

美联储半年报显示通胀远超目标，美国石油钻井总数下降



报告日期：2023-06-19

外汇期货

美联储官员表态维持鹰派

美联储6月利率会议后，美联储官员首度表态依旧聚焦于通胀，因此整体的政策基调维持强势预期引导，关键是市场可能不太会继续跟随美联储继续推升美元。

股指期货

国常会研究推动经济持续回升向好的一批政策措施

关于近期反弹，我们认为首先关键点在于北向资金入场，但国内公募发行仍处低位。其次上行板块与政策刺激有所错位。第三基本面低迷短期难反转。反弹能否持续仍待观察。

黑色金属

南方地区有大范围较强降水过程，华北等地有高温天气

钢价延续偏强走势，近期成本基本面依然较为健康。电炉复产较难导致建材产量处于低位，当前去库仍正常，卷板需求短期仍有韧性。但需求疲弱趋势未改，钢价仍持短期反弹思路。

有色金属

中国5月精炼铜（电解铜）产量同比增加12.9%

宏观利多因素边际减弱，且节前基本面利空因素或逐步累积，预计库存去化速度将有所放缓，从而给铜价带来一定的回调压力。

能源化工

美国石油钻井总数下降

油价略有反弹，市场多空逻辑迅速切换。

杨泉 首席分析师（化工）
从业资格号：F3034536
投资咨询号：Z0014525
Tel：63325888-3521
Email：xiao.yang@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
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（锌）.....	7
2.5、有色金属（工业硅）.....	8
2.6、能源化工（PTA）.....	8
2.7、能源化工（原油）.....	9
2.8、能源化工（甲醇）.....	9
2.9、农产品（白糖）.....	10
2.10、农产品（豆粕）.....	11

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美联储官员表态维持鹰派（来源：Bloomberg）

美联储-巴尔金：通胀仍然过高；需求减弱是因为利率上调有滞后性；消费者支出仍然保持弹性；为了缓解通胀，美联储愿意做的更多。理事沃勒：核心通胀不动是令人不安的，可能需要进一步收紧政策。

美联储半年度报告：通胀远超目标（来源：Bloomberg）

美联储半年度货币政策报告：通胀远超目标，劳动力市场非常紧张。将会逐次会议做出进一步加息的决策。资金利率前景存在“相当不确定性”。

中美外长举行建设性会谈，双方同意保持高层交往（来源：Bloomberg）

据环球时报，18日下午，中国国务委员兼外长秦刚在北京同美国国务卿布林肯举行会谈。这是近5年来美国国务卿首次访问中国，他也是拜登政府2021年上台后访华的美国最高级别官员。

点评：我们看到在美联储6月利率会议后，美联储官员首度表态依旧聚焦于通胀，因此整体的政策基调维持强势预期引导，关键是市场可能不太会继续跟随美联储继续推升美元。在美联储鹰派暂停加息的6月利率会议后，美联储官员无论是巴尔金还是沃勒，表态都集中在高通胀和还需要继续收紧流动性上。这意味着美联储整体的基调依旧是鹰派的，政策的重点还是继续控制通胀。但是市场可能对于鹰派的政策基调做出不太一样的反应，美元指数短期内很难继续上升。

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）

商务部：中国正推进加入CPTPP进程（来源：wind）

2023年APEC工商领导人中国论坛在京成功举办。商务部副部长表示，中国正在推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）进程，对CPTPP 2300多个条款进行深入全面研究和评估，梳理中国加入CPTPP需要进行的改革措施和需要修改的法律法规。中国将继续敞开大门谋发展，积极推动高水平开放。目前已基本放开制造业外资准入，正全面有序地放开服务业，未来将合理缩减外资准入负面清单，推出自贸试验区和全国范围内的跨境服务贸易负面清单。

国常会研究推动经济持续回升向好的一批政策措施（来源：wind）

国务院总理6月16日主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，审议通过《加大力度支持科技型企业融资行动方案》《私募投资基金监督管理条例》（草

案)》，讨论《中华人民共和国学位法(草案)》。会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出一批政策措施。会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。

发改委将在六方面发力稳经济(来源: wind)

