

## 美国债务上限初步协议达成，中国工业企业利润同比下降



报告日期: 2023-05-29

### 外汇期货

#### 美国白宫和共和党达成债务上限协议

美国债务上限达成了初步的协议，这意味着短期对于违约的担忧将大幅降低，虽然投票还面临着一定的变数，但是债务上限对于市场影响预计减弱，短期市场风险偏好回升。

### 股指期货

#### 统计局：1-4 月份全国规上工业企业利润下降 20.6%

4 月工企利润同比-18.2%，较前值小幅收窄。拆分来看工增和 PPI 抵消之后的净额持续扩大，但利润率同比-21.4%仍形成拖累。后续改善仍需价格企稳以及政策维稳。

### 国债期货

#### 1-4 月全国规上工企利润总额同比下降 20.6%

工企利润增速累计跌幅虽小幅收窄，但仍处于深度负增长之中，企业去库存仍在持续。当前债市对基本面反应钝化，更关注政策，后续稳增长政策预期应不时对债市形成扰动。

### 黑色金属

#### 247 家钢厂日均铁水产量回升到 241.52 万吨

周五钢价大幅反弹，主要受到需求刺激政策传闻的带动，在钢价进入偏低估值区间后，市场对政策预期较为敏感。而由于缺乏实际需求的改善和充分减产，钢价缺乏反转驱动。

### 有色金属

#### 氧化铝市场悲观情绪仍存

铝板带以及型材企业开工下滑带动行业开工下行，后续开工率或由于淡季逐步来临而面临转弱压力。

### 农产品

#### 美国上周连续第二周没有对中国装运大豆

美国 22/23 年度累计出口订单及出口装船落后去年同期幅度继续扩大。随着第三轮计划即将在 5 月 31 日结束，阿根廷农户售粮意愿提升。国内方面，油厂大豆压榨量显著回升。

元涛 首席分析师（宏观策略）  
从业资格号: F0286099  
投资咨询号: Z0012850  
Tel: 63325888-3908  
Email: tao.yuan@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）.....	5
2.3、有色金属（铜）.....	6
2.4、有色金属（铝）.....	7
2.5、能源化工（原油）.....	8
2.6、农产品（豆粕）.....	8

## 1、金融要闻及点评

### 1.1、外汇期货（美元指数）

**计票结果显示：土耳其现任总统埃尔多安在第二轮投票中获胜（来源：Bloomberg）**

土耳其阿纳多卢通讯社发布的计票结果显示，土耳其现任总统埃尔多安在 28 日总统选举第二轮投票中获胜。

**麦卡锡：债务协议“并不能满足所有人的需求”（来源：Bloomberg）**

美国众议院议长麦卡锡承认，与白宫谈判达成的债务上限协议可能会面临一些共和党人的阻力，同时他将该协议标榜为支出政策的转变。麦卡锡表示：“也许它并不能满足所有人的需求，但这是朝着正确方向迈出的一步。”

**美国白宫和共和党达成债务上限协议（来源：Bloomberg）**

美国白宫和共和党谈判代表就提高美国债务上限、避免可能给全球经济带来震动的违约达成了一项初步协议。美国总统拜登和美国众议院议长麦卡锡现在必须不顾两党强硬派议员的反对，引导经过长时间讨论达成的框架协议获得最终立法通过。

点评：美国债务上限达成了初步的协议，这意味着短期对于违约的担忧将大幅降低，虽然投票还面临着一定的变数，但是债务上限对于市场影响预计减弱，短期市场风险偏好回升。美国债务上限达成了初步的协议，在经历了较为长时间的焦灼后，白宫和共和党达成了关于债务上限的初步协议，虽然这个协议还是存在一些问题，但是这应该是目前双方可以妥协的最优解。目前这个协议会进入到投票阶段，可能在投票过程中面临着一些变数，但是问题预计并不大。债务上限对于市场的影响将逐步减少，市场回到继续关注基本面，短期风险偏好回升。

