆内库存或将继续高位累积，因此现货价格仍承受一定下行压力。本周低品位硅价格止跌企稳，主要源于大厂涨价引发了部分硅厂的挺价意愿，属于产业链博弈加剧的结果，而非基本面显著改善的作用。展望供给端，四川、云南正处于丰水期复产阶段，云南7月份大概率将迎来丰水期、电价明显下调，因此6月底或将看到一定规模的供给增量，且届时硅厂的生产成本较低；疆内大厂库存压力依然较大，下游需求难以消化现有库存，因此挺价策略难以维系，实际成交中枢或将继续下滑。

投资建议：短期内，库存压力仍然较大，尤其疆内库存或将继续高位累积，因此现货价格仍承受一定下行压力。

2.5、有色金属（锌）

6月9日LME锌库存下滑725吨 降幅全部来自新加坡（来源：SMM）

6月9日LME锌库存下滑725吨，降幅全部来自新加坡仓库，截止6月9日，LME锌库存总计85800吨。

韦丹塔锚定北开普省获内阁批准的经济特区（来源：上海金属网）

外媒6月8日消息，韦丹塔（Vedanta）公司锚定获内阁批准的北开普省纳马夸经济特区（SEZ）。经济特区预计将吸引各种投资承诺，其中160亿兰特将来自韦丹塔的Gamsberg锌矿和拟议的Gamsberg锌冶炼厂，但须遵守南非政府的基础设施发展和激励框架。在韦丹塔矿区建立Namakwa经济特区，预计将刺激该地区的第二产业、下游选矿和经济发展，包括Khai-Ma市辖区、Namakwa区和整个北开普省。

七地锌锭社会库存增加0.04万吨（来源：SMM）

截至本周五（6月9日），SMM七地锌锭库存总量为10.58万吨，较本周一（6月5日）增加0.04万吨，较上周五（6月2日）增加0.29万吨，国内库存录增。其中上海市场，市场周内有所到货，同时锌价上涨，下游企业采买减少，以提前期货物为主，库存增加；天津市场，周内紫金、白银等品牌少量到货，但随着锌价上涨，下游企业以提前期点价货物为主，带动库存少量下降；广东市场，周内冶炼厂直发增多，仓库到货减少，同时下游企业提货为主，带动库存下降明显。另外浙江进口锌锭增加。总体来看，原沪粤津三地库存下降0.01万吨，全国七地库存增加0.04万吨。

点评：海外方面，LME的集中交仓暂告段落，周内LME锌锭库存环比降低1650吨。国内方面，当前整体呈供需双弱格局。前期锌价快速下挫叠加加工费、副产品硫酸价格的下行，冶炼端利润空间被显著压缩，三季度或将迎来炼厂的集中检修期。而与此同时，当前仍是消费淡季，5月以来高频数据显示镀锌相关需求增长乏力、6月甚至出现环比回落，但预期层面，近期市场预期刺激政策加码，加之年初以来基建维持高增速，内需预期环比向好。

投资建议：锌价急速下挫后成本支撑逐步显现、对锌价起到托底作用，同时宏观风险偏好修复助力锌价反弹，但向后看，由于当前仍是需求淡季，消费成色显著好转前锌价向上反弹空间有限，短期内预计锌价在（19000，20500）元/吨区间内窄幅震荡。

2.6、有色金属（铝）

原生铝合金行业进入淡季 市场情绪维持悲观状态（来源：SMM）

据 SMM 调研统计，5 月中国原生铝合金行业开工率为 42.73%，环比下滑 0.56 个百分点，同比上升 0.28 个百分点。

氧化铝延续下跌行情 过剩格局持续对价格施压（来源：SMM）

氧化铝价格跌幅有所收窄，主因云南地区电解铝潜在的复产预期，提振了市场信心，卖方持货观望的情绪有所增加。目前对于氧化铝价格影响最大的变量，在于云南地区电解铝的复产计划和复产节奏。