国家发改委表示，下一步稳经济将重点在六个方面发力：一是抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，持续改善消费环境，释放服务消费潜力；二是加快实施“十四五”规划102项重大工程，推动能源、水利、交通等重大基础设施以及新型基础设施建设；三是加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系；四是扎实推动重点领域改革，更大力度吸引和利用外资，稳住外贸外资基本盘；五是强化就业优先导向，扩大高校毕业生等就业渠道，多渠道增加城乡居民收入；六是抓好粮食生产和重要农产品供应保障，做好迎峰度夏电力供应保障，有效防范化解重点领域风险。

五部分发文推进金融全面支持乡村振兴建设(来源: wind)

央行等五部门印发《关于金融支持全面推进乡村振兴加快建设农业强国的指导意见》强调，各金融机构要主动对接粮食生产主体扩大产能、设备改造、技术升级等融资需求，促进粮食稳产增产。加大高标准农田和水利基础设施建设信贷投放，鼓励将符合条件的项目整省整市打捆打包，统筹构建多元化贷款偿还渠道。加强种业振兴等农业关键核心技术攻关金融支撑，强化农业科技装备和绿色发展融资支持，加大乡村产业高质量发展金融资源投入。优化和美乡村建设和城乡融合发展金融服务，提升新市民金融服务水平，改善县域消费金融服务。

国家领导人会见比尔盖茨(来源: wind)

国家主席会见美国比尔及梅琳达·盖茨基金会联席主席比尔·盖茨。主席强调，中方愿同世界各国开展广泛科技创新合作，积极参与并推动应对气候变化、抗击疫情、公共卫生等全球性挑战。中方愿同比尔及梅琳达·盖茨基金会继续加强相关领域合作，并向其他发展中国家提供力所能及的支持和帮助。

点评：关于近期反弹，首先我们认为一个关键点在于北向资金的入场值得关注。北向资金在6/15-6/16连续两日单日大幅净流入(分别为92.01亿元、105.46亿元)，主导了A股的升势。但我们看到国内公募基金在六月以来，仍旧处于发行低位。截止到6/16，单月偏股型基金成立份额仅104亿份。其次，内资对于政策的预期，并未反映在盘面上，我们看到近期回升迅猛的板块集中在传统机构重仓股以及TMT领域，而与政策稳增长相关性较强的基建、地产、建材等板块表现一般，央行降息对于银行股的刺激也未能反映。最后，国内基本面仍处于低位，政策落地效果需要持续跟踪。我们认为下半年股指中枢位置应高于当前，但过程或仍较为波折。

投资建议：股指维持震荡走势。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美联储半年度货币政策报告：通胀远超目标（来源：wind）

美联储半年度货币政策报告：通胀远超目标，劳动力市场非常紧张。将会逐次会议做出进一步加息的决策。资金利率前景存在“相当不确定性”。

美联储-巴尔金：通胀仍然过高（来源：wind）

美联储-巴尔金：通胀仍然过高；需求减弱是因为利率上调有滞后性；消费者支出仍然保持弹性；为了缓解通胀，美联储愿意做的更多。理事沃勒：核心通胀不动是令人不安的，可能需要进一步收紧政策。

美国6月密歇根大学消费者信心指数初值为63.9（来源：wind）

美国6月密歇根大学消费者信心指数初值为63.9，预期60，前值59.2。美国6月密歇根大学1年通胀预期初值降至3.3%，创2021年以来新低，前值4.2%。美国6月密歇根大学5-10年通胀预期初值降至3.0%，符合市场预期，前值3.1%。

点评：周五金价震荡微跌，市场风险偏好略有降温，美联储两位官员发表相对鹰派的讲话，叠加美联储货币政策半年报显示通胀仍然远高于目标且就业市场强劲，货币政策将继续偏紧缩，市场重回紧缩交易，等待美联储主席本周在国会的证词。6月密歇根大学消费者信心回升，主要是能源价格下跌通胀压力缓解以及债务上限问题解决所致，但未来消费者信心可能会因为居民收入减少而下降，基本面目前仍然在承受高利率和高通胀的压力。