投资建议：美元短期震荡。

### 1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

**国资委：积极支持中央企业充分对接资本市场（来源：wind）**

国务院领导人出席中国上市公司协会年会（理事会）暨 2023 中国上市公司峰会并致辞。致辞中指出，央企控股上市公司高质量发展迈出坚实步伐，为助力稳定宏观经济大盘和资本市场健康发展作出了积极贡献：一是与资本市场的对接进一步深化，二是运行质量效益进一步提升，三是投资者沟通交流进一步加强，四是在履行社会责任方面进一步彰显担当。

**美国达成债务上限协议（来源：新华社）**

据新华社消息，美国总统拜登和国会众议院共和党籍议长 27 日晚已就提高债务上限达成一致。彭博社援引知情人士消息报道，当地时间 5 月 27 日，美国白宫和共和党谈判代表已就债务上限问题达成初步协议。晚些时候，美国共和党籍众议院议长发推称，“我刚刚与美

国总统通完话，在他近数月浪费时间并拒绝交涉之后，我们达成了一项适合美国人民的原则性协议”。

#### 统计局：1-4 月份全国规上工业企业利润下降 20.6% (来源：wind)

1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 7579.8 亿元，同比下降 17.9%；股份制企业实现利润总额 14962.4 亿元，下降 22.0%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4679.9 亿元，下降 16.2%；私营企业实现利润总额 5240.3 亿元，下降 22.5%。采矿业实现利润总额 4752.4 亿元，同比下降 12.3%；制造业实现利润总额 13723.7 亿元，下降 27.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1852.7 亿元，增长 34.1%。

点评：4 月工企利润同比录得-18.2%，较前值小幅收窄，但距离正增长仍然有较远距离。拆分来看，工增和 PPI 抵消之后的净额持续增长，利润率仍然是重要拖累。4 月营收利润率录得 5.2%，同比-21.4%，较上月扩大。企业利润率的持续下跌，我们认为主要受到价格因素低迷、利息支出刚性等影响。后续改善仍需价格企稳以及更多政策出台维稳。

投资建议：股指维持震荡走势

### 1.3、国债期货（10 年期国债）

#### 央行开展 50 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，5 月 26 日以利率招标方式开展 50 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，单日净投放 30 亿元。

#### 1-4 月全国规上工企利润总额同比下降 20.6% (来源：国家统计局)

1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。其中 4 月下降 18.2%，降幅较 3 月收窄 1.0 个百分点，连续两个月收窄。国家统计局指出，4 月装备制造业利润同比大幅增长 29.8%，实现由降转增，拉动规模以上工业利润增长 6.4 个百分点，是拉动作用最大的行业板块。其中，汽车行业因同期基数较低，利润大幅增长 20.4 倍。

#### 今年 1-4 月，全国新增减税降费及退税缓费 4689 亿元 (来源：国家税务总局)

国家税务总局举行例行发布会，税务总局有关负责人表示，今年 1-4 月，全国新增减税降费及退税缓费 4689 亿元。其中，两批延续优化创新的税费优惠政策 3083 亿元，其他政策如增值税留抵退税等 1606 亿元，有力减轻了经营主体负担。

点评：工企利润增速累计跌幅虽小幅收窄，但仍处于深度负增长之中，另外，企业去库存仍在持续。当前长端收益率对基本面的反应已经较为钝化，即使数据偏弱也很难带动 10Y 国债收益率大幅下行。市场对于刺激政策的反应较为敏感，后续稳增长政策预期应不时对债市形成扰动，但由于二季度经济指标同比读数应较高，政策落地的时间可能晚于市场预期，效果也需要进一步观察。在弱复苏、消费强于投资的背景下，实体融资需求较弱的问题很难在短期内得到解决，叠加近期 OMO 和 MLF 到期量均不大，央行缺乏回收流动性的抓手，资金面宽松的情况应延续。下周随着跨月度过，资金面将先紧后松。