6 月预焙阳极基准价下调幅度收窄（来源：SMM）

6 月预焙阳极基准价格调整幅度收窄，山东某大型铝厂下调 2023 年 6 月份预焙阳极采购基准价格，环比下调 300 元/吨，现汇基准价格为 4225 元/吨。

点评：上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周小幅上行 0.1 个百分点至 64.2%。主要受型材企业开工上行拉动，后续开工率或由于淡季逐步来临而面临转弱压力。库存方面，国内铝锭库存去化速度稍有放缓，但总体依然较快。

投资建议：总体来讲低库存依然会对价格形成支撑，近期宏观预期反复，单边可以继续以震荡思路对待，套利则可以等待好的点位参与国内跨期正套。中长期则建议关注沪铝逢高沽空的机会。

2.7、能源化工（PTA）

中国聚酯产能利用率日数据统计（20230609）（来源：隆众资讯）

今日（20230609）国内聚酯行业产能利用率为 89.96%，较昨日-0.26%，国内聚酯产能基数为 7496 万吨/年。

嘉通能源 PTA 装置快讯（来源：隆众资讯）

隆众资讯 6 月 9 日报道：嘉通能源 PTA 总产能 500 万吨/年，1#250 万吨装置计划近日检修，重启待定。

今日亚洲 PX 价格上涨（来源：隆众资讯）

隆众资讯 6 月 9 日报道：6 月 8 日，PX 市场收盘价 983.83 美元/吨 CFR 中国和 960.83 美元/吨 FOB 韩国，较前一交易日+7 美元/吨。

点评：尽管聚酯端负荷仍维持高位，但织造端负荷已出现拐点，局部地区织造企业小幅下降负荷。在下游步入淡季、需求预计走弱的预期下，叠加 PTA 前期检修装置回归，PTA 期价小幅下跌。但由于聚酯和 PTA 开工率均处于高位，PX 估值短期内或难以大幅压缩，PTA 绝对价格暂时未走出震荡区间，建议观望为主。关注六月中下旬聚酯端负荷实际变动情况。

投资建议：PTA 绝对价格暂时未走出震荡区间，建议观望为主。关注六月中下旬聚酯端负荷实际变动情况。

2.8、能源化工（原油）

IRNA：暂无临时协议取代JCPOA（来源：IRNA）

据伊朗伊斯兰共和国通讯社（IRNA）：暂无临时协议取代《联合全面行动计划》（JCPOA）的议程。

美国将再招标回购 300 万桶 SPR（来源：Bloomberg）

美国能源部：将发布新的招标，再购买 300 万桶原油，用于 9 月份交付到战略石油储备中，目前已经签订了 8 月份用于补充战略石油储备的 300 万桶原油采购合同，平均价格为每桶 73 美元。

美国石油钻井总小幅回升（来源：贝克休斯）

美国至 6 月 9 日当周石油钻井总数 556 口，预期 551 口，前值 555 口。

点评：油价维持偏弱走势，美国继续小规模回购战略石油储备，计划 9 月收储 300 万桶，美国能源独立后，对 SPR 的诉求将下降，收储预计将是缓慢进行。当前宏观因素对油价的压制仍未结束，OPEC+ 减产延长对油价的提振作用较弱，但预计将起到托底油价的作用。

投资建议：油价维持震荡走势。

2.9、能源化工（甲醇）

甘肃华亭年产 60 万吨甲醇装置已点火（来源：金联创）

据悉，甘肃华亭年产 60 万吨甲醇装置今日锅炉已点火，关注后续装置重启节奏；另该装置于 5 月 11 日停车检修，本周该企业暂未出货。

中国甲醇到港量仍将维持在高位（来源：隆众资讯）

截至 2023 年 6 月 9 日，中国甲醇样本到港量为 39.9 万吨，较上周增加 9.49 万吨，环比增幅 31.21%，部分在卸船货已全部计入在本周期内。本周总体外轮卸货速度良好；内贸方面华南地区货源基本持平，西南区域货源持续维持较低水平。下周，中国甲醇进口样本到港量预计 40 万吨附近，月内进口船货持续维持较高水平，但仍需关注部分区域计划集中前提下实际卸货速度和天气情况。