投资建议：黄金短期在1950美元/盎司附近震荡。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

南方地区有大范围较强降水过程，华北等地有高温天气（来源：财联社）

中央气象台6月17日06时继续发布高温黄色预警：预计6月17日白天，内蒙古东南部和中部、辽宁北部和西部、新疆南疆盆地、河北中北部、北京、天津、山东北部等地有35~36℃高温天气，其中，内蒙古东南部、辽宁西部、新疆南疆盆地、河北中北部、北京、天津等地部分地区最高气温37~39℃，局地可达40℃以上。中央气象台6月17日06时继续发布暴雨蓝色预警：预计，6月17日08时至18日08时，江淮大部、江汉大部、湖南北部、重庆中东部、贵州北部、广西北部 and 南部沿海、广东中南部、福建南部以及西藏东南部、云南西北部等地部分地区有大到暴雨。

5月29省份工程机械开工率超60%（来源：西本资讯）

据央视财经，5月份，我国多地积极推动重大项目开工建设，各项基础设施建设延续稳健复苏态势，为经济运行持续好转注入强劲动力。5月份，我国工程机械平均开工率为63.51%，总体平稳，延续稳健复苏发展态势。从省份来看，5月份，29个省份开工率超过60%，其

中，19 个省份开工率超过 70%。

247 家钢厂高炉日均铁水产量 242.56 万吨 (来源: Mysteel)

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.09%，环比上周增加 0.73 个百分点，同比去年下降 0.74 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.32%，环比增加 0.65 个百分点，同比增加 0.17 个百分点；钢厂盈利率 51.95%，环比增加 8.23 个百分点，同比增加 9.96 个百分点；日均铁水产量 242.56 万吨，环比增加 1.74 万吨，同比下降 0.73 万吨。全国 87 家独立电弧炉钢厂平均产能利用率为 47.91%，环比增加 2.12 个百分点，同比减少 0.99 个百分点。其中华中区域大幅上升，东北、华北、华南、西北区域小幅上升，西南区域小幅下降，华东区域微幅下降，其余区域持平。

点评：钢价延续偏强的走势。近期成材基本面依然较为健康，建材需求虽然受季节性和需求趋势疲弱的影响，继续环比下滑，但由于电炉复产较为困难，产量处于低位，当前去库速度依然较快。卷板库存略有累积压力，但绝对库存压力还不明显，且短期需求受出口改善等因素影响，仍具有韧性。不过我们依然认为市场并未出现趋势性转折，建材低产量和卷板需求的转变虽是慢变量，但终端需求疲弱的趋势并未扭转，随着铁水复产，市场矛盾还在逐渐累积过程中，短期仍以反弹思路对待。

投资建议：钢价仍呈反弹格局，关注电炉成本附近压力以及废钢的弹性。

2.3、有色金属（铜）

中国 5 月精炼铜（电解铜）产量同比增加 12.9% (来源: 上海金属网)

国家统计局发布的数据显示，中国 5 月精炼铜（电解铜）产量为 109.5 万吨，同比增加 12.9%。1-5 月精炼铜（电解铜）产量为 520.4 万吨，同比增加 12.1%。中国 5 月铜材产量为 199.9 万吨，同比增加 10.2%。1-5 月铜材产量为 875.7 万吨，同比增加 6.7%。

哈萨克 1-5 月铜产量同比下降 19.7% (来源: 上海金属网)

外电 6 月 16 日消息，哈萨克统计局周五公布的数据显示，该国今年 1-5 月铜产量同比下降 19.7%，至 168,899 吨。1-5 月，该国精炼锌产量同比下降 3.5%，至 117,861 吨。1-5 月，该国氧化铝和未加工铝产量同比下降 7%，至 649,830 吨。

南非将废金属出口禁令延长六个月 (来源: 上海金属网)

南非将废金属出口禁令延长 6 个月，以打击盗窃和破坏公共基础设施的行为。根据周四在政府公报上发布的通知，南非贸易和工业部长 Ebrahim Patel 也下令国际贸易和行政委员会不接受或处理任何黑色和有色金属废料和废金属出口许可证的申请。据悉，铜电缆的盗窃和出口对该国经济产生了严重影响，并成为铁路线停电和中断的主要原因。

第一量子拒绝巴里克黄金提出的非正式收购要约 (来源: 上海金属网)