投资建议：债市高位震荡。

## 2、商品要闻及点评

### 2.1、贵金属（黄金）

**美联储古尔斯比：在最后一刻通过债务协议“有点危险”；（来源：wind）**

美联储古尔斯比：在最后一刻通过债务协议“有点危险”；如果只看利率，就已经能看到存在恐惧和不确定性；在银行已经处于紧张状态的情况下，向国债提出质疑对经济不利；美联储在通胀目标正在取得进展。毫无疑问，通胀率太高了，正试图在不引发经济衰退的情况下降低通胀率；美联储的行动需要数月、甚至数年才能在经济中发挥作用。

**美国5月密歇根大学消费者信心指数终值59.2（来源：wind）**

美国5月密歇根大学消费者信心指数终值59.2，预期57.7，前值57.7。美国5月一年期通胀率预期4.2%，预期4.5%，前值4.5%。美国5月五至十年期通胀率预期3.1%，预期3.10%，前值3.20%。

**美国总统拜登表示达成一项跨党派的预算协议（来源：wind）**

美国总统拜登表示，刚与众议院议长麦卡锡通话，达成一项跨党派的预算协议，准备提交国会审议。协议消除最糟糕的危机，即违约风险，强烈敦促两院通过该协议。协议保护国会民主党人和自己一直为之奋斗的关键优先事项；自己没有对债务上做出妥协，而是在预算上做出妥协。

**美国核心PCE物价指数同比增长4.7%（来源：wind）**

美国核心PCE物价指数同比增长4.7%，超出预期4.6%，前值为4.6%；环比上涨0.4%，同样高出前值和预期值0.3%，增速创2023年1月以来新高。

点评：周五金价震荡收涨，市场风险偏好明显回升，大宗商品和股市上涨，除了国内对财政刺激的预期以外，主要是美国政府债务上限谈判取得进展所致，目前双方已经达成初步协议，将经由两院审批，后续协议落地后，需要关注新债供给对市场流动性的影响，当前债市波动率还处于高位。政府支出层面回到2022年水平，对经济的额度刺激作用比较有限。美国4月核心PCE略高于预期，通胀压力依旧较大，不过市场对美联储再度加息25bp已有定价，本周关注美国5月非农交易报告，就业市场维持韧性将会导致紧缩货币政策维持更长时间。

投资建议：金价短期在1950美元/盎司附近震荡。

### 2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

**中汽协：车市复苏速度低于预期（来源：第一财经）**

近日，中汽协副秘书长陈士华表示，因去年同期低基数效应影响，4月汽车市场产销实现同比大幅增长。其中，新能源汽车产销和汽车出口继续延续良好态势。但陈士华同时指出，由于3月以来的非理性促销潮造成消费者持币观望，汽车消费尚处于缓慢恢复过程中；加之商用车行业复苏速度不及预期，诸多不利影响下，4月产销较3月有所下降。整体来看，当前国内汽车市场需求动力仍然偏弱，有效需求尚未完全释放。

#### 1-4月份钢铁行业利润同比下降99.4% (来源：国家统计局)

据国家统计局官网，1-4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额20328.8亿元，同比下降20.6%，在41个工业大类行业中，13个行业利润总额同比增长，1个行业持平，27个行业下降。黑色金属冶炼和压延加工业下降99.4%。

#### 247家钢厂日均铁水产量回升到241.52万吨 (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1.47个百分点；高炉炼铁产能利用率89.93%，环比增加0.80个百分点，同比增加0.67个百分点；钢厂盈利率34.20%，环比增加0.87个百分点，同比下降14.28个百分点；日均铁水产量241.52万吨，环比增加2.16万吨，同比增加0.64万吨。全国87家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为49.37%，环比增加1.15个百分点，同比减少6.50个百分点。其中西南区域小幅下降，华中区域大幅下降，华北区域微幅上升，华南区域小幅上升，华东区域大幅上升，其余区域持平。