气头亏损加剧，西南开工呈现下滑（来源：金联创）

本地需求弱、气价成本趋高等对天然气制甲醇企业形成一定压力。4 月份以来，川渝气价谈虽下调至 2.09-2.13 元/方之间，然依据 2000 立方气生产理论生产一吨甲醇理论测算，目前川渝气头单吨成本坚挺在 2452 元/吨，而当前川渝甲醇价格在 2050-2280 元/吨，该工艺路线制甲醇经济性仍面临一定挑战。5 月中旬以来，该地气制项目多被迫性出现降负举措；从

具体项目缩量来看，悉玖源、泸天化日均缩量在 100 吨、200 吨，川维产量日度缩减 400 吨，另卡贝乐年产 85 万吨气头项目 8 成负荷，闻后续不排除存在停车可能，

点评：近期乙烯 CFR 东北亚大幅下跌至 6101 元/吨，对于 MTO 而言，外采乙烯相对于甲醇制烯烃又有了经济性，在此之下因兴兴出货频繁，市场有对其 MTO 停车的担忧；盛虹 MTO 的开车仍未兑现；鲁西 MTO 暂缓开车；阳煤恒通 PVC 装置故障，MTO 降幅至 6 成，下周可能停车。MTO 开车的落空叠加港口到港量的大幅提升使得基差迅速转弱。国内供应方面，6 月国内供本来就是处于回升的阶段，本周前两天煤价的补跌使得内地甲醇生产利润恢复，本周长武提前开车，久泰 200 万吨的装置有开车预期。并且 6 月焦炉气装置也较为投产集中，进口方面，本周港口库存明显累库，上涨 8 万吨，且未来到港量较高，6 月整体进口量将达到 135 万吨以上。

投资建议：总体而言，需求端的走弱叠加供应的快速回升，甲醇进一步走向偏空的格局。但在天然气装置作为边际产能下，建议关注 1900 元/吨的支撑。

2.10、农产品（棉花）

USDA6 月棉花供需报告影响平平（来源：USDA）

USDA6 月供需报告中，将 22/23 美棉出口上调 8.7 万吨，致使期末库存下调至 69.7 万吨、库销比下调至 21.3%；这导致了 23/24 美棉期初库存的相应下调，因主产区旱情明显缓解，报告将 23/24 美棉弃收率下调至 16.4%，致使 23/24 美棉产量上调 21.8 万吨，出口相应上调 10.9 万吨，23/24 美棉期末库存上调 4.4 万吨，库销比提升至 21.6%。全球方面，报告将 22/23 全球消费下调 11.8 万吨，致使期末库存上调 5.5 万吨；这导致了 23/24 期初库存的相应上调，而 23/24 全球棉花产量上调 22.4 万吨、消费上调 16.7 万吨，23/24 全球期库存调增 11.3 万吨，但库销比降至 79.3%。

巴基斯坦植棉进度达九成（来源：中国棉花信息网）

近期以及未来短期内巴基斯坦主产棉区多地或将普遍以高温干燥天气为主。此外，旁遮普地区迎来零星降雨，另有少部分地区遭遇冰雹等恶劣天气侵扰，给少量新作带来不利影响。整体来看，信德省北部以及旁遮普南部地区新棉播种进展依旧良好，且未见明显虫害。具体来看，截至目前巴基斯坦全国植棉面积已达 250 万公顷，植棉进度达 90%，提振了市场对于新棉新年度产量供应的乐观情绪，有部分私人机构预计最终产量有望达到 132-147 万吨，但实际仍需关注短期内天气情况给棉株生长带来的直接影响。从新棉供应情况来看，据悉目前轧花厂有少量新年度籽棉到货，运营工厂尚在少数。