据悉，最近 First Quantum Minerals Ltd. 拒绝了全球第二大黄金生产商 Barrick Gold Corp. 提出的非正式收购要约。Barrick Gold 在过去几个月向 First Quantum 提出了要约，这是该公司寻求扩大铜业务途径的一部分。但 First Quantum 表示并不热衷于合并，并拒绝进行任何实质

性谈判。

点评：海外冶炼厂扰动相对偏多，一定程度影响其供给恢复的节奏，相反，国内冶炼厂开工率稳步提升，预计检修季结束之后，产量将进一步增长，但由于汇率及比价因素影响，国内铜进口亏损显著扩大，国内精铜净进口预计将阶段下降，这一定程度对内外供给进行了调节。交易层面看，短期宏观因素对铜价影响较大，宏观利好因素释放之后，市场可能会更加关注基本面短期变化，我们认为持续去库的因素难以深度发酵，铜市场或迎来一定的累库压力，节前短期获利盘立场可能性偏大，预计周内铜价将有阶段回调压力，不过节后我们认为铜价可能会再度转强。

投资建议：宏观利多因素边际减弱，且节前基本面利空因素或逐步累积，预计库存去化速度将有所放缓，从而给铜价带来一定的回调压力，我们认为铜价节前承压回落的可能性更大，策略角度，建议短线多头头寸在节前止盈，套利方面，继续关注内外反套机会。

2.4、有色金属（锌）

哈萨克 1-5 月锌产量同比下降 3.5% (来源：上海金属网)

哈萨克统计局周五公布的数据显示，该国今年 1-5 月铜产量同比下降 19.7%，至 168,899 吨。1-5 月，该国精炼锌产量同比下降 3.5%，至 117,861 吨。1-5 月，该国氧化铝和未加工铝产量同比下降 7%，至 649,830 吨。

统计局：中国 5 月锌产量同比增加 10.3% (来源：国家统计局)

国家统计局发布的数据显示，中国 5 月锌产量为 59 万吨，同比增加 10.3%。1-5 月锌产量为 289.4 万吨，同比增加 9%。中国 5 月铅产量为 61.6 万吨，同比减少 0.6%。1-5 月铅产量为 326.9 万吨，同比增加 10%。

七地锌锭社会库存下降 0.01 万吨 (来源：SMM)

截至本周五（6 月 16 日），SMM 七地锌锭库存总量为 10.74 万吨，较本周一（6 月 12 日）下降 0.01 万吨，较上周五（6 月 12 日）增加 0.16 万吨，国内库存变动不大。其中上海市场，本周到货不多，下游刚需采买，整体变动不大；广东市场，本周交割，麒麟、驰宏等品牌注册仓单增多，而下游企业锌价上涨，出货不畅下，库存增加明显；天津市场，主要是交割库存少量增加。另外浙江因为本周到货减少，库存下降明显。总体来看，原沪粤津三地库存增加 0.32 万吨，全国七地库存下降 0.01 万吨。

点评：上周锌价延续反弹，周涨幅 3%，主因宏观压力阶段性缓解叠加海外锌矿停产消息刺激。Boliden 于周内宣布旗下 Tara 锌矿由于现金流亏损而决定停产，该矿山年产量约 10 万吨锌精矿，这一减量将进一步收窄全球锌矿的过剩量级、逐步趋于紧平衡，同时，这一减产的落地也验证了矿端成本支撑的有效性，价格下方支撑得以凸显。冶炼环节，随着锌价低位反弹、国内炼厂利润有所修复，检修计划较此前略有放缓，目前来看检修或仍集中于三季度发生。消费端，当前仍是季节性淡季，6 月以来镀锌高频数据显示需求环比回落，但预期层面，近期市场预期刺激政策加码，市场风险偏好低位回升。

投资建议：Boliden 旗下 Tara 的停产一定程度上验证了矿端成本支撑的有效性，但当前锌价

已较此前低位有所反弹、冶炼端利润随之修复，需求预期虽向好但仍需现实数据的进一步验证，短期内锌价向上反弹空间有限，当前点位不建议追高，暂时以观望为宜。

2.5、有色金属（工业硅）

硅社会库存小幅减少（来源：SMM）

SMM 统计 6 月 16 日金属硅三地社会库存共计 15 万吨，较上周环比减少 0.1 万吨。昆明部分工业硅货物继续由普通仓库向交割仓库转移，本周交割仓库硅数量增量较为明显，地区库存总量不变。天津港各仓库增减不一，部分仓库因新疆货物到货增加库存增加，部分仓库向华东地区发货较多库存减少，整体出库量多于入库量，库存幅度减少。