点评：周五钢价大幅反弹，主要受到刺激政策传闻的带动。虽然传闻可信度不高，但当天钢价的大幅回升也意味着在价格进入偏低估值区间后，市场对政策预期非常敏感，也引发了空头的集中平仓。从基本面来看，当前的供需矛盾依然在逐渐累积过程中。由于原料价格的下跌，上周以滞后成本测算钢厂也恢复盈利，因此减产动力不足，铁水小幅回升。但由于前期废钢减量较大，短期库存压力还并不突出。短期预计钢价有所反弹，但由于缺乏实际需求的改善以及充分的减产，钢价并没有反转的驱动。

投资建议：钢价短期反弹，建议观望或等待高位偏空的机会。

### 2.3、有色金属（铜）

#### Antofagasta完成第一轮跨年度长单谈判 (来源：SMM)

据SMM了解，自上周香港LME会议起，Antofagasta陆续与中日韩部分冶炼厂开启第一轮跨年度长单谈判，据SMM调研，第一轮跨年度长单谈判只初步涉及全球铜精矿未来几年的供需平衡，今年铜矿供应充裕，明年充裕程度减少，后年铜精矿供应出现缺口。在日本和韩国冶炼厂方面，日韩买方预期此次跨年度长单至少大于Benchmark TC 88美元/吨。在中国冶炼厂方面，中国部分冶炼厂有预期此次跨年度长单有三位数的可能。

#### 对冲基金三年来首次在LME做空铜 (来源：上海金属网)

外媒5月26日消息，与年初相比，铜市场情绪发生了戏剧性的转变。LME本周的数据显示，投资基金对铜的头寸转为净空头，这是自2020年6月以来的首次，此前自4月中旬以来看

跌押注激增，多头头寸已解除。

#### 诺德股份：拟定增募资不超过 25 亿元用于铜箔项目（来源：上海金属网）

诺德股份公告，拟定增募资不超过 25 亿元，用于江西诺德铜箔有限公司年产 5 万吨高档电解铜箔工程项目、高性能锂电铜箔制造关键工艺技术研发项目。

#### 东南铜业 4-5 月累计铜精矿处理量 30.0 万吨（来源：上海金属网）

据东南铜业消息，截至 5 月 25 日，公司 5 月铜精矿处理量、冰铜含铜、粗铜、阳极铜、硫酸及阴极铜产量与去年同期相比分别增长 9.08%、24.56%、24.18%、26.55%、19.56%、3.13%。

点评：市场宏观利空情绪有所减弱，一方面美国债务上限问题得到初步解决，市场避险情绪将阶段下降，另一方面，市场对国内政策刺激预期增强，我们也认为 5 月经济数据好于预期可能性更大，总体上看，宏观悲观情绪或得到阶段性缓解，但宏观是否再度对铜价形成支撑，还需要看到更多经济数据的验证。基本面角度，全球显性库存继续去化，国内与海外库存趋势分化，国内去库预期增强对价格及结构形成较强支撑，我们认为周内铜价震荡向上的可能性更大，但受制于宏观预期限制，铜价涨幅预计较为有限，6 月份行情继续呈现宽幅震荡可能性更大。

投资建议：美国债务上限问题得到初步解决，市场对国内政策刺激预期增强，宏观利空情绪较前期有所减弱，叠加全球显性库存继续去化的基本面支撑，预计铜价震荡反弹的可能性更大，但是空间上看将继续受衰退预期限制，策略角度，铜价处于宽幅震荡周期，短线偏波段操作，沪铜主力合约周内价格或在 64500-65800 元/吨区间。

## 2.4、有色金属（铝）

#### LME 铝库存增 4300 吨至 579775 吨（来源：LME）

5 月 26 日 LME 铝库存增 4300 吨至 579775 吨。

#### 氧化铝市场悲观情绪仍存（来源：SMM）

本周区域内的检修和停减产，一定程度上延缓了价格下跌的速度，但氧化铝价格弱势运行的态势，短期难以转圜。

#### 4 月海关数据印尼未有铝土矿流入国内（来源：SMM）

国产矿方面，截至今日，山西晋北地区铝硅比 5.0，氧化铝含量 60%的铝土矿，不含增值税和资源税到厂价在 440-450 元/吨，山西孝义地区在 450-460 元/吨。