印度西南季风推迟登陆 旁遮普地区植棉进度同比落后（来源：中国棉花信息网）

据印度气象部门消息，目前西南季风行进至斯里兰卡地区，晚于先前预测的登陆印度境内的时间（6 月 4 日在喀拉拉邦登陆）。从天气情况来看，近期印度多地迎来零星降雨，南部半岛以及中部地区的降雨量较往年同期有所减少。从新棉播种情况来看，截至近期，由于受不利天气影响，印度北部旁遮普地区种植面积仅 17.5 万公顷，达到预期面积目标的 58%，同比减少约 29%，植棉进度落后于去年。

点评: USDA 6 月供需报告下调了 22/23 美棉期末库存、上调了 23/24 美棉产量和期末库存, 但报告中, 22/23、23/24 美棉库销比分别为 21.3% 和 21.6%, 均低于过去 5 年及 10 年均值水平, 显示出本年度和下年度美棉整体并不宽松的供需格局, 下方 70-80 美分一线的支撑仍将较强。全球方面, 报告虽上调了本年度和下年度全球期末库存, 但下年度全球产需自本年度过剩 157.3 万吨的格局转变为产需均衡略缺的状况, 库销比不仅较上月下滑, 同比也是下降的, 显示出下年度全球棉花基本面前景较本年度是有所走强的, 这对国际棉价仍有较强的支撑作用。

投资建议: 国内高棉价向下传不畅, 郑棉尤其是近月合约上行阻力较大。不过, 下游纺织企业库存结构仍相对健康、纺企负荷也还在高位, 负反馈效应有限, 市场对下半年“金九银十”的纺织旺季也有一定的期待。且产业机构对本年度疆棉趋紧的预期仍较强, 再加上下年度疆棉减产抢收的预期影响, 郑棉短期或震荡, 但中长期整体震荡向上的趋势预计还未结束, 后续需关注政策、进口及产地天气情况。

2.11、农产品(豆粕)

USDA 上调美国大豆期末库存 (来源: USDA)

USDA 6 月供需报告将美国 22/23 年度出口下调, 期末库存上调至 2.3 亿蒲; 23/24 年度产需数据未做调整, 但旧作结转库存增加令新作期末库存相应上调至 3.5 亿蒲。22/23 年度巴西产量上调至 1.56 亿吨, 阿根廷产量下调至 2500 万吨。

上周油厂大豆压榨量为 192.48 万吨 (来源: 钢联)

截至 6 月 9 日一周全国 111 家油厂大豆实际压榨量为 192.48 万吨, 较预估值低 3.37 万吨, 开机率 64.68%。预计本周压榨量上升至 201.91 万吨, 开机率 67.85%。

厄尔尼诺现象已经开始 (来源: 钢联)

美国气候预测中心(CPC)发布报告称, 厄尔尼诺现象已经存在, 并且可能在 2023 年至 2024 年初逐渐加强。CPC 在月度报告中预测, 今年 11 月至明年 1 月期间, 出现强厄尔尼诺的可能性为 56%, 超过中等强度的可能性为 84%。Maxar 气象学家 Chris Hyde 表示, 虽然将本次厄尔尼诺现象与 2016 年的超强厄尔尼诺事件相提并论还为时过早, 但就强度和水温开始上升的速度而言, 两者非常相似。

点评: USDA 6 月供需报告各项数据均较市场预期偏空, 但天气担忧主导下 CBOT 大豆上行。截至 6 月 6 日美豆产区干旱比例迅速上升至 39%, 未来一周绝大部分主产区降水预计无法改变土壤墒情转差、大豆优良率下降的局面。国内方面, 上周油厂大豆压榨量 192.48 万吨, 预计本周将继续增加, 预计豆粕继续累库。

投资建议: 天气担忧抬头, 继续重点关注美豆产区天气。外盘影响下豆粕期价可能偏强, 但豆粕累库背景下仍不看好基差。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com