总投资 88 亿元！14GW 光伏组件项目落户珠海（来源：OFWEEK 太阳能光伏网）

近日，广东弘景天能源科技有限公司光伏组件项目签约仪式在珠海举行。据悉，该项目总投资超 88 亿元，落户金湾区三灶镇新能源片区，达产后将实现总产值 200 亿元。资料显示，弘景天成立于 2023 年 4 月 23 日，法定代表人为宋建红，注册资本为 1000 万元人民币，注册地为珠海横琴。距今还不足两个月，就要投建 14GW 的光伏组件项目，实力可见一斑。据悉，弘景天由光伏产业知名团队及 IDG 资本共同发起。其中，IDG 资本近几年在光伏行业动作频频，曾参与创立硅料企业丽豪半导体、硅片企业高景太阳能、凭借 IDG 资本雄厚的资金和资源，迅速在光伏行业崭露头角。

英利能源二期 3.9GW 光伏组件投产（来源：北极星太阳能光伏网）

英利能源发展有限公司蠡县智慧光伏产业园二期 3.9GW 项目正式投产。英利能源发展（蠡县）有限公司智慧光伏产业园占地 300 亩，总投资约 10 亿元，2022 年 1 月，总投资 1.5 亿元的一期 1.3GW 光伏组件生产线项目正式投产运行，本次投产的二期建设 3.9GW，总投资 8.5 亿元。

点评：考虑到西南复产、需求低迷、库存高位压力下，工业硅现货及期货价格下行压力或将较大。供给上，川滇复产带来产量增加，疆内小厂减产、但大厂开工高位稳定。需求上，有机硅方面，政策发力尚未明确，地产行业弱势或仍将延续，有机硅下游产品订单平平，此前已经停产的单体厂复产意愿较弱，部分原定将要投产的新项目投产概率存较低，且其余新项目即使投产也或压低行业开工率；多晶硅方面，库存压力或将导致多晶硅继续跌价，或将陆续有厂商成本倒挂、选择减停产，此外也需注意到下游压价情绪加重或将加速硅价下跌；铝合金方面，汽车或有小幅向好，但大背景下程度或较为有限。因此预计国内工业硅过剩压力仍存。

投资建议：考虑到西南复产、需求低迷、库存高位压力下，工业硅现货及期货价格下行压力或将较大。

2.6、能源化工（PTA）

南通一套聚酯新装置动态（来源：隆众资讯）

隆众资讯 6 月 16 日报道：南通地区一套 30 万吨/年聚酯新装置已于近期投产，该装置主要

配套生产涤纶长丝大有光产品。

逸盛大化 PTA 装置快讯 (来源: 隆众资讯)

隆众资讯 6 月 16 日报道: 逸盛大化 PTA 总产能 600 万吨/年, 2#375 万吨装置负荷提升中, 1#225 万吨装置正常运行。

6 月 16 日亚洲 PX 市场综述 (来源: 隆众资讯)

6 月 16 日, PX 市场收盘价 992.33 美元/吨 CFR 中国和 969.33 美元/吨 FOB 韩国, 较前一交易日+0.33 美元/吨。

点评: 当前聚酯环节利润和库存保持在较为健康的水平, 七月负荷下调空间或有限。但供给端检修装置回归以后 PTA 负荷提升空间较大, 后续仍是累库格局。整体来看, PTA 基本面矛盾不大, 价格仍处于震荡区间, 关注宏观情绪波动影响。

投资建议: PTA 价格仍处于震荡区间, 关注宏观情绪波动影响。

2.7、能源化工 (原油)

美国石油钻井总数下降 (来源: 贝克休斯)

美国 6 月 16 日当周石油钻井数 552 口, 前值 556 口。

俄罗斯开始对巴基斯坦供应石油 (来源: 俄罗斯卫星通讯社)