点评：上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下滑 0.3 个百分点至 64.1%。铝板带以及型材企业开工下滑带动行业开工下行，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，国内铝锭库存维持较快去化速度，7 月前铝锭暂时没有明显的累库压力。国内铝市供需偏紧，对价格形成一定支撑，在价格剧烈波动中，现货及近月端价格较为坚挺。

投资建议：成本走弱以及宏观情绪不佳对价格形成一定压力，总体来看预期层面的交易已经相对充分，后续价格将继续回归基本面，铝价延续震荡走势。

## 2.5、能源化工（原油）

**欧佩克秘书长在访问伊朗期间会见了伊朗总统莱希（来源：Bloomberg）**

欧佩克秘书长在访问伊朗期间会见了伊朗总统莱希。欧佩克特别代表感谢伊朗总统莱希的领导和伊朗对欧佩克的重大贡献，包括其在全球石油供应方面的作用，以及对合作宣言的宝贵支持。（金十数据 APP）

**Pemex 4 月石油出口环比增长 1.9%（来源：Bloomberg）**

墨西哥石油公司 Pemex 4 月（与合作伙伴们的）石油产量环比增长 0.7%，至 160.8 万桶/日。Pemex 4 月石油出口环比增长 1.9%，至 98.9 万桶/日。

**美国石油钻井总数下降（来源：贝克休斯）**

美国至 5 月 26 日当周石油钻井总数 570 口，预期 572 口，前值 575 口。

点评：上一周油价略有上涨，但涨势持续性不强。沙特能源大臣警告投机者小心，但俄罗斯副总理表示不大可能进一步减产。OPEC+ 自愿减产从 5 月开始生效，根据海运数据，沙特 5 月海运出口降幅较多，显示出执行减产的诚意，尼日利亚出口回升，俄罗斯的出口依然平稳。

投资建议：油价维持震荡。

## 2.6、农产品（豆粕）

**上周油厂大豆压榨量升至 189.84 万吨（来源：钢联）**

截至 5 月 26 日当周全国 111 家油厂大豆实际压榨量为 189.84 万吨，开机率 63.8%，高于此前预估，一周前仅有 176.12 万吨。钢联预计本周全国开机率将继续升至 194.24 万吨，开机率 65.28%。

**大豆美元汇率政策即将结束，阿根廷农户加快卖出大豆（来源：钢联）**

阿根廷政府在 4 月 10 日到 5 月 31 日期间实施 300 比索兑 1 美元的特别汇率，以促进大豆销售，增加央行外汇储备。但是迄今为止的销售量明显低于前两轮以及前几年的水平，因为阿根廷大豆产量大幅减少，而且比索汇率急剧贬值。但随着第三轮大豆美元汇率政策即将于下周三结束，最近几天阿根廷农户加快了大豆销售步伐。5 月 19 日到 22 日期间阿根廷农户登记销售超过 100 万吨大豆，超过了 4 月份全月略高于 60 万吨的销售总量。

**美国上周连续第二周没有对中国装运大豆（来源：钢联）**

USDA 周度出口销售报告显示，截至 5 月 18 日当周 2022/23 年度迄今美国大豆出口销售总量为 5084 万吨，同比减少 14.4%，降幅继续扩大。当周美国没有对中国装运大豆，连续第二周如此。美国对中国（大陆地区）大豆出口总量约为 3102 万吨，去年同期为 2829 万吨；对中国已销售但未装船的 2022/23 年度大豆数量约为 6 万吨，低于去年同期的 204 万吨。

点评：美国 22/23 年度累计出口订单及出口装船落后去年同期幅度继续扩大。阿根廷收获完成近 8 成，第三轮大豆美元计划下农户销售总量明显不及前两轮；但随着第三轮计划即将在 5 月 31 日结束，农户售粮意愿提升。国内方面，油厂大豆压榨量显著回升，估计本周继续增加。

投资建议：CBOT 继续偏弱运行，关注美豆产区天气。国内油厂开机率提升，豆粕现货及基差将随之下行。

**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](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)