俄能源部部长舒利吉诺夫在圣彼得堡国际经济论坛期间表示, 俄方已经开始向巴基斯坦供应石油, 巴方将用友好国家货币付款, “没有特殊折扣, 给巴基斯坦的价格与给其他消费国的一样”。

委内瑞拉当前石油产量为 85 万桶/日 (来源: Bloomberg)

委内瑞拉石油部长 Tellechea: 委内瑞拉当前石油产量为 85 万桶/日。

点评: 油价维持震荡走势, 略有反弹, 市场多空逻辑迅速切换。需求前景依然面临较大的不确定性, 上半年来看, 消费型的石油产品如汽油和航煤需求存在韧性, 与工业景气度相关性较高的柴油等油品需求表现相对疲弱。供应端, 近期市场对于伊朗供应回归的担忧有所上升。

投资建议: 油价维持震荡

2.8、能源化工 (甲醇)

广西华谊甲醇及醋酸装置重启失败 (来源: 华瑞资讯)

广西华谊 120 万吨/年醋酸装置今日因故障意外停车, 180 万吨/年甲醇装置同步停车, 重启待定, 具体装置动态本网继续跟进。

河南中新化工甲醇装置重启 (来源: 金联创)

河南中新化工年产 35 万吨甲醇装置于 2022 年 10 月 31 日检修停车，于 2023 年 5 月 21 日停车检修，于 2023 年 6 月 11 日点火重启，据悉，今日已正式产出合格品，持续关注该企业产销动态。

下周中国甲醇进口样本到港量集中 (来源：隆众资讯)

截至 2023 年 6 月 16 日，中国甲醇样本到港量为 30.88 万吨，较上周减少 12.27 万吨，环比降幅 28.44%，部分今日所靠的在卸船货已全部计入在本周期内。下周，中国甲醇进口样本到港量集中，卸货计划基数高位。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。目前本网初步预估 6 月进口卸货计划已上升至 145 万吨附近，到港高位以及部分大型终端的负荷变动，将使得港口库存加速累库，从而继续压制基差。目前市场结构已转变至远期升水，关注现货基差能否转为贴水状态。

点评：6 月，国内偏空的格局难有改变，一方面国内存量装置的压力逐渐兑现，再加上 6 月焦炉气制甲醇较高的产能投放，6 月国内供应的压力是比较大的。而进口方面，6 月甲醇进口量将达到 140 万吨左右，后续到港量仍然较高，预计到港量在 79.43-80 万吨。需求方面，鲁西长约恢复，下游预期重启，兴兴预期停车，盛虹仍无消息，从鲁西和兴兴的的开停车预期上来看，需求方面还是偏空的格局。从另一角度看，6 月自于东北亚以及美国的乙烯货源陆续增多，较低的烯烃价格也在压制着 MTO 开车的动力。

投资建议：后续来看，甲醇基本上近空远多的格局。远端的利好主要来自于供应端的减，一方面 6 月伊朗装船量环比下滑，非伊进口量因为回船问题在 7 月到港量也将有所下滑，另一方面，为避开日耗高峰带来的煤价上涨，7 月甲醇进口内地部分企业已经有提前秋检的计划。操作上来看，近期供需虽然是偏空的格局，但是山西煤矿事故下，盘面多空方向暂时不清晰，建议暂时以观望为主。

2.9、农产品（白糖）

泰国第三大糖生产商预计 23/24 榨季甘蔗入榨量减少 (来源：泛糖科技网)

泰国第三大食糖生产商 Khon Kaen Sugar Industry Plc (KSL) 预计，由于干旱，其 2023/24 榨季的甘蔗入榨量将减少 10%-15% 至 500 万吨。在 2022/23 榨季，该糖厂压榨了 640 万吨甘蔗。但该公司对该行业的前景仍持乐观态度。KSL 总裁 Chalush Chinthammit 表示，全球市场的食糖价格保持在每磅 22 美分左右的高位，这对制糖业有利。该公司预计，2023/24 榨季泰国甘蔗总入榨量 8000 万吨，低于此前 1-1.05 亿吨的目标。

巴西：截至 6 月 14 日当周港口待装糖船数量增至 64 艘 (来源：泛糖科技网)

巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 6 月 14 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 64 艘，此前一周为 62 艘。港口等待装运的食糖数量为 246.24 万吨，此前一周为 259.61 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖 (VHP) 数量为 238.36 万吨，此前一周为 249.61 万吨。根据 Williams 发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为 165.46 万吨，高于上周的 164.26 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 74.98 万吨，低于上周的 85.75 万吨。

中国5月进口食糖4万吨(来源:沐甜科技网)

海关总署公布的数据显示,中国5月份进口食糖4万吨,同比减少22万吨。2023年1-5月中国累计进口食糖106万吨,同比减少56万吨。22/23榨季截至5月底中国累计进口食糖283万吨,同比减少63万吨。

点评:中国5月进口食糖仅4万吨,同比减少22万吨,进口已连续三个月处于地量水平,显示出在配额外进口持续严重亏损的情况下,国内加工厂采购困难且缓慢,国内进口不足、产需缺口难以弥补的问题依然存在,这是一直以来多头主要的仰仗题材。国产糖厂销糖率已达7成,而目前距离下榨季国产新糖大量上市还有5-6个月,目前临近夏季冷饮消费旺季,接着是中秋国庆双节备货期,糖厂无销售压力,挺价的意愿也较强,这也支撑着期现货价格。

投资建议:多头主要逻辑是国内进口不足、产需缺口难以弥补的问题;而空头的主要逻辑在于终端需求预期不足以及抛储传闻,而高价对需求的抑制还是需要时间的检验,抛储方面,虽然传言5月有60万吨的轮储,但市场仍需要更多的储备糖流入,目前国储600来万吨的库存以及7000以上的价格理论上会促使国储糖的不断流出,但后续政策仍难以确定,需求又是慢变量。可见,多头是明牌,而空头所仰仗的是预期、是需要时间验证的因素,多空双方的拉锯预计将持续较长时间,郑糖高位震荡的格局料还将维持,后续仍需继续关注政策面动态、巴西物流及产地天气因素。

2.10、农产品(豆粕)

油厂大豆压榨升至207.67万吨(来源:钢联)

截至6月16日一周全国111家油厂大豆实际压榨量为207.67万吨,开机率69.79%,较预估值高5.76万吨。预计本周压榨量小幅下降至199.74万吨。

巴西大部分地区都将进入为期90天的“无大豆期”(来源:钢联)

一年一度的“无大豆期”(soybean-free period)将在巴西主要大豆生产州展开。帕拉纳州的“无大豆期”已于6月10日展开,马托格罗索州及戈亚斯州都将在6月15日展开,南里奥格兰德州已于6月13日展开。“无大豆期”将持续90天时间,在此期间不允许有活得大豆植株。农民必须清除任何生长在田间、路旁以及仓储或转运设施周围的大豆植株。“无大豆期”主要是为了减少任何活的大豆锈病孢子(Phakospora pachyrhizi)从一个生长季节存活到下一个生长季节的概率;大豆锈病孢子在没有寄主植物的情况下可以存活大约60天。

美国中西部干燥天气令人担心大豆和玉米产量低于预期(来源:钢联)

今年美国大豆和玉米作物播种进展顺利,受益于播种季节天气有利,但是随后5月份中西部天气异常干燥,给核心种植带的作物带来缺墒压力,令人怀疑美国政府至今预期的创纪录玉米和大豆产量可能难以实现。目前全球出口市场已经被供应庞大而且价格低廉的巴西供应所主导。美国作物丰收有助于补充全球库存,并恢复美国供应在出口市场的竞争力。一周前美国国家海洋大气管理局(NOAA)刚刚确认今年夏季出现弱厄尔尼诺天气。这种天气有可能让中西部地区出现比往常更为低温多雨的天气,但是在厄尔尼诺的强度足以影响到

中西部天气之前，美国作物可能已经受到难以挽回的损害。

点评：美豆主产区天气担忧加剧令 CBOT 大豆大幅上涨。上周国内油厂大豆压榨量升至 207.67 万吨，预计本周小幅下降但绝对值仍在高位。

投资建议：预计短期内外盘偏强运行，6-8 月天气市下继续关注天气，关注本周 EPA 生柴政策。国内则重点关注油厂开机率，若大豆压榨保持高位则豆粕仍将累库。

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